

信用等级通知书

东方金诚债评字【2022】0494号

汇通建设集团股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“汇通建设集团股份有限公司公开发行可转换公司债券”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 AA-。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二二年七月十九日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，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。

3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。

4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。

5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。

7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2022年7月19日



汇通建设集团股份有限公司 公开发行可转换公司债券信用评级

主体信用等级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AA-	稳定	AA-	2022/7/19	葛新景	谢笑也

葛新景, 谢笑也

主体概况

汇通建设集团股份有限公司（以下简称“汇通集团”或“公司”）主要从事公路、市政等工程施工及相关建筑材料销售、勘察设计与试验检测业务。公司由自然人张忠强、张忠山、张籍文、张中奎共同控制，四人合计直接持有公司股份 57.96%。

债券概况

本期发行金额：不超过 3.6 亿元（含 3.6 亿元）
 本期债券期限：6 年
 偿还方式：每年付息一次，到期归还所有未转股的可转债本金和最后一年利息
 募集资金用途：扣除相关发行费用后的募集资金拟用于公司市政总承包项目建设
 增信措施：股份质押担保

评级模型

1.基础评分模型			
一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
企业规模	净资产	15.00	8.61
	营业总收入	15.00	7.77
市场地位	施工资质	5.00	5.00
	区域多样化	5.00	1.50
	新签合同额	15.00	7.52
盈利能力和运营效率	EBITDA 利润率	10.00	9.02
	毛利率	5.00	4.67
	应收账款周转率	10.00	5.49
债务负担和保障程度	资产负债率	5.00	3.33
	EBITDA 利息倍数	5.00	3.65
	全部债务/EBITDA	5.00	3.94
	经营现金流动负债比率	5.00	3.89
2.基础模型参考等级			AA-
3.评级调整因素			无
4.主体信用等级			AA-
5.增信措施			股份质押担保
6.本期债券信用等级			AA-

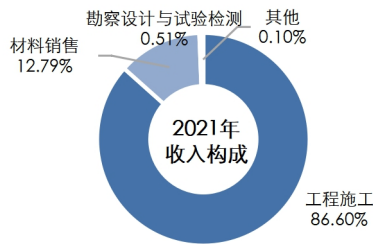
评级观点

公司拥有公路、市政工程施工业务相关资质，累计参与建设各等级公路 1700 多公里，其中高速公路 340 多公里，在河北省建筑施工领域具有一定的市场竞争力；公司工程施工业务主要以公路和市政工程为主，公司在手合同额较为充足，为未来业务发展提供了一定支撑；受益于 2021 年 12 月首发上市及经营积累，公司所有者权益逐年增长，资本实力有所增强。另一方面，公司业务区域较为集中；公司应收账款和合同资产规模较大，对营运资金形成占压；公司有息债务波动增长且以短期债务为主，公司 PPP 类投资项目及在建项目规模较大，仍面临较大的资金支出压力，对外部融资较为依赖。

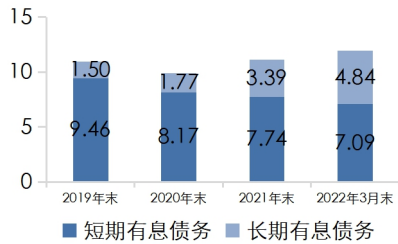
综合分析，公司抗风险能力很强，本期债券到期不能偿付的风险很小。

主要指标及依据

2021 年收入构成 (单位: 亿元)



近年公司有息债务情况 (单位: 亿元)



主要数据和指标

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额 (亿元)	31.36	33.47	36.39	33.42
所有者权益 (亿元)	6.52	7.58	9.78	9.41
全部债务 (亿元)	10.96	9.93	11.13	11.93
营业总收入 (亿元)	24.07	23.98	23.68	2.10
利润总额 (亿元)	1.42	1.59	1.35	-0.37
经营性净现金流 (亿元)	1.30	3.03	-0.23	-2.74
营业利润率 (%)	12.92	13.10	14.11	11.39
资产负债率 (%)	79.21	77.36	73.13	71.84
流动比率 (%)	97.48	99.13	110.62	120.13
全部债务/EBITDA (倍)	5.36	4.58	5.98	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.38	4.19	4.12	-

注: 表中数据来源于公司 2019 年~2021 年的审计报告及 2022 年 1~3 月末审计的财务报表。

优势

- 公司拥有公路工程施工总承包特级及市政公用工程施工总承包壹级等资质, 成立以来累计参与建设各等级公路 1700 多公里, 其中高速公路 340 多公里, 在河北省公路、市政施工领域具有一定的市场竞争力;
- 公司工程施工业务主要以公路和市政工程为主, 截至 2022 年 3 月末, 公司在手合同额为 41.95 亿元, 为未来业务发展提供了一定支撑;
- 公司于 2021 年 12 月首发上市, 融资渠道通畅, 资本实力有所增强。

关注

- 公司近年来源于河北省内的工程施工业务收入占比均超 60%, 截至 2022 年 3 月末在建项目中河北省内的合同金额占比为 72.51%, 面临业务区域相对集中的风险;
- 近年公司应收账款、合同资产合计规模较大, 对营运资金形成占压;
- 近年来公司有息债务波动增长且以短期债务为主, 存在一定的集中兑付压力;
- 公司 PPP 类投资项目及在建项目规模较大, 面临较大资金支出压力, 对外部融资较为依赖。

评级展望

公司评级展望为稳定。公司在河北省建筑施工领域具有一定的市场竞争力, 在手合同额较为充足, 预计随着京津冀协同发展、雄安新区建设及民生建设工程的持续推进, 公司收入和利润将保持增长。

评级方法及模型

《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202011)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
无					

主体概况

汇通建设集团股份有限公司（以下简称“汇通集团”或“公司”，证券代码“603176.SH”）主要从事公路、市政等工程施工及相关建筑材料销售、勘察设计与试验检测业务。公司由自然人张忠强、张忠山、张籍文、张中奎共同控制，四人合计直接持有公司股份 57.96%。

公司是由汇通路桥建设集团有限公司整体变更设立的股份公司，2005年4月在高碑店市工商行政管理局注册。2020年4月28日，公司以截至2019年11月30日经审计的净资产扣除专项储备后折股整体变更为股份有限公司，并更名为现名。2021年12月10日，经中国证券监督管理委员会《关于核准汇通建设集团股份有限公司首次公开发行股票批复》（证监许可[2021]3895号文）核准，公司首次向社会公众发行普通股（A股）11666万股，并于2021年12月31日在上海交易所主板上市（证券代码“603176.SH”）。截至2022年3月末，公司注册资本和实收资本均为46666.00万元，自然人张忠强持股22.87%、张忠山持股22.87%、张籍文持股6.79%、张中奎持股5.43%¹，四人合计直接持有公司股票比例为57.96%，为公司共同实际控制人。

公司主要从事公路、市政等工程施工及相关建筑材料销售、勘察设计与试验检测业务。公司拥有公路工程施工总承包特级资质，公路工程行业设计甲级，路基、路面、桥梁、隧道专业承包壹级，公路养护一类和二类（甲级），市政公用工程、建筑工程、对外援助成套项目总承包及机电、水利水电、工程承包，交通部试验检测综合乙级等20余项资质。公司建筑施工业务经营区域方面，河北省为公司重要的业务区域，同时积极向省外拓展，河北省外业务区域已覆盖北京、山东、安徽、内蒙、陕西、宁夏、甘肃、新疆、云南、浙江等多个省市。

截至2022年3月末，公司（合并）资产总额33.42亿元，所有者权益9.41亿元，资产负债率71.84%。2021年及2022年1~3月，公司实现营业收入分别为23.68亿元和2.10亿元，利润总额分别为1.35亿元和-0.37亿元。

债券概况及募集资金用途

本期债券概况

公司拟发行“汇通建设集团股份有限公司公开发行可转换公司债券”（以下简称“本期债券”），本期债券拟募集资金总额为不超过人民币3.60亿元（含3.60亿元），按面值发行，每张面值100.00元人民币。本期债券采用每年付息一次的付息方式，到期归还本期债券本金并支付最后一年利息，本期债券及未来转换的股票将在上海证券交易所上市。

1. 本期债券转股的基本条款

转股期限方面，本期债券的转股期为自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至到期日止。

转股数量方面，可转换公司债券持有人申请转换成的股份须为整数股。转股时不足转换1股的可转换公司债券部分，公司将按照中国证监会、上海证券交易所等部门的有关规定，在转

¹ 前十大股东中，张忠强、张忠山、张中奎系兄弟关系，张籍文及张磊系张忠强之子，张馨文系张忠山之女。

股日后的五个交易日内以现金兑付该部分可转换公司债券的票面金额以及该余额对应的当期应计利息。

转股价格方面，本期债券初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易均价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司股票交易均价，具体初始转股价格提请公司股东大会授权公司董事会（或由董事会授权人士）在发行前根据市场和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。同时，当公司出现相关股份和（或）股东权益变化情况时，将依次按照本期债券募集说明书进行转股价格调整，并在中国证监会指定的上市公司信息披露媒体上刊登转股价格调整的公告。

2. 转股价格向下修正条款

在本期债券存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85% 时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算，在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。

3. 赎回条款

（1）到期赎回条款

在本期债券期满后五个交易日内，公司将赎回全部未转股的可转换公司债券，具体赎回价格由股东大会授权董事会（或由董事会授权人士）根据发行时市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

（2）有条件赎回条款

在本期债券转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，公司有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券：在转股期内，如果公司股票在连续三十个交易日中至少十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）；未转股余额不足 3000 万元。

4. 回售条款

（1）有条件回售条款

在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价低于当期转股价的 70% 时，可转换公司债券持有人有权将其持有的全部或部分可转换公司债券按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。

本期债券最后两个计息年度，可转换公司债券持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次，若在首次满足回售条件而可转换公司债券持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不能再行使回售权，可转换公司债券持有人不能多次行使部分回售权。

(2) 附加回售条款

若本期债券募集资金投资项目的实施情况与公司在本期债券募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，且该变化被中国证监会或上海证券交易所认定为改变募集资金用途的，本期债券持有人享有一次回售的权利。本期债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按债券面值加上当期应计利息价格回售给公司。持有人在附加回售条件满足后，可以在公司公告后的附加回售申报期内进行回售，该次附加回售申报期内不实施回售的，不应再行使附加回售权。

本期债券担保情况

本期债券采用股份质押的担保方式。公司控股股东、实际控制人张忠强、张忠山、张籍文、张中奎将其合法拥有的公司股票作为本期债券质押担保的质押物。

根据张忠强、张忠山、张籍文、张中奎与申港证券股份有限公司（以下简称“申港证券”）签署的《汇通建设集团股份有限公司公开发行可转换公司债券之股份质押合同》，张忠强、张忠山、张籍文、张中奎拟将其持有的汇通集团市值 4.68 亿元限售股票（以下简称质押股票，质押股票市值为发行规模 3.60 亿元的 130%，如经中国证监会核准的发行规模低于 3.60 亿元，则按实际核准的发行规模的 130% 计算质押股票市值）为债务人本期债券还本付息提供质押担保，各方质押股份数量按各自持股比例确定。

在上述质权存续期内，如在连续 30 个交易日内，质押股票价值（以每一交易日收盘价计算）持续低于本期债券尚未偿还本息总额的 110%，申港证券有权要求出质人在 30 个工作日内追加担保物，以使质押股票的价值与本期债券尚未偿还本息的比率高于 150%；追加担保物限于汇通集团普通股，追加股份的价值为连续 30 个交易日内汇通集团收盘价的均价。

在上述质权存续期内，如在连续 30 个交易日内，质押股票价值（以每一交易日收盘价计算）持续超过本期债券尚未偿还本息总额的 200%，出质人有权请求质权人代理人对部分质押股票通过解除质押方式释放，但释放后剩余的质押股票价值（以办理解除质押手续前一交易日收盘价计算）不得低于本期债券尚未偿还本息总额的 130%。

募集资金用途

本期债券募集资金扣除发行费用后，将投入徐水区 2021-2022 年农村生活水源江水置换项目（EPC）、保定市清苑区旧城区改造提升工程（城市双修）四期项目之（道路改造提升工程四期）总承包和保定深圳高新技术科技创新产业园基础设施建设项目道路工程（深保大道以北）总承包项目。

徐水区 2021-2022 年农村生活水源江水置换项目（EPC）业务方为保定市徐水区水利局，项目总投资 62665.00 万元，公司与保定市徐水区水利局签署了《建设项目工程总承包合同》，承包范围为本项目的勘察、征占迁勘测规划设计及初步设计、施工图设计（含概预算编制）、施工直至竣工验收合格及移交、缺陷修复及保修等相关内容，签约合同总价为 62665.00 万元。

保定市清苑区旧城区改造提升工程（城市双修）四期项目之（道路改造提升工程四期）总承包项目位于保定市清苑区，为基础设施改造提升项目。公司与保定市清苑区住房和城乡建设

局签署了《工程总承包合同》，签约合同总价 22132.79 万元，项目预计毛利率为 6.78%。

保定深圳高新技术科技创新产业园基础设施建设项目道路工程（深保大道以北）总承包建设地点位于保定市，主要建设内容为园区内道路工程，给水、污水、雨水、再生水、通信、电力等市政管网工程，以及绿化工程等基础设施建设。项目范围内拟建设 16 条道路，其中 2 条主干路、3 条次干路、11 条支路，项目建设道路共计 25567 米。公司与保定市国控置地开发有限责任公司签署了《建设项目工程总承包合同》，签约合同总价 92802.59 万元，其中公司负责部分合同价约为 12644.23 万元，项目预计毛利率为 10.02%。

图表 1：本期债券募集资金拟投资项目情况（单位：万元）

序号	项目名称	项目投资总额 ²	拟使用募集资金
1	徐水区 2021-2022 年农村生活水源江水置换项目（EPC）	62665.00	15000.00
2	保定市清苑区旧城区改造提升工程（城市双修）四期项目之（道路改造提升工程四期）总承包 ³	22132.79	15000.00
3	保定深圳高新技术科技创新产业园基础设施建设项目道路工程（深保大道以北）总承包 ⁴	92802.59	6000.00
合计		177600.38	36000.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

如本期债券募集资金（扣除发行费用后）少于拟投入募集资金总额，公司董事会将根据募集资金用途的重要性和紧迫性安排募集资金的具体使用，不足部分将通过自筹方式解决。在本期债券募集资金到位之前，如公司以自有资金先行投入上述项目建设，公司将在募集资金到位后按照相关法律、法规规定的程序予以置换。

宏观经济与政策环境

疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3 月上海、吉林疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中 3 月消费受到严重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持两位数高增长。2022 年一季度 GDP 同比增速为 4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当前经济下行压力进一步加大。一季度 GDP 增速较 2021 年四季度回升 0.8 个百分点，主要原因是上年同期基数走低（以两年平均增速衡量）。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比增长 6.5%，明显高于同期 GDP 增速。而受疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消费增速明显偏低，特别是在 3 月疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

展望未来，疫情冲击在 4 月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度 GDP 同比增速将小幅回落至

² 项目投资总额为公司与业主方签署的工程合同中约定的合同总价。

³ 公司作为联合体牵头人参与的项目，负责除交通工程外的全部施工工作及项目全部预算编制工作，工程费用约为 21010.62 万元。

⁴ 公司作为联合体参与方参与，联合体牵头人为北京市市政工程设计研究总院有限公司，其他联合体参与方包括北京市路桥股份有限公司、中国十七冶集团有限公司、河北建设集团股份有限公司，公司负责 C 施工作业区的建设工程，工程费用约为 12644.23 万元。

4.6%。在疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是,受俄乌战争推高国际油价等因素影响,3月PPI同比涨幅达到8.3%,回落幅度不及预期,仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过,受当前消费偏缓,国内产能修复充分,猪周期处于价格下行的后半场,以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响,消费品价格走势保持温和,3月CPI同比涨幅仅为1.5%。这为央行灵活实施逆周期调控提供了较大空间。

逆周期调控正在加力,二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1月政策性降息落地,一季度财政基建支出力度明显扩大,显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度,财政稳增长将在收支两端持续加力,主要体现在基建支出力度会继续加大,高达1.5万亿元的增值税留抵退税政策在4月1日启动。货币政策方面,除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外,总量型政策工具中的降息降准都有可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时,也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断,在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下,5月美联储加息提速、启动缩表不会对国内央行边际宽松形成严重掣肘。

2022年两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率为2.8%,较上年小幅下调0.4个百分点,新增地方政府专项债规模则与上年持平,显示财政政策在逐步回归常态化。但结合上年资金结转及上年专项债已发未用等因素,2022年实际财政支出力度将明显加大。同时,伴随货币政策边际宽松,今年信贷总量增速将由降转升,其中,房企融资环境正在回暖。在监管层高度关注金融稳定的背景下,2022年房地产行业违约风险可控,稳增长过程中城投公募债出现首单违约的可能性不大。

行业及区域经济环境

行业分析

建筑行业

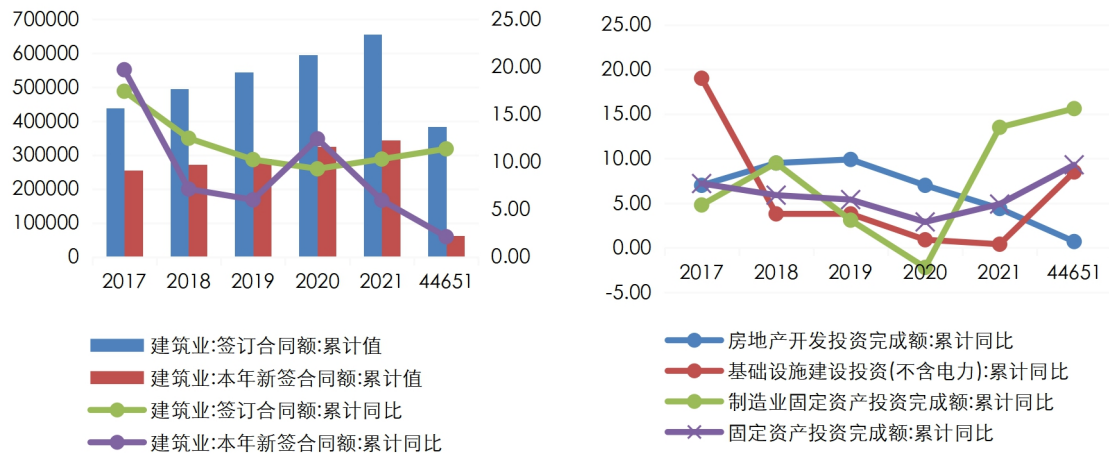
2022年1~3月我国建筑业新签合同额增速有所下滑,随着稳增长政策持续发力,预计2022年在地产项目推动整体较为缓慢的背景下,基建投资增长将为建筑行业需求带来较好支撑

2021全年我国建筑业累计签订合同额和新签合同额分别为65.69万亿元和34.46万亿元,累计同比分别增长10.29%和5.96%,增速仍保持较快水平,但较前三季度有所放缓。2022年1~3月,我国建筑业累计签订合同额和新签合同额同比分别增长11.37%和2.12%,新签合同额增速继续下滑。

建筑行业下游需求主要受房地产、基建等固定资产投资影响。2021年我国固定资产投资累计同比增长4.9%,在基数抬高背景下,基建和房地产投资增速较前三季度均有不同程度下行。2022年1~3月,在稳增长政策背景下,我国固定资产投资整体运行平稳,累计同比增长9.3%,

其中基建投资持续回升累计同比增长 8.5%，房地产投资受行业下行影响增速继续下滑仅同比增长 0.7%。

图表 2：我国建筑业合同额、房地产开发及基建投资情况（单位：亿元、%）



数据来源：Wind，东方金诚整理

随着稳增长政策持续发力，各地积极推进重大项目建设，适度超前开展基础设施投资，预计 2022 全年基建投资增速将保持较快增长；房地产投资方面，房地产下行周期叠加疫情影响，地产调控政策虽较之前有所放松，但地产基本面改善尚待时日，在国家“房住不炒”的持续调控大背景下，预计 2022 年房地产投资增速将有所下滑，但全国保障性住房建设的推进将为房建需求提供一定支撑。整体来看，在地产项目推动整体较为缓慢的背景下，基建投资的较快增长将为建筑行业整体需求带来较好支撑，但基建和房建等细分子行业需求将有所分化。

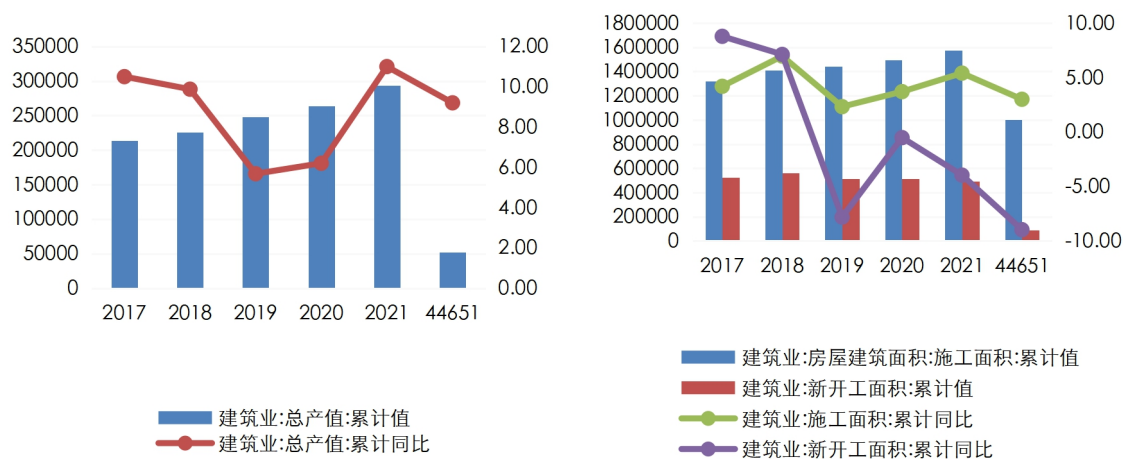
2022 年 1~3 月我国建筑业总产值仍保持较快增长，但新开工面积增速下滑明显，预计 2022 年建筑企业较充足的在手合同额及以基建为支撑的建筑业需求增长仍使得建筑业总产值保持平稳增长

2021 年我国建筑业实现总产值 29.31 万亿元，累计同比增长 11.00%，增速较前三季度下降 2.91 个百分点，但较去年全年加快 4.8 个百分点。2022 年 1~3 月，我国建筑业实现总产值 5.17 万亿元，累计同比增长 9.2%，仍保持较快增速。

从建筑业施工和新开工面积情况来看，2021 年建筑业施工面积累计同比增长 5.40%，增速较前三季度下降 3.00 个百分点，较去年全年提高 1.70 个百分点；新开工面积累计同比下降 3.96%，降幅较前三季度扩大 1.87 个百分点。2022 年 1~3 月，建筑业施工面积累计同比增长 3.00%，但新开工面积累计下降 8.97%，主要受房地产行业房屋新开工面积大幅下滑所致。

受益于 2021 年建筑业新签合同额的较快增长，建筑企业目前在手合同额仍较充足，同时 2022 年我国基建投资的较快回升及保障房建设的推进为建筑业需求提供了较好支撑，预计 2022 年建筑行业总产值仍保持稳定增长。

图表 3：我国建筑业总产值、新开工及施工面积情况（单位：亿元、万平方米、%）



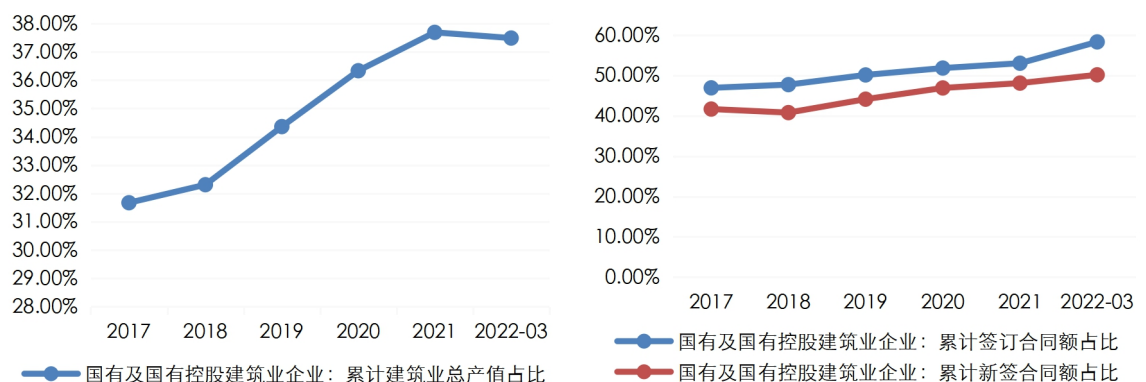
数据来源：Wind，东方金诚整理

预计未来国有及国有控股建筑企业市场占有率持续提升，与高杠杆经营房企深度绑定的房建企业信用风险仍较高

在我国建筑行业需求增速持续放缓的背景下，预计建筑企业间的竞争将进一步加剧。建筑央企、地方国企及民企龙头企业凭借资金、资源及资质优势，在市场竞争中具有明显的竞争优势。2021年国有及国有控股建筑企业建筑业总产值、累计签订合同额及新签合同额占比分别为37.69%、53.01%和48.08%；2022年1~3月，国有及国有控股建筑企业建筑业总产值、累计签订合同额及新签合同额占比分别为37.49%、58.29%和50.13%，占比分别较2021年提升-1.20、5.28和2.05个百分点，预计未来国有及国有控股建筑企业市场占有率将继续提升。

预计2022年建筑行业整体信用风险保持稳定，但自身流动性压力大、盈利能力及再融资能力较差的民企建筑企业在竞争加剧的背景下信用风险将呈上升趋势。同时，东方金诚关注到，2021年四季度以来房地产各项调控政策开始边际转向，但在国家“房住不炒”的大框架下，“三道红线”、贷款集中度等长期政策不会放松，房企融资不会出现大幅宽松，部分财务杠杆高、土储质量弱的房企仍将持续面临风险出清，与该类房企深度绑定的房建企业预计信用品质有所弱化。

图表 4：我国国有及国有控股建筑企业建筑总产值及合同额占比情况（单位：%）



数据来源：Wind，东方金诚整理

区域经济环境

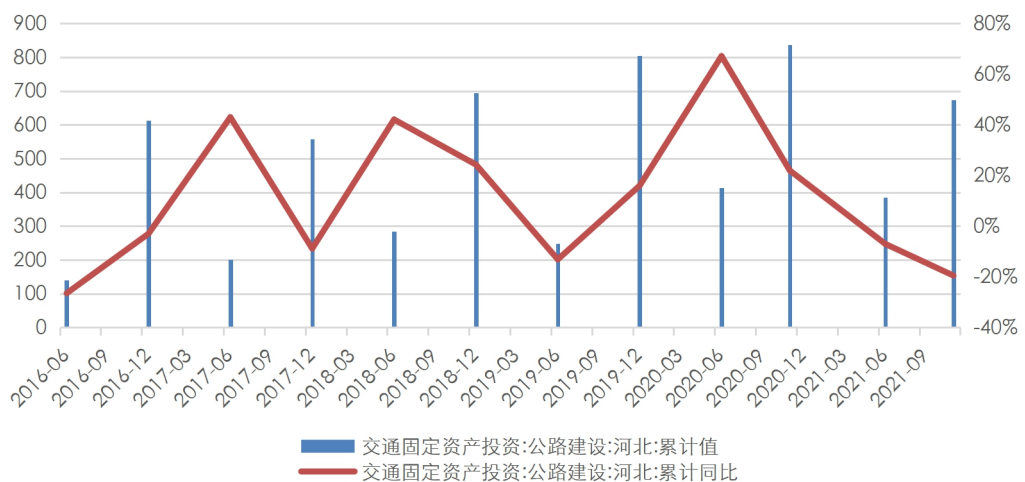
近年来河北省经济稳步增长，未来公路及市政建设投资需求仍然较大，为公司发展提供了良好的外部环境

河北省经济及财政实力保持较快增长，2021年，河北省实现地区生产总值40391.3亿元，按可比价格计算，较上年度增长6.5%。2021年全省一般公共预算收入4167.6亿元，比上年增长8.9%。全年全省一般公共预算支出8854.5亿元，比上年增长4.2%。

近年来河北省公路建设投资快速增长，2019~2021年公路建设固定投资总额年复合增长率为3.00%，其中2018年~2020年河北省公路建设固定投资总额增长率分别为24.27%、15.96%及13.42%，2021年受疫情影响，河北省公路建设固定投资总额有所下降。根据河北省交通运输工作的安排，整个“十四五”时期河北省交通运输基础设施固定资产投资计划完成6000亿元，且新增市场大部分为大型公路建设项目。

2021年9月，河北省住房和城乡建设厅印发《河北省住房和城乡建设“十四五”规划》，从城市基础设施建设、完善城市道路系统、城乡雨污水治理及管网改造等多方面作出部署，着力推动提升市政基础设施建设及城乡建设水平。未来五年，河北省将进一步释放市政基础设施建设需求，为公司发展提供了良好的外部环境。

图表 5：河北省公路建设固定投资总额及增长率（单位：亿元、%）



数据来源：交通运输部，东方金诚整理

业务运营

经营概况

公司营业收入和毛利润主要来自公路、市政等工程施工业务，由于疫情影响主要项目的施工进度，近年公司营业收入小幅下降，毛利润保持增长

公司主要从事公路、市政等工程施工及相关建筑材料销售、勘察设计、试验检测业务，营业收入和毛利润主要来源于工程施工业务，近年工程施工收入占比均超70%。近年公司营业收入小幅下降，主要系疫情影响公司主要项目的施工进度，工程施工收入规模略有降低影响。2019

年~2021年，公司毛利润和毛利率保持小幅增长，其中2021年毛利率较上年提升0.97个百分点，主要系新开工项目当期收入规模大且毛利率较高所致。

2022年1~3月，公司实现营业收入2.10亿元，仍主要来自工程施工业务收入，综合毛利率为12.33%。

图表6：近年公司营业收入、毛利润及毛利率情况⁵（单位：亿元、%）

业务	2019年		2020年		2021年		2022年1~3月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
工程施工	23.46	97.48	21.34	88.97	20.51	86.60	1.49	71.16
材料销售	0.42	1.75	2.39	9.96	3.03	12.79	0.59	28.08
勘察设计与试验检测	0.16	0.65	0.22	0.91	0.12	0.51	0.01	0.65
其他	0.03	0.12	0.04	0.16	0.02	0.10	0.002	0.10
合计	24.07	100.00	23.98	100.00	23.68	100.00	2.10	100.00
业务	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
工程施工	3.13	13.32	2.83	13.28	3.00	14.63	0.21	13.95
材料销售	0.06	13.86	0.36	14.91	0.39	12.99	0.05	8.47
勘察设计与试验检测	0.01	5.53	0.04	19.90	0.03	27.30	-0.001	-8.53
其他	0.02	67.23	0.02	56.80	0.02	71.00	0.002	72.14
合计	3.21	13.34	3.25	13.57	3.44	14.54	0.26	12.33

资料来源：公司提供，东方金诚整理

工程施工

公司拥有公路、市政工程等施工业务相关资质，施工经验较丰富，在河北省建筑施工领域具有一定的市场竞争力

公司具有公路、市政工程施工能力和经验，在河北省建筑施工领域具有一定的市场竞争力。截至2022年3月末，公司拥有公路工程施工总承包特级资质，市政公用工程施工总承包一级资质、公路工程行业设计甲级，路基、路面、桥梁、隧道专业承包壹级，公路养护一类和二类（甲级），建筑工程、对外援助成套项目总承包及机电、水利水电、工程承包，交通部试验检测综合乙级等20余项资质。

公司自成立以来，累计参与建设各等级公路1700多公里，其中高速公路340多公里，作为联合体参与方投资建设的迁曹高速是河北省“十二五”高速路网规划的“五纵六横七条线”中的一纵，是京津冀交通一体化的重点项目；作为联合体参与方投资建设的新机场北线高速公路廊坊段是北京大兴机场“五纵两横”地面综合交通体系的重要组成部分。公司以河北省为主要的工程施工区域，同时不断开拓省外市场，目前已覆盖北京、山东、安徽、内蒙、陕西、宁夏、甘肃、新疆、云南、浙江等十余个省市，具备全国范围内公路、市政工程施工能力和经验。

研发技术水平方面，截至2022年3月末，公司施工项目获得交通运输部公路优质工程奖（李春奖）1项，河北省优质工程奖（安济杯）8项，科技进步奖24项。公司具备自主研发能

⁵ 因四舍五入为亿元，数据存在一定误差。

力，参与了包括省级工法、行业标准制定等任务，截至2022年3月末公司拥有发明专利8项，实用新型专利25项，省级工法20项，部集工法10项，参编行业标准2项。

人员方面，截至2022年3月末，公司大学本科及以上人员356人，占员工总数的44.11%，其中董事、高级管理人员中7人具有15年以上的工程行业从业经历，一级建造师86人，二级建造师74人，为公司经营管理及项目实施奠定了基础。

公司工程施工业务以公路、市政工程为主，施工项目业务区域主要集中在河北省内，新签合同额逐年下降，截至2022年3月末，在手合同额为41.95亿元，为公司后续业务发展提供了一定支撑

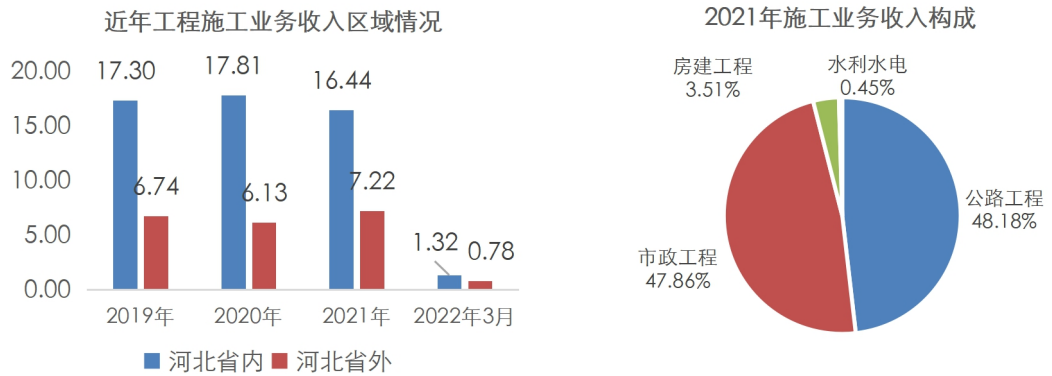
公司工程施工业务主要以公路与市政工程施工为主，同时包括少量房建和水利水电施工业务。近年公司工程施工业务收入有所下降，来源于河北省内收入占比在60%以上。其中2021年公司工程施工业务实现收入20.51亿元，同比下降3.88%，主要受项目施工周期、新冠肺炎疫情等因素影响，同期毛利率上涨1.35个百分点，主要系2021年新开工项目当期收入规模大且毛利率较高所致。按照业务类别划分，2021年公司公路工程业务收入占比为48.18%，市政工程业务收入占比为47.86%，房建工程占比为3.51%，水利水电占比0.45%，公路与市政工程是公司工程施工业务收入和利润的主要来源。

项目承揽方面，近年公司新签项目主要为公路、市政建设项目，一般通过参与公开招标的形式取得，项目类型主要为施工总承包项目。公司新签合同额逐年有所下降，2021年公司新签合同额为18.94亿元，较上年下降5.99亿元，主要系受疫情影响政府项目的实施具有较长的审批时限所致，新签合同额按照区域划分为河北省内、河北省外业务，占比分别为91.39%和8.61%。2022年1~3月，公司新签合同额为2.31亿元，全部在河北省内，业务区域较为集中。

公司在手合同金额方面，截至2022年3月末，公司工程施工业务在手合同额为41.95亿元，年（期）末在手合同额较为充足，为后续业务发展提供了支撑。

整体来看，公司工程施工业务以公路与市政工程为主，近年新签合同额有所下降，在手合同额仍较为充足，为公司后续业务发展提供了一定支撑，但施工项目业务区域较为集中，若河北省内公路、市政等基础设施建设市场发展不及预期或者公司在河北省施工领域的市场竞争力下降，都将给公司未来发展和业绩带来不利影响。

图表 7：公司工程施工业务情况（单位：亿元、个）



项目	2019年	2020年	2021年	2022年1~3月
公司新签合同数量	33	38	33	5
新签合同金额合计	25.02	24.93	18.94	2.31
新签亿元以上项目合同金额	14.96	16.67	12.44	2.17
其中：河北省内	19.35	18.91	17.31	2.31
河北省外	5.67	6.02	1.63	-
已完工合同额	29.01	12.25	34.47	-
期末在手合同额	62.30	60.11	42.81	41.95

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司工程施工项目业主方主要为负责公路、市政等建设工程的政府单位及国有企业，前五大客户收入占比较大，项目整体回款情况良好，但在建项目合同规模较大，仍面临一定的资金支出压力

公司施工项目业主方主要以各地负责公路、市政等建设工程项目投资、建设、运营的政府单位或政府单位投资设立的国有企业为主，近年工程收入来源于政府单位和国有企业客户的占比均在90%以上。政府单位客户主要有保定市公路管理局、武安市住房和城乡建设局、高碑店市交通运输局等；国有企业客户有新机场高速公司、宁夏交投工程建设管理有限公司、安徽来六高速公路开发有限公司等。2021年工程施工业务来源于政府单位、国有企业和民营企业的收入分别为11.90亿元、7.76亿元和0.85亿元，同期占比分别为58.03%、37.82%和4.15%。2019年~2021年及2022年1~3月，前五大客户的收入合计占营业收入比重分别为60.30%、41.04%、39.16%、43.44%。

图表 8：近年工程施工业务客户类别（单位：亿元、%）

客户类别	2019年		2020年		2021年		2022年1~3月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
政府单位	8.73	37.22	11.63	54.52	11.90	58.03	0.75	50.46
国有企业	13.88	59.17	9.11	42.69	7.76	37.82	0.70	46.64
民营企业	0.85	3.61	0.59	2.79	0.85	4.15	0.04	2.90
合计	23.46	100.00	21.34	100.00	20.51	100.00	1.49	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

已完工项目方面，2019年~2022年3月末公司已完工亿元以上项目16个（详见附件四），主要包括新机场北线高速公路廊坊段项目、沿海高速曹妃甸支线二合同项目、北京至雄安新区高速公路河北段高碑店连接线工程、迁曹高速公路京哈高速至沿海高速段工程三合同段及京藏高速公路改扩建平罗至四十里店段第JZ8合同段项目等，合同总金额为65.91亿元，累计确认收入61.77亿元，已结算金额为64.88亿元，已回款金额59.68亿元，整体回款进度为91.99%，回款情况良好。其中回款进度较慢的项目有保定市徐水区农村公路改造提升工程项目二标段，回款进度为56.49%，主要因该项目涉及变更较多，变更完毕后需要政府安排配套资金；武安市洺湖北路西段（新华大街南延-富强街）工程和武安市九龙山矿山生态修复工程项目回款进度分别为29.49%和47.71%，主要因近期完成项目审核，资金正在申请所致；白沟第二污水厂项目回款进度为69.09%，主要是依据合同条款在该项目审核完成前支付比例进行了约定，待完成项目审核后，资金将拨付。

在建项目方面，截至2022年3月末，公司在建项目39个（详见附件五），其中33个项目施工区域位于河北省内，合同金额占比为72.51%。在建项目主要包括隆化县城市景观生态治理和乡村振兴建设项目、杭州至富阳城际铁路附属配套工程（之江段）路面施工（第LM—03标段）、徐水区2021年-2022年农村生活水源江水置换项目（EPC）、保定市清苑区旧城区改造提升工程（城市双修）四期项目之（道路改造提升工程四期）等，合同总金额为41.95亿元，累计确认收入20.55亿元，已结算金额为19.57亿元，已回款金额16.39亿元，结算部分的回款进度为83.73%，回款情况一般。整体来看，公司项目整体回款情况良好，但在建项目合同规模较大，仍面临一定的资金支出压力。

公司 PPP 投资类项目投资回收主要通过可行性缺口补助，回款周期较长，未来投资规模仍较大，面临一定的资金支出压力

在 PPP 模式下，公司与政府组成特殊目的公司（SPV），由该特殊目的公司负责投资、筹资、建设及经营项目，公司一方面以施工总承包方式承接项目的施工任务获取施工收益，另一方面通过持有特殊目的公司股权获取项目后续的运营收益。

截至2022年3月末，公司主要的 PPP 投资类项目共3个，其中纳入合并范围内的项目1个，2个属于参股项目。新机场北线高速公路廊坊段 PPP 项目（以下简称“新机场高速项目”），公司持股比例为25.41%，投入资本金2.21亿元，公司承接施工合同金额为8.53亿元，项目已纳入财政部项目管理库，目前处于运营期，运营期限为25年；迁曹高速公路（京哈高速至沿海高速段）及沿海高速公路曹妃甸支线为 BOT 投资建设项目（以下简称“迁曹高速项目”），公司持股比例为20.00%，投入资本金5.86亿元，公司承接施工合同金额为23.59亿元，目前处于运营期，运营期限为25年；隆化县城市景观生态治理和乡村振兴建设 PPP 项目（以下简称“隆化项目”），公司持股比例为63.00%，公司计划投入资本金0.91亿元，预计总投资金额为7.19亿元，目前处于建设期，运营期为13年，已纳入财政部项目管理库，截至2022年3月末，公司已投资资本金0.50亿元，后期仍需投入资本金0.41亿元。

公司 PPP 投资类项目的回报机制主要为可行性缺口补助和使用者付费方式。新机场高速项目、隆化项目的可行性缺口补助的资金来源分别为廊坊市本级一般公共预算支出、隆化县一般

公共预算支出，迁曹高速项目运行期收入由车辆通行费收入、广告和服务设施经营费构成（不存在政府补助）。隆化项目尚在建设期，其政府可行性缺口补助已经隆化县人民政府同意并经隆化县人民代表大会审议通过纳入中长期财政规划；新机场高速项目已于2020年8月通车运营，其2020年度、2021年度政府可行性缺口补助已分别纳入廊坊市年度财政预算，截至2022年3月，已收费19个月；迁曹高速项目一期工程2018年1月开始通车收费；二期工程雷庄互通至沿海高速段2020年1月开始通车收费。截至2022年3月，迁曹高速一期工程已收费51个月，二期工程已收费27个月。新机场高速项目和迁曹高速项目因运营期限较短，均处于亏损状态，暂未获得投资收益。整体来看，公司PPP投资类项目回款有保障，但回款周期较长，未来投资规模仍较大，面临一定的资金支出压力。

图表9：截至2022年3月末公司合并范围内PPP投资类项目情况（单位：亿元、%、年）

项目名称	项目状态	合同类型	预计总投资额	公司承接施工合同额	其中：资本金	公司持股比例	其中：公司已投资本金	公司仍需投入资本金	建设期	运营期限	回报机制
新机场高速项目 ⁶	运营期	PPP	42.92	8.53	2.21	25.41	-	-	2	25	项目运行期收入由车辆通行费收入、可行性缺口补助收入和其他业务收入构成
隆化项目 ⁷	建设期	PPP	7.19	3.96	0.91	63.00	0.50	0.41	2	13	项目运行期收入由旅游配套相关服务获取收入及政府可行性缺口补助组成
迁曹高速项目 ⁸	运营期	BOT	113.72	23.59	5.86	20.00	-	-	2	25	运行期收入由车辆通行费收入、广告和服务设施经营费构成（不存在政府补助）
合计	-	-	163.83	36.08	8.98	-	-	-	-	-	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

材料销售

公司材料销售业务收入逐年增长，随着雄安新区及周边地区对建筑材料采购需求的增加及新建拌合站逐渐产能逐步释放，预计公司材料销售业务收入和利润将保持增长态势

公司材料销售业务包含各类建筑半成品材料的生产销售和建筑材料贸易，其中建筑半成品材料的生产销售为预拌混凝土，包括沥青混凝土、水泥混凝土、水泥稳定碎石。公司根据工程项目需要，自建拌合站，为公司承接的工程项目提供建筑材料，公司现有拌合站全部位于高碑店市，地处北京、天津、保定三角腹地，紧邻雄安新区。2020年雄安新区已进入大规模建设阶段，百余个重点工程在雄安开工建设，雄安新区及周边地区对建筑材料采购需求旺盛，公司在

⁶ 河北宏太公路发展有限公司（政府方，出资占比23%）、邢台路桥建设集团有限公司（出资占比51.59%）。

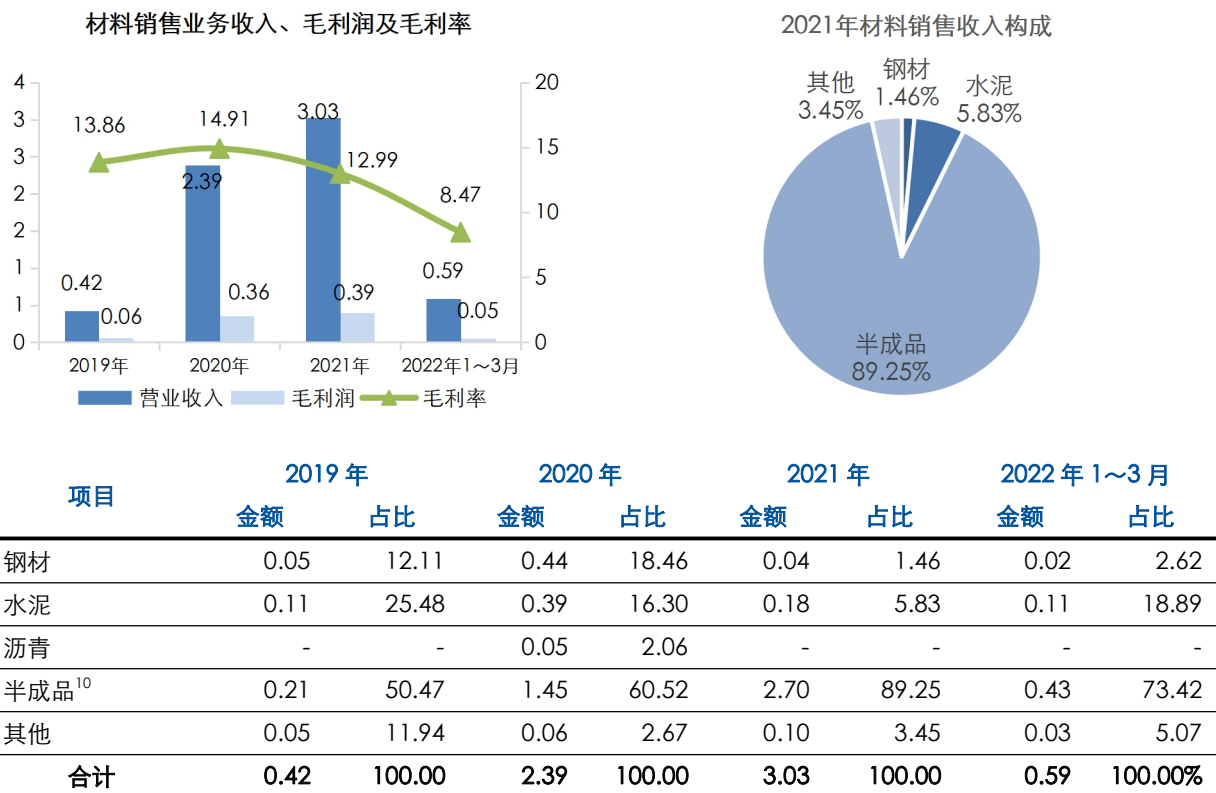
⁷ 已纳入公司合并范围内。

⁸ 河北交通投资集团公司（出资占比45%）、邢台路桥建设集团有限公司（出资占比25%）、中建路桥集团有限公司（出资占比8%）、河北省交通规划设计院（出资占比1%）、北京云星宇交通科技股份有限公司（出资占比1%）。

满足自身需求的前提下，利用自有拌合站资源和紧邻雄安新区的区位优势，对外销售加工后的预拌混凝土建筑材料。

2019~2021年及2022年1~3月，公司材料销售业务收入分别为0.42亿元、2.39亿元、3.03亿元和0.59亿元，占主营业务收入的比例分别为1.75%、9.96%、12.79%和28.08%，材料销售收入和占比逐年增长，主要受雄安新区建设大力推进影响，一方面，公司全资子公司河北诚意达商贸有限公司（以下简称“诚意达商贸”）⁹对外销售钢材、水泥等产品增加，另一方面，公司为满足雄安新区及周边市场沥青混凝土、水泥混凝土及水泥稳定碎石等需求而建设的酒庄拌合站于2020年9月投产，在满足自身业务需求外，公司既有拌合站及新建拌合站对外销售混凝土半成品相应增加。2021年，公司新建拌合站逐渐实现量产及汇通路桥建设集团公路工程集团有限公司入围雄安新区建设指挥部大宗建材集采服务平台预拌混凝土企业目录，公司对外销售水泥混凝土等半成品增加明显。整体来看，公司材料销售业务逐年增长，随着雄安新区及周边地区对建筑材料采购需求的增加及新建拌合站逐渐产能逐步释放，预计公司材料业务收入和利润将保持增长态势。

图表 10：公司材料销售业务情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

⁹ 截至2022年3月末，诚意达商贸资产总额为22403.08万元，净资产为5072.72万元；2022年1~3月，诚意达商贸营业收入为6303.41万元，净利润为167.97万元，公司持有其100%股权。

¹⁰ 半成品主要包括水泥混凝土、沥青混凝土、水泥稳定碎石。

勘察设计与试验检测

公司勘察设计与试验检测业务毛利率水平较高，但收入规模和占比较小，对营业收入影响有限

勘察设计方面，公司通过对公路工程提供勘察、规划研究、初步设计服务，并出具初步或详细勘察报告、可行性研究报告、咨询报告、初步设计文件、施工图纸和工程造价表等报告以取得相应收入。试验检测方面，公司提供工程材料鉴证检验、公路路基、路面、桥涵等工程的现场专项检验项目以及路桥工程整体检测服务，收取相应的试验检测及评价费用。公司勘察设计与试验检测业务毛利率水平较高，近年来均在55%以上，2019~2021年及2022年1~3月，公司勘察设计与试验检测业务收入分别为1571.99万元、2182.83万元、1209.77万元和137.24万元，占主营业务收入的比分别为0.65%、0.91%、0.51%和0.66%，占比较小，对公司营业收入的影响有限。

公司治理与战略

公司治理结构较为完善，建立了较为明确的责任体系，基本能够满足日常经营管理需要

公司根据《公司法》、《中华人民共和国证券法》和其他有关规定制定《公司章程》，设立了股东大会、董事会、监事会和管理层等。其中股东大会是公司的权力机构；公司设董事会，对股东大会负责，截至2022年3月末，公司董事会由9人组成，董事长1人，董事8人，其中独立董事3人，董事由股东大会选举或更换，董事长由董事会以全体董事的过半数选举产生，任期3年，董事会设立战略、提名与薪酬考核、审计委员会，并制定相应的工作细则规定各专门委员会的主要职责、决策程序、议事规则等；公司监事会由3人组成，其中非职工代表2名，职工代表1名，对公司财务及董事、高级管理人员履行职责的合法合规性进行监督；公司高级管理人员包括总经理、副总经理、总工程师、财务总监、董事会秘书，均由董事会聘任或解聘。公司主要职能部门包括材料设备部、办公室、人力资源部、法务部、财务管理部、计划合约部、质量安全部等。公司制定了涵盖关联交易、对外投资、担保、资产处置、合同审批决策、内部制度、财务管理等方面的制度。

公司发展战略将以公路工程施工业务为基础，努力拓展“一带一路”国际市场及包括雄安新区在内的京津冀等国内重点区域市场

公司以“实业报国，百年汇通”为发展目标。未来公司将充分利用当前的行业发展机遇，以做好公路工程施工业务为基础，以拓展“一带一路”国际市场及包括雄安新区在内的京津冀等国内重点区域市场为导向，以建立现代企业制度为动力，以技术创新为手段，加快优化业务结构，延伸业务发展方向，打造“研发、设计、采购、施工、运维”一体化的产业格局，坚持打造口碑工程、精品工程、地标工程，“扎根河北、立足京津冀、面向全国，走向世界”，努力打造全国知名城乡建设综合服务运营商，形成资本实业相互协调促进双轮驱动发展的新格局。

公司将充分依托自身竞争实力和资本市场的优势，抓住京津冀协同发展以及雄安新区建设等国家战略带来的机遇，在巩固京津冀市场地位的同时，提升全国市场的占有率。加强内部管

理，提升项目质量管控和成本控制；增加公路、市政等基础设施工程施工相关的研发投入，提升公司技术水平；完善人才培养和激励制度，建立核心人才队伍专业技术和管理人才；巩固并提升公司在京津冀地区的竞争地位和优势；加大对全国市场的拓展力度；构建完整的业务体系，促进各业务间的协同发展。

财务分析

财务质量

公司提供了2019年~2021年审计报告和2022年1~3月合并财务报表。容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2019年~2021年的财务数据进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告。2022年1~3月财务数据未经审计。

截至2022年3月末，公司纳入合并范围的控股子公司共9家。

资产构成与资产质量

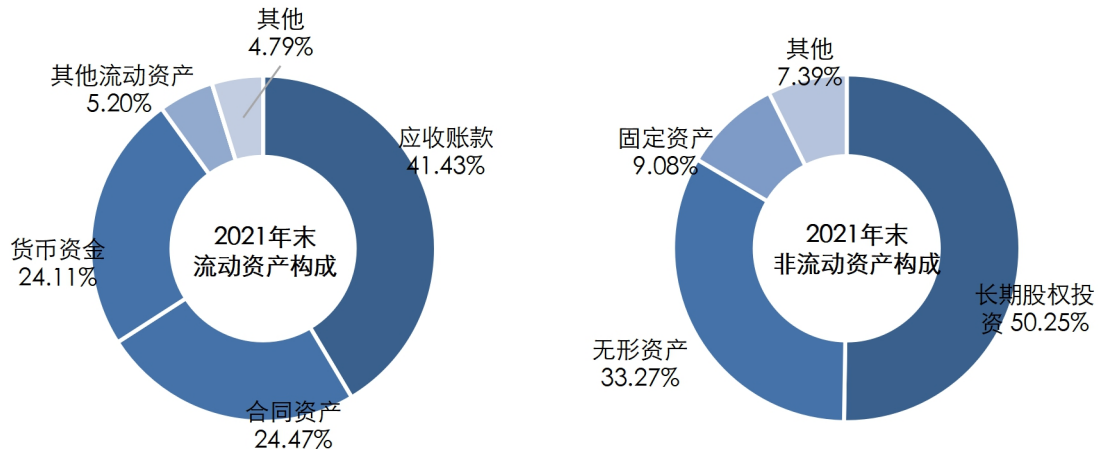
近年公司资产规模保持增长且以流动资产为主，其中应收账款、合同资产规模较大，对营运资金形成占压

近年来公司资产总额保持增长，以流动资产为主。2019年~2021年末，流动资产占比分别为72.55%、71.45%和70.54%。

公司流动资产主要由货币资金、合同资产、应收账款和其他流动资产构成。公司货币资金主要为银行存款，2021年末公司货币资金为6.19亿元，较上年末增加58.48%，主要系公司在2021年上市后收到募集资金所致。公司应收账款规模较大，截至2021年末，公司应收账款账面价值为10.64亿元，主要为应收工程款，计提坏账准备1.61亿元，应收账款周转率为2.43次，按欠款方归集的应收账款期末余额前五名分别为武安市住房和城乡建设局、武安市城镇建设发展集团城市建设投资开发有限公司、永清县交通运输局、高碑店市住房和城乡建设局和阜平县公路发展服务站，合计占应收账款余额的41.20%，集中度较高。近年来公司合同资产持续减少，主要由已完工未结算资产、已交付未结算资产和未到期质保金构成，2021年末合同资产为6.28亿元，较上年末减少30.69%，主要系已交付未结算资产结算转入应收账款所致。公司其他流动资产保持增长，2019年末~2021年末，公司其他流动资产分别为0.72亿元、1.18亿元和1.33亿元。

2022年3月末，公司流动资产为23.00亿元，较上年末减少10.40%，主要是货币资金和合同资产减少所致。

图表 11：公司资产构成及质量情况（单位：亿元）



项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
应收账款	11.70	8.85	10.64	11.64
合同资产	-	9.06	6.28	4.35
货币资金	3.81	3.91	6.19	4.11
其他流动资产	0.72	1.18	1.33	1.23
流动资产合计	22.75	23.91	25.67	23.00
长期股权投资	5.58	5.55	5.12	4.97
无形资产	1.16	1.84	3.39	3.43
固定资产	0.92	0.97	0.93	0.90
非流动资产合计	8.61	9.56	10.72	10.42
资产总计	31.36	33.47	36.39	33.42

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2019 年~2021 年末，公司非流动资产规模保持增长，以其长期股权投资、无形资产和固定资产为主。2021 年末，公司无形资产账面价值为 3.39 亿元，较上年末增加 84.28%，主要系公司执行解释 14 号¹¹和 PPP 项目合同社会资本方会计处理实施问答和应用案例等相关规定，将相关 PPP 项目资产的对价金额或确认的建造收入确认为无形资产所致。公司固定资产账面原值 1.68 亿元，累计折旧 0.76 亿元，截至 2021 年末固定资产账面价值 0.93 亿元，其中房屋及建筑物、机器设备占比分别为 41.14%和 41.82%。近年长期股权投资持续下降，主要是权益法下确认的投资损益减少所致。截至 2021 年末，长期股权投资为 5.12 亿元，主要是对迁曹高速和新机场高速项目公司的投资，分别为 3.68 亿元和 1.43 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司非流动资产为 10.42 亿元，较上年末有所下降，其资产构成较上年末变化不大。

从资产受限及抵质押情况来看，截至 2022 年 3 月末，公司受限资产共计 0.84 亿元，占总资产的 2.53%，占净资产的 8.97%，受限原因主要为抵押贷款。

¹¹ 2021 年 1 月 26 日，财政部发布了《企业会计准则解释第 14 号》（财会[2021]1 号）。

图表 12: 截至 2022 年 3 月末公司主要受限资产情况 (单位: 亿元、%)

受限资产	受限金额	账面价值	受限比例	受限原因
无形资产	0.26	3.43	7.53	贷款抵押
固定资产	0.53	0.93	56.99	贷款抵押
投资性房地产 ¹²	0.05	0.04	-	贷款抵押
合计	0.84	4.40	-	-

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

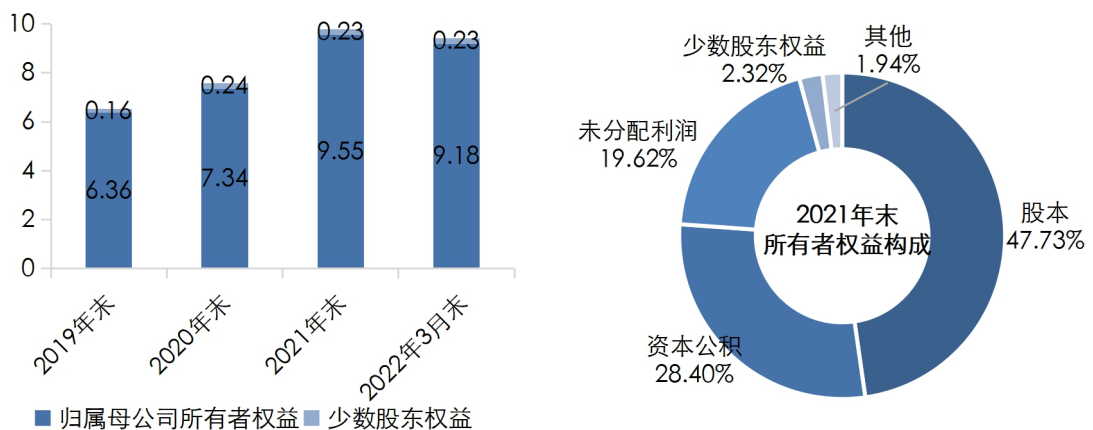
资本结构

公司于 2021 年 12 月首发上市, 募集资金净额 1.41 亿元, 资本实力有所增强, 同时受益于经营积累, 公司所有者权益逐年增长, 股本和资本公积占比较高

近年公司所有者权益保持增长, 主要由资本公积、未分配利润和股本构成。截至 2021 年末, 公司所有者权益中资本公积、未分配利润和股本占比分别为 28.40%、19.62%和 47.73%。2021 年 12 月, 公司在上海证券交易所主板首次公开发行人民币普通股 (A 股) 11666 万股, 增加股本 11666 万元, 增加资本公积 2469.68 万元, 该事项直接导致公司当年所有者权益同比增加, 资本实力有所增强。2019 年~2021 年, 公司持续盈利, 未分配利润不断积累, 截至 2021 年末公司未分配利润 1.92 亿元。

2022 年 3 月末, 公司所有者权益为 9.41 亿元, 较上年末减少 0.37 亿元, 主要系一季度公司亏损 0.36 亿元所致。

图表 13: 公司所有者权益情况 (单位: 亿元)



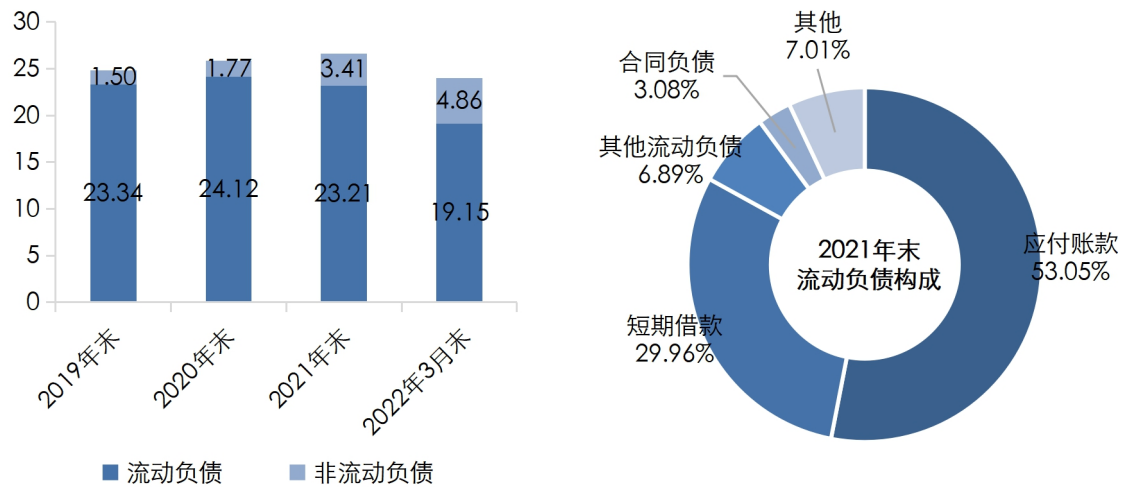
资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

近年公司有息债务规模呈波动增长趋势, 债务结构中短期有息债务占比较大, 存在一定集中兑付压力

2019 年~2021 年末, 公司负债总额逐年增长, 流动负债占比较高。截至 2021 年末, 公司流动负债规模为 23.21 亿元, 占负债总额的 87.19%。

¹² 投资性房地产受限金额为原值。

图表 14：公司流动负债和非流动负债构成情况（单位：亿元）



项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
应付账款	12.34	13.44	12.31	8.81
短期借款	8.11	7.25	6.95	6.20
其他流动负债	0.55	1.00	1.60	1.66
合同负债	-	0.41	0.72	1.03
流动负债合计	23.34	24.12	23.21	19.15
长期借款	1.50	1.77	3.39	4.84
非流动负债合计	1.50	1.77	3.41	4.86
负债合计	24.84	25.89	26.62	24.01

资料来源：公司提供，东方金诚整理

近年公司流动负债规模有所波动。截至 2021 年末公司流动负债为 23.21 亿元，主要由应付账款、其他流动负债、短期借款和合同负债构成。其中，应付账款为 12.31 亿元，主要由应付材料费、应付劳务费和应付机械费等组成，其中账龄 1 年以上的应付账款为 1.37 亿元；短期借款为 6.95 亿元，主要由信用借款、保证借款和抵押借款等构成，用于支付材料机械劳务费；合同负债为 0.72 亿元，由开工预付款和已结算未完工部分构成；其他流动负债 1.60 亿元，较上年末增长 60.08%，主要系未终止确认的应收账款增加所致。2022 年 3 月末，公司流动负债 19.15 亿元，较 2021 年末减少 17.50%，主要由应付账款减少所致。

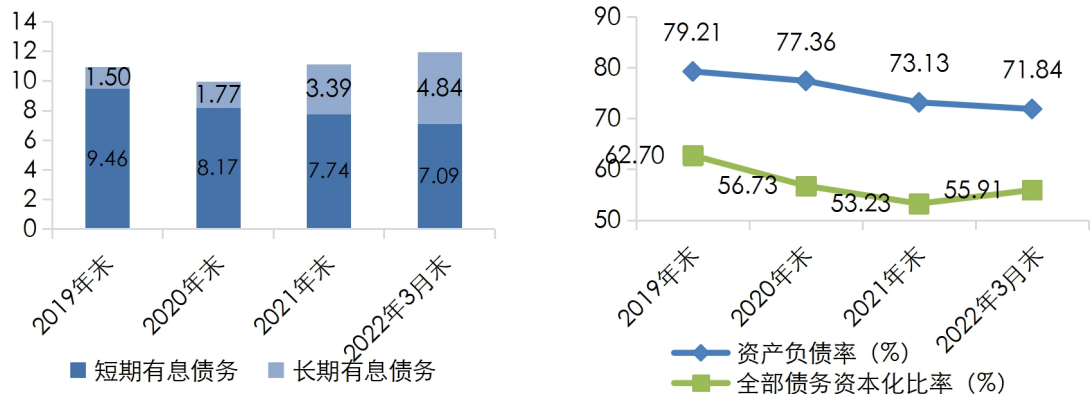
近年公司非流动负债规模保持增长，主要由长期借款增加所致。2021 年末非流动负债 3.41 亿元，较上年末增加 1.64 亿元。其中长期借款 3.39 亿元，较上年末增加 91.71%，主要系公司新增信用借款 1.00 亿元和保证借款 0.8 亿元所致。2022 年 3 月末，公司非流动资产增加至 4.86 亿元，其中长期借款 4.84 亿元，主要用于支付材料费、劳务费、机械费。

有息债务方面，近年来公司全部债务规模波动增长。截至 2022 年 3 月末，公司全部债务规模为 11.93 亿元，其中短期有息债务 7.09 亿元，短期债务占比为 69.53%，长期有息债务 4.84 亿元，长期债务占比为 30.47%，公司有息债务主要来自于银行借款。近年来公司资产负债率持

续下降，长期债务资本化比率呈增长趋势，全部债务资本化比率有所波动，2022年3月末分别为71.84%、33.97%和55.91%。

债务期限结构方面，从2022年3月末存续债务结构来看，有息债务中短期债务占比仍较大，面临一定的集中偿付压力。

图表 15：近年末公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2022年3月末，公司对外担保金额为479.36万元，对外担保比例为0.51%，主要是对申成路桥建设集团有限公司¹³的连带担保，担保期间为2021年1月18日至2022年8月31日。

盈利能力

近年公司营业收入和利润总额均有所波动，随着京津冀协同发展、雄安新区建设及民生建设工程的持续推进，预计未来公司营业收入和利润总额保持增长

2019年~2021年，公司营业收入和利润总额有所波动。其中，2021年，公司营业收入为23.68亿元，较上年小幅减少0.30亿元。公司利润总额主要来源于经营性业务利润，2021年利润总额为1.35亿元。近三年公司毛利率保持增长，其中2021年公司毛利率为14.54%，较上年增长0.97个百分点，主要是工程施工业务毛利率增长所致。公司期间费用包括管理费用和财务费用，2019年~2021年，公司期间费用支出在营业收入中占比分别为4.65%、4.86%和4.81%，其中管理费用占比最大。2021年，公司管理费用为0.75亿元，同比有所增加，主要是职工薪酬和办公费用增长所致。2021年利息费用下降至0.39亿元。

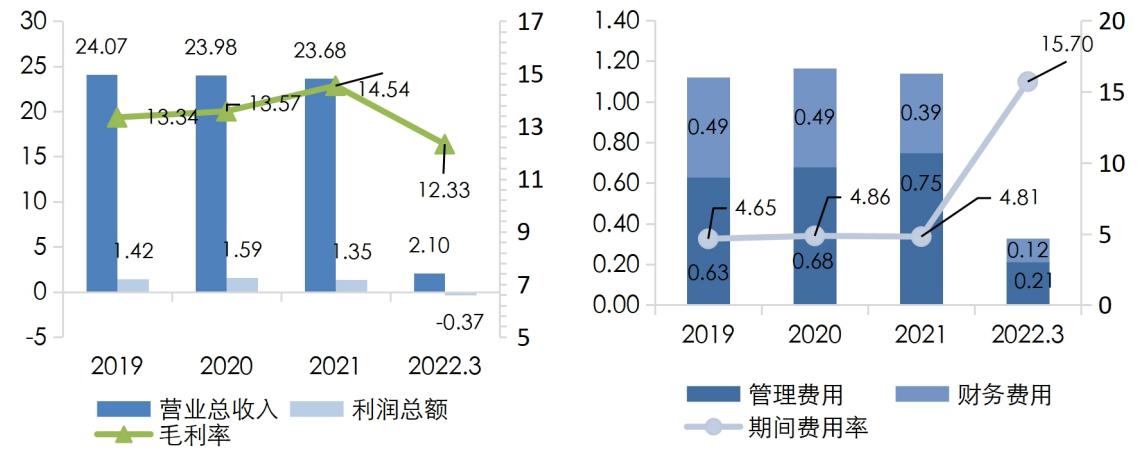
公司非经常性损益方面，资产减值损失和投资收益占比较大。其中公司资产减值损失主要为应收款项计提的减值损失，2019年~2021年分别为0.01亿元、-0.23亿元和-0.20亿元。2021年公司投资收益-0.67亿元，主要为权益法核算的长期股权投资项目迁曹高速公司和新机场高速公路公司确认的投资损失。

2022年1~3月，公司营业总收入为2.10亿元，利润总额为-0.37亿元，净利润为-0.36亿元。

¹³ 截至2021年末，申成路桥建设集团有限公司资产总额为6.61亿元，所有者权益为4.28亿元；2021年营业收入为3.83亿元，净利润为0.034亿元。

随着京津冀协同发展、雄安新区建设及民生建设工程的持续推进，河北省基础设施投资总额及公路建设固定资产投资总额仍将保持高速增长，公司所处区域市场交通、市政等工程投资规模将持续保持高位，预计未来公司营业收入和利润总额将保持增长。

图表 16：公司盈利能力情况（单位：亿元、%）



项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
投资收益	-0.19	-0.53	-0.67	-0.17
资产减值损失	0.01	-0.23	-0.20	-0.02
利润总额	1.42	1.59	1.35	-0.37
净利润	0.91	0.96	0.83	-0.36
总资本收益率	7.81	7.99	5.74	-
净资产收益率	13.89	12.71	8.51	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

现金流

近年公司经营性净现金波动较大，投资性现金流持续净流出，在建项目资金支出规模较大，预计未来仍将保持一定的外部融资依赖

近年公司经营性净现金流波动较大，2021年由净流入转为净流出，主要系当年处于施工高峰期的项目大规模施工，工程劳务费、材料费支出较多，而工程尚未完成计量或结算导致现金流入减少以及缴纳期初税额金额较大导致现金流出增加所致。同期公司现金收入比下降至101.79%，但整体仍处于较好水平。

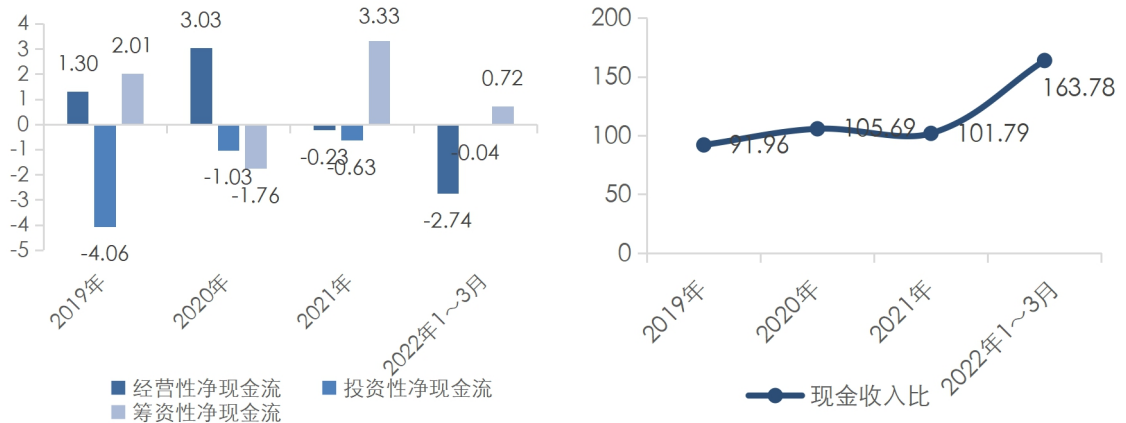
近年公司投资性现金流持续净流出并呈下降趋势，其中2019年公司投资性现金净流量为-4.06亿元，主要系隆化项目特许经营权相关支出及向迁曹高速公司及新机场高速公司出资的资本金增加所致。2020年和2021年，公司投资性净现金流分别为-1.03亿元和-0.63亿元。

2019年~2021年公司筹资性现金流有所波动，2020年公司偿还债务所支付的现金大幅增加，使得筹资性净现金流降为-1.76亿元。2021年收到首发上市募集资金且公司偿还债务所支付的现金减少导致筹资性净现金流金额增长至3.33亿元。

2022年1~3月,公司经营性净现金流、投资性净现金流和筹资性净现金流分别为-2.74亿元、-0.04亿元和0.72亿元,同期现金收入比上涨为163.78%。

整体来看,近年公司经营性净现金波动较大,投资性现金流持续净流出,在建项目资金支出规模较大,预计未来仍将保持一定的外部融资依赖。

图表 17: 近年公司现金流情况 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

偿债能力

从短期偿债能力指标来看,近年公司流动比率与速动比率逐年增长;受经营性净现金流变动影响,近年经营现金流动负债比波动较大,其中2021年由于经营性净现金流由净流入转为净流出,经营现金流动负债比下降明显。截至2022年3月末,公司货币资金为4.11亿元,短期有息债务为7.09亿元,账面货币资金不足以完全覆盖短期有息债务。

从长期偿债能力指标来看,2019年~2021年,公司EBITDA分别为2.04亿元、2.17亿元和1.86亿元,有所波动;同时有息债务整体呈波动增长趋势导致公司EBITDA利息倍数波动下降,全部债务/EBITDA波动增长。

截至2022年3月末,公司银行授信额度为32.30亿元,未使用授信额度16.48亿元;作为上市公司,公司同时具备股权融资渠道。但公司在建项目较多,公司仍面临较大资金支出压力,预计未来公司将通过发债或银行借款等进一步筹集资金,或将导致有息债务规模提升。

图表 18：公司偿债能力指标情况

指标	2019年	2020年	2021年	2022年3月
流动比率 (%)	97.48	99.13	110.62	120.13
速动比率 (%)	72.12	97.38	108.77	116.06
经营现金流负债比 (%)	5.59	12.57	-0.98	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.38	4.19	4.12	-
全部债务/EBITDA (倍)	5.36	4.58	5.98	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

过往债务履约情况

根据公司提供、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》（自主查询版），截至 2022 年 6 月 2 日，公司本部已结清及未结清信贷中无不良信息及关注信息。

本期债券偿债能力

本期债券拟发行规模不超过 3.60 亿元（含），按照 3.60 亿元计算，本期债券发债金额是公司 2022 年 3 月末全部有息债务和负债总额的 30.17%和 15.00%，是 2022 年 3 月末净资产规模的 38.25%，对公司现有资本结构有一定的影响。

截至 2022 年 3 月末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 71.84%和 55.91%。本期债券发行后，若按发行规模 3.60 亿元计算，以公司 2022 年 3 月末的财务数据为基础，如不考虑其他因素，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别提升至 74.58%和 62.27%。

本期债券在发行后满 6 个月即可转换成公司 A 股股票，若本期债券持有人全部选择转股，则本期债券将全部转换成公司股本，公司仅需负担转股前利息。若本期债券持有人全部持有到期不转股，则公司对本期债券的还本付息压力较大。

以公司 2021 年末的财务数据为基础，假设本期债券发行金额为 3.60 亿元且持有人均持有到期，如不考虑其他因素，公司 EBITDA、经营活动现金流入量、经营性净现金流和筹资活动前现金流量净额对本期债券的保护倍数分别为 0.52 倍、6.78 倍、-0.06 倍和-0.24 倍，对本期债券的保障程度一般。

图表 19：本期债券偿债能力指标（单位：倍）

指标	2019年	2020年	2021年	2022年3月
EBITDA/本期发债额度	0.57	0.60	0.52	-
经营活动现金流入量偿债倍数	6.21	7.14	6.78	1.06
经营活动现金流量净额偿债倍数	0.36	0.84	-0.06	-0.76
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	-0.77	0.56	-0.24	-0.77

资料来源：公司提供，东方金诚整理

增信措施

公司控股股东、实际控制人张忠强、张忠山、张籍文、张中奎将其合法拥有的公司股票作为本期债券质押担保的质押物。截至 2022 年 3 月末，张忠强、张忠山、张籍文、张中奎四人合计直接持有公司股票 27043.33 万股，占公司总股本的 57.95%。

张忠强、张忠山、张籍文、张中奎拟将其持有的汇通集团市值 4.68 亿元限售股票（以下简称质押股票，质押股票市值为发行规模 3.60 亿元的 130%，如经中国证监会核准的发行规模低于 3.60 亿元，则按实际核准发行规模的 130%计算质押股票市值）为债务人本期债券还本付息提供质押担保，各方质押股份数量按各自持股比例确定。在质权存续期内，如在连续 30 个交易日内，质押股票价值（以每一交易日收盘价计算）持续低于本期债券尚未偿还本息总额的 110%，申港证券有权要求出质人在 30 个工作日内追加担保物，以使质押股票的价值与本期债券尚未偿还本息的比率高于 150%；如在连续 30 个交易日内，质押股票价值（以每一交易日收盘价计算）持续超过本期债券尚未偿还本息总额的 200%，出质人有权请求质权人代理人对部分质押股票通过解除质押方式释放，但释放后剩余的质押股票价值（以办理解除质押手续前一交易日收盘价计算）不得低于本期债券尚未偿还本息总额的 130%。本期债券担保范围为经中国证监会核准发行的本期债券本金及利息、违约金、损害赔偿金及实现债权的合理费用，担保的受益人为全体债券持有人，具有一定的增信作用。

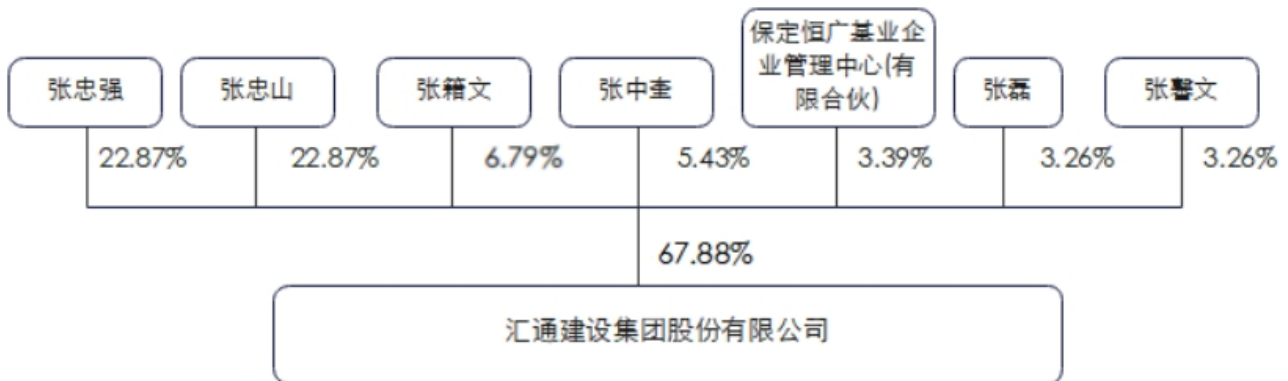
抗风险能力及结论

公司拥有公路工程施工总承包特级及市政公用工程施工总承包壹级等资质，自成立以来，累计参与建设各等级公路 1700 多公里，其中高速公路 340 多公里，在河北省公路、市政施工领域具有一定的市场竞争力；公司工程施工业务主要以公路和市政工程为主，截至 2022 年 3 月末，公司在手合同额为 41.95 亿元，为未来业务发展提供了一定支撑；公司于 2021 年 12 月首发上市，融资渠道通畅，资本实力有所增强。

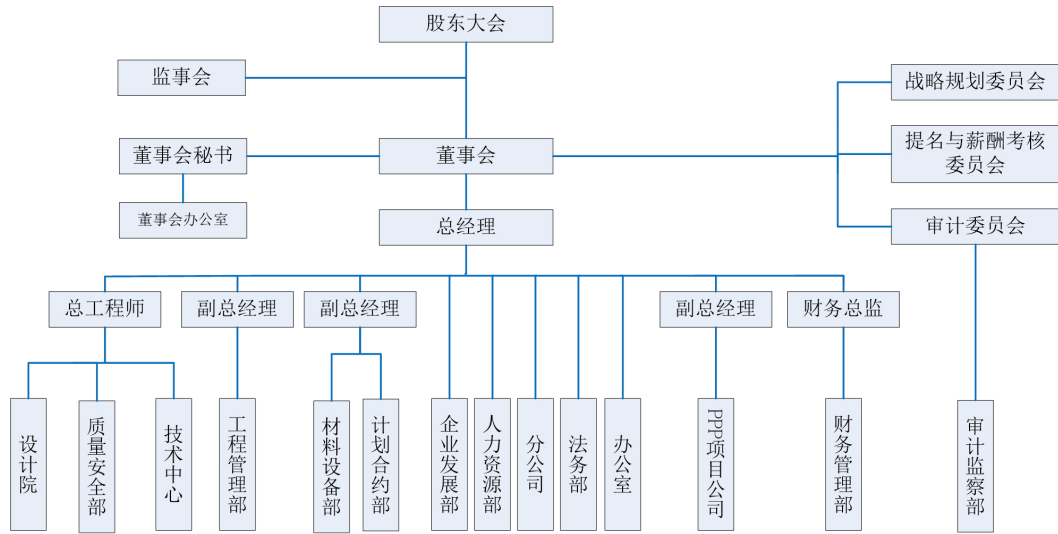
同时，东方金诚注意到，公司近年来源于河北省内的工程施工业务收入占比均超 60%，截至 2022 年 3 月末在建项目中河北省内的合同金额占比为 72.51%，面临业务区域相对集中的风险；近年公司应收账款、合同资产合计规模较大，对营运资金形成占压；近年来公司有息债务波动增长且以短期债务为主，存在一定的集中兑付压力；截至 2022 年 3 月末，公司 PPP 类投资项目及在建项目规模较大，仍面临较大的资金支出压力，对外部融资较为依赖。

综合考虑，东方金诚评定汇通集团主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，本期债券的信用等级为 AA-。

附件一：截至 2022 年 3 月末汇通集团股权结构图



附件二：截至 2022 年 3 月末汇通集团组织结构图



附件三：2019~2022年3月末公司亿元以上已完工项目情况

单位：亿元

项目名称	合同类型	合同总金额	累计确认收入	累计确认成本	已结算金额	已回款金额	回款进度	业主方
时代中心	总承包	1.42	1.38	1.21	1.42	1.40	98.51%	高碑店市昆仑房地产开发有限公司
国际新城	总承包	1.55	1.50	1.40	1.55	1.47	95.00%	高碑店市昆仑房地产开发有限公司
沿海高速曹妃甸支线二合同项目部	BOT	16.15	15.70	12.91	16.15	16.14	99.95%	河北迁曹高速公路开发有限公司
国道 G570 金昌至永昌一级公路改建工程 JY4 合同段	总承包	2.50	2.26	2.01	2.50	2.48	99.32%	金昌市交通投资有限公司
保定市徐水区农村公路改造提升工程项目二标段	总承包	1.08	0.99	0.75	1.08	0.61	56.49%	保定市金路盛达公路工程建设有限公司
国道 338 线嘎鲁图至苏里格第三天然气处理厂段公路 338GSTJSGHT-02	总承包	2.70	2.60	2.54	2.63	2.52	95.77%	国道 338 线嘎鲁图至苏里格第三天然气处理厂段一级公路工程项目办公室
迁曹高速公路京哈高速至沿海高速段工程三合同段	BOT	7.45	7.23	6.07	7.29	6.92	95.00%	河北迁曹高速公路开发有限公司
张石（京昆）高速新增 107 国道至瀑河连线（大王店至瀑河）	总承包	2.05	1.87	1.31	2.05	1.89	92.16%	保定市徐水区交通运输局
武安市洺湖北路西段（新华大街南延-富强街）工程	总承包	1.95	1.79	1.24	1.95	0.57	29.49%	武安市城市建设投资开发有限公司
京藏高速公路改扩建平罗至四十里店段第 JZ8 合同段项目	总承包	6.23	5.71	5.55	6.23	6.23	100.00%	宁夏交通投资集团有限公司
新机场北线高速公路廊坊段项目	PPP	10.54	9.64	6.81	10.47	10.39	99.23%	河北首都新机场高速公路开发有限公司
武安市九龙山矿山生态修复工程项目	总承包	2.24	2.06	1.75	2.24	1.07	47.71%	武安市住房和城乡建设局
2019 年农村路网改造提升工程	总承包	1.01	0.93	0.76	1.01	0.98	97.00%	高碑店市交通运输局公路站
白沟第二污水厂	总承包	1.28	1.18	1.07	1.23	0.85	69.06%	保定白沟新城规划建设局
雄安新区建材运输通道容城至易县公路（S106）建设工程	总承包	3.17	2.72	2.34	2.83	2.72	96.19%	保定市公路管理局
北京至雄安新区高速公路河北段高碑店连接线工程	总承包	4.60	4.22	3.42	4.27	3.45	80.75%	高碑店市交通运输局
合计	-	65.91	61.77	51.14	64.88	59.68	91.99%	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

附件四：截至 2022 年 3 月末公司在建项目情况

单位：亿元

项目名称	所在省份	合同类型	合同总金额	累计确认收入	累计确认成本	已结算金额	已回款金额	回款进度	业主方
河北省高碑店市汇通公路港物流项目二期工程厂区道路施工	河北省	总承包	0.09	0.08	0.06	0.09	0.09	100.00%	高碑店市建筑企业(集团)公司
来安至六合高速公路安徽段路基工程 LLLJ-02 标项目	安徽省	总承包	4.31	3.17	3.06	2.96	3.02	101.79%	安徽来六高速公路开发有限公司
320 省道镇巴星子山隧道及引线工程 LJ-2 标	陕西省	总承包	1.08	0.95	0.92	0.76	0.67	88.77%	镇巴县交通运输局
省道 304 线四道河子至多伦诺尔段公路工程建设项目土建施工	内蒙古	总承包	0.76	0.57	0.55	0.53	0.47	89.36%	省道 304 线四道河子至多伦诺尔段公路建设项目管理办公室
高碑店市昌盛路(中华大街-永兴街)、盛华大街(团结路-世纪大街)道路、雨水污水工程	河北省	总承包	0.63	0.28	0.23	0.31	0.04	11.99%	高碑店市住房和城乡建设局
高碑店市东马营镇污水处理厂及配套雨污水管网工程	河北省	总承包	0.51	0.22	0.18	0.21	0.15	71.46%	高碑店市东马营镇人民政府
保定市市区主、次干路道路整治提升工程(2019 年)施工(一标段)	河北省	总承包	0.94	0.61	0.55	0.64	0.44	69.53%	保定市城市管理综合行政执法局
隆化县城市景观生态治理和乡村振兴建设项目	河北省	PPP	3.89	1.76	1.40	1.83	1.25	68.00%	隆化通晓美地旅游开发有限公司
张石(京昆)高速公路新增 107 国道至瀑河连接线(大王店至瀑河段)管线综合及绿化照明工程 EPC 总承包工程	河北省	总承包	1.38	0.93	0.68	1.16	0.86	74.03%	保定市徐水区交通运输局
云南省云县至临沧高速公路项目第三合同段隧道工程一标段	云南省	总承包	1.11	0.90	0.85	0.80	0.49	60.85%	中国有色金属工业第六冶金建设有限公司
保定市银定庄污水处理厂深度处理工程施工	河北省	总承包	2.00	1.79	1.67	1.47	1.12	76.03%	保定市排水总公司
杭州至富阳城际铁路附属配套工程(之江段)路面施工(第 LM-03 标段)	浙江省	总承包	2.67	2.10	1.98	2.29	1.92	83.80%	杭州市地铁集团有限责任公司
青银高速公路与国道 G339 线分离式立交改建为互通式立交(主体工程)建设施工项目	河北省	总承包	0.57	0.19	0.19	-	-	-	宁晋县交通运输局
方官污水处理厂扩容项目	河北省	总承包	1.27	0.84	0.76	0.76	1.00	131.22%	河北凯和环境科技有限公司
幸福大道东拓建设工程	河北省	总承包	0.80	0.43	0.36	0.49	0.14	28.49%	永清县交通运输局
荣乌高速连接线改建工程	河北省	总承包	2.37	0.87	0.75	0.87	0.23	26.56%	永清县交通运输局
保定市清苑区旧城区改造提升工程(城市双修)二期第二阶段一标段	河北省	总承包	0.56	0.41	0.39	0.29	0.41	139.55%	保定市清苑区住房和城乡建设局
保定市徐水区双丰大街(北外环-职中	河北省	总承包	0.42	0.13	0.11	0.15	0.10	65.60%	保定市徐水区城市管理综

路) 段建设项目									合行政执法局
徐水区西外环南段工程施工	河北省	总承包	0.95	0.05	0.04	0.10	0.40	382.31%	保定市徐水区交通运输局
徐水区 2021 年-2022 年农村生活水源 江水置换项目 (EPC)	河北省	总承包	6.12	2.71	2.15	2.98	1.97	66.02%	保定市徐水区水利局
高碑店市 2021 年农村路网改造提升工 程	河北省	总承包	0.62	0.49	0.42	0.52	0.50	96.95%	高碑店市交通运输局
东湾连接线 (廊涿公路至兴隆店段) 拓宽改造工程 EPC	河北省	总承包	1.14	0.39	0.38	-	0.39	-	固安县交通运输局
保定国家高新技术产业开发区城市基 础设施整治提升工程-创业路改造工程 (鲁岗辛庄东-翠园街)	河北省	总承包	0.07	-	-	-	-	-	保定国家高新技术产业开发区公共事业管理处
漯河临港产业园跨境电商综合产业园 项目	河南省	总承包	1.60	0.48	0.42	0.33	0.06	18.72%	漯河市政融致远实业有限公司
徐水区聚源大街北延 (华龙路至教育 路)	河北省	总承包	0.17	0.02	0.02	-	-	-	保定市徐水区城市管理综合行政执法局
安国市农村生活水源江水置换施工工 程施工二次 (二标段)	河北省	总承包	0.47	0.08	0.08	-	0.03	-	安国市水利局
涑水县 2021-2022 年农村生活水源江 水置换项目施工 (建安工程和施工临时 工程) 一标段	河北省	总承包	0.41	0.01	0.01	-	0.12	-	涑水县水利局
高碑店市 2021 年农村生活水源江水置 换工程项目管网工程项目施工二标段	河北省	总承包	0.57	0.02	0.02	-	0.17	-	高碑店市水利工程建设处
保定市金专路 (恒祥大街--永华大街) 建设工程项目 EPC 总承包	河北省	总承包	0.24	-	-	-	-	-	保定市城市管理综合行政执法局
保定深圳高新技术科技创新产业园基 础设施建设项目道路工程 (深保大道以 北)	河北省	总承包	1.22	0.02	0.02	-	0.35	-	北京市市政工程设计研究总院有限公司
柏乡县迎宾大道改造提升工程施工	河北省	总承包	0.36	0.01	0.01	-	-	-	柏乡县城市管理综合行政执法局
徐水双丰大街电力管道预埋工程	河北省	总承包	0.04	0.01	0.01	-	-	-	保定市徐水区城市管理综合行政执法局
高碑店市 2021 年农村生活水源江水置 换工程项目净水厂工程-施工第二标段	河北省	总承包	0.32	-	-	-	-	-	高碑店市水利工程建设处
高碑店市迎宾路五道口改造提升工程	河北省	总承包	0.01	-	-	-	-	-	高碑店市城市管理综合行政执法局
紧急维修朝阳北大街与各交叉口路面 工程	河北省	总承包	0.002	-	-	-	-	-	保定国家高新技术产业开发区公共事业管理处
武安市九龙山生态修复公园水毁修复 工程	河北省	总承包	0.03	-	-	-	-	-	武安市城市管理综合行政执法局
西黑山管理处辖区内渠道右岸部分沥 青路面维修项目	河北省	总承包	0.04	-	-	-	-	-	南水北调中线干线工程建设管理局
定兴县益民桥重建工程项目	河北省	总承包	0.04	-	-	-	-	-	定兴县水利局

保定市清苑区旧城区改造提升工程(城市双修)四期项目之(道路改造提升工程四期)	河北省	总承包	2.17	-	-	-	-	-	-	保定市清苑住房和城乡建设局
合计	-	-	41.95	20.55	18.27	19.57	16.39	83.73%	-	

附件五：主要财务数据及指标

项目名称	2019年	2020年	2021年	2022年3月
资产总额 (亿元)	31.36	33.47	36.39	33.42
所有者权益 (亿元)	6.52	7.58	9.78	9.41
负债总额 (亿元)	24.84	25.89	26.62	24.01
短期债务 (亿元)	9.46	8.17	7.74	7.09
长期债务 (亿元)	1.50	1.77	3.39	4.84
全部债务 (亿元)	10.96	9.93	11.13	11.93
营业总收入 (亿元)	24.07	23.98	23.68	2.10
利润总额 (亿元)	1.42	1.59	1.35	-0.37
净利润 (亿元)	0.91	0.96	0.83	-0.36
EBITDA (亿元)	2.04	2.17	1.86	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	1.30	3.03	-0.23	-2.74
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-4.06	-1.03	-0.63	-0.04
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	2.01	-1.76	3.33	0.72
毛利率 (%)	13.34	13.57	14.54	12.33
营业利润率 (%)	12.92	13.10	14.11	11.39
销售净利率 (%)	3.76	4.02	3.51	-17.00
总资本收益率 (%)	7.81	7.99	5.74	-
净资产收益率 (%)	13.89	12.71	8.51	-
总资产收益率 (%)	2.89	2.88	2.29	-
资产负债率 (%)	79.21	77.36	73.13	71.84
长期债务资本化比率 (%)	18.70	18.92	25.75	33.97
全部债务资本化比率 (%)	62.70	56.73	53.23	55.91
货币资金/短期债务 (%)	40.22	47.84	80.01	57.98
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	-25.15	20.21	-7.70	-
流动比率 (%)	97.48	99.13	110.62	120.13
速动比率 (%)	72.12	97.38	108.77	116.06
经营现金流动负债比 (%)	5.59	12.57	-0.98	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.38	4.19	4.12	-
全部债务/EBITDA (倍)	5.36	4.58	5.98	-
应收账款周转次数 (次)	-	2.33	2.43	-
销售债权周转率 (次)	-	2.33	2.42	-
存货周转次数 (次)	-	6.54	47.53	-
总资产周转次数 (次)	-	0.74	0.68	-
现金收入比 (%)	91.96	105.69	101.79	163.78

附件六：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业总收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业总收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业总收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金/短期债务 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业总收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业总收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业总收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业总收入} \times 100\%$

注: EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务

短期债务=短期借款+应付票据+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+其他短期债务

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件七：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

符号	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，违约风险较高。
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。

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

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“汇通建设集团股份有限公司公开发行可转换公司债券”（以下简称为“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与汇通建设集团股份有限公司（以下简称为“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用等级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露，在该债项交易场所网站、东方金诚网站 (<http://www.dfratings.com>) 和监管部门指定的其他媒体上予以公告，且在交易场所网站公告披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。

东方金诚国际信用评估有限公司

2022年7月19日



中国证券业执业证书

执业注册记录



姓名: 葛新景

性别: 女

执业岗位: 证券投资咨询业务(其他)

执业机构: 东方金诚国际信用评估有限公司

编号: R0080215080002



证书取得日期 2015-08-08



2019年03月13日

本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期,从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实际公布的内容为准。

中国证券业执业证书

执业注册记录



证书取得日期 2019-07-27

姓名: 谢笑也

性别: 女

执业岗位: 证券投资咨询业务(其他)

执业机构: 东方金诚国际信用评估有限公司

编号: R0080219070004



2019年07月29日

本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期,从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。

中华人民共和国国家发展和改革委员会

关于同意东方金诚国际信用评估有限公司 开展企业债券评级业务的复函

东方金诚国际信用评估有限公司：

你公司《关于申请从事企业债券信用评级业务的请示》（东方金诚字[2011]16号）及相关材料收悉。鉴于中国人民银行已同意你公司从事银行间债券市场评级业务，中国证监会已核准你公司从事证券市场信用评级业务，并考虑到你公司的业务实力、经研究，同意你公司开展非上市公司（公司）债券评级业务，并提出以下要求：

一、你公司应认真执行《证券法》、《公司法》、《企业债券管理条例》以及我委有关文件规定，规范开展企业（公司）债券评级业务。

二、你公司应充实企业（公司）债券评级业务力量，不断提高业务水平。在开展评级业务过程中，遇到重大问题应及时报告。

以上，特此函复。

二〇一一年七月十四日





完成首次备案的证券评级机构名录

中国证监会 www.csrc.gov.cn 时间: 2020-10-21 来源:

序号	资信评级机构名称	备案类型	机构注册地	备案公示时间
1	东方金诚国际信用评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
2	浙江大普信用评级股份有限公司	首次备案	浙江省	2020-10-21
3	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	首次备案	上海市	2020-10-21
4	标普信用评级(中国)有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
5	联合资信评估股份有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
6	中证鹏元资信评估股份有限公司	首次备案	深圳市	2020-10-21
7	大公国际资信评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
8	安融信用评级有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
9	中诚信国际信用评级有限责任公司	首次备案	北京市	2020-10-21



中国银行间市场交易商协会
National Association of Financial Market Institutional Investors

人才招聘 关于我们 联系我们 网站导航 English
本网站支持IPv6

首页 公告与通知 专业委员会 法律法规 自律规则 DCM注册发行 自律管理 会员管理与服务 业务培训 市场研究与分析 金融市场监管 请输入关键词 注册

您目前所在位置： 首页 > 自律管理 > 债务融资市场自律管理 > 评级机构资质名单 > 正文

评级结果可以在银行间债券市场使用的

评级机构名单



- | | |
|-----------------|---------------------------------|
| 中诚信国际信用评级有限责任公司 | 中诚信信评估有限责任公司 |
| 联合资信评估有限公司 | 上海新世纪资信评估投资服务有限公司 |
| 东方金城国际信用评级有限公司 | 中证鹏元资信评估股份有限公司 |
| 大公国际资信评估有限公司 | 远东资信评估有限公司（仅金融机
构债券） |
| 标普信用评级（中国）有限公司 | 惠誉博华信用评级有限公司（仅金
融机构债券、结构化产品） |

人才招聘 | 关于我们 | 联系我们 | 网站导航 |
京ICP备08009794号 京公网安备11010202007637号
中国银行间市场交易商协会秘书处备案证

关于认可7家信用评级机构能力备案的公告

发布时间：2013-10-17

分享到：



【字体：大 中 小】

保监公告〔2013〕9号

根据《中国保监会关于加强保险资金投资债券使用外部信用评级监管的通知》（保监发〔2013〕61号）的规定，中国保监会对下列7家信用评级机构能力认可的备案材料进行了评估，现予以公告。

具体名单如下（按公司名称字母顺序排列）：

大公国际资信评估有限公司

东方金城国际信用评级有限公司

联合信用评级有限公司

联合资信评估有限公司

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

中诚信国际信用评级有限责任公司

中诚信证券评估有限公司

上述信用评级机构承诺接受中国保监会的持续监管及行业协会的自律管理，配合中国保监会对相关信用评级业务的询问和检查，依规履行报告义务。

中国保险监督管理委员会

二〇一三年十月九日

东方金城国际信用评级有限公司完成信用评级机构备案

— 序号 五 由 小

文章来源: 营业管理部

2020-08-25 08:53:13

打印本页 关闭窗口

按照2019年11月26日人民银行、发展改革委、财政部、证监会联合发布的《信用评级业管理暂行办法》规定,中国人民银行营业管理部对该办法实施前已经开展信用评级业务的东方金城国际信用评级有限公司(统一社会信用代码: 91110102780952490V, 全球法人机构识别编码: 300900ALG6G0J6Z32J56)完成备案办理。

提示: 完成备案办理不视为对信用评级机构评级质量、技术方法、风险管理、内控合规等方面的认可和保证。

中国人民银行营业管理部

2020年8月19日

打印本页 关闭窗口



法律声明 | 联系我们 | 设为首页 | 加入收藏

京ICP备05073439号 网站标识码: bm25000001 京公网安备 11010202000016号
网站主办单位: 中国人民银行办公厅 最佳分辨率: 1024*768

Information and service navigation menu including: 信息公开, 服务互动, 新闻发布, 货币政策, 金融稳定, 征信管理, 金融统计, 反洗钱, 网上银行, 报告下载, 关于我们, etc.

评级结果可以在银行间债券市场使用的评级机构名单

字号 大 中 小 文章来源: 金融市场司 2014-06-06 09:49:05

打印本页 关闭窗口

- 大公国际资信评估有限公司
上海新世纪资信评估投资服务有限公司
联合资信评估有限公司
中诚信国际信用评级有限责任公司
东方金诚国际信用评级有限公司
中债资信评估有限责任公司



Email推荐: [input] 发送

打印本页 关闭窗口

法律声明 | 联系我们 | 网站地图 | 设为首页 | 加入收藏 | 网站地图
地址: 北京市西城区成方街32号 邮政编码: 100800 电话: 010-66194114 传真: 010-66195370
最佳分辨率: 1024*768 京ICP备05073439号