



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

中国交通建设股份有限公司 主体与相关债项2020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
偿债来源与负债平衡
偿债能力





跟踪评级公告

大公报 SDB【2020】005 号

大公国际资信评估有限公司通过对中国交通建设股份有限公司及“2012 年公司债券（“12 中交 02”、“12 中交 03”）”的信用状况进行跟踪评级，确定中国交通建设股份有限公司的主体长期信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“2012 年公司债券（“12 中交 02”、“12 中交 03”）”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇二〇年四月二十八日





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	余额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
12 中交 02	20	10	AAA	AAA	2019.04
12 中交 03	40	15	AAA	AAA	2019.04

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2019	2018	2017
总资产	11,203.99	9,604.76	8,502.35
所有者权益	2,963.79	2,396.82	2,059.42
总有息债务	3,910.38	3,401.97	2,920.70
营业收入	5,547.92	4,908.72	4,828.04
净利润	216.20	202.94	213.19
经营性净现金流	59.31	90.98	427.41
毛利率	12.76	13.49	13.97
总资产报酬率	3.62	3.76	4.37
资产负债率	73.55	75.05	75.78
债务资本比率	56.89	58.44	58.65
EBITDA 利息保障 倍数 (倍)	3.34	3.50	3.54
经营性净现金流 /总负债	0.77	1.33	6.79

注: 公司提供了 2019 年财务报表。安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2019 年财务报表进行了审计, 出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2018 年数据采用 2019 年审计报告中对 2018 年的追溯调整数据。

评级小组负责人: 弓艳华

评级小组成员: 曹媛 柳远征

电话: 010-67413300

传真: 010-67313555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

中国交通建设股份有限公司(以下简称“中国交建”或“公司”)主要从事以港口、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。跟踪期内, 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; 2019 年以来, 新签合同额保持增长, 期末在手合同较为充足, 同时公司仍保持较大的研发投入, 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; 但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; 公司海外业务仍存在一定的政治、经济及汇率风险。中国交通建设集团有限公司(以下简称“中交集团”)为“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。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 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;
- 公司业务承揽能力很强, 2019 年新签合同额保持增长, 期末在手合同较为充足;
- 公司仍保持较大的研发投入, 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;
- 中交集团为“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：

- 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；
- 公司海外业务仍存在一定的政治、经济及汇率风险。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《建筑企业信用评级方法》，版本号为 PF-JZ-2019-V.3，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（12%）	5.35
（一）宏观环境	5.06
（二）行业环境	5.00
（三）区域环境	6.00
要素二：财富创造能力（58%）	6.49
（一）产品与服务竞争力	6.53
（二）盈利能力	6.41
要素三：偿债来源与负债平衡（30%）	5.52
（一）债务结构	6.52
（二）流动性偿债来源	5.57
（三）清偿性偿债来源	4.21
调整项	-
主体信用等级	AAA

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理

评级历史关键信息

主体评级	债项简称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	12 中交 02	AAA	2019/04/25	霍霄、王鹏、柳远征	建筑企业信用评级方法	点击阅读全文
	12 中交 03	AAA				
AAA/稳定	12 中交 02	AAA	未查到相关结果			
	12 中交 03	AAA				
AAA/稳定	-	-	2008/04/15	王峻、徐昶	大公信用评级方法	点击阅读全文



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。



跟踪评级说明

根据大公承做的中国交建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，并结合公司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
12 中交 02	20	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	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

数据来源：根据公司提供资料整理

发债主体

（一）主体概况

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 月公开发行人 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%。2019 年 9 月 6 日，中交集团拟将其持有的公司 572,000,000 股无限售流通 A 股股票追加质押给债券受托管理人瑞银证券，并将该部分股票划转至“中国交通建设股份有限公司—非公开发行 2017 年可交换公司债券质押专户”，为当期可交换债券的本息兑付提供追加质押担保，追加质押登记事项办理完毕后，中交集团持有公司股份总数不变，其中，中交集团累计质押的股份占本公司总股本的 12.56%。2019 年 9 月 12 日，中交集团合计以持有公司 24,210 万股 A 股股份换购基金产品，换购后中交集团持有公司股份总数为 58.40%。2019 年 11 月 5 日，中交集团将持有公司 7,282.36 万股 A 股股份换购基金产品，其中分别换购易方达基金管理有限公司、富国基金管理有限公司和汇添富基金管理股份有限公司旗下基金产品（以下简称



“国企一带一路 ETF 基金”），换购后中交集团共持有公司股份总数为 57.96%。2019 年末，公司注册地址为北京市西城区德胜门外，法定代表人为刘起涛。

截至 2019 年末，公司注册资本 161.75 亿元，中交集团是公司控股股东，直接持有公司股份总计 7,342,381,924 股，占公司总股本的比例为 45.39%；国务院国资委 100.00%控股中交集团，为公司实际控制人。截至 2019 年末，中交集团累计质押持有公司 2,032,234,680 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 21.68%，占公司总股本的 12.56%。

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。2008~2019 年，中交集团连续入选美国《财富》杂志评选的“世界 500 强企业”，2019 年中交集团排名第 93 位。“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。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。

（二）公司治理结构

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建立了股东大会、董事会、监事会、经营管理层等决策、监督及经营管理机构，明确了职权范围，建立了规范的法人治理结构。公司董事会对股东大会负责，由 7~9 名董事组成，设董事长 1 名，副董事长 1~2 名。董事会下设战略与投资委员会、审计与内控委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会四个专门委员会。公司监事会由 3 人构成并对股东大会负责，设主席 1 名，对公司财务和董事、高管履职情况等进行检查监督。公司经理层组织实施股东大会、董事会决议事项以及主持公司日常经营管理工作。

（三）征信信息

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用信息报告》，截至 2020 年 4 月 17 日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司本部在公开债券市场发行多期债务融资工具，已到期债务融资工具均已按时还本付息，未到期债务融资工具均已按时付息。



偿债环境

2019 年以来，我国经济增速下行压力加大，但主要经济指标仍处于合理区间，经济中长期高质量发展走势不会因此改变；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。

（一）宏观政策环境

2019 年以来我国经济增长下行压力加大，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020 年春节期间突发的新冠肺炎疫情固然会增加年内经济不确定性，但我国经济中长期高质量发展走势不会因此改变。

2019 年以来，我国经济增速放缓，但整体而言继续表现良好，我国经济稳步进入了中高速增长的新常态新阶段。根据国家统计局初步核算数据，2019 年，我国实现国内生产总值¹99.09 万亿元，同比增长 6.1%，增速同比下降 0.5 个百分点。分产业看，第一产业增加值 7.05 万亿元，同比增长 3.1%；第二产业增加值 38.62 万亿元，同比增长 5.7%；第三产业增加值 53.42 万亿元，同比增长 6.9%，占国内生产总值的比重为 53.92%，高于第二产业 14.94 个百分点，产业结构更趋优化。经济景气度方面，2019 年 12 月份，制造业 PMI 为 50.2%，与上月持平，连续两个月位于荣枯线以上，制造业延续上月扩张态势，景气稳中有升，我国逆周期调节政策的积极作用不断显现。总的来看，2019 年以来，国民经济增速下行压力加大，但主要经济指标仍处于合理区间，运行较为平稳，结构调整在加快推进，保持稳中有进的态势，产业结构更趋优化。

从国际形势来看，2019 年以来，全球经济下行压力不断增加，多国制造业景气度降至荣枯线以下，美、欧、日等发达经济体总需求不足和长期增长率不高现象并存，新兴市场经济体总体增长率下滑趋势难以得到有效遏制。同时，贸易摩擦对全球经济增长的负面效应也逐步显现。在全球经济增长压力明显上升的环境下，美欧等多国央行纷纷降息应对，全球性货币政策宽松周期开启。从全球主要经济体来看，美国经济增速由高位回落，欧盟经济增长放缓，英国脱欧、意大利债务问题等联盟内部风险仍是影响欧盟经济发展的重要因素。2020 年初，中美签署第一阶段经贸协议，其实施进展及对全球经济的拉动作用还有待观察。整体而言，2019 年以来，全球主要国家经济均呈现放缓态势，尽管中美贸易谈判取得阶段进展，我国面临的外部环境仍复杂严峻，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向。

面对经济下行压力，中央和地方政府综合运用财政政策、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

¹ 国内生产总值按现价计算，增长速度按不变价计算。



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。此外，我国金融业对外开放稳步落实，促进贸易和投资自由化便利化、缩减外资准入负面清单等各项举措正在深入推进，我国对外开放力度加大且节奏加快，为经济高质量发展提供了重要动力。

2020 年春节前后，我国突发新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”），短期内给我国经济带来较大困难和挑战。本次疫情对旅游、餐饮、娱乐和零售等行业冲击较大，短期内需求大幅承压；同时基建、房地产等行业受疫情背景下人流管控影响，面临不同程度延迟复工局面，对年内行业收入确认造成影响。从地区来看，此次疫情对重灾区湖北省经济影响较大，预计将拉低湖北地区一季度经济增速并放缓全国经济增长。为应对疫情风险，政府各部门相继发布支持政策，财政部要求加大对受疫情影响个人和企业的创业担保贷款贴息支持力度、优化对受疫情影响企业的融资担保服务；中国证券监督管理委员会宣布疫情防控期间到期的公司债券将设立绿色通道支持发新还旧；中国人民银行 2 月 3 日开展 1.20 万亿元公开市场逆回购操作投放资金。我国经济已由高速增长阶段转向中高速、高质量发展新常态新阶段，正处在转变发展方式、转换增长动力攻关期。本次疫情固然增加了年内经济不确定性，但我国经济中长期高质量发展走势不会因此改变。未来，“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”仍是我国经济工作以及各项政策重要目标。当前新一轮科技革命和产业变革加速演进，创新型经济将加速供给侧改革的推进，推动产业升级，进一步优化产业结构；同时，随着区域协调发展战略实施以及对外开放力度不断加大，我国经济基本面有望长期向好发展。



（二）行业环境

建筑业作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；受疫情影响，建筑业发展在短期内将受到冲击，疫情过后行业有望实现反弹。

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。2019 年以来，全国固定资产投资额继续增长，为 64.13 万亿元。同期，在固定资产投资的拉动下，我国建筑业总产值稳步提高，为 24.84 万亿元，同比增加 5.66%。2019 年 2 月，国家发展和改革委员会发布《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。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。根据《“十三五”现代综合交通运输体系发展规划》，“十三五”时期，我国交通运输发展处于支撑全面建成小康社会的攻坚期、优化网络布局的关键期、提质增效升级的转型期，到 2020 年，将基本建成安全、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。2019 年 9 月 19 日，中共中央、国务院印发《交通强国建设纲要》（以下简称“《纲要》”），《纲要》提出到 2035 年基本建成交通强国的目标，同时明确了要由交通大国升级为交通强国的发展规划，重大交通建设项目实施将随之加快，投资力度也将提升。2019 年 12 月，全国交通运输工作会议强调交通强国给行业带来重大战略机遇，并提出 2020 年完成 1.8 万亿左右公路水路投资规模的预期目标，预计未来全国公路建设投资仍将维持较大规模。

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 PP 模式持续健康发展，推动公路、铁路、机场、城市轨道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 2020 年 1 月末，全国 PPP 项目累计入库 9,459 个，总投资 14.4 万亿元，累计落地项目 6,410 个、投资额 10.0 万亿元，落地率 67.8%；累计开工项目 3,760 个，投资额 5.7 万亿元，开工率 58.7%，管理库累计落地项目数前五位是市政工程 2,657 个、交通运输 926 个、生态建设和环境保护 623 个、城镇综合开发 402 个、教育 294 个，合计占落地项目总数的 76.5%。累计落地项目投



资额前五位是市政工程 3.2 万亿元、交通运输 3.0 万亿元、城镇综合开发 1.4 万亿元、生态建设和环境保护 0.7 万亿元、水利 0.2 万亿元，合计占落地项目总投资额的 85.2%。

2019 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位，为宏观经济增长提供重要支撑。

2019 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位。按照交通部公布的数据显示，2019 年 1~11 月，公路建设交通固定资产投资完成约为 20,242.14 亿元，同比增长 1.9%，投资规模继续维持高位运行，一方面，受国内公路大规模骨干高速网已经基本建成影响，市场空间收窄，去杠杆、控制金融风险导致地方政府配套资金不足。另一方面，为稳定经济增长，促进基建投资，中央扩大专项债使用范围，提前下达 2020 年专项债部分新增额度，印发《交通强国建设纲要》并再次提出基建补短板政策，国家高速公路网待贯通路段项目增加，京津冀、粤港澳大湾区、长三角一体化等区域一体化建设投资成为热点；同期，沿海与内河建设交通固定资产投资完成约为 1,030.2 亿元，同比减少 2.9%，受用海审批收紧、港口产能趋于饱和影响，沿海港口基建总体增长空间有限。2019 年，全国铁路固定资产投资累计完成额 8,028.0 亿元，同比保持一致；投产铁路新线 8,489.00 公里，其中高铁 5,474.00 公里。截至 2019 年末，全国铁路营业里程达到 13.9 万公里以上，其中高铁 3.5 万公里。受疫情影响全国各省市交通固定资产投资额有所减少，2020 年 1~2 月，全国公路水路交通固定资产投资完成 1,170.08 亿元，为上年同期的 61.2%。其中，公路建设完成投资 1,071.46 亿元，为上年同期的 59.9%；内河建设完成投资 35.36 亿元，为上年同期的 60.7%；沿海建设完成投资 48.57 亿元，为上年同期 79.8%。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 2020 年全国政府工作报告，2020 年全国新建铁路投产里程 8,427 公里，高速铁路运营里程达 1.6 万公里，占世界的 60.0%以上。高速公路通车里程达 11.2 万公里，水路、民航、管道建设进一步加强。

“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。自“一带一路”倡议提



出以来，中国在与沿线各国贸易合作方面取得不少积极的进展，主要表现为贸易合作逐渐加强，贸易结构进一步优化以及贸易便利化水平不断提升，2019 年，中国企业对“一带一路”沿线 56 个国家非金融类直接投资 150.4 亿美元，同比下降 3.8%，约占中国对外投资总额的 13.6%，主要投向新加坡、越南、老挝、印尼、巴基斯坦、泰国、马来西亚、阿联酋、柬埔寨和哈萨克斯坦等国家；对外承包工程方面，我国企业在“一带一路”沿线的 62 个国家新签对外承包工程项目合同 6,944 份，新签合同额 1,548.9 亿美元，占同期我国对外承包工程新签合同额的 59.5%，同比增长 23.1%；完成营业额 979.8 亿美元，占同期总额的 56.7%，同比增长 9.7%。

受疫情影响，建筑业发展在短期内将受到冲击，由于建筑业政策敏感性较高，疫情过后将迎来“稳增长”政策加码，行业有望实现反弹。

受疫情影响，多地对建设工程项目的最早开工时间作出具体要求，目前疫情处于不稳定扩散状态，建筑业一季度投资规模及业绩大概率下滑。随着防控措施持续落地、气温升高，若疫情及时得到有效控制，其对建筑业的冲击将主要体现在一季度，而一季度为建筑行业淡季，疫情对行业全年及中长期投资及业绩的影响有限。建筑行业具有较高的政策敏感性，疫情过后，逆周期调节的需求预计会提升，建筑业“稳增长”政策大概率加码，行业有望在疫情之后获得更快增长。为阻止疫情蔓延，“小汤山”模式陆续在各地应用，疫情之后，各省可能会汲取非典及新冠肺炎的控制经验，重视此类特殊医疗资源的投入，催生医疗基建投资需求提升。

财富创造能力

基建建设业务仍是公司收入和利润的主要来源；2019 年以来，公司营业收入和毛利润均保持同比增长。

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，其中基建建设板块收入占比为 88.47%，利润占比为 80.96%，是公司收入和利润的主要来源；其他业务板块主要由产品销售、材料销售、资产出租、咨询服务等构成。

2019 年，公司营业收入为 5,547.92 亿元，同比增长 13.02%，毛利润同比增长 6.93%至 707.89 亿元，毛利率为 12.76%，同比小幅减少 0.73 个百分点。从具体业务来看，2019 年，得益于境内公路、市政项目收入增加，基建建设板块营业收入及毛利润持续增长，同比分别增长 14.01%和 8.77%，毛利率同比小幅减少 0.56 个百分点，为 11.68%，主要由于当期高盈利水平的海外项目贡献减少，以及确认个别项目的预计损失所致；基建设计业务营业收入和毛利润仍继续增长，



同比分别为 20.24%和 9.40%，毛利率为 19.20%，同比减少 1.90 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 344.49 亿元，同比增长 5.11%，毛利润同比下降 4.94%，毛利率为 13.04%，同比减少 1.38 个百分点，疏浚业务盈利水平下降主要由于受市场环境波动，以及个别疏浚项目未进入结转高峰期所致。2019 年，公司其他业务收入及毛利润同比有所下降，毛利率同比减少 1.41 个百分点，主要是因为 2018 年公司出售开发性资产所致，因其他业务规模较小，对公司收入和利润的贡献有限。

表 2 2017~2019 年公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	5,547.92	100.00	4,908.72	100.00	4,828.04	100.00
基建建设	4,908.14	88.47	4,304.88	87.70	4,086.67	84.64
基建设计	379.45	6.84	315.57	6.43	269.65	5.59
疏浚	344.49	6.21	327.74	6.68	340.85	7.06
装备制造 ²	0.00	0.00	0.00	0.00	238.75	4.95
其他	125.94	2.27	159.27	3.24	109.97	2.28
抵消	-210.10	-3.79	-198.74	-4.05	-217.85	-4.51
毛利润	707.89	100.00	662.02	100.00	674.32	100.00
基建建设	573.07	80.96	526.88	79.59	504.98	74.89
基建设计	72.84	10.29	66.58	10.06	64.27	9.53
疏浚	44.92	6.34	47.25	7.14	45.67	6.77
装备制造	0.00	0.00	0.00	0.00	40.02	5.94
其他	16.75	2.37	23.44	3.54	20.78	3.08
抵消	0.31	0.04	-2.14	-0.32	-1.40	-0.21
综合毛利率		12.76		13.49		13.97
基建建设		11.68		12.24		12.36
基建设计		19.20		21.10		23.84
疏浚		13.04		14.42		13.40
装备制造		-		-		16.76
其他		13.30		14.71		18.90

注：2018 年上海振华重工(集团)股份有限公司（以下简称“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

预计未来 1~2 年，公司仍将保持以基建建设为主的经营结构，业务模式将保持稳定，随着公司在建项目逐步结转，公司收入和利润规模将继续增长。

² 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。



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，2019 年公司新签合同额保持增长，在手合同较为充足。

公司基建、疏浚等业务处于行业领先地位，产业链仍较完善。2019 年以来，新增 7 项公路工程施工总承包特级资质，新获得 1 项市政公用工程施工总承包特级资质；截至 2019 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、22 项公路工程施工总承包特级资质、1 项建筑工程施工总承包特级资质和 1 项市政公用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 750 余项、工程咨询勘察设计资质 200 余项，其中包括工程设计综合甲级资质 8 项；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，仍占领着国内基建疏浚、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 3 2017~2019 年公司新签合同情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2018 年	2017 年
基建建设	8,519.24	7,709.94	7,830.44
基建设计	475.09	490.87	375.28
疏浚	527.83	569.83	484.95
其他	104.67	138.09	119.39
合计	9,626.83	8,908.73	8,810.06

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 2016~2017 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，2019 年公司新签合同额继续增长，同比增长 8.06%，增速有所提升；其中基建建设新签合同额同比增加 10.50%，主要是公司港口、铁路建设和海外新承接项目同比明显增加所致；基建设计业务新签合同额同比下降 3.21%；疏浚业务新签合同额同比增长 22.64%，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 104.67 亿元，同比减少 24.20%，主要是设备融资租赁、材料销售等业务规模缩小所致。

表 4 2017~2019 年末公司已承接未完工合同情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
基建建设	18,103.47	15,263.65	12,421.88
基建设计	850.62	771.71	623.41
疏浚	950.17	793.12	620.93
其他	86.60	68.90	54.83
合计	19,990.86	16,897.38	13,721.05

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，2019 年，公司完成合同额约 6,533.35 亿元，同比增长 13.97%，其中基建建设完成合同约 5,679.42 亿元，完工量同比增长 16.66%，仍为公司营业收入增长提供了重要支撑；截至 2019 年末，公司在执行未完工合同总额为 19,990.86 亿元，同比增长 18.31%，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 18.60%、10.20%、19.80%和 25.70%。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较为充足，能为未来发展提供良好支撑。

2019 年以来，以 PPP 项目形式为主的投资类项目有所增加，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。2019 年，公司继续稳步开展以 PPP 项目形式为主的投资类项目，新签按持股比例确认的 PPP 投资类项目合同额为 2,003.80 亿元，同比增长 31.55%，约占公司新签合同额的 21%，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 1,794.87 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持股比例确认的新签合同额分别是 277.38 亿元、1,178.21 亿元和 548.22 亿元，分别占比 13.84%、58.80%和 27.36%，其中政府付费项目和城市综合开发项目规模同比分别增长 193.65 亿元和 468.15 亿元，BOT 和城市综合开发项目同比减少 181.24 亿元。

按业务板块划分，2019 年公司基建建设 PPP 投资类项目确认的新签合同额为 1,870.90 亿元，同比增加 31.11%，预计可承接的建安合同金额 1,678.23 亿



元；其中路桥基建 PPP 投资类项目确认新签合同额为 538.94 亿元，同比减少 20.90%，市政及环保等其他业务确认的 PPP 投资类新签合同额为 945.25 亿元，同比增长 67.87%，海外建设工程以 PPP 投资类项目形式确认的哥伦比亚波哥大地铁一号线 PPP 项目合同额为 332.39 亿元（约折合 50.16 亿美元）。同期，公司基建设计及疏浚业务中确认的 PPP 投资类项目新签合同额分别为 87.14 亿元和 132.91 亿元，同比分别增长 60.54 亿元和 63.23 亿元。

此外，截至 2019 年末，公司承接的政府付费项目目累计签订合同额为 5,016.07 亿元，累计完成投资金额为 1,741.39 亿元，累计收回资金为 578.18 亿元；城市综合开发项目累计签订合同预计投资金额为 3,078.65 亿元，累计完成投资金额为 776.17 亿元，已实现销售金额为 650.23 亿元，回款为 471.89 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 4,276.40 亿元，累计完成投资 2,166.26 亿元，尚未完成投资 2,110.14 亿元。特许经营权类进入运营期项目 20 个（另有 12 个参股项目），2019 年运营收入为 63.22 亿元，净亏损为 26.14 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，但作为建筑企业，仍面临一定安全生产风险。

截至 2019 年末，公司共拥有 15 个国家级创新平台，46 个省部级创新平台和 19 个集团级创新平台，各级各类创新平台总计 80 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 4 个院士工作站。

2019 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 126.47 亿元，同比增长 24.28%；同期，公司获得国家科技进步二等奖 2 项，鲁班奖 9 项，国家优质工程奖 29 项目（含金奖 6 项），詹天佑奖 6 项，中国专利优秀奖 5 项，省部级科技类奖项 216 项；主参编颁布的国际标准 3 项、国家标准 6 项、行业标准 53 项、地方标准 18 项，编译行业标准 5 项，颁布企业标准 10 项；获得授权专利 2,205 项、软件著作权 441 项、省部级工法 218 项。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。

表 5 2016~2018 年公司研发投入情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2018 年	2017 年
研发投入 ³	126.47	101.76	86.14
研发投入占营业收入比例	2.28	2.07	1.78

数据来源：根据公司提供资料整理

此外公司重视工程质量及安全生产，2019 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。

2019 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保证；“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 2019 年美国《工程新闻纪录》ENR 公布的工程承包商排名中，公司的全球业务和国际业务分别排名第 4 位、第 3 位，其中国际业务在上榜的中国企业中排名首位。

表 6 2017~2019 年公司营业收入地区构成情况（单位：亿元、%）

类别	2019 年		2018 年		2017 年 ⁴	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
中国（除港澳地区）	4,586.42	82.67	3,954.97	80.57	3,616.60	75.46
其他国家和地区	961.50	17.33	953.75	19.43	1,176.27	24.54
合计	5,547.92	100.00	4,908.72	100.00	4,792.87	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年以来，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 15.97%，占主营业务收入比重为 82.67%；在其他国家和地区的营业收入同比基本保持一致，占比降至 17.33%，仍为公司业务提供重要补充。2019 年，公司各业务来自于海外地区的新签合同额为 1,958.30 亿元（约折合 295.54 亿美元），约占公司新签合同额 20.34%，占比较上年基本保持一致；其中基建建设海外新签合同额占比 95.89%，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 亿美元以上项目 21 个，总合同额 177.04 亿美元，占公

³ 研发投入额为资本化研发投入及费用化研发投入总额。

⁴ 根据公司 2017 年年报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。



司海外新签合同总额的 59.90%。截至 2019 年末，公司已在 139 个国家和地区开展业务，2019 年，非洲、东南亚、大洋洲区域的基建建设业务新签合同额合计占海外基建业务新签合同总额的 63.00%，仍是公司海外业务的重点市场。截至 2019 年末，公司在建对外承包工程项目共计 963 个，总合同额约为 1,304 亿美元，同比略有增加，仍为公司未来海外业务收入提供有力支撑，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。

2019 年，公司进一步推进“五商中交”海外落地，创新实行海外“三者定位”，发展能级不断跃升，重大项目扎实推进。面向全球市场，中标新加坡大士污水处理厂项目，标志着公司进入新工业生态环保领域；承揽哥伦比亚最大项目波哥大地铁一号线 PPP 项目；启动克罗地亚佩列莎茨跨海大桥建设，成为中国首个在欧盟国家竞争获取的由欧盟提供资金、采用欧盟标准的重大工程项目。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，人民币汇率波动仍对公司利润产生一定影响。

（一）基建建设

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；2019 年以来，公司基建建设业务新签合同额继续扩大，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，共拥有 33 项特级资质，包括 9 项港口与航道工程施工总承包特级资质、22 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和 1 项市政公用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 7 2017~2019 年公司基建建设业务新签合同额情况（单位：亿元）**

项目	2019 年	2018 年	2017 年 ⁵
港口基建	284.05	272.84	296.77
路桥基建	2,726.22	3,175.34	2,981.40
铁路基建	169.41	86.78	154.87
海外基建	1,877.84	1,510.32	2,088.11
市政及环保等其他业务 ⁶	3,461.72	2,664.66	2,309.29
合计	8,519.24	7,709.94	7,830.44

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年，公司基建建设业务新签合同额继续扩大，同比增长 10.50%，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同比减少 14.14%，主要是因为 2017 年和 2018 年公司新承接的路桥 PPP 类投资项目发展较快所致；随着全国港口整合的动作步伐加快，码头升级改造、自动化码头及绿色能源储运项目建设增加以及公司加大铁路市场开发力度，公司港口基建和铁路基建业务新签合同额同比有所增加，分别为 4.11%和 95.22%；得益于中标新加坡大士污水处理厂项目以及承揽哥伦比亚最大项目波哥大地铁一号线 PPP 项目，海外基建工程业务新签合同额同比快速增加 24.33%，海外业务规模仍较大，对公司基建业务形成重要补充。

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；2019 年市政与环保等其他业务新签合同额同比增长 29.91%，占基建建设业务比重继续上升至 40.63%，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。

2019 年，公司基建设计业务新签合同额为 475.09 亿元，以国内水运与内河勘察设计、水运 EPC 项目为主，同比小幅减少 3.21%，主要是因为水运受制于港口产能趋于饱和，沿海港口建设市场需求增长空间有限所致；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 28.05%、51.68%和 18.34%。

⁵ 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

⁶ 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。

**表 8 2017~2019 年公司基建设计业务新签合同情况（单位：亿元）**

项目	2019 年	2018 年	2017 年
勘察设计类	133.24	88.41	105.68
工程监理类	9.18	11.53	8.91
EPC 总承包	245.53	219.90	189.80
其他项目（含 PPP 类项目）	87.14	171.03	70.90
合计	475.09	490.87	375.28

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2019 年末，公司持有在执行未完成的基建建设及设计合同金额继续增长，分别为 18,103.47 亿元和 850.62 亿元，同比增幅分别为 18.61%和 10.23%，为公司未来收入确定提供提供一定支撑。

（二）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；2019 年以来，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。

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，以及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。2019 年，公司新建 2 艘专业大型船舶加入公司疏浚船队，截至 2019 年末，公司拥有的疏浚产能按照标准工况条件下约 7.88 亿立方米，是世界最大的疏浚企业。

表 9 2018 年及 2019 年 1~9 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
2019 年 1~9 月	99.90	994.57	70.08	251.79	6.55	-27.70
2018 年	99.90	950.39	65.50	342.28	12.67	15.11

数据来源：根据公司提供资料整理

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。2019 年，公司疏浚业务新签合同额为 527.83 亿元，同比下降 7.37%；其中，来自于海外地区的新签合同额为 22.05 亿元（约折合 3.33 亿美元），同比减少 31.13 亿元（约 4.54 亿美元）；来自于 PPP 投资类项目确认的合同额为 132.91 亿元，同比增加 63.23 亿元，公司预计可以承接的建安合同金额 116.64 亿元，同比基本保持一致。截至 2019 年末，公司持有在执行未完成合同金额为 950.17 亿元，同比增长 19.80%，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。



偿债来源与负债平衡

公司营业利润和净利润同比均有所提升，但盈利能力有所下降；2019 年以来，公司经营性现金流净流入规模同比大幅减少，对债务覆盖能力有所下降；融资渠道丰富，银行授信总额不断提高，对偿债来源形成一定补充；可变现资产转以非流动资产为主，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。

（一）偿债来源

1、盈利

2019 年以来，公司营业利润和净利润同比均有所提升，但整体主营业务盈利能力略有下降，期间费用率仍较低。

2019 年，受境内公路、市政项目收入增加影响，公司营业收入继续增加，同期，毛利率继续下降，主要是因为大型综合性项目收入贡献增加而盈利水平相对较低所致。

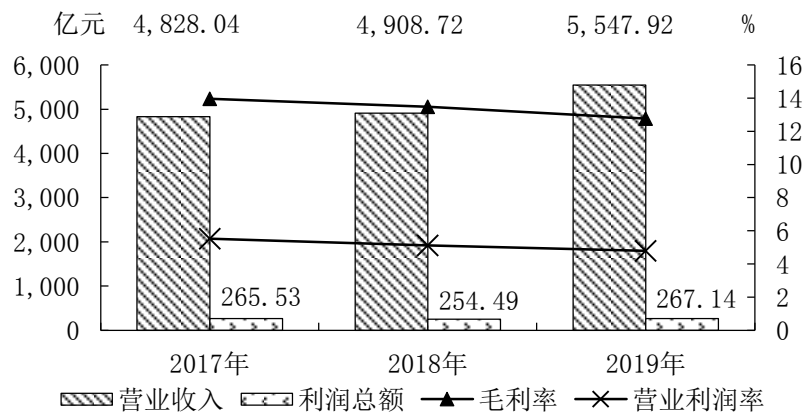


图 1 2017~2019 年公司收入和盈利情况

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年，公司期间费用有所增长，为 414.15 亿元，仍以管理费用、财务费用和研发费用为主，同比增加 6.40%，主要由于新开工项目的研究开发立项增加所致导致研发费用同比增加 25.74%所致，财务费用为 59.31 亿元，同比小幅增加 2.12%，主要是由于借款规模增加导致利息支出增加较多以及投资类项目利息收入同比增加共同作用所致；期间费用率仍较低为 7.46%，同比下降 0.32 个百分点。

**表 10 2017~2019 年公司期间费用及占营业收入比重（单位：亿元、%）**

项目	2019 年	2018 年	2017 年
销售费用	11.58	11.77	9.94
管理费用	217.35	212.27	217.34
财务费用	59.31	58.08	95.82
研发费用	125.92	100.14	85.87
期间费用	414.15	382.27	408.97
期间费用/营业总收入	7.46	7.79	8.47

数据来源：根据公司提供资料整理

非经常性损益方面,2019 年,公司资产减值损失为 0.94 亿元,同比增加 0.53 亿元,主要是存货跌价损失同比大幅增加 0.88 亿元;同期,公司信用减值损失为 43.45 亿元,同比增加 57.85%,主要由于随业务正常开展应收款项及存货计提的坏账准备增加所致,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 26.04 亿元、4.56 亿元及 10.29 亿元,合同资产预期信用损失(含其他非流动资产部分)为 2.55 亿元。2019 年,投资收益为 16.75 亿元,同比增加 38.18%,主要是仍持有的其他权益工具投资的股利收入增加所致,投资收益对公司利润影响度略有提升。

2019 年,公司营业利润为 265.93 亿元,同比增长 5.62%;营业外收支净额为 1.21 亿元,同比减少 55.49%,主要是公司获得政府补助减少所致;利润总额为 267.14 亿元,净利润为 216.20 亿元,同比分别增长 4.97%和 6.53%,随着公司营业收入不断增加,公司利润水平有所提升,其中归属于母公司所有者净利润占比 93.01%;同期,公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 3.62%和 7.29%,均保持同比下降,公司整体盈利能力有所减弱。

总体来看,2019 年以来,随着境内公路、市政项目收入的增加,公司营业收入不断增加,但因大型综合性项目收入贡献增加而盈利水平相对较低,公司利润水平继续下降,盈利能力有所减弱。

2、现金流

2019 年以来,公司经营性现金流净流入规模同比大幅减少,对债务覆盖能力有所下降;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。

2019 年,公司经营性净现金流为 59.31 亿元,同比减少 34.81%,主要是由于业务规模扩大,购买商品、接受劳务支付现金相应增加,经营性现金流出有所增加所致;现金回笼率为 91.05%,同比继续下降 1.44 个百分点,仍处于较高水平。同期,由于公司经营性净现金流同比大幅减少,经营性净现金流对债务的保障能力明显下降,经营性现金流对流动负债及总负债覆盖度分别为 1.18%



和 0.77%。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，2019 年净流出 657.14 亿元，净流出规模同比增长 30.61%。

表 11 2017~2019 年公司现金流及偿债指标情况

项目	2019 年	2018 年	2017 年
经营性净现金流（亿元）	59.31	90.98	427.41
投资性净现金流（亿元）	-657.14	-503.12	-456.19
筹资性净现金流（亿元）	509.23	386.31	243.09
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.37	0.69	3.21
经营性净现金流/流动负债（%）	1.18	1.96	9.82
经营性净现金流/总负债（%）	0.77	1.33	6.79

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年，公司 PPP 投资类项目确认的合同额为 2,003.81 亿元，同比增加 31.55%；截至 2019 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 12,371.12 亿元，累计完成投资 4,683.82 亿元，未来尚需投资 7,687.30 亿元。此外，截至 2019 年末，公司拟建项目总投资金额为 533.10 亿元，主要包括自贡市东部新城三期基础设施建设项目、江苏省句容乌背山科技产业园综合环境整治及园区运营 PPP 项目、重庆万州北部新城 PPP 项目、四川省成都市简州新城城市综合开发运营 PPP 项目以及二连浩特至广州高速公路集宁至阿荣旗联络线白音查干至安业段公路工程施工总承包项目。综合来看，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。

3、债务收入

2019 年以来，公司筹资性现金流净流入规模快速扩大。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。

2019 年，公司筹资性净现金流仍保持净流入，且净流入金额同比大幅增加 122.92 亿元，主要是公司借款和发行债券收到的现金增加所致，其中 2019 年公司共发行 4 期合计 80.00 亿元的公司债券和 2 期合计 70.00 亿元的可续期公司债券。

表 12 2017~2019 年公司融资变化情况（单位：亿元）

财务指标	2019 年	2018 年	2017 年
筹资性现金流入	2,131.18	1,679.52	1,745.94
借款所收到的现金	1,515.68	1,319.97	1,617.73
筹资性现金流出	1,621.95	1,293.21	1,502.86
偿还债务所支付的现金	1,310.31	1,094.49	1,277.49

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，2019 年公司借款收到的现金 1,515.68 亿元，同比增加 14.83%，主要是长期借款规模扩大所致；发行债券收到的现金为 215.00 亿元，同比增加 85.00 亿元，主要是公司及子公司发行永续期公司债券及公司债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，银行授信额度不断提高，截至 2019 年末，公司合并口径获得银行授信总计 19,964.89 亿元，同比增加 2,404.89 亿元，未使用额度 8,776.35 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。

4、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。

2019 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 0.42 亿元，同比减少 0.67 亿元；计入其他收益的政府补助为 7.75 亿元，同比增加 4.13 亿元，主要是特许经营权项目交通专项补助明显增加所致。总体来看，政府补助规模一般。

5、可变现资产

2019 年以来，公司资产规模不断扩大，资产构成转以非流动资产为主，应收类款项规模仍较大，且账龄较长，存在一定坏账风险；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。

2019 年末，随着业务规模的扩张，公司资产规模为 11,203.99 亿元，同比增长 16.65%；非流动资产占比持续增加至 52.81%，同比增加 2.94 个百分点，成为主要组成部分。

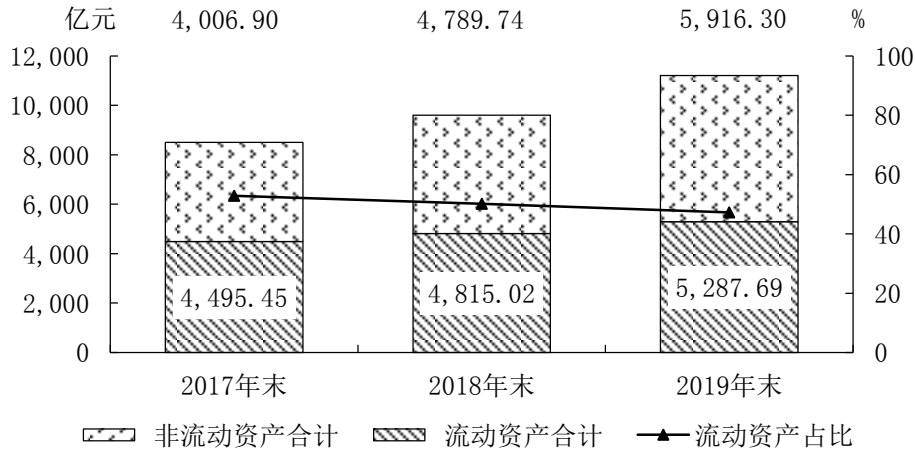


图2 2017~2019年末公司资产结构

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。

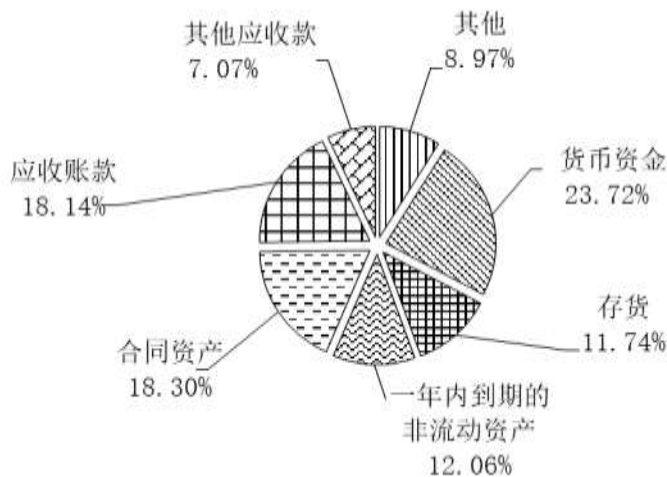


图3 截至2019年末公司流动资产构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理

截至2019年末，公司货币资金为1,254.39亿元，同比减少6.65%，其中银行存款1,233.65亿元，同比减少5.85%，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43.05亿元，占比3.49%；此外存放于境外的款项金额为248.45亿元，占比20.14%，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。2019年末合同资产为967.64亿元，同比增长19.29%，预期信用损失计提减值准备9.29亿元，同比增加2.60亿元。

公司应收账款主要为工程承包业务应收款项，截至2019年末，为959.33亿元，同比增长14.95%，主要是由于业务收入增长，待结算款增加所致；本年



计提 138.72 亿元坏账准备，同比增长 12.06%。从公司应收账款的账龄看，账龄在 1 年以内的账面余额占 66.77%，同比减少 3.39 个百分点，1~2 年的账面余额占 14.83%；此外期末应收账款前五大客户账面余额 145.37 亿元，占比 15.15%，较为分散。同期，公司一年内到期的非流动资产为 637.67 亿元，同比基本保持一致。截至 2019 年末，公司存货为 620.70 亿元，同比增长 32.45%，主要由于城市综合开发项目投入增加所致，其中原材料 129.97 亿元，开发成本 355.37 亿元，开发产品 60.27 亿元和周转材料 53.89 亿元；存货累计计提跌价准备 1.44 亿元，同比增加 0.76 亿元；受限存货规模占总资产比重为 0.21%。同期，公司其他应收款（含应收股利、应收利息和其他应收款）为 377.78 亿元，以其他应收款为主，为 374.07 亿元，同比增加 11.62%，主要是部分代垫款、借款、履约及其它保证金增加所致，其中应收代垫款、履约保证金、其他保证金和借款分别是 70.64 亿元、93.73 亿元、76.46 亿元和 34.89 亿元；一年以内其他应收款余额占比 75.72%，坏账准备余额为 1.62 亿元，其中按账龄组合计提金额为 0.66 亿元，此外前五名其他应收款账面总额为 49.00 亿元，总占比 13.10%，分布较分散；2019 年其他应收款计提坏账准备 7.93 亿元，同比增加 50.42%，期末采用预期信用损失累计计提坏账准备 24.36 亿元。

从资产运营效率来看，2019 年，公司存货周转天数继续下降至 40.51 天，应收账款周转天数降至 58.20 天，周转效率继续提升。

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

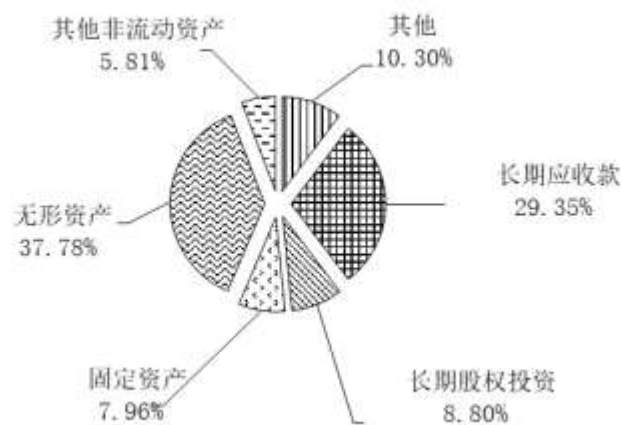


图 4 截至 2019 年末公司非流动资产构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理



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，2019 年末，为 2,235.01 亿元，同比增长 16.42%，主要是购建的 BOT 项目特许经营权和土地使用权增加所致；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 76.43%，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 1,736.71 亿元，同比增长 51.27%，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（含 BT）应收款⁷1,022.26 亿元、应收工程款及工程各类保证金 743.31 亿元、土地一级开发额 181.31 亿元及长期应收借款 133.97 亿元；累计计提坏账准备 28.07 亿元，同比增加 13.08 亿元。由于 BT、PPP 等投资类项目一般合同金额较大、周期较长，从而导致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。同期，公司长期股权投资为 520.58 亿元，同比增长 24.95%，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。

2019 年末，公司固定资产为 471.00 亿元，同比小幅减少，对机械设备及船舶等计提的累计计提折旧 551.74 亿元。同期，其他非流动资产为 343.88 亿元，同比增加 5.28%，其中工程质量保证金减值准备为 4.42 亿元。

受限资产方面，截至 2019 年末，公司受限资产总额为 2,131.67 亿元，同比增长 16.55%，占总资产的比重为 19.03%，是净资产的 71.92%。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。

表 13 截至 2019 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）

项目	受限部分	受限占比	受限原因
无形资产	1,708.30	15.25	借款抵押
长期应收款	275.36	2.46	借款抵押
货币资金	43.05	0.38	保证金及其他受限
应收账款	68.99	0.62	借款抵押
存货	24.08	0.21	借款抵押
投资性房地产	10.79	0.10	借款抵押
固定资产	1.10	0.01	借款抵押
合计	2,131.67	19.03	-

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，2019 年以来，公司资产规模不断扩大，资产构成以非流动资产为主，其中货币资金占比仍较高，非受限货币资金较为充裕，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。

⁷ 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。



公司偿债来源多样，其中 2019 年以来公司利润水平继续下降，筹资性净现金流保持净流入，授信额度不断提高，同时资产规模不断扩大，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。

公司偿债来源主要包括盈利、现金流、债务收入及可变现资产。2019 年以来，受境内公路、市政项目收入增加影响，公司营业收入仍继续增加，但因大型综合性项目收入贡献增加而盈利水平相对较低，公司利润水平继续下降，盈利能力有所减弱；公司经营性现金流净流入规模同比大幅减少，对债务覆盖能力有所下降，投资性现金流持续净流出，在建及拟建房地产项目较多，未来仍将有较大规模资金支出；债务收入方面，2019 年以来，公司筹资性净现金流仍保持净流入，授信额度不断提高，融资渠道丰富，对公司偿债来源形成一定补充；此外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；可变现资产方面，2019 年以来，公司资产规模不断扩大，资产构成转以非流动资产为主，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。

（二）债务及资本结构

2019 年以来，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。

2019 年以来，公司负债规模继续增长，为 8,240.20 亿元，同比增长 14.32%，仍以流动负债为主，流动负债占比继续下降，为 63.84%，同比下降 2.74 个百分点。同期，公司资产负债率为 73.55%，同比下降 1.50 个百分点，符合建筑行业特征；债务资本率为 56.89%，同比下降 1.78 个百分点。

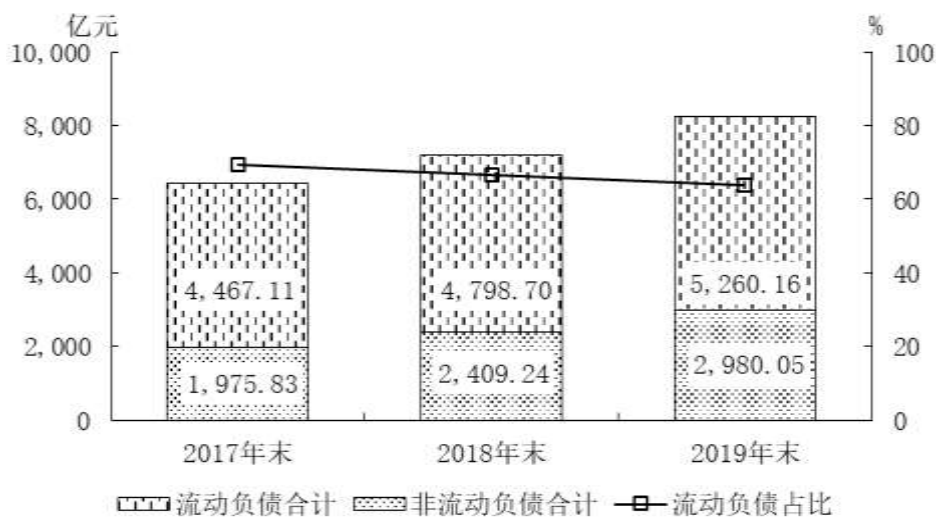


图 5 2017~2019 年末公司负债结构

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账款、合同负债、其他应付款、短期借款、应付票



据及及一年内到期的非流动负债等构成。

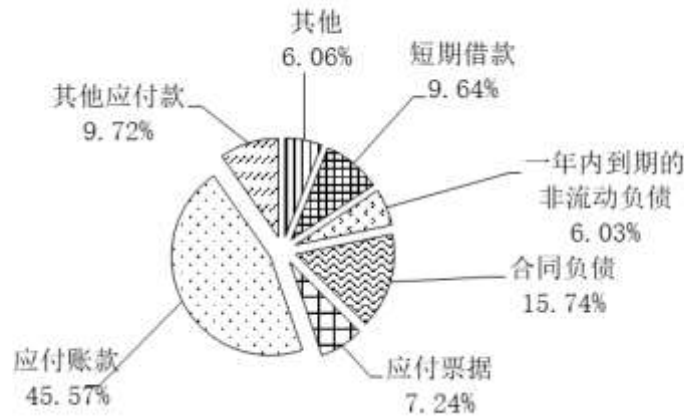


图 6 截至 2019 年末公司流动负债构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年末，公司应付账款为 2,396.89 亿元，同比增长 11.57%，主要是承接项目增加，应付工程款和材料款增加所致，其中账龄超过一年占比为 15.12%，同比小幅 2.03 个百分点，账龄有所缩短。同期，合同负债为 828.08 亿元，同比基本保持一致，主要由预收工程款、已结算未完工及预收销货款构成，金额分别为 425.89 亿元、288.55 亿元和 113.64 亿元。2019 年末，公司其它应付款（含应收股利、应收利息和其他应收款）为 511.08 亿元，以其他付款为主，为 505.20 亿元，同比增长 9.19%，主要是公司承接项目量增加，应付履约和投标保证金及押金及代垫款增加所致，其中应付押金 166.50 亿元、应付代垫款为 59.95 亿元及应付履约和投标保证金 111.17 亿元。公司前五名应付账款合计金额为 56.05 亿元，占应收账款总额的比例为 2.34%，集中度较低。

表 14 截至 2019 年末公司应付账款前五名情况（单位：亿元、%）

单位	性质	与公司关系	金额	占应付账款总额的比例
北京市通州区住房和城乡建设委员会	应付暂估款	非关联方	12.94	0.54
中国建设银行	应付工程款	非关联方	12.81	0.53
建信融通有限责任公司	应付工程款	非关联方	11.78	0.49
JO-westgateTunnel	应付暂估款	非关联方	9.67	0.40
GutenInvestment PteLtd	应付工程款	非关联方	8.85	0.37
合计	-	-	56.05	2.34

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年末，公司短期借款为 506.85 亿元，同比增加 11.74%，其中信用借款 219.32 亿元，占比仍较高。同期，公司应付票据为 380.74 亿元，同比增加 39.33%，主要由于随业务发展正常需求，银行及商业承兑汇票增加所致。2018 年末，公



司一年内到期的非流动负债为 317.31 亿元，同比减少 7.66%，主要是一年内到期的应付债减少所致。

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。2019 年末，公司长期借款为 2,287.64 亿元，同比增长 18.03%，其中信用借款和质押借款（含一年内到期部分）分别是 1,677.46 亿元和 556.41 亿元；应付债券 342.47 亿元，同比增加 62.20%，主要为公司本期发行 4 期合计 80.00 亿元的公司债券所致；长期应付款 235.75 亿元，同比增长 35.28%，主要因于应付工程款和质保金增加所致。

2019 年末，公司总有息债务规模继续上升，规模仍较大，仍以长期有息债务为主，债务结构合理。

2019 年末，公司总有息债务同比增长 14.94% 至 3,910.38 亿元，占总负债比重为 47.45%，同比增加 0.25 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 2,641.10 亿元，同比增长 20.67%，主要是本期长期借款及发行债券规模增加所致，占总息债务比重为 67.54%。同期，短期有息债务 1,269.28 亿元，同比增长 4.61%，占总息债务比重继续下降至 32.46%；考虑到公司现金类资产充裕，短期内偿债压力一般。

表 15 2017~2019 年末公司有息债务及其占总负债比重情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
短期有息债务	1,269.28	1,213.34	1,131.64
长期有息债务 ⁸	2,641.10	2,188.63	1,789.06
总有息债务⁹	3,910.38	3,401.97	2,920.70
短期有息债务/总有息债务	32.46	35.67	38.75
总有息债务/总负债	47.45	47.20	45.33

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2019 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 961.52 亿元，其中非永续的债券余额为 527.02 亿元，主要集中在 1~2 年以内及未来 2~3 年内到期，占比分别为 43.32% 和 16.26%，分布较为集中；此外永续债券余额为 434.50 亿元，主要为 2017 年发行的 3+N 年 35.00 亿元永续债券、2018 年发行的 3+3+N 年 184.50 亿元永续债券和 2019 年发行的 2 期合计 70 亿元可续期公司债券和 2 期合计 40 亿元 3+3+N 永续中票。

⁸ 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。

⁹ 该数据未包含公司 2014 年发行的 50.00 亿元 5+N 年永续中票、2018 年发行的 3 期合计 50.00 亿元 3+3+N 年永续中票以及 2019 年发行的 2 期合计 70 亿元可续期债和 2 期合计 40 亿元 3+3+N 永续中票，如将其并入有息债务，2017~2019 年末，公司总有息债务分别为 2,970.33 亿元、3,501.54 亿元和 4,344.89 亿元，占总负债比重为 46.10%、48.58% 和 49.25%；此外，2017~2019 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 135.56 亿元、277.70 亿元和 434.50 亿元。

**表 16 截至 2019 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	53.02	228.28	85.72	40.00	50.00	70.00	527.02
占比	10.06	43.32	16.26	7.59	9.49	13.28	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司对外担保规模有所下降，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且负债率极高，存在一定或有风险。

截至 2019 年末，公司对外担保金额为 29.51 亿元，同比减少 52.66 亿元，主要是因为减少了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 64.30 亿元担保金额所致，公司担保比率为 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；2019 年以来，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。

公司合并范围的施工合同纠纷案件的未决诉讼规模较高，仍存在一定或有风险。

截至 2019 年末，公司及其重要二级子公司作为原告或被告涉及的人民币 3.00 亿元以上的重大未决诉讼或仲裁标的金额合计 55.33 亿元，同比增加 37.86 亿元，未决诉讼规模较高，仍存在一定或有风险。

2019 年以来，公司所有者权益及未分配利润继续增长，未分配利润金额较大。

2019 年末，公司所有者权益为 2,963.79 亿元，同比增长 23.66%，其中归属于母公司所有者权益为 2,301.53 亿元，同比增长 16.72%，少数股东权益为 662.26 亿元，同比增长 55.81%，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 310.02 亿元，同比增加 23.74%，主要由于公司引入第三方投资者对个别子公司增资所致；其他权益工具 304.23 亿元，同比增长 24.55%；其他综合收益 146.60 亿元，同比增加 20.53%，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减少所致；未分配利润为 1,286.51 亿元，同比增长 16.24%，主要为本期净利润转入增加以及新增其他综合收益结转留存收益所致，经公司股东大会决议，公司以已发行总股本 161.75 亿股为基数，向全体股东派发现金股利，每股人民币 0.23 元，总额为 37.33 亿元；2019 年公司派发优先股股息 7.18 亿元，派发永续中期票据利息 5.66 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。



公司净利润有所提升，盈利能力虽有所下滑，但仍能对利息形成有效覆盖；融资渠道丰富，银行授信总额保持增长，流动性偿债能力较强；可变现资产中转以非流动资产为主，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，清偿性偿债能力一般。

2019 年，公司净利润有所提升，盈利能力虽有所下降，EBITDA 对利息的保障倍数为 3.34 倍，盈利对利息仍形成有效覆盖；公司经营性净现金流有所下降，经营现金流利息保障倍数为 0.37 倍。

公司流动性偿债来源主要包括盈利、现金流和债务收入等。2019 年，经营性净现金流比流动负债为 1.18%，筹资性净现金流保持净流入，融资渠道丰富，银行授信总额不断提高，此外，公司货币资金对短期有息债务能够形成有效覆盖。整体来看，公司流动性偿债能力较强。

公司清偿性偿债来源主要为可变现资产，其中可变现资产中转以非流动资产为主，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，但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；2019 年末，公司流动比率为 1.01 倍，流动资产对流动负债的保障程度同比小幅提升，速动比率为 0.89 倍；债务资本比率为 56.89%，整体来看，公司清偿性偿债能力极强。

担保分析

中交集团经营情况良好，为“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。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；2019 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 2019 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”）28.91%，是绿城中国控股股东。绿城中国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。截至 2019 年末，绿城中国（含绿城中国及其附属公司连同联营及合营企业）累计取得总合同销售面积及总合同销售



金额约分别为 1,027 万平方米和 2,018 亿元，同比增长 29%，其中，绿城中国累计取得投资项目合同销售面积约为 522 万平方米，合同销售金额约为 1,354 亿元，归属于绿城中国及其附属公司的权益金额约 768 亿元，同比增长 38%；2020 年一季度，绿城中国合同销售面积及销售金额分别约 68 万平方米和 170 亿元，归属于绿城中国及其附属公司的权益金额约 95 亿元；截至 2020 年 3 月末，绿城中国累计取得合同销售面积及总合同销售金额分别为 112 万平方米和 243 亿元。

2018 年末，中交集团总资产 13,658.88 亿元，同比增长 15.90%，仍以流动资产为主，货币资金及存货占比较高，资产负债率略有下降，仍在 77% 以上，处于较高水平；2018 年中交集团营业收入 5,830.24 亿元，毛利率为 15.04%，利润总额和净利润分别为 286.74 亿元和 215.18 亿元，均继续保持增长，经营性净现金流为 16.43 亿元，同比减少 238.94 亿元，主要是由于上年同期收到若干大型项目预付款较多，以及本期经营性应收账款大幅增加所致，现金回笼率为 94.44%，同比下降 1.69 个百分点，处于较高水平；投资性净现金流-707.48 亿元，净流出同比增长 46.32%，筹资性净现金流 809.83 亿元，同比增长 43.16%。

2019 年 9 月末，中交集团总资产为 15,475.37 亿元，较 2018 年末增长 13.30%，流动资产占比 59.93%，资产负债率为 77.41%，较 2018 年末增加 0.32 个百分点。2019 年 1~9 月，中交集团实现营业收入 4,249.60 亿元，同比增加 9.91%，毛利率为 13.49%，同比减少 0.93 个百分点；利润总额为 200.93 亿元，同比增长 0.68%，净利润为 146.91 亿元，同比下降 1.49%，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 539.11 亿元，投资性净现金流和筹资性净现金流分别为-555.07 亿元和 856.15 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“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。

偿债能力

综合来看，公司的抗风险能力极强。公司主要从事基建建设及设计、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。政策方面，2020 年春节期间突发的疫情固然会增加年内经济不确定性，但我国经济中长期高质量发展走势不会因此改变。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；2019 年以来，公司新签合同额保持增长，期末在手合同较为充足以及公司仍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；但公司 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。



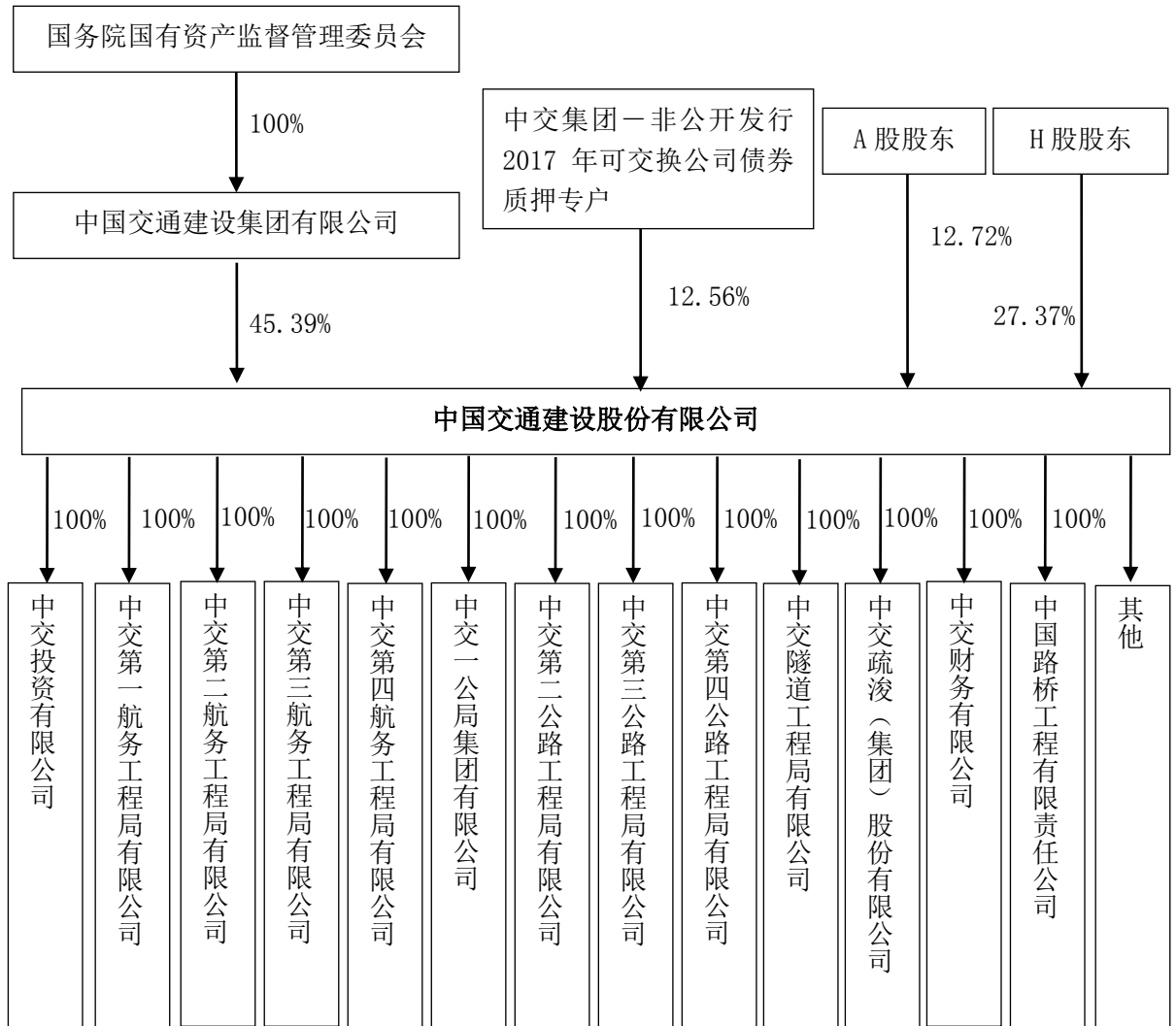
并且海外业务仍面临一定的政治、经济及汇率风险。公司净利润有所提升，盈利能力虽有所下滑，但仍能对利息形成有效覆盖；经营性现金流持续净流入，但流入规模同比明显下降，投资性现金流持续净流出，在建及拟建项目未来也面临较大资金支出压力，筹资性现金流净流入规模继续扩大，银行授信总额不断提高；总资产不断增加，转以非流动资产为主，以无形资产为主的受限资产规模仍较大，对资产流动性具有一定影响；总有息债务不断扩大，截至 2019 年末，债务主要集中在未来 1~3 年内到期，面临一定集中偿付压力；此外，公司合并范围的施工合同纠纷案件的未决诉讼规模较高，仍存在一定或有风险。中交集团为“2012 年公司债券（“12 中交 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，大公对公司“2012 年公司债券（“12 中交 02”、“12 中交 03”）”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

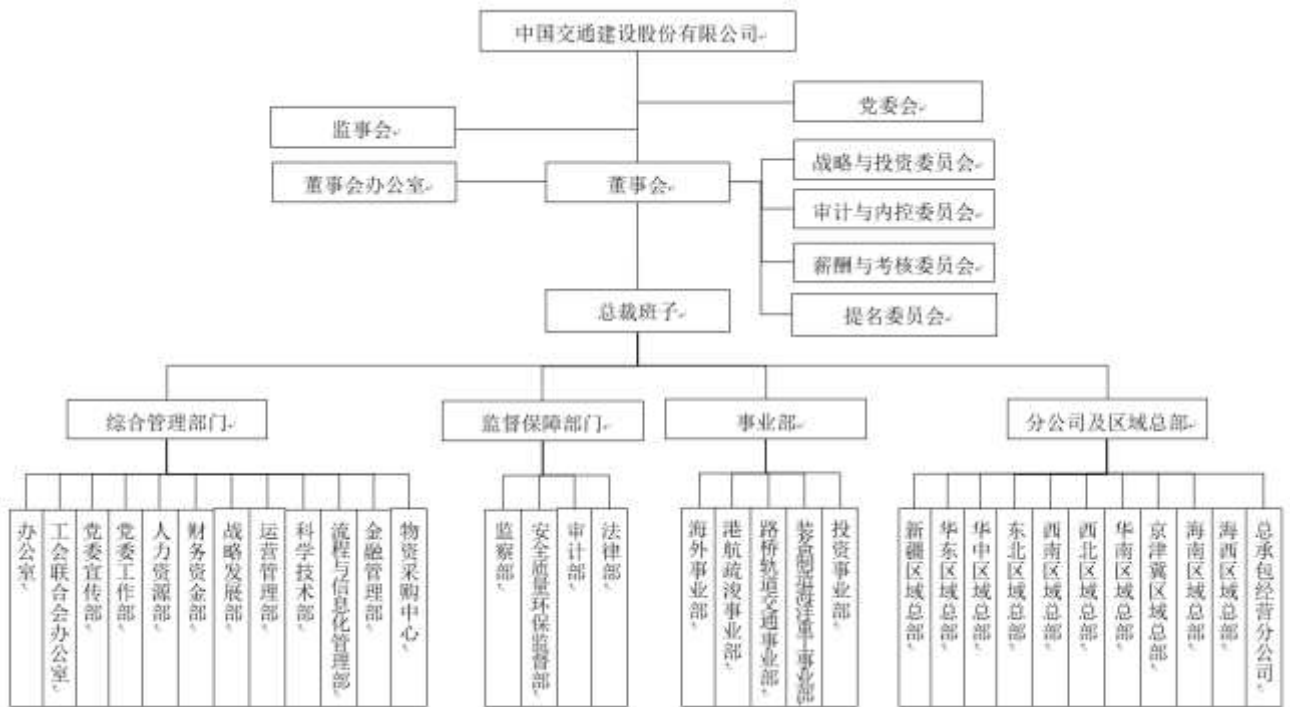
1-1 截至 2019 年末中国交通建设股份有限公司股权结构图¹⁰



¹⁰ 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 100.00%；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 100.00%。



1-2 截至 2019 年末中国交通建设股份有限公司组织结构图





附件 2 经营指标

2-1 截至 2019 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	担保余额	主要担保类型	到期日	关联关系
重庆万利万达高速公路有限公司	72,000	连带责任担保	2014.01-2044.01	参股
	20,000	连带责任担保	2013.02-2043.02	
	12,000	连带责任担保	2012.08-2042.08	
重庆铜永高速公路有限公司	15,578	连带责任担保	2013.02-2043.02	参股
重庆忠都高速公路有限公司	11,186	连带责任担保	2013.02-2043.02	参股
贵州瓮马铁路有限责任公司	55,860	连带责任担保	2016.03-2039.03	参股
佛山市中交保利房地产有限公司	108,095	连带责任担保	2019.07-2024.07	参股
首都高速公路发展有限公司	337	连带责任担保	1994.01-2024.07	参股
合计	295,056	-	-	-

数据来源: 根据公司提供资料整理



2-2 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: 亿元、%)

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
2019 年					
贵州中交江玉高速公路发展有限公司	56.76	66.09	0.01	0.00	0.00
重庆万利万达高速公路有限公司	151.59	87.69	1.96	-6.36	1.29
贵州瓮马铁路有限责任公司	51.10	60.71	0.00	0.00	0.00
重庆忠都高速公路有限公司	32.00	86.41	0.20	-1.35	-0.05
北京首都高速公路发展有限公司	11.24	5.12	1.92	0.36	0.39
佛山市中交保利房地产有限公司	35.90	100.42	0.00	-0.25	-15.40

资料来源: 根据公司提供资料整理



2-3 截至 2019 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	2019 年投资额	累计投资额
1	广东省连州至佛冈高速公路	410.96	410.96	80.29	144.89
2	河北省太行山等高速公路项目	470.00	145.70	-	参股
3	柬埔寨金边-西哈努克港高速公路项目	136.43	136.43	14.89	14.91
4	广东省开平至阳春高速公路项目	137.11	127.40	-	参股
5	贵州省石阡至玉屏（大龙）高速公路	124.07	124.07	15.82	47.09
6	贵州中交江玉高速公路	110.19	110.19	24.54	46.93
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	22.31	54.89
10	乌鲁木齐市轨道交通 4 号线一期 PPP 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	0.07	0.69
12	河南焦作至唐河高速公路方城至唐河段 PPP 项目	77.88	70.09	0.00	0.00
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	1.71	11.02
15	重庆三环高速合长段	100.77	51.39	12.56	69.74
16	福建省泉厦漳城市联盟路泉州段项目	47.08	47.08	9.10	39.99
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	其他	1,427.47	520.97	34.96	69.92
合计		4,700.78	2,430.54	218.08	502.32

资料来源：根据公司提供资料整理



2-4 截至 2019 年末公司 3.00 亿元以上的重大未决诉讼清单

单位（亿元）

原告	被告	案由	金额	进展情况
中交运泽浚航有限公司	青岛国际商品交易所有限公司、青岛统业集团有限公司、青岛润邦融资性担保有限公司、城发集团（青岛）资产管理有限公司	公司诉被告欠付股权转让款	3.07	二审中
中交海洋建设开发有限公司	张家港保税区长江国际港务有限公司	公司诉被告赔偿货款	3.23	二审中
中交第二航务工程局有限公司	四川成安渝高速公路有限公司、中电建四川渝蓉高速公路有限公司	公司诉被告支付拖欠工程款	4.64	一审中
1. AllabKheir 2. ZaoucheZoubir 3. TebbakhFateh 4. ALLABMohamed5. SAIDA NILaid	中交阿尔及利亚办事处、中国港湾工程有限责任公司（总部）及阿尔及利亚公司以及中交第一公路勘察设计院（总部）	原告诉公司未履行合作协议，要求赔偿损失	5.37	审理中
中交天津航道局有限公司	潍坊港务有限公司、潍坊港集团有限公司	公司诉被告支付拖欠工程款	7.41	二审终审，已完结
约翰霍兰德公司	西澳政府工程部	双方就工程变更和索赔产生争议引发诉讼	8.22	审理中
中交天津航道局有限公司	三亚新机场投资建设有限公司	公司诉被告支付拖欠工程款	8.59	一审中
中交广州航道局有限公司	辽宁红运集团投资（集团）有限公司、营口龙海实业有限公司、营口经济技术开发区管委会、营口盛和远实业有限公司	公司诉被告支付拖欠工程款	14.80	二审中
合计	-	-	55.33	-

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 3 主要财务指标

3-1 中国交通建设股份有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2019 年末	2018 年末 (追溯调整)	2017 年末 (追溯调整)
资产类			
货币资金	12,543,888	13,436,819	13,432,108
应收账款	9,593,339	8,345,484	6,804,473
其他应收款	3,740,698	3,381,275	4,015,275
其中: 其他应收款	3,740,698	3,351,132	3,999,296
存货	6,207,019	4,686,168	13,011,327
合同资产	9,676,352	8,111,290	-
一年内到期的非流动资产	6,376,735	6,263,949	4,819,666
流动资产合计	52,876,904	48,150,227	44,954,541
可供出售金融资产	-	-	2,590,811
长期股权投资	5,205,779	4,166,439	3,088,932
长期应收款	17,367,058	11,480,575	10,960,087
固定资产	4,710,050	4,879,787	4,441,530
在建工程	974,609	702,665	784,828
无形资产	22,350,079	19,198,560	16,259,324
其他权益工具投资	2,501,779	2,125,729	-
其他非流动金融资产	672,334	589,322	-
其他非流动资产	3,438,759	3,266,213	310,807
非流动资产合计	59,163,045	47,897,382	40,068,987
总资产	112,039,949	96,047,609	85,023,528
占资产总额比 (%)			
货币资金	11.20	13.99	15.80
应收账款	8.56	8.69	8.00
其他应收款	3.34	3.49	4.70
存货	5.54	4.88	15.30
合同资产	8.64	8.45	-
一年内到期的非流动资产	5.69	6.52	5.67
流动资产合计	47.19	50.13	52.87
可供出售金融资产	-	-	3.05
长期股权投资	4.65	4.34	3.63
长期应收款	15.50	11.95	12.89
固定资产	4.20	5.08	5.22
无形资产	19.95	19.99	19.12
其他权益工具投资	2.23	2.21	-
其他非流动资产	3.07	3.40	0.37
非流动资产合计	52.81	49.87	47.13
负债类			
短期借款	4,535,804	4,535,804	6,178,678



3-2 中国交通建设股份有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2019 年	2018 年 (追溯调整)	2017 年 (追溯调整)
负债类			
应付票据	3,807,397	2,732,553	1,718,834
应付账款	23,968,903	21,484,136	19,555,153
合同负债	8,280,768	8,195,302	-
预收款项	-	-	8,846,823
其它应付款	5,110,834	4,793,223	4,041,970
其中: 其他应付款	5,052,026	4,626,784	3,904,672
应交税费	1,021,193	776,515	774,801
一年内到期的非流动负债	3,173,069	3,436,408	2,584,890
其他流动负债	1,920,860	1,838,466	787,250
流动负债合计	52,601,555	47,986,966	44,671,100
长期借款	22,876,445	19,382,609	15,443,175
应付债券	3,424,676	2,111,437	2,336,630
长期应付款	2,357,526	1,742,759	1,112,738
非流动负债合计	29,800,464	24,092,425	19,758,252
负债合计	82,402,018	72,079,391	64,429,352
占负债总额比 (%)			
短期借款	6.15	6.29	9.59
应付账款	29.09	29.81	30.35
合同负债	10.05	11.37	-
预收款项	-	-	13.73
其它应付款	6.13	6.42	6.06
应交税费	1.24	1.08	1.20
一年内到期的非流动负债	3.85	4.77	4.01
其他流动负债	2.33	2.55	1.22
流动负债合计	63.84	66.58	69.33
长期借款	27.76	26.89	23.97
应付债券	4.16	2.93	3.63
长期应付款	2.86	2.42	1.73
非流动负债合计	36.16	33.42	30.67
权益类			
实收资本(股本)	1,617,474	1,617,474	1,617,474
资本公积	3,100,201	2,505,449	2,548,548
未分配利润	12,865,063	11,067,598	9,728,299
其他权益工具	3,042,305	2,442,578	1,943,092
其他综合收益	1,466,021	1,216,287	1,499,057



3-3 中国交通建设股份有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2019 年末	2018 年末 (追溯调整)	2017 年末 (追溯调整)
权益类			
归属于母公司所有者权益	23,015,309	19,717,792	18,127,079
少数股东权益	6,622,622	4,250,426	2,467,097
所有者权益合计	29,637,931	23,968,218	20,594,176
损益类			
营业收入	55,479,237	49,087,213	48,280,434
营业成本	48,400,347	42,467,050	41,537,202
税金及附加	211,165	180,232	189,496
销售费用	115,769	117,702	99,382
管理费用	2,173,451	2,122,682	2,173,422
财务费用	593,132	650,569	958,250
研发费用	1,259,172	1,001,431	858,685
信用减值损失	434,474	275,239	-
资产减值损失	9,370	4,029	569,345
投资收益/损失	167,479	190,935	709,455
营业利润	2,659,267	2,517,749	2,663,763
其他收益	77,475	36,171	60,292
营业外收支净额	12,088	27,155	-8,435
利润总额	2,671,355	2,544,904	2,655,328
所得税费用	509,372	515,529	523,450
净利润	2,161,983	2,029,376	2,131,878
归属于母公司所有者的净利润	2,010,756	1,968,042	2,058,078
占营业收入比 (%)			
营业成本	87.24	86.51	86.03
销售费用	0.38	0.24	0.21
管理费用	0.21	4.32	4.50
财务费用	3.92	1.33	1.98
研发费用	1.07	2.04	1.78
信用减值损失	2.27	0.56	-
资产减值损失	0.78	0.01	1.18
投资收益/损失	0.30	0.39	1.47
营业利润	4.79	5.13	5.52
营业外收支净额	0.02	0.06	-0.02
利润总额	4.82	5.18	5.50
所得税费用	0.92	1.05	1.08
净利润	3.90	4.13	4.42
归属于母公司所有者的净利润	3.62	4.01	4.26



3-4 中国交通建设股份有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2019 年	2018 年 (追溯调整)	2017 年 (追溯调整)
现金流量表			
经营活动产生的现金流量净额	593,126	909,807	4,274,146
投资活动产生的现金流量净额	-6,571,369	-5,031,202	-4,561,904
筹资活动产生的现金流量净额	5,092,329	3,863,084	2,430,861
主要财务指标			
EBIT	4,054,809	3,612,713	3,719,635
EBITDA	5,277,538	4,625,936	4,721,278
总有息债务	39,103,837	34,019,689	29,207,011
毛利率 (%)	12.76	13.49	13.97
营业利润率 (%)	4.79	5.13	5.52
总资产报酬率 (%)	3.62	3.76	4.37
净资产收益率 (%)	7.29	8.47	10.35
资产负债率 (%)	73.55	75.05	75.78
债务资本比率 (%)	56.89	58.67	58.65
长期资产适合率 (%)	100.47	100.34	100.71
流动比率 (倍)	1.01	1.00	1.01
速动比率 (倍)	0.89	0.91	0.72
保守速动比率 (倍)	0.24	0.29	0.32
存货周转天数 (天)	40.51	75.01	113.38
应收账款周转天数 (天)	58.20	55.55	56.48
经营性净现金流/流动负债 (%)	1.18	1.96	9.82
经营性净现金流/总负债 (%)	0.77	1.33	6.79
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.37	0.69	3.21
EBIT 利息保障倍数 (倍)	2.56	2.73	2.79
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	3.34	3.50	3.54
现金比率 (%)	24.07	28.09	30.82
现金回笼率 (%)	91.05	92.49	93.74
担保比率 (%)	1.00	3.43	3.84



3-5 中国交通建设集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2019年9月末	2018年	2017年 (追溯调整)	2016年 (追溯调整)
资产类				
货币资金	17,908,015	19,763,727	18,346,712	14,708,764
应收账款	9,684,021	8,711,841	7,066,443	8,379,752
其他应收款(新准则)	9,746,519	7,720,153	7,724,159	-
其中: 其他应收款	9,745,938	7,679,851	7,705,270	7,388,665
存货	31,309,371	25,785,344	22,581,643	25,201,754
合同资产	10,943,419	8,235,651	7,863,970	-
一年内到期的非流动资产	6,720,889	6,257,686	4,932,988	6,257,686
流动资产合计	92,739,350	81,623,998	72,595,827	63,137,593
可供出售金融资产	-	656,199	395,390	2,322,760
长期股权投资	5,629,240	4,477,941	3,340,634	2,677,611
长期应收款	14,319,560	12,035,010	9,172,901	9,537,079
固定资产	7,784,222	7,754,190	6,976,024	6,306,495
在建工程	1,551,207	1,167,821	1,139,841	1,112,691
无形资产	21,852,322	19,746,995	16,798,695	14,928,211
其他权益工具投资	3,272,640	2,253,298	2,565,783	-
其他非流动金融资产	749,472	587,600	484,571	-
非流动资产合计	62,014,339	54,964,772	45,254,921	38,855,575
资产合计	154,753,689	136,588,770	117,850,748	101,993,168
占资产总额比(%)				
货币资金	11.57	14.47	15.57	14.42
应收账款	6.26	6.38	6.00	8.22
其他应收款	6.30	5.62	6.54	7.24
存货	20.23	18.88	19.16	24.71
合同资产	7.07	6.03	5.76	-
一年内到期的非流动资产	4.34	4.58	3.61	3.07
流动资产合计	59.93	59.76	61.60	61.90
可供出售金融资产	-	0.48	0.34	2.28
长期股权投资	3.64	3.28	2.83	2.63
长期应收款		8.81	7.78	9.35
固定资产	5.03	5.68	5.92	6.18
无形资产	14.12	14.46	14.25	14.64
其他权益工具投资	2.11	1.65	2.18	-
其他非流动资产	2.62	2.80	1.95	0.13
非流动资产合计	40.07	40.24	38.40	38.10



3-6 中国交通建设集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2019年9月末	2018年	2017年 (追溯调整)	2016年 (追溯调整)
负债类				
短期借款	11,735,183	6,146,174	8,602,889	6,872,986
应付票据	3,864,504	2,992,592	1,895,718	1,464,098
应付账款	25,382,991	24,674,727	21,984,962	19,271,733
合同负债	15,786,705	14,696,838	13,571,290	
预收款项	2,210,291	2,008,476	1,477,615	13,057,801
其它应付款(新准则)	7,695,746	7,480,608	6,836,634	-
其中: 其他应付款	7,514,163	7,164,848	6,585,105	4,855,151
应交税费	1,549,473	1,760,497	1,674,416	1,178,612
一年内到期的非流动负债	6,659,806	6,936,900	4,020,191	4,186,981
其他流动负债	2,173,156	2,336,705	831,782	1,441,422
流动负债合计	77,363,583	69,397,170	61,318,819	52,777,608
长期借款	31,005,399	25,778,738	21,069,219	18,989,289
应付债券	7,504,731	6,444,394	5,771,098	4,397,629
长期应付款	2,022,174	1,843,942	1,119,462	1,108,275
非流动负债合计	42,432,756	35,904,511	29,860,969	25,856,203
负债合计	119,796,338	105,301,681	91,179,788	78,633,811
占负债总额比 (%)				
短期借款	9.80	5.84	9.44	8.74
应付票据	3.23	2.84	2.08	1.86
应付账款	21.19	23.43	24.11	24.51
合同负债	13.18	13.96	14.88	-
预收款项	1.85	1.91	1.62	16.61
其它应付款	6.27	6.80	7.22	6.17
应交税费	1.29	1.67	1.84	1.50
一年内到期的非流动负债	5.56	6.59	4.41	5.32
其他流动负债	1.81	2.22	0.91	1.83
流动负债合计	64.58	65.90	67.25	67.12
长期借款	25.88	24.48	23.11	24.15
应付债券	6.26	6.12	6.33	5.59
长期应付款	1.69	1.75	1.23	1.41
非流动负债合计	35.42	34.10	32.75	32.88
权益类				
实收资本(股本)	767,521	765,521	727,402	695,542
资本公积	1,784,614	1,614,666	2,260,909	2,132,828
未分配利润	7,999,900	7,768,393	6,990,926	6,143,236



3-7 中国交通建设集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2019年9月末	2018年	2017年 (追溯调整)	2016年 (追溯调整)
权益类				
其他权益工具	163,917	163,917	163,917	0
其他综合收益	831,435	806,752	999,374	743,937
归属于母公司所有者权益	12,243,102	11,799,601	11,784,454	10,301,978
少数股东权益	22,714,249	19,487,488	14,886,506	13,057,379
所有者权益合计	34,957,351	31,287,089	26,670,961	23,359,357
损益类				
营业收入	42,495,985	58,302,428	53,681,016	47,002,154
营业成本	36,763,699	49,536,157	45,764,769	39,681,539
税金及附加	281,376	775,885	566,613	648,450
销售费用	207,988	348,064	297,361	248,500
管理费用	1,641,570	2,653,347	2,438,989	3,054,305
财务费用	712,232	982,912	1,047,319	948,212
研发费用	1,047,126	1,089,994	938,982	-
信用减值损失	77,280	403,512	-	-
资产减值损失	-17,072	69,777	709,600	524,296
投资收益/损失	157,082	303,429	793,547	384,444
营业利润	1,993,503	2,865,587	2,766,314	2,293,200
其他收益	25,880	76,472	76,612	-
营业外收支净额	15,792	1,771	-23,677	112,645
利润总额	2,009,295	2,867,358	2,742,636	2,405,846
所得税费用	540,187	715,528	731,987	608,999
净利润	1,469,108	2,151,830	2,010,650	1,796,847
归属于母公司所有者的净利润	528,347	1,048,550	1,042,201	950,867
少数股东损益	940,721	1,103,279	968,449	845,980
占营业收入比 (%)				
营业成本	86.51	84.96	85.25	84.42
销售费用	0.49	0.60	0.55	0.53
管理费用	3.86	4.55	4.54	6.50
财务费用	1.68	1.69	1.95	2.02
研发费用	2.46	1.87	1.75	0.00
信用减值损失	0.18	0.69	0.00	0.00
资产减值损失	-0.04	0.12	1.32	1.12
投资收益/损失	0.37	0.52	1.48	0.82
营业利润	4.69	4.92	5.15	4.88
其他收益	0.06	0.13	0.14	0.00
营业外收支净额	0.04	0.00	-0.04	0.24



3-8 中国交通建设集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2019年1~9月	2018年	2017年 (追溯调整)	2016年 (追溯调整)
占营业收入比 (%)				
利润总额	4.73	4.92	5.11	5.12
所得税费用	1.27	1.23	1.36	1.30
净利润	3.46	3.69	3.75	3.82
归属于母公司所有者的净利润	1.24	1.80	1.94	2.02
少数股东损益	2.21	1.89	1.80	1.80
现金流量表				
经营活动产生的现金流量净额	-5,391,077	164,271	2,553,719	3,437,982
投资活动产生的现金流量净额	-5,550,747	-7,074,843	-4,835,312	-3,763,291
筹资活动产生的现金流量净额	8,561,529	8,098,342	5,656,870	2,683,187
主要财务指标				
EBIT	2,009,295	4,372,876	4,039,121	3,551,647
EBITDA	2,009,295	5,617,438	5,110,332	4,576,419
总有息债务	60,769,623	49,715,692	41,616,925	37,049,291
毛利率 (%)	13.49	15.04	14.75	15.58
营业利润率 (%)	4.69	4.92	5.15	4.88
总资产报酬率 (%)	1.30	3.20	3.43	3.48
净资产收益率 (%)	4.20	6.88	7.54	7.69
资产负债率 (%)	77.41	77.09	77.37	77.10
债务资本比率 (%)	63.48	61.38	60.94	61.33
长期资产适合率 (%)	124.79	122.24	124.92	126.66
流动比率 (倍)	1.20	1.18	1.18	1.20
速动比率 (倍)	0.79	0.80	0.82	0.72
保守速动比率 (倍)	0.24	0.29	0.31	0.28
存货周转天数 (天)	209.66	175.75	187.94	214.69
应收账款周转天数 (天)	58.44	48.71	51.79	56.68
经营性净现金流/流动负债 (%)	(7.35)	0.25	4.48	6.99
经营性净现金流/总负债 (%)	(4.79)	0.17	3.01	4.63
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	0.07	1.37	1.97
EBIT 利息保障倍数 (倍)	-	1.94	2.17	2.03
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	2.50	2.75	2.62
现金比率 (%)	23.37	28.50	30.40	27.89
现金回笼率 (%)	93.90	94.44	96.13	96.87
担保比率 (%)	0.00	9.27	10.09	9.49



附件 4 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. 扣非净利润 = $\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$
23. 可变现资产 = $\text{总资产} - \text{在建工程} - \text{开发支出} - \text{商誉} - \text{长期待摊费用} - \text{递延所得税资产}$



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. 长期资产适合率（%）=（所有者权益+少数股东权益+长期负债）/（固定资产+长期股权投资+无形及递延资产）×100%



附件 5 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。