

业绩推介  
仅供参考

# 中国建筑2019年三季度路演 业绩推介问答纪要

 **中国建筑股份有限公司**  
CHINA STATE CONSTRUCTION ENGRG . CORP. LTD

2019年10月

# 目 录

## 一、业务发展

1. 公司房地产业务销售强劲并呈现高毛利，后续怎么展望？ .....3
2. 怎么看待专项债新政策对基建投资的拉动作用，四季度以及明年展望？ .....3
3. PPP 项目的资本金出资是如何解决的？ .....4
4. 四季度以及明年的房建新单的形势将如何？ .....4
5. 基建和房建的毛利率同比是下降的，未来的展望如何？ .....4
6. 公司现在一带一路相关业务发展的情况？ .....5
7. 装配式建筑前三季度的发展情况？ .....5
8. PPP 的运营收入提升有没有预期的时间表？收入和利润能到什么样的量级？ .....6
9. 预计基建新签合同额增速何时回正？ .....7
10. 地产业务的融资成本是多少？未来的房地产业务主要发展思路？ .....7

## 二、财务情况

11. 经营性负债压降是公司前三季度经营性现金流流出扩大的主要原因，未来这一块还有多大的影响？怎么看待四季度预期？ .....8
12. 前三季度应收款项的保理业务规模有多少？成本如何？未来如何计划？ .....8
13. 公司如何考虑明年年初优先股的赎回？是否考虑用新的融资去偿还？ .....9
14. 地产融资端资金是不是有更加严格的趋势？ .....9

## 三、战略与资本运作

15. 作为创建世界一流企业的试点单位，公司有哪些具体的市值管理手段？ ..... 10
16. 大家人寿未来会不会有进一步减持的计划？ ..... 10
17. 公司未来分红率是否有提升的考虑？ ..... 11
18. 目前我们的股价已经低于净资产，怎么看待净资产的估值情况？ ..... 11
19. 公司在国企改革和创建世界一流企业方面的进展如何？ ..... 12

## 一、业务发展

### 1. 公司地产业务销售强劲并呈现高毛利，后续怎么展望？

地产业务确实已不是前些年黄金发展的阶段，目前进入了一个新发展阶段。从长远来看，我们国家城镇化率还刚刚60%，根据国外的经验判断，没有达到70%之前，地产发展前景增速是可以维持在高速区间的，甚至城镇化达到了80%之前，这个行业还是可期的。所以我们觉得地产发展空间非常广阔，尤其考虑到很多家庭涉及改善型住房的要求，地产业务的发展未来可期，同时保持较好的回报水平。

### 2. 怎么看待专项债新政策对基建投资的拉动作用，四季度以及明年展望？

从宏观来看，国家基建补短板采取了一系列的支持举措，未来相信公司基建业务会有很好的发展。基建从战略上来讲，作为转型升级的重要方向，按照“532”的结构转型目标我们一直在努力。

前三季度，公司基建合同跟年度目标相比还有一些距离，这也是我们下一步努力的方向。在未来的有限时间内，公司将按照年初的预算目标努力完成。

### 3. PPP 项目的资本金出资是如何解决的？

公司现在大部分 PPP 项目都是实投的项目，今年在新疆也做成了一单完全符合资管新规的结构化融资项目。所以给您的答复，一个是今年大部分项目资本金基本上都是自有资金投入的，第二，资管新规确实是有影响，但今年我们也做成了一单完全符合资管新规的股权结构化融资案例，未来将会继续总结推广经验。

### 4. 四季度以及明年的房建新单的形势将如何？

关于四季度和明年房建的情况，从我们新签合同来看，房建的新签合同额在今年还是会有较高的增长，前三季度房建的新签合同额同比增长 17.1%，公司认为明年房建业务的收入增速同样值得期待。

### 5. 基建和房建的毛利率同比是下降的，未来的展望如何？

关于前三季度毛利率的下降，其中有一方面原因是随着今年原材料、人工成本的上升，总体成本有所上升。从长期来看，毛利率会有一个逐步企稳、并且提升的态势。

## 6. 公司现在一带一路相关业务发展的情况？

今年公司继续加速落实海外优先的战略，积极推进国际化经营，在国际工程承包市场大幅度波动的形势下，公司前三个季度海外新签合同额是 1089 亿元，其中对外承包工程合同额是 994 亿元，约占中资企业整体合同额的 10%。

同时，我们还进入了一些新的市场，都是一带一路沿线国家的重要市场，比较高端的市场像以色列，我们签约了特拉维夫绿线地铁项目；波黑我们签约了公路项目，还有格鲁吉亚，这些都是第一次取得突破的市场。另外，在发展中国家，像喀麦隆、黎巴嫩和卢旺达也实现了突破。

一带一路重点的基础设施项目，特别是轨道交通项目、铁路项目取得了一系列的突破，公司和韩国 SK 集团组成了联合体，在阿联酋签约了阿提哈德铁路项目。我们海外业务领域的多元化又有了新的进展。

## 7. 装配式建筑前三季度的发展情况？

装配式建筑是建筑行业未来的发展方向，公司作为行业的龙头企业，把装配式建筑的发展作为非常重要的战略举措。一方面我们现在打造科研平台，靠创新来推动产业的发展。我们成立了全国第一家装配式建筑设计院，装配式建筑院士专家工作站，中建下属企业的中建科技研发中心，也纳入了

国家的技术研究中心。同时，科研方面还在继续提高标准，作为一个新生事物还是要靠标准先行。另一方面，我们从生产上说，公司装配式建筑的生产基地现在有 22 个，设计产能有 300 多万立方米，可以支撑 2000 万平方米的建筑物。装配式建筑在施工上的应用就更多了，现在主要施工单位都可以做。我们也在投资方面，如地产投资和市政投资里面，把这些装配式建筑的内容应用到服务产品中来。

总而言之，公司的装配式建筑业务可以说做到了行业一流、央企排头的位置。未来会继续把这个工作按照既定的方针坚持下去，取得更好的成绩。

## 8. PPP 的运营收入提升有没有预期的时间表？收入和利润能到什么样的量级？

第一，关于 PPP 项目的运营收入，每年年底公司都有安排第二年预算的工作，股东大会都会进行审议。公司明年开始 PPP 进入运营期的项目会逐渐增多，这个运营收入肯定会同比增长。

第二，PPP 项目的运营利润，具体是以最后实际实现的为准，以年报、季报和半年报为准。公司一直是非常注意 PPP 的规范发展和高质量要求，PPP 项目前期的决策都是经过严格的程序，评审过程非常严密，所有项目都是符合公司制定

的投资标准，因此效益水平是可期的。

## 9. 预计基建新签合同额增速何时回正？

公司将坚持“转基建”的战略调整目标。影响到目前基建业务负增长的因素，一方面很多基建项目都是依靠投资，不仅看当前财力，还要看未来发展，我们的态度是既积极又审慎。另一方面按照去杠杆的任务，公司不能通过提高负债杠杆水平来扩大规模。所以在双重因素的影响下，我们投资基建业务的增长面临一定挑战，公司内部也意识到这个问题。

但同时，市场也要正确看待公司基建与房建之间的关系，公司房建业务现在市场需求非常大，房建业务的增长比原来的想象要快得多。我们仔细做过分析，房建业务的增长跟国家制造 2025、健康中国、美丽乡村等发展战略相契合，与人民生活水平相关的文教、医疗、卫生等方面也增长比较快。我们将努力把基建负增长尽可能时间短的转成正增长，同时把房建业务的订单继续巩固，继续发挥传统优势。

## 10. 地产业务的融资成本是多少？未来的地产业务主要发展思路？

具体融资成本，包括融资利率、财务费用和利息支出等方面可以参考公司三季度报告。

利率水平主要受公司的财务实力、品牌力影响，世界三

大评级机构已给予公司全球同行业内最高信用评级，可以说我们会努力做到财务成本接近最低水平。

## 二、财务情况

**11. 经营性负债压降是公司前三季度经营性现金流流出扩大的主要原因，未来这一块还有多大的影响？怎么看待四季度预期？**

我们的经营性负债仍在进一步梳理过程中，像应付账款、还有其他付款，尤其是长账龄的部分，我们还是在积极的清理过程中。具体还有多少压降空间，目前还没有准确的数字，但是我们的预算还会在三季度的基础上有一定幅度的压降，这也是我们降杠杆的重要途径。

关于四季度现金流的预算，根据往年的情况，四季度整体上会有一个较大的流入，这也是行业周期性的特征。

**12. 前三季度应收款项的保理业务规模有多少？成本如何？未来如何计划？**

保理业务是公司应收款回收的一个重要补充工具。从目前看，最主要的还是想办法去业主那里收回资金。今年的应收款现金回收率比去年同期提高了很多，所以通过保理业务



去实现回收的金额就没有往常这么多了。我们要把工具用好，不排除任何一个回收资金的工具，另外更主要的我们还是希望能够收到现金。

### **13. 公司如何考虑明年年初优先股的赎回？是否考虑用新的融资去偿还？**

关于优先股，公司在统筹安排，同时也在推进市场化债转股等其他融资方案，现在还在深入研究。相信我们会通过统筹规划，及时地进行相应的转换。

### **14. 地产融资端资金是不是有更加严格的趋势？**

这么多年来，地产业务一直是国家宏观经济调控的重要方面。但是回过头来看，这么多年房地产业务还是在蓬勃发展的，可能今后的业务发展要有一个适应的过程，就是房地产企业一定要提供满足社会需求的优质产品，就会有配套相应的融资去支持。相信我们未来在国家的宏观调控里面，会努力找到我们的位置，为股东也创造好的回报。

### 三、战略与资本运作

#### 15. 作为创建世界一流企业的试点单位，公司有哪些具体的市值管理手段？

公司会给股东、投资者提供满意的回报。我们首先把公司发展好，跟发展相伴相生的是做好风险管控，业务发展好，提供好产品。如果公司风险管理出问题，那么可能公司会面临困难，也会对股东造成伤害。

从另外一个角度就是我们在路演、市场与投资者关系管理方面，多交流、多沟通。三季报里面相关的业务我们也增加了阐述，更多地把公司的发展情况与大家分享。同时，我们也更多与投资者去交流，除了传统的业务路演之外，我们增加了一对一的沟通。对象选择里面，包括公募基金、私募基金，也包括我们的大股东，多交流、多汇报。

市值管理是一个非常大的课题，也是一个很难的事情。因为公司在资本市场有 400 多亿股份，怎么样能将市值体现公司的实际价值，除了公司管理层之外，也需要投资者更多的关心和支持，大家有什么好的意见和建议，也可以向公司多提出来，我们共同商议。

#### 16. 大家人寿未来会不会有进一步减持的计划？

大家人寿的股权事宜确实是近期市场非常关注的问题，

作为股东它的持股变化可能对未来的二级市场会有一些影响。大家人寿通过转换 ETF 基金份额的这种模式换购了 10 亿多股公司股票，公司也按照相关的要求予以了披露。

公司实际上一直与大家人寿保持着良好的沟通。同时，大家人寿目前还没有进一步的减持计划，如果有新的消息，我们将及时按规定向市场进行披露。

## **17. 公司未来分红率是否有提升的考虑？**

有关分红的政策，公司这么多年来非常重视，按照公司发展跟投资者分享成果的总目标，持续给大家做好分红。

至于分红究竟是要稳定在 20% 还是其他数字，会根据每年实际情况做微调。公司文件曾经提出，在没有特殊的情况下，每年的分红占利润的比例应不低于 15%。同时，我们在具体实践的过程中，努力做到每年每股分红有增长。

## **18. 目前我们的股价已经低于净资产，怎么看待净资产的估值情况？**

股价跟净资产还是有一些差距的，账面净资产里面包括一些优先股，这是一方面。另外，我们觉得股价取决于很多因素，我们总感觉到公司目前的股价被低估了。首先我们这么多年持续采取了稳健的财务政策，业绩已经持续了十几年的增长，每年净资产收益率都是两位数的增长，总体上我们

的业绩还是比较稳健的，也包括公司风险管理政策，跌价损失计提，准备金计提等等这些，都是有非常好的储备。

从市场给的估值来讲，市盈率不到6倍，跟同行业公司相比，我们收益这么好，发展这么好，股价比较低，我们也觉得是低估了。这里面有很多的因素，在市值管理方面，我们也尽可能多地在做好业绩的同时，也做好公司的推介和交流，让投资者多方面了解我们公司是怎么发展的，我们的价值所在，从而确保股价能够跟净资产有一个很好的关系。

## **19. 公司在国企改革和创建世界一流企业方面的进展如何？**

国企改革、创世界一流的工作，公司还是取得了一定的进展，我们围绕着“领军”、“领先”和“典范”三个方面，从国际资源配置、行业技术引领、行业影响力，包括品牌资质、绿色发展、社会责任等多个维度，提出了一些具体目标。目前公司争创世界一流的方案已经报给了国资委，也得到了国资委正式回复，相关工作正在有序开展中。