

作者：徐骥，CFA
邮箱：research@fecr.com.cn

建设工程资质改革精简，福晟、成龙接连“爆雷” ——2020年建筑行业观察（1-11月）

摘要

1-11月，建筑业需求稳定增长，总产值累计同比料回升至5%左右。

需求端，固定资产投资累计同比增长2.6%。房地产开发、基础设施投资累计同比继续提升，制造业投资累计同比降幅出现较大幅度收窄。11月，建筑业新订单环比扩张提速。

建筑机械设备方面，11月，挖掘机国内销量同比继续保持60%以上的高增速，小松建筑机械设备利用小时数同比继续升高。

原材料方面，11月，建筑业主要原材料价格环比保持上涨。其中，水泥、螺纹钢价格继续走高。

政策方面，住建部公布《建设工程企业资质管理制度改革方案》；改革后，施工资质分为综合资质、施工总承包资质、专业承包资质、专业作业资质四个序列，等级和类别得到大幅精简。原先拥有单个或少数施工总承包特级资质的企业或将大幅受益。

企业方面，福晟集团和成龙建设发生债券违约，两家企业在违约前都发生过多次股权变化。

相关研究报告：

1. 《房地产和基建继续拉动产值，中交建子公司进入实体清单——2020年建筑行业观察（1-8月）》，2020.09.21
2. 《建筑业总产值累计同比回正，中交建、中能建主体评级下调——2020年建筑行业观察（1-9月）》，2020.10.21
3. 《“十四五”规划建议点名绿色建筑，中能建拟换股合并葛洲坝——2020年建筑行业观察（1-10月）》，2020.11.18

一、固定资产投资继续回升，建筑业新订单扩张提速

在固定资产投资领域，房地产开发投资累计同比继续提速，基础设施投资增速继续升高，制造业投资全年料下降2%-3%。在地产和基建推动下，1-11月建筑业总产值增累计同比料升至5%左右。11月，建筑业新订单指数加速扩张，地方政府未发行新增专项债券。

（一）房地产、基础设施投资继续提速

1-11月，固定资产投资（不含农户）完成额累计同比增长2.6%，增速继续加快。由于固定资产投资完成额累计同比和建筑业总产值累计同比之间有较高的相关性（见图1），而建筑业总产值是季度数据，所以使用月度的固定资产投资数据可以更及时地反应建筑业总产值的变化情况。从直接预测值出发，并根据前三季度实际增速做调整，1-11月建筑业总产值累计同比或已达到5%左右。

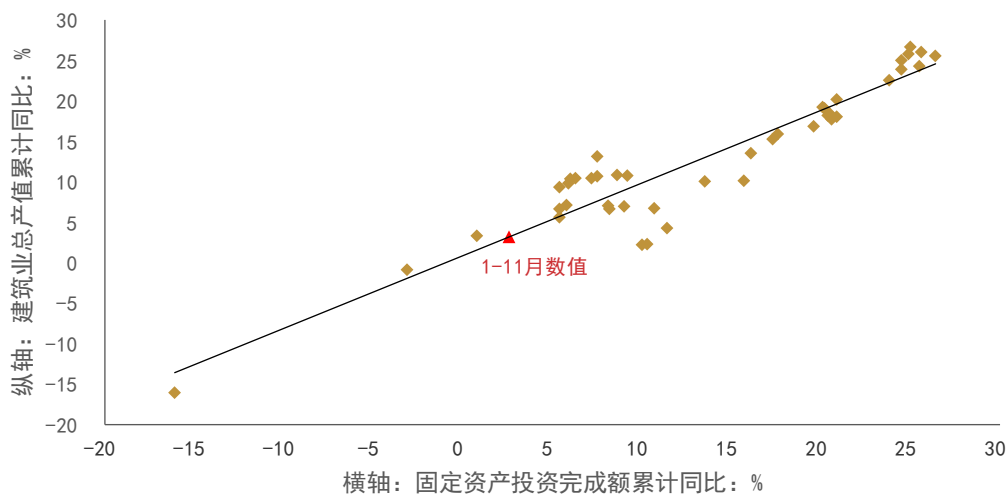


图1：固定资产投资完成额累计同比和建筑业总产值累计同比散点图

注：除2020年1-11月数值含预测值外，散点图均为（从2010年一季度至2020年第三季度的）实际季度数据。

资料来源：Wind 资讯、国家统计局，远东资信整理

分领域来看，1-11月，房地产开发投资、基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）继续提速，制造业投资累计同比降幅出现较大收窄。1-11月，房地产开发投资累计同比增长6.8%，比1-10月加快0.5个百分点；基础设施投资累计同比增长1.0%，较1-10月升高0.3个百分点，继续小幅提速；制造业投资累计同比下降3.5%，降幅较1-10月收窄1.8个百分点，收窄幅度较大。在交通领域，铁路运输业、道路运输业投资累计同比分别增长2.0%、2.2%，增速继续回落。此外，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资累计同比增长17.5%，增速略有下降。总体来看，房地产和基建投资对固定资产投资的拉动作用仍然较大，制造业投资全年预计下降2%-3%。

房地产开发投资方面，1-11月，房屋施工面积累计同比增长3.2%，较1-10月提高0.2个百分点，较去年同期下降5.5个百分点；1-11月，房屋新开工面积累计同比下降2.0%，降幅较1-10月收窄0.6个百分点，但仍落后去年同期10.6个百分点。综合来看，房屋施工面积累计同比增速不高，而房屋新开工面积累计同比仍为负值，建设工程对房地产开发投资的贡献度可能不高。

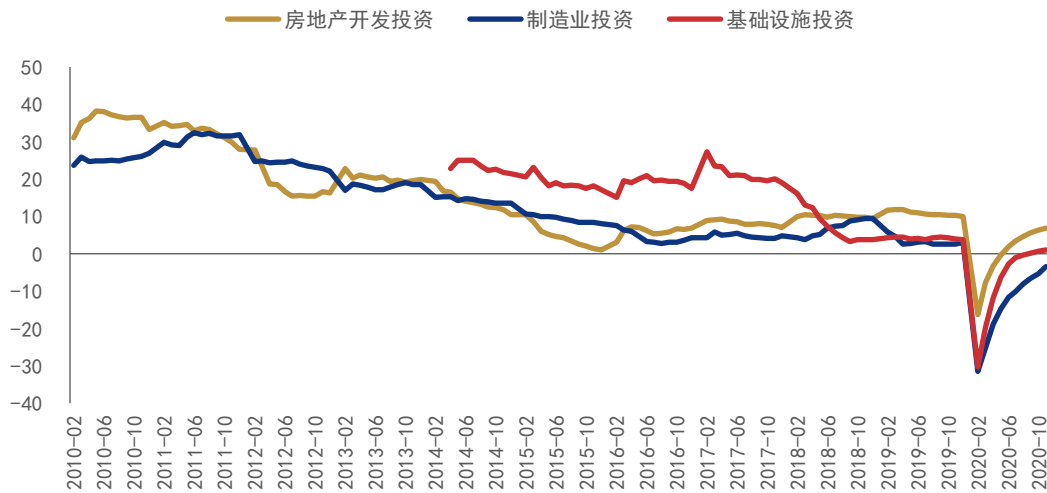


图2：三大领域固定资产投资累计同比（2010年2月-2020年11月，单位：%）

注：基础设施投资不含电力、热力、燃气及水生产和供应业。

资料来源：Wind 资讯、国家统计局，远东资信整理

（二）新订单扩张提速

国家统计局发布的《2020年11月中国采购经理指数运行情况》显示，11月，建筑业新订单指数为54.0%，比上月升高0.9个百分点，扩张力度加强。建筑业新订单指数位于临界点（50%）以上，表明建筑业的需求继续升高。

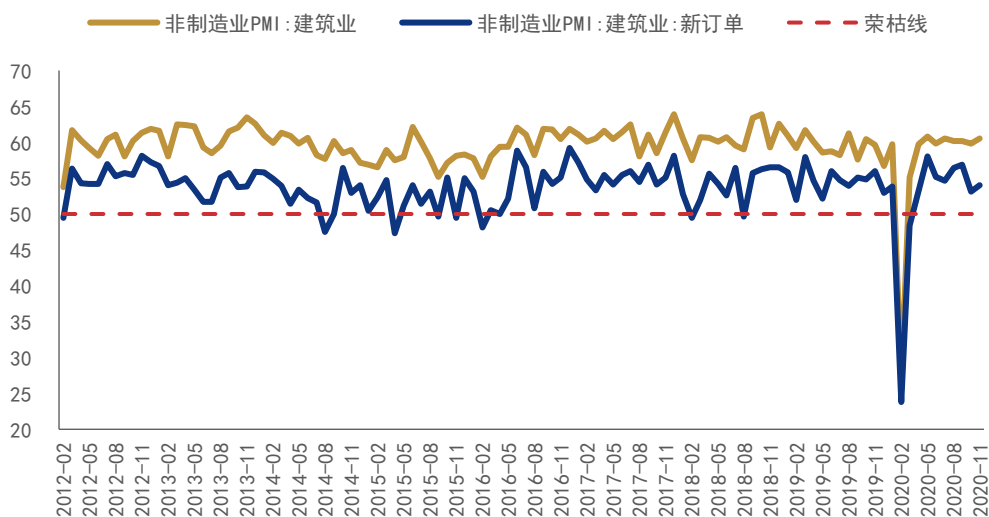


图3：建筑业商务活动指数和新订单指数（2010年2月-2020年11月，单位：%）

资料来源：Wind 资讯、国家统计局，远东资信整理

（三）11月地方政府未发行新增债券

11月，根据政府债务研究和评估中心的数据，地方政府债券发行金额为1384亿元，全部为再融资债券，未发行新增债券。截至11月末，新增地方政府债券发行金额完成已下达债务限额的95.0%，剩余未发行金额约2000亿元，用途为支持化解地方中小银行风险。

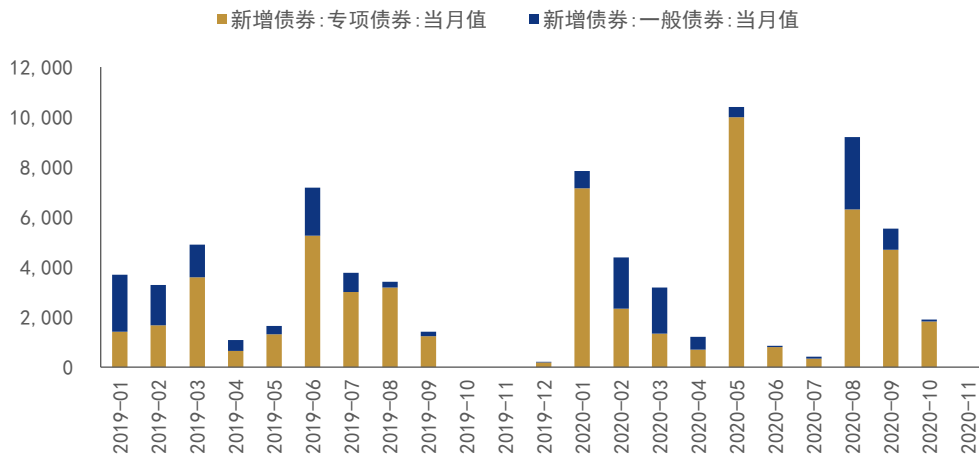


图4：新增地方政府债券发行金额（2019年1月-2020年11月，单位：亿元）

资料来源：Wind 资讯、财政部，远东资信整理

二、挖掘机销量保持强劲增长，利用小时数同比继续升高

11月，挖掘机销量同比维持高增速，小松设备利用小时数同比继续正增长。

（一）挖掘机销售量保持强劲增长

根据中国工程机械工业协会行业统计数据，11月，国内市场共计销售各类挖掘机械产品28833台，同比上涨68.0%，涨幅比10月升高7.3个百分点，同比增速已连续8个月超过50%。



图5：挖掘机国内市场销售情况（2010年1月-2020年11月）

资料来源：Wind 资讯、CCMA 挖掘机械分会，远东资信整理

（二）小松设备利用小时数同比继续升高

11月，小松（Komatsu Ltd.）中国建筑机械设备平均工作136.3小时，比去年同期增加0.8小时。11月设备平均工作时长在一定程度上反映出建筑施工企业开工情况良好状况延续。

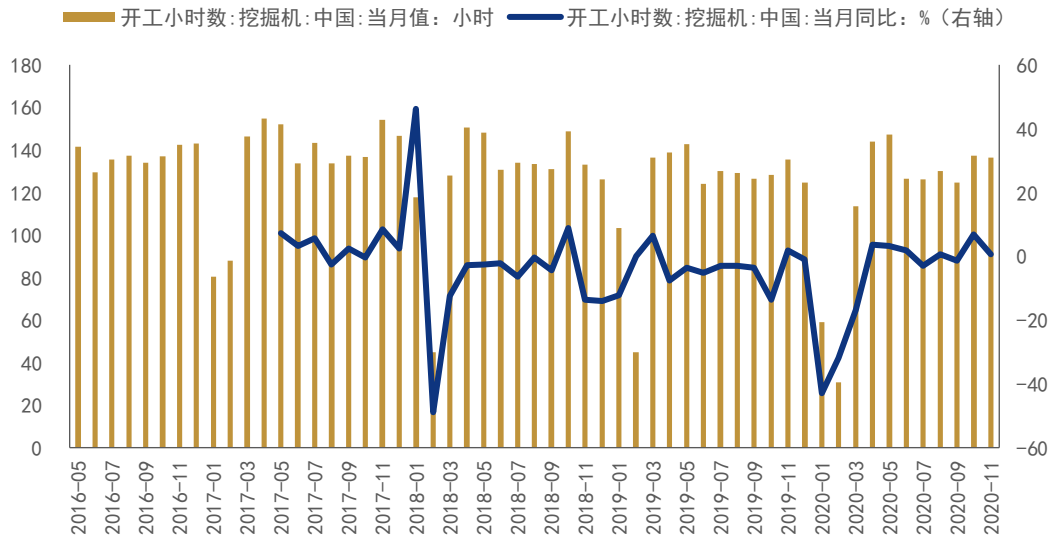


图6：小松建筑机械设备月平均利用小时数（2016年4月-2020年11月）

注：小松（Komatsu Ltd.）每月公布其建筑设备的月平均工作小时数（monthly average hours of machine use per unit of KOMTRAX-installed Komatsu construction equipment, excluding mini and mining equipment）。小松可能会对前值做修正。

资料来源：Wind 资讯、Komatsu Ltd.，远东资信整理

三、水泥、螺纹钢价格继续走高

11月，建筑业主要原材料价格环比呈现上涨。

11月，建筑业投入品价格指数为57.5%，比上月大幅升高4.6个百分点，已连续7个月保持在荣枯线以上。建筑业投入品价格指数高于临界点（50%），表明建筑企业的投入品（原材料）价格总体呈现上涨。

11月，工业生产者出厂价格显示，黑色金属冶炼及压延加工业（主要涉及钢铁）出厂价格环比上涨1.5%；非金属矿物制品业（主要涉及水泥、砖瓦、石材、玻璃等）出厂价格环比上涨0.7%，保持连续3个月的涨势。

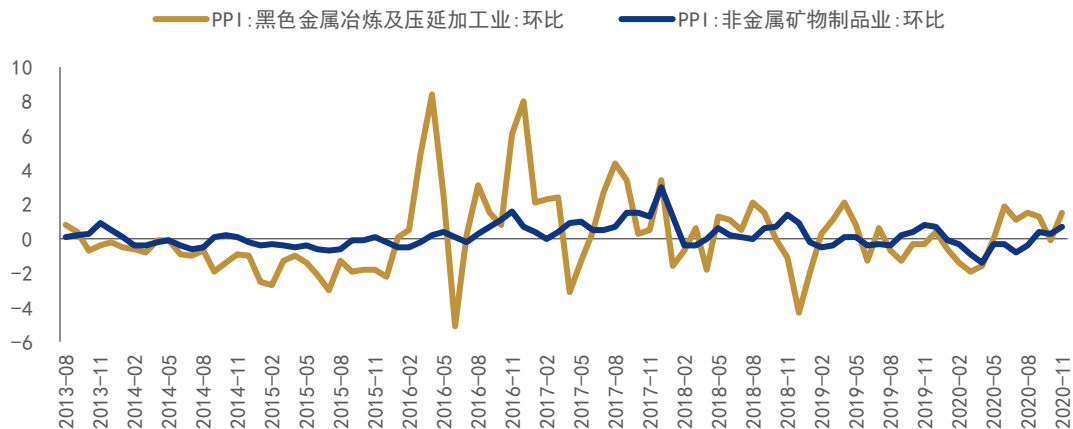


图7：建筑业涉及相关原材料价格环比（2013年8月至2020年11月，单位：%）

资料来源：Wind 资讯、国家统计局，远东资信整理

11月，水泥、螺纹钢价格继续走高。具体来看，11月，在供给管控和下游赶工期的双重背景下，又有多地上调水泥价格。11月末，“我的钢铁网”MySpic指数显示，螺纹钢价格较上月涨幅较大，铁矿石等原材料价格升高或对螺纹钢价格形成支撑。

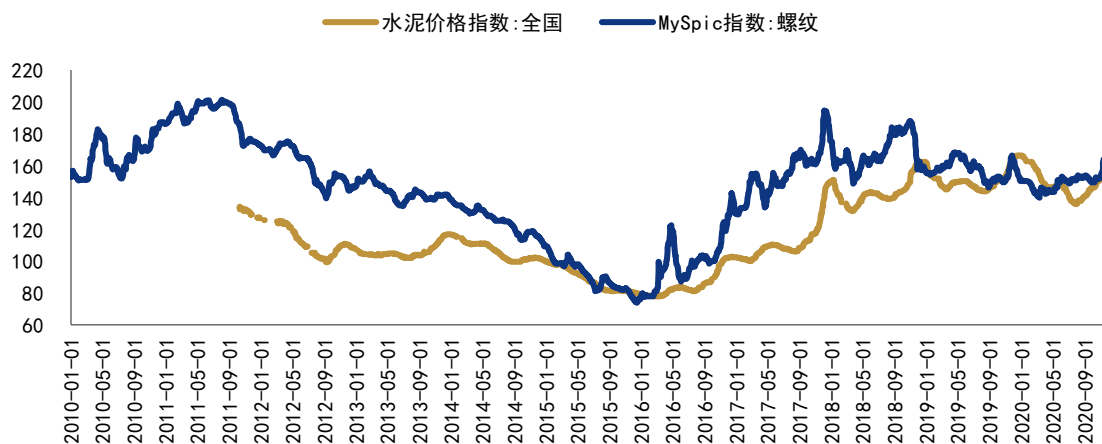


图8：水泥和螺纹钢价格指数（2010年1月1日至2020年12月9日）

注：水泥价格指数的基期是20091231，基期价格指数为100点。

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

四、政策动态和分析

（一）建设工程企业资质得到大幅精简

2020年12月2日，《住房和城乡建设部关于印发建设工程企业资质管理制度改革方案的通知》（建市〔2020〕94号）对外公开发布，该通知包括《建设工程企业资质管理制度改革方案》（以下简称《改革方案》）。

2020年11月11日，国务院常务会议明确提出，“将工程勘察、设计、施工、监理企业资质类别和等级由593项减至245项”。11月24日，在国务院政策例行吹风会上，住房和城乡建设部副部长表示，《改革方案》已审议通过。此次公开发布之后，更为具体的改革措施表和改革后的资质分类分级表也一并公开。

《改革方案》主要由三个部分组成：指导思想、主要内容、保障措施。其中，“主要内容”是核心部分，而“主要内容”的核心则是“精简资质类别，归并等级设置”。

《改革方案》主要涉及四大类的建设工程企业资质：工程勘察资质、工程设计资质、施工资质、工程监理资质。我们主要关注施工资质的精简变化。

此前，根据2015年发布施行的《建筑业企业资质管理规定》，建筑业企业资质分为**施工总承包资质、专业承包资质、施工劳务资质**三个序列。其中，施工总承包资质分为特级、一级、二级、三级，并设有12个类别（其中，通信工程施工总承包和机电工程施工总承包没有特级资质，即只有10个类别的特级资质）；专业承包资质分为一级、二级、三级，并设有36个类别；施工劳务资质不分等级和类别。

根据《改革方案》，改革后的施工资质分为**综合资质、施工总承包资质、专业承包资质、专业作业资质**。其中，新增加的综合资质是由原先的10个施工总承包特级资质转变而来，在这10个类别的施工总承包特级资质被调整为综合资质以后，将不分行业、不分等级，且可以承担各行业、各等级施工总承包业务。原来的12个类别施工总承包资质（不含特级资质）得到保留，同时将“民航工程的专业承包资质”整合为施工总承包资质。也就是说，改革后的施工总承包资质将含有13个类别，同时，《改革方案》将原先的三个等级（一、二、三级）压缩为甲、乙两个等级。原来的36类专业承包资质被《改革方案》整合为18类，最多分为甲、乙两个等级（部分类别将不分等级）。原先的施工劳务资质被改为专业作业资质，并由审批制改为备案制。

除了将资质类别和等级做了大幅精简之外，《改革方案》还做出了资质审批权限下放的决定。《改革方案》提出，将选择工作基础较好的地方和部分资质类别，开展企业资质审批权下放试点。

从《改革方案》的影响来看，由于原先10个类别的特级资质合并转为综合资质，且不分行业和等级，可以承担各行业各等级业务，这相当于扩展了原先拥有施工特级资质的建筑企业的业务范围。比如，原先的公路和铁路工程施工总承包特级资质是两个类别，改革之后，由于不再区分类别，拥有公路工程施工总承包特级资质的企业就相当于新增了铁路工程施工总承包特级资质。这对于原先只拥有少数类别特级资质的施工企业是一大利好。

五、企业动态和分析

（一）福晟集团违约

2020年11月19日，福建福晟集团有限公司（以下简称**福晟集团**）发布公告称，截至该公告出具之日，公司尚未支付“18福晟02”利息及回售本金。福晟集团应于2020年11月19日支付“18福晟02”已登记回售的债券本金及（2019年11月19日至2020年11月18日期间的）利息共计6.31亿元（其中回售本金共计5.52亿元）。

在福晟集团发布上述公告之后，评级机构将其主体信用等级由A+调整为C，将“18福晟02”信用等级调整为C，同时将另外三只存量公司债（“18福晟03”“19福晟01”“19福晟02”）的信用等级调整为CC。

福晟集团的主营业务由三个板块构成：建筑施工、房地产开发、批发贸易；其中，建筑施工收入占营业收入的比重在过去3年（2017-2019年）都超过50%，是第一大业务板块。不过，由于建筑施工业务毛利率较低，从毛利贡献度来看，房地产开发业务才是公司的主要利润来源。根据公开评级报告内容，2019年以来，福晟集团的公司治理结构发生较大调整，“控股股东持股比例多次发生变化，同时高管及董事会人员变动较大”；2019年，“公司房地产业务无新增拿地”，“建筑施工业务新签合同额同比下降较大”；此外，2019年末，“公司非受限货币资金同比明显下降”，“公司债务主要集中在未来一至两年内到期”，短期债务压力较大。

截至2020年12月14日，福晟集团存量债券余额约100.10亿元（含证监会主管ABS）。在不考虑回售和提前偿还条款的情况下，2021年到期金额约33.3亿元，2020年到期金额50亿元。由此来看，债券偿还压力主要集中在最近2年，债券兑付存在较大不确定性。

（二）成龙建设违约

2020年11月13日，成龙建设集团有限公司（以下简称**成龙建设**）发布公告称，公司无法按期支付“17成龙03”的应兑付回售本金和第三个付息年度利息，合计约2.06亿元。根据上述公告，截至2020年11月12日，成龙建设有息债务总量为13.90亿元，其中公司债券余额8.20亿元，银行借款余额4.85亿元。

在成龙建设发布上述公告之后，评级机构将其主体信用等级由BB下调至C，并将4只存量公司债（“17成龙01”“17成龙03”“18成龙01”“19成龙01”）的信用等级由BB下调至C。

成龙建筑的主营业务为建筑施工，分为轨道交通、公共建筑、房屋建筑等三大板块。根据公开评级报告内容，新冠肺炎疫情对成龙建设的新签合同、开复工、项目结算及回款都造成了负面影响。同时，成龙建设在建业务合同金额较大，资金压力大；另外，公司货币资金显著下降，也造成对短期债务覆盖程度下降。值得注意的是，2019年，成龙建设70%股权被以1万元转让给中机文化产业发展（云南）有限公司（后更名为“中机科创文化产业发展（北京）有限公司”），并于2020年4月完成工商变更，变更之后，原实际控制人刘美产持股比例降为30%。然而，在违约前夕（2020年10月28日），成龙建设的股权再度发生变更，刘美产再度成为公司的控股股东。

【作者简介】

徐 骥，CFA，纽约大学理工学院数学硕士，研究部高级研究员。

【关于远东】

远东资信评估有限公司（简称“远东资信”）成立于1988年2月15日，是中国第一家社会化专业资信评估公司。作为中国评级行业的开创者和拓荒人，曾多次参与中国人民银行、证监会和发改委等部门的监管文件起草工作，开辟了信用评级领域多个第一和多项创新业务。

站在新的历史起点上，远东资信充分发挥深耕行业30余年的丰富经验，以准确揭示信用风险、发挥评级对金融市场的预警功能为己任，秉承“独立、客观、公正”的评级原则和“创新、专业、责任”的核心价值观，着力打造国内一流、国际知名的信用服务平台。



远东资信评估有限公司

网址：www.sfecr.com

北京总部

地址：北京市东城区东直门南大街11号中汇广场B座11层
电话：010-57277666

上海总部

地址：上海市杨浦区大连路990号海上海新城9层
电话：021-61428088 021-61428115

【免责声明】

本报告由远东资信提供。报告引用的相关资料均为已公开信息，远东资信进行了合理审慎的核查，但不应视为远东资信对引用资料的真实性及完整性提供了保证。

远东资信对报告内容保持客观中立态度。报告中的任何表述，均应严格从经济学意义上去理解，并不含有任何道德偏见、政治偏见或其他偏见，远东资信对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任。报告内容仅供读者参考，但并不构成投资建议。

本报告版权归远东资信所有，未经许可，任何机构或个人不得以任何形式进行修改、复制、销售和发表。如需转载或引用，需注明出处，且不得篡改或歪曲。

我司对于本声明条款具有修改和最终解释权。