

广州市建筑集团有限公司 主动评级报告

信用等级	信用展望	评级日期	评级组长	小组成员
AA+pi	稳定	2023/12/25	葛新景	吴马兰

主体概况	评级模型				
	一级指标	二级指标	权重 (%)	得分	
<p>广州市建筑集团有限公司（以下简称“广州建筑”或“公司”）成立于1981年12月，主营业务以工程建设及服务为主，房地产及商品销售等业务为辅。截至2023年9月末，公司注册资本为55亿元，广州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“广州市国资委”）持股比例90%，广东省财政厅持股比例10%，控股股东和实际控制人为广州市国资委。</p>	企业规模	营业总收入	15.00	15.00	
	市场地位	施工资质	5.00	5.00	
		施工经验及技术水平	5.00	5.00	
		多样化	5.00	3.00	
	盈利能力	新签合同额	10.00	10.00	
		EBITDA 利润率	10.00	2.01	
		现金收入比	7.50	5.21	
	债务负担与保障程度	应收账款周转率	7.50	7.49	
		资产负债率	10.00	3.21	
		EBITDA 利息倍数	7.50	5.12	
		全部债务/EBITDA	7.50	3.11	
		经营现金流动负债比率	10.00	3.99	
	调整因素			无	
		个体信用状况	aa-		
	外部支持	+2			
	评级模型结果	AA+			

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

随着国家稳增长政策继续发力，公司所属建筑行业面临较好的发展前景；作为广州市国资委下属核心建筑施工企业，预计未来公司在广东省内建筑市场仍将保持很强的市场竞争力。

经营方面，公司施工资质较完备，施工和项目管理经验丰富，技术水平高，近年工程建设及服务业务收入保持增长，新签合同额规模较大且逐年增长，项目储备充足，为未来业务发展提供了较强支撑；公司项目业主方以国企为主，民企业主占比很低，项目回款风险可控；另一方面，公司施工项目毛利率较低，且主要集中在广东省内，仍需关注业务区域集中度带来的单一市场波动风险。公司房地产项目主要位于广州市和新疆，个别项目可能存在一定的去化压力，同时项目后续投资规模较大。公司商品销售业务以钢材贸易为主，在广州市建材仓储市场的占有率约为45%，商品销售业务对公司收入形成一定补充，但盈利相对较弱。

财务方面，公司资产质量较好，经营性净现金流持续净流入，短期偿付压力可控；另一方面，公司盈利能力有待提高，经营获现能力一般，资产负债率较高，近年有息债务规模保持增长，在建和拟建项目存在一定资本支出压力；同时因诉讼可能存在一定的或有负债风险。

外部支持方面，作为广州市属核心建筑施工企业，公司在促进地方经济发展、增加就业和税收等方面地位突出，近年来公司在资产划转、资本金拨付和补贴等方面持续得到广州市国资委和广州市政府的大力支持，外部支持对公司具有很强的增信作用。

综合分析，公司主体信用风险很低，偿债能力很强。

评级要素

经营风险要素

- 行业风险：2023 年前三季度我国建筑业 PMI 指数呈波动下降趋势，新签合同额和总产值增速放缓不及预期，随着国家稳增长政策继续发力，预计 2024 年基建仍将作为稳增长的重要抓手，国家对房地产支持政策力度进一步加大，有利于支撑建筑行业需求保持增长，行业发展前景较好。
- 规模与市场地位：公司是广州市国资委下属核心建筑施工企业，施工资质较完备，是华南地区首家同时持有房屋建筑工程施工总承包特级和市政公用工程施工总承包特级资质、建筑行业甲级设计和市政行业甲级设计资质的企业，施工和项目管理经验丰富，人才、技术优势明显，截至 2022 年末累计获得鲁班奖 41 项，詹天佑奖 34 项，中国市政金杯示范工程奖 47 项等众多奖项，在广东省内建筑市场具有很强的市场竞争力。
- 业务运营情况：公司经营业务包括工程建设及服务、房地产和商品销售业务等，近年公司营业收入保持增长，但毛利率水平较低。其中，工程建设及服务业务是公司核心业务，业务类型以房建和市政工程项目为主，近年公司工程建设及服务业务收入保持增长，毛利率水平低于行业平均水平，主要由于公司承担国企职责承揽了部分收益率较低的房建项目所致；公司不断调整业务结构，除房建项目外，加大对市政等基础设施项目的承揽，施工领域较为多元，区域方面深耕广东市场的同时并向省外拓展，近年新签合同额保持增长，2022 年新签合同额 2217.32 亿元，广东省内地区新签合同额占比维持在 85% 左右，项目储备充足，为未来业务发展提供了较强支撑，但仍需关注业务区域集中度高带来的单一市场波动风险；公司房建项目中商品房占比很小，项目业主方以政府及其相关平台公司、国企为主，民企业占比很低，项目回款风险可控。公司房地产经营业务规模较小，项目主要位于广州市和新疆，个别项目可能存在一定的去化压力，同时房地产项目后续投资规模较大，公司仍面临一定的资本支出压力。公司商品销售业务以钢材贸易为主，在广州市建材仓储市场的占有率约为 45%，商品销售业务对公司收入形成一定补充，但盈利相对较弱。
- 公司治理和战略：作为广州市国资委监管的国有企业，公司治理结构和内控体系完善，未来将实现由建筑承包商向城市建设运营商的转型升级，有利于核心竞争力的进一步提升。

财务风险要素

- 资产构成与资产质量：截至 2023 年 9 月末，公司资产构成以流动资产为主，其中合同资产、应收账款、存货和其他应收款等占比较大，且应收账款周转效率有所下降，对资金形成较大占用，受限资产规模较小。整体看，公司资产流动性一般，资产质量较好。
- 盈利能力与现金流：公司近年营业总收入和利润总额均逐年小幅增长，但毛利率处于行业较低水平，期间费用率呈小幅上升趋势，投资性房地产公允价值变动收益对公司利润贡献较大。公司 EBITDA 利润率和净资产收益率逐年有所下降，整体盈利能力有待提升。公司经营性现金持续净流入，但净流入规模逐年有所下降，经营获现能力一般，投资性现金流受近年投融建项目所需资本支出规模较小影响而净流出规模有所下降，筹资活动产生的净现金流保持较高规模，项目建设资金的主要来源依赖于对外债务融资，预计未来公司仍将保持一定外部融资需求。考虑到公司作为地方国有企业，信用质量较好，再融资能力较强，且货币资金较充足，整体短期流动性压力较小。
- 资本结构与债务负担：受益于经营积累及收到政府相关资金，公司所有者权益持续增长，主要由实收资本、资本公积和未分配利润等构成，少数股东权益占比较小。公司有息债务持续增长，截至 2023 年 9 月末，短期债务和长期债务占比相当，资产负债率处于较高水平，长期债务资本化比率及全部债务资本化比率波动上升。从偿债表现来看，2022 年来公司流动比率和速动比率均有所提升，经营性净现金流对流动负债的覆盖程度不高。截至 2023 年 9 月末，公司货币资金为 233.91 亿元，短期有息债务 133.50 亿元，货币资金对短期有息债务覆盖程度良好。近年来，公司 EBITDA 有所波动，受有息债务规模及利息支出规模增加影响，2022 年公司 EBITDA 利息倍数有所下降，全部债务/EBITDA 有所提升，长期偿债指标弱化。截至 2023 年 9 月末，公司一年内到期债务集中度较高，货币资金保障程度较好，短期偿付压力可控。
- 对外担保及或有负债：截至 2023 年 3 月末，公司无对外担保，作为被告的标的金额在 1000 万元以上的未决诉讼共 7 起，涉诉金额合计 1.59 亿元，主要系经营过程中涉及与客户、分包商和供应商等之间的纠纷、诉讼或索赔，暂未对其计提预计负债，需对相关案件后续处理情况保持关注。

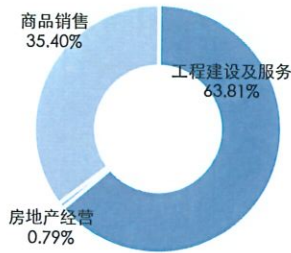


外部支持情况

公司控股股东和实际控制人均为广州市国资委。广州市是广东省省会、副省级市、超大城市，国务院批复确定的中国重要中心城市、国际商贸中心和综合交通枢纽。近年广州市经济保持增长，固定资产投资保持较大规模，经济和财政实力很强。公司作为广州市属核心建筑施工企业，在促进地方经济发展、增加就业和税收等方面地位突出。近年来公司在资产划转、资本金拨付和补贴等方面得到广州市国资委和广州市政府的大力支持。整体看，外部支持对公司具有很强的增信作用。考虑到公司将继续在广州市建筑施工领域中发挥重要作用，预计股东及各方未来将给予公司持续支持。

主要指标及依据

2022 年营业收入构成



公司近年有息债务期限结构



主要数据和指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1~9 月
资产总额(亿元)	858.47	1086.85	1221.93	1287.98
所有者权益(亿元)	112.09	173.26	192.78	194.69
全部债务(亿元)	150.40	186.60	227.97	266.17
营业总收入(亿元)	1514.59	1801.87	1806.86	1224.82
利润总额(亿元)	10.71	12.58	12.64	5.53
经营性净现金流(亿元)	29.93	22.26	4.01	-44.09
营业利润率(%)	2.41	2.50	2.42	2.44
资产负债率(%)	86.94	84.06	84.22	84.88
流动比率(%)	108.89	108.40	113.02	114.83
全部债务/EBITDA(倍) ¹	10.92	11.62	17.36	-
EBITDA 利息倍数(倍)	4.22	4.15	2.44	-

注：表中数据来源于公司 2020 年~2022 年的审计报告及 2023 年 1~9 月未经审计的合并财务报表。2021 年财务数据采用 2022 年年初财务数据。

¹ 全部债务只包含计入短期借款、应付票据、一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券中的长短期有息债务；EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 指标数据采用公开数据。

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：

本次评级为主动评级，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。

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。

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。

本评级报告的结论，不能被视作委托评级结果。

本报告仅为第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚不保证评级预测以及基于评级预测得出的结论与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本评级结果中信用等级自2023年12月25日至2024年12月24日有效。在评级结果有效期内，东方金诚有权跟踪评级、变更等级、暂停或终止评级对象信用等级并公告。

本报告的著作权等其他相关知识产权均归东方金诚所有。任何使用者未经东方金诚书面授权，不得修改、复制、引用或用作其他用途，不得用于债券发行等证券业务活动。使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用应注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。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。

本声明为本报告不可分割的内容，任何使用者使用本报告或引用本报告内容时，均应列明本声明内容。

