2019 年 10 月 22 日

建筑和工程

建企存货及应收账款研究，探寻资产减值形成原理及坏账准备属性

——建筑装饰行业专题研究

行业动态

◆前言：行业特性决定了“两金”（存货、应收账款）是建企资产重要组成部分，其中存货主要为已完工未结算。建企相对独特的通过完工百分比确认收入致存货、已完工未结算与收入确认关系密切，且蕴含不确定性。另一方面，建企减值损失对于利润的侵蚀不容忽视，而减值损失主要来源于应收款项产生的坏账损失和存货产生的存货跌价损失。总体来看，影响利润角度、资产质量角度，我们均不得不重视建企“两金”。

◆应收账款及坏账准备计提的会计处理及建企实践特征：应收账款及其坏账准备在建企各类应收款项中占据核心地位，应收账款主要是应收工程款。建企应收账款质量严重影响其资产质量，其可回收性往往是会计机构审计时关键审计事项；相较而言，应收账款通过账龄法组合计提坏账准备是相对宽泛的风险识别方式，而单项计提对应风险识别更精准、审慎。我们统计的 24 家样本建企中，近年其应收账款坏账准备计提力度呈逐渐上升趋势；总体来看，应收账款坏账准备大部分通过账龄法组合计提；相较而言，央企坏账准备单项计提占比更高，且近年单项计提法计提力度持续加强。坏账准备可用于抵消实际发生的坏账损失，现实中实际核销坏账数远低于已计提坏账准备；考虑到坏账准备不计入资产，后续若相当比例可收回，意味着建企净资产或存在低估。

◆存货及其跌价准备计提的会计处理及建企实践特征：建企存货具有鲜明的行业特征，其主要构成为与工程项目分段确认收入产生的已完工未结算，因而具有应收账款属性。计提力度角度，对样本建企的分析显示，建筑央企存货跌价准备计提力度大幅领先于地方国企、民企，近年来总体呈上升趋势；存货跌价准备主要来自已完工未结算，其跌价准备计提力度明显高于房地产开发业务相关存货。同时需要注意，存货跌价损失是建企减值损失的主要构成之一，新增计提影响当期利润，若能转回则对未来利润率产生影响。

◆应用新会计准则带来的变化：新会计准则主要包括新金融准则、新收入准则、新租赁准则，部分企业于 18 年已开始使用部分准则。通过梳理，我们认为新会计对建企“两金”及相关科目的主要影响体现于三方面：1）报表列示角度，主要影响体现于已完工未结算及相对应的预收账款体现于新增科目合同资产和合同负债、单列应收账款融资、合同成本归集变化、利润表增加信用损失科目已反映金融资产减值模型变更；2）收入确认方式有变化或致已完工未结算（合同资产）、应收账款金额产生变化，同时对费用、合同成本资本化亦产生影响；3）金融资产分类发生变化同时合同资产计入金融资产，其减值由“已发生损失法”变更为“预期信用损失法”，或致减值损失发生超预期变化。

◆风险分析：

管理层对存货、应收账款计量判断出现重大偏差、存货/应收账款质量风险。

买入（维持）

分析师

孙伟风 （执业证书编号：S0930516110003）
021-52523822
sunwf@ebscn.com

联系人

武慧东
010-58452063
wuhuidong@ebscn.com

行业与上证指数对比图

资料来源：Wind

相关研报

从收入确认准则，到建企报表特征——建筑装饰行业专题研究 ……2019-09-28

分拆变局，并购升温——建筑装饰行业专题研究 ……2019-09-14

目 录

1、 为什么要关注建企“两金”？.....3
1.1、 存货、应收账款是建筑企业的重要资产.....3
1.2、 建企独特的收入确认模式，导致存货、应收账款质量有不确定性.....4
1.3、 减值损失对利润影响日趋重大.....4
2、 建企“两金”及其减值的会计处理及实践特征.....8
2.1、 建企应收账款会计处理及特征.....8
2.2、 建企存货会计处理及特征.....14
3、 应用新会计政策带来的变化.....19
4、 风险分析.....22

1、为什么要关注建企“两金”？

1.1、存货、应收账款是建筑企业的重要资产

行业特性决定了存货、应收账款是建筑企业的重要资产：国内工程施工行业，由于竞争激烈，业主方与施工方地位并不平等，施工方相对弱势，形成了业主基于自身利益在施工合同中设定一系列计量条件约定（如投标时支付保证金，按照施工完成节点进行结算、项目竣工后需经历繁复的竣工验收过程、竣工验收后需要在质保期限内保留一定比例已结算价款作为质量保证金），往往导致结算进度滞后于施工进度，收到合同价款进度滞后于工程结算进度。

施工企业存货主要为已完工未结算。根据建造合同准则，建筑施工项目收入、成本确认通常按照完工百分比进行确认，项目施工过程中建筑施工企业收入、成本确认往往快于结算进度，是建筑企业资产端存在较大规模存货-已完工未结算、应收账款的主要原因。以 18 年数据为例，样本中央企、地方国企、民企资产中应收账款/存货占总资产比例分别为 10.8%/25.1%、17.0%/24.9%、13.6%/30.2%，存货+应收账款合计占资产比例均超过 1/3；存货中，除央企由于从事较多房地产业务致使相当比例为房地产开发相关资产外，存货主要构成为已完工未结算，18 年央企、地方国企、民企已完工未结算占存货比例分别为 39.3%、73.9%、77.5%。

图 1：建筑央企、地方国企、民企资产结构（18 年）

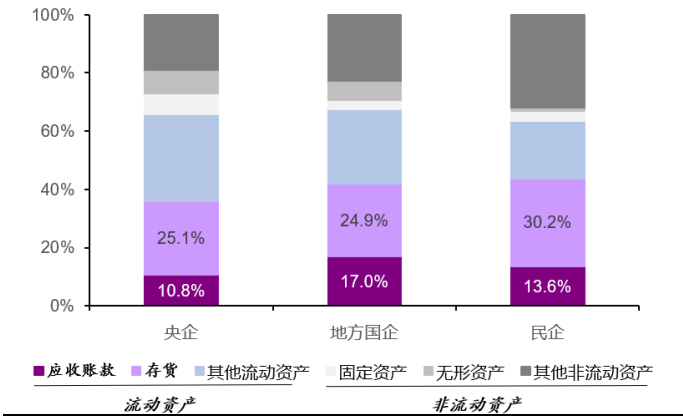
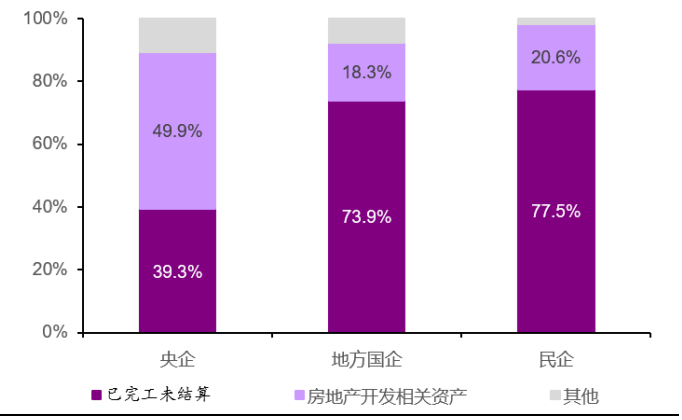


图 2：建筑央企、地方国企、民企存货结构（18 年）



资料来源：各公司公告，光大证券研究所

注 1：数据按照各公司总资产规模进行标准化处理；其他流动资产是指除了应收账款和存货以外的流动资产，其他非流动资产是指除了无形资产和固定资产以外的非流动资产；

注 2：统计中合同资产并入已完工未结算；

注 3：央企包括中国建筑/中国交建/中国铁建/中国中铁/中国电建/中国中冶/葛洲坝/中国化学、地方国企包括上海建工/隧道股份/浦东建设/重庆建工/山东路桥/四川路桥/安徽水利/蒙草生态、民营企业包括东方园林/铁汉生态/棕榈园林/龙元建设/腾达建设/宏润建设/国海股份/岭南股份；后文如无特别说明，样本包含企业均为上述成分

1.2、建企独特的收入确认模式，导致存货、应收账款质量有不确定性

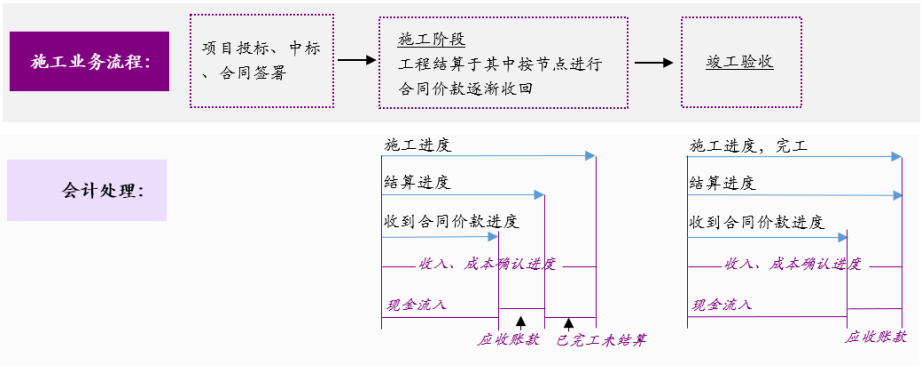
建筑企业工程承包项目周期长，相当比例施工项目需要跨期进行收入确认，收入确认往往采用完工百分比法进行操作。**建企相对独特的收入确认模式导致其资产中存货、应收款项与收入确认进度关系密切**。

总体上看，建造合同对应的收入确认、已完工未结算（项目施工业务产生的存货之主要构成，如图 2）、应收账款（仅考虑应收工程款）存在如下关系：

1）施工阶段：结算进度<完工进度，业主付款进度<结算进度，收入确认同时产生已完工未结算（完工进度快于结算进度部分）、应收账款（结算进度快于付款进度部分）；

2）竣工验收完成后，项目完成结算，工程施工（含成本、毛利）与工程结算科目对冲，已完工未结算全部进入应收账款，等待业主支付工程尾款。

图 3：建筑施工项目业务流程及对应会计处理（成本法下，未考虑税收）



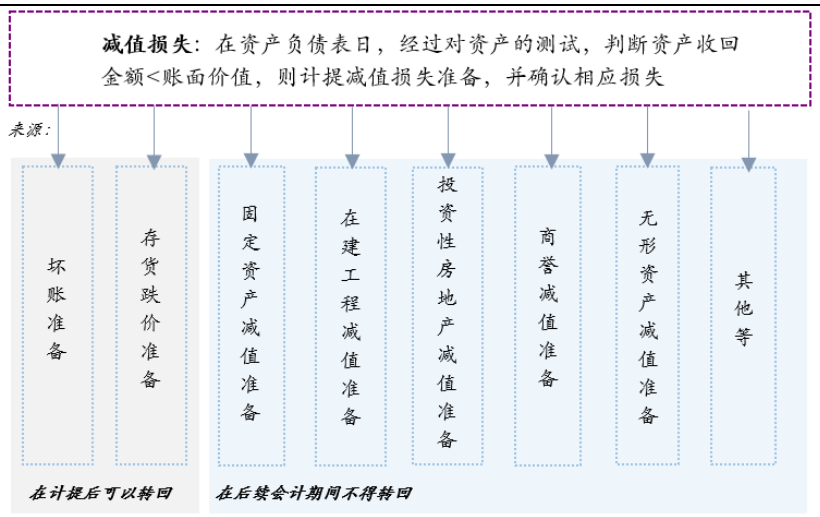
资料来源：光大证券研究所整理

存货、应收账款蕴含不确定性。建筑行业专业性强，收入主要通过完工百分比法进行确认的模式蕴含管理层主观性判断，导致工程进行中收入、毛利率判断与竣工结算后实际的收入、毛利率存有差异可能，对应存货中已完工未结算存在后续调整可能。另一方面，已完工未结算、应收账款后续转化为收入需要经历项目顺利办理结算、回收工程价款及各类保证金，存在 1）回收时间不确定性、2）回收价款金额与预期不一致可能。

1.3、减值损失对利润影响日趋重大

企业在资产负债表日，经过对资产的测试，判断资产的收回金额低于其账面价值而计提减值准备，其变动反应于利润表记为减值损失（包括资产减值损失和信用减值损失），对当期利润产生影响。企业涉及的减值准备主要包括“坏账准备”（来自应收账款、其他应收账款、长期应收账款等的减值准备计提）、“存货跌价准备”、“固定资产减值准备”等等。

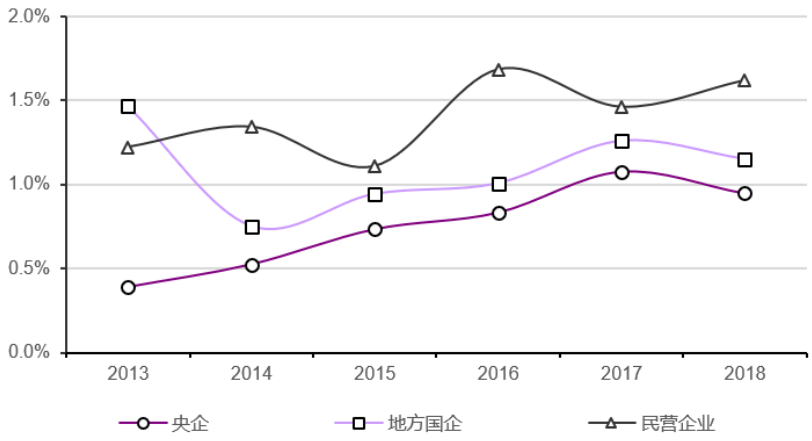
图 4：减值损失来源



资料来源：光大证券研究所

减值损失对利润侵蚀不容小觑，近年影响总体呈上升趋势。近年来建筑企业减值损失占收入比例总体呈上升趋势，18 年建筑央企、地方国企、民营企业减值损失占收入比例分别为 0.9%、1.2%、1.6%，考虑到项目施工业务较低的利润率水平（毛利率 10%左右，净利率 4%左右），减值损失对利润影响不容小觑。18 年建筑央企、地方国企、民营企业减值损失与营业利润比例分别为 20.9%、19.3%、26.8%。

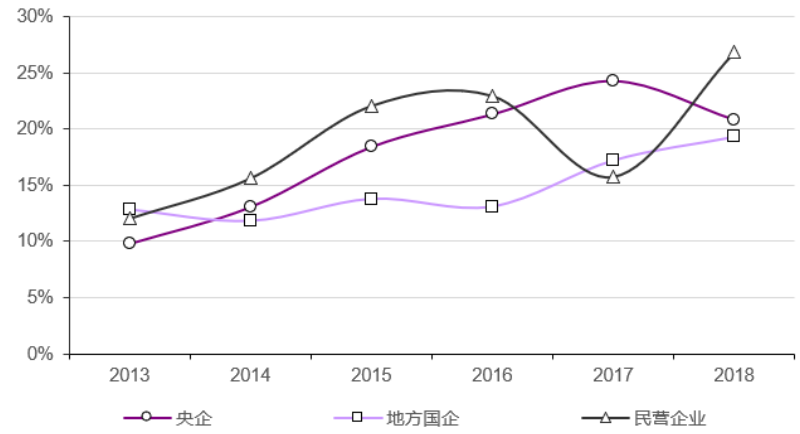
图 5：建筑央企、地方国企、民营企业减值损失占收入比例（13-18 年）



资料来源：公司公告，光大证券研究所

注：数据按照各公司收入规模进行标准化处理，减值损失包括资产减值损失和信用减值损失

图 6：建筑央企、地方国企、民营企业减值损失占营业利润比例（13-18 年）

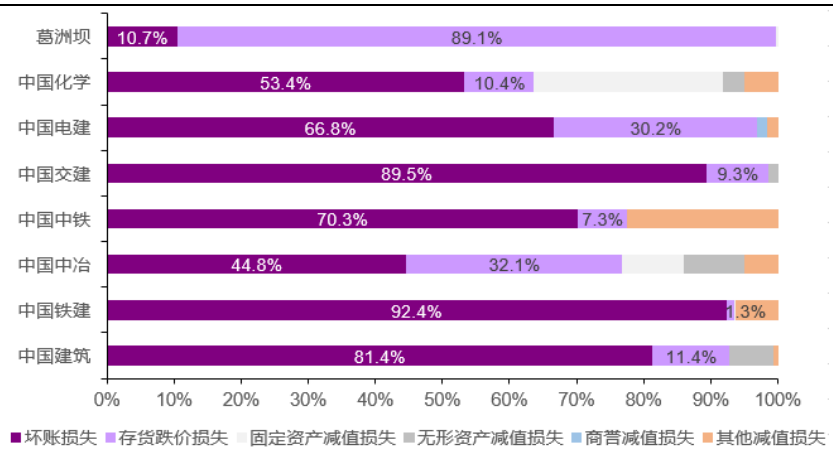


资料来源：公司公告，光大证券研究所

注：数据按照各公司收入规模进行标准化处理，减值损失包括资产减值损失和信用减值损失

建企减值损失主要来源于坏账损失、存货跌价损失。根据 18 年年度报告，样本企业（央企、地方国企、民营企业）减值损失主要来源于坏账损失和存货跌价损失。其中大部分样本企业接近或超过 90%的减值损失来自坏账损失和存货跌价损失。来自固定资产、无形资产及商誉的减值损失所占的比重较低（*上海建工、蒙草生态、东方园林相对特殊，见图 8/9 注*），这与他们各自的资产结构（存货、应收账款占资产比重高）相吻合，该类资产的减值将对企业的资产结构及利润水平带来的影响不容忽视。

图 7：主要建筑央企减值损失来源结构（18 年）



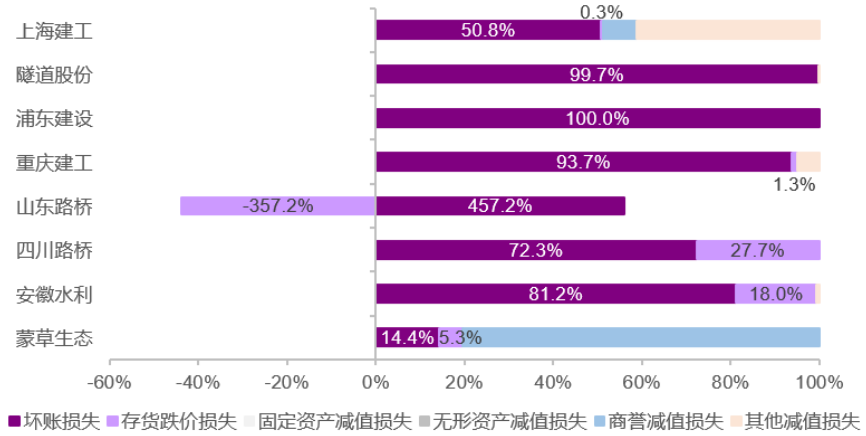
资料来源：各公司公告，光大证券研究所整理

注 1：减值损失包括资产减值损失和信用减值损失；

注 2：图中存货跌价损失含合同资产减值损失；

注 3：后文若无特别说明均按照上述方法处理

图 8：部分地方国企减值损失来源结构（18 年）

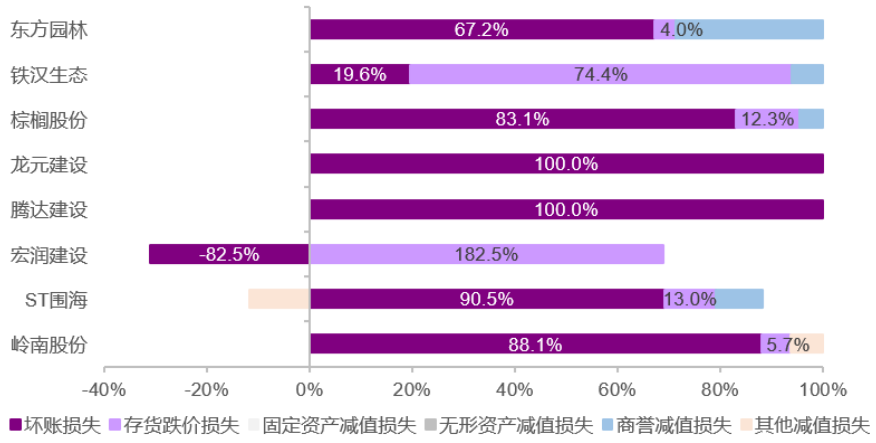


资料来源：各公司公告，光大证券研究所整理

注 1：上海建工 18 年减值损失中可供出售金融资产减值损失占比高达 41.3%（17 年该项占比为 0%），源于持有的部分上市公司股权（东方证券等）期末价值大幅低于成本诱发减值准备计提；

注 2：蒙草生态分别与 14、16 年完成普天园林 70%股权及鹭路兴 60%股权收购，二者发展不及预期，致近年公司资产减值损失中商誉减值损失占比高

图 9：部分民营建筑企业减值损失来源结构（18 年）



资料来源：各公司公告，光大证券研究所整理

注：18 年度东方园林商誉减值主要源于公司分别于 17、18 年收购的宁夏来的环保能源有限公司和深圳洁驰科技有限公司，业绩不及预期诱发商誉减值；公司层面资产中商誉占比相对较高（18 年底为 5.0%），建企中相对特殊

2、建企“两金”及其减值的会计处理及实践特征

2.1、建企应收账款会计处理及特征

2.1.1、分析应收账款是理解建企应收款项的核心

应收款项泛指企业拥有的将来获取现款、商品或劳动的权利，是企业在日常生产经营中发生的各类债权，主要包括应收账款、应收票据、预付款项、应收利息、应收股利、其他应收款、长期应收款。其中应收账款/其他应收款/长期应收款为应收款项主要构成，亦是产生坏账损失的主要来源。样本企业中，18 年央企应收账款、其他应收款、长期应收款合计占营收款项比例为 81.2%，地方国企为 94.8%，民企为 98.2%。基于未来预期产生损失的风险而计提的应收款项坏账准备的变动体现于利润表的坏账损失，是减值损失的重要构成（图 7-9），坏账准备主要来自应收账款/其他应收款/长期应收款，其中应收账款坏账准备是建筑企业坏账准备的主要构成，18 年央企、地方国企、民企应收账款坏账准备占全部坏账准备的比例分别为 63.7%、80.9%、82.6%。**分析应收账款是理解、判断建企应收款项质量/风险的核心**。

图 10：样本建企应收款项结构（18 年）

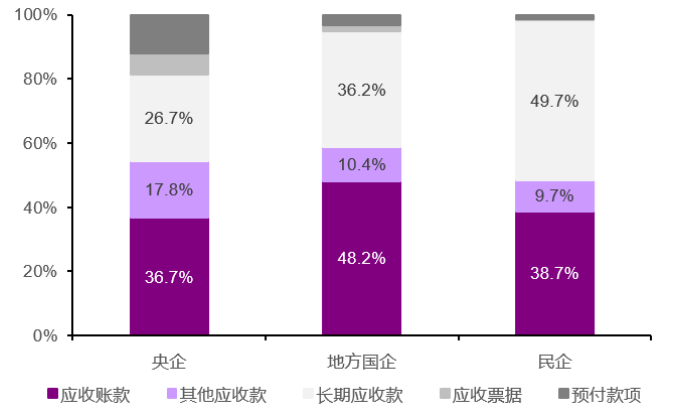
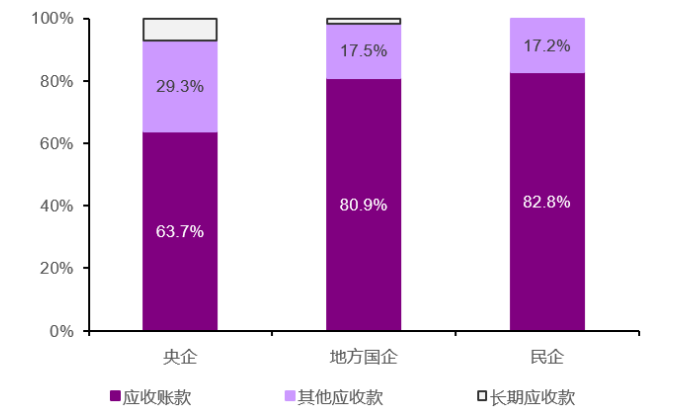


图 11：坏账准备来源（18 年）



资料来源：各公司公告，光大证券研究所整理

注：其他应收款中含应收利息、应收股利，其占比很小

应收账款定义是因销售商品、提供劳务等经营活动，应向购货单位或接受劳务单位收取的款项，包括企业销售商品或提供劳务等影响有关债务人收取的价款及代购货单位垫付的包装费、运杂费等。对于建筑施工企业，应收账款主要包括企业应向业主收取的工程价款和列入营业收入的其他款项、销售产品/装备等向购货单位收取的款项、提供劳务/作业应向劳务/作业单位收取的款项，其中**主要为应收工程款**。产生应收账款原因主要有：1）结算到付款需要一定周期；2）市场竞争激烈，施工方在与业主签署合同时在付款条件方面有一定放松；3）业主故意拖欠工程款。

表 1：建筑施工企业产生/收回应收账款时的会计处理

事项	会计处理
收到业主批复的验工计价单（办理结算）	借：应收账款——应收工程款 贷：工程结算
企业收回应收账款对应价款时	借：银行存款 贷：应收账款——应收工程款

资料来源：光大证券研究所

2.1.2、应收账款减值准备的计提会计处理

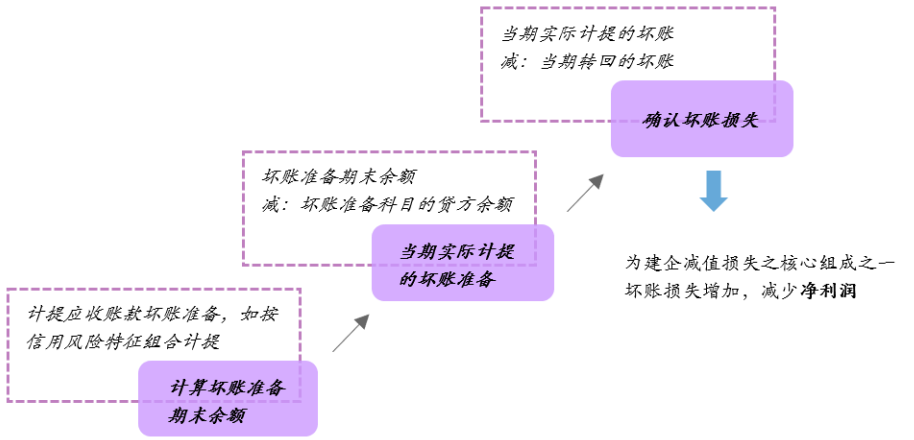
于资产负债表日，企业对应收账款的账面价值进行减值测试，有客观证据表明应收账款发生减值的，应当将该应收账款减记至未来现金流量现值，减记金额确认为减值损失，计提坏账准备。会计角度，具体而言应收账款坏账准备有计提、转回、转销。

表 2：发生不同事件后应收账款坏账准备变动及对利润表、资产负债表影响

事件	会计分录	对利润表的影响	对资产负债表的影响
本期应计提的坏账准备大于坏账准备账面余额，按其差额**计提**坏账准备：	借：减值损失 贷：坏账准备	减值损失增加 营业利润、利润总额、净利润减少	未分配利润减少
本期应计提的坏账准备小于坏账准备账面余额的，按其差额**转回**坏账准备：	借：坏账准备 贷：减值损失	减值损失减少 营业利润、利润总额、净利润增加	未分配利润增加
核销坏账（应收账款确实无法收回）：	借：坏账准备 贷：应收账款		
已核销的坏账准备，之后又收回：	借：应收账款 贷：坏账准备 借：银行存款 贷：应收账款	减值损失减少 营业利润、利润总额、净利润增加	银行存款增加 坏账准备增加

资料来源：光大证券研究所

图 12：应收账款的坏账准备与坏账损失



资料来源：光大证券研究所

需要指出，应收账款及其他应收款、长期应收款的坏账准备计提给予对其未来可回收性的判断，需要综合考虑债务人所处行业市场情况、客户的财务状况及资信情况、账龄、历史还款记录等，涉及管理层的会计估计和判断，**其可回收性往往是会计机构对于建企的关键审计事项**。

表 3：会计机构对应收款项可回收性的审计应对

会计机构对应收款项的可回收执行的审计程序
1）了解、评估和测试管理层对于应收款项的日常管理及可回收性评估相关的内部控制；
2）对于按照单项金额评估的应收款项，选取样本复核管理层基于客户的财务状况、资信情况、历史还款记录等对减值进行评估的依据。将管理层的评估与会计机构在审计过程中取得的其他证据（包括客户背景信息、以往交易历史及回款情况等）相验证
3）对于按照信用风险特征组合计提坏账准备的应收款项，复核组合账龄的合理性，选取样本测试应收账款账龄，并测试坏账准备计提金额的准确性；
4）选取样本检查期后回款情况；
5）评估是否存在对应收款项的回收性有重大不利影响的情形

资料来源：光大证券研究所

具体在应收账款计提坏账准备时，通常将应收账款分为两类情形分别进行坏账准备计提：

1）按照单项单独计提坏账准备，通常按照金额分为单项金额重大、单项金额不重大两类，按照客观证据进行判断及坏账准备计提；

2）按照信用风险特征组合计提，确定组合依据包括账龄/应收账款具体特征等，采用账龄分析法（主要）、余额百分比法或其他方法进行坏账准备计提。

表 4：应收账款坏账准备的计提方式

计提方法		说明	案例举例
单项计提		有客观证据表明其发生了减值，单独进行减值损失的测试	绝大多数公司
组合计提	账龄分析法	按应收账款拖欠时间的长短,分析判断可收回金额和坏账	绝大多数公司
	余额百分比法	假设企业有一定比率的应收款项无法收回	隧道股份

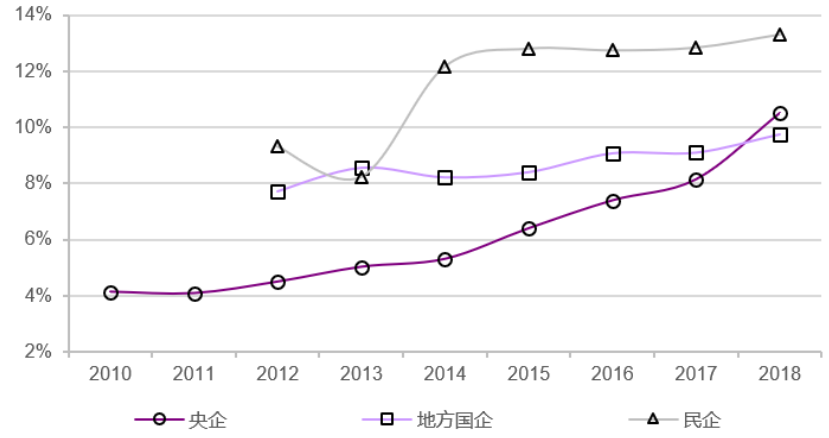
资料来源：各公司年报，光大证券研究所

相较而言，**账龄法为宽泛的坏账准备计提方式，代表企业对总体风险的判断；对应收账款单项单独计提坏账准备更有针对性，企业层面具备一定自主性，对风险识别更加精准**。

2.1.3、建企应收账款坏账准备计提实践及特征

样本建企应收账款坏账准备计提力度总体呈上升趋势。对于成熟稳定的企业，理论上坏账准备占应收账款余额水平稳定于一定水平波动。就样本建企而言，央企、地方国企、民企应收账款坏账准备占余额比例近年呈上升趋势，其中央企上升速度较快，18 年建筑央企/地方国企/民企该比例分别为 10.5%/ 9.8%/ 13.3%。

图 13：坏账准备占应收账款余额比例变化（18 年）

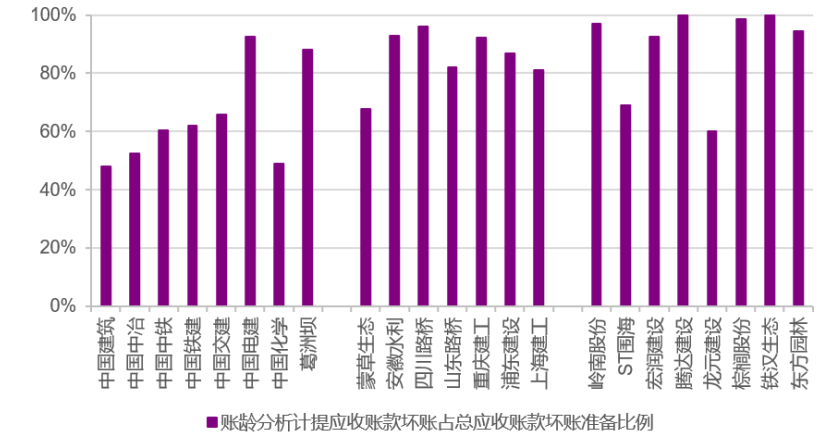


资料来源：各公司公告，光大证券研究所整理

注：数据按照各公司资产规模标准化后得到

应收账款坏账准备大部分通过账龄法组合计提，央企相对单项计提占比更高。建筑央企应收账款坏账准备中按账龄通过组合计提大部分小于 70%，通过项目单独计提方式占据相当比例；地方国企/民营企业应收账款坏账准备中的组合计提占比通常超过 90%。建筑央企由于单项计提力度较大，相对而言对风险识别更精确。

图 14：样本企业应收账款坏账准备余额中账龄占比（18 年）

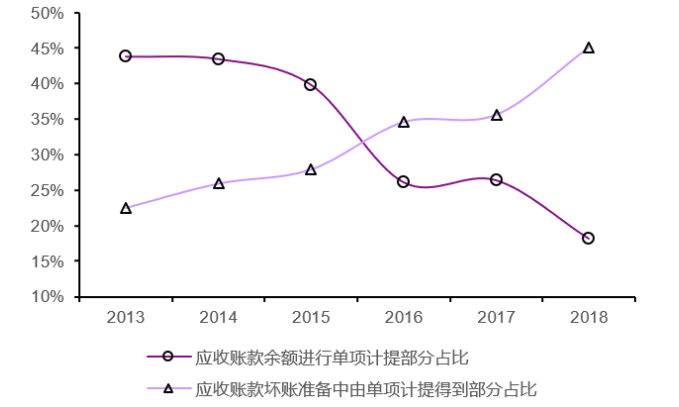


资料来源：各公司公告，光大证券研究所整理

注：隧道股份采用余额百分比法计提坏账准备，因此从中剔除

建筑央企近年单项计提力度呈上升趋势，账龄法计提力度基本稳定。考虑到建筑央企有相当比例的应收账款坏账准备为通过单项计提得到，其影响不容忽视。整体来看，近年来应收账款坏账准备中尽管通过单项计提法进行坏账准备计提的部分占比呈下降趋势（18 年部分原因为会计政策调整），但坏账准备中通过单项计提法计提的部分占比持续呈上升趋势。从计提力度来看，单项计提法计提力度近年持续上升，但账龄法计提力度基本稳定。

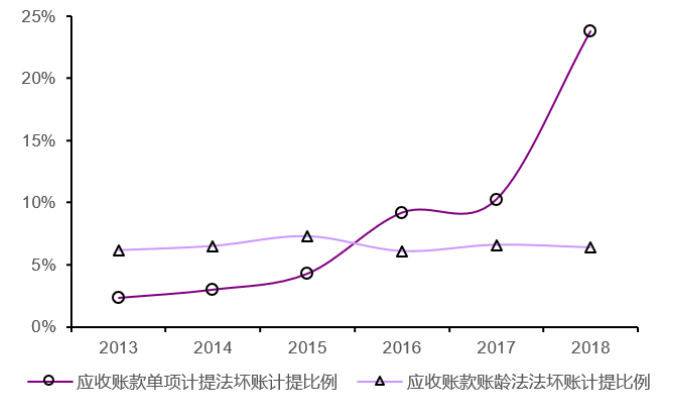
图 15：建筑央企应收账款中使用单项计提法比例、应收账款坏账准备中单项计提得到部分占比变动情况



资料来源：各公司公告，光大证券研究所测算

注：2018 年数据大幅变动部分原因是会计政策变更（部分应收账款被分类至其他应收账款）；数据按照各公司资产规模标准化处理

图 16：建筑央企应收账款通过单项计提、账龄法计提两种坏账准备计提方法的计提力度变动情况

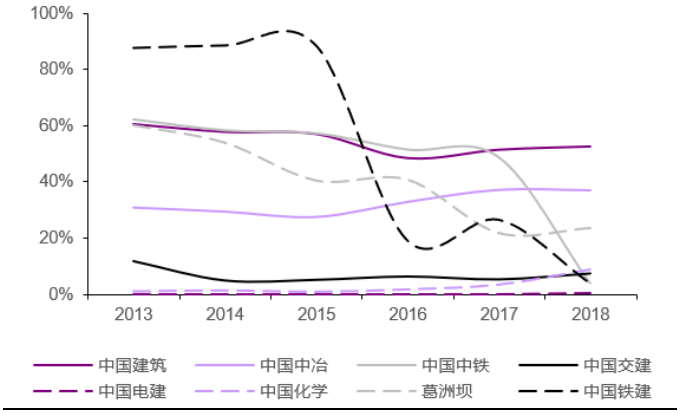


资料来源：各公司公告，光大证券研究所测算

注：2018 年数据大幅变动部分原因是会计政策变更（部分应收账款被分类至其他应收账款）；数据按照各公司资产规模标准化处理

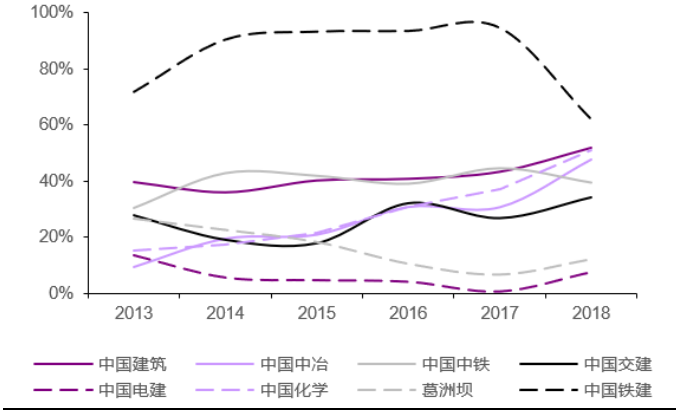
企业层面，相对差异化应收账款单项计提力度一定程度上对坏账准备规模，进而坏账损失、净利润有不同的影响。不同建筑央企在应收账款坏账准备计提方面（应收账款中用于单项计提部分占比、坏账准备中采用单项计提法得到部分占比）有明显差异。

图 17：各建筑央企应收账款中采用单项计提法计提坏账准备的部分占比变动情况



资料来源：各公司公告，光大证券研究所

图 18：各建筑央企采用单项计提法得到坏账准备部分占全部坏账准备比例变动情况



资料来源：各公司公告，光大证券研究所

重视坏账准备的安全垫属性。主要体现为两方面：1）实际发生无法收回的坏账时，先抵扣已计提的坏账准备，不会损失利润；2）建企实际核销坏账数远低于已计提坏账准备（表 5）。因此我们应充分关注坏账准备余额，并重视其对建筑企业的“安全垫”作用。

表 5：18 年部分建企应收账款坏账准备增减变动情况（百万元）

企业	应收账款坏账准备	本年计提	本年转回	本年核销	核销数占坏账准备余额比重
中国建筑	20,453	7,207	1,631	55	*0.27%*
中国交建	12,380	3,414	1,887	89	*0.72%*
中国铁建	4,706	1,769	652	57	*1.21%*
葛洲坝	230	5	0	7	*2.85%*
中国化学	2,001	-	-	68	*3.38%*
上海建工	1,862	391	0	0	*0.00%*
浦东建设	68	11	0	0	*0.00%*
山东路桥	319	-55	0	0	*0.00%*
安徽水利	2,073	428	0	0	*0.00%*
四川路桥	156	20	0	1	*0.94%*
东方园林	1,393	283	0	1	*0.05%*
铁汉生态	105	27	0	1	*0.63%*
棕榈股份	587	128	0	10	*1.64%*
宏润建设	226	4	0	0	*0.00%*
岭南股份	332	124	3	0	*0.00%*

资料来源：各公司公告，光大证券研究所

2.2、建企存货会计处理及特征

2.2.1、建企存货及其跌价准备的会计处理

建筑企业的存货具有鲜明行业特色。除传统企业具有的存货科目（原材料、包装物、低值易耗品、自制半成品、周转材料、库存商品等），还有已完工未结算（工程施工超过工程结算部分）。对项目施工为主要业务的企业而言，已完工未结算是存货的主要部分（图 2，*注：央企由于从事较多房地产业务致使相当比例存货为房地产开发成本/产品*）。总体来讲，存货的确认/计量/相关信息披露参考《企业会计准则第 1 号——存货》，已完工未结算科目相对特殊，其确认/计量参考《企业会计准则第 15 号——建造合同》（*二者均为财会[2006]3 号发布文件*）。

表 6：存货不同科目不同事件下对应会计分录

存货类别	事件	会计分录
原材料	购入原材料	借：原材料 贷：银行存款
	用于销售产品	借：销售费用 贷：原材料
	用于生产经营活动	借：生产成本 或 制造费用 贷：原材料
	用于行政管理活动耗费	借：管理费用 贷：原材料
	用于在建工程	借：在建工程 贷：原材料
	直接出售	借：银行存款 贷：其他业务收入 借：其他业务支出 贷：原材料
包装物/低值易耗品等	类似于原材料处理过程	
产成品	生产完成验收入库	借：库存商品 贷：生产成本
	对外销售	借：银行存款 贷：主营业务收入 借：主营业务成本 贷：库存商品
已完工未结算	项目施工推进，按照完工百分比确认收入	借：合同结算——收入结转 贷：主营业务收入 借：主营业务成本 贷：合同履约成本 借：合同履约成本 贷：原材料、应付职工薪酬等
	工程办理结算（阶段性，且慢于收入确认进度）	借：应收账款 贷：合同结算——价款结算

**存货中已完工未结算数值等于项目已确认之收入超过合同结算部分（即累计已发生的施工成本和已确认的毛利大于累计已办理结算的合同高价款的差额）*

资料来源：财政部，光大证券研究所

已完工未结算已被确认收入，具备应收款项属性。已完工未结算定义为是在建合同累计已发生的成本和累计已确认的毛利（亏损）扣除已办理结算价款及确认的合同预计损失后的净额。本质上已完工未结算是收入快于结算的部分（图 3），具备应收款项属性。

存货通常按照成本与可变现净值孰低计量。成本指存货取得时之成本，包括采购成本、加工成本及其他成本；可变现净值指在日常活动中存货的估计售价减去至完工时将要发生的成本、估计的销售费用及相应税费后的金额。通常存货的可变现净值以取得的确凿证据为基础，同时考虑持有存货的目的/资产负债表日后事项的影响等因素。在存货成本高于其可变现净值时，计提存货跌价准备，并计入当期损益；而前期减记存货价值的影响因素已经消失的，减记金额予以恢复，并在原已计提的存货跌价准备金额内转回，转回的金额同时计入当期损益。

其中存货主要构成已完工未结算的跌价准备计提方式为：企业于期末对在施的工程项目进行减值测试，如果建造合同的预计总成本超过合同总收入时，则形成合同预计损失，对其差额按照完工百分比提取损失费用，同时计入当期费用；在施工期内随着施工进度将已提取的损失准备冲减合同费用。

表 7：发生不同事件后存货跌价准备变动及对利润表、资产负债表影响

事件	会计分录	对利润表的影响	对资产负债表的影响
存货的成本高于其可变现净值	借：资产减值损失-计提的存货跌价准备 贷：存货跌价准备	资产减值损失增加 营业利润、利润总额、净利润”减少	未分配利润减少
以前减记存货价值的影响因素已经消失的	借：存货跌价准备 贷：资产减值损失-计提的存货跌价准备	资产减值损失减少 营业利润、利润总额、净利润增加	未分配利润增加

资料来源：财政部，光大证券研究所

表 8：存货科目的计提与转回/转销

存货科目	计提的依据	转回/转销的依据
原材料 在产品 产成品（库存商品）	于资产负债表日，可变现净值低于账面价值	可变现净值的上升/以前年度计提的跌价准备于本期实现
已完工未结算	于资产负债表日，累计已发生的建造合同成本和已确认的毛利大于已办理的价款金额。每期期末，对已完工未结算的工程项目单独进行减值测试，对测试未减值且超过 2 年未结算的项目，按照账龄法计提减值准备	以前年度计提合同预计损失的建造合同发生有利变更

资料来源：财政部，光大证券研究所

存货跌价准备一般按照单个存货项目计提存货跌价准备；但对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别计提存货跌价准备；与在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，则合并计提存货跌价准备。

表 9：存货跌价准备的计提方式

计提方法	说明
按单个项目计提	一般情况
按存货类别计提	用于数量繁多、单价较低的存货
合并计提	在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量

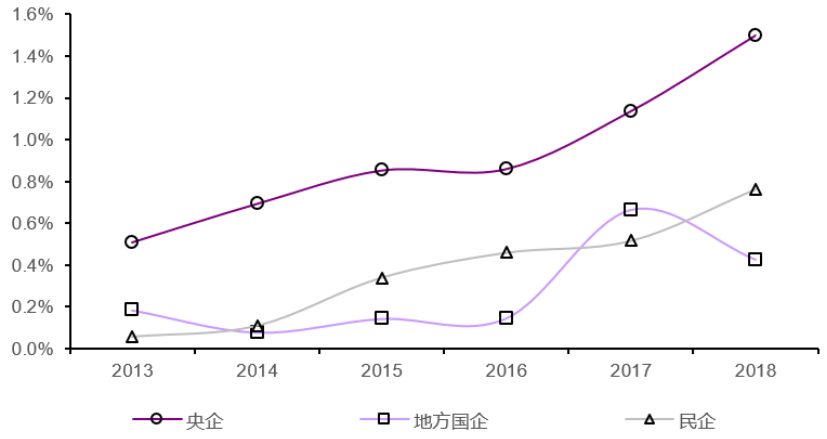
资料来源：财政部，光大证券研究所

存货跌价准备可影响未来利润率。以存货跌价准备发生转回为例，其导致存货价值提升，对应存货跌价准备减少，则存货跌价损失减少带动资产减值减少，对应营业利润、净利润增加，进而影响利润率。

2.2.2、建企存货跌价准备计提实践及特征

建筑央企存货跌价准备计提力度大幅领先于地方国企、民企，近年来总体呈上升趋势。总体来看，建筑央企/地方国企/民营企业近年来存货跌价准备占存货余额比例均呈上升趋势，显示存货跌价准备计提力度持续提升。建筑央企大幅领先于地方国企和民企，18 年主要建筑央企/代表地方国企/代表民营企业该比例分别为 1.5%/ 0.4%/ 0.8%。

图 19：三类建筑企业存货跌价准备占存货的比重变化



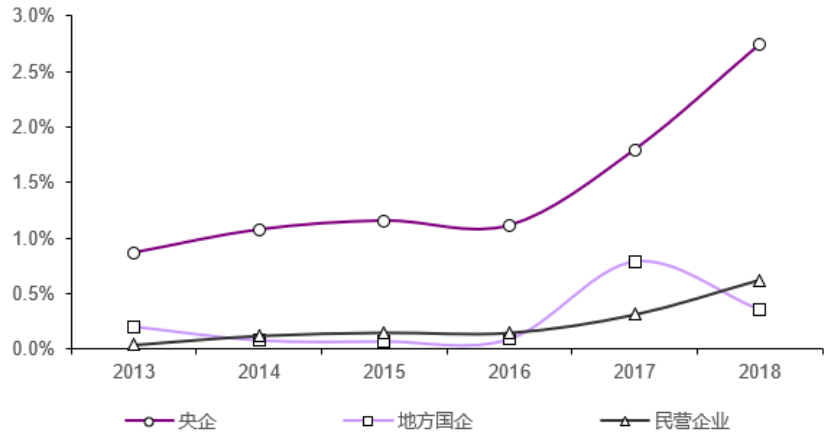
资料来源：各公司公告，光大证券研究所整理

注：数据按照各公司资产规模标准化后得到

建企存货跌价准备主要源于已完工未结算跌价准备。具体来看，央企存货跌价损失主要来自已完工未结算跌价损失计提（图 22），其已完工未结算跌价损失计提力度远大于房地产开发相关存货跌价损失计提力度（图 20、图 21，18 年二者跌价准备计提力度分别为 2.7%、0.5%）；剔除个别企业个别年份个别项目重大影响（分别为 18 年安徽水利、宏润建设 17/18 年、腾达建设 15/16 年，细节参考图 21 附注），地方国企（剔除安徽水利后 18 年已完工未结算、房地产开发相关存货跌价准备计提力度分别为 0.4%、0.0%）、民营企业（剔除宏润建设、腾达建设后 18 年已完工未结算、房地产开发相关存货跌价准备计提力度分别为 0.6%、0.0%）之存货跌价损失亦主要来自已

完工未结算（图 23），其跌价准备计提力度明显高于房地产开发相关存货跌价损失计提力度（图 20、图 21）。企业间，央企已完工未结算跌价准备计提力度明显高于地方国企、民营企业（图 20），最终体现为存货整体跌价准备计提力度显著高于地方国企、民营企业（图 19）。

图 20：已完工未结算跌价准备计提力度（13-18 年）

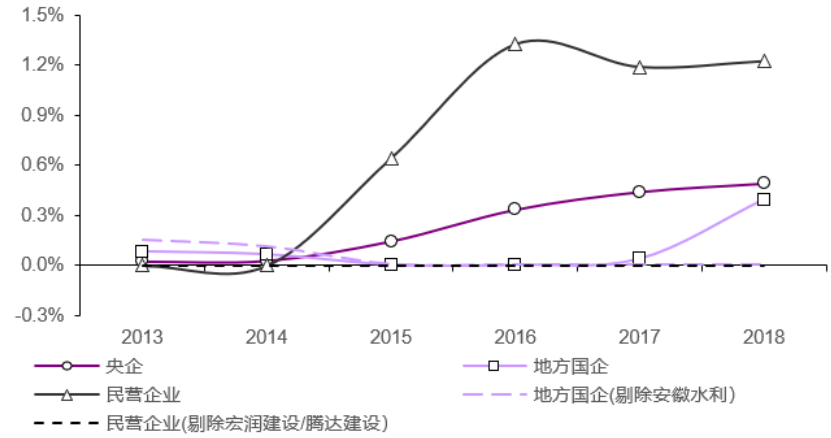


资料来源：公司公告，光大证券研究所

注 1：数据按照总资产规模进行标准化处理；计提力度指该类存货资产已计提存货跌价准备与该类存货资产规模之比；

注 2：因中国建筑未披露存货跌价准备明细，故上述数据为其它七家央企数据

图 21：房地产开发相关存货跌价准备计提力度（13-18 年）



资料来源：公司公告，光大证券研究所

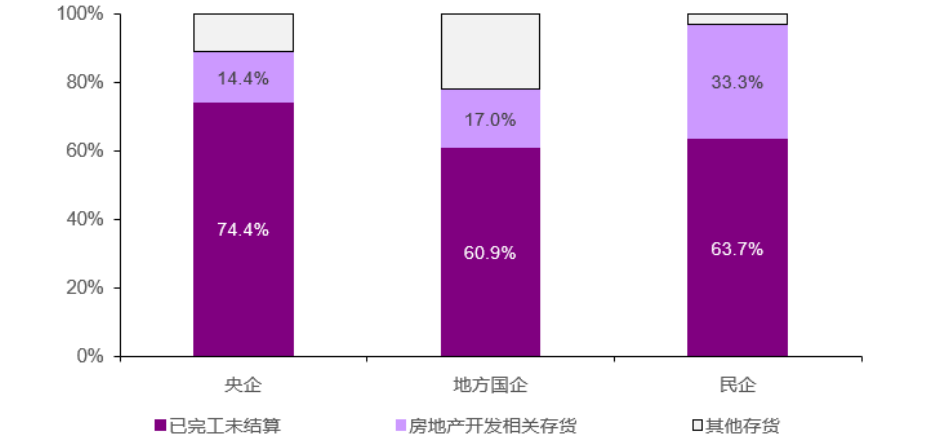
注 1：数据按照总资产规模进行标准化处理；计提力度指该类存货资产已计提存货跌价准备与该类存货资产规模之比；

注 2：因中国建筑未披露存货跌价准备明细，故上述数据为其它七家央企数据；

注 3：安徽水利于 18 年针对位于合肥的和顺叶语溪、瑶海翰林天筑两个项目计提大额跌价准备，故单独呈现地方国企剔除安徽水利后数据；

注 4：宏润建设于 17 年由于汇率大幅波动对于蒙古国参与开发的乌兰巴托宏润项目上海花园项目计提大额跌价准备；腾达建设于 15、16 年因房地产市场低迷对开发成本计提大额跌价准备，后随着市场回暖而转回；故单独呈现民企剔除宏润建设、腾达建设后数据

图 22：样本建企存货跌价准备结构（18 年）

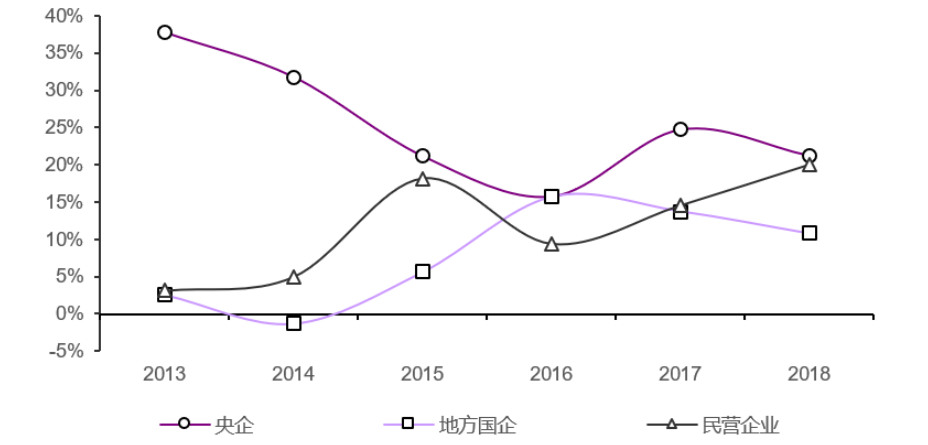


资料来源：各公司公告，光大证券研究所整理

注：数据按照总资产规模进行标准化处理

存货跌价损失为减值损失的主要组成之一。18 年建筑央企、地方国企、民营企业减值损失中存货跌价损失部分占比分别为 21.2%、10.8%、20.0%，存货跌价损失为建企减值损失主要组成之一（建企另一主要组成部分为坏账损失），存货跌价损失波动对减值损失波动乃至企业利润有重要影响。

图 23：样本建企存货跌价损失占减值损失比例



资料来源：公司公告，光大证券研究所

注：数据按照各公司收入规模进行标准化处理，减值损失包括资产减值损失和信用减值损失

3、应用新会计政策带来的变化

财政部于 2017 年印发了《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2017]7 号）、《企业会计准则第 23 号——金融资产转移》（财会[2017]8 号）、《企业会计准则第 24 号——套期会计》（财会[2017]9 号）、《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》（财会[2017]14 号）（上述四项**简称新金融准则**）、《企业会计准则第 14 号——收入》（财会[2017]22 号，**简称新收入准则**），自 2018 年 1 月 1 日起分阶段实施。财政部于 18 年底发布《企业会计准则第 21 号——租赁》（财会[2018]35 号，**简称新租赁准则**），自 2019 年 1 月 1 日起分阶段实施。新会计准则的实施对建企报表列示、科目具体内涵带来一定变化。

表 10：新会计准则及其带来的主要变化

新准则简称	具体会计准则	主要变化
新金融准则	《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》 《企业会计准则第 23 号——金融资产转移》 《企业会计准则第 24 号——套期会计》 《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》	1）金融资产分类由“四分类”改为“三分类”，减少金融资产类别，提高分类的客观性和有关会计处理的一致性； 2）金融资产减值会计由“已发生损失法”改为“预期损失法”，以实现更加及时、足额地计提金融资产减值准备； 3）修订套期会计相关规定，使套期会计更加如实地反映企业的风险管理活动
新收入准则	《企业会计准则第 14 号——收入》	1）将现行收入和建造合同两项准则纳入统一的收入确认模型； 2）收入确认以“控制权转移”替代“风险报酬转移”作为判断依据； 3）对于包含多重交易安排的合同的会计处理提供更明确指引； 4）对于某些特定交易的收入确认和计量给出明确规定
新租赁准则	《企业会计准则第 21 号——租赁》	1）完善了租赁定义，增加租赁识别、分拆、合并等内容； 2）取消承租人经营租赁和融资租赁的分类，要求对所有融资租赁（除短期租赁和低价值资产租赁）确认使用权资产和租赁负债； 3）改进承租人后续计量，增加选择权重估和租赁变更的会计处理； 4）丰富出租人披露内容，包括相关租赁收入/未折现租赁收款额等

资料来源：财政部，光大证券研究所

表 11：不同企业、不同新会计准则开始执行时间表

开始执行时间	新会计准则	执行企业
2018/1/1	新金融准则、新收入准则	1）境内外同时是上市企业； 2）在境外上市企业（采用国际财务报告准则或企业会计准则编制财务报告）
2019/1/1	新金融准则、新租赁准则	1）其他境内上市企业开始执行新金融准则； 2）在境内外同时上市企业、在境外上市企业（采用国际财务报告准则或企业会计准则编制财务报表）开始执行新租赁准则
2020/1/1	新收入准则	其他境内上市企业开始执行
2021/1/1	新金融准则、新收入准则	1）执行企业会计准则的非上市企业开始执行新金融准则、新收入准则； 2）其他执行会计准则的企业（上市或非上市）开始执行新租赁准则

资料来源：财政部，光大证券研究所

具体对应于建企“两金”，我们梳理了应用新会计准则带来的主要变化，包括如下几个方面：

1）报表列示角度的变化：

参考财政部 19 年发布的《关于修订印发 2019 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2019]6 号）等文件，主要变化包括：

a) 流动资产中增加合同资产科目，存货中已完工未结算并入新设的合同资产科目，为其主要或全部构成；与已完工未结算相对的预收款项（结算快于收入确认部分）计入新设的合同负债科目；需注意期限较久的合同资产、合同负债按照流动性要求分别归并至其他非流动资产、其他非流动负债科目。

b) 成本归集角度，增加合同取得成本（归集履约义务之前发生的成本）、合同履约成本（归集工程施工及服务成本），取消工程施工等；合同取得成本根据流动性置于其他流动资产、其他非流动资产科目（将其资本化，收入确认时开始摊销）；合同履约成本根据流动性置于存货、非流动资产科目。

c) 增加应收款项融资科目。应收款项融资包括应收款项出售、租借，过去归并于各应收款项科目进行变动。

d) 新增交易性金融资产、债权投资、其他权益工具投资、其他非流动金融资产、交易性金融负债科目，取消以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、可供出售金融资产、持有至到期投资、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，体现的是简化金融资产分类，由“四分类”改为“三分类”；

e) 利润表新增信用减值损失科目，为各项金融工具（包括应收款项、合同资产）信用减值准备所确认的信用损失，旧准则下记录于资产减值损失科目。

f) 其他变化，包括负债表增加租赁负债、使用权资产，利润表增加其他权益工具投资公允价值变动、其他债权投资公允价值变动等变化，对建企影响相对有限。

图 24：应用新会计准则在报表列示角度的主要变化举例

中国交通建设股份有限公司
合并资产负债表
2019年6月30日

人民币元

资产	附注五	2019年6月30日 (未经审计)	2018年12月31日
流动资产			
货币资金	1	110,677,990,541	134,368,186,603
交易性金融资产	2	669,121,306	404,193,124
应收票据	3	1,199,767,875	2,224,660,001
应收账款	4	85,420,192,761	83,454,839,771
应收款项融资	5	1,737,384,305	2,116,494,080
预付款项	6	17,575,478,338	14,270,353,821
其他应收款	7	38,439,693,562	33,812,746,806
存货	8	52,062,559,358	46,861,681,594
合同资产	9	98,089,800,657	81,112,903,992
一年内到期的非流动资产	12/24	69,792,440,628	62,639,493,389
其他流动资产	10	19,445,706,033	20,236,716,656
流动资产合计		495,110,135,364	481,502,269,837
非流动资产			
债权投资	11	109,285,575	109,102,762
长期应收款	12	124,285,493,146	114,805,754,127
长期股权投资	13	45,222,604,360	41,664,392,957
其他权益工具投资	14	27,819,500,406	21,257,293,942
其他非流动金融资产	15	6,861,824,569	5,893,218,060
投资性房地产	16	4,331,999,995	4,224,416,236
固定资产	17	46,684,849,145	48,797,867,230
在建工程	18	8,792,400,710	7,026,651,679
使用权资产	19	3,692,589,894	-
无形资产	20	205,338,944,547	191,985,600,498
开发支出	21	151,044,453	145,464,974
商誉	22	5,258,581,495	5,160,974,498
长期待摊费用		638,986,367	736,801,762
递延所得税资产	23	4,753,371,746	4,504,151,710
其他非流动资产	24	31,121,011,443	32,662,125,321
非流动资产合计		515,062,487,851	478,973,815,756
资产总计		1,010,172,623,215	960,476,085,593

2019年6月30日

人民币元

负债和股东权益	附注五	2019年6月30日 (未经审计)	2018年12月31日
流动负债			
短期借款	26	74,168,167,652	45,358,037,155
交易性金融负债	27	1,519,723	1,916,229
应付票据	28	32,413,962,107	27,325,525,855
应付账款	29	201,000,183,124	214,841,362,175
合同负债	30	63,407,673,109	81,953,016,808
应付职工薪酬	31	2,170,849,089	1,943,680,006
应交税费	32	6,614,862,516	7,765,146,726
其他应付款	33	55,824,854,447	47,932,232,805
一年内到期的非流动负债	34	35,839,036,605	34,364,080,908
其他流动负债	35	21,297,206,311	18,384,658,805
流动负债合计		492,738,314,683	479,869,657,472
非流动负债			
长期借款	36	213,411,905,586	193,826,093,607
应付债券	37	24,579,849,200	21,114,374,062
租赁负债	38	1,783,880,298	-
长期应付款	39	17,573,994,416	17,427,589,322
长期应付职工薪酬	40	1,096,595,579	1,151,830,000
预计负债	41	1,191,446,421	1,218,471,203
递延收益	42	607,121,636	530,602,436
递延所得税负债	23	6,943,934,778	5,162,162,274
其他非流动负债	43	560,615,825	493,127,696
非流动负债合计		267,749,343,739	240,924,250,600
负债合计		760,487,658,422	720,793,908,072
股东权益			
股本	44	16,174,735,425	16,174,735,425
其他权益工具	45	24,425,775,839	24,425,775,839
其中：优先股		14,468,417,349	14,468,417,349
永续中期票据		9,957,358,490	9,957,358,490
资本公积	46	25,039,691,015	25,054,488,343
其他综合收益	47	16,933,395,321	12,162,867,261
专项储备	48	2,535,544,996	2,355,626,716
盈余公积	49	5,239,846,394	5,239,846,394
一般风险准备		1,088,593,922	1,088,593,922
未分配利润	50	114,516,419,562	110,675,983,217
归属于母公司股东权益合计		205,954,002,474	197,177,917,117
少数股东权益		43,730,962,319	42,504,260,404
股东权益合计		249,684,964,793	239,682,177,521
负债和股东权益总计		1,010,172,623,215	960,476,085,593

中国交通建设股份有限公司
合并利润表
截至2019年6月30日止六个月期间

人民币元

	附注五	截至 2019 年 6 月 30 日止六个月期间 (未经审计)	截至 2018 年 6 月 30 日止六个月期间 (未经审计)
营业收入	51	240,272,497,282	208,378,986,328
减：营业成本	51	211,733,979,053	179,485,329,190
税金及附加	52	743,521,832	816,060,421
销售费用	53	451,885,841	461,884,014
管理费用	54	8,425,980,517	7,811,267,344
研发费用	55	5,222,471,970	4,774,411,235
财务费用	56	3,476,776,162	3,795,558,532
其中：利息费用		6,583,715,092	5,385,340,229
利息收入		3,615,617,430	1,719,027,065
加：其他收益	57	155,250,756	128,004,291
投资收益	58	1,866,614,504	871,030,776
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		336,498,365	58,293,230
以摊余成本计量的金融资产终止确认损失		(360,190,409)	(163,284,588)
公允价值变动收益	59	211,099,711	70,441,852
信用减值损失	60	(894,127,489)	(1,181,988,387)
资产减值损失	61	(619,491)	(325,530,797)
资产处置收益	62	29,455,128	25,851,481
营业利润		11,585,555,026	10,822,284,808
加：营业外收入	63	147,341,394	255,766,465
减：营业外支出	64	67,980,984	80,141,319
利润总额		11,664,915,436	10,997,909,954
减：所得税费用	66	2,104,628,662	2,376,311,188
净利润		9,560,286,774	8,621,598,766
按经营持续性分类			
持续经营净利润		9,560,286,774	8,621,598,766
按所有权归属分类			
归属于母公司股东的净利润		8,576,980,022	8,175,064,157
少数股东损益		983,306,752	446,534,609

资料来源：中国交建 19 年半年报，光大证券研究所

2）收入确认变化或带来“两金”变化：

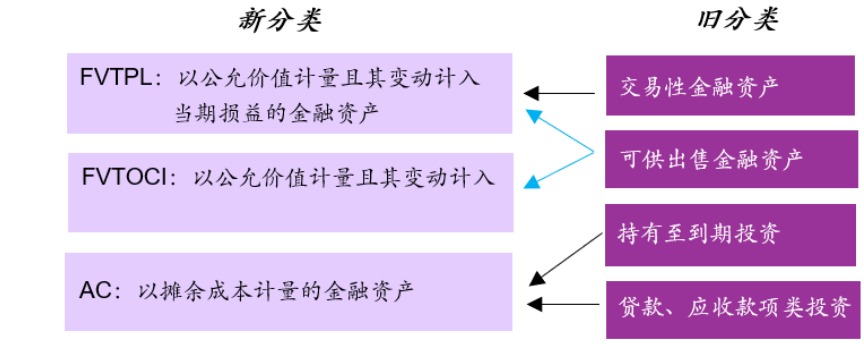
新收入准则应用取代过去建造合同准则和旧收入准则，产生影响有 1）完工进度衡量方法变更、收入计量变化（明确收入计量以交易价格为基础等）、确认收入时点变化（对允许在一段时间内确认收入合同要求提升、收入确认标准由控制权转移替代风险报酬转移作为标准），或造成完工进度的核算差别、使用完工百分比确认的项目发生变化、资产分类变化，**致已完工未结算、应收账款**（如不满足无条件收款权的工程质保金重新由应收账款移至其他非流动资产）产生变化；2）合同成本资本化要求趋严，**造成当期费用增加、资本化合同成本减少**。（*参考 19 年 9 月 28 日外发报告《从收入确认准则，到建企报表特征——建筑装饰行业专题研究》*）

3）减值准备的计提变化或带来减值损失发生变化：

减值准备及产生的减值损失角度，应用新金融准则主要有两方面变化：

a) 调整金融资产计量方式，按照“合同现金流量特征”和“业务模式”为标准（过去为“持有金融工具意图”），将金融资产重分类为三类，分别为以公允价值计量且变动计入当期损益（FVTPL）、亿公允价值计量且变动计入其他综合收益（FVTOCI）、以摊余成本计量（AC），已完工未结算（新准则下计入合同资产）被认为是金融资产，与应收款项一并计入 AC；

图 25：新金融准则下金融资产由“四分类”变为“三分类”



资料来源：财政部，光大证券研究所

注：FVTPL: fair value to profit and loss; FVTOCI: fair value to other comprehensive income; AC: amortilized cost

b) 资产减值模型由“已发生损失法”（对 AC 而言，将该金融资产的账面价值减记至预计未来现金流量，而不包括尚未发生的未来信用损失）变更为“预期信用损失法”（预期未来现金流量含未来预计信用损失，需要估计发生信用损失的概率和金额后进行加权平均），或将导致“两金”减值准备计提情况发生变化，进而导致减值损失（资产减值损失+信用减值损失）发生超预期变化。

表 12：已发生损失法和预期信用损失法比较

金融资产减值方法	具体内容
已发生损失法	对于 FVTOCI，减值依据：有客观证据表明该金融资产发生减值；对于 AC，减值依据：将该金融资产的账面价值减记至预计未来现金流量（不包括尚未发生的未来信用损失）现值，减记的金额确认为资产减值损失，计入当期损益
预期信用损失法	预期信用损失指以发生违约的风险为权重的金融工具信用损失的加权平均值。需要反映下列要素：1）通过评价一系列可能的结果而确定的无偏概率加权平均金额；2）货币的时间价值；3）在资产负债表日无需付出不必要的额外成本或努力即可获得的有关过去事项、当前状况、未来经济状况预测的合理且有依据的信息

资料来源：财政部，光大证券研究所

4、风险分析

管理层对存货、应收账款计量判断出现重大偏差、存货/应收账款质量风险。

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明： A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼