

中国建筑第二工程局有限公司 2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：陈思宇 sychen@ccxi.com.cn

项目组成员：路滢超 yichlu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 06 月 28 日

声明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]跟踪 1871 号

中国建筑第二工程局有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“18 中建二局 MTN001”、“20 中建二局 MTN001”、“20 中建二局 MTN002”、“20 中建二局 MTN003”、“20 中建二局 MTN004A”、“20 中建二局 MTN004B”、“21 中建二局 MTN001”和“20 建二 Y1”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十八日

评级观点：中诚信国际维持中国建筑第二工程局有限公司（以下简称“中建二局”或“公司”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“18 中建二局 MTN001”、“20 中建二局 MTN001”、“20 中建二局 MTN002”、“20 中建二局 MTN003”、“20 中建二局 MTN004A”、“20 中建二局 MTN004B”、“21 中建二局 MTN001”和“20 建二 Y1”的信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了股东实力雄厚对公司支持力度较大；2021 年公司建筑施工业务仍保持很强的综合实力以及银企关系良好，融资渠道畅通等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到房地产行业政策；债务规模上升且在手项目仍将有较大规模投资支出等因素对公司经营及整体信用状况造成的影响。

概况数据

中建二局（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	1,179.92	1,238.54	1,420.96	1,498.83
所有者权益合计（亿元）	255.03	319.92	345.70	355.08
总负债（亿元）	924.89	918.62	1,075.26	1,143.75
总债务（亿元）	121.24	109.81	209.04	240.79
营业总收入（亿元）	1,447.83	1,592.98	1,891.82	515.18
净利润（亿元）	27.89	22.79	29.84	9.55
EBIT（亿元）	39.13	33.42	42.75	--
EBITDA（亿元）	47.85	42.50	51.88	--
经营活动净现金流（亿元）	-38.73	21.01	-56.16	-95.01
营业毛利率（%）	7.10	5.23	6.88	5.13
总资产收益率（%）	3.35	2.76	3.21	--
资产负债率（%）	78.39	74.17	75.67	76.31
总资本化比率（%）	32.22	25.55	37.68	40.41
总债务/EBITDA（X）	2.53	2.58	4.03	--
EBITDA 利息倍数（X）	8.99	7.26	5.39	--

注：中诚信国际根据 2019 年~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表整理。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：建筑(C180000_2019_04)

中国建筑第二工程局有限公司打分卡结果

重要因素	指标名称	指标值	分数
盈利能力与效率(20%)	EBITDA 利润率(%)*	2.91	6
	净资产收益率(%)	8.97	6
	现金周转天数(天)	45.77	7
财务政策与偿债能力(20%)	总资本化比率(%)	37.68	10
	经营活动现金流入/短期债务(X)	15.17	10
	总债务/EBITDA(X)*	3.05	8
规模与多元化(45%)	营业总收入(亿元)	1,891.82	10
	净资产(亿元)	345.70	10
	项目储备	8	8
运营实力(15%)	多元化经营	8	8
	市场地位与准入壁垒	8	8
	技术实力及资质	10	10
打分结果			aaa
BCA			aaa
支持评级调整			-
评级模型级别			AAA

打分卡定性评估与调整说明：

受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(aaa)的基础上考虑支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡以及公司治理、会计标准和报表质量、流动性、企业特殊事件、产业链多元化及协同效应等定性因素的考量。支持评级主要考虑了股东/政府的外部支持因素。最终评级结果由信评委投票决定，可能与评级模型级别存在差异。

*指标采用 2019 年~2021 年三年平均值

正面

■ **股东实力雄厚。**公司控股股东中国建筑股份有限公司（以下简称“中国建筑”）是全球最大的工程承包商，整体实力雄厚，公司作为其核心子公司，在业务协同、内部管理、信用背书和资金等方面可以获得股东的较大支持。2021 年一季度，中国建筑以现金方式向公司增资 50 亿元，公司实收资本增至 100.00 亿元，资本实力进一步增强。

■ **建筑施工业务仍保持很强的综合实力。**公司在建筑施工业务领域业绩丰富且技术领先，2021 年以来业务承揽规模持续增长，当年新签合同额超过 4,000 亿元，很强的承揽能力对其未来业绩和收入的稳定性构成了重要支撑。

■ **银企关系良好，融资渠道畅通。**截至 2022 年 3 月末，公司共获得各银行综合授信额度 1,877.45 亿元，其中未使用额度 849.09 亿元，财务弹性良好，且公司在债券市场也具备很强的融资能力。

关注

■ **房地产行业政策。**2021 年以来，在房地产调控政策影响下，公司房地产签约金额、销售均价同比下降；此外，部分房企业主回款不利导致资产减值计提大幅增加，需对公司房地产相关业务的经营回款等情况保持关注。

■ **债务规模上升较快且在手项目未来仍有较大规模投资支出。**跟踪期内，公司增加短期借款并发行 20 亿元超短期融资券，导致总债务规模进一步增长。此外，公司在手的各类投资项目未来仍将有较大规模资金支出，或将进一步推升债务规模。

评级展望

中诚信国际认为，中国建筑第二工程局有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**经营及业务承揽规模大幅下降；工程回款明显弱化；盈利持续下滑；债务过度扩张且投资回报率未及预期等。

评级历史关键信息

中国建筑第二工程局有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	21 中建二局 MTN001 (AAA)	2021/08/10; 2021/08/24	张馨予、杜佩珊; 张馨予、杜佩珊、 张倩倩	中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000 2019_04	阅读全文 ; 阅读全文
AAA/稳定	18 中建二局 MTN001 (AAA) 20 中建二局 MTN001 (AAA) 20 中建二局 MTN002 (AAA) 20 中建二局 MTN003 (AAA) 20 中建二局 MTN004A (AAA) 20 中建二局 MTN004B (AAA)	2021/06/28	张馨予、杜佩珊	中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000 2019_04	阅读全文
AAA/稳定	20 中建二局 MTN004A (AAA) 20 中建二局 MTN004B (AAA)	2020/11/10	杨晨晖、杜佩珊	中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000 2019_04	阅读全文
AAA/稳定	20 中建二局 MTN003 (AAA)	2020/10/29	何川、杜佩珊	中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000 2019_04	阅读全文
AAA/稳定	20 中建二局 MTN002 (AAA)	2020/08/03	何川、杜佩珊	中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000 2019_04	阅读全文
AAA/稳定	20 中建二局 MTN001 (AAA)	2020/08/03	何川、杜佩珊	中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000 2019_04	阅读全文
AAA/稳定	18 中建二局 MTN001 (AAA)	2017/07/05	盛京京、王慧媛	中国建筑行业评级方法	阅读全文

同行业比较

2021 年部分建筑企业主要指标对比表						
公司名称	建筑新签合同额 (亿元)	营业总收入 (亿元)	净资产收益率 (%)	总资本化比率 (%)	总债务/EBITDA (X)	营业周期 (天)
中国建筑一局(集团)有限公司	2,955.88	1,417.60	13.53	20.98	1.81	118
中建三局集团有限公司	5,565.00	2,703.32	15.15	29.76	2.25	72
中国建筑第五工程局有限公司	3,404.80	1,723.81	10.38	41.34	3.91	151
中国建筑第二工程局有限公司	4,009.61	1,891.82	8.97	37.68	3.05	123

注：总债务/EBITDA 为三年平均值。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级	上次评级 时间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
20 建二 Y1	AAA	AAA	2021/06/28	15.00	15.00	2020/06/30~2023/ 06/30 (3+N)	续期选择权、赎回选择权、调整票面利率选择权、利息递延选择权、清偿顺序劣后
18 中建二局 MTN001	AAA	AAA	2021/06/28	10.00	10.00	2018/04/18~2023/ 04/18	--
20 中建二局 MTN001	AAA	AAA	2021/06/28	15.00	15.00	2020/09/30~2023/ 09/30 (3+N)	续期选择权、赎回选择权、调整票面利率选择权、利息递延选择权、清偿顺序劣后、持有人救济
20 中建二局 MTN002	AAA	AAA	2021/06/28	10.00	10.00	2020/10/28~2023/ 10/28 (3+N)	续期选择权、赎回选择权、调整票面利率选择权、利息递延选择权、清偿顺序劣后、持有人救济
20 中建二局 MTN003	AAA	AAA	2021/06/28	10.00	10.00	2020/11/06~2023/ 11/06 (3+N)	续期选择权、赎回选择权、调整票面利率选择权、利息递延选择权、清偿顺序劣后、持有人救济
20 中建二局 MTN004A	AAA	AAA	2021/06/28	5.00	5.00	2020/11/27~2022/ 11/27 (2+N)	续期选择权、赎回选择权、调整票面利率选择权、利息递延选择权、清偿顺序劣后、持有人救济
20 中建二局	AAA	AAA	2021/06/28	10.00	10.00	2020/11/27~2023/	续期选择权、赎回选择权、调整

MTN004B						11/27 (3+N)	票面利率选择权、利息递延选择权、清偿顺序劣后、持有人救济
21 中建二局 MTN001	AAA	AAA	2021/08/24	15.00	15.00	2021/09/01~2024/ 09/01 (3+N)	续期选择权、赎回选择权、调整票面利率选择权、利息递延选择权、清偿顺序劣后、持有人救济

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

经中国证监会于2020年6月16日印发的“证监许可【2020】1163号”批复核准，公司获准面向专业投资者公开发行面值总额不超过15亿元（含15亿元）的可续期公司债券，其中“中国建筑第二工程局有限公司2020年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）”（债券简称“20建二Y1”）已发行15.00亿元。

截至2022年3月末，本期债券募集资金扣除发行费用后用于偿还债务和补充流动资金，均已使用完毕。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2022年一季度GDP同比增长4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年5.5%的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数3月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，

替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下PPI同比延续回落。

宏观风险：2022年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔12年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策：2022年政府工作报告提出的5.5%增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主

要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非正规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022 年 GDP 增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022 年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

新型城镇化的深入推进为建筑业发展提供持续动力

多年来，我国城镇化建设释放出巨大的内需能量，成为经济发展的重要源动力。国家统计局数据显示，截至 2021 年末我国常住人口城镇化率为 64.72%，但仍明显低于发达国家 80% 的水平，也低于许多同等发展阶段国家的水平，未来一段时期我国的城镇化率仍有较大的提升空间。

为进一步提高我国城镇化水平，2021 年 4 月，国家发展改革委印发《2021 年新型城镇化和城乡融合发展重点任务》，在促进农业转移人口有序融入城市、提升城市群和都市圈承载能力、促进大中小城市和小城镇协调发展、加快建设现代化城市、提升城市治理水平、加快推进城乡融合发展、组织实施七个方面提出 24 条措施。同时，《中华

人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》(以下简称《“十四五”规划》) 中亦提出“坚持走中国特色新型城镇化道路，深入推进以人为核心的新型城镇化战略”。

中诚信国际认为，新型城镇化战略的推进有望加速我国城镇化率的提升，并促使人口进一步向中心城市和核心城市群流动，在加快农业转移人口市民化、完善城镇化空间布局、全面提升城市品质的过程中，会催生对住宅、公共建筑的新建和改造以及城市综合交通网络、地下管网、海绵城市、环境治理等建设的需求，为今后一段时期我国建筑企业的发展带来一定支撑。

PPP 模式已进入政策规范和风险控制的高质量发展阶段，但 PPP 项目具有投资金额大、投资回收期长等特点，对建筑企业的投融资管理能力提出了更高要求

2014 年以来，国家发改委、财政部、国土资源部、银监会和国家铁路局相继或联合发文，支持社会资本以独资、合资等多种投资方式建设和运营基础设施项目，在经历了 2015 年及 2016 年的 PPP 项目爆发式增长后，2017 年以来国资委和财政部等出台一系列强力监管文件标志着 PPP 项目进入严监管周期。随着财金〔2018〕54 号、财金〔2019〕10 号、财金〔2020〕13 号等文件的落地实施，PPP 模式已由过去的培育和快速增长阶段进入了政策规范和风险控制的高质量发展阶段。中诚信国际认为，入库项目标准的提升将阶段性影响 PPP 项目供给量，对金融机构提供融资监管的趋严使得融资落地难度有所提升，社会资本方、金融机构及政府在项目接洽过程中的多向选择将更趋谨慎，同时对项目进行全生命周期绩效管理亦将对各参与方的管理能力提出挑战。但从长远来看，一系列监管政策的出台有利于 PPP 项目的规范化运作和实际落地率的提升，资金亦将向合规、优质项目倾斜，从而保护 PPP 项目各参与方的应有利益。

截至 2021 年末，全国 PPP 综合信息平台项目管理库累计入库项目共计 10,243 个，总投资额 16.2 万亿元；累计签约落地项目共 7,683 个，投资额 12.8 万亿元，落地率 79.0%；累计开工项目 4,804 个，投资额 7.6 万亿元，落地项目开工率 47.2%。从财政承受能力来看，全国 2,759 个有 PPP 项目入库的行政区中，2,718 个行政区在 PPP 项目合同期内的各年度财政承受能力占比均在 10% 红线以下，其中 1,990 个行政区低于 7% 预警线，1,534 个行政区低于 5%，而 41 个超过 10% 的行政区已停止新项目入库，PPP 项目财政风险在安全区域内。**中诚信国际认为**，随着“两新一重”（新型基础设施、新型城镇化、交通水利等重大工程）、乡村振兴和生态环保等项目的推进，建筑施工企业作为社会资本方参与 PPP 业务获取的施工订单金额有望进一步增长，但整体来看，整个市场上优质 PPP 项目增量呈逐步下降态势，部分企业正逐步探索新的投融资业务模式以带动施工业务发展。

但**中诚信国际关注到**，PPP 项目中政府扮演了多种角色，主导的工作包括需求分析、投资分析决策、特许权授予、产品或服务购买、土地供给和提供税收优惠等，建筑企业在与政府的合作中可能面临其不能恰当履行自身职责的风险，使项目推进存在不确定性。虽然我国陆续出台了一系列政策措施，但因 PPP 模式发展历程较短，对口公共管理部门对项目推进中的各种问题可能缺乏妥善解决的经验，建筑企业维权的成本依然很高。此外，在我国基础设施建设中，应用 PPP 模式虽已有先例，但项目仍面临着投资额大、周期长、运营模式不明确、融资成本高、运营回报率低、退出机制不完善等一系列问题，对建筑企业的综合投融资管理能力提出了更高要求。

跟踪期内，中国建筑向公司增资 50 亿元，子公司中建二局第三建筑工程有限公司通过债转股引入投资 20 亿元；公司治理未发生重大变化

2021 年一季度，中国建筑以现金方式向公司增资 50 亿元，公司实收资本增至 100.00 亿元。此外，2021 年末，子公司中建二局第三建筑工程有限公司开展债转股业务，合计引入工银金融资产投资有限公司、中银金融资产投资有限公司 20 亿元投资。截至 2022 年 3 月末，公司实收资本为 100.00 亿元，控股股东中国建筑持股比例为 100.00%，公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。

跟踪期内，中国建筑对公司董事长、部分董事及总经理进行了调整，对公司日常经营管理无不利影响。整体上看，公司内控体系运行较为规范，日常经营活动正常运行。

2021 年公司业务承揽规模持续扩大，区域化战略布局日趋稳固，市场竞争力不断提升，为未来业绩增长提供了良好保障

公司在建筑施工业务领域业绩丰富且技术领先，2021 年以来业务承揽规模维持高位，当年新签合同总额同比增长 12.12% 至 4,009.61 亿元。2022 年一季度，公司新签合同总额相比去年同期增长 5.95% 至 969.33 亿元。

在区域布局方面，2021 年，公司仍重点打造了四大主力市场（华南、华东、华中和京津冀地区）结合三大重点发展市场（西北、西南和东北地区）的“4+3”市场布局，当期四大主力市场新签占比为 81.69%，资源集中投放的营销网络布局提高了公司建筑施工业务的区域竞争力，从而优化整体资源配置和利用效率。

表 1：近年来公司新签合同额区域结构（亿元）

	2019	2020	2021	2022.1~3
主力市场	2,485.49	2,814.47	3,275.63	728.51
华南地区	642.08	761.06	996.22	179.43
华东地区	801.82	643.84	914.26	314.00
华中地区	596.93	847.92	845.18	146.70
京津冀地区	444.66	561.65	519.97	88.38
重点发展市场	655.60	761.61	733.98	240.82
西北地区	175.35	347.66	222.24	47.86
西南地区	370.25	227.59	338.08	153.62

东北地区	110.00	186.36	173.66	39.34
新签合同总额	3,141.09	3,576.08	4,009.61	969.33

注：因四舍五入原因存在尾数差异。

资料来源：公司提供

公司海外业务以房建工程为主，在建筑主业中占比较小，展业区域位于东南亚、非洲南部和大洋洲地区。2021年以来，受疫情影响，部分项目开发进展放缓，公司海外新签合同额大幅回落。**中诚信国际注意到**，海外项目所处区域的政治、经济、政策环境可能发生波动，或将影响项目的推进速度；不同国别在合同条款的履行上可能存在商业习惯和法律定义的差异，加之国际政治环境变化以及新冠疫情蔓延，海外项目的合同履行或不及预期；此外，海外收入也面临汇率波动带来的相关风险，需对海外业务的开展及推进情况保持关注。

表 2：近年来公司海外新签合同额（亿元）

	2019	2020	2021	2022.1~3
新签合同额	89.14	135.73	43.86	15.02

资料来源：公司提供

2021 年公司房建业务中重大工程合同金额占比仍处于较高水平，强大的承揽能力为其提供了充足的项目储备；但公司个别业主面临较大资金压力，需关注相关客户应收账款的回收情况

跟踪期内受益于城市化进程的推进对住宅、办公楼、大型公共建筑的需求，公司承揽规模继续维持高位。2022 年一季度，公司各业务板块持续发展，新签合同金额同比提升。

表 3：近年来公司新签合同额构成（亿元）

	2019	2020	2021	2022.1~3
房屋建筑工程	2,345.89	2,624.00	2,969.06	778.78
基础设施建设工程	707.53	772.00	1,040.55	190.55
其中：电力建设	4.18	31.90	30.24	9.05
其他	87.67	180.08	--	--
合计	3,141.09	3,576.08	4,009.61	969.33

注：1、合计数因四舍五入存在尾数差异；2、其他包括房地产开发、销售材料和经营租赁等。

资料来源：公司提供

房建业务是公司建筑施工的核心主业，2021 年承揽规模继续保持较大规模，且占当期新签合

同总额的比重维持在 70% 以上，同时公司积极拓展单体合同金额较大的项目，合同额 10 亿元以上的项目占当期房建新签合同总额的比重在 50% 以上。客户结构方面，公司继续通过强化集团型的战略合作，完善大客户管理体系，并逐步提高客户质量和单个项目规模。**中诚信国际关注到**，近年来持续的地产调控使得公司住宅和商业地产开发类项目业主面临较大的融资和回款压力，而上述资金压力亦可能向公司传导，从而增加其应收账款周转风险，需对相关重点客户应收账款的回收情况保持关注。

表 4：2021 年公司前十大客户新签合同情况（亿元）

项目名称	合同金额	占比
万达集团	409	13.78%
融创中国	388	13.07%
保利集团	188	6.33%
中国金茂	162	5.46%
万科集团	84	2.83%
三一集团	68	2.29%
中农卓桦（河南）农业发展有限公司	65	2.19%
中国雄安集团有限公司	59	1.99%
北辰集团	55	1.85%
深圳市绿景企业管理集团有限公司	55	1.85%
合计	1,532	51.63%

注：因四舍五入原因存在尾数差异。

资料来源：公司提供

表 5：2021 年公司新签房屋建筑项目情况（亿元）

项目名称	合同金额	开工日期
中农卓桦夏邑综合农业产业基地项目	65.40	2022/2/20
新洪城大市场滨江商务区项目	46.52	2021/9/10
中国建筑第二工程局有限公司华东公司济南章丘万达广场总承包工程项目	43.68	2022/2/18
绿景白石洲项目一期总承包工程	37.50	2022/3/1
三一集团 2021-2022 年度商住项目施工总包项目	35.00	2021/7/1
中国建筑第二工程局有限公司华东公司带湖阳光城项目	33.40	2021/5/27
永济市泓基产城项目	30.00	2021/5/27
中国建筑第二工程局有限公司华东分公司宜昌夷陵万达·天麓项目	30.00	2021/6/18
锦丰罗浮智谷项目（二期）	30.00	2021/10/15

三一集团 2021-2023 年度配套项目 (食堂、宿舍、办公楼) A 标段施工 总承包项目	29.94	2021/7/1
--	-------	----------

资料来源：公司提供

基础设施业务是公司实施战略转型、业务结构调整的重点，2021 年，公司充分发挥在公路和市政施工等领域的专业优势，积极拓展基础设施项目，全年新签同比增加 34.79%。此外，公司亦是核系统外唯一拥有“民用核安全机械设备安装许可证”资质的建筑企业，主要以核电建设业务为核心发展方向，带动常规电力建设业务的发展。2021 年，公司新签电力合同额基本保持稳定。

跟踪期内公司继续参与基础设施投资等资本运营项目的拓展，但需关注资本支出压力、政策风险以及运营收益情况

公司依托自身在建筑施工行业的领先地位、丰富的工程施工和资本运营经验以及较强的项目管控能力，近年来不断拓展 PPP 项目。截至 2021 年末，公司主要在建 PPP 项目 15 个，均已纳入财政部 PPP 管理库，其中参股项目 5 个，计划总投资额 119.90 亿元，已累计完成资本金出资 71.17 亿元；控股项目 10 个，计划总投资额 114.04 亿元，已累计投资 79.63 亿元，未来仍将有一定规模的资本支出。**中诚信国际注意到**，2018 年以来 PPP 模式监管政策趋严，且项目运营及回款周期较长，对公司的资金管理及风险管控能力提出了更高要求，中诚信国际将对公司后续项目推进情况保持关注。

表 6：截至 2021 年末公司在建 PPP 项目情况（亿元、年）

项目名称	总投资额	累计投资总额	股权比例	运营周期	项目状态
参股项目					
贵州省六盘水市大坪子至董地一级公路一期工程 PPP 项目	3.36	3.36	25%	27	执行
湖北省武汉市经济技术开发区汽车加城镇综合建设 PPP 项目	80.04	31.15	30%	14	执行
贵州省六盘水市地下综合管廊试点城市 PPP 项目	8.00	8.00	80%	28	执行
河南省郑州市中心城区地下综合管廊工程惠济花园口镇、金水科教园区、马寨新镇区 PPP 项目	26.24	26.40	80%	28	执行
四川省绵阳市科技城集中发展区核心区道路及综合管廊工程 PPP 项目	2.26	2.26	15%	27	执行
控股项目					
河北省石家庄市鹿泉区山前大道拓宽改造工程 PPP 项目	30.24	25.92	25%	20	执行
江苏省南京市江宁区上秦淮文化旅游项目	17.26	11.39	80%	8	执行
河北唐山海港经济开发区基础设施及配套工程 PPP 项目	10.15	4.38	80%	10	执行
云南省玉溪市海绵城市试点区老城片区海绵工程	15.41	12.12	54%	15	执行
内蒙古赤峰市医院急诊急救业务用房及地下停车场建设项目	3.63	3.39	67%	18	执行
江苏省南京市江宁经济技术开发区基础配套设施 PPP 项目	12.58	6.57	90%	8	执行
河北省石家庄市鹿泉区牛山村至石井村道路改建工程	4.13	3.14	90%	15	执行
安徽省铜陵市地下综合管廊工程 PPP 项目	8.21	5.03	80%	22	执行
河北省石家庄市河北鹿泉经济开发区基础设施及湿地公园 PPP 项目	7.00	2.26	95%	18	执行
浙江省台州市黄岩区小城镇环境综合整治项目	5.43	5.43	90%	10	执行

注：1、控股项目总投资和累计投资为全口径统计，包含资本金出资及贷款资金投资，参股项目仅统计资本金出资额；2、公司在部分项目中股权比例较高，但由于中建二局对项目公司的财务经营决策无单方面控制权，故不纳入合并报表范围。

资料来源：公司提供

2021 年，公司房地产业务新开工面积和竣工面积高位运行，但受市场因素影响，签约金额和销售均价同比下降

公司房地产开发业务依托“中建地产”品牌，

经营区域集中在北京、廊坊、唐山等京津冀地区以及昆明，跟踪期内持续向大湾区、长三角地区进行业务拓展。在产品类型方面，公司主要定位于开发中高端住宅，并积极参与保障性住房项目开发。

房地产业务运营方面，2021年，受新项目开工以及相关项目建设推进影响，公司新开工面积和竣工面积均处于高位。签约金额和销售均价方面，由于2021年房地产市场下行，签约金额和销售均价同比均有所下降。

表 7：近年来公司房地产业务运营情况

	2019	2020	2021
新开工面积（万平方米）	23.65	95.68	90.73
竣工面积（万平方米）	18.09	43.33	56.00
在建面积（万平方米）	145.72	198.07	232.80
签约金额（亿元）	74.49	108.86	93.06
销售均价（元/平方米）	20,195	14,984	13,627

注：以上数据为权益口径。

资料来源：公司提供

截至2021年末，公司在建及在售房地产项目共17个，预计总投资545.20亿元，已完成投资366.81亿元，累计销售金额236.32亿元。中诚信国际注意到，目前国内房地产调控依然偏紧，供需关系尚未平衡，部分城市仍处于去库存阶段，加之公司部分项目分布在二三线城市，或对公司未来房地产项目的开发和销售进度带来一定影响。

表 8：截至 2021 年末公司主要房地产项目情况（亿元）

项目名称	预计总投资	已完成投资	累计销售金额
悦居时代小区项目	10.76	11.87	23.63
高街国际项目	12.27	15.65	19.40
廊坊和廊嘉业 2017-7 地块	11.62	8.90	0.00
廊坊和廊嘉业 2017-6 地块	13.93	10.48	0.00
北京市丰台区长辛店镇地块开发项目	43.70	42.02	23.99
天津市东丽区 C3 地块房地产开发项目	29.49	23.38	33.24
中建府北地块项目	17.64	6.95	7.52
河北省唐山市丰润区中建城七期地块房地产开发项目	21.05	15.78	26.72
中建二局广州市南沙区南沙枢纽地块房地产开发项目	12.09	8.57	5.37
中建二局广州市南沙区南沙湾 48 亩地块房地产开发项目	23.46	13.85	2.11
昆明三峡项目	52.37	46.03	55.09
中建二局昆明市嵩明县杨林经开区地块房地产开发项目	20.35	14.10	17.57
中建二局昆明市盘龙区 246 亩地块房地产开发项目	66.87	43.53	16.11
云南省昆明市滇中新区国际养生城房地产开发项目	12.60	7.96	0.00

中建二局上海市临港新片区书院镇 B701 地块房地产开发项目	53.25	30.42	0.00
中建二局上海市临港新片区书院镇 B603 地块房地产开发项目	19.98	14.10	5.56
中建二局上海市临港新片区顶尖科学家社区房地产开发项目	123.77	53.21	0.00
小计	545.20	366.81	236.32

资料来源：公司提供

近年来公司保持了一定的土地储备获取规模，为房地产开发业务的持续稳定经营提供了良好的支撑，2021年以来公司根据房地产去库存情况以及政策调控审慎推进开发投资，当年土地投资支出约76亿元，新增地块主要集中在上海地区；截至2021年末，公司剩余未开发土地储备面积为47.18万平方米。

表 9：2021 年公司土地投资情况

指标	2021
新拓展项目（个）	5
新增土地储备（万平方米）	94.98
土地购置支出（亿元）	76.08
新增土地均价（元/平方米）	8,010
未开发土地面积（万平方米）	47.18
拟开发项目名称	中建玖里书香、中建玖海云天、中建玖瓏

注：土地储备面积为土地面积。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务分析

以下分析基于经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2019年审计报告、经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2020~2021年审计报告以及公司提供的未经审计的2022年一季度财务报表。公司财务报表均按照新会计准则编制，评级报告中所用财务数据均为各期财务报表期末数。

2021 年公司营业总收入及毛利率的提升带动经营性业务利润大幅增长，但资产减值损失对利润造成一定侵蚀，整体盈利指标向好

公司经营业务主要涉及房屋建设和基础设施

建设等领域。房屋建设业务是公司最主要的收入来源，2021年公司房建工程加快推进，带动该板块和公司营业总收入同比增长；公司在基建板块持续发力，基础设施建设业务收入同比增长8.30%；其他业务板块收入规模同比基本持平。2022年一季度，公司实现营业总收入515.18亿元，同比变化不大。

表 10：近年来公司主要板块收入（亿元）

	2019	2020	2021
房屋建设	1,072.46	1,185.86	1,456.47
基础设施建设	350.17	345.33	373.99
其他	25.20	61.79	61.37
营业总收入	1,447.83	1,592.98	1,891.82

注：合计数因四舍五入存在尾数差异；其他业务主要为房地产开发、销售材料和经营租赁等。

资料来源：公司提供

2021年，公司营业毛利率同比增长1.65个百分点至6.88%。其中，受益于公司加强项目管控与成本管理，房屋建设业务毛利率同比增长2.10个百分点；基础设施建设业务毛利率同比变化不大；建机销售、钢构销售情况良好，带动其他业务毛利率水平增长至24.86%。2022年一季度，公司营业毛利率为5.13%，同比增长0.87个百分点。

表 11：近年来公司主要板块毛利率构成（%）

业务板块	2019	2020	2021
房屋建设	6.43	4.21	6.31
基础设施建设	7.38	6.21	6.16
其他	31.57	19.37	24.86
营业毛利率	7.10	5.23	6.88

资料来源：公司债券年度报告

期间费用方面，公司期间费用以管理费用和财务费用为主。2021年公司债务规模大幅增长导致利息支出增长，财务费用同比大幅增至8.38亿元。管理费用主要为职工薪酬和研发费用等，2021年公司加强研发投入，研发投入同比增加253.13%至31.57亿元，导致管理费用同比增长85.00%。在上述因素的共同作用下，当年期间费用和期间费用率均有所上升。2022年一季度，公司期间费用率同比有所下降。

从利润构成来看，受营业收入及毛利率提升影响，2021年公司经营性业务利润同比大幅增长32.17%；但个别业主资金紧张，跟踪期内，以应收账款、其他应收款坏账损失和合同资产减值损失为主的资产减值损失对公司利润造成一定侵蚀，中诚信国际将对相关资产未来的回收、可能的进一步减值计提及对盈利的可能影响保持关注；2021年公司处置金融资产减少，相关费用降低，带动公司投资收益转正；在上述因素的共同作用下，2021年公司利润总额实现同比增长。盈利水平的提升带动公司EBITDA利润率和净资产收益率均同比增长。2022年一季度，公司实现利润总额11.05亿元，较上年同期增长22.51%。

表 12：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.1~3
管理费用	51.95	36.35	67.25	12.55
财务费用	4.00	4.10	8.38	1.58
期间费用合计	57.00	41.60	77.78	14.64
期间费用率	3.94	2.61	4.11	2.84
经营性业务利润	40.53	34.46	45.54	10.86
资产减值损失	1.28	1.90	11.25	0.04
投资收益	-3.64	-2.09	0.84	0.22
利润总额	35.46	29.79	36.02	11.05
EBITDA 利润率	3.30	2.67	2.74	--
净资产收益率	11.79	7.93	8.97	10.90*

注：中诚信国际分析时将研发费用计入管理费用，将信用减值损失计入资产减值损失；加*指标经年化处理。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

跟踪期内，随工程施工规模扩大及房地产项目推进，公司资产总额保持增长，但债务规模同比大幅增长推升了公司的杠杆水平

跟踪期内公司经营稳健，资产规模保持增长。从资产结构来看，施工行业的特征决定了公司流动资产占比较高，近年末始终维持在75%以上，主要由存货、货币资金、应收账款和其他应收款等构成。具体来看，2021年末存货大幅增长，其中房地产开发成本、房地产开发产品和原材料分别为242.00亿元、10.87亿元和11.31亿元。公司账面货币资金较为充裕，2021年末货币资金增至189.70亿元，其中受限货币资金为22.58亿元，主要系保证金、房地产预售监管资金等。受房地

产政策调控影响，近年来部分房建项目业主资金相对紧缺，加之房屋建筑业市场竞争激烈，行业内企业对业主的议价能力较弱，公司应收账款保持较大规模且持续增长，2021年末达171.59亿元，账龄以1年以内为主。减值计提方面，公司承揽的部分民营房企项目难以获得支付，故加大单项计提减值准备力度，2021年末应收账款坏账准备余额同比增至26.17亿元，计提比例同比增长2.11个百分点至13.55%。2021年公司存货余额增长较快，经营效率略有下降，营业周期由2020年的115天增至123天，但在建筑行业依然处于良好水平。2021年以来，公司投标保证金、农民工保证金等有所增长，年末其他应收款增至116.57亿元，账龄主要集中在1年以内。截至2022年3月末，公司流动资产增至1,225.84亿元，占期末总资产的比重为81.79%。

公司非流动资产主要由固定资产、长期股权投资、长期应收款和其他非流动资产等构成。2021年，部分在建工程转固，且当期购置设备较多，年末固定资产有所增加；公司对参股PPP项目持续投资，当期末长期股权投资大幅增长。2021年，公司根据新准则要求，将长期应收款中部分PPP项目资产调整到合同资产或其他非流动资产中列报，导致当期末相关报表项目余额大幅变动。2022年一季度，公司收回质保金约14亿元，其他非流动资产余额有所下降。

表 13：近年来公司主要资产情况（亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
其他应收款	94.38	86.71	116.57	171.64
货币资金	170.74	183.28	189.70	121.92
应收账款	148.60	169.65	171.59	222.73
存货	310.26	350.08	538.41	589.98
流动资产	925.85	964.97	1,130.65	1,225.84
固定资产	37.09	35.93	40.66	40.17
长期股权投资	25.86	26.71	43.27	43.83
其他非流动资产	135.62	100.21	122.99	101.39
长期应收款	3.98	37.76	13.91	16.01
非流动资产	254.07	273.57	290.31	272.99
总资产	1,179.92	1,238.54	1,420.96	1,498.83

注：中诚信国际分析时将合同资产计入存货，将应收款项融资计入应

收账款。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

由于建筑施工企业对营运资金需求较高，属于高杠杆经营行业，因此负债水平较高是行业的普遍特征；另外，公司从事的房地产开发业务也具有高负债的经营特性。从负债构成来看，公司负债以经营性负债为主，受益于很强的工程议价能力，以应付材料款和应付分包商款为主的应付账款、以经营往来款和分包保证金为主的其他应付款、以房产销售预收款、预收设计定金以及已结算未完工程款为主的预收款项是流动负债的主要构成。2021年，公司其他应付款略有下降，但随着公司业务规模扩大，应付账款和预收款项保持增长，公司负债总额亦保持增长。2021年末，总债务同比大幅增加，主要系公司根据整体运营情况增加短期借款并发行20亿元超短期融资券所致。债务结构方面，截至2022年3月末，公司短期债务占总债务的比重为54.19%。

所有者权益方面，2021年公司对中国建筑进行利润分配合计约60亿元，中国建筑使用其中50亿元对公司进行了增资，导致公司相关报表项目发生较大变动；此外，受益于经营积累和子公司引入债转股资金，当期末公司所有者权益同比增至345.70亿元。但受债务规模增长影响，2021年末资产负债率和总资本化比率均有所上升。若将权益性融资调整至债务，同期末公司资产负债率和总资本化比率分别为83.54%和57.83%，考虑到权益中永续债券占比较高，未来公司资本结构仍有待优化。

表 14：近年来公司主要负债及资本结构情况（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.3
短期借款	30.02	31.72	87.53	90.77
其他应付款	147.07	132.07	124.03	132.50
预收款项	157.74	175.49	184.22	186.55
应付账款	389.32	388.11	440.46	473.68
长期借款	64.50	53.29	57.05	86.83
应付债券	9.98	9.99	10.00	10.00
总负债	924.89	918.62	1,075.26	1,143.75
短期债务	46.75	46.53	128.33	130.49

长期债务	74.49	63.28	80.71	110.30
总债务	121.24	109.81	209.04	240.79
其他权益工具	71.45	117.09	111.78	111.78
所有者权益合计	255.03	319.92	345.70	355.08
资产负债率	78.39	74.17	75.67	76.31
总资本化比率	32.22	25.55	37.68	40.41

注：中诚信国际分析时将合同负债计入预收款项。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

2021 年公司购置土地、加强对外支付，经营活动净现金流大幅净流出；当期债务规模大幅增长，各项偿债指标均有所弱化，但货币资金对短期债务仍能实现覆盖

经营活动方面，公司购置商品房开发用地、持续加强对民营企业的清欠力度，导致 2021 年和 2022 年一季度经营活动现金净流出。投资活动方面，2021 年公司投融资项目持续推进，投资活动现金流仍保持净流出态势。筹资活动方面，随着建筑施工等业务的发展以及资本运营项目的推进，经营周转资金的需求增加，使得公司对债务融资的需求保持高位，2021 年筹资活动净现金流均呈净流入状态。

偿债指标方面，2021 年公司债务规模大幅增长，经营活动现金流入及 EBITDA 对债务本息的覆盖能力均有所弱化；公司短期债务同比增长，货币资金对短期债务覆盖有所弱化，但仍可实现充分覆盖。2022 年 3 月末，公司债务规模持续扩大，偿债指标进一步弱化。

表 15：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2019	2020	2021	2022.1~3
经营活动净现金流	-38.73	21.01	-56.16	-95.01
投资活动净现金流	-10.71	-28.28	-21.05	-0.54
筹资活动净现金流	18.19	26.60	81.20	28.85
货币资金/短期债务	3.65	3.94	1.48	0.93
经营活动现金流入/短期债务	28.80	37.62	15.17	12.46*
总债务/EBITDA	2.53	2.58	4.03	--
EBITDA 利息倍数	8.99	7.26	5.39	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司财务弹性良好，公开市场无信用违约记录，或有事项风险整体可控，受限资产比例较小

截至 2021 年末，公司对外担保余额合计 46.00 亿元，主要为公司为商品房承购人向银行抵押借款提供的担保；同期末，公司作为被告的未决诉讼标的金额为 2.28 亿元，主要系与工程质量、工程款等相关的纠纷。整体来看，公司或有负债风险可控。

受限资产方面，截至 2021 年末，公司受限资产账面价值为 96.09 亿元，占当期末总资产的比重为 6.76%，主要为保证金等受限货币资金以及用于取得抵质押借款的长期应收款和存货等。

公司与金融机构保持良好合作关系，截至 2022 年 3 月末，共获得各银行综合授信额度 1,877.45 亿元，其中未使用额度 849.09 亿元，备用流动性良好。

过往债务履约情况：根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。根据公司提供企业信用报告，截至 2022 年 6 月 15 日，公司本部借款均能够到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。

外部支持

公司作为骨干央企子公司，在业务协同、内部管理、信用背书和资金等方面可以获得股东的大力支持

公司控股股东中国建筑是全球最大的工程承包商，在房屋建筑工程、基础设施建设与投资、房地产开发与投资、勘察设计等领域均居行业领先地位，在我国 300 米以上摩天大楼建设的市场占有率超过 90%。截至 2021 年末，中国建筑共拥有特级资质企业 41 家、工程设计综合甲级资质企业 1 家；拥有特级和综合甲级资质 68 个，其中建筑工程施工总承包特级 34 个、市政公用工程施工总承包特级 19 个、公路工程施工总承包特级 11 个、石油化工施工总承包特级 2 个、港口与航道施工总承包特级 1 个，设计综合甲级资质 1 个。中国建筑位列 2021 年《财富》世界 500 强第 13 位，中国企业 500 强第 3 位，在 ENR 工程承包商

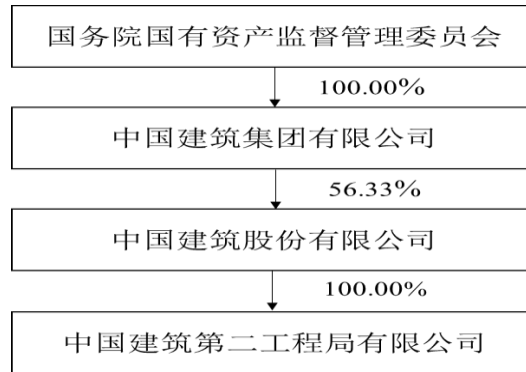
排名中，中国建筑全球业务继续保持行业首位。此外，中国建筑是国务院国资委选取的 10 家创建世界一流示范企业中，完全竞争性领域的唯一代表。

作为中国建筑下属重要的子公司之一，公司在业务协同、内部管理、信用背书和资金等方面可以获得股东的大力支持，有利于公司整合内外部资源，实现自身业务的快速发展。近年来，中国建筑先后对公司多次现金注资，截至 2022 年 3 月末，公司实收资本增至 100.00 亿元，大幅提升了公司的资本实力，同时中国建筑也给予公司市场业务开拓与承揽等方面的政策支持，对其业务规模快速增长奠定了良好基础。

评级结论

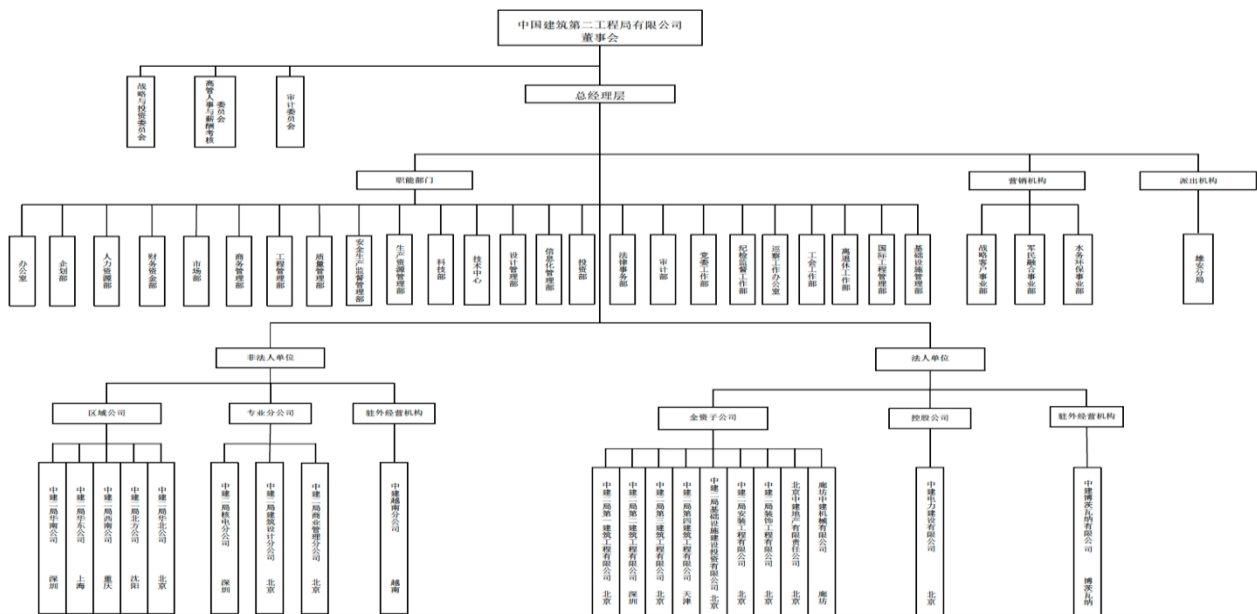
综上所述，中诚信国际维持中国建筑第二工程局有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“18 中建二局 MTN001”、“20 中建二局 MTN001”、“20 中建二局 MTN002”、“20 中建二局 MTN003”、“20 中建二局 MTN004A”、“20 中建二局 MTN004B”、“21 中建二局 MTN001”和“20 建二 Y1”的信用等级为 **AAA**。

附一：中国建筑第二工程局有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



重要子公司情况	注册资本（万元）	持股比例（%）
中建二局第一建筑工程有限公司	50,000.00	100.00
中建二局第二建筑工程有限公司	50,000.00	100.00
中建二局第三建筑工程有限公司	120,043.14	83.30
中建二局第四建筑工程有限公司	40,000.00	100.00
中建二局土木工程集团有限公司	100,000.00	100.00
中建二局安装工程有限公司	50,000.00	100.00
中建机械有限公司	40,827.19	100.00
中建二局装饰工程有限公司	20,000.00	100.00
中建玖合发展集团有限公司	150,000.00	100.00
中建电力建设有限公司	46,000.00	50.00
中建二局建筑工程(黑龙江)有限公司	10,100.00	100.00

注：中国建筑承诺就中建电力建设有限公司的重大财务和经营决策方面与公司保持一致，故公司将其纳入合并财务报表范围。



资料来源：公司提供

附二：中国建筑第二工程局有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	1,707,397.63	1,832,799.85	1,897,046.07	1,219,240.07
应收账款净额	1,486,009.27	1,696,509.62	1,715,945.26	2,227,311.83
其他应收款	943,821.75	867,121.36	1,165,693.73	1,716,393.54
存货净额	3,102,623.54	3,500,796.14	5,384,121.40	5,899,801.68
长期投资	342,658.06	497,304.80	601,350.30	628,039.93
固定资产	370,909.11	359,265.75	406,620.83	401,662.47
在建工程	48,977.53	51,539.94	26,078.17	32,950.72
无形资产	35,888.08	39,879.15	73,305.87	37,972.31
总资产	11,799,200.78	12,385,397.80	14,209,589.96	14,988,297.73
其他应付款	1,470,696.97	1,320,690.10	1,240,286.90	1,325,047.62
短期债务	467,460.84	465,344.71	1,283,304.48	1,304,920.05
长期债务	744,914.62	632,803.82	807,136.88	1,103,007.28
总债务	1,212,375.46	1,098,148.53	2,090,441.36	2,407,927.34
净债务	-495,022.17	-734,651.32	193,395.29	1,188,687.27
总负债	9,248,900.31	9,186,159.11	10,752,565.46	11,437,455.52
费用化利息支出	36,628.36	36,256.00	67,238.41	--
资本化利息支出	16,587.51	22,254.15	29,074.64	--
所有者权益合计	2,550,300.48	3,199,238.68	3,457,024.51	3,550,842.20
营业总收入	14,478,300.47	15,929,763.57	18,918,241.10	5,151,833.84
经营性业务利润	405,349.25	344,564.17	455,399.16	108,612.64
投资收益	-36,376.01	-20,927.37	8,403.20	2,160.53
净利润	278,919.90	227,885.74	298,412.03	95,454.99
EBIT	391,260.39	334,166.42	427,453.11	--
EBITDA	478,493.03	424,977.41	518,840.80	--
经营活动产生现金净流量	-387,322.85	210,142.62	-561,568.20	-950,059.43
投资活动产生现金净流量	-107,120.63	-282,756.75	-210,537.46	-5,416.99
筹资活动产生现金净流量	181,892.04	265,959.52	812,007.06	288,459.26
资本支出	104,892.37	172,892.89	116,516.83	4,689.09
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	7.10	5.23	6.88	5.13
期间费用率(%)	3.94	2.61	4.11	2.84
EBITDA 利润率(%)	3.30	2.67	2.74	--
总资产收益率(%)	3.35	2.76	3.21	--
净资产收益率(%)	11.79	7.93	8.97	10.90*
流动比率(X)	1.11	1.15	1.16	1.21
速动比率(X)	0.74	0.73	0.61	0.63
存货周转率(X)	4.37	4.57	3.97	3.47*
应收账款周转率(X)	8.10	10.01	11.09	10.45*
资产负债率(%)	78.39	74.17	75.67	76.31
总资本化比率(%)	32.22	25.55	37.68	40.41
短期债务/总债务(%)	38.56	42.38	61.39	54.19
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.32	0.19	-0.27	-1.58*
经营活动净现金流/短期债务(X)	-0.83	0.45	-0.44	-2.91*
经营活动净现金流/利息支出(X)	-7.28	3.59	-5.83	--
经调整的经营净现金流/总债务(%)	-47.30	-7.63	-63.37	--
总债务/EBITDA(X)	2.53	2.58	4.03	--
EBITDA/短期债务(X)	1.02	0.91	0.40	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	8.99	7.26	5.39	--
EBIT 利息保障倍数(X)	7.35	5.71	4.44	--

注：1、2022年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入长期应付款科目的有息债务调整至长期债务，将其他流动负债中的超短期融资券调整至短期债务；将合同资产和合同负债分别计入存货和预收账款，将应收款项融资计入应收账款，将研发费用计入管理费用，将信用减值损失计入资产减值损失；3、带*指标已经年化处理；4、由于缺乏相关数据，部分指标无法计算。

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	净债务	总债务-货币资金
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+所有者权益(含少数股东权益))
	现金及其等价物/货币等价物	货币资金(现金)+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据
	长期投资	可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率	营业总收入/应收账款平均净额
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	营业周期-应付账款平均净额×360天/年采购成本 营业周期=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用率	(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT(息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出
	EBITDA(息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-营业税金及附加-期间费用+其他收益
	净资产收益率/净资产回报率	净利润/净资产平均余额
	EBIT利润率	EBIT/当年营业总收入
EBITDA利润率	EBITDA/当年营业总收入	
现金流	RCF	经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	留存现金流	经营活动净现金流-(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)-(分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出)
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	经调整的经营净现金流	经营活动净现金流(CFO)-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
偿债能力	EBIT利息覆盖倍数	EBIT/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	EBITDA利息覆盖倍数	EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	流动比率	流动资产/流动负债
	速动比率	(流动资产-存货)/流动负债

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。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)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附四：信用等级符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。