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

CREDIT RATING REPORT

报告名称

中国建筑第八工程局有限公司主体与相关债项2019年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

跟踪债券及募资使用情况

发债主体

偿债环境

财富创造能力

偿债来源

偿债能力

联系电话：+86-10-51087768　客服电话：+ 86-4008-84-4008 传真：+86-10-84583355　Email dagongratings@dagongcredit.com
地址：中国北京市朝阳区霄云路 26 号鹏润大厦 A 座 29 层　公司网站：www.dagongcredit.com

跟踪评级公告

大公报SDB【2019】003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”、“15中建八局MTN002”、“18中建八局MTN001”、“18中建八局MTN002”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维持AAA，评级展望维持稳定，“15中建八局MTN001”、“15中建八局MTN002”、“18中建八局MTN001”、“18中建八局MTN002”的信用等级维持AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一九年七月十五日

评定等级

主体信用			
跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定
上次评级结果	AAA	评级展望	稳定

债项信用					
债券简称	发行额（亿元）	年限（年）	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
15 中建八局 MTN001	1	5	AAA	AAA	2018.07
15 中建八局 MTN002	16	5(3+2)	AAA	AAA	2018.07
18 中建八局 MTN001	15	3(3+N)	AAA	AAA	2018.07
18 中建八局 MTN002	15	3(3+N)	AAA	AAA	2018.07

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2019.3	2018	2017	2016
总资产	2,089.41	1,983.03	1,526.63	1,204.45
所有者权益	408.09	392.43	240.07	211.32
总有息债务	351.28	164.95	177.39	139.43
营业收入	626.20	2,042.78	1,670.26	1,426.80
净利润	14.46	59.53	43.94	36.55
经营性净现金流	-126.48	78.36	77.24	86.67
毛利率	4.58	6.82	6.10	6.77
总资产报酬率	0.83	4.12	4.28	4.03
资产负债率	80.47	80.21	84.27	82.46
债务资本比率	46.26	29.59	42.49	39.75
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	5.99	4.29	5.01
经营性净现金流/总负债	-7.73	5.45	6.78	15.29

注：公司提供了 2018 年及 2019 年 1～3 月财务报表，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2018 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。本报告 2017 年数据采用 2018 年追溯调整后的期初数。公司 2019 年 1～3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：肖　尧
评级小组成员：徐　欣　王　岚
电话：010-51087768
传真：010-84583355
客服：4008-84-4008
Email：dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

中国建筑第八工程局有限公司（以下简称“中建八局”或“公司”）主要从事房屋建筑、基础设施建设和房地产开发等业务。跟踪期内公司资质齐全，拥有多项总承包特级资质，仍具有很强的市场竞争优势，新承接合同额持续增长，营业收入逐年提高；但公司作为建筑企业，仍面临一定安全施工风险，公司总负债规模持续增长。中国建筑股份有限公司（以下简称“中国建筑”）为“15 中建八局 MTN001”及“15 中建八局 MTN002”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。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 公司拥有建筑施工总承包等多项总承包特级资质及其他多种施工资质，仍具有很强的市场竞争优势；
- 公司业务覆盖全国，与战略客户保持长期稳定的合作关系；
- 2018 年，公司新承接合同额保持增长，营业收入和净利润继续提高；
- 公司是中国建筑在建筑板块中的主要子公司之一，在项目承接和融资等方面可得到中国建筑较大支持，且中国建筑为“15 中建八局 MTN001”及“15 中建八局 MTN002”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。

主要风险/挑战：

- 作为建筑企业，公司始终面临着一定的安全施工风险；
- 2018 年以来，公司总负债规模持续增长，资产负债率始终处于较高水平。

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、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级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、准确性、完整性和及时性不作任何明示、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。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，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。

八、本评级报告所依据的评级方法为大公《大公建筑企业信用评级方法评级方法》，该方法已在大公官网公开披露。

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，大公对受评对象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，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1　本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）

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	1.00	2015.04.30 ～ 2020.04.30	归还公司本部银行借款	已按募集资金要求使用
15 中建八局 MTN002	16.00	2015.08.19 ～ 2020.08.19	归还公司本部银行借款	已按募集资金要求使用
18 中建八局 MTN001	15.00	2018.06.01 ～ 于发行条款的约定赎回之前长期存续	归还公司本部银行及金融机构借款	已按募集资金要求使用
18 中建八局 MTN002	15.00	2018.08.03 ～ 于发行条款的约定赎回之前长期存续	归还公司本部银行及金融机构借款	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

发债主体

公司始建于 1952 年，1966 年整编为基建工程兵部队，1983 年 9 月改制为企业，并归入中国建筑工程总公司（现更名为中国建筑集团有限公司，以下简称“中建集团”）。2007 年，公司改制为中建集团独家持股的有限责任公司，更名为现名。2007 年 12 月，中建集团发起设立了中国建筑，并将中建八局 100.00%股权划转到中国建筑。中国建筑于 2009 年 7 月首次在上海证券交易所公开发行 A 股股票，股票代码 601668.SH。2007 年以来，经过多次非货币、现金及股权增资，截至 2019 年 3 月末，公司注册资本为 95.00 亿元，中国建筑持有公司 100.00%的股权，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）全资持有的中建集团持有中国建筑 56.29%的股份，公司实际控制人为国务院国资委。

公司治理方面，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，任期届满由股东中国建筑继续指派；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。公司下设 12 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。

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2019年5月5日，公司本部无未结清信贷违约事件。截至本报告出具日，公司本部在公开债券市场发行的债务融资工具到期的均已按时兑付，未到期的均按期支付利息。

偿债环境

随着城镇化建设的推进，进一步促进了建筑业的发展；露天、高空及交叉作业多等特点，使得建筑施工企业面临一定安全施工风险。

（一）宏观政策环境

我国国民经济运行增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；预计2019年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂严峻，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

2018年，我国经济增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；我国实现国内生产总值90.03万亿元，按可比价格计算，同比增长6.6%，增速同比下降0.3个百分点。2018年，我国工业增加值首次突破30万亿元，全国规模以上工业增加值同比增长6.2%，增速同比下降0.4个百分点；固定资产投资同比增长63.56万亿元，同比增长5.9%，增速同比下降1.3个百分点，其中房地产开发投资12.03万亿元，同比增长9.5%，增速同比下降2.5个百分点。全社会消费品零售总额同比名义增长9.0%，增速同比降低1.2个百分点，国内消费需求放缓；以人民币计价外贸进出口总值同比增长9.7%，其中，对美国进出口增长5.7%，与“一带一路”沿线国家进出口增长13.3%，高出全国整体增速3.6个百分点，已成为我国外贸发展的新动力。2018年，全国一般公共预算收入同比增长6.2%，增速同比下降1.2个百分点；政府性基金收入同比增长22.6%，增速同比下降12.2个百分点，其中，土地使用权出让收入同比增长25.0%，增速同比减少20.2个百分点，增速大幅放缓。

面对经济下行压力，中央和地方政府综合运用货币政策、产业政策、结构性政策、区域政策等配套措施，以确保经济运行在合理区间。实施积极的财政政策和稳健的货币政策，适时预调微调，稳定总需求，并实施更大规模的减税降费措施以改善企业经营效力。积极的财政政策加力提效，较大幅度增加地方政府专项债券规模，提高专项债券使用效率，有效防范政府债务风险，更好地发挥专项债券对稳投资、扩内需、补短板的作用；货币政策松紧适度，保持合理的市场流动性，提升服务实体经济的能力，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题。产业政策方面，提升制造业发展水平，推动其与现代服务业的融合发展，增强制造业技术创新能力，推动产能过剩行业加快出清，降低全社会各类营商成本，加大基础设施投资力度，完善公共服务体系建设。结构性政策方面，坚持以供给侧结构性改革为主线，强化体制机制建设，转变政府职能，深化国资国企、市场准

入、财税体制、金融体制等领域改革。区域发展政策方面，统筹西部大开发、中部地区崛起、东北全面振兴、东部率先发展的协调发展战略，促进京津冀、粤港澳大湾区、长三角等地区新的主导产业发展，推进“一带一路”建设，带动贸易发展。预计2019年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂多变，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

（二）行业环境

建筑业为国民经济中的支柱行业之一，与国民经济的景气度具有很强的关联性；随着城镇化建设推进和“一带一路”战略实施，保障房建设及公共建筑成为建筑业发展的重要驱动力。

建筑业作为国民经济的重要支柱产业之一，与宏观经济运行密切相关，其发展取决于国民经济运行状况和固定资产投资规模。我国将固定资产投资作为拉动经济发展的重要手段之一，国民经济发展与建筑行业呈现出相互推动的关系，保证了我国经济运行的持续。2018年国内生产总值900,309亿元，同比增长6.60%；全国固定资产投资（不含农户）635,636亿元，同比增长5.90%。在固定资产投资的拉动下，我国建筑业总产值稳步提高，其中2018年建筑业总产值为235,086亿元，同比增长9.90%；全国建筑业房屋建筑施工面积140.9亿平方米，同比增长6.90%。2019年2月，国家发改委发布《2018年全国固定资产投资发展趋势监测报告及2019年投资形势展望》指出，随着国家加大对基础设施领域的支持力度，基础设施投资增速有望逐步回暖。但在2018年基础设施投资增速回落较大、地方政府融资渠道收缩的形势下，预计基础设施投资增长仍有压力，2019年基建投资有望保持中速增长态势。建筑业新签合同额将决定未来半年到一年内建筑业的开工面积和实际投入，是未来一年建筑业产值规模的关键决定因素。2018年全国建筑业企业新签合同额为272,854亿元，同比增长7.16%，受紧信用及PPP规范清理影响，新签合同额增速同比有所下滑。

2018年10月，国务院办公厅印发《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》，明确进一步完善基础设施和公共服务，铁路领域以中西部为重点，加快推进高速铁路“八纵八横”主通道项目，拓展区域铁路连接线；在公路、水运领域，加快启动国家高速公路网待贯通路段项目和对“一带一路”建设、京津冀协同发展、长江经济带发展、粤港澳大湾区建设等地方高速公路项目。2018年1～11月，中国企业对“一带一路”沿线56个国家新增投资130亿美元，同比增长4.80%，在“一带一路”沿线国家新签对外承包工程项目合同3,640份，新签合同额904亿美元，占同期我国对外承包工程新签合同额的48.80%，同比下降20.30%；完成营业额737亿美元，占同期总额的53.40%，同比增长12.60%。

2018年末，全国常住人口城镇化率为59.58%，根据我国颁布的《国家新型城

镇化规划(2014～2020 年)》，预计 2020 年我国常住人口城镇化率将达到 60%。随着城镇化进程不断加快，城市住房需求将继续保持增长，市政工程与城市基础设施建设等相关产业面临良好机遇。2018 年，全国各类棚户区改造开工 626 万套，顺利完成年度目标任务，完成投资 1.74 万亿元，保障房建设及公共建筑成为建筑业发展的重要驱动力。

原材料价格波动及劳动力成本上升加大了建筑企业的成本控制难度；露天、高空及交叉作业多等特点，使得建筑施工企业面临一定安全施工风险。

钢材、水泥等原材料成本在建筑施工项目成本中占比较高，加之大型建筑工程项目一般施工周期较长，原材料价格波动对成本控制影响较大。同时，建筑行业具有劳动力密集的特性，近年来全国劳动力的地域性和产业性转移、社会进入老年化、出生率下降、生活成本提高、劳动力社会保障提高等因素，增加了建筑业的劳动力成本。根据国家统计局发布的《2018 年国民经济和社会发展统计公报》，2018 年全国农民工人均月收入 3,721 元，同比增长 6.8%，劳动力成本的上升加大了建筑企业成本控制的压力。

此外，建筑业由于其自身行业特性，是事故安全多发行业之一。建筑施工主要在露天、高空作业，面临建筑施工作业的固有危险，如设备失灵、土方塌陷、工业意外及爆炸风险，外加技术、操作问题，使得建筑施工企业面临一定的安全施工风险。2018 年全国共发生房屋市政工程生产安全事故 734 起，同比安全事故发生数同比增加 42 起、死亡人数同比增加 33 人。

城乡建设部在全国范围内推行全国建筑市场监管公共服务平台，有助于实现全国建筑市场的信息化管理，推进建筑行业进一步向信息化、规范化发展。

城乡建设部在全国范围内推行使用全国建筑市场监管公共服务平台，原名为全国建筑市场监管与诚信发布平台，其中包括企业库、人员库、项目库、信用库，四库互联互通，以身份证可以查人员，以单位名可以查人员，以人员可查单位。其作用是解决数据多头采集、重复录入、真实性核实、项目数据缺失、诚信信息难以采集、市场监管与行政审批脱离、“市场与现场”两场无法联动等问题，保证数据的全面性、真实性、关联性和动态性，全面实现全国建筑市场“数据一个库、监管一张网、管理一条线”的信息化监管目标，有助于实现全国建筑市场的信息化管理，推进建筑行业进一步向信息化、规范化发展。

截至目前，全国 31 个省级建筑市场监管与诚信基础数据库与住房城乡建设部实现了实时互联互通，“四库一平台”的建设已取得了初步成效。

财富创造能力

2018 年以来，公司营业收入继续增长，房屋建筑工程业务仍是公司收入和利润的主要来源，基础设施建设业务在营业收入中占比同比继续增长。

2018 年，随着经营规模的扩大，公司营业收入、毛利润和毛利率均有所增长，其中房屋建筑工程对公司营业收入及对毛利润贡献度分别为 64.17%和 52.07%，仍为公司收入和利润的主要来源。同期，分业务板块来看，房屋建筑工程营业收入为 1,310.76 亿元，同比增长 16.70%，毛利率略有增长；由于 2018 年公司承接的基础设施项目较多，基础设施建设业务实现收入 560.80 亿元，同比增长 32.52%，在营业收入中的占比上升至 27.45%，毛利率为 4.65%，同比下降 0.53 个百分点；公司其他业务收入同比增长 38.18%，主要是公司房地产项目及 PPP 项目收入增加所致，毛利润同比大幅增加 26.96 亿元，毛利率为 27.10%，同比增长 11.41 个百分点，主要是结转的房地产项目利润较高所致。

表 2　2016～2018 年及 2019 年 1～3 月公司营业收入及毛利润构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年 1～3 月		2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	**626.20**	**100.00**	**2,042.78**	**100.00**	**1,670.26**	**100.00**	**1,426.80**	**100.00**
房屋建筑工程	422.64	67.49	1,310.76	64.17	1,123.14	67.24	988.77	69.30
基础设施建设	157.77	25.20	560.80	27.45	423.19	25.34	335.29	23.50
其他[1]	45.78	7.31	171.23	8.38	123.92	7.42	102.74	7.20
毛利润	**28.66**	**100.00**	**138.70**	**100.00**	**101.92**	**100.00**	**96.62**	**100.00**
房屋建筑工程	16.57	57.82	72.22	52.07	60.58	59.44	64.88	67.15
基础设施建设	7.30	25.47	20.08	14.48	21.90	21.49	14.72	15.23
其他	4.79	16.71	46.40	33.45	19.44	19.08	17.02	17.61
毛利率	**4.68**		**6.79**		**6.10**		**6.77**	
房屋建筑工程	3.92		5.51		5.39		6.56	
基础设施建设	4.63		4.65		5.18		4.39	
其他	10.46		27.10		15.69		16.56	

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年 1～3 月，公司实现营业收入 626.20 亿元，同比增长 11.61%，毛利润同比下降 16.69%，毛利率同比下降 1.45 个百分点，主要是公司房地产板块利润下降所致。其中，房屋建筑工程业务收入 422.64 亿元，同比增长 11.25%，主

[1] 其他业务包括房地产设计与开发、设计勘察与咨询等。

要是公司承接合同数量增加且质量提升导致价格上涨所致，毛利润同比略有增长，毛利率为3.92%，同比下降0.37个百分点；基础设施建设业务收入157.77亿元，同比增长25.89%，主要是公司规模扩大所致，毛利润同比增长31.53%，毛利率为4.63%，同比增长2.00个百分点；其他业务收入45.78亿元，同比下降18.00%，毛利润同比下降7.75亿元，主要是受房地产行业周期性影响，房地产业务利润下降所致，毛利率为10.46%，同比大幅下降12.00个百分点。

公司依托拥有的建筑施工总承包等多项总承包特级资质及其他多种施工资质，在项目承揽中具有很强优势；2018年以来，公司新承接合同额继续增长。

截至2019年3月末，公司拥有建筑工程施工总承包、市政公用工程施工总承包和公路工程施工总承包等9个总承包特级资质，同时拥有机电安装工程施工总承包等6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33个专业承包一级资质。公司资质齐全，在相关项目承揽中具有很强优势。

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，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2019年3月末，公司获鲁班奖176项、国家优质工程奖179项、詹天佑奖25项、省部级优质奖1,547项，国家级工法50项、省级工法1,492项、省部级QC成果奖2,251项、获专利授权6,399项。

公司依托较强的综合施工实力，承接了较多大型工程项目。2018年公司新承接工程合同金额为3,747.51亿元，同比增长26.49%，其中房屋建筑工程和基础设施建设业务承接合同额同比分别增长14.00%和66.40%，房屋建筑工程占总承接工程合同额的比例下降6.75个百分点，基础设计建设业务占总承接工程合同额的比例增长6.72个百分点，其他业务承接合同额同比增长26.80%，且其占总承接工程合同额的比例同比略有增长。2019年1～3月，公司承接工程合同额同比增长25.63%，其中房屋建筑工程承接合同额同比大幅增长42.73%；基础设施建设承接合同额同比增长18.87%；其他业务新承接合同额同比大幅下降61.89%，主要是公司房地产项目承接有所下降所致。整体来看，2018年以来，公司新承接合同额保持增长。

表 3　2016～2018 年及 2019 年 1～3 月公司新承接工程合同构成（单位：亿元、%）

类别	2019 年 1～3 月		2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
房屋建筑工程	928.29	79.37	2,307.06	61.56	2,023.77	68.31	1,801.24	69.38
基础设施建设	197.71	16.91	1,050.57	28.03	631.35	21.31	618.17	23.81
其他[2]	43.56	3.72	389.88	10.41	307.47	10.38	176.80	6.81
合计	1,169.56	100.00	3,747.51	100.00	2,962.59	100.00	2,596.22	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

充足的新承接工程和在手工程总金额为公司未来收入的稳定性提供有力保障；公司注重工程质量管理和安全生产，但作为建筑承包企业，仍面临一定安全施工风险。

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。2018 年，公司承接的重大工程金额为 3,357.63 亿元，同比增长 26.48%，其占总金额比重为 89.60%，同比持平。2018 年末在手工程总金额 9,866.87 亿元，同比增长 22.44%。2019 年 1～3 月，公司新承接工程中重大工程数量同比减少 8 个，重大工程金额同比下降 7.77%，公司承接的重大工程金额占总金额比例为 64.41%，同比减少 12.88 个百分点，但公司新承接合同额为 1,169.56 亿元，同比增长 25.63%。充足的新承接工程和期末在手工程总金额仍为公司未来收入的稳定性提供有力保障。

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、济南奥体中心、广西体育中心等项目；会展场馆方面，有大连国际会展中心、中国科技馆新馆、杭州国际博览中心、北京雁栖湖国际会议中心等；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）、天津周大福金融中心（高 530 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 4　2016～2018 年及 2019 年 1～3 月公司承接 5,000 万元以上重大项目情况

项目	2019 年 1～3 月	2018 年	2017 年	2016 年
重大工程数量（个）	74	158	413	250
重大工程金额（亿元）	753.26	3,357.63	2,654.62	2,419.41
新承接工程总金额（亿元）	1,169.56	3,747.51	2,962.59	2,596.22
期末在手工程总金额（亿元）	9,127.50	9,866.87	8,058.56	6,702.55
重大工程金额占总金额比（%）	64.41	89.60	89.60	93.19

数据来源：根据公司提供资料整理

[2] 其他合同额包括公司房地产销售合同额（不包括草签合同额）。

此外，截至2019年6月末，公司在手BT项目共2个，总合同额516.62亿元，其中杭州国际博览中心BT项目已于2016年竣工并进入回购期，计划总投资额为47.80亿元，累计投资额为60.56亿元，累计回款62.87亿元，预计于2019年全部回款；南宁国际会议展览中心配套工程及周边市政道路项目计划总投资额为47.84亿元，累计完成额为44.04亿元，累计回款47.83亿元，预计将于2021年回款。

2018年，公司新承接PPP项目合同额为524.83亿元，2019年1～6月，公司新承接PPP项目合同额为22.70亿元，有利于保障未来基础设施建设板块收入的稳定性。截至2019年6月末，公司在手PPP项目合同总金额为1,782.19亿元，其中规模较大的在建PPP项目中，一汽大众（青岛）华东生产基地配套PPP项目计划总投资额为59.39亿元，累计完成投资额为53.35亿元，累计回款18.07亿元，2019年7～12月计划资金投入3.90亿元；杭州市奥林匹克中心体育馆、游泳馆和综合训练馆PPP项目计划总投资额为43.86亿元，累计完成投资额为12.98亿元，2019年7～12月计划资金投入15.50亿元。

公司高度重视工程质量管理和安全生产，建立了较为完善的安全生产管理体系和工程质量管理体系，减少了发生安全事故的风险。但建筑行业属于劳动密集型行业，项目分包及农民工雇佣现象较为普遍，一项工程往往伴有多家施工单位、多专业、多工种工人交叉施工的现象，此外，极端天气、施工工具复杂、项目赶工及施工人员疲劳作业等因素也加大了建筑企业发生安全事故的可能性。公司作为建筑承包企业，面临着一定的安全施工风险。

公司国内市场区域覆盖全国，与战略客户建立长期稳定的合作关系；2018年，海外业务营业收入有所增长，但海外业务规模仍相对较小。

公司国内业务范围覆盖全国，重点经营京津环渤海、长三角和珠三角三大市场区域，在国内10个主要的战略市场分别为山东、上海、江苏、北京、广西、广东、天津、河南、浙江以及四川等省市，2018年，上述10个省市收入合计占公司营业收入的75.53%。公司重点营销战略合作客户，与其建立长期稳定的战略合作关系，良好的客户稳定性对公司市场保有率起到关键作用。

公司海外业务主要集中在中东、北非以及韩国等地区，主要承揽形式为中国建筑总承包，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。2018年，公司海外业务营业收入为87.40亿元，同比增长21.24%，在总营业收入中的占比为4.28%，同比下降0.04个百分点，海外业务规模仍相对较小。2019年1～3月，公司海外业务营业收入同比大幅增加19.46亿元，在营业收入中的占比同比增长2.88个百分点，主要是公司大力拓展海外项目且项目已处于施工阶段所致。

表 5　2016～2018 年及 2019 年 1～3 月公司营业收入地域分布构成（单位：亿元、%）

项目	2019 年 1～3 月		2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
国内	594.26	94.90	1,955.38	95.72	1,598.17	95.68	1,377.66	96.56
国外	31.94	5.10	87.40	4.28	72.09	4.32	49.14	3.44
合计	**626.20**	**100.00**	**2,042.78**	**100.00**	**1,670.26**	**100.00**	**1,426.80**	**100.00**

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年以来，公司房地产销售面积有所增长，在建和拟建房地产项目大幅增长对公司资金筹措形成一定压力。

在房屋建筑工程的基础上，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。公司转变产业结构，积极发展房地产业务，2018 年，由于公司加大房地产开发力度，拿地大幅增加，公司新开工面积同比大幅增加 451.37 万平方米，在建总面积同比增长 68.70%，竣工面积同比大幅增加 130.24 万平方米；销售面积同比增长 96.23%，主要是保障房销售大幅增加所致；销售金额同比下降 50.15%，主要是保障房销售价格较低且销售房产大多位于山东地区，房价较低所致。2019 年 1～3 月，公司新开工面积同比大幅增加 117.02 万平方米，主要是 2018 年公司拿地大幅增加所致；在建总面积较 2018 年末下降 6.59%，竣工面积同比大幅增加 134.09 万平方米；由于达预售条件的房源面积同比有所下降，销售面积同比大幅下降 53.89 万平方米，销售金额同比大幅下降 92.52 亿元。

表 6　2016～2018 年及 2019 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	2019 年 1～3 月	2018 年	2017 年	2016 年
新开工面积[3]	117.56	658.07	206.70	284.88
期末在建总面积[4]	824.35	882.53	523.15	392.13
竣工面积	175.75	205.92	75.68	101.39
销售面积	31.43	356.26	181.55	169.78
销售金额[5]	20.13	151.28	303.47	181.66

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上海、山东以及陕西等地。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六大保障性住房基地建设的五大市属建筑集团之一，已完成多个保障房和普通住宅项目，保障房项目均为建设完成后由政府进行回购，回款较有保证。

[3] 新开工面积为在施工许可证办理前用土地面积与容积率相乘得出的测算数据。
[4] 期末在建总面积为按照施工许可证上的项目面积计算的累计施工面积减去累计竣工面积得出的数据。
[5] 销售金额包括房地产草签合同额。

截至 2019 年 3 月末，公司土地储备总规划建筑面积为 1,943.39 万平方米，其中权益规划建筑面积为 1,518.79 万平方米，项目主要分布在上海市、济南市和青岛市。较为充足的土地储备有利于项目的开发和形成稳定的收入。公司在建和拟建房地产开发项目较多，而母公司中国建筑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补充投资所需资金，对公司资金筹措能力提出一定挑战。

偿债来源

2018 年，公司利润水平继续增长；公司流动性偿债来源主要来自于银行借款，可用授信额度较为充足；经营性净现金流对利息的保障程度较好。

（一）盈利

2018 年，公司利润水平继续增长；期间费用控制能力较好。

2018 年，公司营业利润、利润总额和净利润分别为 71.08 亿元、70.93 亿元和 59.53 亿元，同比分别增长 27.35%、26.28%和 35.47%；总资产报酬率和净资产收益率分别为 4.12%和 15.17%，同比均有所下降；期间费用为 37.83 亿元，同比增长 4.82%，期间费用占营业收入的比重有所增长但仍处于较低水平，期间费用控制能力较好；资产减值损失为 8.89 亿元，同比大幅增加 5.16 亿元，主要是应收账款计提的坏账损失大幅增加至 6.89 亿元所致；投资收益为 2.71 亿元，同比大幅增长 1.52 亿元，主要是权益法合算的长期股权投资收益增加所致。

表 7　2016～2018 年及 2019 年 1～3 月公司期间费用及占营业收入比重（单位：万元、%）

项目	2019 年 1～3 月	2018 年	2017 年	2016 年
销售费用	5,634	22,301	17,347	9,094
管理费用	97,490	274,956	264,849	224,656
财务费用	-19,347	81,053	78,726	32,363
研发费用	2,604	168,140	51,056	-
期间费用	**85,841**	**546,450**	**360,922**	**266,113**
期间费用/营业收入	**1.37**	**2.68**	**2.16**	**1.87**

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年 1～3 月，公司营业利润、利润总额和净利润分别为 17.18 亿元、17.22 亿元和 14.46 亿元，同比分别下降 25.21%、25.00%和 19.98%；总资产报酬率和净资产收益率分别为 0.83%和 3.54%，同比均有所下降；期间费用为 8.38 亿元，同比下降 8.52%。

（二）自由现金流

2018 年，公司经营性现金流仍为净流入，对债务和利息的保障程度较好；投资性现金流净流出有所扩大，在建项目及房地产开发项目未来投资规模较大，公司将面临一定资本支出压力。

2018 年，公司经营性净现金流为 78.36 亿元，净流入规模同比略有增长，经营性净现金流对债务和利息的保障程度较好。同期，投资性净现金流为-50.73 亿元，净流出规模同比增长 16.35 亿元，主要是子公司上海中建东孚投资发展有限公司增加土地储备所致；期初现金及现金等价物为 202.63 亿元，同比增长 33.04%；现金回笼率为 112.61%，现金获取能力继续提高。

2019 年 1～3 月，经营性净现金流为-126.48 亿元，净流出规模同比减少 10.46%；投资性净现金流为-25.98 亿元，净流出规模同比增长 12.97 亿元，主要是房地产投资项目拿地款增加所致；现金及现金等价物期初余额为 289.44 亿元，同比增长 86.81 亿元；现金回笼率为 108.90%，同比略有下降。

表8　2016～2018年及2019年1～3月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2019 年 1～3 月	2018 年	2017 年	2016 年
经营性净现金流	126.48	78.36	77.24	86.67
投资性净现金流	-25.98	-50.73	-34.38	-32.50
筹资性净现金流	171.17	57.72	7.78	-39.82
经营性净现金流利息保障倍数	-28.02	5.22	4.62	8.11
经营性净现金流/流动负债(%)	-8.46	5.89	7.53	17.11

数据来源：根据公司提供资料整理

公司主要投资项目为房地产开发投资。截至 2019 年 3 月末，在建和拟建房地产项目计划总投资额 1,564.42 亿元，已完成累计投资额 1,025.28 亿元，未来仍需要投资 539.14 亿元，其中 2019 年 4～12 月计划投资 189.66 亿元，2020 年计划投资 205.94 亿元。此外，房屋建筑工程及基础设施建设项目未来资金需求规模较大。预计未来 1～2 年，随着房地产项目的陆续开发及在建项目的建设，公司仍将面临一定的资金支出压力。

（三）债务收入

公司债务收入主要来源于银行借款，可用授信额度较为充足。

2018 年，公司筹资性净现金流为 57.72 亿元，净流入规模同比大幅增长 49.93 亿元，主要是公司 2018 年发行了 2 期中期票据“18 中建八局 MTN001”和“18 中建八局 MTN002”共计 30.00 亿元，并且发行了 3 单应收账款资产证券化产品共计 50.00 亿元。2019 年 1～3 月，筹资性现金流为 171.17 亿元，净流入规模同比大幅增加 64.80 亿元，主要是当期借款收到的现金同比大幅增加所致。

表9　2016～2018年及2019年1～3月债务融资情况分析（单位：亿元）				
财务指标	2019 年 1～3 月	2018 年	2017 年	2016 年
筹资性现金流入	143.13	140.23	150.09	193.82
借款所收到的现金	143.13	118.41	89.96	136.45
筹资性现金流出	36.76	132.44	189.91	189.60
偿还债务所支付的现金	32.43	108.55	127.20	172.43

数据来源：根据公司提供资料整理

从筹资性现金流入来源来看，2018 年以来，公司与多家银行保持良好合作关系，截至 2019 年 3 月末，公司共获得总授信额度为 1,587.00 亿元，未使用授信额度为 949.67 亿元，剩余授信额度较充足。

（四）外部支持

公司是中国建筑在建筑板块中的主要子公司之一，在项目承接和融资等方面得到股东较大支持。

公司是中国建筑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大支持。中国建筑为公司发行的中期票据“15 中建八局 MTN001”和“15 中建八局 MTN002”提供了担保。2018 年，公司收到政府补助金额为 0.32 亿元，规模仍较小。

（五）可变现资产

2018 年以来，总资产规模保持增长，仍以流动资产为主，资产变现能力较强。

2018 年以来，公司总资产规模保持增长；2019 年 3 月末，公司资产总额为 2,089.41 亿元，较 2018 年末增长 5.36%；资产结构仍以流动资产为主，流动资产占比为 80.47%。

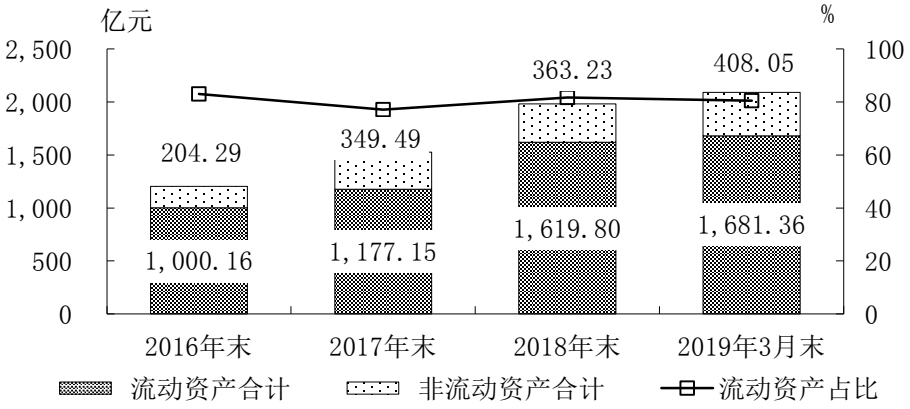


图 1　2016～2018 年末及 2019 年 3 月末公司资产构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由存货、货币资金、应收票据及应收账款、其他应收款和预付款项等构成。2018 年末，存货为 601.46 亿元，同比增长 45.41%，主要是工

程施工已完工未结算的款项和房地产开发成本增加所致，其中房地产开发成本 365.77 亿元、已完工未结算款 156.39 亿元、房地产开发产品 34.27 亿元，已计提存货跌价准备 4.34 亿元；货币资金为 355.53 亿元，同比增长 46.24%，一方面是公司发行了 2 期中期票据共计 30.00 亿元，以及 3 期应收账款资产证券化产品共计 50.00 亿元，另一方面是公司加大了资金集中管理力度所致，其中受限货币资金为 66.09 亿元，占货币资金的 17.66%；应收票据及应收账款为 287.61 亿元，同比增长 37.01%，其中应收账款为 271.87 亿元，其中前五大客户欠款金额占应收账款余额的 6.79%，采用账龄法计提坏账准备的应收账款中，账龄在一年以内的占比为 80.03%；其他应收款为 169.64 亿元，同比增长 45.41%，主要是公司投标保证金有所增加所致，按欠款方归集的其他应收款前五大债务人金额占其他应收款余额的 37.91%，采用账龄法计提坏账准备的其他应收款中，账龄在一年以内的占比为 79.40%；预付款项为 102.05 亿元，同比下降 17.71%。

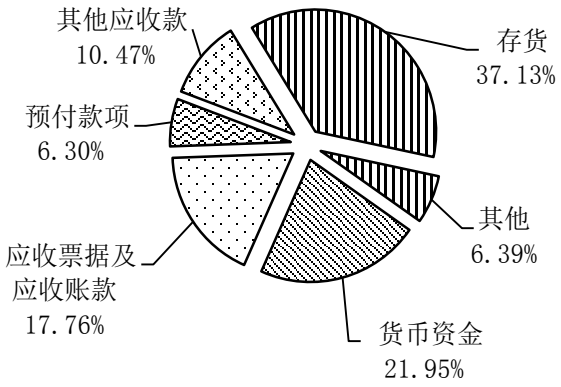


图 2　2018 年末公司流动资产构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年 3 月末，公司流动资产为 1,681.36 亿元，较 2018 年末增长 3.80%；其中，存货为 458.24 亿元，较 2018 年末下降 23.81%，主要是公司房地产项目开盘销售导致存货有所下降；货币资金为 374.25 亿元，较 2018 年末增长 5.27%；应收票据及应收账款为 199.51 亿元，较 2018 年末下降 30.63%，主要是公司加大了对商票及非现金付款的项目比例控制力度所致。同期，由于会计准则变更，公司新增合同资产 251.18 亿元；其他应收款为 207.62 亿元，较 2018 年末增长 22.39%，主要是随着业务规模扩大，公司与关联方资金往来有所增加所致；流动资产其余各主要科目较 2018 年末变化均不大。

公司非流动资产主要由长期应收款、固定资产、投资性房地产、长期股权投资、可供出售金融资产和在建工程等构成。2018 年末，公司长期应收款为 180.53 亿元，同比下降 7.50%；固定资产为 44.05 亿元，同比略有下降；投资性房地产为 41.09 亿元，同比大幅增加 22.71 亿元，主要为在建工程转入增加 20.21 亿元所致；长期股权投资为 31.66 亿元，同比略有下降；可供出售金融资产为 23.81

亿元，同比增长 33.86%，主要是新增对济青高速铁路有限公司投资所致；在建工程为 20.09 亿元，同比下降 5.63%。2019 年 3 月末，由于会计准则变更，一年内到期的长期应收款重分类至其他非流动资产，公司长期应收款为 49.13 亿元，较 2018 年末大幅下降 131.39 亿元，其他非流动资产为 162.77 亿元，同比大幅增加 161.25 亿元；新增其他权益工具投资 26.04 亿元；公司非流动资产各其他主要科目较 2018 年末变化均不大。

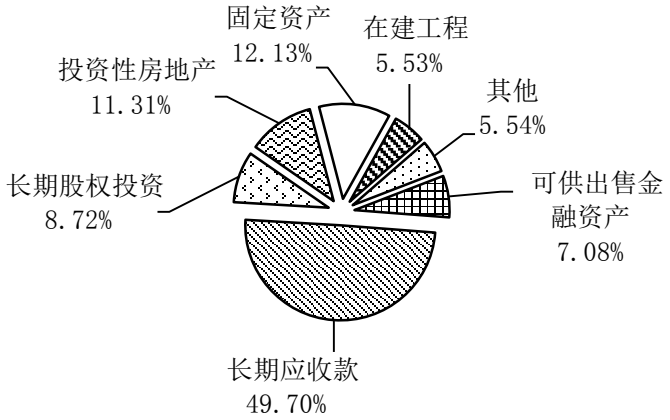


图 3　2018 年末公司非流动资产构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理

从资产运营效率来看，2018 年及 2019 年 1～3 月，公司存货周转天数分别为 96.26 天和 79.81 天，应收账款周转天数分别为 41.44 天和 19.54 天，存货周转效率有所下降，应收账款周转效率有所提升。

截至 2019 年 3 月末，公司受限资产为 137.80 亿元，占总资产比重的 6.60%，占净资产比重的 33.77%；其中受限货币资金为 66.10 亿元，主要为保证金性质的存款；受限抵押借款为 71.70 亿元。

偿债能力

2018 年以来，公司负债规模继续增长，资产负债率处于较高水平。

2018 年以来，公司负债规模保持增长，其中 2018 年，公司总负债同比增长 23.63%。2019 年 3 月末，公司负债总额为 1,681.32 亿元，较 2018 年末增长 5.70%；负债结构以流动负债为主，流动负债占比为 89.04%。

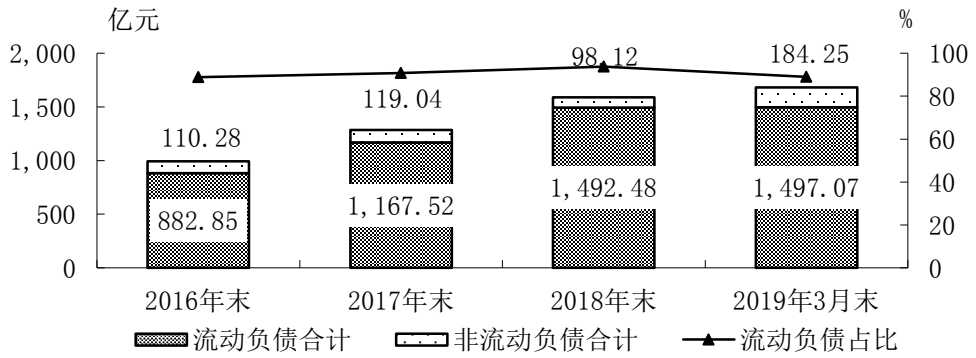


图 4　2016～2018 年末及 2019 年 3 月末公司负债构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由应付票据及应付账款、预收款项和其他应付款等构成。2018 年末，应付票据及应付账款为 794.87 亿元，同比增长 19.93%，其中应付账款为 789.26 亿元，主要是应付供应商货款和房屋建筑等业务的应付工程款增加所致；预收款项为 355.48 亿元，同比增长 34.80%，主要是房地产项目预付款项增加所致；其他应付款为 204.08 亿元，同比增长 43.87%，主要是公司投标保证金及其他保证金增加所致。2019 年 3 月末，公司短期借款为 133.42 亿元，较 2018 年末大幅增加 83.74 亿元，主要是公司资金需求增加所致；由于会计准则变更，公司新增合同负债 333.15 亿元，流动负债其他各主要科目较 2018 年末变化均不大。

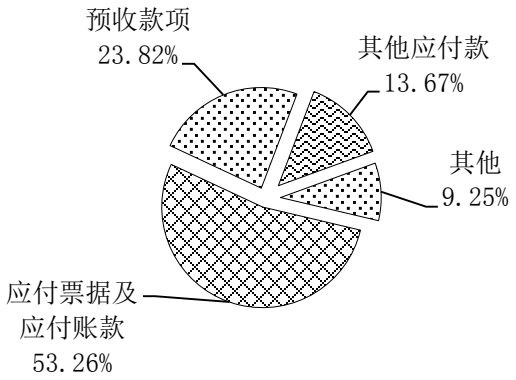


图 5　2018 年末公司流动负债构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券等构成。2018 年末，长期借款为 83.85 亿元，同比下降 7.16%；应付债券为 9.00 亿元，同比减少 59.06%，主要是公司于 2018 年 8 月偿还了 2015 年发行的 16.00 亿元中期票据“15 中建八局 MTN002”的 8.00 亿元，另外子公司中建安装工程有限公司偿还了 5.00 亿元的中期票据“16 中建安工 MTN001”。

2019 年 3 月末，公司非流动负债为 184.25 亿元，较 2018 年末增长 87.79%，

其中，长期借款为 169.11 亿元，较 2018 年末增长 85.26 亿元，主要是公司融资需求随业务规模扩张有所增加所致。非流动负债其他主要科目较 2018 年末变化均不大。

2019 年 3 月末，随着公司资金需求扩大，有息债务规模较 2018 年末大幅增加，短期债务偿付压力增加。

2018 年末，公司总有息债务为 164.95 亿元，同比下降 7.01%，占总负债的比重为 10.37%，同比减少 3.42 个百分点，其中短期有息债务为 71.21 亿元，同比增长 9.40%，长期有息债务同比下降 17.32%。

表 10[6] 2016～2018 年末及 2019 年 3 月末公司有息债务及其占总负债比重情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年 3 月末	2018 年末	2017 年末	2016 年末
短期有息债务	172.29	71.21	65.09	33.88
长期有息债务	178.99	93.73	112.30	105.55
总有息债务	**351.28**	**164.95**	**177.39**	**139.43**
短期有息债务/总有息债务	49.05	43.17	36.69	24.30
总有息债务占总负债比重	20.89	10.37	13.79	14.04

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年 3 月末，公司总有息债务为 351.28 亿元，较 2018 年末大幅增加 186.34 亿元，主要是公司资金需求扩大，短期借款及长期借款均大幅增加所致，总有息债务占总负债比重为 20.89%，较 2018 年末增加 10.52 个百分点；短期有息债务为 172.29 亿元，较 2018 年末大幅增加 101.08 亿元，长期有息债务为 178.99 亿元，较 2018 年末增加 85.26 亿元。

表 11[7] 截至 2019 年 3 月末公司有息负债期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1，2]年	(2，3]年	(3，4]年	(4，5]年	＞5 年	合计
金额	194.97	68.79	16.46	9.47	15.04	46.36	**351.28**
占比	55.50	19.58	4.69	2.75	4.28	13.20	**100.00**

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2019 年 3 月末，公司对外担保余额均为为商品房销售客户提供的按揭担保。

截至 2019 年 3 月末，公司对外担保余额为 67.93 亿元，担保比率为 16.65%，全部是为商品房销售客户提供的按揭担保。

截至 2019 年 3 月末，公司涉及的标的价值 1,000 万元以上的案件中，公司作为被告的未决案件共 8 起，涉诉金额 2.75 亿元，面临一定或有风险。

[6] 公司有息债务规模及期限结构来自于公司所提供数据，未包含 2 期永续中票共计 30.00 亿元及 3 单应收账款资产证券化共计 50.00 亿元。

[7] 表 10 与表 11 中一年内到期的有息债务规模的差别来自于公司所提供的有息债务期限结构包含了一年内到期的长期负债共计 22.68 亿元。

公司未分配利润规模较大，现金股利的分配不利于所有者权益的稳定。

2018 年末，公司的所有者权益为 392.43 亿元，同比增长 63.47%，其中实收资本和资本公积分别为 95.00 亿元和 3.68 亿元，同比保持不变；盈余公积为 17.30 亿元，同比增长 24.01%，主要是提取法定盈余公积金所致；其他权益工具为 80.89 亿元，主要为公司 2018 年发行的 2 期永续中票及 3 单应收账款资产证券化共计 79.96 亿元；未分配利润为 75.22 亿元，同比增长 65.95%，主要是当期净利润转入 56.28 亿元，同时公司分配现金股利 1.29 亿元所致，占所有者权益的 31.81%，未分配利润在所有者权益中占比较高，且公司不定期分配现金股利，对所有者权益的稳定产生一定影响。2019 年 3 月末，公司所有者权益为 408.09 亿元，较 2018 年末增长 3.99%，其中未分配利润 137.03 亿元，较 2018 年末增长 9.78%，主要是净利润转入所致，其他综合收益为 2.46 亿元，较 2018 年末增加 2.40 亿元；其他所有者权益类主要科目较 2018 年末均变化不大。

2018 年以来，公司盈利能力持续增强，对利息的保障能力仍较好；经营性净现金流对债务和利息的保障程度仍较强；债务融资渠道多元，资产变现能力较好。

2018 年，公司利润总额持续增长，EBITDA 利息保障倍数为 5.99 倍，盈利对利息的保障能力较强；经营性现金流利息保障倍数为 5.22 倍，经营性现金流对利息的保障程度仍较强。

公司流动性来源结构稳定，以债务收入及银行借款为主。2018 年，公司经营性现金流仍为净流入，流动比率和速动比率分别为 1.09 倍和 0.68 倍；公司银行授信较为稳定，对公司偿债来源的保障程度较好。

公司可变现资产主要为存货、货币资金为主，变现能力较好。2019 年 3 月末，公司资产负债率为 80.47%，较 2018 年末略有上升，仍处于较高水平。

总体而言，公司 2018 年盈利能力较为稳定，对利息的保障程度仍较强，流动性偿债来源结构较为稳定，资产变现能力较好，公司整体偿债能力极强。

担保分析

中国建筑为“15 中建八局 MTN001”及“15 中建八局 MTN002”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。

中国建筑为“15 中建八局 MTN001”及“15 中建八局 MTN002”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。中国建筑是经国务院国资委 2007 年批准，由中建集团、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。2009 年 7 月 22 日，中国建筑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，中建集团持股 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%。后经控股股东中建集团多次增持以及向普通股股东转增股份，截至 2019 年 3 月末，中国建筑注册资本为 419.81 亿元，中建集团对中国建筑的持股比例为 56.29%，仍为中国建筑的控股股东，国务院国资委仍为中国建筑实际控制人。

中国建筑主要业务板块为房屋建筑工程、基础设施建设与投资、房地产开发与投资和设计勘察四大板块，房屋建筑工程板块是中国建筑收入的主要来源，基础设施建设与投资板块和房地产开发与投资板块均为中国建筑营业收入的重要补充。截至 2019 年 3 月末，中国建筑资产总额 19,309.46 亿元，负债合计 14,877.51 亿元，权益总额 4,431.95 亿元。2018 年，中国建筑收入 11,993.25 亿元，净利润 553.50 亿元；经营性净现金流 103.11 亿元。综上所述，由其为中建八局发行的“15 中建八局 MTN001”及“15 中建八局 MTN002”债券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。

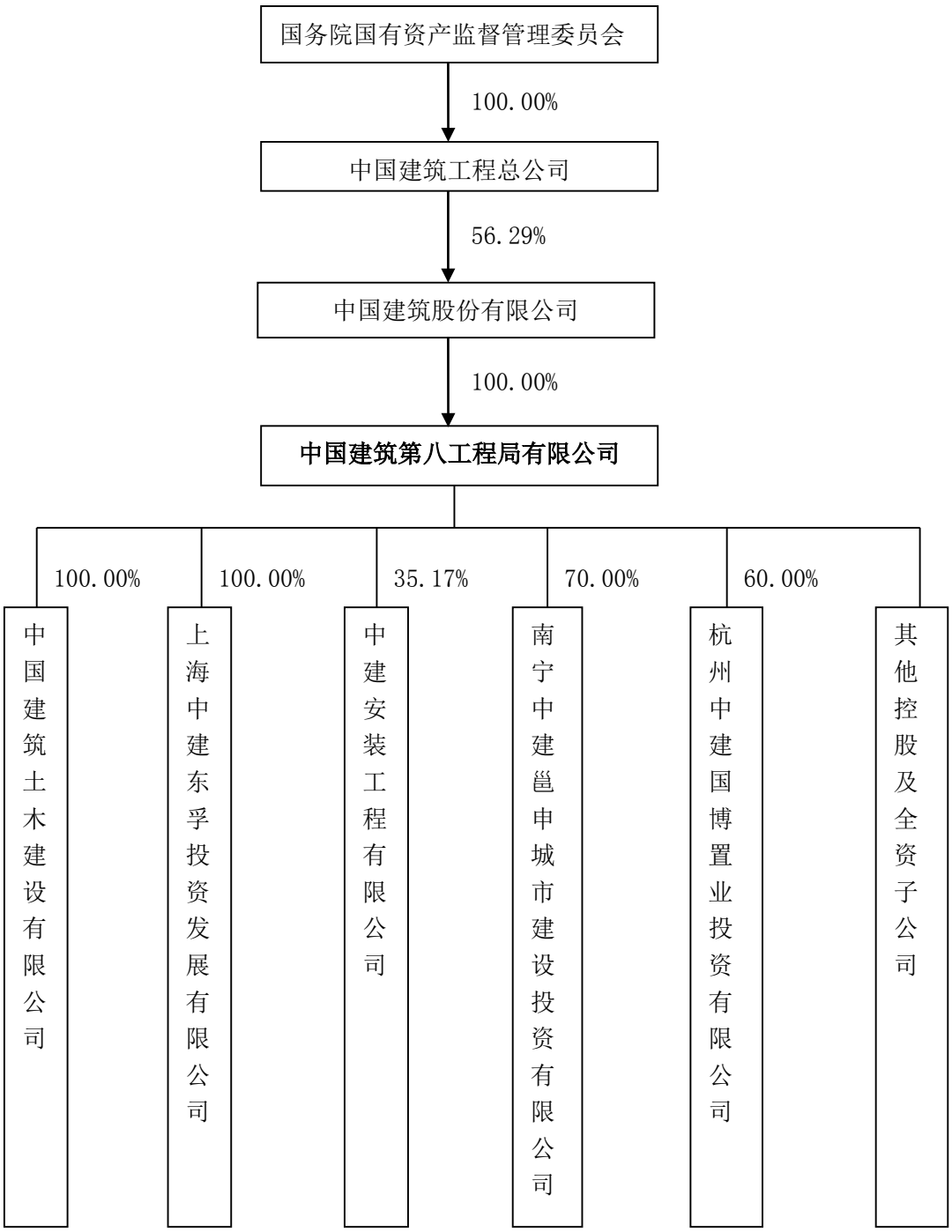
结论

综合来看，公司的抗风险能力极强。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，公司拥有多项总承包特级资质等施工资质。公司市场范围覆盖全国及部分海外地区，重点经营国内东部沿海地区。2018 年以来，公司承接合同额逐年增长，营业收入和净利润保持增长，业务承揽主要集中在大型项目和高端项目。公司资产负债率较高，在建项目资金需求较大，面临一定的资金支出压力。公司在承接项目和融资等方面得到股东较强的支持，且中国建筑为中建八局发行的“15 中建八局 MTN001”及“15 中建八局 MTN002”债券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。

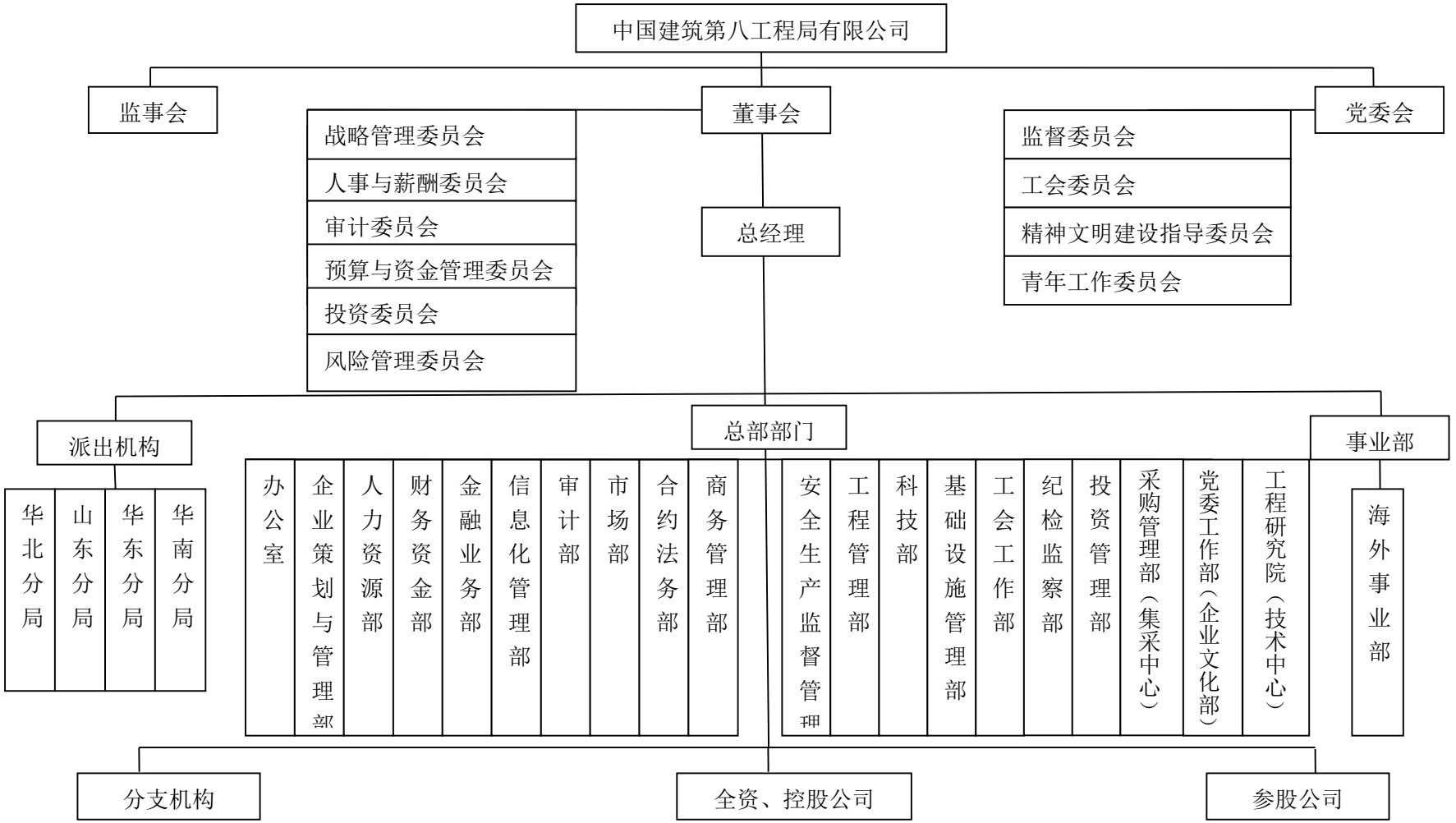
综合分析，大公对公司“15 中建八局 MTN001”、“15 中建八局 MTN002”、“18 中建八局 MTN001”和“18 中建八局 MTN002”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。

附件 1 公司治理

1-1 截至 2019 年 3 月末中国建筑第八工程局有限公司股权结构图



1-2 截至2019年3月末中国建筑第八工程局有限公司组织结构图



附件 2 主要财务指标

2-1 中国建筑第八工程局有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019 年 1～3 月（未经审计）	2018 年	2017 年（追溯调整）	2016 年
资产类				
货币资金	3,742,511	3,555,297	2,431,087	1,934,239
应收票据及应收账款	1,995,065	2,876,148	2,099,267	-
其中：应收账款	2,701,106	2,718,687	1,983,719	2,069,991
其他应收款	2,076,177	1,696,425	1,166,681	-
预付款项	714,019	1,020,476	1,240,097	390,906
存货	4,582,442	6,014,643	4,163,696	3,976,036
流动资产合计	16,813,619	16,198,025	11,771,460	10,001,585
长期股权投资	331,555	316,611	325,099	133,236
投资性房地产	412,535	410,903	183,763	29,464
固定资产	460,963	440,455	455,246	348,872
在建工程	279,797	200,901	212,880	262,995
非流动资产合计	4,080,474	3,632,316	3,494,851	2,042,887
总资产	**20,894,093**	**19,830,341**	**15,266,310**	**12,044,471**
占资产总额比（%）				
货币资金	17.91	17.93	15.92	16.06
应收票据及应收账款	9.55	14.50	13.75	-
其中：应收账款	12.93	13.71	17.19	14.52
其他应收款	9.94	8.55	7.64	-
预付款项	3.42	5.15	8.12	3.25
存货	21.93	30.33	27.27	33.01
流动资产合计	80.47	81.68	77.11	83.04
长期股权投资	1.59	1.60	2.13	1.11
投资性房地产	1.97	2.07	1.20	0.24
固定资产	2.21	2.22	2.98	2.90
在建工程	1.34	1.01	1.39	2.18
非流动资产合计	19.53	18.32	22.89	16.96
负债类				
短期借款	1,334,167	496,778	525,521	162,978
应付票据及应付账款	7,322,085	7,948,680	6,627,770	-
其他应付款	2,197,476	2,040,758	1,418,483	-
一年内到期的非流动负债	206,109	190,313	59,461	43,359
其他流动负债	599,241	528,046	273,561	216,716
流动负债合计	14,970,737	14,924,836	11,675,242	8,828,525

2-2 中国建筑第八工程局有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019 年 1～3 月（未经审计）	2018 年	2017 年（追溯调整）	2016 年
负债类				
长期借款	1,691,115	838,520	903,168	585,791
应付债券	90,000	90,000	219,845	469,695
长期应付款	30,618	28,981	42,731	18,380
非流动负债合计	1,842,499	981,162	1,190,376	1,102,780
负债合计	**16,813,235**	**15,905,997**	**12,865,617**	**9,931,305**
占负债总额比（%）				
短期借款	7.94	3.12	4.08	1.64
应付票据及应付账款	43.55	49.97	51.52	-
其他应付款	13.07	12.83	11.03	-
一年内到期的非流动负债	1.23	1.20	0.46	0.44
其他流动负债	3.56	3.32	2.13	2.18
流动负债合计	89.04	93.83	90.75	88.90
长期借款	10.06	5.27	7.02	5.90
应付债券	0.54	0.57	1.71	4.73
长期应付款	0.18	0.18	0.33	0.19
非流动负债合计	10.96	6.17	9.25	11.10
权益类				
实收资本（股本）	950,000	950,000	950,000	950,000
资本公积	36,830	36,830	36,830	39,302
盈余公积	173,282	173,029	139,530	98,160
未分配利润	1,370,341	1,248,245	752,176	529,879
归属于母公司所有者权益	3,363,893	3,217,552	1,883,997	1,617,642
少数股东权益	716,965	706,792	516,696	495,524
所有者权益合计	**4,080,858**	**3,924,344**	**2,400,693**	**2,113,166**
损益类				
营业收入	6,261,970	20,427,846	16,702,561	14,267,995
营业成本	5,975,379	19,033,775	15,683,324	13,301,814
营业税金及附加	16,251	80,363	76,063	213,107
销售费用	5,634	22,301	17,347	9,094
管理费用	97,490	274,956	264,849	224,656
财务费用	-19,347	81,053	78,726	32,363
资产减值损失	-307	88,917	37,359	62,553
投资收益/损失	0	27,088	11,893	9,058
营业利润	171,798	710,751	558,123	439,230

2-3 中国建筑第八工程局有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019 年 1～3 月（未经审计）	2018 年	2017 年（追溯调整）	2016 年
损益类				
营业外收支净额	367	-1,489	3,533	7,833
利润总额	172,166	709,262	561,657	447,063
所得税	27,547	113,974	122,240	81,527
净利润	144,619	595,288	439,416	365,536
归属于母公司所有者的净利润	136,632	562,795	424,284	335,327
占营业收入比（%）				
营业成本	95.42	93.18	93.90	93.23
营业税金及附加	0.26	0.39	0.46	1.49
销售费用	0.09	0.11	0.10	0.06
管理费用	1.56	1.35	1.59	1.57
财务费用	-0.31	0.40	0.47	0.23
资产减值损失	0.00	0.44	0.22	0.44
投资收益/损失	0.00	0.13	0.07	0.06
营业利润	2.74	3.48	3.34	3.08
营业外收支净额	0.01	-0.01	0.02	0.05
利润总额	2.75	3.47	3.36	3.13
所得税	0.44	0.56	0.73	0.57
净利润	2.31	2.91	2.63	2.56
归属于母公司所有者的净利润	2.18	2.76	2.54	2.35
现金流量表				
经营活动产生的现金流量净额	-1,264,760	783,647	772,401	866,731
投资活动产生的现金流量净额	-259,828	-507,305	-343,786	-325,004
筹资活动产生的现金流量净额	1,711,708	577,161	77,832	-398,180

2-4 中国建筑第八工程局有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019 年 1～3 月（未经审计）	2018 年	2017 年（追溯调整）	2016 年
主要财务指标				
EBIT	173,707	816,688	653,500	484,974
EBITDA	-	898,235	717,937	535,340
总有息债务	3,512,826	1,649,463	1,773,948	1,394,318
毛利率（%）	4.58	6.82	6.10	6.77
营业利润率（%）	2.74	3.48	3.34	3.08
总资产报酬率（%）	0.83	4.12	4.28	4.03
净资产收益率（%）	3.54	15.17	18.30	17.30
资产负债率（%）	80.47	80.21	84.27	82.46
债务资本比率（%）	46.26	29.59	42.49	39.75
长期资产适合率（%）	145.16	135.05	102.75	157.42
流动比率（倍）	1.12	1.09	1.01	1.13
速动比率（倍）	0.82	0.68	0.65	0.68
保守速动比率（倍）	0.38	0.43	0.39	0.46
存货周转天数（天）	79.81	96.26	93.42	58.05
应收账款周转天数（天）	19.54	41.44	43.69	268.71
经营性净现金流/流动负债（%）	-8.46	5.89	7.53	17.11
经营性净现金流/总负债（%）	-7.73	5.45	6.78	15.29
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-28.02	5.22	4.62	8.11
EBIT 利息保障倍数（倍）	3.85	5.44	3.91	4.54
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	5.99	4.29	5.01
现金比率（%）	25.00	23.82	20.82	21.91
现金回笼率（%）	108.90	112.61	107.71	100.82
担保比率（%）	16.65	8.29	10.25	24.36

2-5 中国建筑股份有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019 年 1～3 月（未经审计）	2018 年	2017 年（追溯调整）	2016 年
资产类				
货币资金	26,934,288	31,750,068	27,325,296	32,086,046
应收票据及应收账款	17,436,791	18,899,122	15,465,150	-
其中：应收票据	2,372,914	2,143,828	1,693,783	884,869
应收账款	15,063,877	16,755,294	13,771,367	13,864,931
其他应收款	5,022,977	5,648,919	5,571,001	-
预付款项	5,244,277	4,861,161	3,296,720	3,091,751
存货	53,877,746	63,496,709	53,588,723	49,426,889
合同资产	18,865,956	907,833	-	-
其他流动资产	7,273,766	4,823,008	3,457,233	2,433,970
流动资产合计	141,151,553	136,200,849	114,015,074	110,994,573
长期股权投资	6,698,751	6,599,400	4,991,048	3,347,656
投资性房地产	6,894,209	6,865,018	5,711,303	3,493,571
固定资产	3,538,643	3,567,999	3,439,528	3,002,603
长期应收款	15,901,297	28,148,077	22,582,217	13,739,953
其他非流动资产	12,453,099	242,105	134,173	103,804
非流动资产合计	51,943,041	49,983,181	41,083,257	28,200,755
资产总计	**193,094,594**	**186,184,030**	**155,098,331**	**139,195,328**
占资产总额比（%）				
货币资金	13.95	17.05	17.62	23.05
应收票据及应收账款	9.03	10.15	9.97	-
其中：应收票据	1.23	1.15	1.09	0.64
应收账款	7.80	9.00	8.88	9.96
其他应收款	2.60	3.03	3.59	-
预付款项	2.72	2.61	2.13	2.22
存货	27.90	34.10	34.55	35.51
合同资产	9.77	0.49	-	-
其他流动资产	3.77	2.59	2.23	1.75
流动资产合计	73.10	73.15	73.51	79.74
长期股权投资	3.47	3.54	3.22	2.41
投资性房地产	3.57	3.69	3.68	2.51
固定资产	1.83	1.92	2.22	2.16
长期应收款	8.23	15.12	14.56	9.87
其他非流动资产	6.45	0.13	0.09	0.07
非流动资产合计	26.90	26.85	26.49	20.26

2-6 中国建筑股份有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019 年 1～3 月（未经审计）	2018 年	2017 年（追溯调整）	2016 年
负债类				
短期借款	3,542,489	1,904,219	3,103,164	3,231,886
应付票据及应付账款	49,855,981	49,487,056	44,930,222	-
其中：应付票据	-	1,341,280	1,597,253	1,917,331
应付账款	-	48,145,776	43,332,969	40,241,965
预收款项	28,058	17,681,785	18,874,983	18,022,690
其他应付款	12,214,017	11,448,382	7,646,971	-
一年内到期的非流动负债	7,385,712	7,804,680	6,783,184	5,565,354
合同负债	27,458,095	9,000,739	-	-
其他流动负债	3,722,402	3,783,732	2,628,166	1,540,451
流动负债合计	109,289,633	106,657,445	88,641,269	79,961,792
长期借款	23,689,213	21,467,561	18,585,281	14,366,687
应付债券	11,195,335	10,944,552	9,794,575	12,123,247
长期应付款	2,316,781	1,988,034	1,798,440	1,446,524
其他非流动负债	1,442,439	1,436,717	1,274,076	1,283,811
非流动负债合计	39,485,479	36,600,159	32,284,143	30,133,655
负债合计	**148,775,113**	**143,257,604**	**120,925,411**	**110,095,447**
占负债总额比（%）				
短期借款	2.38	1.33	2.57	2.94
应付票据及应付账款	33.51	34.54	37.16	-
其中：应付票据	-	0.94	1.32	1.74
应付账款	-	33.61	35.83	36.55
预收款项	0.02	12.34	15.61	16.37
其他应付款	8.21	7.99	6.32	-
一年内到期的非流动负债	4.96	5.45	5.61	5.06
合同负债	18.46	6.28	-	-
其他流动负债	2.50	2.64	2.17	1.40
流动负债合计	73.46	74.45	73.30	72.63
长期借款	15.92	14.99	15.37	13.05
应付债券	7.53	7.64	8.10	11.01
长期应付款	1.56	1.39	1.49	1.31
其他非流动负债	0.97	1.00	1.05	1.17
非流动负债合计	26.54	25.55	26.70	27.37

2-7 中国建筑股份有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019 年 1～3 月（未经审计）	2018 年	2017 年（追溯调整）	2016 年
权益类				
股本	4,198,127	4,198,517	3,000,000	3,000,000
资本公积	1,144,005	1,126,229	2,488,328	2,442,608
盈余公积	607,575	600,367	552,249	497,888
未分配利润	17,507,032	16,562,821	13,810,208	11,321,161
归属于母公司所有者权益合计	25,373,312	24,396,119	21,475,552	19,049,054
少数股东权益	18,946,169	18,530,307	12,697,367	10,050,828
所有者权益合计	**44,319,481**	**42,926,426**	**34,172,919**	**29,099,881**
损益类				
营业收入	29,757,677	119,932,453	105,410,650	95,976,549
营业成本	27,098,452	105,670,959	94,353,912	86,278,833
销售费用	90,162	364,989	348,782	320,761
管理费用	703,576	2,335,189	1,771,539	1,771,753
财务费用	165,131	1,533,628	1,013,642	811,444
资产减值损失	-34,927	1,046,590	704,949	536,555
投资收益/损失	115,046	564,631	460,782	613,748
营业利润	1,554,020	7,166,530	5,970,806	5,115,879
营业外收支净额	5,868	12,349	69,155	95,400
利润总额	1,559,889	7,178,879	6,039,961	5,211,279
净利润	1,188,635	5,535,020	4,664,902	4,117,224
归属于母公司所有者的净利润	885,792	3,824,132	3,294,180	2,987,010
占营业收入比（%）				
营业成本	91.06	88.11	89.51	89.90
销售费用	0.30	0.30	0.33	0.33
管理费用	2.36	1.95	1.68	1.85
财务费用	0.55	1.28	0.96	0.85
资产减值损失	-0.12	0.87	0.67	0.56
投资收益/损失	0.39	0.47	0.44	0.64
营业利润	5.22	5.98	5.66	5.33
营业外收支净额	0.02	0.01	0.07	0.10
利润总额	5.24	5.99	5.73	5.43
净利润	3.99	4.62	4.43	4.29
归属于母公司所有者的净利润	2.98	3.19	3.13	3.11

2-8 中国建筑股份有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019 年 1～3 月（未经审计）	2018 年	2017 年（追溯调整）	2016 年
现金流量表				
经营活动产生的现金流量净额	-9,811,670	1,031,129	-4,345,693	10,704,786
投资活动产生的现金流量净额	-308,268	-3,281,343	-4,568,033	-473,211
筹资活动产生的现金流量净额	5,037,104	6,487,026	3,414,316	-191,478
主要财务指标				
EBIT	1,895,763	8,226,316	6,923,114	5,921,903
EBITDA	-	8,942,419	7,576,803	6,518,165
总有息债务	45,982,939	43,632,481	39,969,033	37,697,385
毛利率（%）	8.94	11.89	10.49	10.10
营业利润率（%）	5.22	5.98	5.66	5.33
总资产报酬率（%）	0.98	4.42	4.46	4.25
净资产收益率（%）	2.68	12.89	13.65	14.15
资产负债率（%）	77.05	76.94	77.97	79.09
债务资本比率（%）	50.92	50.41	53.91	56.44
长期资产适合率（%）	161.34	159.11	161.76	210.04
流动比率（倍）	1.29	1.28	1.29	1.39
速动比率（倍）	0.80	0.68	0.68	0.77
保守速动比率（倍）	0.27	0.32	0.33	0.41
存货周转天数（天）	194.91	199.44	196.52	183.98
应收账款周转天数（天）	48.12	45.82	47.19	47.68
经营性净现金流/流动负债（%）	-9.09	1.06	-5.15	15.19
经营性净现金流/总负债（%）	-6.72	0.78	-3.76	11.05
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-18.11	0.54	-2.46	8.08
EBIT 利息保障倍数（倍）	3.50	4.29	3.93	4.47
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	4.66	4.30	4.92
现金比率（%）	25.09	30.20	31.34	40.27
现金回笼率（%）	108.70	103.77	100.26	96.50
担保比率（%）	-	13.79	16.35	16.90

附件 3 各项指标的计算公式

1. 毛利率（%）＝（1－营业成本/营业收入）× 100%
2. EBIT ＝ 利润总额＋计入财务费用的利息支出
3. EBITDA ＝ EBIT＋折旧＋摊销（无形资产摊销＋长期待摊费用摊销）
4. EBITDA 利润率（%）＝ EBITDA/营业收入×100%
5. 总资产报酬率（%）＝ EBIT/年末资产总额×100%
6. 净资产收益率（%）＝净利润/年末净资产×100%
7. 现金回笼率（%）＝销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
8. 资产负债率（%）＝ 负债总额/资产总额×100%
9. 债务资本比率（%）＝ 总有息债务/（总有息债务＋所有者权益）×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. 担保比率（%）＝担保余额/所有者权益×100%
14. 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%
15. 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%
16. 存货周转天数[8]＝ 360 /（营业成本/年初末平均存货）
17. 应收账款周转天数[9]＝ 360 /(营业收入/年初末平均应收账款）
18. 流动比率＝流动资产/流动负债
19. 速动比率＝（流动资产-存货）/ 流动负债
20. 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
21. 现金比率（%）＝（货币资金＋交易性金融资产）/ 流动负债×100%
22. 扣非净利润= 净利润-公允价值变动收益-投资收益-汇兑收益-资产处置收益-其他

[8] 一季度取 90 天。
[9] 一季度取 90 天。

收益-（营业外收入-营业外支出）

23. 可变现资产=min(∑资产科目*变现系数，非受限资产)

24. 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）

25. 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）

26. 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）

27. 流动性来源 ＝期初现金及现金等价物余额+未使用授信额度+外部支持产生的现金流净额+经营活动产生的现金流量净额

28. 流动性损耗 ＝购买固定资产、无形资产和其他长期资产的支出+到期债务本金和利息+股利+或有负债（确定的支出项）+其他确定的收购支出

附件 4 主体及中长期债券信用等级符号和定义

信用等级		定义
AAA		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		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		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		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		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		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		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		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		不能偿还债务。
展望	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。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。