大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

跟踪评级公告

大公报 SD【2015】402 号

大公国际资信评估有限公司通过对中国建筑第八工程局有限公司及“15 中建八局 MTN001”和“15 中建八局 CP001”的信用状况进行跟踪评级，确定中国建筑第八工程局有限公司的主体长期信用等级调整为 AAA，评级展望调整为稳定，“15 中建八局 MTN001”的信用等级维持 AAA，“15 中建八局 CP001”的信用等级维持 A-1。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一五年七月二日

中国建筑第八工程局有限公司主体与相关债项 2015 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2015】402 号

主体信用

跟踪评级结果：AAA　评级展望：稳定

上次评级结果：AA+　评级展望：正面

债项信用

债券简称	额度（亿元）	期限	跟踪评级结果	上次评级结果
15 中建八局 MTN001	1	5 年	AAA	AAA
15 中建八局 CP001	5	366 天	A-1	A-1

主要财务数据和指标　（人民币亿元）

项 目	2015.3	2014	2013	2012
总资产	910.22	839.32	769.90	639.90
所有者权益	152.43	126.44	108.46	76.85
营业收入	326.22	1,153.10	1,019.33	853.52
利润总额	7.16	27.58	24.17	19.74
经营性净现金流	-79.38	60.97	23.31	8.26
资产负债率（%）	83.25	84.94	85.91	87.99
债务资本比率（%）	59.40	55.58	58.89	65.93
毛利率（%）	7.17	8.38	8.15	9.00
总资产报酬率（%）	0.84	3.90	3.80	3.94
净资产收益率（%）	3.92	17.02	17.26	18.87
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-45.81	4.35	2.02	0.63
经营性净现金流/总负债（%）	-10.80	8.87	3.81	2.93

注：2015 年 3 月财务数据未经审计。

评级小组负责人：郑孝君
评级小组成员：马　红　赵希晨
联系电话：010-51087768
客服电话：4008-84-4008
传　　真：010-84583355
Email　：rating@dagongcredit.com

跟踪评级观点

中国建筑第八工程局有限公司（以下简称“中建八局”或“公司”）主要从事建筑施工业务。评级结果反映了城镇化建设为建筑行业提供了较大的发展空间，公司具有很强的市场竞争优势，股东支持较强等有利因素；同时也反映了公司资产负债率较高，存在一定资本支出压力等不利因素。中国建筑股份有限公司（以下简称“中建股份”）为“15 中建八局 MTN001”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有一定的增信作用。

综合分析，大公对公司“15 中建八局 MTN001”信用等级维持 AAA，“15 中建八局 CP001”信用等级维持 A-1，主体信用等级调整为 AAA，评级展望调整为稳定。

有利因素

- 全国城镇化建设为建筑行业提供了较大的可持续发展空间，在公共服务领域推广政府和社会资本合作模式有利于建筑业的健康发展；
- 公司作为行业领先企业中建股份的骨干子公司，在承接项目和融资等方面继续得到股东较强支持；
- 公司拥有房屋建筑工程施工总承包特级资质等多种施工资质，仍具有很强的市场竞争优势；
- 2014 年，公司新签合同金额保持增长，营业收入和净利润均有所增加；
- 中建股份为“15 中建八局 MTN001”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有一定的增信作用。

不利因素

- 2014 年，全国建筑业总产值增长趋缓，建筑行业竞争压力进一步加大；
- 公司总负债持续增加，资产负债率仍处于较高水平；
- 公司房地产及 BT 项目投资额较大，仍存在一定资本支出压力。

大公保留对企业及相关债项信用状况跟踪评估并公布信用等级变化之权利

大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、及时性和完整性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

跟踪评级说明

根据大公承做的中建八局存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对公司的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

发债主体

中建八局始建于 1952 年，1966 年整编为基建工程兵部队，1983 年 9 月改制为企业，归并入中国建筑工程总公司（以下简称“中建总公司”）。2007 年，公司改制为中建总公司独家持股的有限责任公司，更名为“中国建筑第八工程局有限公司”。2007 年 12 月，中建总公司发起设立了中建股份，并将中建八局 100%股权划转到中建股份。中建股份于 2009 年 7 月首次公开发行 A 股股票，股票代码 601668。中建总公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。经多次增资，截至 2015 年 3 月末，中建八局注册资本为 55.73 亿元，实际控制人为国务院国资委。

公司主要从事房屋建筑承包、基础设施建设承包、设计勘察与咨询、房地产开发等业务，其中房屋建筑承包为公司核心业务。公司拥有房屋建筑工程施工总承包特级资质、市政及机电安装等 11 个总承包一级资质和钢结构工程等 31 个专业承包一级资质。公司在工业与民用建筑、大型公共设施建设等领域，具有很强的综合优势，现已形成机场、会展中心、体育场馆、文化传媒、污水处理、石油化工、市政、轨道交通、高速公路、铁路、车站等十多个系列产品。

大公承做的中建八局存续债券共计 2 期（详见表 1）。

表 1　目前大公承做的中建八局存续期债券及募集资金概况

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
15 中建八局 MTN001	1 亿元	2015.04.30～2020.04.30	偿还银行借款、优化债务结构	已按募集资金要求使用
15 中建八局 CP001	5 亿元	2015.04.15～2016.04.15	偿还银行借款	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

宏观经济和政策环境

2014 年以来，国民经济运行总体保持平稳，经济增速有所放缓，但主要指标仍在合理区间；短期内，我国经济下行压力仍较大，长期来看仍将在中高速区间内持续运行

2014 年，我国实现国内生产总值 636,463 亿元，同比增长 7.4%，增速同比回落 0.3 个百分点。分产业看，第一产业增加值 58,332 亿元，比上年增长 4.1%；第二产业增加值 271,392 亿元，增长 7.3%，全国规模以上工业增加值按可比、价格计算同比增长 8.3%，增速同比回落 1.4 个百分点，工业生产继续运行在合理区间；第三产业增加值 306,739 亿元，增长 8.1%，占国内生产总值的比重为 48.2%，比上年提高 1.3 个百分点，高于第二产业 5.6 个百分点，产业结构更趋优化。2015 年一季度，我国实现国内生产总值 140,667 亿元，按可比价格计算，同比增长 7.0%，增速同比回落 0.4 个百分点，环比下降 0.3 个百分点，一季度国民经济运行总体仍保持平稳。分产业看，第一产业增加值 7,770 亿元，同比增长 3.2%；第二产业增加值 60,292 亿元，增长 6.4%；第三产业增加值 72,605 亿元，增长 7.9%。从产业结构看，第三产业比重进一步提高。整体来看，2014 年以来，我国经济增速有所回落，但主要指标仍在合理区间，结构调整仍稳步推进，转型升级步伐势头良好。

从经济景气度看，2015 年 3 月份中国制造业 PMI 终值为 50.1%，比上月回升 0.2 个百分点，重回扩张区间。分企业规模看，大型企业表现依然稳定，PMI 为 51.5%，比上月上升 1.1 个百分点，稳中有升，是制造业生产增长的有力支撑；中、小型企业 PMI 双双回落，持续低于临界点，生产经营过程中的困难依然较大。虽然 PMI 小幅回升，但涨幅低于往年同期水平，同时新订单指数和新出口订单指数均小幅回落，国内外市场需求仍显偏弱，制造业存在一定下行压力。非制造业商务活动指数为 53.7%，虽比上月小幅回落 0.2 个百分点，但近期走势总体稳健，表明我国非制造业继续保持平稳增长态势。

从外部环境来看，全球经济仍处于深刻的再平衡调整期，总体温和复苏，但增长动力依然不足，主要经济体经济表现和宏观政策分化明显，地缘政治等非经济扰动因素增多。具体来看，美国经济复苏势头较为强劲，欧元区经济整体走弱且面临通缩压力，日本经济受政策影响波动明显，新兴市场经济体增长普遍放缓。

针对经济下行压力增大，2014 年四季度以来，国家加大货币政策定向调控。在继续坚持积极的财政政策和稳健的货币政策基础上，央行通过下调人民币存贷款基准利率和降低存款准备金率、国务院通过出台文件扩大社保基金的投资范围等向市场补充流动性，改善社会融资结构；同时国务院先后颁布促进互联网金融、电子商务、小微企业发展的优惠政策，不断改善企业经营所面临的融资贵、融资难的问题。

总的来看，我国经济仍处在增速放缓、转型提质的“新常态”。传统产业的去库存化、去产能化还需要一个过程，新生动力的成长和接续也需要一个过程，短期内经济下行压力仍较大。长期来看，随着新型工业化、城镇化、农业现代化和信息化协同推进，宏观政策的调控方式的创新和完善，我国经济仍将在中高速区间内持续运行。

行业及区域经济环境

全国城镇化建设为建筑行业提供了较大的可持续发展空间，在公共服务领域推广政府和社会资本合作模式有利于建筑业的健康发展

中国城镇化水平与经济发达国家相比差距很大。根据目前发展现状及相关规划，预计未来 30～50 年，我国城市化率将提高到 70%以上，逐步接近欧美等经济发达地区水平。根据住房和城乡建设部预测，中国大规模的建设还会持续 30 年以上。全国城镇化建设为建筑行业提供了较大的可持续发展空间。

随着我国城市化进程不断推进，政府在对住宅商品房实施限购政策的同时，不断加强保障房的供给力度。根据《住房城乡建设部关于做好 2014 年住房保障工作的通知》，2014 年，全国城镇保障性安居工程计划新开工 700 万套以上，其中各类棚户区 470 万套以上；计划基本建成 480 万套。保障房政策对房屋建筑市场形成有力支撑，在一定程度上弥补商品住宅房建市场的萎缩。

2015 年 5 月，国务院办公厅转发财政部、发展改革委、人民银行《关于在公共服务领域推广政府和社会资本合作模式的指导意见》，围绕增加公共产品和公共服务供给，在能源、交通运输、水利、环境保护、农业、林业、科技、保障性安居工程、医疗、卫生、养老、教育、文化等公共服务领域，广泛采用政府和社会资本合作模式，对统筹做好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险工作具有战略意义。未来相关政策的实施将改善建筑业长期存在的垫资和回款期较长等问题，有利于建筑业的健康发展。

2014 年，全国建筑业总产值增长受固定资产投资增速趋缓等因素影响明显放缓，建筑行业竞争压力进一步加大

建筑业与固定资产投资以及房地产行业的发展关系密切。2011 年以来，政府为遏制房价过快上涨先后出台了多项房地产调控政策使商品房开发市场的景气度快速下降，并传导至房屋建筑施工领域。受固定资产投资增速趋缓以及一系列房地产调控政策影响，2012 年以来，全国建筑业发展速度明显放缓。2014 年，全国建筑业总产值与新签合同额增幅分别为 10.19%和 5.56%，同比分别减少 6.68 和 13.63 个百分点。

截至 2014 年末，全国有六万余家具有资质等级的施工总承包和专业承包建筑业企业(不含劳务分包建筑业企业)，建筑企业数量众多，行

业竞争激烈。国内建筑市场主要参与者为全国性企业、区域性龙头企业、中小建筑企业以及国外建筑企业。我国巨大的建筑业市场容纳了众多的建筑企业，由此产生行业自律性较差和无序竞争等问题，造成建筑施工行业产值利润率较低。此外，建筑施工行业还具有劳动力密集的特性，近年来我国逐渐进入老龄化社会，出生率下降、生活成本提高、劳动力社会保障提高等因素，使得劳动力成本逐渐提升，进一步增加了建筑施工行业的成本。建筑业市场竞争压力进一步加大。

经营与竞争

2014 年，公司营业收入和毛利润均有所增加，房屋建筑施工、基础设施建设等业务仍然是公司收入和利润的主要来源

公司业务包括房屋建筑施工、基础设施建设、房地产开发、设计勘察与咨询等，其中房屋建筑施工为公司主导业务。2012～2014 年，公司营业收入逐年增加。公司房屋建筑施工和基础设施建设业务收入在营业收入中的合计占比达到 90%以上。随着房地产业务规模的不断扩大，公司其他业务收入逐年增加。公司房屋建筑施工和基础设施建设业务毛利率整体处于较稳定水平。2012 年以来，公司其他业务毛利率下降幅度较大，主要是保障房收入规模增加，与普通住宅及商业地产相比，毛利率水平相对较低。

表 2　2012～2014 年及 2015 年 1～3 月公司营业收入、毛利润和毛利率构成（单位：亿元、%）

业务构成	2015 年 1～3 月		2014 年		2013 年		2012 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	**326.22**	**100.00**	**1,153.10**	**100.00**	**1,019.33**	**100.00**	**853.52**	**100.00**
房屋建筑施工	283.00	86.75	825.90	71.62	806.82	79.15	724.95	84.94
基础设施建设	41.80	12.81	227.52	19.73	171.89	16.86	105.19	12.32
其他[1]	1.42	0.44	99.69	8.65	40.62	3.98	23.38	2.74
毛利润	**23.38**	**100.00**	**96.60**	**100.00**	**83.07**	**100.00**	**76.81**	**100.00**
房屋建筑施工	20.00	85.54	69.27	71.70	60.99	73.42	59.15	77.01
基础设施建设	3.60	15.40	13.13	13.59	14.49	17.44	9.05	11.78
其他	-0.22	-0.94	14.20	14.70	7.59	9.14	8.61	11.21
毛利率	**7.17**		**8.38**		**8.15**		**9.00**	
房屋建筑施工	7.07		8.39		7.56		8.16	
基础设施建设	8.61		5.77		8.43		8.60	
其他	-15.49		14.25		18.69		36.83	

数据来源：根据公司提供资料整理

2015 年 1～3 月，公司营业收入同比增长 38.18%；毛利率同比下降 0.92 个百分点，主要是由于施工业务人工成本上升以及未竣工房地

[1] 其他业务包括房地产设计与开发、设计勘察与咨询等。

产项目较多导致结算收入未覆盖开发成本所致。

预计未来 1～2 年，公司仍将保持以房屋建筑施工及基础设施建设为主的业务结构。

公司依托拥有的房屋建筑施工总承包特级资质等资质，在项目承揽中仍然具有很强优势；2014 年，公司新承接合同额增幅较大

公司拥有房屋建筑工程施工总承包特级资质，并具有有市政公用工程施工总承包、机电安装工程施工总承包等 11 个施工总承包一级资质，以及钢结构工程、建筑工程装饰装修等 31 个专业承包一级资质。公司施工总承包资质及专业承包资质较齐全，在相关项目招投标中具有很大优势。

公司立足施工生产和项目管理，积极推广运用新技术、新工艺，不断增加技术积累，加快科技创新和科技成果转化。公司重视人才的培养、引进和使用，22,000 多名在职员工中相当一部分为专业技术人员和专项人才，包括拥有享受国务院特殊津贴专家、教授级高工、英国皇家特许建造师、国家一级建造师、一级建筑师、注册结构师、国际项目经理等专家人才。依托强大的技术实力和人才优势，近年来公司承建数百项重点工程和高层建筑等一大批的标志性建筑，获得建筑界多项大奖。截至 2015 年 3 月末，公司获鲁班奖 107 项、国家优质工程奖 99 项、詹天佑奖 17 项、省部级优质奖 1600 余项，国家级工法 49 项、省级工法 605 项、省部级 QC 成果奖 700 余项、获专利授权 93 项。

表 3　2012～2014 年及 2015 年 1～3 月公司承接工程合同构成（单位：亿元、%）

类别	2015 年 1～3 月		2014 年		2013 年		2012 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
房屋建筑施工	372.55	91.78	1,831.51	85.89	1,332.32	79.91	1,294.62	89.39
基础设施建设	27.46	6.76	233.77	10.96	294.82	17.68	114.32	7.9
其他	5.89	1.46	66.92	3.15	40.10	2.41	39.25	2.71
合计	**405.90**	**100.00**	**2,132.20**	**100.00**	**1,667.24**	**100.00**	**1,448.19**	**100.00**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司依托较强的综合施工实力，承接了较多大型工程项目。公司大量在手项目为公司可持续发展提供了支撑。2012～2014 年，依托齐全的施工资质以及较强的施工实力，公司承接工程合同额逐年增长，业务规模不断扩大。2014 年，公司承接工程合同额同比增加 27.89%，增幅同比上升 12.76 个百分点。

公司注重差异化竞争，承建了多个大型高端项目；2014 年，公司承接 BT 项目有所增加，资本支出压力有所增加

公司施工实力较强，在承接项目时，注重差异化竞争和市场细分，以规模大、技术含量高的项目为重点，坚持“大市场、大业主、大项目”的市场策略。在承接项目时，对项目规模及利润水平等均设定最

低标准，2012 年以来，公司承接的项目多数为金额超过 5,000 万元的项目。

表 4　2012～2014 年及 2015 年 1～3 月公司承接 5,000 万元以上重大项目情况

项目	2015 年 1～3 月	2014 年	2013 年	2012 年
重大工程数量（个）	51	217	174	188
重大工程金额（亿元）	400.01	2,065.28	1,662.00	1,418.38
新承接工程总金额（亿元）	405.90	2,132.20	1,667.24	1,448.19
重大工程金额占总金额比（%）	98.54	96.86	99.68	97.94

数据来源：根据公司提供资料整理

公司承接和建造了一批有影响的大型高端项目。机场航站楼方面，包括沈阳、天津、南京等国内多个 10 万平米以上航站楼工程；体育场馆方面，有深圳大运会体育场馆、湖州奥体中心、湛江体育中心等项目；会展场馆方面，有大连国际会展中心、天津会展中心、杭州国际博览中心、北京雁栖湖国际会议中心等；车站方面，有南京南站；超高层建筑方面，有厦门世茂海峡大厦、合肥蓝鼎国际大厦（均超过 300 米）、武汉瑞安新天地（主楼高 435 米）等；地标性建筑方面，有上海环球金融中心、中央电视台新址工程等。

表 5　2012～2014 年及 2015 年 1～3 月公司承接 BT 项目情况（单位：亿元）

项目	2015 年 1～3 月	2014 年	2013 年	2012 年
新承接总额	0.00	22.20	23.70	58.10
在手合同总额	156.40	156.40	134.20	110.50

数据来源：根据公司提供资料整理

公司在做施工项目的同时，还积极对 BT 项目进行投资，2012 年以来，公司在手 BT 项目合同额逐年增长，长期来看，BT 项目收益水平相对较高，但短期内，BT 项目投资额较大，存在一定资本支出压力。2014 年，公司承接 BT 项目有所增加，资本支出压力有所增加。

表 6　截至 2015 年 3 月末公司在建代表性 BT 项目情况（单位：亿元）

项目名称	合同金额	项目起止年	累计完成额	计划资金投入	
				2015 年	2016 年
杭州国际博览中心	56.70	2012.7～2015.7	55.50	1.20	0.00
南宁国际会议展览中心配套工程项目	33.52	2015.1～2016.12	2.00	6.00	25.52
广西体育中心配套工程项目	22.00	2013.4～2015.10	18.40	3.60	0.00
广西体育中心周边市政道路项目	5.40	2014.3～2015.9	2.43	2.97	0.00
合计	**117.62**	-	**78.33**	**13.77**	**25.52**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司国内市场区域覆盖全国，客户较为稳定；海外业务规模仍相对较小

公司国内业务范围覆盖全国，重点经营长三角、珠三角和京津环渤海三大市场区域，在国内 10 个主要的战略市场分别为山东、上海、江苏、广东、北京、广西、安徽、辽宁、天津以及四川等地区，2014 年上述十省市收入合计占公司营业收入的 82.80%。公司重点营销战略客户，良好的客户稳定性对公司市场保有率起到关键作用。

表 7　2012～2014 年及 2015 年 1～3 月公司营业收入地域分布构成（单位：亿元、%）

项目	2015 年 1～3 月		2014 年		2013 年		2012 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	**567.34**	**100.00**	**1,019.32**	**100.00**	**853.51**	**100.00**	**717.35**	**100.00**
国内	559.97	98.70	1,005.03	98.60	836.21	97.98	706.58	98.50
国外	7.37	1.30	14.29	1.40	17.30	2.02	10.77	1.50

数据来源：根据公司提供资料整理

公司海外业务主要集中在中东、北非以及韩国等地区，主要承揽形式为中建股份总承包，然后由公司分包。公司海外市场拓展方式主要有两种，一是承接我国援建项目，二是依托国内老客户，拓展国外市场。目前公司国外市场营业收入规模相对较小。

2014 年，公司房地产开发新开工面积和在建面积均有所增加，但竣工面积和销售面积同比有所减少，公司融资压力有所增加

在房屋建筑施工的基础上，公司还积极介入房建市场的上游和下游，业务范围覆盖土地一级开发、相关工程的建筑施工、房地产开发等多个领域，积极寻求从单纯的建筑承建商向城市运营商转变。公司拥有房地产开发一级资质，物业管理一级资质。2012 年以来，公司房地产业务发展速度较快，随着各个房地产项目逐步进入回报期，公司房地产业务销售面积、预售金额及收入规模逐年增长。

表 8　2012～2014 年及 2015 年 1～3 月公司房地产业务运营情况（单位：万平方米、亿元）

指标	2015 年 1～3 月	2014 年	2013 年	2012 年
新开工面积	4.45	114.84	103.73	55.27
在建总面积	222.74	304.53	235.38	162.50
竣工面积	0.00	87.74	133.40	26.19
销售面积	5.05	72.67	125.15	40.30
结算面积	0.00	88.70	12.86	17.64
预售金额	5.59	65.06	125.15	35.85

数据来源：根据公司提供资料整理

公司房地产业务主要集中在山东、上海以及陕西等地。在经营商业地产及普通住宅项目的同时，公司还积极开拓保障房市场，公司被

上海市政府确定为上海市参与保障房开发建设的六家大型国有企业之一。公司已经完成多个保障房和普通住宅项目，各个项目销售情况良好。公司保障房项目均为建设完成后，政府进行回购。

2014 年，公司房地产新开工面积和在建面积均有所增加，但竣工面积和销售面积同比有所减少。截至 2015 年 3 月末，公司土地储备总面积为 740.60 万平方米，项目主要分布在山东省、上海市和西安市；在建房地产项目计划总投资额 485.35 亿元，已完成投资额 280.41 亿元。公司在建和拟建房地产开发项目仍然较多，而母公司中建股份对公司的自有资金投资管理较为严格，公司需通过外部融资来解决投资所需资金，对公司资金筹措能力提出一定挑战。

公司治理与管理

产权状况与公司治理

截至 2015 年 3 月末，中建八局注册资本为 55.73 亿元，是中建股份的全资子公司，公司实际控制人为国务院国资委。公司设董事会和监事会，董事会是公司决策机构，由 7 名董事组成，董事每届任期三年，任期届满由股东中建股份继续指派；监事会是公司的监督机构。公司采取董事会领导下的总经理负责制。公司总部设立 17 个职能部门、2 个党群机构、2 个事业部、10 个区域协调机构；公司下设 7 个分公司。公司根据《公司法》制定了公司章程，不断完善法人治理结构和规范公司运作，同时制订了多条规章制度并建立了较为完善的内部控制体系。

战略与管理

公司作为行业领先企业中建股份的骨干子公司，在承接项目和融资等方面得到股东较强支持

公司从以规模促发展的传统发展模式，转变为以追求价值创造为目标，大力推进 EPC 项目总承包经营、投资运营、战略合作联盟、城市综合体建设等新型经营模式。通过提升价值创造能力、提高市场竞争力，贯彻“专业化、区域化、标准化、信息化、国际化”的发展策略，逐步提升企业项目管理、商务运营、科技创新、资产管理、资本运作、风险防控、人力资源管理水平，全面提高企业发展质量和可持续发展能力。

2015 年，公司把由规模效益型向质量效益型发展转变作为发展方向，以房建主业为基础提升竞争优势，根据国家投资导向重点聚焦轨道交通等目标市场，加强战略规划的同时制定了数量化目标和可操作性较强的实施细则。

公司是中建股份在建筑板块中的主要子公司之一，在承接项目和融资等方面得到股东较强支持。2012 年以来，中建股份先后对中建八局以货币资金或股权方式进行了多次增资。同时，在公司发行中期票

据过程中，为公司提供了担保。

抗风险能力

公司重点经营高端建筑市场，通过推进工程总承包模式逐步实现经营结构的升级和利润空间的增加。公司业务覆盖全国，客户忠诚度较高。2014 年，公司新签合同金额保持增长，大量在手合同额为公司持续发展提供了支撑。公司在现有房屋建筑施工业务基础上，积极介入房建市场的上游和下游，业务范围覆盖土地一级开发、相关工程的建筑施工、房地产开发等多个领域，积极寻求从单纯的建筑承建商向城市运营商转变，从而提高市场竞争力。总体来看，公司仍具有极强的抗风险能力。

财务分析

公司提供了 2014 年和 2015 年 1～3 月的财务报表。大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2014 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2015 年 1～3 月财务报表未经审计。

资产质量

2014 年以来，公司总资产持续增加，仍以流动资产为主

2014 年以来，公司总资产持续增加，资产构成仍以流动资产为主。

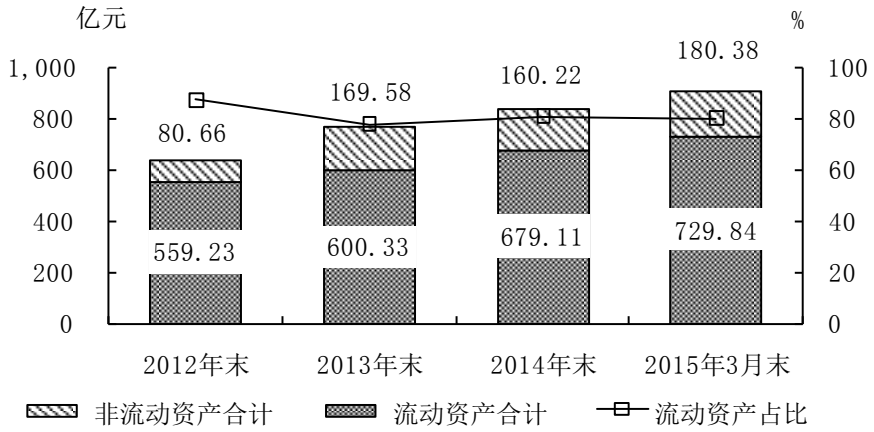


图 1　2012～2014 年末及 2015 年 3 月末公司资产构成情况

公司流动资产主要由存货、应收账款、货币资金、其他应收款和预付款项等构成。2014 年末，公司存货为 302.96 亿元，同比减少 0.29%，占流动资产的比重为 44.61%，主要由房地产开发成本 140.69 亿元、已完工尚未结算款 114.16 亿元、房地产开发产品 24.83 亿元、原材料 17.01 亿元等项目构成；应收账款为 140.29 亿元，同比增加 13.46%，账龄在一年以内的占比为 71.60%；货币资金为 108.66 亿元，同比增加

51.14%，主要是公司建筑施工资金回笼及发行债券获取现金增加所致；其他应收款为 37.33 亿元，主要为新开工项目保证金及关联往来款等，同比减少 23.03%；预付款项为 42.06 亿元，主要为预付工程款和未结算工程款，同比增加 26.34%。

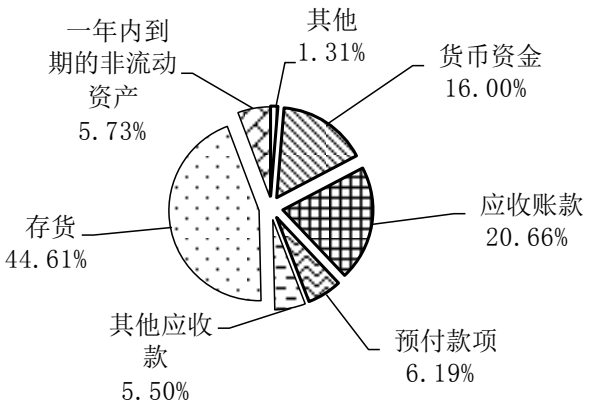


图 2　2014 年末公司流动资产构成情况

2015 年 3 月末，公司存货为 349.17 亿元，较 2014 年末增加 15.25%，主要是由于已完工尚未结算款进一步增加所致；应收账款为 148.19 亿元，较 2014 年末增加 5.63%；其他应收款为 51.38 亿元，较 2014 年末增加 37.64%，主要是工程保证金的增加；预付款项为 56.05 亿元，较 2014 年末增加 33.27%，主要是由于房地产业务预交土地款大幅增加所致。

公司非流动资产主要由长期应收款、固定资产、在建工程、长期股权投资和可供出售金融资产等构成。2014 年末，公司长期应收款为 94.35 亿元，同比增加 4.45%，其中应收 BT 项目工程款 70.41 亿元，其余主要为保证金和押金等；同期固定资产 27.71 亿元，同比增加 16.77%，主要是办公楼和机器设备等；在建工程 11.15 亿元，同比增加 54.32%，主要是公司增加对上海万国企业中心、中建八局南京化工设备厂三期以及中建八局安装公司仙林新办公基地等在建工程的投资所致；长期股权投资 8.45 亿元，主要包括对上海中建投资有限公司的 5.48 亿元以及对其他公司的股权投资；其他非流动资产较大幅减少主要是由于暂时计入的土地款转出所致。

2015 年 3 月末，公司长期应收款较 2014 年末增加 10.34%；在建工程较 2014 年末增加 19.99%；固定资产因计提折旧略有减少。

2012～2014 年及 2015 年 1～3 月，公司存货周转天数分别为 94.36 天、101.64 天、103.39 天和 96.90 天；应收账款周转天数分别为 66.50 天、51.07 天、41.20 天和 39.80 天。公司资产仍然以流动资产为主，流动资产中存货占比较高。2014 年，受房地产开发周期较长影响，公司存货周转效率有所下降。

截至 2015 年 3 月末，公司受限资产合计 56.71 亿元，其中房地产

等存货项目 53.04 亿元用于抵押借款；固定资产 1.60 亿元用于融资租赁抵押；货币资金 2.07 亿元用于农民工工资等保证金项目。

资本结构

2014 年以来，公司总负债持续增加，负债仍主要由流动负债构成，仍存在一定短期偿债压力，资产负债率略有下降但仍处于较高水平，有息债务在总负债中占比仍然较低

2014 年以来，公司总负债持续增加，负债仍以流动负债为主。

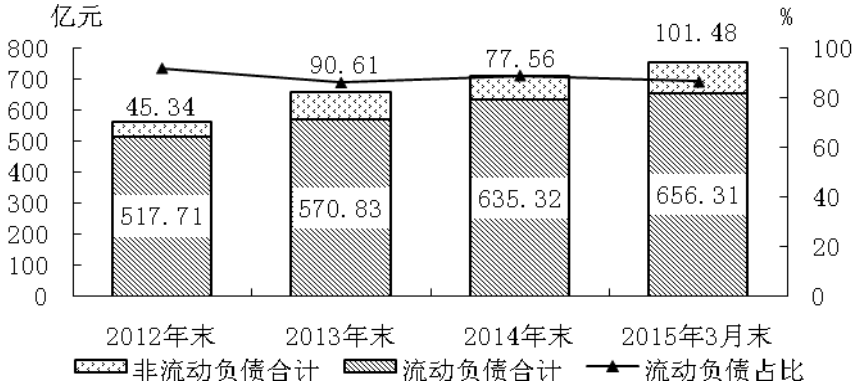


图 3　2012～2014 年末及 2015 年 3 月末公司负债构成情况

公司流动负债主要由应付账款、预收款项、其他应付款、短期借款和一年内到期的非流动负债等构成。2014 年末，公司应付账款为 331.26 亿元，同比增加 18.79%，主要为应付供应商货款和房地产业务的应付工程款；预收款项 115.21 亿元，同比减少 9.85%，主要为预收房款和工程款；短期借款为 26.00 亿元，同比减少 37.65%，主要是到期偿还借款金额较大所致；其他应付款 67.68 亿元，同比增加 12.48%，主要为接受股东中建股份的资金支持等往来款。

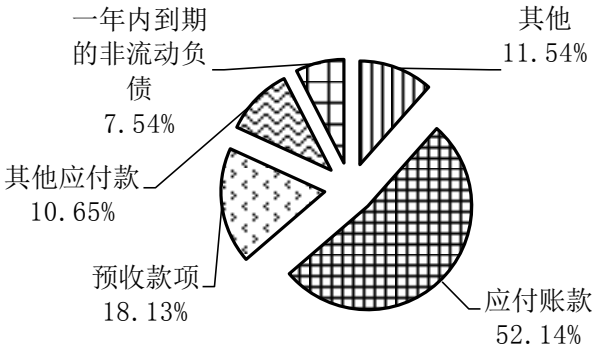


图 4　2014 年末公司流动负债构成情况

2015 年 3 月末，公司短期借款为 82.22 亿元，较 2014 年末大幅增加，借款主要用于补充流动资金；应付账款为 293.13 亿元，较 2014 年末减少 11.51%；预收款项为 128.98 亿元，较 2014 年末增加 11.95%；

其他应付款 72.60 亿元，较 2014 年末增加 7.27%；一年内到期的非流动负债为 14.89 亿元，较 2014 年末大幅减少。

公司非流动负债主要是长期借款和应付债券。2014 年末，公司长期借款为 46.84 亿元，同比减少 14.85%；应付债券 25.00 亿元，为公司发行的 2014 年第一期非公开定向债务融资工具。2015 年 3 月末，公司长期借款为 70.57 亿元，较 2014 年末增加 50.66%，主要是投资项目和房地产新开发和续投比较多，开发贷款增加比较多所致；非流动负债其他科目较 2014 年末变化不大。

2014 年以来，公司长期有息债务大幅增加，主要是由于房地产项目资金需求较大且项目回报周期较长，公司相应增加了长期借款。2015 年 3 月末，公司短期有息债务大幅增加，借款主要用于补充流动资金和 BT 项目投资。

表 9　2012～2014 年末及 2015 年 3 月末公司总有息债务及其构成情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年 3 月末	2014 年末	2013 年末	2012 年末
短期有息债务	127.49	86.37	70.38	106.33
长期有息债务	95.57	71.84	85.01	42.41
总有息债务	223.06	158.21	155.39	148.73
总有息债务占总负债比重	29.44	22.19	23.49	26.42

从有息债务期限结构来看，公司债务集中在未来一年以内，短期偿债压力较大。

表 10　截至 2015 年 3 月末公司有息债务到期期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1,2]年	(2,3]年	(3,4]年	>4 年	合计
金额	127.49	20.88	26.79	8.50	39.40	**223.06**
占比	57.15	9.36	12.01	3.81	17.66	**100.00**

2012～2014 年末及 2015 年 3 月末，公司所有者权益分别为 76.85 亿元、108.46 亿元、126.44 亿元和 152.43 亿元，主要是实收资本、未分配利润、盈余公积和少数股东权益逐年增加所致。2014 年末，公司实收资本 35.73 亿元，同比增加 0.34 亿元；2015 年 3 月末，公司实收资本为 55.73 亿元，股东增资使所有者权益增幅较大。

表 11　2012～2014 年末及 2015 年 3 月末公司部分财务指标（单位：%、倍）

项目	2015 年 3 月末	2014 年末	2013 年末	2012 年末
资产负债率	83.25	84.94	85.91	87.99
债务资本比率	59.40	55.58	58.89	65.93
长期资产适合率	140.76	127.33	117.39	151.47
流动比率	1.11	1.07	1.05	1.08
速动比率	0.58	0.59	0.52	0.65

随着所有者权益的增加，公司资产负债率有所下降，但仍然处于较高水平；公司流动比率和速动比率波动较小，整体处于较低水平[2]。

截至 2015 年 3 月末，公司对外担保金额为 26.05 亿元，主要是为商品房销售客户按揭担保金额，以及银行贷款、承兑汇票及保函担保金等。随着业务规模的扩大，公司负债规模逐年增加，资产负债率仍处于较高水平，短期还款较为集中，面临一定偿债压力。

盈利能力

2014 年，公司营业收入和净利润均有所增加，总资产报酬率和净资产收益率仍优于行业良好水平

2014 年，公司营业收入同比增加 13.12%，毛利率同比上升 0.23 个百分点，利润总额和净利润同比分别增加 14.10%和 14.93%。

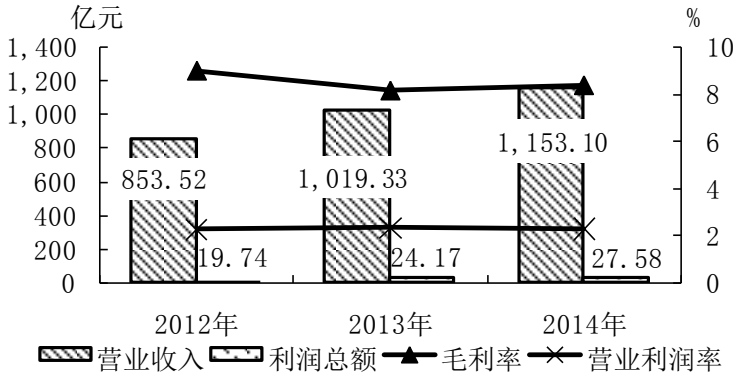


图 5　2012～2014 年公司营业收入和盈利情况

2012～2014 年，公司期间费用占比有所波动，期间费用占比处于较低水平。

表 12　2012～2014 年公司期间费用情况（单位：万元、%）

项目	2014 年	2013 年	2012 年
销售费用	10,907	10,428	8,210
管理费用	201,072	201,249	200,816
财务费用	59,630	45,436	52,081
期间费用/营业收入	2.36	2.52	3.06
总资产报酬率	3.90	3.80	3.94
净资产收益率	17.02	17.26	18.87

2012～2014 年，公司总资产报酬率优于房屋建筑业良好值水平，净资产收益率处于行业优秀水平[3]。

[2] 根据 Wind 资讯公布的企业绩效评价标准值数据，2012～2014 年，房屋建筑业资产负债率平均值分别为 77.40%、70.00%和 70.00%；较低值分别为 88.00%、85.00%和 85.00%；速动比率较差值分别为 0.49 倍、0.49 倍和 0.53 倍。
[3] 根据 Wind 资讯，2012～2014 年，房屋建筑业总资产报酬率良好值分别为 2.80%、3.00%和 3.20%，净资产收益率优秀值分别为 14.80%、15.30%和 15.50%。

2015年1～3月，公司实现营业收入326.22亿元，同比增加38.18%；利润总额7.16亿元，同比增加101.27%；净利润5.97亿元，同比增加131.10%。

预计未来1～2年，随着公司新签订合同的增加以及在建项目的完工，公司收入将进一步有所提升。

现金流

2014年，公司经营性净现金流大幅增加，对债务保障程度有所提高；公司房地产及BT项目投资额较大，仍存在一定资本支出压力

2014年，公司经营性净现金流大幅增加，对债务保障程度有所提高；投资性净现金流持续为净流出，主要是公司增加对BT项目的投资所致；筹资性净现金流持续减少，2014年偿还债务增加导致筹资性净现金流为净流出。

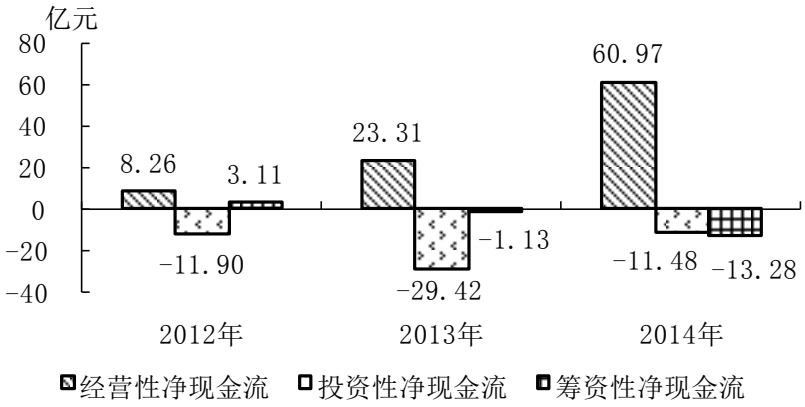


图6　2012～2014年公司现金流情况

2015年1～3月，公司经营性净现金流为-79.38亿元，现金净流出较大主要是由于春节后集中支付给供应商和劳务队的款项较多所致；投资性净现金流为-13.70亿元；筹资性净现金流为62.25亿元。

表13　2012～2014年及2015年1～3月公司部分偿债指标（单位：%、倍）

项目	2015年1～3月	2014年	2013年	2012年
经营性净现金流/流动负债	-12.29	10.11	4.28	3.19
经营性净现金流/总负债	-10.80	8.87	3.81	2.93
经营性净现金流利息保障倍数	-45.81	4.35	2.02	0.63
EBIT利息保障倍数	4.43	2.34	2.53	1.92
EBITDA利息保障倍数	-	2.70	2.84	2.23

2012～2014年，公司经营性净现金流对负债及利息的保障程度逐年提高；EBIT及EBITDA利息保障倍数有所波动，整体处于行业平均水

平[4]。

公司主要投资项目为房地产开发和 BT 项目投资。预计未来 1～2 年，随着公司房地产及 BT 项目的陆续投资，公司将面临较大的资本支出压力。

偿债能力

2014 年以来，公司总负债持续增加，负债构成仍以流动负债为主，存在一定的短期债务偿付压力。公司资产负债率较高，在一定程度上限制了未来新增债务空间。公司营业收入和利润水平均持续增加，盈利能力优于行业良好值水平，已获利息倍数处于行业平均水平。公司通过发行短期融资券、中期票据及非公开定向债务融资工具，进一步拓展了直接融资的渠道。综合来看，公司仍具有极强的偿债能力。

债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2015 年 3 月 31 日，公司本部未曾发生过不良信贷事件；截至本报告出具日，公司在债券市场发行的各类债务融资工具均按时偿还到期本息。

担保分析

中建股份为本期票据提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有一定的增信作用

中建股份是经国务院国资委 2007 年批准，由中建总公司、中国石油天然气集团公司、宝钢集团有限公司和中国石化集团公司共同发起设立的股份有限公司。公司设立时总股本为 180 亿元，其中中建总公司以绝大部分核心业务相关的净资产出资，持股比例 94.00%，其他三家公司均以现金出资，持股均为 2.00%。2009 年 7 月 22 日，公司经中国证券监督管理委员会核准，首次公开发行人民币普通股（A 股）120 亿股，并于 2009 年 7 月 29 日在上海证券交易所上市(股票代码 601668)，募集资金净额 492.20 亿元。此次股票发行后，中建总公司持股 52.64%，全国社会保障基金理事会持股 4.00%,其他发起人持股均为 1.12%。后中建总公司经几次从二级市场购入公司股份，截至 2015 年 3 月末，公司注册资本为 300 亿元，中建总公司对中建股份持股比例为 56.15%,为公司的直接控股股东，国务院国资委为公司实际控制人。截至 2014 年末，公司拥有二级子公司 75 家，三级子公司 291 家。其中，主要子公司包括中国海外集团有限公司及其控股的两家香港上市公司中国海外发展有限公司（00688.HK）和中国建筑国际集团有限公司（03311.HK）、中国建筑一局至八局、中国中建设计集团有限公司

[4] 根据 Wind 资讯，2012～2014 年，房屋建筑业 EBIT 利息保障倍数平均值分别为 2.00 倍、2.40 倍和 2.50 倍。

等。

公司业务主要涉及房屋建筑工程、基础设施建设与投资、房地产开发与投资、设计勘察等领域，产业链完善，各业务间协同效应显著。公司拥有房屋建筑工程、市政公用工程、公路工程总承包特级资质，是中国建筑企业中唯一具备施工总承包三个特级资质的企业。另外公司及其下属子公司拥有房屋建筑工程施工总承包特级资质 16 个、公路工程施工总承包特级资质 1 个、市政公用工程施工总承包特级资质 1 个，施工资质 629 个，工程勘察设计资质 115 个。公司业务涵盖了公共建筑、办公、机场、酒店、科教、体育、人居、医疗、使馆、工业、国防军事等各种建筑类型。在国际工程承包领域，公司是中国最早从事国际工程的承包商之一，长期位居中国国际工程承包业务前列。

中建股份在从事建筑施工业务的同时，还进行房地产开发。中建股份房地产业务遍布中国主要经济区域，已初步完成了以港澳地区、长三角、珠三角和环渤海经济圈为重点，以内陆中心城市为点状支持的市场战略布局，形成了完整的、具有自身特色的产品开发、营销与质量保障体系。

2014 年末及 2015 年 3 月末，中建股份总资产分别为 9,191.06 亿元和 9,359.77 亿元。2014 年，中建股份营业收入为 8,000.29 亿元，同比增长 17.34%，利润总额和净利润分别为 433.36 亿元和 331.77 亿元，均持续增长。

综合分析，由中建股份为中建八局发行的 16 亿元中期票据提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

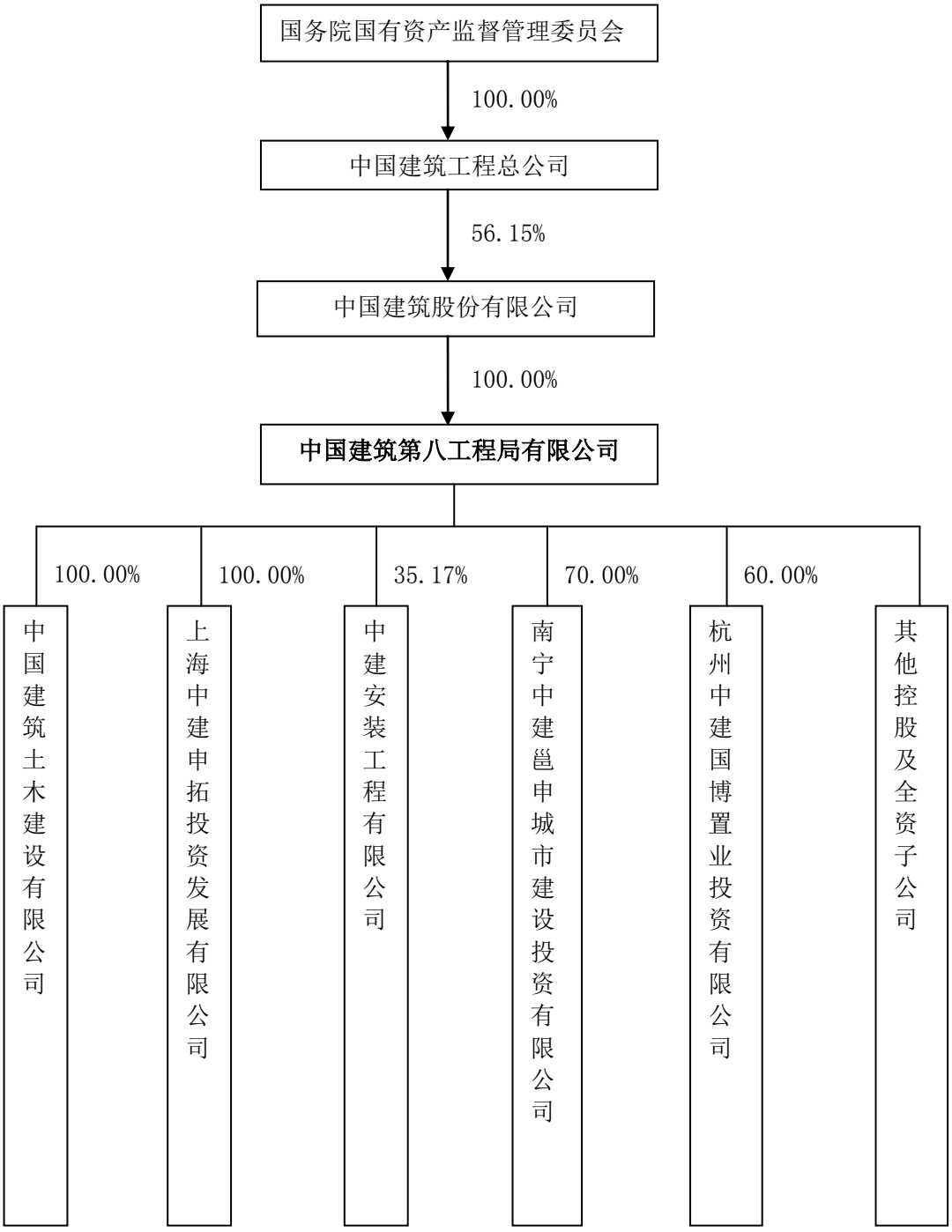
结论

中建八局作为全国性建筑企业，具有较强的品牌优势和竞争力，人才和技术实力雄厚，并拥有高等级、多类型的建筑施工承包资质。公司市场范围覆盖全国，重点经营东部沿海地区，公司客户忠诚度较高，2012 年以来新签合同金额和收入逐年大幅增加，业务承揽主要集中在大型项目和高端项目。公司存货周转效率逐年下降，资产负债率较高，在建项目资金需求较大，面临一定的资金筹措压力。

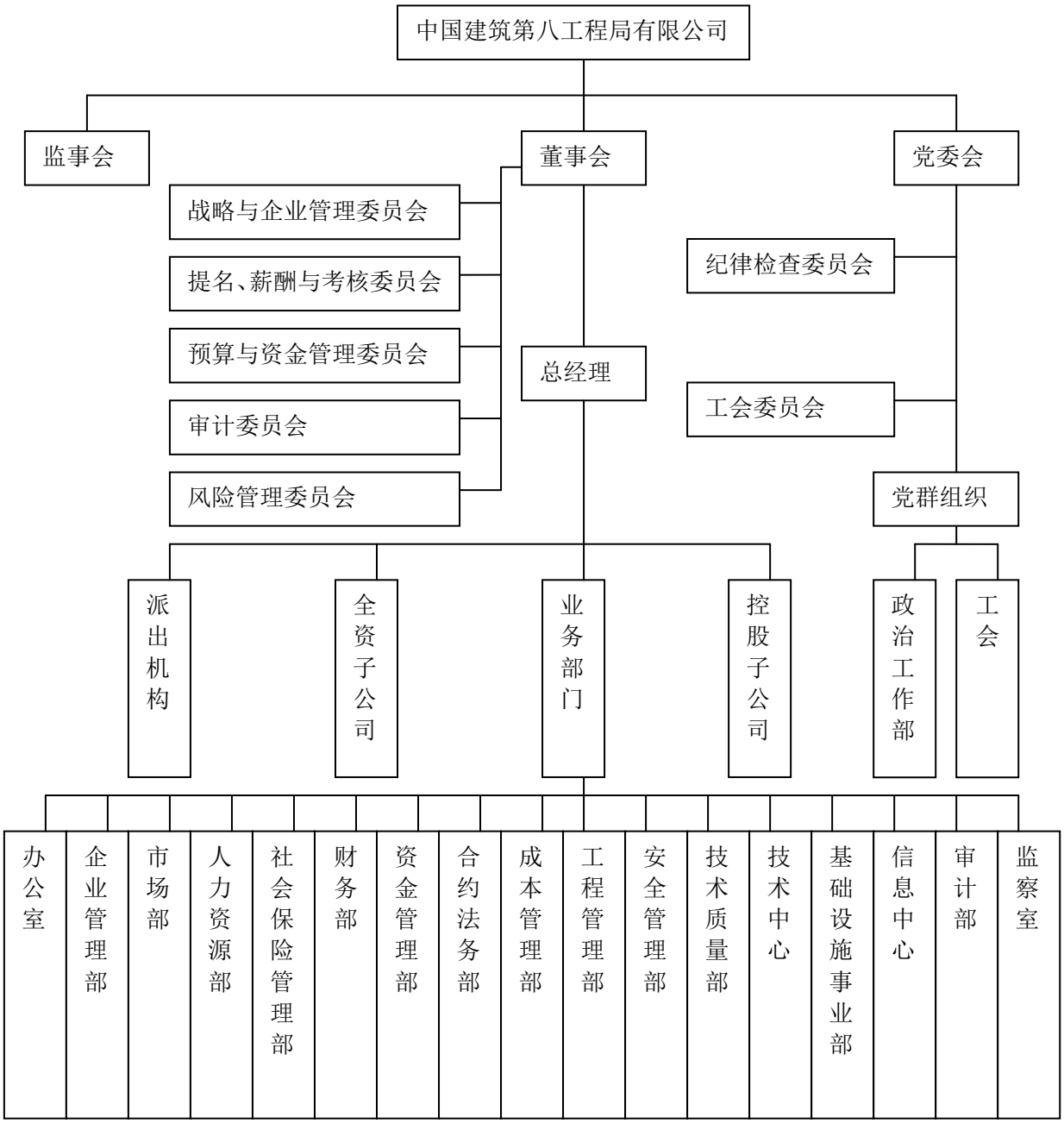
中建股份为本期票据提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有一定的增信作用。

综合分析，大公对公司“15 中建八局 MTN001” 信用等级维持 AAA，“15 中建八局 CP001”信用等级维持 A-1，主体信用等级调整为 AAA，评级展望调整为稳定。

附件1 截至2015年3月末中国建筑第八工程局有限公司股权结构图



附件2 截至2015年3月末中国建筑第八工程局有限公司组织结构图



附件 3　　中国建筑第八工程局有限公司主要财务指标

单位：万元

年　份	2015 年 3 月（未经审计）	2014 年	2013 年	2012 年
资产类				
货币资金	757,621	1,086,593	718,908	773,314
应收账款	1,481,921	1,402,942	1,236,523	1,655,609
预付款项	560,479	420,571	332,876	353,247
其他应收款	513,825	373,317	484,985	404,459
存货	3,491,676	3,029,646	3,038,527	2,248,387
流动资产合计	7,298,357	6,791,089	6,003,278	5,592,305
长期股权投资	85,528	84,467	151,795	91,323
固定资产	274,616	277,132	237,325	215,461
长期应收款	1,041,115	943,543	903,380	310,593
非流动资产合计	1,803,804	1,602,158	1,695,759	806,647
总资产	9,102,161	8,393,247	7,699,037	6,398,952
占资产总额比（%）				
货币资金	8.32	12.95	9.34	12.09
应收账款	16.28	16.72	16.06	25.87
预付款项	6.16	5.01	4.32	5.52
其他应收款	5.65	4.45	6.30	6.32
存货	38.36	36.10	39.47	35.14
流动资产合计	80.18	80.91	77.97	87.39
长期股权投资	0.94	1.01	1.97	1.43
固定资产	3.02	3.30	3.08	3.37
长期应收款	11.44	11.24	11.73	4.85
非流动资产合计	19.82	19.09	22.03	12.61
负债类				
短期借款	822,180	260,000	417,000	796,370
应付账款	2,931,322	3,312,576	2,788,694	2,534,213
预收款项	1,289,811	1,152,116	1,278,022	630,272
其他应付款	725,982	676,797	601,708	623,935
一年内到期的非流动负债	148,877	478,839	222,894	189,986
流动负债合计	6,563,066	6,353,238	5,708,316	5,177,116
长期借款	705,726	468,436	550,101	424,060
应付债券	250,000	250,000	300,000	0
非流动负债合计	1,014,769	775,573	906,090	453,350
负债合计	7,577,835	7,128,812	6,614,406	5,630,466

附件 3　中国建筑第八工程局有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年　份	2015 年 3 月（未经审计）	2014 年	2013 年	2012 年
占负债总额比（%）				
短期借款	10.85	3.65	6.30	14.14
应付账款	38.68	46.47	42.16	45.01
预收款项	17.02	16.16	19.32	11.19
其他应付款	9.58	9.49	9.10	11.08
一年内到期的非流动负债	1.96	6.72	3.37	3.37
流动负债合计	86.61	89.12	86.30	91.95
长期借款	9.31	6.57	8.32	7.53
应付债券	3.30	3.51	4.54	0.00
非流动负债合计	13.39	10.88	13.70	8.05
权益类				
实收资本（股本）	557,316	357,316	353,962	276,706
资本公积	35,723	35,723	35,443	38,755
盈余公积	54,747	54,747	46,380	32,273
未分配利润	528,500	482,421	359,200	258,197
归属于母公司所有者权益	1,177,883	931,659	794,980	605,931
股东权益合计	1,524,325	1,264,435	1,084,631	768,486
损益类				
营业收入	3,262,177	11,531,045	10,193,272	8,535,196
营业成本	3,028,412	10,565,006	9,362,558	7,767,074
销售费用	1,636	10,907	10,428	8,210
管理费用	55,605	201,072	201,249	200,816
财务费用	4,973	59,630	45,436	52,081
营业利润	71,755	263,648	235,692	194,160
利润总额	71,635	275,819	241,735	197,448
净利润	59,745	215,184	187,229	144,982
占营业收入比（%）				
营业成本	92.83	91.62	91.85	91.00
销售费用	0.05	0.09	0.10	0.10
管理费用	1.70	1.74	1.97	2.35
财务费用	0.15	0.52	0.45	0.61
营业利润	2.20	2.29	2.31	2.27
利润总额	2.20	2.39	2.37	2.31
净利润	1.83	1.87	1.84	1.70

附件 3　中国建筑第八工程局有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年　份	2015 年 3 月（未经审计）	2014 年	2013 年	2012 年
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-793,824	609,702	233,108	82,600
投资活动产生的现金流量净额	-136,998	-114,810	-294,184	-119,030
筹资活动产生的现金流量净额	622,547	-132,792	-11,309	31,129
财务指标				
EBIT	76,846	327,278	292,593	251,904
EBITDA	-	377,772	328,810	292,464
总有息负债	2,230,612	1,582,103	1,553,876	1,487,333
毛利率（%）	7.17	8.38	8.15	9.00
营业利润率（%）	2.20	2.29	2.31	2.27
总资产报酬率（%）	0.84	3.90	3.80	3.94
净资产收益率（%）	3.92	17.02	17.26	18.87
资产负债率（%）	83.25	84.94	85.91	87.99
债务资本比率（%）	59.40	55.58	58.89	65.93
长期资产适合率（%）	140.76	127.33	117.39	151.47
流动比率（倍）	1.11	1.07	1.05	1.08
速动比率（倍）	0.58	0.59	0.52	0.65
保守速动比率（倍）	0.12	0.18	0.14	0.16
存货周转天数（天）	96.90	103.39	101.64	94.36
应收账款周转天数（天）	39.80	41.20	51.07	66.50
经营性净现金流/流动负债（%）	-12.29	10.11	4.28	3.19
经营性净现金流/总负债（%）	-10.80	8.87	3.81	2.93
经营现金流利息保障倍数（倍）	-45.81	4.35	2.02	0.63
EBIT 利息保障倍数（倍）	4.43	2.34	2.53	1.92
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	2.70	2.84	2.23
现金比率（%）	11.54	17.10	12.59	14.94
现金回笼率（%）	96.53	96.21	105.28	96.62
担保比率（%）	17.09	12.73	13.01	2.64

附件 4　　中国建筑股份有限公司主要财务指标

单位：万元

年份	2015 年 3 月（未经审计）	2014 年	2013 年	2012 年
资产类				
货币资金	12,312,503	15,406,926	12,356,036	11,735,957
应收账款	12,131,162	11,843,037	8,368,151	8,116,450
其他应收款	2,635,737	2,499,488	1,820,391	1,654,837
预付款项	2,991,983	3,112,901	3,390,677	3,154,713
存货	37,936,597	34,827,335	31,584,891	25,438,205
流动资产合计	72,009,347	71,737,657	61,682,674	52,198,141
长期应收款	11,313,130	10,006,912	8,247,855	5,615,209
长期股权投资	2,334,608	2,331,098	1,853,118	2,302,604
投资性房地产	2,487,931	2,526,795	1,693,948	1,156,544
固定资产	2,277,449	2,288,373	2,057,204	1,686,439
在建工程	709,145	670,413	568,528	400,072
无形资产	927,087	923,854	904,222	822,327
递延所得税资产	592,920	602,121	483,149	440,929
非流动资产合计	21,588,333	20,172,964	16,728,197	12,971,276
总资产	93,597,680	91,910,622	78,410,871	65,169,417
占资产总额比（%）				
货币资金	13.15	16.76	15.76	18.01
应收账款	12.96	12.89	10.67	12.45
其他应收款	2.82	2.72	2.32	2.54
预付款项	3.20	3.39	4.32	4.84
存货	40.53	37.89	40.28	39.03
流动资产合计	76.93	78.05	78.67	80.10
长期应收款	12.09	10.89	10.52	8.62
长期股权投资	2.49	2.54	2.36	3.53
投资性房地产	2.66	2.75	2.16	1.77
固定资产	2.43	2.49	2.62	2.59
递延所得税资产	0.63	0.66	0.62	0.68
非流动资产合计	23.07	21.95	21.33	19.90

附件 4　　中国建筑股份有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年　份	2015 年 3 月（未经审计）	2014 年	2013 年	2012 年
负债类				
短期借款	2,757,249	2,171,454	2,179,409	2,770,995
应付票据	1,624,835	1,251,426	1,112,273	1,108,047
应付账款	23,977,734	26,843,162	21,458,066	18,256,298
预收款项	11,776,054	10,634,458	11,332,755	8,083,663
其他应付款	3,351,559	3,412,938	3,330,913	2,589,617
应交税费	3,510,750	3,693,923	3,146,954	2,610,121
一年内到期的非流动负债	3,863,313	4,864,852	2,353,461	2,235,370
流动负债合计	52,489,816	54,463,851	46,699,116	38,572,959
长期借款	8,924,516	7,612,468	7,767,737	6,698,419
应付债券	8,075,639	8,006,476	6,219,515	4,675,097
非流动负债合计	19,221,283	17,755,422	15,255,403	12,641,041
负债合计	71,711,099	72,219,274	61,954,519	51,214,000
占负债总额比（%）				
短期借款	3.84	3.01	3.52	5.41
应付票据	2.27	1.73	1.80	2.16
应付账款	33.44	37.17	34.64	35.65
预收款项	16.42	14.73	18.29	15.78
其他应付款	4.67	4.73	5.38	5.06
应交税费	4.90	5.11	5.08	5.09
一年内到期的非流动负债	5.39	6.74	3.80	4.36
流动负债合计	73.20	75.41	75.38	75.32
长期借款	12.45	10.54	12.54	13.08
应付债券	11.26	11.09	10.04	9.13
非流动负债合计	26.80	24.59	24.62	24.68
权益类				
少数股东权益	5,968,518	5,789,402	4,652,676	3,769,579
实收资本（股本）	3,000,000	3,000,000	3,000,000	3,000,000
资本公积	2,884,280	2,868,044	2,931,529	3,029,763
盈余公积	216,870	216,870	155,372	102,358
未分配利润	7,937,770	7,375,287	5,617,807	3,955,683
归属于母公司所有者权益	15,918,063	13,901,946	11,803,676	10,185,838
所有者权益合计	21,886,581	19,691,348	16,456,352	13,955,417

附件 4　　中国建筑股份有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年　份	2015 年 3 月（未经审计）	2014 年	2013 年	2012 年
损益类				
营业收入	19,376,730	80,002,875	68,179,242	57,151,584
营业成本	17,196,845	69,936,400	60,100,378	50,183,539
营业税金及附加	656,794	3,089,183	2,473,940	2,205,695
销售费用	32,982	209,883	166,243	129,867
管理费用	397,127	1,560,577	1,454,921	1,340,226
财务费用	113,987	742,940	540,720	412,544
投资收益	42,943	232,102	541,498	299,570
营业利润	965,718	4,221,356	3,821,147	2,938,121
利润总额	982,357	4,333,610	3,880,024	3,016,093
所得税	231,392	1,015,929	946,677	738,424
净利润	750,965	3,317,681	2,933,347	2,277,670
归属于母公司所有者的净利润	562,484	2,256,997	2,039,851	1,573,524
占营业收入比（%）				
营业成本	88.75	87.42	88.15	87.81
营业税金及附加	3.39	3.86	3.63	3.86
销售费用	0.17	0.26	0.24	0.23
管理费用	2.05	1.95	2.13	2.35
财务费用	0.59	0.93	0.79	0.72
营业利润	4.98	5.28	5.60	5.14
利润总额	5.07	5.42	5.69	5.28
所得税	1.19	1.27	1.39	1.29
净利润	3.88	4.15	4.30	3.99
归属于母公司所有者的净利润	2.90	2.82	2.99	2.75
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-4,955,800	2,490,634	267,823	239,330
投资活动产生的现金流量净额	-533,252	-1,546,675	-837,009	-1,322,963
筹资活动产生的现金流量净额	2,500,011	1,819,458	1,107,400	3,555,101
财务指标				
EBIT	-	5,067,874	4,533,381	3,545,665
EBITDA	-	5,576,803	4,965,885	3,910,491
总有息债务	26,894,980	24,249,673	20,490,897	18,088,835

附件 4　　中国建筑股份有限公司主要财务指标（续表 3）

年　份	2015 年 3 月（未经审计）	2014 年	2013 年	2012 年
毛利率（%）	11.25	12.58	11.85	12.19
营业利润率（%）	4.98	5.28	5.60	5.14
总资产报酬率（%）	-	5.51	5.78	5.44
净资产收益率（%）	3.43	16.85	17.83	16.32
资产负债率（%）	76.62	78.58	79.01	78.59
债务资本比率（%）	55.13	55.19	55.46	56.45
长期资产适合率（%）	190.42	185.63	189.57	205.04
流动比率（倍）	1.37	1.32	1.32	1.35
速动比率（倍）	0.65	0.68	0.64	0.69
保守速动比率（倍）	0.25	0.29	0.30	0.33
存货周转天数（天）	190.41	170.93	170.78	145.17
应收账款周转天数（天）	55.68	45.47	43.52	46.36
经营性净现金流/流动负债（%）	-9.27	4.92	0.63	0.70
经营性净现金流/总负债（%）	-6.89	3.71	0.47	0.53
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	1.88	0.24	0.29
EBIT 利息保障倍数（倍）	-	3.83	4.13	4.37
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	4.22	4.52	4.82
现金比率（%）	23.52	28.48	26.63	30.70
现金回笼率（%）	108.39	95.77	104.47	99.53
担保比率（%）	-	7.92	8.84	8.34

附件 5　　各项指标的计算公式

1. 毛利率（%）＝（1－营业成本/营业收入）× 100%
2. 营业利润率（%）＝ 营业利润/营业收入×100%
3. 总资产报酬率（%）＝ EBIT/年末资产总额×100%
4. 净资产收益率（%）＝ 净利润/年末净资产×100%
5. EBIT ＝ 利润总额＋计入财务费用的利息支出
6. EBITDA ＝ EBIT＋折旧＋摊销（无形资产摊销＋长期待摊费用摊销）
7. 资产负债率（%）＝ 负债总额/资产总额×100%
8. 长期资产适合率（%）＝（所有者权益＋非流动负债）/ 非流动资产×100%
9. 债务资本比率（%）＝ 总有息债务/资本化总额×100%
10. 总有息债务 ＝ 短期有息债务＋长期有息债务
11. 短期有息债务 ＝ 短期借款＋应付票据＋其他流动负债（应付短期债券）＋ 一年内到期的非流动负债＋其他应付款（付息项）
12. 长期有息债务＝ 长期借款＋应付债券＋长期应付款（付息项）
13. 资本化总额 ＝ 总有息债务＋所有者权益
14. 流动比率 ＝ 流动资产/流动负债
15. 速动比率 ＝（流动资产-存货）/ 流动负债
16. 保守速动比率 ＝（货币资金＋应收票据＋交易性金融资产）/ 流动负债
17. 现金比率（%）＝（货币资金＋交易性金融资产）/ 流动负债×100%
18. 存货周转天数[5] ＝ 360 /（营业成本/年初末平均存货）
19. 应收账款周转天数[6] ＝ 360 /(营业收入/年初末平均应收账款）
20. 现金回笼率（%）＝ 销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
21. EBIT 利息保障倍数（倍）＝ EBIT/利息支出 ＝ EBIT /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

[5] 一季度取 90 天。
[6] 一季度取 90 天。

22. EBITDA 利息保障倍数（倍）＝ EBITDA/利息支出 ＝ EBITDA /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）＝ 经营性现金流量净额/利息支出 ＝ 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

24. 担保比率（%）＝ 担保余额/所有者权益×100%

25. 经营性净现金流/流动负债（%）＝ 经营性现金流量净额/[（期初流动负债＋期末流动负债）/2]×100%

26. 经营性净现金流/总负债(%)＝ 经营性现金流量净额/[(期初负债总额＋期末负债总额)/2]×100%

附件 6　　中长期债券及主体信用等级符号和定义

大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。

AA 级 ：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

A 级 ：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。

BB 级 ：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

B 级 ：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。

CC 级 ：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。

C 级 ：不能偿还债务。

注：除 **AAA** 级、**CCC** 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

大公评级展望定义：

正面 ：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定 ：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面 ：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

附件 7　　短期债券信用等级符号和定义

A-1 级：为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高。

A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险。

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高。

D 级：不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。