



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

# 中国交通建设股份有限公司

主体与相关债项 2019 年度跟踪评级报告

CREDIT RATING REPORT





## 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。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（[www.dagongcredit.com](http://www.dagongcredit.com)）公开披露。

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。

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、本报告预测数据以发债主体提供的经营数据及财务数据为测算基础，不作为大公对发债主体未来业绩的预测。大公将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。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。



## 评级报告导读

### 评级报告逻辑

信用评级作为阻止信用无度扩张的逆周期力量是信用经济发展规律的内在要求和评级的价值所在。为了实现这一评级目标，大公对受评主体开展了尽职调查、行业比较、专家论证等工作，并依据《大公信用评级原理》，综合运用数字评级方法和数据测算模型，通过对受评主体偿债环境、财富创造能力、偿债来源与偿债能力四个方面发展走势和信用风险的分析预测，形成大公信用评级报告。

报告中，偿债环境是影响受评主体财富创造能力和偿债来源的外部环境；财富创造能力是受评主体偿债来源的根本和基石；偿债来源是债务人在偿还债务时点上保障再生产正常进行所需流动性后剩余可支配现金，可分为流动性偿债来源和清偿性偿债来源；偿债能力是基于对偿债来源偏离度的风险调整来判断一定时间内偿债来源对债务负担的安全保障程度，通过评估发债主体流动性还本付息能力、清偿性还本付息能力和盈利对利息覆盖能力，得到对存量债务偿付能力、新增债务空间以及总债务偿还能力的综合评价。

### 跟踪评级说明

根据大公承做的中国交通建设股份有限公司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。





## ◆ 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	额度 (亿元)	年限 (年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
09 中交 G2	79	10	AAA	AAA	2018.04
12 中交 02	20	10	AAA	AAA	2018.04
12 中交 03	40	15	AAA	AAA	2018.04
14 中交建 MTN001	50	5+N	AAA	AAA	2018.04

## ◆ 主要观点

大公对中国交通建设股份有限公司（以下简称“中国交建”或“公司”）“09 中交 G2”、“2012 年公司债券（“12 中交 02”、“12 中交 03”）”、“14 中交建 MTN001”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。中国交通建设集团有限公司（以下简称“中交集团”）对“09 中交 G2”、“2012 年公司债券（“12 中交 02”、“12 中交 03”）”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。本次评级结果反映中国交建面临良好的偿债环境，财富创造能力极强，偿债来源充足，偿债能力极强。主要理由阐述如下：

1、公司面临良好的偿债环境。国内交通运输基建仍有广阔的发展空间；“一带一路”倡议的推动，仍有助于我国基建企业进一步拓展海外市场。

2、公司财富创造能力极强。公司仍是国内最大的港口设计与建设企业，世界领先的公路、桥梁及隧道设计与建设企业，及世界最大的疏浚企业，行业地位及规模优势明显，综合竞争力很强，期末在手合同仍较为充足。

3、公司偿债来源较为充足。公司经营性现金流持续净流入，外部支持较强；且融资渠道多元，融资能力很强；但公司投资类业务计划支出规模仍较大，未来仍将面临一定资金支出压力；以无形资产为主的受限资产规模较大，对资产变现能力有一定影响。

4、公司偿债能力极强。流动性偿债来源对流动性消耗覆盖能力较好；清偿性偿债来源还本付息能力一般；盈利对利息的覆盖程度略有下降。



## ◆ 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

1、公司仍是国内最大的港口设计与建设企业，世界领先的公路、桥梁及隧道设计及建设企业，世界最大的疏浚企业，公司整体规模优势明显，综合竞争力很强；

2、公司业务承揽能力很强；2018 年新签合同额保持增长，期末在手合同较为充足；

3、我国“一带一路”倡议的推进仍有助于公司海外业务进一步拓展；

4、中交集团为“09 中交 G2”、“2012 年公司债券（“12 中交 02”、“12 中交 03”）”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:

1、公司投资业务计划支出规模仍较大，未来仍将面临一定的资金支出压力；

2、公司海外业务仍存在一定的政治、经济及汇率风险。



## ◆ 主要财务数据与核心指标

(单位:人民币亿元、%)

项目	2018 年	2017 年 (重列)	2016 年
总资产	9,604.76	8,502.35	8,014.63
所有者权益	2,396.82	2,059.42	1,869.57
总有息债务	3,401.97	2,920.70	3,001.20
营业收入	4,908.72	4,828.04	4,317.43
净利润	202.94	213.19	172.22
经营性净现金流	90.98	427.41	297.23
毛利率	13.49	13.97	14.90
总资产报酬率	3.76	4.37	3.97
债务资本比率	58.67	58.65	61.62
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	3.50	3.54	3.31
经营性净现金流/总负债	1.33	6.79	5.05

注:公司提供了 2018 年财务报表,安永华明会计师事务所(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。因财务报表科目列报方式调整,2017 年资产负债表及利润表采用 2018 年年报根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》采用的财务报表列报方式重新列报。同时披露在建造合同收入确认、应收账款及长期应收款减值准备和特许经营权减值准备方面的关键审计事项。

## ◆ 联系方式

评级小组负责人:霍 霄

评级小组成员:王 鹏 柳远征

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

大公国际资信评估有限公司

二〇一九年四月十五日





## 基本经营

### （一）主体概况与公司治理

中国交建成立于 2006 年 10 月，由中交集团整体重组改制并独家发起，初始注册资本 108.00 亿元。公司成立后承接了中交集团的全部核心业务。公司于 2006 年 12 月公开发行 44.28 亿股 H 股股票（股票代码：01800.HK），并于 2012 年 3 月在境内首次公开发行 13.50 亿股 A 股股票（股票代码：601800）。2018 年 5 月 18 日，经国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）批准，中交集团拟将其分别持有的中国交建 317,883,551 股 A 股股份分别划转给北京诚通金控投资有限公司和国新投资有限公司，无偿划转完成后，中交集团持有中国交建 9,689,540,204 股 A 股股份，占公司股本的 59.91%。截至 2018 年末，公司注册资本 161.75 亿元，中交集团共持有公司股份总计 8,229,305,524 股，占本公司总股本的比例为 50.88%<sup>1</sup>，是公司控股股东，国务院国资委 100.00% 控股中交集团，为公司实际控制人。截至 2018 年末，中交集团累计质押持有公司 1,460,234,680 股，全部用于中交集团非公开发行 2017 年可交换公司债券质押，占中交集团所持公司股份总数的 15.07%，占公司总股本的 9.03%。

公司按照《公司法》以及国家有关法律法规的规定和公司章程制定了一系列内部管理制度，内部管理涉及内部审计、财务管理与会计核算、担保管理、安全生产及质量管理等方面。

### （二）盈利模式

公司主要从事基建建设、基建设计及疏浚等业务，基建建设、基建设计及疏浚业务均处于行业领先地位；拥有多项特级、甲级、综合甲级资质。2008~2018 年，中交集团连续入选美国《财富》杂志评选的“世界 500 强企业”，其中 2018 年公司排名第 91 位；在国务院国资委对中央企业经营业绩考核中连续 13 年为 A 级；且在 ENR 全球最大国际承包商排行榜中位列第 3 位，已连续 12 年稳居上榜中国企业中的第 1 名，“中国交通建设（CCCC）”、“中国港湾（CHEC）”和“中国路桥（CRBC）”品牌在国际上具有较高的知名度。基建建设是

<sup>1</sup> 不包含中交集团 2017 年度用于发行以中国交建股份为标的发行可交换公司债券，质押股数为 1,460,234,680 股股份，已划转至非公开发行 2017 年可交换公司债券质押专户。



公司主要的收入和利润来源，疏浚业务由公司旗下中交疏浚(集团)股份有限公司(以下简称“中交疏浚”)负责，为公司收入及利润提供重要补充。

在战略方面，公司作为中交集团的重要控股子公司，执行中交集团提出的“五商中交”战略，将中交集团打造成为全球知名的工程承包商、城市综合体开发运营商、特色房地产商、基础设施综合投资商、海洋重型装备与港口机械制造及系统集成总承包商。同时，公司注重各业务板块的协调发展，积极响应国家“走出去”战略部署，以促进综合竞争力的快速提升。

### (三) 股权链

截至 2018 年末，公司注册资本为 161.75 亿元，中交集团持有公司 50.88% 股份，国务院国资委持有中交集团 100.00% 股权，为公司实际控制人。2018 年 5 月 10 日，中国交建发布《关于控股股东非公开发行可交换公司债券进入换股期的提示性公告》称，中交集团可交换债换股期为 2018 年 5 月 15 日至 2020 年 11 月 10 日，换股期间，公司所持有的中国交建股份数量可能会因为债券持有人选择换股而减少。截至 2018 年末，公司共有重要一级子公司 36 家。2017 年 12 月，因上海振华重工(集团)股份有限公司(以下简称“振华重工”，证券代码：600320.SH)集装箱起重机、散货装卸机械、海洋工程装备等业务与公司交通基础设施业务协同性有限，公司及其境外子公司通过非公开协议转让的方式，将合计所持原装备制造业务核心企业振华重工 29.99% 股份转让给中交集团及其设立的境外全资子公司中交集团(香港)控股有限公司(以下简称“中交香港”)，股份转让过户登记完成后，中交集团直接持有振华重工 A 股 12.59% 股份，并通过中交香港间接持有振华重工 B 股 17.40% 股份，中交集团成为振华重工控股股东，公司持有振华重工 A 股 16.24% 股份，振华重工不再纳入公司 2017 年合并范围，而是作为公司联营公司计入，2017 年内振华重工装备制造收入及利润等经营数据仍纳入合并范围；自 2018 年开始，公司不再设立装备制造业务板块，原装备制造业务板块中除振华重工之外的业务统计纳入公司其他业务板块统计。





#### （四）供应链

公司基建建设、设计及疏浚等业务仍处于行业领先地位，产业链较为完善。在基建建设领域，公司具备港口、航道、公路、桥梁、隧道、铁路、机场等交通基础设施体系的整体规划、设计、投资、施工、运营的全流程系统解决方案。公司拥有全球最大的疏浚船队，耙吸船总仓容量和绞吸船总装机功率仍均排第一，占领了国内基建疏浚、维护疏浚、环保疏浚和吹填造陆的绝大部分市场。同时公司注重提高各业务间的协同能力，已经形成了国内与国际一体化，规划、勘察、设计、施工一体化，基础设施工程承包与投资运营一体化的经营格局。

#### （五）信用链

截至 2018 年末，公司债务来源仍主要包括银行借款、债券发行等，公司合并口径获得银行授信总计 17,560 亿元，未使用额度 9,031 亿元，授信充足。同期，公司总有息债务 3,401.97 亿元，其中短期有息债务 1,213.34 亿元，占比为 35.67%，债务资本比率 58.67%。

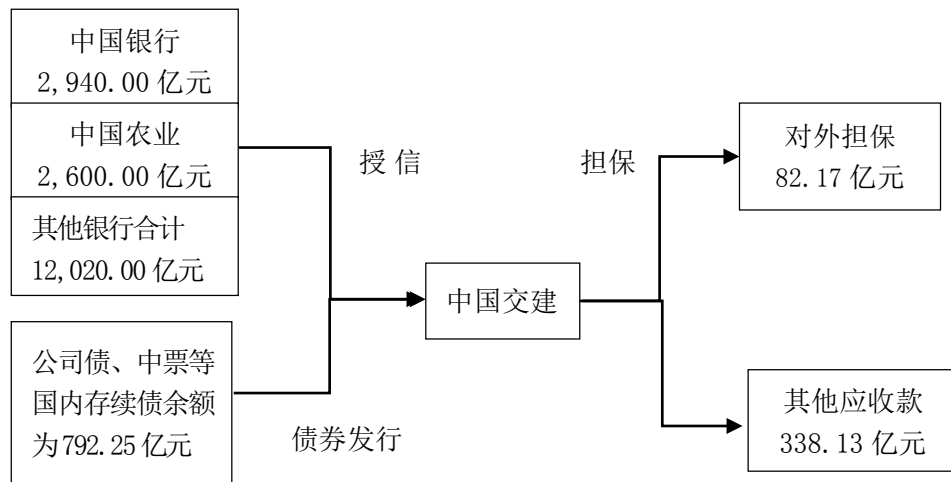


图 1 截至 2018 年末公司主要债权债务关系

数据来源：根据公司提供资料整理

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》，截至 2019 年 4 月 19 日，公司本部未曾发生信贷违约事件；截至本报告出具日，公司在债券市场发行过多期债务融资工具，其中已到期债务均已按时偿付本息，未到期债务均正常付息。

#### （六）本次跟踪债券概况及募集资金使用情况

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

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
09 中交 G2	79 亿元	2009. 08. 21~2019. 08. 21	偿还银行借款、满足中长期资金需求、补充流动资金	已按募集资金要求使用
12 中交 02	20 亿元	2012. 08. 09~2022. 08. 09	置换银行贷款、补充流动资金	已按募集资金要求使用
12 中交 03	40 亿元	2012. 08. 09~2027. 08. 09	置换银行贷款、补充流动资金	已按募集资金要求使用
14 中交建 MTN001	50 亿元	2014. 12. 19~于发债主体依照约定赎回之前长期存续	置换公司本部银行借款	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

## 偿债环境

公司面临良好的偿债环境。交通运输基建是发展交通运输业的基础，国内交通运输基建仍有广阔的发展空间；“一带一路”倡议的推动，有助于我国基建企业进一步拓展海外市场。

偿债环境指数：偿债环境在评级矩阵中的位置



C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

### （一）宏观政策环境

中国供给侧结构性改革初现成效，充足的政策空间有利于消费和产业结构升级，为公司业务发展提供良好的宏观政策环境。

中国供给侧结构性改革初现成效，对内坚决淘汰过剩产能为制造业升级和技术产业发展腾出空间。2018 年以来，在强调稳增长、保就业的同时，“三去一降一补”取得阶段性进展，一方面，产能优化和消费升级，市场集中度不断上升；另一方面，金融杠杆有所下降，房地产市场得到有效控制，预计未来国内改革将继续稳步推进，重点将放在扩内需和补短板两个层面。2018 年，中国经济增长的外部环境复杂多变，主要发达经济体复苏步伐趋缓，中美贸易摩擦激化，出口增速面临下行风险，但中国与众多国家和国际组织就“一带一路”建设达成合作协议，在政策对接、经济走廊建设、项目合作、资金支持等方面提出多项举措，对于“一带一路”国家的贸易比重和增速仍有较



大空间。

政府政策调整空间依然充足，稳中求进的审慎态度、极强的政策执行能力将为中国经济转型和稳定政府偿债能力提供可靠保障。为防范系统性风险、抑制资产泡沫，2018 年以来政府着力发挥财政政策“经济稳定器”和“改革助推器”的作用。同时，政府在改革过程中注重稳增长、保就业、促民生，努力提高经济韧性，也有助于形成结构性改革与经济增长之间的良性互动，逐步化解改革阻力。货币政策方面，2018 年，在信用收缩、金融去杠杆的背景下，债务风险事件频发，目前政府层面设立纾困基金、民企债务融资支持工具等，多管齐下扶持优质民企，货币政策维持稳定中性，融资环境有所改善。总体来看，政府政策空间依然充足，其极强的政策执行力和统筹能力将为中国推进结构性改革、实现经济换代升级提供有力政治保障和现实依据，从而为企业发展营造良好的宏观政策环境。

## （二）产业环境

**交通运输基建是发展交通运输业的基础，国内交通运输基建仍有广阔的发展空间；“一带一路”的推动，有助于我国基建企业进一步拓展海外市场。**

建筑业是国民经济中的重要产业，近年来，在国内固定资产投资快速增长的推动下，全国建筑业市场迅速扩大。作为建筑业的子行业，交通运输基建是发展交通运输业的基础，对国民经济和社会的发展至关重要，国家不断加大对交通运输基建的政策支持力度。

“一带一路”推进，有助于国有基建企业，尤其是交通运输基础设施建设企业拓展海外市场，同时也有助于促进中国港口行业优化产业结构，提供良好的政策环境保证。按照《“十三五”现代综合交通运输体系发展规划》，到 2020 年，基本建成安全、便捷、高效、绿色的现代综合交通运输体系，部分地区和领域率先基本实现交通运输现代化；此外国家明确将加快推进综合交通基础设施网络建设，突出对“一带一路”建设、京津冀协同发展、长江经济带发展和新型城镇化、脱贫攻坚的支撑保障；基础设施投资有望保持较快增长。

在投融资政策方面，各级财政部门会同有关方面继续推动 PPP（Public-Private-Partnership，政府与社会资本合作）支持和鼓励



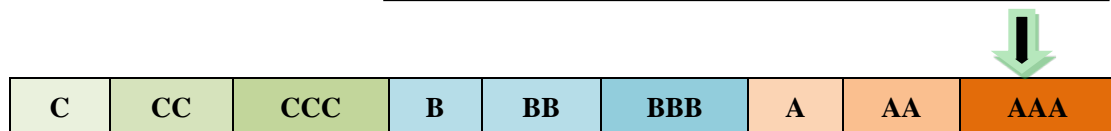


政策执行及 PPP 模式持续健康发展，推动公路、铁路、机场、城市轨道交通等交通设施建设实行 PPP 模式。2019 年 3 月，财政部发布《关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》，提出“牢牢把握推动 PPP 规范发展的总体要求、规范推进 PPP 项目实施、加强项目规范管理、营造规范发展的良好环境、协同配合抓好落实”等几点要求。截至 2019 年 1 月末，全国 PPP 项目入库 12,597 个，总投资 176,429.4 亿元，处于执行阶段的 PPP 项目 4,935 个，总投资 74,976.7 亿元，其中交通运输项目入库 1,770 个，总投资 52,727.7 亿元，水利建设项目入库 566 个，总投资 4,979.3 亿元，市政工程项目入库 4,702 个，总投资 49,548.2 亿元。投融资政策的推动，有利于吸引民间资本积极参与交通运输基建项目，进一步推动交通运输基建的发展。总体来说，随着我国经济的发展和国家投融资政策引导，未来我国交通运输基建市场仍有广阔发展空间。

## 财富创造能力

公司财富创造能力极强。公司产业链较为完善，基建、疏浚及装备制造业务仍处于行业领先地位，规模优势明显，综合竞争实力很强；新签合同额保持增长，期末在手合同仍较为充足。

财富创造能力指数：财富创造能力在评级矩阵中的位置



### （一）市场需求

2018 年以来，在国内宏观经济增速放缓的背景下，交通运输基建投资仍保持高速增长，为宏观经济增长提供重要支撑。

2018 年以来，在国内宏观经济增速放缓的背景下，作为推动宏观经济增长的重要支撑，交通运输基建投资仍保持高速增长。按照交通部公布的数据显示，2018 年 1~11 月，公路建设交通固定资产投资完成约为 19,867.3 亿元，同比增长 0.2%，投资规模继续维持高位运行，同期，沿海与内河建设交通固定资产投资完成约为 1,060.9 亿元，同比减少 4.6%，受港口建设接近饱和、行业产能过剩、地方政府投资不足等不利影响，市场总体增长空间受限，而内河水运建设市场投资



小幅增加。同期，按区域划分，东部地区完成投资额同比增长 14.1%，西部地区完成投资 9,579.7 亿元，同比下降 9.0%，京津冀、西部及西南地区仍处于建设高峰期。2018 年，全国铁路固定资产投资完成 8,028.0 亿元，其中新增投资规模 3,382.0 亿元；投产新线 4,683.0 公里，其中高铁 4,100.0 公里。2019 年 1~2 月，全国公路水路交通固定资产投资完成 2,040.1 亿元，同比增长 5.8%。其中，公路建设完成投资 1,910.9 亿元，同比增加 4.9%；内河建设完成投资 66.5 亿元，同比增长 11.9%；沿海建设完成投资 60.9 亿元，同比增长 49.5%。国家将以中西部为重点，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，进一步完善铁路骨干网络。按照 2019 年政府工作报告，2019 年铁路固定资产投资计划完成 8,000 亿元，投产新线 6,800 公里，其中高铁 3,200 公里，存在一定投资发展空间。

2018 年以来“一带一路”倡议继续全面推进，2018 年，中国企业对“一带一路”沿线 56 个国家非金融类直接投资 156.4 亿美元，同比增长 8.9%，占中国对外投资总额的 13%；在“一带一路”沿线的 63 个国家对外承包工程完成营业额 893.3 亿美元，占中国对外投资总额的 52%，主要集中在交通运输、一般建筑和电力工程建设行业。

## （二）产品和服务竞争力

公司产业链较为完善，基建、疏浚业务仍处于行业领先地位；公司具备一体化服务能力，业务承揽能力较强，2018 年公司新签合同额保持增长，在手合同仍较为充足。

公司基建、疏浚等业务处于行业领先地位，产业链仍较完善。2018 年公司通过并购获取铁路系统外唯一的铁路甲级设计资质；截至 2018 年末，公司及下属企业共拥有 9 项港口与航道工程施工总承包特级资质、13 项公路工程施工总承包特级资质和 1 项建筑工程施工总承包特级资质；同时拥有各类主要工程承包资质 560 余个、工程咨询勘察设计资质 140 余个，其中包括工程设计综合甲级资质 7 个；另有监理、测绘、检测、对外经营、港口机械等多种业务资质。在基建建设领域，公司具备港口、航道、公路、桥梁、隧道、铁路、机场等交通基础设施体系的整体规划、设计、投资、施工、运营的全流程系统解决方案。同时公司基建设计水平在国内仍居很高地位，曾参与设计国



内绝大部分沿海及内河的大中型港口和航道，桥梁设计处于世界领先水平。此外公司耙吸船总仓容量和绞吸船总装机功率均排第一，仍占领了国内基建疏浚、维护疏浚、环保疏浚和吹填造陆的绝大部分市场。

在保持行业内领先地位的基础上，公司注重提高各业务间的协同能力，已经形成了国内与国际一体化，规划、勘察、设计、施工一体化，基础设施工程承包与投资运营一体化的经营格局。一体化继续能够发挥公司主要业务间的协同效应，提高公司在特大型、复杂、高精尖项目上的竞争能力，以及项目的运营效率和盈利水平。

**表 2 2016~2018 年公司新签合同情况（单位：亿元）**

项目	2018 年	2017 年	2016 年
基建建设	7,709.94	7,830.44	6,124.15
基建设计	490.87	375.28	385.65
疏浚	569.83	484.95	395.41
装备制造	-	-	320.64
其他	138.09	119.39	82.17
<b>合计</b>	<b>8,908.73</b>	<b>8,810.06</b>	<b>7,308.02</b>

注：2017 年公司对 PPP 投资类项目计入新签合同额的项目归属进行了重分类，涉及对 2017 年及 2016 年基建建设业务新签合同额的追溯，但不影响基建建设业务新签合同额总数。2017 年累计新签合同额为扣除振华重工新签合同额影响的同比数据

数据来源：根据公司提供资料整理

公司仍然保持较强的业务承揽能力，2018 年公司新签合同额保持增长，同比增长 1.12%，增速有所放缓；其中基建建设新签合同额同比减少 1.54%，主要是公司港口、铁路建设新承接项目减少以及因马来西亚东海岸铁路项目<sup>2</sup>导致上年基数较高，本期海外新承接项目同比明显减少所致；基建设计业务新签合同额同比增长 30.80%，主要是公司承接的水系生态治理工程、河岸综合整治等 EPC 总承包和 PPP 类设计项目增加所致；疏浚业务新签合同额同比增长 17.50%，主要是 PPP 投资类项目和生态清淤、海域海岸带整治修复、流域综合治理等环保疏浚项目增加及公司完成海外区域中心结构调整、转型升级，海外业务规模增加所致；其他业务新签合同额为 138.09 亿元，同比增长 15.66%，主要是设备融资租赁、材料销售等业务规模扩展所致。

<sup>2</sup> 2019 年 4 月 15 日，公司发布公告称公司与马来西亚铁路衔接有限公司就马来西亚东海岸铁路工程设计施工总承包项目签署补充协议，其总合同额将调整为 440 亿马来西亚币，相应工作量和工程内容亦调整。



**表 3 2016~2018 年末公司已承接未完工合同情况（单位：亿元）**

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
基建建设	15,263.65	12,421.88	9,647.24
基建设计	771.71	623.41	567.85
疏浚	793.12	620.93	511.06
装备制造	-	-	230.96
其他	68.90	54.83	40.41
<b>合计</b>	<b>16,897.38</b>	<b>13,721.05</b>	<b>10,997.52</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

根据公司新签合同额及在执行未完工合同额计算，2018 年，公司完成合同额约 5,732.40 亿元，同比减少 2.10%。其中基建建设完成合同约 4,868.20 亿元，完工量同比减少 3.71%，主要是马来西亚东海岸铁路项目导致 2017 年新签合同额较大，及本期传统铁路及港口基建项目承接量减少所致，仍为公司营业收入增长提供了重要支撑；截至 2018 年末，公司在执行未完工合同总额为 16,897.38 亿元，同比增长 23.15%，其中基建建设、基建设计、疏浚工程和其他业务在执行未完工合同额同比分别增长 22.88%、23.79%、27.73%和 25.66%。总体来看，公司施工建设能力很强，项目完工量较大，仍为当期营业收入提供重要支撑，同时公司在手合同额仍较为充足，能为未来发展提供良好支撑。

2018 年以来，以 PPP 项目形式为主的投资类项目有所减少，但规模较大，仍对公司基建建设等业务形成有益补充；同时投资类项目计划投资规模较大，公司未来仍面临一定资金支出压力。

在投资类项目方面，公司主要负责 PPP 投资类项目、政府付费项目、城市综合开发项目及 BOT（特许经营权）类项目。2018 年，公司继续稳步开展以 PPP 项目形式为主的投资类项目，新签按股比确认的 PPP 投资类项目合同额为 1,523.25 亿元，约占公司新签合同额的 17%，同比减少 18.76%，其总投资概算为 3,303.21 亿元（其中参股项目按照股权比例确认的合同额为 379.51 亿元），其中公司在设计与施工环节中预计可以承接的建安合同额 2,397.14 亿元。同期，公司以 PPP 投资类项目确认的合同中，BOT 类项目、政府付费项目、城市综合开发项目的按股比确认的新签合同额分别是 458.62 亿元、984.56 亿元和 80.07 亿元，分别占比 30.11%、64.64%和 5.26%，其中政府付费项



目规模同比增长 42.17%，BOT 和城市综合开发项目同比分别减少 46.63%和 76.38%。

按业务板块划分，2018 年公司基建建设 PPP 投资类项目按公司股比确认的新签合同额为 1,426.97 亿元，同比减少 13.55%，预计可承接的建安合同金额 2,257.14 亿元；其中路桥基建 PPP 投资类项目按股比确认新签合同额为 681.34 亿元，同比增长 18.32%，市政及环保等其他业务按股比确认的 PPP 投资类新签合同额为 563.07 亿元，同比减少 46.98%，海外建设工程按股比确认的 PPP 投资类新签合同额为 136.43 亿元。同期，公司基建设计及疏浚业务中按股比确认的 PPP 投资类项目新签合同额分别为 26.60 亿元和 69.68 亿元，同比分别减少 48.91%和 59.55%。

此外，截至 2018 年末，公司承接的政府付费项目累计签订合同额 3,837.86 亿元，累计完成投资 1,810.17 亿元，累计收回资金 551.49 亿元；城市综合开发项目累计签订合同预计投资金额为 2,530.43 亿元，累计完成投资 713.46 亿元，已实现销售金额 511.91 亿元，回款 395.46 亿元。同期，公司对外签约并负责融资的 BOT 类项目累计签订合同投资约 3,999.02 亿元，累计完成投资 2,030.09 亿元，尚未完成投资 1,968.93 亿元，其中特许经营权类项目进入运营期 18 个（另有 12 个参股项目），2018 年运营收入 46.07 亿元。总体来看，公司投资类项目未来投资规模仍较大，存在一定资金支出压力，但随着重大投资项目陆续进入回收期，部分投资业务由培育阶段转向规模发展和效益提升阶段，对公司收入和利润贡献度有望进一步提高。

**公司仍持续保持较大的科研投入，创新能力突出；科研成果得到较大程度的转化，提升了业务拓展能力和市场竞争力；公司高度重视工程质量及安全生产，但仍面临一定安全生产风险。**

2018 年，公司新增 2 个研发中心，评估 2 个研发中心，1 个重点实验室获得交通运输行业“十大创新平台”称号公司五家研发中心被认定为交通运输行业研发中心。截至 2018 年末，公司共拥有 15 个国家级创新平台，44 个省部级创新平台和 17 个集团级创新平台，各级各类创新平台总计 76 个，初步形成涵盖创新链各环节，集应用基础研究、技术研发、成果转化与产业化于一体的创新平台集群，在基建



设计和施工方面的科研开发仍处于领先地位。公司重视人才培养，坚持推进人才队伍建设，拥有一支由中国工程院院士、全国勘察设计大师以及具有国家领先水平的国家级专家和高级工程师组成的高水平科研队伍，拥有 13 个博士后科研工作站及 3 个院士工作站。

**表 4 2016~2018 年公司研发投入情况（单位：亿元、%）**

项目	2018 年	2017 年	2016 年
研发投入 <sup>3</sup>	101.76	86.14	79.07
研发投入占营业收入比例	2.07	1.78	1.83

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年，公司继续保持较大规模的研发投入，且投入规模继续增长，本期研发投入为 101.76 亿元，同比增长 8.94%；同期，公司主导编制的 2 项挖泥船国际标准通过了国际标准化组织审核并发布实施；获国家科技进步奖 4 项，技术发明奖 1 项，詹天佑奖 6 项，省部级科技类奖项 182 项；主参编颁布国家标准 9 项、行业标准 25 项、编译行业标准 23 项，颁布企业技术标准 3 项；获得授权专利 1,712 项、软件著作权 220 项、省部级工法 84 项。同时公司实施了包括智能桥梁技术研究与应用（一期）、雄安新区智能交通和绿色生态关键技术研究（一期）等在内的一批重大科技研发项目和国家科技支撑项目；并被建筑智慧国际联盟吸纳为战略咨询委员会成员。科研成果在实际中得到较大程度的转化，对公司业务拓展及市场竞争力的提升起到重要推动作用。

此外公司重视工程质量及安全生产，2018 年公司继续实施《中国交建质量监督管理办法》等 7 项规章制度；深化应急管理体制机制建设，完善应急机制。但公司属于建筑施工行业，仍存在安全事故发生的可能性。2018 年 7 月 12 日，广州市安全生产监督管理局作出（穗）安监罚[2018]F004 号《行政处罚决定书》，认定中交四航局总承包分公司在“7·22”事故中作为 B 区项目施工总承包实际施工单位，对事故发生负有责任，处以罚款 85 万元的行政处罚。2018 年 2 月 7 日，受到事故地段地质影响且人员撤离不及时，公司子公司中交第二航务工程局有限公司（以下简称“中交二航局”）、中交二航局第三工程有限公司（以下简称“中交二航局三公司”）及中交二航局工程装备

<sup>3</sup> 研发投入额为资本化研发投入及费用化研发投入总额。





分公司（以下简称“中交二航局装备分公司”）施工的广东省佛山市城市轨道交通 2 号线一期工程发生隧道坍塌事故，造成 11 人死亡、1 人失踪、8 人受伤，直接经济损失约 5,323.80 万元，2018 年 10 月 19 日，广东省应急管理厅对中交二航局三公司处以罚款 160 万元的行政处罚，对中交二航局装备分公司处以罚款 180 万元的行政处罚。

2018 年，公司海外业务新签合同额有所减少，但期末在手合同规模仍较大，为公司未来收入提供重要补充；“一带一路”倡议推进，仍有助于公司海外业务继续拓展，进一步巩固公司国际竞争地位；但海外项目仍面临一定的政治、经济及汇率风险。

公司及下属企业持有多项海外经营执照，可在海外经营港口、道路、桥梁及其它基础设施与市政工程的施工及项目管理、疏浚与装备制造，其中基建建设海外业务占比仍很高。公司海外基建业务不断扩大，“CCCC”、“CHEC”及“CRBC”已成为世界建筑行业知名品牌。据 ENR 统计，2018 年公司连续 3 年蝉联 ENR 全球最大国际承包商第 3 名，连续 12 年稳居亚洲最大国际工程承包商。

表 5 2016~2018 年公司营业收入地区构成情况（单位：亿元、%）

类别	2018 年		2017 年 <sup>4</sup>		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
中国（除港澳地区）	3,954.97	80.57	3,616.60	75.46	3,447.78	79.86
其他国家和地区	953.75	19.43	1,176.27	24.54	869.65	20.14
合计	4,908.72	100.00	4,792.87	100.00	4,317.43	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年，公司在中国（除港澳地区）地区的营业收入同比继续增长，增幅为 8.48%，占主营业务收入比重超过 80%；在其他国家和地区的营业收入同比减少 19.33%，主要是受马来西亚东海岸铁路项目暂停影响，占比降至 19.43%，仍为公司业务提供重要补充。2018 年，公司各业务来自于海外地区的新签合同额为 1,590.13 亿元（约 235.32 亿美元），约占公司新签合同额 17.85%，同比减少 25.98%，主要由于马来西亚东海岸铁路项目导致 2017 年基数较高，本期业务规模相对缩减；其中基建建设海外新签合同额占比 94.98%，仍以道路与桥梁、铁路基建为主；按项目规模看，新签合同额 3.00 亿美元以

<sup>4</sup> 根据公司 2017 年年报报告披露整理的营业收入区域分布数据为主营业务收入区域分布。



上项目 16 个，总合同额 129.91 亿美元，占公司海外新签合同总额的 55.20%。截至 2018 年末，公司已在 139 个国家和地区开展业务，2018 年，非洲、东南亚、大洋洲区域的基建建设业务新签合同额均约占海外基建业务新签合同总额的 28%，仍是公司海外业务的重点市场。截至 2018 年末，公司在建对外承包工程项目共计 850 个，总合同额约 1,093 亿美元，同比略有减少，仍为公司未来海外业务收入提供重要补充，但在建项目规模较大，公司仍面临一定资金支出压力。

由于进入海外业务较早及行业地位优势明显，公司在我国国家战略的实施中占有重要地位。“一带一路”倡议的不断推进，为公司海外业务发展提供了机遇，公司在中亚、东南亚、南亚、西亚及东欧等海外市场的业务规模继续扩大。2018 年，公司承接的中马友谊大桥、巴布亚新几内亚“独立大道”等标志性项目竣工移交，同时签约匈塞铁路塞尔维亚第二段项目，落实巴拿马运河第四大桥项目，中标治理佩托尔卡水资源综合利用投资项目；并新进入克罗地亚、东帝汶、格鲁吉亚、多米尼加等国别市场。

2018 年，公司系统梳理、全面完善海外发展相关制度体系，印发实施《海外板块管理办法》等涉及海外业务统领统筹、境外区域管控的 14 项制度；修订了《境外项目实施管理办法》，重点完善海外项目履约信用评价体系和风险防控机制，健全项目全寿命周期管理；印发了《中国交建境外项目职业健康、安全、环保监察管理办法》。但同时应注意到，非洲、中东部分地区在政治、经济方面存在一定的不稳定因素，相关国家和地区的政治经济局势发生不利变化，将给公司的海外业务经营带来一定的经营风险。此外，公司海外业务结算主要涉及美元、欧元、日元及港元等外币，人民币汇率波动仍对公司利润产生一定影响。

### 1、基建建设和设计

公司仍是国内最大的港口设计及建设企业，世界领先的公路、桥梁、隧道设计及建设企业；2018 年以来，公司路桥基建及市政和环保等其他业务新签合同额同比继续增长且占比仍较高，期末在手合同额仍较为充足。

公司仍是国内最大的港口设计及建设企业，持有 9 项港口与航道



工程施工总承包特级资质，设计承建了国内绝大多数沿海大中型港口码头，在国内航务工程市场占有率约为 70%。此外公司是国内规模最大的道路及桥梁承包商之一，持有 13 项公路工程施工总承包特级资质和 1 项建筑工程施工总承包特级资质，在公路基建方面，特别在高等级公路等方面仍具有较强的竞争优势。同时，公司也是世界领先的公路、桥梁、隧道设计及建设企业。

**表 6 2016~2018 年公司基建建设业务新签合同额情况（单位：亿元）**

项目	2018 年	2017 年	2016 年
港口基建	272.84	296.77	316.28
路桥基建	3,175.34	2,981.40	2,360.76
铁路基建	86.78	154.87	243.26
海外基建	1,510.32	2,088.11	2,058.59
市政及环保等其他业务 <sup>5</sup>	2,664.66	2,309.29	1,145.26
<b>合计</b>	<b>7,709.94</b>	<b>7,830.44</b>	<b>6,124.15</b>

注：2017 年公司对 PPP 投资类项目计入新签合同额的项目归属进行了重分类，涉及对 2017 年及 2016 年基建建设业务新签合同额的追溯，但不影响基建建设业务新签合同额总数

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年，公司基建建设业务新签合同额同比略有减少，仍以路桥、海外及其他业务为主，其中路桥基建项目新签合同额继续增长，同比增长 6.50%，主要是传统项目市场稳定，公司新承接的路桥 PPP 类投资项目增加所致；由于沿海港口基础设施建设传统市场持续萎缩以及全国铁路建设市场放缓，且国家和政府主导的铁路建设规模缩减，公司港口基建和铁路基建业务新签合同额继续减少，同比分别减少 8.06% 和 43.97%；海外基建工程业务受暂停的马来西亚东海岸铁路项目导致去年基数较高影响新签合同额同比减少 27.67%，海外业务规模仍较大，对公司基建业务形成重要补充。

**表 7 2016~2018 年公司基建设计业务新签合同情况（单位：亿元）**

项目	2018 年	2017 年	2016 年
勘察设计类	88.41	105.68	101.94
工程监理类	11.53	8.91	8.10
EPC 总承包	219.90	189.80	132.50
其他项目（含 PPP 类项目）	171.03	70.90	143.11
<b>合计</b>	<b>490.87</b>	<b>375.28</b>	<b>385.65</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>5</sup> 其他业务主要包括市政公用工程、机场、城市轨道交通、城市综合管网、房屋建筑、水电工程，以及生态环保、水环境治理等新兴业务。





此外公司广泛参与轨道交通、城市综合管网、机场等城市基础设施建设；同时加快生态环保、水环境治理等新兴产业布局，培育新增长点；2018 年市政与环保等其他业务新签合同额同比增长 15.39%，占基建建设业务比重升至 34.56%，主要是公司承接的城市地铁、综合管廊等项目以及污水处理及生态水系项目等新兴业务增加所致。

2018 年，公司基建设计业务新签合同额为 490.87 亿元，以国内水运与内河勘察设计、水运 EPC 项目为主，同比增长 30.80%，主要是公司港口设计向水环境治理、海绵城市等新型领域转型，本期承接水系生态治理工程、河岸综合整治等 EPC 总承包和 PPP 类项目增加所致；按照项目类型划分，其中勘察设计类、EPC 总承包和其他项目（含 PPP 类项目）的新签合同额分别占比 18.01%、44.80%和 34.84%。截至 2018 年末，公司持有在执行未完成的基建建设及设计合同金额为 15,263.65 亿元和 771.71 亿元，同比增幅大于 20%，仍为公司未来收入提供重要补充。

## 2、疏浚业务

公司仍是世界最大的疏浚企业，疏浚产能位居世界第一；2018 年，疏浚业务新签合同额继续增长，期末在手合同额整体仍较为充足。

公司疏浚业务范围仍主要包括基建疏浚、维护疏浚、环保疏浚、吹填工程以及与疏浚和吹填造地相关的支持性项目等，仍主要由公司直接及间接持股 100.00%的中交疏浚负责。

表 8 2017 年及 2018 年 1~6 月中交疏浚主要财务指标（单位：亿元、%）

期间	期末持股比例	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	净利润	经营性净现金流
2018 年 1~6 月	99.90	904.19	65.18	158.79	4.26	-23.75
2017 年	99.90	860.57	64.99	345.82	19.55	19.02

数据来源：根据公司提供资料整理

公司拥有全球最大的疏浚船队，耙吸船总仓容量和绞吸船总装机功率均排第一；截至 2018 年 6 月末，公司共拥有 103 艘疏浚船舶和 195 艘辅助船等各类船舶，其中包括 35 艘耙吸挖泥船（总产能 3.17 亿立方米）、52 艘绞吸挖泥船（总产能 4.29 亿立方米）、9 艘斗式挖泥船，7 艘环保挖泥船，拥有国内最先进的疏浚装备、领先的施工技术，仍具有绝对的竞争优势。2018 年，公司新建 1 艘专业大型船舶



加入本集团疏浚船队，截至 2018 年末公司拥有的疏浚产能按照标准工况条件下约 7.86 亿立方米，是世界最大的疏浚企业。

受环保政策升级影响，国家严格管控围填海，对疏浚吹填业务产生极大影响，公司在深耕传统业务的基础上，积极拓展以河岸、河道综合整治及整理等生态环境治理为主的新兴业务，实现传统疏浚吹填向疏浚吹填与流域治理转化。2018 年，公司疏浚业务新签合同额为 569.83 亿元，同比增长 17.50%；其中，来自于海外地区的新签合同额为 53.18 亿元（约 7.87 亿美元）；来自于 PPP 投资类项目确认的合同额为 69.68 亿元，公司预计可以承接的建安合同金额 110.16 亿元。截至 2018 年末，公司持有在执行未完成合同金额为 793.12 亿元，同比增长 27.73%，在手合同仍较为充足，能为未来疏浚业务收入提供一定支撑。

### （三）盈利能力

公司主要经营基建建设及设计、疏浚、装备制造等业务，其中基建建设仍是公司主要收入和利润来源；2018 年，公司扣除振华重工业务部分的营业收入及毛利润继续保持增长，毛利率继续小幅下降。

公司主营业务包括以港口、码头、航道、公路、桥梁、铁路、隧道、市政等业务为主的基建建设和设计业务，以基建疏浚、维护疏浚、环保疏浚和吹填造地为主的疏浚业务，其中基建建设仍是公司主要的收入和利润来源，2018 年占比均在 79%以上；2017 年 12 月，公司向中交集团转让持有的振华重工 29.99% 股权完成，公司不再控股振华重工，不再将其纳入合并范围；自 2018 年开始，公司不再设立装备制造业务板块，原装备制造业务板块中除振华重工之外的业务纳入公司其他业务板块统计。

2018 年，公司营业收入为 4,908.72 亿元，较 2017 年营业收入 4,609.46 亿元（扣除振华重工已披露数据后同口径）增长 6.49%，毛利润较 2017 年毛利润 635.93 亿元（扣除振华重工已披露数据后同口径）增长 4.10%；毛利率为 13.49%，较 2017 年上述同口径毛利率下降 0.31 个百分点。分板块看，2018 年公司基建建设业务收入及毛利润继续增长，同比分别增长 5.34% 和 4.34%，毛利率为 12.24%，同比下降 0.12 个百分点；基建设计业务收入及毛利润继续增长，同比分



别增长 17.03%和 3.60%，毛利率为 21.10%，同比下降 2.74 个百分点，主要是大型综合性项目收入贡献增加而其毛利率水平相对较低所致；同期，疏浚业务收入为 327.74 亿元，同比减少 3.85%，主要是受环保政策影响，传统疏浚业务规模缩减所致，毛利润同比增长 3.45%，毛利率为 14.42%，同比增加 1.02 个百分点，主要是本期结算的个别疏浚项目毛利率水平较高所致。2018 年，公司其他业务收入及毛利润继续明显增长，同比分别增长 44.83%和 12.77%，主要是由于除振华重工外原装备制造板块的其他子公司均纳入其他业务核算，以及子公司出售资产收入增加所致；毛利率为 14.71%，同比下降 4.18 个百分点，主要是公司副产品销售及资产出售等业务毛利率下降所致。

**表 9 2016~2018 年公司营业收入及毛利润构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>4,908.72</b>	<b>100.00</b>	<b>4,828.04</b>	<b>100.00</b>	<b>4,317.43</b>	<b>100.00</b>
基建建设	4,304.88	87.70	4,086.67	84.64	3,563.80	82.54
基建设计	315.57	6.43	269.65	5.59	263.28	6.10
疏浚	327.74	6.68	340.85	7.06	302.73	7.01
装备制造	0.00	0.00	238.75	4.95	259.15	6.00
其他	159.27	3.24	109.97	2.28	85.47	1.98
抵消	-198.74	-4.05	-217.85	-4.51	-156.99	-3.64
<b>毛利润</b>	<b>662.02</b>	<b>100.00</b>	<b>674.32</b>	<b>100.00</b>	<b>643.39</b>	<b>100.00</b>
基建建设	526.88	79.59	504.98	74.89	473.17	73.54
基建设计	66.58	10.06	64.27	9.53	58.92	9.16
疏浚	47.25	7.14	45.67	6.77	50.71	7.88
装备制造	0.00	0.00	40.02	5.94	46.78	7.27
其他	23.44	3.54	20.78	3.08	19.43	3.02
抵消	-2.14	-0.32	-1.40	-0.21	-5.62	-0.87
<b>综合毛利率</b>		<b>13.49</b>		<b>13.97</b>		<b>14.90</b>
基建建设		12.24		12.36		13.28
基建设计		21.10		23.84		22.38
疏浚		14.42		13.40		16.75
装备制造		-		16.76		18.05
其他		14.71		18.90		22.73

注：2018 年振华重工不再纳入合并报表，为如实反映经营情况进行同比变化分析，2017 年公司主要经营数据扣除振华重工已披露数据后，营业收入为 4,609.46 亿元，毛利润为 635.93 亿元，综合毛利率为 13.80%

数据来源：根据公司提供的资料整理

总体来看，2018 年，公司营业收入和毛利润保持增长，但毛利率



受结算项目类型及项目建设进度等因素影响继续小幅下降，基建建设板块仍是收入和利润的主要来源。

## 偿债来源

公司偿债来源充裕，安全度较高。2018 年，经营性现金流净流入同比大幅减少，仍能对债务能形成一定覆盖；公司融资渠道多元，融资能力很强，流动性偿债来源较为充足；公司以无形资产为主的受限资产规模仍较大，对资产流动性具有一定影响。

偿债来源指数：偿债来源在评级矩阵中的位置



C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

### （一）盈利

2018 年，公司营业利润和净利润同比略有下降，但主营业务盈利能力仍强；期间费用仍处于较低水平。

2018 年，公司营业收入继续增长，毛利率继续小幅下降；营业利润、利润总额和净利润分别为 251.77 亿元、254.49 亿元和 202.94 亿元，同比分别减少 5.48%、4.16%和 4.81%，主要是本期合并范围剥离振华重工，业务规模缩减以及本期转让子公司股权及处置金融资产等带来的投资收益较少所致。同期，归属于母公司所有者的净利润为 196.80 亿元，同比减少 4.37%。从盈利指标来看，公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 3.76%和 8.47%，同比分别减少 0.61 和 1.88 个百分点。

2018 年，公司期间费用继续下降，为 289.10 亿元，仍以管理费用和财务费用为主，同比减少 10.53%，主要由于汇率变动实现汇兑收益，以及按照新收入准则要求期限较长的工程款项相关折现息调整导致财务费用同比减少 32.11%所致；期间费用率为 5.89%，同比下降 0.80 个百分点。2018 年，根据会计准则财务报表列报方式，将研究与开发过程中发生的费用化支出单独列报为研发费用，若加上研发费用，2018 年公司期间费用为 389.24 亿元，同比减少 4.83%，期间费用率为 7.93%，同比下降 0.54 个百分点。



**表 10 2016~2018 年公司期间费用情况（单位：亿元、%）<sup>6</sup>**

项目	2018 年	2017 年	2016 年
销售费用	11.77	9.94	8.46
管理费用	212.27	217.34	277.44
财务费用	65.06	95.82	76.32
<b>期间费用</b>	<b>289.10</b>	<b>323.11</b>	<b>362.22</b>
<b>期间费用/营业总收入</b>	<b>5.89</b>	<b>6.69</b>	<b>8.39</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

非经常损益方面，2018 年，公司资产减值损失为 0.40 亿元，同比减少 99.29%，主要是根据新金融工具相关会计准则，公司应收账款及其他应收款坏账损失采用预期信用损失模型转计入信用减值损失以及新会计准则下存货内部科目调整导致存货跌价损失大幅减少所致；同期，公司信用减值损失为 27.52 亿元，其中应收账款、其他应收款及长期应收款的坏账损失分别是 15.28 亿元、3.37 亿元及 6.34 亿元，合同资产预期信用损失（含其他非流动资产部分）为 2.54 亿元。2018 年，投资收益为 19.09 亿元，同比减少 73.09%，主要是上年同期转让振华重工部分股权，以及处置金融资产及其他长期股权投资取得收益较大，本期该部分规模较小所致，其中处置子公司产生的投资收益 4.82 亿元、仍持有的其他权益工具投资的股利收入为 7.00 亿元，对公司利润影响度有所下降。

综合看，公司盈利水平有所下降，但主营业务盈利水平相对稳定，盈利能力强。预计未来 1~2 年，随着业务的持续拓展及存量订单的执行，公司营业收入有望保持平稳增长。

## （二）自由现金流

2018 年，公司经营性现金流净流入规模同比大幅减少；投资性现金流净流出规模继续增加；公司 PPP、BOT 以及城市综合开发等在建及拟建项目未来投资规模仍较大，未来将面临一定的资金支出压力。

2018 年，公司经营性净现金流为 90.98 亿元，同比减少 78.71%，主要是 2017 年收到若干大型项目预付款较多，以及 2018 年公司应收款项周转速度放缓，经营性应收账款大幅增加所致；现金回笼率为 92.49%，同比下降 1.25 个百分点，仍处于较高水平。同期，由于公

<sup>6</sup> 2018 年，根据会计准则财务报表列报方式，公司将研究与开发过程中发生的费用化支出单独列为研发费用；并对 2017 年利润表进行追溯调整，将管理费用中相关部分调整至研发费用。



司经营性净现金流同比大幅减少,经营性净现金流对债务及利息的保障能力明显下降,经营性现金流对利息及流动负债覆盖度分别为 0.69 倍和 1.96%。由于公司 PPP 投资类项目发展,对合营联营企业及相关结构化主体投资增加,投资性现金流持续流出,同时由于本期处置子公司获得现金流大幅减少,2018 年净流出 503.12 亿元,净流出规模同比增长 10.29%。

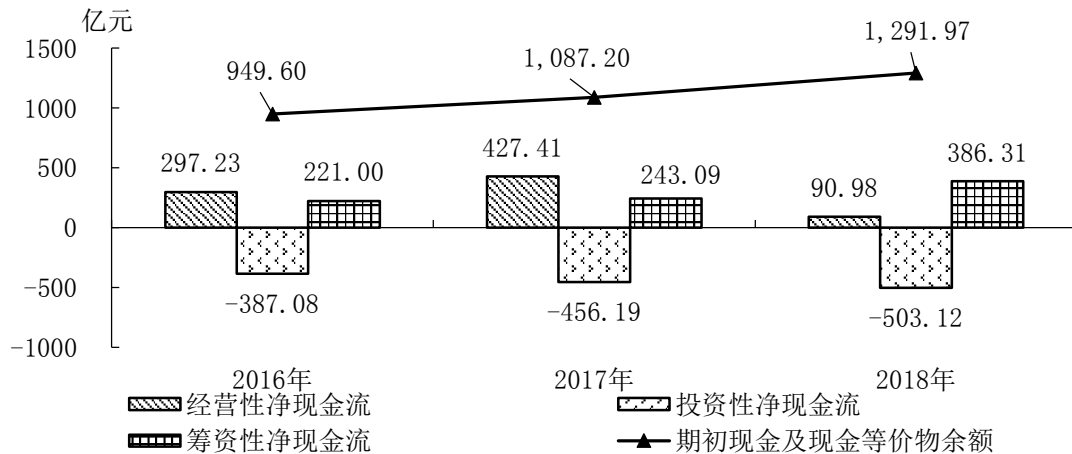


图 2 2016~2018 年现金流和期初现金及现金等价物余额情况

数据来源: 根据公司提供资料整理

2018 年,公司 PPP 投资类项目确认的合同额为 1,523.25 亿元;截至 2018 年末,公司政府付费项目、城市综合开发项目以及特许经营权类项目等在建项目总计划投资额为 10,367.31 亿元,累计完成投资 4,553.72 亿元,未来尚需投资 5,813.59 亿元。此外公司发布《关于 2019 年度境内投资项目预算及基本建设投资计划的公告》称,2019 年公司境内基本建设投资计划额约为 48.50 亿元,境内投资项目预算新签投资合同额 1,500 亿元,拟完成投资额 900 亿元。公司在建及拟建项目未来资金需求仍较大,未来将面临一定的资金支出压力。

### (三) 债务收入

2018 年,公司筹资性现金流净流入规模明显增加。公司融资渠道通畅且多元,融资能力很强,债务融资收入仍能对债务偿还形成较好保障。

2018 年公司筹资性净现金流为 386.31 亿元,同比增长 58.92%,主要是本期公司发行 3 期合计 50.00 亿元的永续中票、1 期 30.00 亿



元超短期融资券以及子公司中交疏浚发行 30.00 亿元公司债券所致，由于投资及建设施工资金支出维持在较高水平，公司融资需求仍较大。

**表11 2016~2018年债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2018 年	2017 年	2016 年
筹资性现金流入	1,679.52	1,745.94	1,609.01
借款所收到的现金	1,319.97	1,617.73	1,393.26
筹资性现金流出	1,293.21	1,502.86	1,388.00
偿还债务所支付的现金	1,094.49	1,277.49	1,203.19

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，仍以银行借款和债券发行为主，其中借款收入占比很高，2018 年公司借款收到的现金 1,319.97 亿元，同比减少 18.41%，主要是长期借款规模缩减所致；发行债券和其他权益工具收到的现金分别为 130.00 亿元和 192.18 亿元，同比分别增加 90.00 亿元和 138.78 亿元，主要是公司及子公司发行永续中票、公司债及超短期融资券收到现金增加所致。总体来看，公司融资渠道多元且通畅，与多家银行合作关系良好，银行授信额度仍较为稳定，截至 2018 年末，公司合并口径获得银行授信总计 17,560 亿元，未使用额度 9,031 亿元，授信较为充足。预计未来 1~2 年，公司债务收入仍将以银行借款及债券发行为主，公司债务收入将保持增长，很强的融资能力对债务偿还将形成较好保障。

#### （四）外部支持

公司作为全国重点国资建筑企业，且基建建设、基建设计及疏浚均处于行业领先地位，能获得较强外部支持。

公司作为全国重点国资建筑企业，且基建、疏浚及装备制造业务处于行业领先地位，同时作为我国最早进入海外市场的企业和最大国际工程承包商，在我国国家战略的实施中占有重要地位，能获得较强外部支持。

2018 年，公司获得政府补助仍主要是特许经营权项目交通专项补助、税收返还、重点企业政府奖励及项目培育发展资金；其中营业外收入中政府补助 1.09 亿元，同比略有增加；其他收益 3.62 亿元，同比减少 2.41 亿元，主要是特许经营权项目交通专项补助明显减少所致；总体来看，政府补助规模一般。



### （五）可变现资产

2018 年以来，公司总资产继续增长，流动资产在总资产占比继续下降，货币资金保有量仍较高，占比较高的合同资产变现质量较好；公司部分应收账款账龄有所延长，累计计提坏账准备规模仍较大，以无形资产为主的受限资产规模仍较大，对资产流动性具有一定影响。

2018 年末，随着经营规模的扩大，公司总资产规模为 9,604.76 亿元，同比增长 12.97%；流动资产占总资产比重为 50.13%，同比下降 2.74 个百分点，流动资产与非流动资产占总资产比重相差不大。

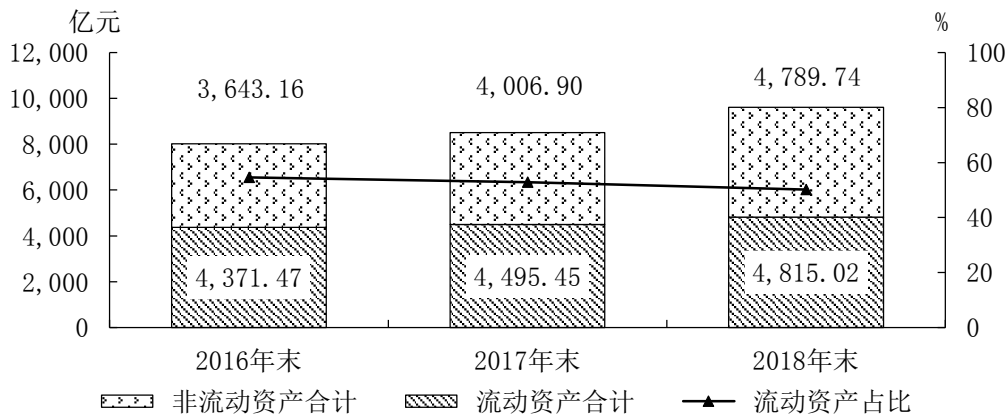


图 3 2016~2018 年末公司资产构成

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金、应收票据及应收账款、合同资产、一年内到期的非流动资产、存货和其他应收款等构成。

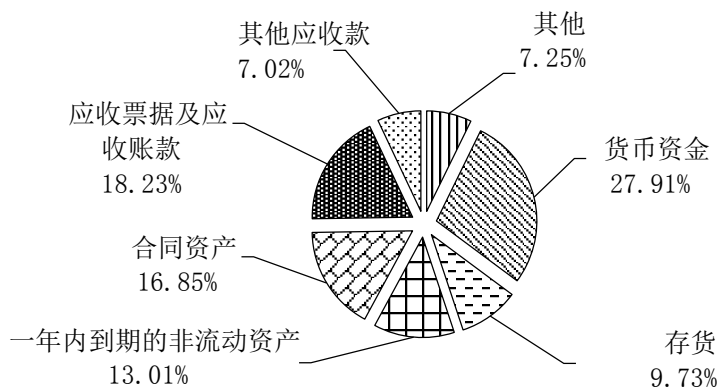


图 4 2018 年末公司流动资产构成

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年末，公司货币资金为 1,343.68 亿元，同比变化不大，其中银行存款 1,310.32 亿元，用于银行借款质押的定期存款、银行承





兑汇票保证金存款等的受限金额为 46.33 亿元，占比 3.45%；此外存放于境外的款项金额为 236.49 亿元，占比 17.60%，由于受所处境外国家或地区的外汇管制所限不可自由兑换或汇出。同期，公司应收票据及应收账款<sup>7</sup>为 877.96 亿元，同比增长 21.74%，其中应收账款 834.55 亿元，同比增长 22.65%，主要是本期应收工程款周转速度放缓所致；采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款中，账龄在 1 年以内的账面余额占比 70.16%，同比增加 1.75 个百分点，1~2 年的账面余额占比 11.50%，同比下降 1.11 个百分点，4 年以上的账面余额同比增加 28.85 亿元，占比同比增加 1.89 个百分点，账龄有所延长；账龄分析法中采用预期信用损失计提坏账准备的应收账款余额为 887.18 亿元，存续期预期信用损失 81.46 亿元，账龄主要集中在 1 年以内及 1~2 年；此外期末应收账款前五大客户账面总额 137.48 亿元，占比 14.34%，较为分散，总计提坏账准备 13.80 亿元；2018 年应收账款计提坏账准备金 34.14 亿元，同比减少 19.61%，主要是因会计政策变更减少坏账准备 8.58 亿元，期末累计计提坏账准备 123.80 亿元，同比继续增长，规模仍较大。

按照新收入准则要求，原存货科目中已完工未结算作为合同资产单独列报，2018 年末合同资产为 811.13 亿元，较 2017 年末存货中已完工未结算款项 895.77 亿元下降 9.45%，预期信用损失计提减值准备 6.69 亿元。同期，公司存货为 468.62 亿元，同比减少 63.98%，其中原材料 123.28 亿元，开发成本 240.92 亿元，开发产品 41.36 亿元和周转材料 43.91 亿元；存货累计计提跌价准备 0.68 亿元，同比减少 9.14 亿元，其中因会计政策变更减少 8.28 亿元；受限存货规模占比 7.68%。

2018 年末，公司其他应收款为 338.13 亿元，同比减少 15.79%，主要是部分代垫款、借款、履约及其它保证金收回所致，其中应收代垫款、履约保证金、其他保证金和借款分别是 67.33 亿元、59.36 亿元、70.15 亿元和 31.62 亿元；在按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款中，账龄在在 1 年以内及 1~2 年的账面总额占比分别为 72.64%

<sup>7</sup> 根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)要求，公司 2018 年末资产负债表中，将“应收票据”和“应收账款”归并至新增的“应收票据及应收账款”项目，将“应收利息”和“应收股利”归并至“其他应收款”项目，并对 2017 年相关科目进行调整后进行同比分析。



和 16.83%，此外前五名其他应收款账面总额为 33.62 亿元，总占比 9.47%，分布较分散；2018 年其他应收款计提坏账准备 5.27 亿元，同比减少 47.29%，其中因会计政策变更新增坏账准备 3.88 亿元，期末采用预期信用损失累计计提坏账准备 19.89 亿元。同期，公司一年内到期的非流动资产为 626.39 亿元，同比增长 29.97%，主要是因会计政策调整，原应收账款的建造合同应收工程质量保证金转入所致。

从资产运营效率来看，2018 年，公司存货周转天数降至 75.01 天，应收账款周转天数降至 55.55 天，周转效率继续提升；若将合同资产纳入存货计算，其周转天数为 109.39 天，同比继续减少。

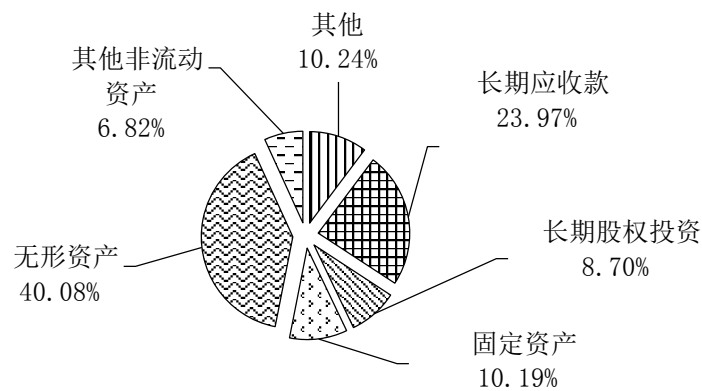


图 5 2018 年末公司非流动资产构成

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由无形资产、长期应收款、固定资产、长期股权投资和其它非流动资产等构成。

公司无形资产主要仍为高速公路等 BOT 项目特许经营权及土地使用权等，2018 年末为 1,919.86 亿元，同比增长 18.08%，主要是购建的 BOT 项目特许经营权增加所致；其中公司对 BOT 项目特许经营权计提跌价准备 3.34 亿元；受限无形资产占比 76.20%，仍处于较高水平，对资产流动性有一定影响。同期，公司长期应收款为 1,148.06 亿元，同比增长 4.75%，主要是收款期一年以上的 PPP 项目应收工程款及借款增加所致，其中 PPP 项目应收款<sup>8</sup>600.61 亿元、应收工程款及工程各类保证金 574.62 亿元、土地一级开发额 159.92 亿元及长期应收借款 117.64 亿元；累计计提坏账准备 14.99 亿元，同比增加 12.80 亿元，其中因会计政策变更新增坏账损失 7.06 亿元。由于 BT、PPP

<sup>8</sup> PPP 项目应收款、应收工程款及工程各类保证金、应收工程款及长期借款含一年内到期部分。



等投资类项目一般合同金额较大、周期较长，从而导致相关长期应收款回款周期较长，仍为公司资金运转带来一定压力。2018 年末，公司固定资产为 487.98 亿元，同比增长 9.87%，对机械设备及船舶等计提的累计计提折旧 509.68 亿元。

2018 年末，公司长期股权投资为 416.63 亿元，同比增长 34.88%，主要是 PPP 投资类项目发展使得公司投资的合营、联营企业增加所致；其他非流动资产为 326.62 亿元，同比增加 295.54 亿元，主要是按照新收入准则要求，将回收期在一年以上的工程质保金计入所致。按照新金融工具准则要求，本期以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产分别调整至其他权益工具投资和其他非流动金融资产科目，2018 年末其他权益工具投资和其他非流动金融资产为 212.57 亿元和 58.93 亿元，公司可供出售金融资产为 0 亿元。

**表 12 截至 2018 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）**

科目名称	账面价值	受限部分	受限占比
货币资金	1,343.68	46.33	3.45
应收账款	834.55	40.22	4.82
存货	468.62	35.97	7.68
长期应收款	1,148.06	232.39	20.24
投资性房地产	42.24	11.17	26.44
无形资产	1,919.86	1,462.88	76.20
<b>合计</b>	<b>5,757.00</b>	<b>1,828.97</b>	<b>31.77</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

根据大公测算，截至 2018 年末，公司可变现资产价值<sup>9</sup>为 5,912.18 亿元。同期，公司受限资产总额为 1,828.97 亿元，同比增长 27.92%，主要是受限的货币资金、长期应收款及无形资产等增加所致，在总资产中的比重为 19.04%，占净资产比重为 76.31%；此外受到境外国家外汇管制所限的货币资金为 236.49 亿元。综合看，公司以无形资产为主的受限资产规模仍较大，对资产流动性具有一定影响。

2018 年公司经营性现金流净流入规模明显减少；债务融资渠道多元，融资能力很强，融资收入仍较高；清偿性偿债来源还本付息能力一般；总体看，公司偿债来源充裕，债务安全度较高。

偿债来源结构主要包括盈利、经营性净现金流、债务收入、可变

<sup>9</sup> 未经专业评估。



现资产和外部支持。2018 年，公司主营业务盈利相对稳定，而经营性现金流同比明显减少，但仍能对债务及利息形成一定保障；公司融资渠道多元，融资能力很强，债务融资规模仍较高，对债务偿还形成较好保障；公司行业地位明显，仍能获得较强的外部支持；公司流动性偿债来源充足，流动性偿债来源偏离度为 2.19。

公司清偿性偿债来源为可变现资产，货币保有量较高，且占比较高的合同资产变现能力较强，而以无形资产为主的受限资产规模仍较大，且应收账款累计计提坏账准备规模仍较大，对资产流动性均具有一定影响，公司清偿性偿债来源还本付息能力一般。整体来看，公司偿债来源充裕，安全度较高。

## 偿债能力

公司偿债能力极强，流动性还本付息能力很强，清偿性还本付息能力一般；盈利对利息的覆盖程度略有下降。

偿债能力指数：偿债能力在评级矩阵中的位置



C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

### （一）存量债务分析

2018 年末，公司负债规模继续增长，仍以流动负债为主；资产负债率略有下降，整体仍处于较高水平。

2018 年末，公司负债规模继续增长，为 7,207.94 亿元，同比增长 11.87%，仍以流动负债为主，流动负债占比 66.58%，同比下降 2.76 个百分点。同期，公司资产负债率为 75.05%，同比下降 0.73 个百分点，仍处于较高水平；债务资本率为 58.67%，同比增加 0.02 个百分点。



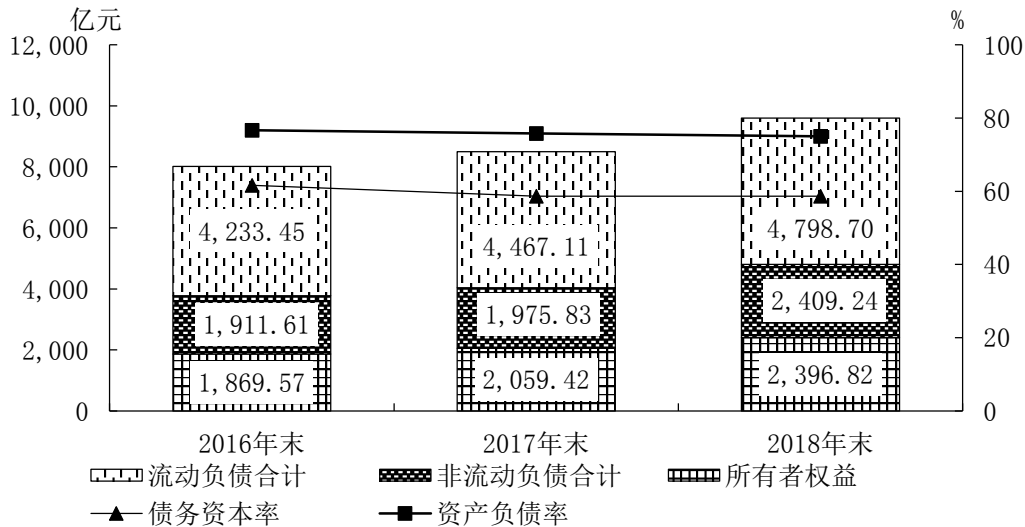


图6 2016~2018年末公司资本结构情况

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、合同负债、其他应付款、短期借款及一年内到期的非流动负债等构成。

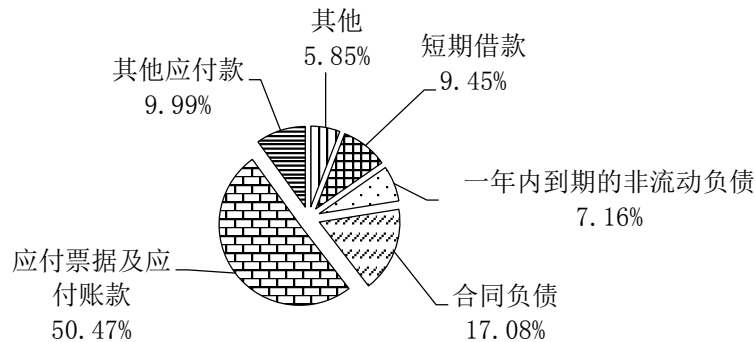


图7 2018年末公司流动负债构成

数据来源：根据公司提供资料整理

2018年末，公司应付票据及应收账款<sup>10</sup>为2,421.67亿元，同比增长13.83%，主要是承接项目增加，应付工程款和材料款增加所致，其中应付账款2,148.41亿元，同比增长9.86%。同期，按照新收入准则要求，原预收款项调整为合同负债，公司预收款项降至0亿元，合同负债为81.95亿元，较2017年末预收款项减少7.36%。2018年末，公司其它应付款为479.32亿元，同比增长18.59%，主要是公司承接项目量增加，应付保证金、押金及代垫款增加，及中交财务有限公司

<sup>10</sup> 根据新会计政策要求，公司2018年末资产负债表将“应付利息”和“应付股利”归并至“其他应付款”项目将“应付票据”和“应付账款”归并至新增的“应付票据及应付账款”项目，将“专项应付款”归并至“长期应付款”，并对2017年末相关科目进行调整后，同比分析。



(以下简称“中交财务公司”)吸收存款增加所致,其中应付押金 118.36 亿元、中交财务公司吸收存款 92.83 亿元、应付履约和投标保证金 91.87 亿元。同期,公司短期借款为 453.58 亿元,同比减少 26.59%,主要是本期到期偿还规模增加所致,其中信用借款 388.89 亿元,占比很高。2018 年末,公司一年内到期的非流动负债为 343.64 亿元,同比增长 32.94%,主要是一年内到期的债券规模明显增加所致。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券及长期应付款等构成。随着工程量增长,公司融资需求保持增长。2018 年末,公司长期借款为 1,938.26 亿元,同比增长 25.51%,其中信用借款和质押借款(含一年内到期部分)分别是 1,328.55 亿元和 577.17 亿元;应付债券 211.14 亿元,同比减少 9.64%,主要为公司发行的 79.00 亿元公司债及子公司发行的合计 15.00 亿元非公开定向债务融资工具调整至一年内到期债务所致;长期应付款 174.28 亿元,同比增长 56.62%,主要因会计政策调整,应付工程质保金转入所致,其中质保金及应付融资租赁款占比较高。

**2018 年末,公司总有息债务同比有所增长,规模仍较大,仍以长期有息债务为主。**

2018 年末,公司总有息债务同比增长 16.48%至 3,401.97 亿元,占总负债比重为 47.20%,同比增加 1.87 个百分点;债务结构仍以长期有息债务为主,长期有息债务为 2,188.63 亿元,同比增长 22.33%,主要是本期长期借款及发行债券规模增加所致,占总总有息债务比重为 64.33%。同期,短期有息债务 1,213.34 亿元,同比增长 7.22%,占总总有息债务比重继续下降至 35.67%;考虑到公司现金类资产充裕,短期内偿债压力一般。

**表 13 2016~2018 年末公司有息债务及其占总负债比重情况 (单位: 亿元、%)**

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
短期有息债务	1,213.34	1,131.64	1,257.08
长期有息债务 <sup>11</sup>	2,188.63	1,789.06	1,744.12
<b>总有息债务<sup>12</sup></b>	<b>3,401.97</b>	<b>2,920.70</b>	<b>3,001.20</b>
短期有息债务/总有息债务	35.67	38.75	41.89
总有息债务/总负债	47.20	45.33	48.84

数据来源: 根据公司提供资料整理

截至 2018 年末,公司及合并范围子公司发行的国内债券(含 ABS、ABN 等结构性金融产品)的债券余额为 792.25 亿元,其中非永续的债券余额为 496.25 亿元,主要集中在 1 年以内及未来 2~3 年内到期,占比分别为 34.06%和 41.18%,分布较为集中;此外永续债券余额为 296.00 亿元,主要为 2014 年发行的 5+N 年 50.00 亿元永续中票、2017 年发行的 3+N 年 35.00 亿元永续债券和 2018 年发行的 3+3+N 年 184.50 亿元永续债券。

**表 14 截至 2018 年末公司国内非永续类债券类融资工具期限结构 (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	169.00	22.91	204.34	20.00	40.00	40.00	<b>496.25</b>
占比	34.06	4.62	41.18	4.03	8.06	8.06	<b>100.00</b>

数据来源: 根据公司提供资料整理

公司对外担保规模变化不大,担保期限较长,被担保企业为公司参股公司,部分被担保企业净利润持续亏损,存在一定或有风险。

截至 2018 年末,公司对外担保金额为 82.17 亿元,担保比率为 3.43%,均为对受保企业的银行贷款进行的连带责任担保;被担保对象仍全部为公司的参股企业,担保期限较长;其中公司对合营企业贵州中交贵瓮高速公路有限公司(以下简称“中交贵瓮”)的担保余额为 64.30 亿元,占比较高。2018 年以来,中交贵瓮、重庆万利万达高速公路有限公司、重庆铜永高速公路有限公司净利润持续亏损,而公司对其担保期限较长,存在一定或有风险。

<sup>11</sup> 公司长期有息债务计算中长期应付款付息项包含一年内到期的部分。

<sup>12</sup> 该数据未包含公司 2014 年发行的 50.00 亿元 5+N 年永续中票及 2018 年发行的 3 期合计 50.00 亿元 3+3+N 年永续中票,如将其并入有息债务,2016~2018 年末,公司总有息债务分别为 3,050.83 亿元、2,970.33 亿元和 3,501.54 亿元,占总负债比重为 49.65%、46.10%和 48.58%;此外,2016~2018 年末,年报计入少数股东权益的合并范围子公司发行的永续债及永续中期票据总发行金额分别为 82.06 亿元、135.56 亿元和 277.70 亿元。



公司合并范围子公司作为原告的施工合同纠纷案件的未决诉讼规模仍较高。

截至 2018 年末,公司存在 3.00 亿元以上重大未决诉讼案件 3 起,均为子公司作为原告的涉案案件,金额为 17.47 亿元,分别为子公司中交一航局第四工程局有限公司诉营口经济技术开发区城市开发建设投资有限公司的 5.42 亿元施工承包合同纠纷;子公司中交二航局诉四川成安渝高速公路有限公司(以下简称“成安渝高速”)、中电建四川渝蓉高速公路有限公司 2 家企业合计 4.64 亿元建设工程施工合同纠纷案,且成安渝高速针对上述事件对中交二航局等 2 家公司提起反诉,涉案金额为 34.57 亿元,涉案金额较大;上述两件未决诉讼均处于审理阶段;中交天津航道局有限公司(以下简称“天航局”)诉潍坊港务有限公司、潍坊港集团有限公司的拖欠工程款案件,涉案金额 7.41 亿元,处于一审中。此外,根据子公司中交疏浚 2018 年半年报披露,截至 2018 年 6 月末中交疏浚重大诉讼案件共 10 起,其中 3.00 亿元以上重大未决诉讼案件 3 起,分别为天航局作为第三人参与大连嘉恒海产品养殖有限公司、王首功诉大连太平湾港口有限公司、大连太平湾投资发展有限公司、大连港集团有限公司的 5.95 亿元海上污染损害赔偿责任纠纷;天航局诉三亚凤凰岛国际邮轮港发展有限公司的 9.00 亿元建设工程施工合同纠纷;中交广州航道局有限公司诉广西北部湾国际港务集团有限公司、广西钦州北港石化码头有限公司的 3.66 亿元建设工程施工合同纠纷。综合来看,子公司作为原告的施工合同纠纷案件的未决诉讼规模仍较高。

#### **2018 年,公司所有者权益及未分配利润继续增长。**

2018 年末,公司所有者权益为 2,396.82 亿元,同比增长 16.38%,其中归属于母公司所有者权益为 1,971.78 亿元,同比增长 8.78%,少数股东权益为 425.04 亿元,同比增长 72.78%,主要是子公司发行多期永续债及永续中期票据,均计入少数股东权益所致;实收股本仍为 161.75 亿元;资本公积为 250.54 亿元,同比略有减少;其他权益工具 244.26 亿元,同比增长 25.71%,主要是本期公司发行 50.00 亿元永续中票所致;其他综合收益 121.63 亿元,同比减少 18.86%,主要是公司其他权益工具投资公允价值变动收益归属于母公司部分增





加所致；未分配利润为 1,106.76 亿元，同比增长 13.77%，主要为本期净利润转入所致，经公司董事会审议的公司 2018 年分红派息预案为以分红派息股权登记日股份为基数，每 10 股送人民币约 2.31 元（含税）现金股息，总额预计为 37.33 亿元；2018 年 10 月公司派发“中交优 1”股息 4.59 亿元以及“中交优 2”股息 2.59 亿元。公司未分配利润金额较大，若未来有大额股利分配，将对资本结构产生一定影响。

## （二）偿债能力分析

公司债务融资渠道拓宽且多元，流动性还本付息能力很强，清偿性还本付息能力一般，盈利对利息的覆盖程度有所下降，仍形成一定保障。

公司流动性偿债来源以期末现金及现金等价物、经营性净现金流及债务收入为主。2018 年，公司经营性现金流净流入规模明显下降，期末现金等价物余额为 1,274.13 亿元，同比略有下降，能为偿债来源提供有效补充。公司偿债来源占比较大的为融资收入，公司可获得的债务融资渠道具体分为未使用授信，以及可循环使用的已用授信，发行债券融资等。截至 2018 年末，公司合并口径获得银行授信总计 17,560 亿元，未使用额度 9,031 亿元，授信充足，对流动性偿债来源形成有效补充。公司融资渠道拓宽且多元，融资能力很强，同时公司作为重点国资企业，外部支持较强。公司 2018 年流动性来源对于流动性消耗的覆盖倍数为 6.23 倍。

表 15 2017~2018 年公司三个平衡关系（单位：倍）

三个平衡关系	2017 年	2018 年
清偿性还本付息能力	0.83	0.82
流动性还本付息能力	5.34	6.23
盈利对利息覆盖能力	3.54	3.50

数据来源：公司提供、大公测算

公司清偿性还本付息能力一般。清偿性偿债来源为可变现资产，货币资金保有量仍较高，占比较高的合同资产变现能力较强，资产变现能力较强，而以无形资产为主的受限资产规模仍较大，且应收账款累计计提坏账准备规模较大，仍对资产流动性具有一定影响；公司



2018 年末可变现资产对于当前负债的覆盖率为 0.82 倍。

2018 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 3.50 倍，公司盈利对利息的覆盖程度略有下降。整体而言，公司偿债来源较为充足，能够对公司整体的负债偿还提供良好的保障。

总体来看，公司流动性还本付息能力很强，清偿性还本付息能力一般；公司盈利对利息的覆盖程度略有下降，仍形成一定保障，存在一定新增融资空间，公司总体偿债能力极强。

## 担保分析

中交集团经营情况良好，为“09 中交 G2”、“2012 年公司债券（“12 中交 02”、“12 中交 03”）”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。

中交集团于 2005 年 12 月成立，按照国资委《关于中国港湾建设（集团）总公司与中国路桥（集团）总公司重组的通知》（国资委【2005】703 号）批准，由中国港湾建设（集团）总公司和中国路桥（集团）总公司以新设合并方式重组建立的国有独资有限责任公司，注册资本 45 亿元。中交集团主要业务包括基建建设、基建设计、疏浚业务、装备制造及房地产等业务，其中基建建设及设计、疏浚等业务主要由中国交建负责，在各业务行业领域仍处于领先地位；2018 年，公司各业务总新签合同额持续增长，期末在手总合同额仍较为充足，为中交集团未来收入提供重要保障。此外凭借传统优势领域的领先地位，中交集团不断拓展与主营业务相关的业务空间，经营规模持续扩张，营业收入和利润水平不断提高；通过 2015 年两次股权收购，截至 2018 年末，中交集团累计持有绿城中国控股有限公司（以下简称“绿城中国”）28.89%，且在绿城中国董事会占据 5/7 席位，拓展了公司国内房地产、海外房地产、资产运营管理、房地产金融等业务，提升一体化水平，在国内形成“绿城”和“中交地产”两个品牌。2018 年，绿城集团（含绿城中国及其附属公司连同联营及合营企业）合同销售面积及销售金额分别约 398 万平方米和 1,012 亿元，归属于绿城中国及其附属公司的权益金额约 557 亿元；同期，绿城集团代建项目累计取得合同销售面积约 812 万平方米，销售金额 1,564 亿元；2019 年一季度，绿城集团合同销售面积及销售金额分别约 57 万平方米和 181 亿元，归属



于绿城中国及其附属公司的权益金额约 93 亿元；同期，绿城集团代建项目累计取得合同销售面积约 62 万平方米，销售金额约 74 亿元；截至 2019 年 3 月末，绿城集团累计已签订认购协议未转销售合同的金额约 32 亿元，其中归属于绿城中国及其附属公司的权益金额约 19 亿元。

2017 年末，中交集团总资产 11,929.82 亿元，同比增长 16.97%，仍以流动资产为主，货币资金及存货占比较高，资产负债率为 77.72%，同比增加 0.62 个百分点；2017 年中交集团营业收入 5,367.47 亿元，同比增长 14.20%，毛利率继续下降至 14.74%，利润总额和净利润分别为 274.45 亿元和 201.24 亿元，均保持增长，经营性净现金流 255.33 亿元，同比减少 25.73%，投资性净现金流-483.52 亿元，净流出同比增长 28.48%，筹资性净现金流 565.67 亿元，同比增长 110.82%。

2018 年 9 月末，中交集团总资产为 13,172.13 亿元，较 2017 年末增长 10.41%，流动资产占比 61.47%，资产负债率为 78.36%，较 2017 年末增加 0.64 个百分点。2018 年 1~9 月，中交集团实现营业收入 3,866.52 亿元，同比增长 18.25%，毛利率为 14.42%，同比提升 0.41 个百分点；利润总额和净利润分别为 199.57 亿元和 149.14 亿元，同比分别增长 11.27%和 12.35%，期间由于公司承建项目及房地产业务规模增加，中交集团经营性现金流为净流出，净流出规模 423.38 亿元，投资性净现金流和筹资性净现金流分别为-432.28 亿元和 703.82 亿元。

总体来看，中交集团经营情况良好，由其为中国交建发行的“09 中交 G2”、“2012 年公司债券（“12 中交 02”、“12 中交 03”）”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。公司面临良好的偿债环境。国内交通运输基建仍有广阔发展空间。公司财富创造能力极强，仍处于相关行业领先地位，2018 年，公司新签合同额保持增长，基建建设及设计业务等在手合同额仍较为充足。国家“一带一路”战略的推进仍有助于进一步拓展海外业务仍较为充足；2018 年公司



扣除振华重工后同口径收入及毛利润保持增长，主营业务盈利能力相对稳定，但盈利对利息的覆盖程度有所下降；同时公司偿债来源充裕，经营性现金流持续净流入，但流入规模同比明显下降；且融资渠道仍较为多元，融资能力很强；公司流动性还本付息能力很强；但以无形资产为主的资产受限规模仍较大，对资产变现能力有一定影响。同时，公司债务规模继续增长，资产负债率仍处于较高水平。此外公司 PPP、BOT 及城市综合体项目等在建及拟建项目未来资金需求仍较大，未来将面临一定的资金支出压力。并且海外业务仍面临一定的政治、经济及汇率风险。预计未来 1~2 年，随着国内外交通运输基建市场规模的扩大及公司业务的持续拓展，公司收入将保持平稳增长。中交集团为公司发行的“09 中交 G2”、“2012 年公司债券（“12 中交 02”、“12 中交 03”）”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，大公对中国交建“09 中交 G2”、“2012 年公司债券（“12 中交 02”、“12 中交 03”）”、“14 中交建 MTN001”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

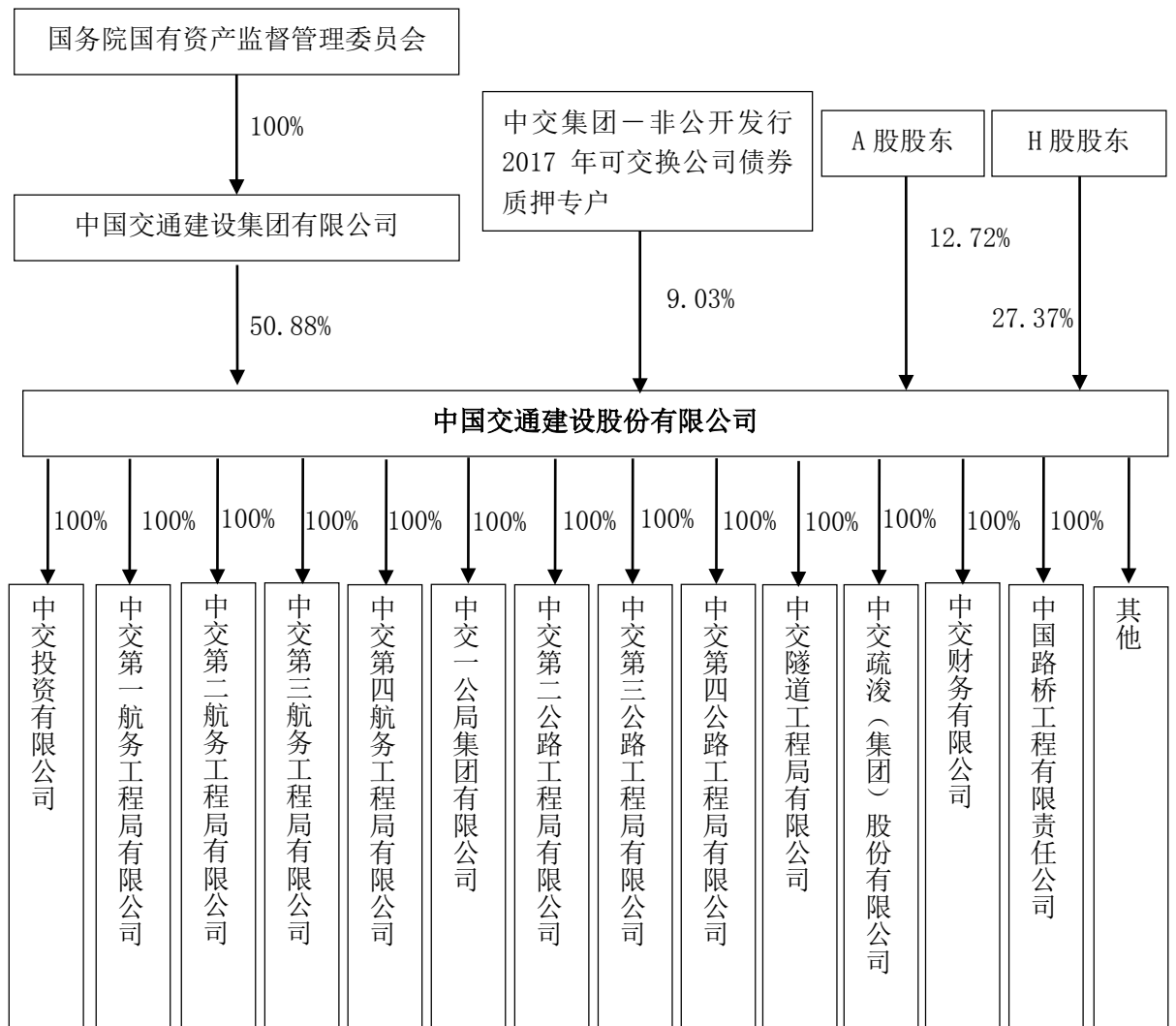
## 报告中相关概念

概念	含义
偿债环境	偿债环境是指影响发债主体偿还债务能力的外部环境。
信用供给	信用供给是指一国中央政府为满足本国发展需要对宏观信用资源的供给能力。
信用关系	信用关系是由债权人与债务人构成的借贷关系。
财富创造能力	财富创造能力是指债务人的盈利能力，它是偿还债务的源泉和基石。
偿债来源	偿债来源是指债务主体在偿还债务时点上保障各项事务正常进行所需流动性后剩余可支配资金。
偿债来源安全度	偿债来源安全度通过确定偿债来源与财富创造能力的偏离度来判断。偿债来源偏离度是指债务主体的可用偿债来源与以财富创造能力为基础形成的偿债来源之间的距离，偏离度越小，说明债务主体的偿债来源与财富创造能力的距离越小，偿债来源可靠性越强。
偿债能力	偿债能力是指债务主体在评级有效期内的最大安全负债数量区间，分为总债务偿付能力、存量债务偿付能力、新增债务偿付能力。
清偿性还本付息能力	清偿性还本付息能力是指债务人丧失可持续经营能力时的债务偿还能力，是时期偿债来源与负债的平衡。
流动性还本付息能力	流动性还本付息能力是指债务人维持可持续经营能力的债务偿还能力，是时点偿债来源与负债的平衡。
盈利对利息的覆盖能力	盈利对利息的覆盖能力是指债务人新创造价值对全部债务利息的偿还能力。



附件 2

截至 2018 年末中国交通建设股份有限公司组织结构图<sup>13</sup>

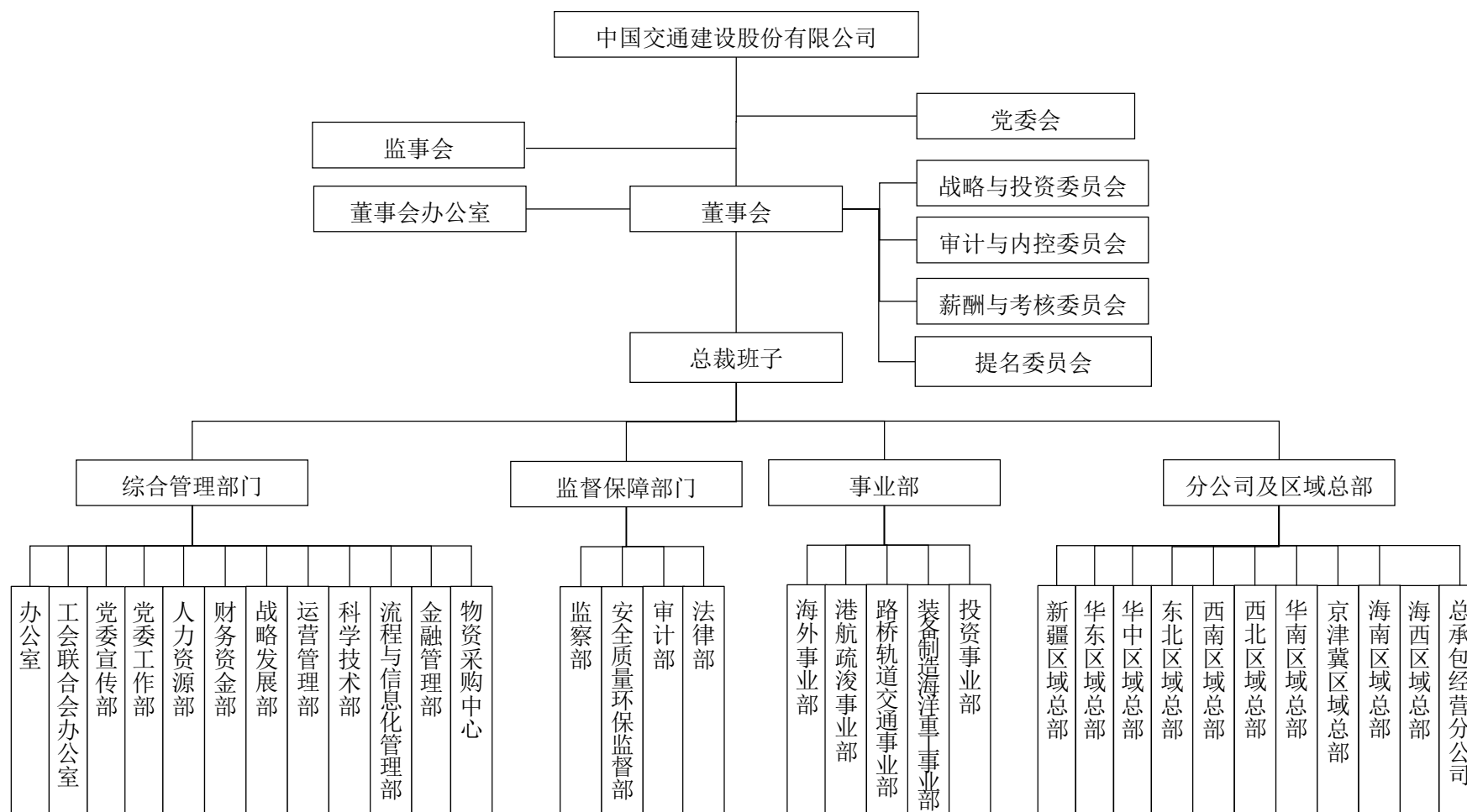


<sup>13</sup> 公司对中交疏浚（集团）股份有限公司直接持股比例为 99.90%，间接持股比例为 0.10%，合计持股比例 100%；对中国路桥工程有限责任公司直接持股比例为 96.37%，间接持股 3.63%，合计持股 100%。



附件 3

截至 2018 年末中国交通建设股份有限公司组织结构图





## 附件 4

## 截至 2018 年末中国交通建设股份有限公司对外担保情况

(单位: 万元)

被担保企业名称	担保余额 (万元)	担保 起始日	担保 到期日	主要担保类型	关联 关系
重庆万利万达高速公路有限公司	72,000	2014.01	2044.01	连带责任担保	参股
	20,000	2013.02	2043.02	连带责任担保	
	12,000	2012.08	2042.08	连带责任担保	
重庆铜永高速公路有限公司	15,587	2013.02	2043.02	连带责任担保	参股
贵州瓮马铁路有限责任公司	7,600	2016.09	2038.03	连带责任担保	参股
	6,840	2016.03	2038.03	连带责任担保	
	4,750	2017.03	2036.12	连带责任担保	
	4,750	2017.04	2038.04	连带责任担保	
	3,800	2017.03	2036.07	连带责任担保	
	3,800	2017.03	2039.03	连带责任担保	
	3,800	2017.03	2038.03	连带责任担保	
	3,800	2018.11	2036.12	连带责任担保	
	3,800	2018.11	2036.12	连带责任担保	
	1,900	2016.07	2036.07	连带责任担保	
	1,900	2017.11	2039.03	连带责任担保	
	760	2016.12	2036.12	连带责任担保	
重庆忠都高速公路有限公司	11,191	2013.02	2043.02	连带责任担保	参股
贵州中交贵瓮高速公路有限公司	643,000	2015.02	2038.02	连带责任担保	参股
北京首都高速公路发展有限公司	405	1994.01	2024.07	连带责任担保	参股
<b>小计</b>	<b>821,683</b>	-	-	-	-

资料来源: 根据公司提供资料整理





## 附件 4-1

## 中国交通建设股份有限公司主要被担保企业财务情况

(单位: 万元、%)

受保企业	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	净利润	经营性净现金流
<b>2018 年</b>					
贵州中交贵瓮高速公路有限公司	837,744	80.93	41,486	-16,331	30,465
重庆万利万达高速公路有限公司	1,568,102	84.05	17,032	-59,499	14,409
重庆铜永高速公路有限公司	378,981	80.05	10,127	-10,934	6,166
贵州瓮马铁路有限责任公司	478,816	62.72	0	0	0
重庆忠都高速公路有限公司	318,449	82.11	1,933	-13,585	-780
北京首都高速公路发展有限公司	108,508	5.06	18,105	4,185	2,170
<b>2019 年 1~3 月</b>					
贵州中交贵瓮高速公路有限公司	816,034	80.62	13,105	-1,932	7,763
重庆万利万达高速公路有限公司	1,554,761	84.88	5,599	-15,011	3,661
重庆铜永高速公路有限公司	377,946	80.60	2,922	-2,266	1,618
贵州瓮马铁路有限责任公司	509,583	62.01	0	0	0
重庆忠都高速公路有限公司	319,084	82.99	582	-2,703	370
北京首都高速公路发展有限公司	108,458	5.06	3,213	-48	933
资料来源: 根据公司提供资料整理					



## 附件 5

## 截至 2018 年末中国交建特许经营权类在建项目情况

单位（亿元、%）

序号	项目名称	总投资概算	按股比确认合同额	2018 年投资额	累计投资额
1	广东省连州至佛冈高速公路	231.06	231.06	46.61	64.69
2	广西省贵港至隆安高速公路	190.21	190.21	52.16	107.13
3	河北省太行山等高速公路项目	470.00	145.70	-	参股
4	柬埔寨金边-西哈努克港高速公路项目	136.43	136.43	0.02	0.02
5	广东省开平至阳春高速公路项目	137.11	127.40	-	参股
6	贵州中交江玉高速公路	110.19	110.19	22.31	22.39
7	贵州省沿河至榕江高速公路剑河至榕江段项目	178.16	106.72	-	参股
8	新疆乌鲁木齐至尉犁等公路项目	708.41	106.16	-	参股
9	文马文麻高速	158.00	102.70	32.58	32.58
10	乌鲁木齐市轨道交通 4 号线一期项目	162.49	82.87	-	参股
11	新疆乌鲁木齐绕城高速（西线）项目	153.00	78.03	0.62	0.62
12	河南焦作至唐河高速公路方城至唐河段项目	77.88	70.09	0.14	0.14
13	贵州省荔波至榕江高速公路项目	104.80	62.88	-	参股
14	新疆 G575 高速公路项目	60.17	60.17	5.99	20.43
15	重庆三环高速合长段	100.77	51.39	27.27	57.18
16	福建省泉漳城市联盟路泉州段项目	47.08	47.08	17.18	30.89
17	安徽省 G3W 德州至上饶高速合肥至枞阳段项目	92.28	45.22	-	参股
18	重庆万州环线高速公路南段工程项目	41.51	41.51	0.42	0.42
19	湖北省武深高速嘉鱼北段项目	38.02	38.02	15.46	28.70
20	其他	1,355.07	341.64	50.11	66.29
<b>合计</b>		<b>4,552.64</b>	<b>2,175.47</b>	<b>270.87</b>	<b>431.48</b>

资料来源：根据公司提供资料整理



## 附件 6

## 中国交通建设股份有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

资产类			
项目	2018 年	2017 年 (重列)	2016 年
货币资金	13,436,819	13,432,108	11,463,722
应收票据及应收账款	8,779,599	7,211,606	-
其中: 应收账款	8,345,484	6,804,473	8,343,691
其他应收款 (新准则)	3,381,275	4,015,275	-
其中: 其他应收款	3,351,132	3,999,296	4,078,320
存货	4,686,168	13,011,327	13,152,703
合同资产	8,111,290	-	-
一年内到期的非流动资产	6,263,949	4,819,666	4,171,087
流动资产合计	48,150,227	44,954,541	43,714,667
可供出售金融资产	-	2,590,811	2,167,933
长期股权投资	4,166,439	3,088,932	1,913,434
长期应收款	11,480,575	10,960,087	9,436,734
固定资产	4,879,787	4,441,530	5,618,084
在建工程	702,665	784,828	1,016,037
无形资产	19,198,560	16,259,324	14,830,492
其他权益工具投资	2,125,729	-	-
其他非流动金融资产	589,322	-	-
其他非流动资产	3,266,213	310,807	119,059
非流动资产合计	47,897,382	40,068,987	36,431,641
<b>总资产</b>	<b>96,047,609</b>	<b>85,023,528</b>	<b>80,146,308</b>
占资产总额比 (%)			
货币资金	13.99	15.80	14.30
应收票据及应收账款	9.14	8.48	-
其中: 应收账款	8.69	8.00	10.41
其他应收款	3.49	4.70	5.09
存货	4.88	15.30	16.41
合同资产	8.45	-	-
一年内到期的非流动资产	6.52	5.67	5.20
流动资产合计	50.13	52.87	54.54
可供出售金融资产	-	3.05	2.70
长期股权投资	4.34	3.63	2.39
长期应收款	11.95	12.89	11.77
固定资产	5.08	5.22	7.01
无形资产	19.99	19.12	18.50
其他权益工具投资	2.21	-	-
其他非流动资产	3.40	0.37	0.15
非流动资产合计	49.87	47.13	45.46
负债类			
短期借款	4,535,804	6,178,678	6,362,962



## 附件 6-1

## 中国交通建设股份有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

负债类			
项目	2018 年	2017 年 (重列)	2016 年
应付票据及应付账款	24,216,689	21,273,987	-
其中: 应付票据	2,732,553	1,718,834	1,444,655
应付账款	21,484,136	19,555,153	17,334,775
合同负债	8,195,302	-	-
预收款项	0	8,846,823	8,371,943
其它应付款 (新准则)	4,793,223	4,041,970	-
其中: 其他应付款	4,626,784	3,904,672	3,454,251
应交税费	776,515	774,801	631,251
一年内到期的非流动负债	3,436,408	2,584,890	2,950,313
其他流动负债	1,838,466	787,250	1,439,633
流动负债合计	47,986,966	44,671,100	42,334,468
长期借款	19,382,609	15,443,175	14,675,105
应付债券	2,111,437	2,336,630	2,614,582
长期应付款	1,742,759	1,112,738	1,043,773
非流动负债合计	24,092,425	19,758,252	19,116,108
<b>负债合计</b>	<b>72,079,391</b>	<b>64,429,352</b>	<b>61,450,576</b>
占负债总额比 (%)			
短期借款	6.29	9.59	10.35
应付票据及应付账款	33.60	33.02	-
其中: 应付账款	29.81	30.35	28.21
合同负债	11.37	-	-
预收款项	0.00	13.73	13.62
其它应付款	6.42	6.06	5.62
应交税费	1.08	1.20	1.03
一年内到期的非流动负债	4.77	4.01	4.80
其他流动负债	2.55	1.22	2.34
流动负债合计	66.58	69.33	68.89
长期借款	26.89	23.97	23.88
应付债券	2.93	3.63	4.25
长期应付款	2.42	1.73	1.70
非流动负债合计	33.42	30.67	31.11
权益类			
实收资本 (股本)	1,617,474	1,617,474	1,617,474
资本公积	2,505,449	2,548,548	2,401,523
未分配利润	11,067,598	9,728,299	8,157,821
其他权益工具	2,442,578	1,943,092	1,943,092
其他综合收益	1,216,287	1,499,057	1,164,182





## 附件 6-2

## 中国交通建设股份有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

权益类			
项目	2018 年	2017 年 (重列)	2016 年
归属于母公司所有者权益	19,717,792	18,127,079	15,966,640
少数股东权益	4,250,426	2,467,097	2,729,092
<b>所有者权益合计</b>	<b>23,968,218</b>	<b>20,594,176</b>	<b>18,695,732</b>
损益类			
营业收入	49,087,213	48,280,434	43,174,343
营业成本	42,467,050	41,537,202	36,740,478
税金及附加	180,232	189,496	449,051
销售费用	117,702	99,382	84,615
管理费用	2,122,682	2,173,422	2,774,424
财务费用	650,569	958,250	763,174
研发费用	1,001,431	858,685	-
信用减值损失	275,239	-	-
资产减值损失	4,029	569,345	444,721
投资收益/损失	190,935	709,455	188,929
营业利润	2,517,749	2,663,763	2,123,011
其他收益	36,171	60,292	-
营业外收支净额	27,155	-8,435	99,518
利润总额	2,544,904	2,655,328	2,222,528
所得税费用	515,529	523,450	500,305
净利润	2,029,376	2,131,878	1,722,224
归属于母公司所有者的净利润	1,968,042	2,058,078	1,674,307
占营业收入比 (%)			
营业成本	86.51	86.03	85.10
销售费用	0.24	0.21	0.20
管理费用	4.32	4.50	6.43
财务费用	1.33	1.98	1.77
研发费用	2.04	1.78	-
信用减值损失	0.56	-	-
资产减值损失	0.01	1.18	1.03
投资收益/损失	0.39	1.47	0.44
营业利润	5.13	5.52	4.92
营业外收支净额	0.06	-0.02	0.23
利润总额	5.18	5.50	5.15
所得税费用	1.05	1.08	1.16
净利润	4.13	4.42	3.99
归属于母公司所有者的净利润	4.01	4.26	3.88



## 附件 6-3

## 中国交通建设股份有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

现金流量表			
项目	2018 年	2017 年	2016 年
经营活动产生的现金流量净额	909,807	4,274,146	2,972,289
投资活动产生的现金流量净额	-5,031,202	-4,561,904	-3,870,782
筹资活动产生的现金流量净额	3,863,084	2,430,861	2,210,042
主要财务指标			
EBIT	3,612,713	3,719,635	3,185,293
EBITDA	4,625,936	4,721,278	4,152,923
总有息债务	34,019,689	29,207,011	30,012,008
毛利率 (%)	13.49	13.97	14.90
营业利润率 (%)	5.13	5.52	4.92
总资产报酬率 (%)	3.76	4.37	3.97
净资产收益率 (%)	8.47	10.35	9.21
资产负债率 (%)	75.05	75.78	76.67
债务资本比率 (%)	58.67	58.65	61.62
长期资产适合率 (%)	100.34	100.71	103.79
流动比率 (倍)	1.00	1.01	1.03
速动比率 (倍)	0.91	0.72	0.72
保守速动比率 (倍)	0.29	0.32	0.28
存货周转天数 (天)	75.01	113.38	126.04
应收账款周转天数 (天)	55.55	56.48	61.40
经营性净现金流/流动负债 (%)	1.96	9.82	7.48
经营性净现金流/总负债 (%)	1.33	6.79	5.05
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.69	3.21	2.37
EBIT 利息保障倍数 (倍)	2.73	2.79	2.54
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	3.50	3.54	3.31
现金比率 (%)	28.09	30.82	27.20
现金回笼率 (%)	92.49	93.74	92.48
担保比率 (%)	3.43	3.84	4.23



## 附件 7

## 中国交通建设集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

资产类				
项目	2018 年 1~9 月	2017 年	2016 年 (追溯调整)	2015 年
货币资金	16,825,716	18,343,331	14,708,764	12,158,683
应收票据	282,378	426,084	289,830	247,891
应收账款	7,987,487	7,009,260	8,379,752	6,419,997
其他应收款	9,392,589	7,772,100	7,388,665	7,679,052
预付款项	1,579,778	1,539,470	1,986,803	2,135,420
存货	24,112,826	31,844,365	25,201,754	22,127,972
合同资产	12,570,560	-	-	-
一年内到期的非流动资产	5,903,998	4,961,922	4,192,246	3,620,755
流动资产合计	80,967,483	74,080,447	63,137,593	54,958,823
可供出售金融资产	654,164	3,080,053	2,322,760	2,314,961
长期股权投资	4,189,226	3,348,364	2,677,611	2,120,998
其他权益工具投资	2,561,813	-	-	-
固定资产	7,353,236	6,971,393	6,306,495	6,173,798
长期应收款	13,180,109	11,211,350	9,537,079	7,924,110
无形资产	18,497,103	16,741,556	14,928,211	14,605,069
非流动资产合计	50,753,770	45,217,782	38,855,575	36,459,953
<b>总资产</b>	<b>131,721,252</b>	<b>119,298,229</b>	<b>101,993,168</b>	<b>91,418,775</b>
占资产总额比 (%)				
货币资金	12.77	15.38	14.42	13.30
应收票据	0.21	0.36	0.28	0.27
应收账款	6.06	5.88	8.22	7.02
其他应收款	7.13	6.51	7.24	8.40
预付款项	1.20	1.29	1.95	2.34
存货	18.31	26.69	24.71	24.21
一年内到期的非流动资产	4.48	4.16	4.11	3.96
流动资产合计	61.47	62.10	61.90	60.12
可供出售金融资产	0.50	2.58	2.28	2.53
长期股权投资	3.18	2.81	2.63	2.32
固定资产	5.58	5.84	6.18	6.75
长期应收款	10.01	9.40	9.35	8.67
无形资产	14.04	14.03	14.64	15.98
非流动资产合计	38.53	37.90	38.10	39.88
负债类				
短期借款	7,989,149	8,602,889	6,872,986	7,276,552
应付票据	2,513,645	1,895,718	1,464,098	1,329,459
应付账款	22,051,693	21,851,953	19,271,733	15,829,607



## 附件 7-1

## 中国交通建设集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

负债类				
项目	2018 年 1~9 月	2017 年	2016 年 (追溯调整)	2015 年
预收款项	2,068,640	16,912,400	13,057,801	10,883,392
合同负债	16,615,258	-	-	-
其他应付款	6,268,033	6,573,918	4,855,151	4,382,878
一年内到期的非流动负债	4,666,601	4,020,191	4,186,981	3,336,730
流动负债合计	65,400,146	62,978,376	52,777,608	45,593,202
长期借款	27,430,993	21,069,219	18,989,289	16,701,741
应付债券	7,072,586	5,771,098	4,397,629	4,780,055
长期应付款	1,517,704	1,103,576	1,108,275	950,103
非流动负债合计	37,813,759	29,735,498	25,856,203	24,374,557
<b>负债合计</b>	<b>103,213,906</b>	<b>92,713,874</b>	<b>78,633,811</b>	<b>69,967,759</b>
占负债总额比 (%)				
短期借款	7.74	9.28	8.74	10.40
应付票据	2.44	2.04	1.86	1.90
应付账款	21.37	23.57	24.51	22.62
预收款项	2.00	18.24	16.61	15.55
其他应付款	6.07	7.09	6.17	6.26
一年内到期的非流动负债	4.52	4.34	5.32	4.77
流动负债合计	63.36	67.93	67.12	65.16
长期借款	26.58	22.72	24.15	23.87
应付债券	6.85	6.22	5.59	6.83
长期应付款	1.47	1.19	1.41	1.36
非流动负债合计	36.64	32.07	32.88	34.84
权益类				
实收资本(股本)	727,402	727,402	695,542	635,542
资本公积	1,533,327	2,260,569	2,132,828	2,155,160
盈余公积	438,131	438,131	419,417	400,501
未分配利润	7,710,613	7,020,019	6,143,236	5,380,676
其他综合收益	1,010,563	992,831	743,937	777,581
归属于母公司所有者权益	11,798,424	11,806,665	10,301,978	9,473,415
少数股东权益	16,708,922	14,777,690	13,057,379	11,977,601
<b>所有者权益合计</b>	<b>28,507,347</b>	<b>26,584,355</b>	<b>23,359,357</b>	<b>21,451,017</b>
损益类				
营业收入	38,665,238	53,674,740	47,002,154	42,585,682
营业成本	33,088,061	45,761,273	39,681,539	35,929,561
营业税金及附加	404,560	566,003	648,450	1,203,209





## 附件 7-2

## 中国交通建设集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

损益类				
项目	2018 年 1~9 月	2017 年	2016 年 (追溯调整)	2015 年
销售费用	186,420	297,216	248,500	158,855
管理费用	1,580,298	3,374,056	3,054,305	2,464,162
研发费用	829,629	-	-	-
财务费用	807,806	1,047,275	948,212	839,731
信用减值损失	114,468	-	-	-
资产减值损失	20,436	709,600	524,296	462,674
投资收益	278,187	793,490	384,444	375,151
营业利润	1,959,669	2,768,149	2,293,200	1,902,928
营业外收支净额	36,016	-23,677	112,645	221,616
利润总额	1,995,685	2,744,471	2,405,846	2,124,544
所得税费用	504,322	732,029	608,999	410,009
净利润	1,491,363	2,012,442	1,796,847	1,714,535
归属于母公司所有者的净利润	702,769	1,043,994	950,867	1,073,855
占营业收入比 (%)				
营业成本	85.58	85.26	84.42	84.37
营业税金及附加	1.05	1.05	1.38	2.83
销售费用	0.48	0.55	0.53	0.37
管理费用	4.09	6.29	6.50	5.79
财务费用	2.09	1.95	2.02	1.97
资产减值损失	0.05	1.32	1.12	1.09
投资收益	0.72	1.48	0.82	0.88
营业利润	5.07	5.16	4.88	4.47
营业外收支净额	0.09	-0.04	0.24	0.52
利润总额	5.16	5.11	5.12	4.99
所得税费用	1.30	1.36	1.30	0.96
净利润	3.86	3.75	3.82	4.03
归属于母公司所有者的净利润	1.82	1.95	2.02	2.52
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-4,233,758	2,553,330	3,437,982	2,049,204
投资活动产生的现金流量净额	-4,322,775	-4,835,212	-3,763,291	-3,874,113
筹资活动产生的现金流量净额	7,038,150	5,656,728	2,683,187	5,712,644



## 附件 8

## 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) =  $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
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 (%) =  $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) =  $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) =  $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) =  $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) =  $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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 (%) =  $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) =  $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) =  $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数 =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数 =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 =  $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 =  $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 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 + 经营活动产生的现金流量净额
23. 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

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）



## 附件 9

## 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。