

信用评级公告

联合〔2023〕5061号

联合资信评估股份有限公司通过对云南省建设投资控股集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持云南省建设投资控股集团有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“19云建投债01/19云建01”“19云建投债02/19云建02”“20云建投债01/20云建01”“20云建投债02/20云建02”“20云建投债03/20云建03”和“21云建投MTN002（乡村振兴）”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月二十七日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真 (Fax): (010) 85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

云南省建设投资控股集团有限公司2023年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
云南省建设投资控股集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
19 云建投债 01/19 云建 01	AAA	稳定	AAA	稳定
19 云建投债 02/19 云建 02	AAA	稳定	AAA	稳定
20 云建投债 01/20 云建 01	AAA	稳定	AAA	稳定
20 云建投债 02/20 云建 02	AAA	稳定	AAA	稳定
20 云建投债 03/20 云建 03	AAA	稳定	AAA	稳定
21 云建投 MTN002 (乡村振兴)	AAA	稳定	AAA	稳定

债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19 云建投债 01/19 云建 01	20.00 亿元	2.47 亿元	2024/07/18
19 云建投债 02/19 云建 02	10.00 亿元	3.48 亿元	2024/11/14
20 云建投债 01/20 云建 01	15.00 亿元	14.152 亿元	2025/03/02
20 云建投债 02/20 云建 02	10.00 亿元	3.54 亿元	2025/05/06
20 云建投债 03/20 云建 03	10.00 亿元	10.00 亿元	2025/09/21
21 云建投 MTN002 (乡村振兴)	6.30 亿元	6.30 亿元	2024/09/30

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；“20 云建投债 03/20 云建 03”下一行权日为 2023 年 9 月 21 日

评级时间：2023 年 6 月 27 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
建筑与工程企业信用评级方法	V4.0.202208
建筑与工程企业主体信用评级模型	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

云南省建设投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）是云南省内大型龙头建筑企业和重要的国有资本投资运营主体。跟踪期内，云南省经济持续发展，基础设施建设投资较快增长，公司资产和收入规模保持增长，并持续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司资产流动性偏弱、整体债务负担较重、PPP 项目投资规模大等因素可能对其信用状况产生不利影响。

未来随着云南省经济持续发展，公司凭借其在云南省建筑行业的龙头地位及充足的项目储备，公司业务有望维持稳定发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“19 云建投债 01/19 云建 01”“19 云建投债 02/19 云建 02”“20 云建投债 01/20 云建 01”“20 云建投债 02/20 云建 02”“20 云建投债 03/20 云建 03”和“21 云建投 MTN002（乡村振兴）”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 经营环境良好。**2022 年，云南省实现地区生产总值 28954.20 亿元，比上年增长 4.3%；固定资产投资（不含农户）比上年增长 7.5%，其中基础设施投资增长 6.9%。
- 外部支持力度大。**跟踪期内，公司持续获得政府在资本金注入以及政府补助方面的有力支持。
- 业务持续性强。**2022 年，公司国内新签合同额 2429.02 亿元，同比增长 11.09%；截至 2023 年 3 月底，公司在手未完工施工合同金额为 5467.41 亿元，项目储备充裕，为未来收入和利润增长提供良好支撑。

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	4
		自身竞争力	企业管理	2
			经营分析	2
			基础素质	1
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	5
		资本结构		2
		偿债能力		4
指示评级				a ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：作为云南省的龙头建筑企业和重要的国有资本投资运营主体，公司在资本金注入和政府补贴方面持续获得有力的外部支持。				+4
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1-F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

同业对比

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年底/度			
资产总额（亿元）	7843.71	1119.19	1607.17	3600.50
所有者权益（亿元）	2459.06	261.53	742.78	950.59
营业总收入（亿元）	1715.93	455.33	267.19	1338.77
营业利润率（%）	11.00	7.99	14.19	15.4
利润总额（亿元）	46.74	11.5	11.95	79.53
资产负债率（%）	68.65	76.63	53.78	73.6
全部债务资本化比率（%）	59.04	65.04	45.32	59.84
全部债务/EBITDA（倍）	20.68	22.74	20.35	9.49
EBITDA 利息倍数（倍）	1.18	0.85	1.03	2.67
存货周转次数（次）	2.59	0.87	2.12	1.31
销售债权周转次数（次）	3.10	7.36	3.55	6.24
总资产周转次数（次）	0.23	0.41	0.17	0.42

注：公司 1 为北京住总集团有限责任公司，公司 2 为甘肃省公路交通建设集团有限公司，公司 3 为中国葛洲坝集团有限公司
资料来源：联合资信根据公开资料整理

分析师：宋金玲 杨晓薇

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

关注

- 资产流动性偏弱。**2023 年 3 月底，公司以特许经营权为主的无形资产和以确权水利资产为主的其他非流动资产合计占资产总额的 62.76%；受限资产规模 3666.61 亿元，占资产总额的 45.66%。
- 债务规模增长较快，短期偿债压力较大。**2023 年 3 月底，公司全部债务 3634.94 亿元，较 2021 年底增长 18.01%；短期债务占比进一步上升，现金短期债务比下降至 0.41 倍。
- PPP 项目待投资规模大，对资金占用严重。**截至 2023 年 3 月底，公司已签约的 PPP 项目合计总投资额 4437.40 亿元，未来仍需投入 1498.10 亿元，PPP 项目投资周期长，对公司资金占用严重。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	318.16	330.06	387.22	369.96
资产总额（亿元）	6011.90	6951.22	7843.71	8031.09
所有者权益（亿元）	2080.63	2210.31	2459.06	2546.74
短期债务（亿元）	574.80	716.40	886.29	912.08
长期债务（亿元）	1982.19	2363.84	2658.73	2722.86
全部债务（亿元）	2556.99	3080.24	3545.02	3634.94
营业总收入（亿元）	1505.95	1631.69	1715.93	350.12
利润总额（亿元）	40.74	43.60	46.74	10.59
EBITDA（亿元）	96.47	143.85	171.41	--
经营性净现金流（亿元）	50.59	130.60	168.09	53.65
营业利润率（%）	8.24	9.66	11.00	11.62
净资产收益率（%）	1.27	1.33	1.27	--
资产负债率（%）	65.39	68.20	68.65	68.29
全部债务资本化比率（%）	55.14	58.22	59.04	58.80
流动比率（%）	85.60	74.38	72.84	75.02
速动比率（%）	65.66	51.65	49.09	49.89
现金短期债务比（倍）	0.55	0.46	0.44	0.41
经营现金流动负债比（%）	2.65	5.57	6.22	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.99	1.20	1.18	--
全部债务/EBITDA（倍）	26.50	21.41	20.68	--
公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	2368.88	2585.23	2843.36	2904.54
所有者权益（亿元）	1182.03	1165.26	1207.79	1250.26
全部债务（亿元）	489.71	518.36	527.26	541.76
营业总收入（亿元）	593.41	618.83	555.35	86.13
利润总额（亿元）	44.30	34.27	53.67	9.89
资产负债率（%）	50.10	54.93	57.52	56.95
全部债务资本化比率（%）	29.29	30.79	30.39	30.23
流动比率（%）	73.56	65.52	64.02	66.26
经营现金流动负债比（%）	13.33	9.90	7.77	--

注：1. 公司 2023 年度一季报财务数据未经审计；2. 其他应付款、其他流动负债中有息部分已计入短期债务，长期应付款中有息部分已计入长期债务；3. 本报告将合同资产并入存货计算速动比率、存货周转次数
资料来源：根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

债项评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 云建投债 01/ 19 云建 01 19 云建投债 02/ 19 云建 02 20 云建投债 01/ 20 云建 01 20 云建投债 02/ 20 云建 02 20 云建投债 03/ 20 云建 03 21 云建投 MTN002 (乡村振兴)	AAA	AAA	稳定	2022/06/17	宋金玲 高锐	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
21 云建投 MTN002 (乡村振兴)	AAA	AAA	稳定	2021/09/24	宋金玲 刘佳辰	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
20 云建投债 03/ 20 云建 03	AAA	AAA	稳定	2020/07/21	张婷婷 邱成 高志杰	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
20 云建投债 02/ 20 云建 02	AAA	AAA	稳定	2020/03/26	张龙景 邱成	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读原文
20 云建投债 01/ 20 云建 01	AAA	AAA	稳定	2020/01/14	张龙景 邱成	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读原文
19 云建投债 02/ 19 云建 02	AAA	AAA	稳定	2019/08/13	张龙景 邱成	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
19 云建投债 01/ 19 云建 01	AAA	AAA	稳定	2019/05/24	张龙景 邱成	建筑与工程企业主体信用评级方法 (2018 年) 建筑与工程企业主体信用评级模型 (2016 年)	阅读原文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受云南省建设投资控股集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

云南省建设投资控股集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于云南省建设投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）及相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构和实际控制人未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本 1034.70 亿元，实收资本 1163.88 亿元，其中云南省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“云南省国资委”）持股 97.35%，云南省财政厅持股 2.65%，公司实际控制人为云南省国资委。

跟踪期内，公司经营范围变更为：许可项目：道路货物运输（不含危险货物）；输电、供电、受电电力设施的安装、维修和试验；建设工程施工；施工专业作业；住宅室内装饰装修；建设工程勘察（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：自有资金投资的资产管理服务；市政设施管理；防洪除涝设施管理；工程管理服务；以自有资金从事投资活动；酒店管理；园区管理服务；对外承包工程；土石方工程施工；金属门窗工程施工；体育场地设施工程施工；工程技术服务（规划管理、勘察、设计、监理除外）；金属结构制造；砼结构构件制造；砼结构构件销售；金属结构销售；建筑工程用机械制造；专用设备制造（不含许可类专业设备制造）；技术进出口；货物进出口；工程造价咨询业务；新材料技术研发；建筑用石加工；会议及展览服务（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。

跟踪期内，公司根据经营需要对组织架构进行了一定调整。截至 2023 年 3 月底，公司本部内设 21 个职能部门，包括综合办公室、市场营销部、财务部、金融部、战略发展部等。截至 2022 年底，公司有纳入合并范围二级子公司 65 家。

截至 2022 年底，公司资产总额 7843.71 亿元，所有者权益 2459.06 亿元（含少数股东权益 826.61 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 1715.93 亿元，利润总额 46.74 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 8031.09 亿元，所有者权益 2546.74 亿元（含少数股东权益 867.47 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 350.12 亿元，利润总额 10.59 亿元。

公司住所：云南省昆明经济技术开发区信息产业基地林溪路 188 号。法定代表人：陈祖军。

三、跟踪评级债券概况及其募集资金使用情况

截至本跟踪评级报告出具日，联合资信所评公司存续债券见表 1，存续债券余额合计 39.942 亿元。跟踪期内，公司已按期支付存续债券当期利息及回售本金。截至本跟踪评级报告出具日，公司存续债券募集资金均已按照约定用途使用完毕。

截至 2022 年底，公司存续债券中募投项目建设情况为：“19 云建投债 01/19 云建 01”“19 云建投债 02/19 云建 02”和“20 云建投债 02/20 云建 02”募集资金中用于香格里拉至丽江公路项目分别为 10.00 亿元、5.00 亿元和 5.00 亿元，该项目已完工；“20 云建投债 02/20 云建 02”募集资金中 2.00 亿元用于文山州 4 号线一期项目，该项目首通段已经完工，2022 年实现票款收入 194.78 万元；3.00 亿元用于杞麓湖公园项目，该项目已完成项目进度 96.24%，尚未竣工；“20

云建投债03/20云建03”募集资金中7.50亿元用于蔓耗至金平高速公路项目，该项目已完工，2022年7月1日正式通车运营。“21云建投MTN002（乡村振兴）”募集资金中1.89亿元用于保山市隆阳区人居环境整治项目建设，该项目总投资10.84亿元，已完成项目进度89.90%。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	到期日
19 云建投债 01/19 云建 01	20.00	2.47	2024/07/18
19 云建投债 02/19 云建 02	10.00	3.48	2024/11/14
20 云建投债 01/20 云建 01	15.00	14.152	2025/03/02
20 云建投债 02/20 云建 02	10.00	3.54	2025/05/06
20 云建投债 03/20 云建 03	10.00	10.00	2025/09/21
21 云建投 MTN002（乡村振兴）	6.30	6.30	2024/09/30
合计	71.30	39.942	--

注：“20 云建投债 03/20 云建 03”下一行权日为 2023 年 9 月 21 日
资料来源：联合资信根据公开信息整理

四、宏观经济和政策环境

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023 年一季度）](#)》。

五、行业及区域经济环境

1. 行业概况

建筑业在国民经济中发挥着重要作用，其变动趋势与宏观经济走势大致相同，受国家宏观调控影响两者走势也将产生一定偏离。近年来，随着经济增速放缓，建筑业增速随之下降；在国家大力推进基建的政策背景下，2022 年二、三和四季度，建筑业总产值同比增速高于 GDP 增速。从产业链上游看，钢材和水泥作为建筑业重要原材料，其价格波动对建筑施工企业成本的影响较大；近年来受供给侧结构改革影响，钢材和水泥价格整体呈上涨趋势；2022 年，受下游市场需求疲软等因素影响，水泥和钢材价格整体出现回落；未来，在基础设施建设持续发力和房建市场需求不及预期双重影响下，水泥和钢材价格或将高位波动。从产业链下游看，2022 年，随着国家加大基础设施建设力度，基建投资增速明显回升；受居民购房需求回落影响，房地产开发投资和拿地支出降幅明显。2023 年，基建投资作为“稳增长”的重要抓手，投资增速将保持较高水平。从行业竞争情况看，在经济增长承压的背景下，建筑业作为需求驱动型行业，或将持续承受整体下行的压力；“稳增长”行情将围绕建筑央企展开，未来行业集

中度将进一步提升，市场份额将继续向央企集中。

未来短期来看，房地产投资不及预期，基建投资作为“稳增长”重要抓手将为建筑行业的下游需求和资金来源提供有力支撑。长期来看，在经济增长承压的背景下，建筑行业集中度将进一步提升，建筑业或将长期保持中低速温和增长态势。完整版行业分析详见[《2023年建筑业行业分析》](#)。

2. 区域经济环境

跟踪期内，云南省经济持续发展，基础设施投资保持增长，剔除留抵退税因素后一般公共预算收入增长，但政府性基金收入下滑较多，财政自给能力弱。

根据《云南省 2022 年国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，云南省实现地区生产总值 28954.20 亿元，比上年增长 4.3%；其中，第一产业增加值 4012.18 亿元，增长 4.9%；第二产业增加值 10471.20 亿元，增长 6.0%；第三产业增加值 14470.82 亿元，增长 3.1%。三次产业结构由上年的 14.3：35.3：50.4 调整至 13.8：36.2：50.0。2022 年，云南省全省人均生产总值为 61716 元，比上年增长 4.7%。

2022 年，云南省固定资产投资（不含农户）比上年增长 7.5%。分三次产业看，第一产业投资增长 22.5%，第二产业投资增长 48.7%，第三产业投资下降 2.3%；其中基础设施投资增长 6.9%，占全省固定资产投资比重位 41.5%。

2022 年，云南省房地产开发投资 3152.02 亿元，比上年下降 26.9%。全年商品房施工面积 27403.46 万平方米，下降 6.0%；商品房竣工面积 2565.30 万平方米，增长 1.0%；商品房销售面积 2938.37 万平方米，下降 24.3%；商品房销售额 1999.37 亿元，下降 32.5%。

2022 年，云南省全部工业增加值 7197.08 亿元，比上年增长 6.0%。其中，全社会建筑业增加值 3282.41 亿元，比上年增长 6.1%。全省具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业

完成总产值 8168.65 亿元，增长 11.3%；实现利润 181.02 亿元，与上年持平；上缴税金 145.62 亿元，下降 10.5%。

根据《云南省 2022 年地方财政预算执行情况和 2023 年地方财政预算草案的报告》，2022 年，云南省完成地方一般公共预算收入 1949.3 亿元，剔除留抵退税因素后增长 2%。同期，云南省政府性基金收入为 620.8 亿元，下降 42.9%。财政支出方面，2022 年，云南省公共预算支出完成 6699.7 亿元，比上年执行数增长 1%。2022 年，云南省财政自给率（一般公共预算收入/公共预算支出）为 29.10%，较上年下降 5.24 个百分点，财政自给能力弱。

根据云南省人民政府发布的公开信息，2023 年一季度，云南省全省完成地区生产总值 6852 亿元、同比增长 4.8%；固定资产投资（不含农户）同比增长 4%，商品房销售面积同比增长 2.8%。同期，云南省地方一般公共预算收入完成 580.2 亿元、增长 2.1%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司股权结构未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本为 1034.70 亿元，实收资本增至 1163.88 亿元。公司控股股东及实际控制人仍为云南省国资委。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司保持着较高的技术水平，专业资质和区域市场地位优势显著。

公司是云南省内龙头建筑企业和重要的国有资本投资运营主体。2016 年重组完成，公司确立了云南省建筑行业的龙头地位，近年来公司又通过建立基础设施投资、城乡建设投资、海外投资、房地产开发投资和新兴产业投资“五大投资平台”，并加大基础设施、城乡建设以及房地产投资规模带动了建筑施工业务大幅增长，2022 年国内新签合同额 2429.02 亿元，业

务主要集中在云南省内，公司区域龙头地位明显。

资质方面，截至2023年3月底，公司持有各类资质1003项，其中：施工总承包类资质250项，专业承包类资质575项，其他工程建设相关资质178项。公司拥有建筑工程、公路工程、水利水电工程和市政公用工程四种特级资质，可承接房屋建筑、公路、铁路、市政公用、港口及航道、水利水电各类别工程的施工总承包、工程总承包和项目管理业务。截至2023年3月底，公司累计获得中国建筑工程鲁班奖46项，国家优质工程奖84项，中国水利工程优质（大禹）奖3项，中国土木工程詹天佑奖2项，中国建筑工程钢结构金奖25项，中国安装工程优质奖（安装之星）46项，部省级优质工程奖600余项。截至2023年3月底，公司拥有国家级企业技术中心1个，院士工作站2个，博士后工作站2个，省工程（技术）研究中心4个，省企业重点实验室1个，工业产品质量控制和技术评价实验室2个，新型研发机构3家，高新技术企业35家，省级企业技术中心27家。公司获国家级工法26项、省部级工法1043项；获专利2890项，其中发明专利154项、实用新型专利2736项；登记软件著作权163项；主（参）编国家行业及地方标准40项。

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部无已结清和未结清不良信贷记录，信贷履约情况良好。

根据企业信用报告（授信机构版，中征码：5301010001203470），截至2023年5月6日，公司本部无未结清关注类和不良类贷款信息。

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版，中征码：530100UFCYNX4J60），截至2023年5月10日，公司重要子公司云南省城乡建设投资有限公司（以下简称“城乡投公司”）无已结清及未结清的关注类和不良类贷款信息，提供担保中有关注类贷款余额565.60万元和不良类贷款余额172.48万元，均为跟踪期内新增。

根据公司提供的说明，城乡投公司提供担保中关注、不良类贷款均为城乡投公司销售房产过程中为购房者按揭贷款承担的阶段性担保，由于部分购房者未按期偿付按揭贷款，其贷款被分类为关注类或不良类，涉及房产均尚未办理产权手续，故整体风险可控。

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版，中征码：530100000059454），截至2023年5月6日，公司重要子公司云南省水利水电投资有限公司（以下简称“云南水投”）自2013年以来无已结清及未结清的关注类和不良类贷款信息。

根据公司提供的企业信用报告（授信机构版，中征码：5301010001201424），截至2023年5月17日，公司重要子公司云南建设基础设施投资股份有限公司（以下简称“基础设施公司”）无已结清及未结清的关注类和不良类贷款信息。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部、重要子公司城乡投公司、云南水投和基础设施公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、管理体制、管理制度无重大变化。公司部分董事及高级管理人员发生变动。

离任人员方面，跟踪期内，根据云南省国资委相关任免文件，寸延峰、徐良栋不再担任公司专职外部董事，王峥、王晓方不再担任公司董事。根据云南省人民政府相关文件，王峥不再担任公司副总经理。

新就任人员方面，根据云南省国资委相关任免文件，李志明任公司专职外部董事，胡元林、相恒来任公司兼职外部董事，王永强任公司董事。根据云南省人民政府相关文件，俞志

明任公司副总经理。

跟踪期内，公司部分高级管理人员及中层干部涉嫌严重违纪违法接受有权机关调查。2022年7月，根据公司纪委、文山州监委消息：公司重大项目督导督察领导小组办公室专员范江铭涉嫌严重违纪违法，正在接受纪律审查和监察调查。2023年4月，根据云南省纪委监委消息，公司副总经理王峥涉嫌严重违纪违法，正在接受纪律审查和监察调查。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司主营业务收入保持增长，综合毛利率小幅提升。

跟踪期内，公司仍以建筑施工为主业，主要负责云南省内的公路、市政、保障房及棚户区改造项目建设，以及国外部分国家及地区的工程施工建设。2022年，公司主营业务收入同比增长4.93%，主要系建筑施工、贸易和特许经营等业务板块收入增长所致。

表2 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2021年			2022年			2023年1-3月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
建筑施工	1245.84	76.91	8.11	1257.39	75.67	8.86	238.12	68.36	9.95
贸易	245.10	15.13	3.37	292.64	18.73	3.08	71.71	20.59	3.42
房地产	34.72	2.14	27.16	23.40	1.26	18.45	8.53	2.45	18.05
建筑业	11.44	0.71	12.90	13.68	0.79	12.25	3.11	0.89	11.58
保障房管理运营	5.01	0.31	96.83	5.11	0.01	97.61	0.07	0.02	71.43
特许经营	57.22	3.53	61.42	79.89	2.27	56.90	21.41	6.15	55.11
其他	20.51	1.27	29.67	27.67	1.27	30.37	5.39	1.55	14.84
合计	1619.85	100.00	10.27	1699.78	100.00	10.90	348.34	100.00	11.68

注：尾差系四舍五入所致；其他收入主要包括售水、售电、酒店、餐饮、物业、租赁、培训收入等

资料来源：公司提供

从收入构成方面看，2022年，公司主营业务收入结构整体保持稳定。公司主业建筑施工收入较上年小幅增长0.93%；贸易业务收入较上年增长19.39%，主要系业务规模扩大所致；房地产收入较上年下降32.61%，受项目交付结转进度影响大；建筑业收入主要为混凝土销售收入，较上年增长19.54%；保障房管理运营收入主要为保障房管理费收入，规模保持稳定；随着高速公路PPP项目投入运营，公司特许经营收入较上年增长39.62%。

从毛利率方面看，2022年，受收入占比较高的建筑施工业务毛利率上升影响，公司主营业务综合毛利率较上年小幅上升。公司贸易业务毛利率仍维持低水平；房地产业务受行业景气度、销售项目价格、地块成本、区位等因素

影响，毛利率较上年有所下降；公司与政府签订协议确定管理费与投资收益，仅将管理费及投资收益部分计入收入，导致公司保障房管理运营业务毛利率仍很高；特许经营业务毛利率较上年相比略有下降。

2023年1-3月，公司实现主营业务收入相当于2022年全年主营业务收入的20.49%，主营业务毛利率较2022年小幅提升。

2. 业务经营分析

(1) 建筑施工

2022年，公司建筑施工项目新签合同保持增长，公司项目储备充足，业务可持续性较强。公司PPP项目投资规模大、回款周期长，对资金占用严重。

① 国内建筑工程

公司国内建筑业务板块主要系在云南省内进行基础设施建设、棚户区改造建设、公路建设工程以及各类市政工程，运营模式较上年无变化。公司国内建筑施工业务业主单位仍主要为政府部门、云南省国资委下属大型集团等。

从新签合同结构来看，2022年，公司新签合同中房建、市政、路桥等各板块占比较上年变动不大，路桥类项目新签合同额占比仍为最高，主要得益于2020年云南省委、省政府启动实施的县域高速公路“互联互通”工程，该工程包含国家高速公路项目8个，地方高速公路项目70个，规划里程合计6024公里，匡算投资总额10241亿元。受房地产行业景气度影响，公司房建板块新签合同额和占比均有所下降；其他类项目主要包含水利水电工程、机电设备安装、矿山工程等业务，2022年新签合同额较上年大幅增长49.05%。从区域来看，2022年，公司云南省内新签合同额为2181.85亿元，占全部新签合同额的89.82%。从业主单位来看，公司路桥和市政合同主要业主方为地方政府、基础设施建设主管单位等，房建合同主要业主方为地方国有企业、中央及地方大型房地产开发企业，整体看公司施工合同业主资质较好。

2023年1—3月，公司国内建筑施工新签合同额相当于2022年的27.11%，以路桥和房建施工为主。截至2023年3月底，公司在手未完工施工合同金额为5467.41亿元，在手合同充裕，未来收入有较好保障。

表3 公司国内建筑施工领域新签合同额
(单位: 亿元)

合同类别	2021年	2022年	2023年1—3月
房建	682.16	645.29	190.29

表4 2023年3月底公司前十大PPP项目情况 (单位: 亿元)

项目名称	合作单位	持股比例	预计总投资额	已投资额	合作期	收益平衡方式
红河州金平县金平至金水河高速公路PPP项目	金平县人民政府	70%	93.10	24.04	2020.10-2053.10	使用者付费+可行性缺口补助

市政	209.76	330.17	127.44
路桥	1008.34	1026.85	232.83
其他	286.29	426.72	107.84
合计	2186.55	2429.02	658.40

注: 1. 其他建筑施工业务主要包括水利水电工程、机电设备安装和矿山工程等业务; 2. 尾差系四舍五入所致
资料来源: 公司提供

公司业务承揽方式以施工总承包为主，从结算方式看，公司施工总承包项目一般按工程进度支付70%~80%的工程款，竣工完成时再支付整个合同金额的10%，到结算时支付整个合同金额的5%~7%，剩余一般为工程保修金。

近年来，公司通过投资大量PPP项目参与到基础设施建设项目中，同时通过参与PPP项目实现“投资引领”发展战略，即通过参股PPP项目公司的形式间接获取项目建筑施工订单。基础设施PPP项目建设资金来源主要为政府补助、银行借款以及公司自筹资金，收益平衡方式主要为使用者付费和可行性缺口补助。受政策等因素影响，跟踪期内，公司已基本停止以PPP模式开展基础设施建设项目，采用BOT或其他模式开展相关项目建设。

跟踪期内，公司部分PPP项目因未入库做销项处理。截至2023年3月底，公司签约PPP项目共187个，预计总投资额4437.40亿元，未来仍需投入1498.10亿元。公司将基础设施PPP项目运营期产生的收入计入“特许经营收入”，主要包括通行费收入和其他沿线开发与运营收入。截至2023年3月底，公司投资的高速公路项目共计45条，总里程3091.69公里；其中进入运营期的高速公路项目共14个，运营高速公路里程合计875.65公里。2022年，公司特许经营收入同比增长39.62%，但占公司主营业务收入比重仍较小。公司承接的PPP及其他投资类项目回款周期长，对资金占用严重，待投资规模很大，对公司造成较大的投资压力。

永德（链子桥）至耿马（勐简）高速公路	临沧市人民政府	70%	180.55	140.72	2019.09-2052.09	使用者付费+可行性缺口补助
元阳至绿春高速公路项目	红河哈尼族彝族自治州人民政府	55%	143.83	114.35	2017.09-2052.12	使用者付费+可行性缺口补助
景谷至宁洱高速公路 PPP 项目	普洱市人民政府	60%	99.17	23.05	2021.06-2054.06	使用者付费+可行性缺口补助
云南省普洱市振太至景谷高速公路 PPP 项目	大理白族自治州人民政府	90%	68.57	11.77	2021.05-2054.05	使用者付费+可行性缺口补助
楚雄州 S35 永金高速永仁至大姚段 PPP 项目	楚雄彝族自治州交通运输局	70%	78.17	85.49	2020.06-2053.06	使用者付费+可行性缺口补助
鹤庆至剑川至兰坪高速公路政府与社会资本合作（PPP）项目	大理白族自治州人民政府、怒江傈僳族自治州人民政府	70%	177.42	91.92	2020.01-2054.01	使用者付费+可行性缺口补助
施甸至勐简高速公路施甸至链子桥段	保山市人民政府	70%	145.10	104.79	2019.09-2052.09	使用者付费+可行性缺口补助
广南（那洒）至西畴（兴街）高速公路 PPP 项目	文山壮族苗族自治州	90%	105.09	41.39	2020.09-2053.09	使用者付费+可行性缺口补助
大理漾濞至云龙至兰坪高速公路云龙至兰坪段	大理白族自治州人民政府、怒江傈僳族自治州人民政府	70%	114.70	55.5	2020.12-2054.12	使用者付费+可行性缺口补助
合计	--	--	1205.70	693.02	--	--

注：表中项目均为并表项目
资料来源：公司提供

原材料采购方面，公司建筑领域需要采购大量原材料，主要包括钢材、水泥等，采购主要由子公司云南建投物流有限公司（以下简称“物流公司”）承担，所采购的原材料同时用

于公司建筑施工业务以及公司外部销售。2022年，公司有色金属平均采购价格较上年增长2.97%，钢材、水泥和焦炭平均采购价格均有所下降。

表5 公司主要原材料采购情况（单位：万吨、万方、元/吨、元/方、亿元）

项目	2021年			2022年		
	采购量	平均价格	总金额	采购量	平均价格	总金额
钢材	306.32	5074.50	192.61	272.06	4802.15	130.65
水泥	379.57	400.97	12.28	160.66	392.47	6.31
有色金属	90.00	18977.37	170.80	87.53	19541.29	171.04
焦炭	145.70	1526.16	22.24	233.46	1472.44	34.38
合计	--	--	397.93	--	--	342.38

注：由于采购量涉及多家单位，无法完全统计，表中采购量数据仅为物流公司采购量；尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

② 国外建筑工程

公司国际工程部主要承担对外承包工程职能，先后在也门、南非、泰国、老挝、乌干达、伊拉克、马尔代夫、毛里求斯、赤道几内亚、柬埔寨、沙特阿拉伯、缅甸等国家承接各类工程，目前整体业务规模相对较小。项目承揽方

面，2022年，公司境外承包项目新签合同20个，新签合同金额8.66亿元人民币。

截至2023年3月底，公司前十大境外在施工程项目合同总价110.48亿元，累计确认收入61.40亿元，累计回款40.17亿元。

表6 2023年3月底公司境外主要在建项目情况统计（单位：万元）

项目名称	业主单位	合同价	累计确认收入	累计回款	工期
格鲁-吉格贝国际新机场项目	贝宁共和国基础设施交通部	402346.00	33121.41	--	36个月
柬埔寨暹粒吴哥国际机场项目	吴哥国际机场投资（柬埔寨）有限公司	322949.52	319114.15	238318.04	36个月
“维达海滨区”及其配套基础设施建设项目	贝宁共和国国家遗产推广旅游发展局	139020.68	85829.46	26486.57	24个月

柬埔寨昊利旅游娱乐综合体项目土建工程	Golden Sun Sky Entertainment Co.,LTD	70000.00	82681.28	75409.50	20个月
老挝万象赛色塔综合开发区二期2020年度基础设施及配套工程建设项目建设工程	老中联合投资有限公司	62805.94	31020.93	16230.21	12个月
援老挝铁道职业技术学院项目	老挝国际经济技术交流中心	37558.37	28070.47	22666.35	24个月
老挝万象赛色塔综合开发区二期核心区启动区项目	老中联合投资有限公司	22000.00	19156.37	14341.52	12个月
柬埔寨凯博大厦	K.B.X INVESTMENT CO.,LTD.	26477.30	3679.86	40.60	26个月
柬埔寨昊利综合体项目 G3#、G4# 商住楼建设工程	HAI GANG GRAND HOTEL CO.,LTD	11168.74	2439.58	1145.82	24个月
柬埔寨 18007 工程 EPC 总承包	中国人民解放军陆军防空兵炮兵学院	10515.06	8855.34	7014.11	10个月
合计	--	1104841.61	613968.85	401652.72	--

注：由于业主方融资金未落实，格鲁-吉格贝国际新机场项目截至目前投资进度较为缓慢

资料来源：公司提供

(2) 贸易业务

跟踪期内，公司贸易收入保持增长，但毛利率仍处于较低水平。

公司贸易业务经营主体为物流公司，贸易品种主要为钢材、水泥、焦炭和有色金属。2022年，公司积极开拓市场，协同推进建材、现代装饰、生鲜冷链、能源、铝业务、综合物流等贸易板块发展，公司贸易业务收入较上年增长19.39%，但毛利率仍处于较低水平。2023年1—3月，公司贸易业务收入相当于2022年的24.50%，毛利率小幅回升。

跟踪期内，公司贸易业务供应商有所变动，主要有广州聚丰金属有限公司、佛山市兴海铜

铝业有限公司、广州市立德金属资源有限公司、广西海亿贸易有限公司、云南元强经贸有限公司等，均为地方行业中规模较大、信誉度较高的企业。同供货方结算方式上，公司各类商品贸易的结算方式根据实际客户情况及交易品种不同有一定差异，一般钢材、焦炭采用货到付款、水泥账期内15天内结算、混凝土月结。2022年，公司主要销售客户有佛山市铜都金属科技有限公司、佛山市华舟铝业有限公司、广州顺利金属贸易有限公司、广州市建材发展集团有限公司和广州朴道国际贸易有限公司等，前五大客户销售额合计占比25.26%，集中度不高。

表7 公司贸易业务经营情况

商品品种	销售金额（亿元）			销售单价（元/吨）			采购单价（元/吨）		
	2021年	2022年	2022年1—3月	2021年	2022年	2023年1—3月	2021年	2022年	2023年1—3月
钢材	155.53	135.36	31.01	5225.38	4975.37	4923.25	5074.50	4802.15	4860.42
水泥	16.01	6.89	2.91	421.91	428.86	477.75	400.97	392.47	395.25
焦炭	22.57	35.38	8.81	1549.05	1515.46	1505.47	1526.16	1472.44	1470.72
有色金属	109.96	171.25	38.49	19003.53	19564.72	19360.41	18977.37	19541.29	19320.54
合计	304.07	348.88	81.22	--	--	--	--	--	--

注：1. 表中销售金额、销售单价、采购单价均为含税价，未进行合并抵消；2. 表中贸易业务销售数据仅包含物流公司，故销售额变动与贸易收入的变动不完全一致

资料来源：公司提供

(3) 房地产业务

跟踪期内，公司签约销售面积和金额均大幅增长，在建项目投资规模较大，业务持续性

较好，但地产项目开发进度易受区域房地产景气度和调控政策的影响，且存在较大投资压力。

公司从事房地产开发的子公司主要有云南

省房地产开发经营（集团）有限公司（以下简称“省房集团”）、云南省城乡建设投资有限公司（以下简称“城乡投公司”）、云南建投开发投资有限公司以及云南建投房地产开发经营有限公司。其中，省房集团具备国家一级房地产开发资质，拥有云南建工房地产开发有限公司、曲靖市云建房地产开发有限公司等子公司，项目主要位于云南省内。

2022年，公司房地产业务收入和毛利率较上年有所下降，主要受项目交付结转进度影响。2022年，公司签约销售金额和签约销售面积均较上年大幅增长，系2021年新开盘项目较少，以尾盘销售为主，造成基数较低，2022年新开盘项目较多，故签约销售面积较大；签约销售均价同比下滑较多，系当年销售项目以刚需产品为主（2021年销售产品以改善类为主），且公司主动采取了一定降价营销措施所致。2023年3月底，公司账面待结转的预收房款金额为40.62亿元。

表8 公司房地产业务经营情况

指标	2021年	2022年	2023年 1—3月
签约销售面积（万平方米）	29.47	65.28	15.59
签约销售金额（亿元）	28.09	42.11	13.81
签约销售均价（元/平方米）	9531.73	6450.63	8856.59

资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司主要在建房地产项目计划总投资444.50亿元，累计投资223.00亿元，未来仍存在较大的投资压力；未售面积合计123.66万平方米，预计后期销售回款金额合计89.54亿元，存在一定去化压力。

土地储备方面，截至2023年3月底，公司合计剩余可开发土地143.89万平方米，主要位于昆明市。

3. 经营效率

公司经营效率一般。

2022年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均较上年小幅下降，分别为3.10次、2.59次和0.23次。

4. 未来发展

公司未来将继续打造基础设施投资、城乡建设投资、海外投资、房地产开发投资和旅游健康产业“五大投资平台”，优化“投资、金融”“工程承包”“勘察、设计、科研、咨询”“制造、物流、建材、装备”四大业务板块布局。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报表，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对报表进行审计，并出具了标准无保留意见。公司提供的2023年一季度财务数据未经审计。

截至2022年底，公司有纳入合并范围二级子公司65家。从合并范围变动看，2022年，公司通过投资新设1家子公司，注销2家子公司。上述变动子公司规模不大，对财务数据可比性影响较小。

截至2022年底，公司资产总额7843.71亿元，所有者权益2459.06亿元（含少数股东权益826.61亿元）；2022年，公司实现营业总收入1715.93亿元，利润总额46.74亿元。

截至2023年3月底，公司资产总额8031.09亿元，所有者权益2546.74亿元（含少数股东权益867.47亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入350.12亿元，利润总额10.59亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，随着建筑施工业务的推进，公司资产规模持续增长。公司资产中无形资产和其他非流动资产占比高，受限资产规模大，资产流动性偏弱。

2022年底，公司资产总额较上年增长12.84%；结构上仍以非流动资产为主。公司资产中应收类款项、无形资产和其他非流动资产占比较大，资产流动性偏弱。

表9 公司主要资产构成情况

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产合计	1743.25	25.08	1968.45	25.10	2053.68	25.57
货币资金	315.14	4.53	370.93	4.73	352.21	4.39
应收账款	506.69	7.29	570.24	7.27	586.58	7.30
其他应收款	269.21	3.87	273.38	3.49	299.01	3.72
存货	226.21	3.25	232.98	2.97	241.71	3.01
合同资产	306.61	4.41	408.69	5.21	446.23	5.56
非流动资产合计	5207.97	74.92	5875.26	74.90	5977.42	74.43
长期应收款	155.26	2.23	154.15	1.97	154.27	1.92
在建工程	267.34	3.85	340.38	4.34	353.03	4.40
无形资产	2376.29	34.19	2915.16	37.17	2981.28	37.12
其他非流动资产	1988.48	28.61	2036.36	25.96	2059.34	25.64
资产总额	6951.22	100.00	7843.71	100.00	8031.09	100.00

注：表中其他应收款中包含应收利息和应收股利，下同；尾差系四舍五入所致
资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

2022 年底，公司流动资产较上年底增长 12.92%，结构上主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货和合同资产构成。其中，公司货币资金较上年底增长 17.70%，主要系融资规模增长所致，其中有 67.01 亿元受限资金，受限比例为 18.06%，主要为银行汇票存款和保证金。公司应收账款增长 12.54%，其中 1 年以下和 1~2 年账龄应收账款分别占 38.68% 和 19.10%，5 年以上账龄的占 14.09%；公司累计计提坏账 38.04 亿元，计提比例 6.25%；应收账款前五十大欠款方合计金额为 59.68 亿元，占比为 9.81%，集中度低，其中对昆明滇池投资有限责任公司应收账款余额 31.65 亿元，主要为未支付云南水投子公司的水费，公司计提坏账准备 3.28 亿元。公司其他应收款小幅增长，结构上主要为征拆补偿款、借款、押金和往来款等，累计计提坏账准备 23.67 亿元；前五大欠款方合计金额为 54.44 亿元，占比为 18.35%，集中度较低。公司存货较上年底小幅增长，仍主要由房地产开发成本（142.36 亿元）和房地产开发产品（54.27 亿元）构成，累计计提跌价准备 4.81 亿元。公司合同资产较上年底大幅增长 33.29%，主要系建筑施工合同形成的已经履

约未结算款项和 PPP 项目应收款均增加较多所致，期末两者账面价值分别为 294.95 亿元和 104.13 亿元。

2022 年底，公司非流动资产较上年底增长 12.81%，仍主要由无形资产和其他非流动资产构成。其中，公司长期应收款较上年底基本保持稳定，结构上主要为 BT 项目款（75.94 亿元）、代垫拆迁资金（8.69 亿元）、农危改和抗震安居资金（28.34 亿元）和土地一级整理资金（35.70 亿元），其中 BT 项目款主要应收对象为地方政府单位，按各项目合作协议约定回款，回款周期较长。公司在建工程同比增长 27.32%，系曲靖区域医疗中心等非 PPP 类项目投入增加所致。公司无形资产增长 22.68%，仍主要为特许经营权（2880.54 亿元，含在建项目 1360.38 亿元及已运营项目 1520.16 亿元），累计摊销 75.91 亿元，未计提跌价准备。公司其他非流动资产较上年底小幅增长，仍主要由云南水投确权资产（各州县水库及加固工程、农村饮水安全项目、农村灌溉工程、水土保持工程等）996.64 亿元、完工待移交保障房项目 626.47 亿元、项目专项资金 232.58 亿元构成；云南水投确权水利资产目前盈利性欠佳，具备一定准公益性，

完工待移交的保障房项目暂无明确移交计划。

2023年3月底，公司资产较2022年底小幅增长2.39%，结构变化不大。

2023年3月底，公司受限资产规模3666.61亿元，占资产总额的45.66%，主要系项目建设抵押融资所致，具体情况见下表。公司资产受限规模大，整体资产流动性偏弱。

表10 2023年3月底公司资产受限情况(单位:亿元)

项目	账面价值	受限原因	被担保余额
货币资金	62.18	保证金、押金及冻结资金	--
应收账款	31.82	抵押、质押	18.08
投资性房地产	8.72	抵押、质押	6.13
固定资产	107.64	抵押、质押	41.32
无形资产	2781.22	抵押、质押	1709.78
在建工程	123.00	抵押、质押	19.16
其他非流动资产	516.11	抵押、质押	353.63
长期应收款	35.92	抵押、质押	31.78
合计	3666.61	--	2179.88

资料来源:公司提供

3. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益保持增长，稳定性一般。公司负债结构较为均衡，有息债务增长较快，整体债务负担较重，2023年面临一定的集中偿付压力。

(1) 所有者权益

2022年底，公司所有者权益为2459.06亿

元，较上年底增长11.25%。其中，归属于母公司所有者权益占比为66.38%，少数股东权益占比为33.62%，少数股东权益规模和占比较2021年底均有所上升，主要系PPP项目公司收到政府代表方资本金投入和补助资金增加所致。公司归属于母公司所有者权益1632.45亿元，其中实收资本和资本公积分别占69.15%和26.37%。公司实收资本1128.80亿元，较上年底增长2.72%，主要系收到国家资本金所致。公司资本公积430.44亿元，较上年底增长6.10%，系云南水投确权水利资产增加、收到专项债资金、央补资金、收购少数股东股权等所致。公司其他权益工具主要为发行的永续中期票据等金融工具，2022年底为10.00亿元，较上年底减少68.73%，主要系永续中期票据“19云建投MTN001”和交银国际永续中期票据融资等产品到期兑付所致，期末余额为国寿资管永续期债权计划。

2023年3月底，公司所有者权益合计2546.74亿元，较2022年底增长3.57%，主要来自实收资本和少数股东权益的增加；实收资本和资本公积合计占比为62.73%，公司所有者权益稳定性一般。

(2) 负债

2022年底，公司负债总额较上年底增长13.58%；结构上看，流动负债占比略有上升，公司负债结构相对较为均衡。

表11 公司主要负债构成情况

项目	2021年底		2022年底		2023年3月底	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动负债合计	2343.56	49.43	2702.54	50.19	2737.43	49.91
短期借款	305.19	6.44	377.24	7.01	377.57	6.88
应付账款	1041.16	21.96	1122.19	20.84	1149.02	20.95
其他应付款	375.63	7.92	426.63	7.92	448.73	8.18
一年内到期的非流动负债	231.77	4.89	281.42	5.23	249.41	4.55
其他流动负债	60.74	1.28	118.19	2.19	85.42	1.56
非流动负债合计	2397.36	50.57	2682.11	49.81	2746.93	50.09
长期借款	2167.25	45.71	2544.72	47.26	2614.37	47.67

应付债券	138.29	2.92	65.26	1.21	55.78	1.02
长期应付款	63.89	1.35	52.24	0.97	56.03	1.02
负债总额	4740.92	100.00	5384.65	100.00	5484.35	100.00

注：表中其他应付款中包含应付利息，长期应付款中包含专项应付款，下同；尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2022 年底，公司流动负债较上年底增长 15.32%，主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。其中，公司短期借款同比增长 23.61%，主要为信用借款（占 43.92%）、保证借款（占 40.42%）和质押借款（占 14.90%）。公司应付账款较上年底增长 7.78%，主要系应付工程款和材料款增长所致。公司其他应付款较上年底增长 13.58%，主要系应付往来款规模增长所致；公司其他应付款主要为往来款、代收代扣款、保障房还贷资金、应付借款和保证金及质保金。公司一年内到期的非流动负债较上年底增长 21.43%，主要系当期从非流动负债转入的长期借款和应付债券规模增长所致。公司其他流动负债较上年底大幅增长 94.58%，主要系短期应付债券增加所致。本报告将其他应付款和其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算。

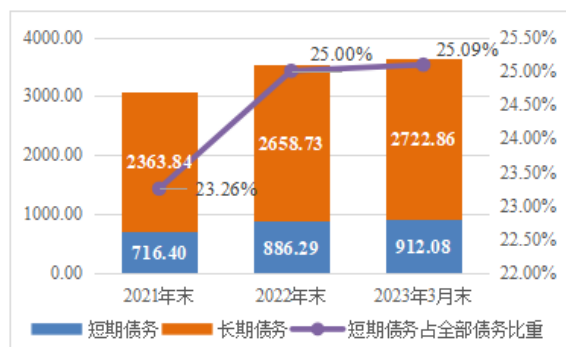
2022 年底，公司非流动负债较上年底增长 11.88%，结构上主要由长期借款构成。公司长期借款较上年底增长 17.42%，主要系高速公路

项目投资带动项目贷款规模增长所致；公司长期借款主要由质押借款（占 82.34%）、保证借款（占 11.18%）和信用借款（占 4.89%）构成，期末利率区间为 3.00%~8.50%。公司应付债券较上年底下降 52.81%，主要系到期偿还及一年内到期规模增长较多所致；若包含一年内到期部分，公司年末应付债券余额 144.33 亿元，较上年底下降 27.12%，系当期债券发行以短期为主所致。公司长期应付款较上年底下降 18.24%，主要为应付融资租赁款，本报告将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算。

2023 年 3 月底，公司负债总额较 2022 年底小幅增长 1.85%，负债规模和结构较上年底变化不大。

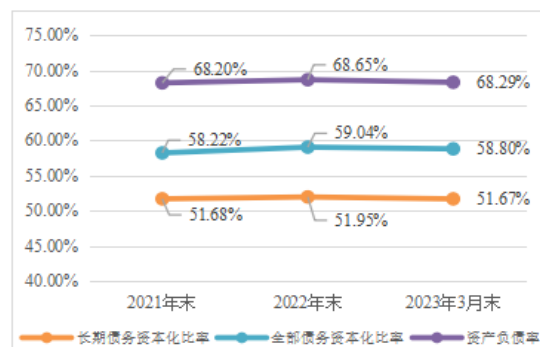
跟踪期内，公司债务负担进一步加重。2022 年底，公司全部债务较上年底增长 15.09%，其中短期债务占 25.00%，结构上仍以长期债务为主，公司各项债务负担指标均较上年底小幅上升。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告及提供资料，联合资信整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务报告及提供资料，联合资信整理

2023 年 3 月底，公司全部债务较 2022 年底增长 2.54%。公司资产负债率、全部债务资

本化比率和长期债务资本化比率均基本保持稳定。考虑到公司其他权益工具中含有永续债，

公司实际债务负担将高于上述指标值。公司债务负担仍较重。

截至 2023 年 3 月底，公司 1 年以内、1~2 年和 2~3 年内需偿还的债务规模分别为 912.08 亿元、126.31 亿元和 81.41 亿元，2023 年公司面临一定的集中偿付压力。

截至 2023 年 6 月 19 日公司存续债券如下表所示，境内债券合计 104.94 亿元，其中将于 2023 年偿还的规模为 75.00 亿元。

表 12 截至 2023 年 6 月 19 日公司存续债券情况

债券名称	余额 (亿元)	票面利率 (%)	到期日
22 云建投 SCP029	7.00	7.95	2023/06/24
23 云建投 SCP005	10.00	7.20	2023/06/26
23 云建投 SCP006	10.00	6.99	2023/07/03
23 云建投 SCP001	8.00	7.87	2023/07/16
23 云建投 SCP008	5.00	6.35	2023/07/24
23 云建投 SCP009	10.00	6.58	2023/08/25
23 云建投 SCP010	7.00	6.20	2023/11/19
19 云建投债 01/19 云建 01	2.47	6.50	2024/07/18
21 云建投 MTN002(乡村振兴)	6.30	6.50	2024/09/30
19 云建投债 02/19 云建 02	3.48	6.20	2024/11/14
20 云建投债 01/20 云建 01	14.15	6.80	2025/03/02
20 云建投债 02/20 云建 02	3.54	6.80	2025/05/06
20 云建投债 03/20 云建 03	10.00	5.50	2023/09/21
公司本部小计	96.94	--	--
23 云南水利 SCP002(绿色)	3.00	6.30	2023/10/17
23 云南水利 SCP001	5.00	6.60	2023/09/12
云南水投小计	8.00	--	--
公司境内债券合计	104.94	--	--
云南建投 5.1% N20230721	5.00 亿美元	5.10	2023/07/21

注：若含回售条款，则到期日按下一个行权日期列示
资料来源：联合资信根据公开资料整理

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业总收入持续增长，营业利润率有所上升，财务费用增长较快，资产减值损失和信用减值损失对公司利润总额造成较大侵蚀。

2022 年，公司营业总收入同比增长 5.16%；营业成本同比增长 3.98%，公司营业利润率小幅上升 1.34 个百分点。

期间费用方面，2022 年，公司期间费用总额较上年增长 10.39%，主要系财务费用随债务规模扩大而增长所致。2022 年，公司期间费用率为 7.39%，较上年底小幅上升。整体看，公司期间费用控制能力尚可。

非经常性损益方面，2022 年，公司投资收益较上年大幅下降 71.44%，主要为权益法核算的长期股权投资收益。同期，公司其他收益 1.53 亿元，较上年保持稳定，主要为取得的政府补助；公司营业外收入 1.07 亿元，主要为土地差价补偿、接受捐赠等收入。2022 年，公司分别确认资产减值损失 5.33 亿元和信用减值损失 11.55 亿元，对利润造成较大侵蚀，其中资产减值损失主要为对昆明、曲靖、大理等区域的房地产项目计提的存货跌价损失，信用减值损失规模较大主要系对区域内部分企业调整坏账计提政策所致。公司实现利润总额同比增长 7.21%。

从盈利指标看，2022 年，公司总资本收益率同比小幅上升，净资产收益率小幅下降。

表 13 公司盈利能力情况(单位:亿元)

项目	2021 年	2022 年
营业总收入	1631.69	1715.93
营业成本	1463.75	1521.99
期间费用	114.91	126.85
资产减值损失	-0.12	-5.33
信用减值损失	-8.42	-11.55
投资收益	6.65	1.90
利润总额	43.60	46.74
营业利润率	9.66%	11.00%
总资本收益率	1.87%	1.93%
净资产收益率	1.33%	1.27%

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 350.12 亿元，相当于 2022 年的 20.40%；利润总额 10.59 亿元，营业利润率较 2022 年上升 0.62 个百分点。

5. 现金流

跟踪期内，随着公司经营规模扩大，公司

经营活动现金流入和流出规模有所增长，净流入规模同比扩大；随着高速公路等基础设施建设项目持续投资，公司投资活动持续大额净流出；公司在建项目未来仍有较大投资需求，叠加公司较大规模的存量债务，公司未来仍有较大的对外融资需求。

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入量和流出量均较上年小幅增长，现金流入和流出结构变动不大，公司经营活动现金净流入规模较上年增长28.71%，现金收入比小幅下降。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入规模不大，投资活动现金流出量同比下降8.06%，仍主要为PPP项目投入产生的支出。2022年，公司投资活动现金流仍呈大额净流出。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入量和流出量均同比大幅增长，主要系融资规模及还本付息规模增长所致，公司筹资活动现金净流入规模较上年略有增长，仍处于较高水平。

表 14 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年
经营活动现金流入小计	1613.27	1677.26
经营活动现金流出小计	1482.68	1509.17
经营活动现金流量净额	130.60	168.09
投资活动现金流入小计	88.05	52.20
投资活动现金流出小计	595.98	547.93
投资活动现金流量净额	-507.93	-495.73
筹资活动前现金流量净额	-377.33	-327.64
筹资活动现金流入小计	1277.79	1578.41
筹资活动现金流出小计	916.41	1210.74
筹资活动现金流量净额	361.38	367.67
现金收入比	83.48%	79.49%

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2023年1—3月，公司经营活动现金流量净额53.65亿元，投资活动现金流量净额-127.29亿元，筹资活动现金流量净额59.78亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债能力指标有所弱化，长期偿债能力指标表现一般。

从短期偿债能力指标看，2022年底，公司流动比率和速动比率继续下降。公司经营现金流流动负债比较上年小幅上升0.65个百分点，覆盖能力仍较弱。2022年底和2023年3月底，公司现金类资产对短期债务保障倍数均较2021年底有所下滑，现金类资产对短期债务保障能力仍较弱。

表 15 公司偿债指标

项目	项目	2021年	2022年	2023年3月
短期偿债能力	流动比率（%）	74.38	72.84	75.02
	速动比率（%）	51.65	49.09	49.89
	经营现金流流动负债比（%）	5.57	6.22	1.96
	现金短期债务比（倍）	0.46	0.44	0.41
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	143.85	171.41	
	全部债务/EBITDA（倍）	21.41	20.68	
	EBITDA利息倍数（倍）	1.20	1.18	

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

从长期偿债能力指标看，2022年，公司EBITDA同比增长19.16%，EBITDA利息倍数略有下降，EBITDA对利息支出的覆盖程度一般，全部债务/EBITDA较上年小幅下降。公司长期偿债能力指标表现一般。

截至2023年3月底，公司共获得国内主要商业银行及其他金融机构总授信额度5738.68亿元（2022年3月底为4106.99亿元），未使用授信额度1476.33亿元（2022年3月底为770.79亿元），公司间接融资渠道畅通。

截至2023年3月底，公司对外担保余额2.35亿元，担保比率很低，或有负债风险可控。

截至2023年3月底，公司涉及的重大未决诉讼涉案金额21.71亿元，其中作为原告19.22亿元，作为被告涉诉金额2.49亿元，联合资信将对上述诉讼进展情况保持关注。

7. 公司本部财务分析

公司本部对子公司管控力度较强。公司收入主要来源于子公司，公司本部所有者权益稳定性较好、盈利能力较强，债务负担适中。

公司合并范围内子公司较多，主营业务由

公司本部、建筑施工子公司、基础设施公司等运营，其中 2022 年公司本部营业总收入占合并营业收入的 32.36%。公司子公司大部分通过同一控制下的企业合并、划转或投资设立产生，母公司对子公司管控力度较强。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 2843.36 亿元，较上年底增长 9.98%。其中，流动资产占 34.04%，非流动资产占 65.96%。从构成看，公司本部流动资产主要由货币资金（占 6.88%）、应收账款（占 22.29%）、其他应收款（占 51.76%）和合同资产（占 15.00%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 89.76%）和其他非流动资产（占 5.00%）构成。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 66.56 亿元。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 1635.57 亿元，较上年底增长 15.18%，占合并口径比重为 30.37%。其中，流动负债占 92.44%，非流动负债占 7.56%。公司本部 2022 年底资产负债率和全部债务资本化比率分别为 57.52% 和 30.39%，债务负担适中。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 1207.79 亿元，较上年底小幅增长，占合并口径比重为 49.12%。公司本部所有者权益主要由实收资本 1128.80 亿元（占 93.46%）、资本公积 2.32 亿元（占 0.19%）和未分配利润 50.94 亿元（占 4.22%）构成。

2022 年，母公司营业总收入为 555.35 亿元，利润总额为 53.67 亿元，分别占合并口径的 32.36% 和 114.83%。

偿债能力指标方面，2022 年底，公司本部流动比率和速动比率分别为 64.02% 和 53.75%，较上年底均有所下降。2022 年底和 2023 年 3 月底，公司本部现金短期债务比分别为 0.16 倍和 0.19 倍。

十、外部支持

作为云南省的龙头建筑企业和重要的国有资本投资运营主体，跟踪期内公司在资本金注

入和政府补贴方面持续获得有力的外部支持。

1. 支持能力

作为云南省国资委实际控制的省属企业，公司是云南省内龙头建筑企业和重要的国有资本投资运营主体，主要负责云南省内的公路、市政、保障房及棚户区改造项目建设，以及国外部分国家及地区的工程施工建设。云南省经济持续发展，基础设施投资保持增长，政府支持能力非常强。

2. 支持可能性

公司的国资背景和省内建筑行业的龙头地位有利于其持续获得政府支持。跟踪期内，公司继续在资本金注入和政府补助等方面获得有力支持。

（1）资本金注入

2022 年和 2023 年一季度，根据云南省财政厅和云南省国资委相关文件，公司分别收到国家资本金 29.93 亿元和 35.08 亿元，截至 2023 年 3 月底公司实收资本增至 1163.88 亿元。

2022 年，子公司云南水投下属项目公司收到央补资金增加资本公积 3.21 亿元，收到地方政府专项债资金增加资本公积 2.27 亿元。

（2）政府补贴

2022 年和 2023 年 1—3 月，公司收到各类政府补贴 1.53 亿元和 0.11 亿元，计入其他收益。

十一、存续期内债券偿债能力分析

截至 2022 年底，公司存续永续债合计金额 10.00 亿元，详见下表。

表 16 2022 年底公司永续债情况（单位：亿元）

永续债名称	发行日	首个行权日	余额	利率
国寿资管永续债 权计划	2021/07/16	2023/07/16	10.00	7.18%

注：表中利率均为初始利率

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

若将上表中永续债调整为长期债务，其他因素保持不变的情况下，公司长期偿债能力指标如下表所示：

表 17 公司永续债券偿还能力指标

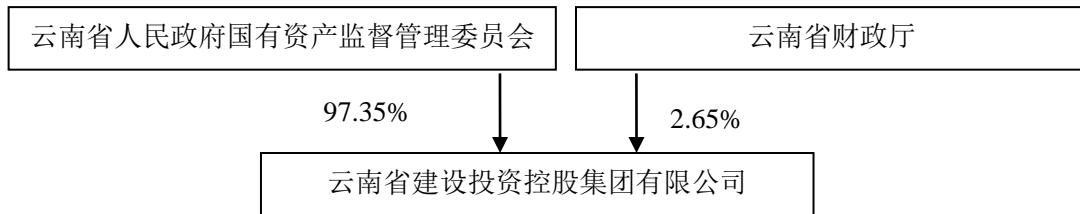
项目	2022 年
长期债务* (亿元)	2668.73
经营现金流入/长期债务 (倍)	0.63
经营现金/长期债务 (倍)	0.06
长期债务/EBITDA (倍)	15.57

注：上表中的长期债务为将永续债计入公司 2022 年底长期债务后的金额
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公开资料整理

十二、 结论

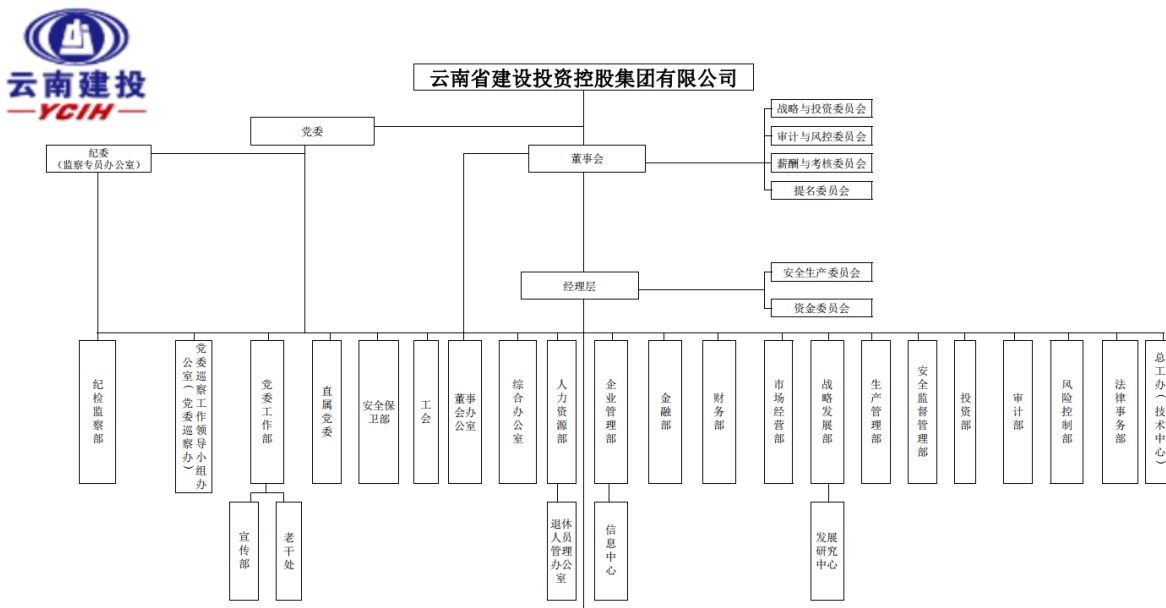
基于对公司经营风险、财务风险和外部支持等方面的综合分析和评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“19 云建投债 01/19 云建 01”“19 云建投债 02/19 云建 02”“20 云建投债 01/20 云建 01”“20 云建投债 02/20 云建 02”“20 云建投债 03/20 云建 03”和“21 云建投 MTN002（乡村振兴）”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 2023 年 3 月底公司组织机构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 2022 年底公司二级子公司情况

企业名称	注册地	业务性质	实收资本 (万元)	持股比例 (%)	享有表决权 (%)
云南建投集团财务有限公司	云南·昆明	金融业务	100000.00	100.00	100.00
云南建投第二建设有限公司	云南·昆明	建筑施工	57198.22	69.91	100.00
云南建投第三建设有限公司	云南·昆明	建筑施工	46411.67	100.00	100.00
云南建投第四建设有限公司	云南·曲靖	建筑施工	62007.35	65.03	100.00
云南建投第五建设有限公司	云南·昆明	建筑施工	50504.94	67.19	100.00
云南建投第六建设有限公司	云南·玉溪	建筑施工	35861.47	100.00	100.00
云南建投第七建设有限公司	云南·昆明	建筑施工	6164.50	100.00	100.00
云南工程建设总承包股份有限公司	云南·昆明	建筑施工	142158.64	61.16	100.00
云南建投第九建设有限公司	云南·保山	建筑施工	6609.39	100.00	100.00
云南建投第十建设有限公司	云南·昭通	建筑施工	30000.00	100.00	100.00
云南建投安装股份有限公司	云南·昆明	建筑施工	8165.12	76.89	76.89
云南建投第二安装工程有限公司	云南·昆明	建筑施工	36586.38	100.00	100.00
云南建投第一水利水电建设有限公司	云南·昆明	建筑施工	47760.49	87.11	100.00
云南建投基础工程有限责任公司	云南·昆明	建筑施工	5000.00	100.00	100.00
云南建设基础设施投资股份有限公司	云南·昆明	基础设施投资	696500.00	93.32	100.00
云南省城乡建设投资有限公司	云南·昆明	保障房投资	1529505.62	81.47	100.00
云南省海外投资有限公司	云南·昆明	海外投资	106000.00	100.00	100.00
云南省房地产开发经营(集团)有限公司	云南·昆明	房地产开发	176539.97	100.00	100.00
云南建投物流有限公司	云南·昆明	建筑物流	60000.00	100.00	100.00
云南建投钢结构股份有限公司	云南·昆明	钢结构工程	49154.57	100.00	100.00
云南建投绿色高性能混凝土股份有限公司	云南·昭通	混凝土销售	44627.20	62.75	62.75
云南建投建材科技有限责任公司	云南·昆明	建筑材料	6497.74	100.00	100.00
云南建投建筑机械有限公司	云南·昆明	建筑施工	16975.44	100.00	100.00
云南省建筑科学研究院有限公司	云南·昆明	建筑科研	7575.43	100.00	100.00
云南省建筑工程设计院有限公司	云南·昆明	工程设计	10068.86	100.00	100.00
云南建投资产运营有限公司	云南·昆明	资产投资	100450.00	100.00	100.00
云南建工云岭水泥有限公司	云南·昆明	建筑材料	8000.00	60.00	60.00
云南建投股权投资基金管理有限公司	云南·昆明	融资代理	2000.00	100.00	100.00
云南建投物业管理有限公司	云南·昆明	物业服务	500.00	100.00	100.00
老挝建设工程质量检验检测有限公司	老挝	工程质量检测		100.00	100.00
云南移民产业投融资有限公司	云南·昆明	移民工程	100000.00	100.00	100.00
云南省旅游健康产业投资有限公司	云南·昆明	旅游产业投资	1000.00	100.00	100.00
云南建投路面工程有限公司	云南·昆明	建筑施工	7920.00	100.00	100.00
云南建投老挝独资有限公司	老挝	建筑施工		100.00	100.00
云南建投马来西亚有限公司	马来西亚	建筑施工	170.00	100.00	100.00
云南建投印度建筑公司	印度	建筑施工	96.25	100.00	100.00
中国云南建投赤道几内亚建筑公司	赤道几内亚	建筑施工	14.87	100.00	100.00

企业名称	注册地	业务性质	实收资本 (万元)	持股比例 (%)	享有表决权 (%)
赣州市金投工程建设有限公司	江西·赣州	建筑施工	10226.20	90.00	90.00
昆明东交城市建设投资有限公司	云南·昆明	基础设施投资	2000.00	85.00	85.00
中国有色金属工业第十四冶金建设公司	云南·昆明	建筑施工	31079.11	100.00	100.00
西南交通建设集团股份有限公司	云南·昆明	建筑施工	61022.36	86.19	86.19
云南省建筑技工学校	云南·昆明	建筑技能培训	787.89	100.00	100.00
云南建投第十一建设有限公司	云南·昆明	建筑施工	16000.00	100.00	100.00
云南建投第十二建设有限公司	云南·昆明	建筑施工	6500.00	100.00	100.00
云南建投第十三建设有限公司	云南·普洱	建筑施工	16000.00	100.00	100.00
云南建投第十四建设有限公司	云南·楚雄	建筑施工	7838.40	100.00	100.00
云南建投第一勘察设计院有限公司	云南·昆明	工程勘察	6860.00	100.00	100.00
云南建投第二水利水电建设有限公司	云南·昆明	建筑施工	12000.00	100.00	100.00
云南建投矿业工程有限公司	云南·昆明	矿山工程建设	6000.00	100.00	100.00
云南建投机械制造安装工程有限公司	云南·昆明	机电安装	26550.00	100.00	100.00
云南建投房地产开发经营有限公司	云南·昆明	房地产开发	5000.00	100.00	100.00
云南建投第一建设有限公司	云南·德宏	建筑施工	10000.00	100.00	100.00
云南省水利水电工程有限公司	云南·昆明	建筑施工	16000.00	100.00	100.00
云南建投中航建设有限公司	云南·昆明	建筑施工	15000.00	100.00	100.00
云南建投技工学校	云南·昆明	建筑技能培训	378.00	100.00	100.00
云南建投缅甸有限公司	缅甸	建筑施工	17.34	100.00	100.00
云南省水利水电投资有限公司	云南·昆明	水利投资	291500.00	100.00	100.00
云南建投怒江建设有限公司	云南·怒江	建筑施工	1000.00	100.00	100.00
云南建投丽江建设有限公司	云南·丽江	建筑施工		100.00	100.00
云南建投迪庆建设有限公司	云南·迪庆	建筑施工		100.00	100.00
云南建投红河建设有限公司	云南·红河	建筑施工		100.00	100.00
云南建投文山建设有限公司	云南·文山	建筑施工		100.00	100.00
云南建投西双版纳建设有限公司	云南·文山	建筑施工		100.00	100.00
云南建投临沧建设有限公司	云南·临沧	建筑施工		100.00	100.00
云南省租赁住房管理运营有限公司	云南·昆明	建筑施工	18902.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供

附件2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
财务数据				
现金类资产（亿元）	318.16	330.06	387.22	369.96
资产总额（亿元）	6011.90	6951.22	7843.71	8031.09
所有者权益（亿元）	2080.63	2210.31	2459.06	2546.74
短期债务（亿元）	574.80	716.40	886.29	912.08
长期债务（亿元）	1982.19	2363.84	2658.73	2722.86
全部债务（亿元）	2556.99	3080.24	3545.02	3634.94
营业总收入（亿元）	1505.95	1631.69	1715.93	350.12
利润总额（亿元）	40.74	43.60	46.74	10.59
EBITDA（亿元）	96.47	143.85	171.41	--
经营性净现金流（亿元）	50.59	130.60	168.09	53.65
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.03	3.15	3.10	--
存货周转次数（次）	4.16	3.21	2.59	--
总资产周转次数（次）	0.30	0.25	0.23	--
现金收入比（%）	73.71	83.48	79.49	82.13
营业利润率（%）	8.24	9.66	11.00	11.62
总资本收益率（%）	1.41	1.87	1.93	--
净资产收益率（%）	1.27	1.33	1.27	--
长期债务资本化比率（%）	48.79	51.68	51.95	51.67
全部债务资本化比率（%）	55.14	58.22	59.04	58.80
资产负债率（%）	65.39	68.20	68.65	68.29
流动比率（%）	85.60	74.38	72.84	75.02
速动比率（%）	65.66	51.65	49.09	49.89
经营现金流动负债比（%）	2.65	5.57	6.22	--
现金短期债务比（倍）	0.55	0.46	0.44	0.41
EBITDA 利息倍数（倍）	0.99	1.20	1.18	--
全部债务/EBITDA（倍）	26.50	21.41	20.68	--

注：1. 公司 2023 年度一季报财务数据未经审计；2. 其他应付款、其他流动负债中有息部分已计入短期债务，长期应付款中有息部分已计入长期债务；3. 合同资产并入存货计算速动比率、存货周转次数

资料来源：根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	99.20	59.79	66.68	77.36
资产总额 (亿元)	2368.88	2585.23	2843.36	2904.54
所有者权益 (亿元)	1182.03	1165.26	1207.79	1250.26
短期债务 (亿元)	283.88	338.05	404.71	408.74
长期债务 (亿元)	205.83	180.31	122.55	133.02
全部债务 (亿元)	489.71	518.36	527.26	541.76
营业总收入 (亿元)	593.41	618.83	555.35	86.13
利润总额 (亿元)	44.30	34.27	53.67	9.89
EBITDA (亿元)	69.23	66.94	91.32	--
经营性净现金流 (亿元)	130.58	122.60	117.45	39.87
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	5.24	4.03	2.78	--
存货周转次数 (次)	8.55	5.43	3.22	--
总资产周转次数 (次)	0.32	0.25	0.20	--
现金收入比 (%)	79.27	83.38	89.42	118.15
营业利润率 (%)	11.39	9.38	16.12	21.09
总资本收益率 (%)	3.48	3.45	4.46	--
净资产收益率 (%)	2.90	2.27	3.37	--
长期债务资本化比率 (%)	14.83	13.40	9.21	9.62
全部债务资本化比率 (%)	29.29	30.79	30.39	30.23
资产负债率 (%)	50.10	54.93	57.52	56.95
流动比率 (%)	73.56	65.52	64.02	66.26
速动比率 (%)	66.11	54.78	53.75	55.44
经营现金流动负债比 (%)	13.33	9.90	7.77	--
现金短期债务比 (倍)	0.35	0.18	0.16	0.19
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	7.07	7.74	5.77	--

注: 1. 公司 2023 年度一季报财务数据未经审计; 2. 其他应付款、其他流动负债中有息部分已计入短期债务, 长期应付款中有息部分已计入长期债务; 3. 合同资产并入存货计算速动比率、存货周转次数; 4. 未获取公司本部资本化利息数据, 故 EBITDA 利息倍数无法计算
 资料来源: 根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务
 长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持