中国建筑第八工程局有限公司
2025 年面向专业投资者公开发行科技创新可续期公司债券（第一期）信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕9228 号

联合资信评估股份有限公司通过对中国建筑第八工程局有限公司及其拟发行的中国建筑第八工程局有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行科技创新可续期公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定中国建筑第八工程局有限公司主体长期信用等级为 AAA，中国建筑第八工程局有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行科技创新可续期公司债券（第一期）信用等级为 AAA_{sti}，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年九月八日

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

声　明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受中国建筑第八工程局有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用子公司上海联合信用管理有限公司（以下简称“上海联合”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司上海联合之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信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。

四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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。

五、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。

六、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。

七、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。

八、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。

中国建筑第八工程局有限公司

2025 年面向专业投资者公开发行科技创新可续期公司债券（第一期）

信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA	AAA_{sti}	2025/09/08

债项概况

本期债项发行规模为不超过人民币18.00亿元（含）。本期债项具有公司续期选择权、递延支付利息选择权、票面利率调整机制、赎回选择权等特点。本期债项分为两个品种，品种一基础期限为5年，以每5个计息年度为1个重新定价周期，在每个重新定价周期末，中国建筑第八工程局有限公司（以下简称“公司”或“中建八局”）有权选择将本期债项期限延长一个周期（即延长5年），或选择在该周期末到期全额兑付本期债项。公司续期选择权的行使不受次数的限制。品种二基础期限为10年，以每10个计息年度为1个重新定价周期，在每个重新定价周期末，公司有权选择将本期债项期限延长一个周期（即延长10年），或选择在该周期末到期全额兑付本期债项。公司续期选择权的行使不受次数的限制。本期债项为固定利率债券，单利按年计息，不计复利。如有递延，则每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息。本期债项在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务和其他债务。本期债项募集资金扣除发行等相关费用后，拟用于偿还有息债务。本期债项无担保。

评级观点

公司作为中国建筑股份有限公司（以下简称“中国建筑”）下属从事建筑施工业务的重要控股子企业，在行业地位、施工资质、项目储备和股东支持等方面具备显著的综合竞争优势。经营方面，公司主业为房屋建设、基础设施建设和房地产开发三大板块，2022－2024 年，公司施工业务新签合同额持续增长，项目储备充足，区域布局均衡，业主单位主要为地方政府及平台和地方国企等，部分民营业主为工业类客户，整体业主资质水平较优，整体竞争力强；公司在建房地产项目待投资规模较大，需关注房地产资金支出压力和投资类项目的运营和回款情况。财务方面，2022－2024 年末，公司资产规模随经营扩张持续增长，资产以存货、合同资产、应收类款项及货币资金为主，需关注下游回款及地产项目的去化压力；公司债务规模增长较快；2022－2024 年，公司收入和利润规模均波动增长，整体盈利指标表现很好；公司短期偿债指标表现较强、长期偿债指标表现很强。综合评估，公司信用风险极低。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

随着“一带一路”等国家战略的推进，公司将在房建、基础设施建设及房地产开发等领域持续拓展，市场区域布局不断优化，公司有望保持稳定经营发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：无。

可能引致评级下调的敏感性因素：项目储备已无法支撑公司维持现有业务规模；财务杠杆水平大幅提升且偿债指标表现明显恶化；面临重大未决诉讼对公司经营稳定性产生较大影响；再融资能力大幅下降。

优势

- **资质及规模保持行业领先水平，并继续获得股东的大力支持。**公司控股股东中国建筑为中国最大的建筑地产综合企业集团；公司资质齐全且等级高，各项经营及财务类指标均处于中建系统内部第一梯队。公司持续获得中建财务有限公司的流动性支持，同时公司享受高新技术企业税收优惠政策。
- **项目承揽能力强，项目储备充足。**2022－2024 年，公司新签合同额持续增长。其中，房屋建设板块新签合同额分别为 4861.55 亿元、5110.53 亿元和 5118.60 亿元；基础设施建设板块新签合同额分别为 1970.51 亿元、2438.67 亿元和 2933.98 亿元。截至 2024 年末，公司房建板块在施工项目超 2000 个，未完工合同额超 1.5 万亿元；在手未完工基础建设项目合同总额 2347 亿元，公司项目储备充足，为未来收入的持续增长提供了保障。
- **公司整体盈利指标表现很好。**2022－2024 年，公司毛利率相对稳定；2024 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 9.26%和 13.59%，保持很高水平。

关注

- **应收账款和合同资产对公司资金形成较大占用，需关注应收账款坏账风险。**截至 2024 年末，公司流动资产中应收账款和合同资产合计占比为 41.80%，对公司资金形成较大占用。同期末，公司应收账款累计计提坏账准备 61.13 亿元，计提比例 9.19%。其中，按照单项计提坏账准备为 31.77 亿元，计提比例 17.16%；按信用风险特征组合计提坏账准备 29.36 亿元，计提比例 6.11%；需关注业主资金压力导致坏账进一步计提的可能性及未来回款情况。
- **有息债务增长较快，同时需关注投资项目运营及回款情况。**随着施工业务规模扩大、房地产开发及 PPP 项目的持续推进，公司债务规模较快增长。2022－2024 年末及 2025 年 3 月末，公司全部债务规模分别为 425.79 亿元、606.40 亿元和 640.30 亿元和 760.75 亿元。截至 2024 年末，公司主控的 PPP 项目部分项目进入运营期，项目运营及回款情况有待关注。
- **本期债项条款设置上区别于普通债券。**本期债项具有公司续期选择权、递延支付利息选择权、票面利率调整机制、赎回选择权等特点，且一旦出现递延，累计利息支出将大于普通债券分期支付压力；本期债项在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

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	1
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	3
		资本结构		2
		偿债能力		2
指示评级				**aaa**
个体调整因素：--				--
个体信用等级				**aaa**
外部支持调整因素：--				--
评级结果				**AAA**

个体信用状况变动说明： 公司指示评级和个体调整情况较上次评级未发生变化。
外部支持变动说明： 公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级未发生变化。
评级模型使用说明： 评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

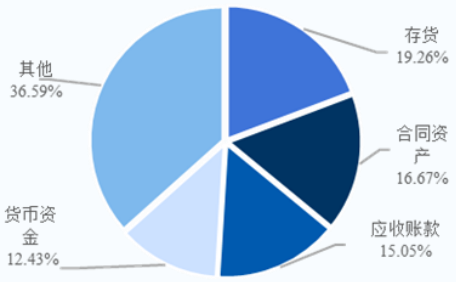
主要财务数据

合并口径				
项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	518.79	549.53	504.09	389.06
资产总额（亿元）	2859.64	3269.18	4017.30	4369.16
所有者权益（亿元）	762.06	852.41	947.35	993.99
短期债务（亿元）	177.74	356.32	185.92	306.37
长期债务（亿元）	248.04	250.08	454.38	454.38
全部债务（亿元）	425.79	606.40	640.30	760.75
营业总收入（亿元）	4188.17	5012.47	4814.38	1410.09
利润总额（亿元）	149.97	162.84	152.75	45.71
EBITDA（亿元）	184.54	197.23	186.77	--
经营性净现金流（亿元）	143.69	10.81	18.57	-245.31
营业利润率（%）	7.32	6.51	7.27	4.68
净资产收益率（%）	16.08	15.57	13.59	--
资产负债率（%）	73.35	73.93	76.42	77.25
全部债务资本化比率（%）	35.85	41.57	40.33	43.35
流动比率（%）	116.56	114.62	117.27	116.25
经营现金流动负债比（%）	7.82	0.50	0.71	--
现金短期债务比（倍）	2.92	1.54	2.71	1.27
EBITDA 利息倍数（倍）	6.23	8.44	7.67	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.31	3.07	3.43	--

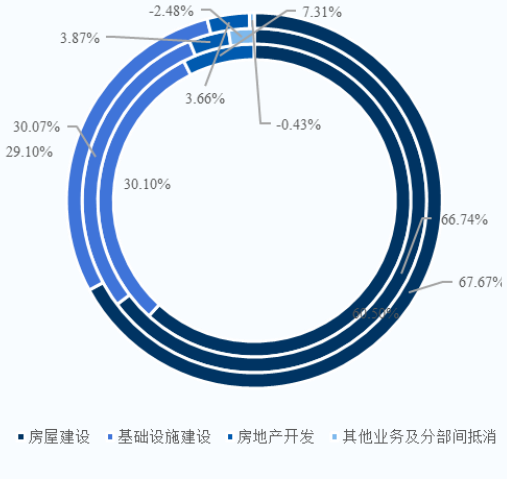
公司本部				
项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	1748.27	1934.47	2483.91	2718.96
所有者权益（亿元）	434.10	477.68	527.23	557.50
全部债务（亿元）	140.56	253.28	286.06	330.88
营业总收入（亿元）	2458.90	2986.66	2817.39	822.17
利润总额（亿元）	92.15	92.22	88.37	23.02
资产负债率（%）	75.17	75.31	78.77	79.50
全部债务资本化比率（%）	24.46	34.65	35.17	37.25
流动比率（%）	95.63	95.31	99.81	105.89
经营现金流动负债比（%）	6.67	0.15	3.95	--

注：1. 2022－2024 年财务数据均为审计报告期末数；公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “--”代表指标不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

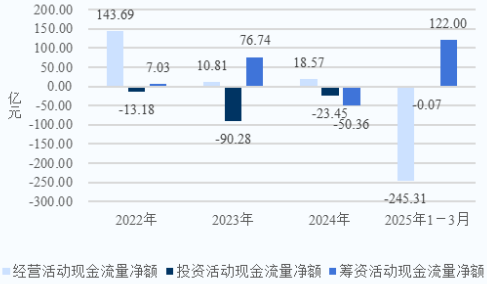
2024 年末公司资产构成



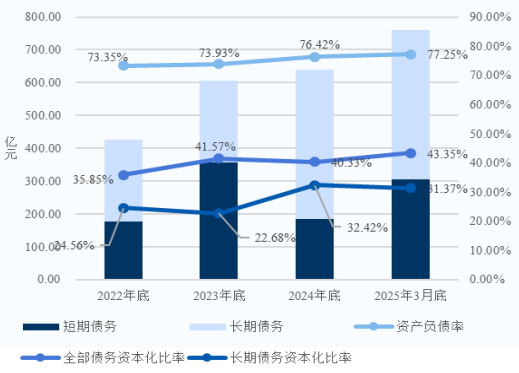
2022－2024 年公司营业总收入构成



公司现金流情况（亿元）



公司债务情况（亿元）



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2024/06/21	杨晓薇、冯熙智	建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208 建筑与工程企业信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
AAA/稳定	2023/06/25	蒋建国 杨晓薇	建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208 建筑与工程企业信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
AAA/稳定	2020/04/26	唐立倩 李思卓	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（打分表）V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：崔濛骁 cuimx@lhratings.com

项目组成员：张 超 zhangc@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）

一、主体概况

中国建筑第八工程局有限公司（以下简称“中建八局”或“公司”）前身为国家建设部直属企业中国建筑第八工程局，始建于 1952 年，1966 年整编为基建工程兵部队，后由中国建筑集团有限公司（以下简称“中建集团”）作为出资方于 1983 年在山东济南改制为全民所有制企业。1998 年 6 月，公司总部迁至上海浦东新区。2001 年，公司将历年包干结余资金转增实收资本，转增后公司注册资本由 13752 万元变更为 36706 万元，中建集团持股 100%。2007 年，为配合中建集团整体上市，公司改制为有限责任公司，公司名称变更为现名。2007 年 12 月，中建集团发起设立中国建筑股份有限公司（以下简称“中国建筑”），并将中建八局 100%股权划转至中国建筑。2008 年起，中国建筑多次以现金或股权划转等形式向公司增资。截至 2025 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 152.18 亿元，由中国建筑全资持股，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）全资持股的中国建筑集团有限公司（以下简称“中建集团”）持有中国建筑 57.02%的股份，公司最终控制人仍为国务院国资委。

公司主营业务为房屋建筑工程、基础设施建设、房地产投资与开发以及设计勘察，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为建筑与工程行业。

截至 2024 年末，公司本部设立企业策划与管理部、财务资金部、金融业务部、基础设施管理部等；同时设有 6 个派出机构，分别为山东分局、华北分局、华东分局、华西分局、华南分局和华中分局。同期末，公司纳入合并范围内的一级子公司共 124 家。

截至 2024 年末，公司合并资产总额 4017.30 亿元，所有者权益 947.35 亿元（含少数股东权益 174.05 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 4814.38 亿元，利润总额 152.75 亿元。

截至 2025 年 3 月末，公司合并资产总额 4369.16 亿元，所有者权益 993.99 亿元（含少数股东权益 175.62 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1410.09 亿元，利润总额 45.71 亿元。

公司注册地址：中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1568 号 27 层；法定代表人：周可璋。

二、本期债项概况

公司拟发行“中国建筑第八工程局有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行科技创新可续期公司债券（第一期）”（以下简称“本期债项”），本期债项发行金额为不超过 18 亿元（含 18 亿元），本期债项分为两个品种，引入品种间回拨选择权，公司和主承销商将根据网下簿记建档情况，决定是否行使品种间回拨选择权，品种间回拨比例不受限制。本期债项分为两个品种。品种一基础期限为 5 年，在约定的基础期限末及每一个周期末，公司有权行使续期选择权，按约定的基础期限延长 1 个周期（即延长 5 年），在公司不行使续期选择权而全额兑付时到期；品种二基础期限为 10 年，在约定的基础期限末及每一个周期末，公司有权行使续期选择权，按约定的基础期限延长 1 个周期（即延长 10 年），在公司不行使续期选择权而全额兑付时到期。本期债项为固定利率债券，单利按年计息，不计复利。本期债项采用单利计息，在公司不行使递延支付利息权的情况下，付息频率为按年付息。如有递延，则每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息。首个周期的票面利率将由公司和主承销商根据网下向专业投资者的簿记建档结果在预设区间范围内协商确定，在首个周期内固定不变，其后每个周期重置一次。本期债项首次发行票面利率在首个周期内保持不变。首个周期的票面利率为初始基准利率加上初始利差，其中初始基准利率为簿记建档日前 250 个交易日由中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为首个周期同等期限的国债收益率的算术平均数（四舍五入保留两位小数）；初始利差为首个周期票面利率与初始基准利率之间的差值，并在后续重置票面利率时保持不变。如果公司行使续期选择权，本期债项自第 2 个周期开始，票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上 200 个基点。当期基准利率为重新定价周期起息日前 250 个交易日由中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为本期债项基础期限一致的国债收益率算术平均值（四舍五入保留两位小数）。

本期债项募集资金扣除发行等相关费用后，拟用于偿还有息债务。

本期债项无担保。

本期债项的其他特殊条款如下：

（一）续期选择权

本期债项分为两个品种，品种一基础期限为5年，以每5个计息年度为1个重新定价周期，在每个重新定价周期末，公司有权选择将本期债项期限延长一个周期（即延长5年），或选择在该周期末到期全额兑付本期债项。品种二基础期限为10年，以每10个计息年度为

1个重新定价周期，在每个重新定价周期末，公司有权选择将本期债项期限延长一个周期（即延长10年），或选择在该周期末到期全额兑付本期债项。公司续期选择权的行使不受次数的限制。

公司将于本期约定的续期选择权行使日前至少30个交易日，披露续期选择权行使公告。若行使续期选择权，公司将在续期选择权行使公告中披露：（1）本期债项的基本情况；（2）债券期限的延长时间；（3）后续存续期内债券的票面利率或利率计算方法。若放弃行使续期选择权，公司将在续期选择权行使公告中明确将按照约定及相关规定完成各项工作。

（二）递延支付利息选择权

本期债项附设公司递延支付利息选择权，除非发生强制付息事件，本期债项的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息或其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制。前述利息递延不属于公司未能按照约定足额支付利息的行为。

公司决定递延支付利息的，将在付息日前 10 个交易日发布递延支付利息公告。

递延支付利息公告内容应包括但不限于：（1）本期债项的基本情况；（2）本期利息的付息期间、本期递延支付的利息金额及全部递延利息金额；（3）公司关于递延支付利息符合募集说明书等相关文件约定的声明；（4）受托管理人出具的关于递延支付利息符合递延支付利息条件的专项意见；（5）律师事务所出具的关于递延支付利息符合相关法律法规规定的专项意见。

（三）强制付息事件

付息日前 12 个月内，发生以下事件的，公司不得递延当期利息以及按照约定已经递延的所有利息及其孳息：（1）向普通股股东分红（上缴国有资本收益除外）；（2）减少注册资本；债券存续期内如发生强制付息事件，公司将于 2 个交易日内披露相关信息，说明其影响及相关安排，同时就该事项已触发强制付息情形作特别提示。

（四）利息递延下的限制事项

若公司选择行使递延支付利息选择权，则在延期支付利息及其孳息未偿付完毕之前，公司不得有下列行为：（1）向普通股股东分红（上缴国有资本收益除外）；（2）减少注册资本；债券存续期内如发生利息递延下的限制事项，公司将于 2 个交易日内披露相关信息，说明其影响及相关安排，同时就该事项已触发强制付息情形作特别提示。

（五）偿付顺序

本期债项在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务和其他债务。

（六）赎回选择权

公司因税务政策变更进行赎回。公司由于法律法规的改变或修正，相关法律法规司法解释或者应用的改变或修正而不得不为本期债项的存续支付额外税费，且公司在采取合理的审计方式后仍然不能避免该税款缴纳或补缴责任的时候，公司有权对本期债项进行赎回。

公司因会计准则变更进行赎回。根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》和《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》，公司将本期债项计入权益。若未来因企业会计准则变更或其他法律法规改变或修正，影响公司在合并财务报表中将本期债项计入权益时，公司有权对本期债项进行赎回。

综上，本期债项具有公司续期选择权、递延支付利息选择权、票面利率调整机制、赎回选择权等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期债项由于存在续期票面利率调整机制，使得本期债项不续期的可能性大；此外，考虑公司 2022－2024 年存在分红历史，整体看本期债项利息递延支付的可能性较低。

三、宏观经济和政策环境分析

2025 年上半年出口拉动国民经济向好，工业产品价格探底。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月政治局会议精神，适时适度降准降息，采取多种措施治理内卷，创新推出债券市场“科技板”，增强金融对服务消费支持。面对风高浪急的关税冲突，始终坚持对等反制，取得资本市场稳定、经济快速增长的良好开局。

2025 年上半年，随着消费及专项债等宏观政策协同发力、新质生产力加快培育、出口市场抢抓窗口期，市场需求稳步回暖。就业形势总体稳定，国民经济延续回升向好态势，但二季度受政策边际效益递减、工业品价格降幅扩大等影响，经济增长动力略显疲态。信用环境方面，5 月 7 日央行等三部委联合发布一揽子金融支持政策，采取降准降息、增设结构性货币政策工具、创设科创债券风险分担工具等方式稳经济。6 月，央行打破惯例两度提前公告并实施 1.4 万亿元买断式逆回购操作。

下半年，国际贸易体系不确定性仍未消除，政策协同效应急需强化。随着基数升高，三、四季度经济增速较二季度或将有所回落，当前经济压力因素仍较多，经济增长仍需持续性积极有为的宏观政策呵护。下阶段，宏观政策或将持续推进扩内需、“反内卷”工作，采取多种举措稳外贸，货币政策将维持适度宽松基调，降准降息仍有一定操作空间，存量与新增结构性工具的使用节奏将加快。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2025 年上半年报）》。

四、行业分析

2024 年，在狭义基建投资增速回落和房地产开发投资继续下降背景下，建筑行业需求增速继续放缓，新签合同继续下降，国内建筑行业景气度仍处下行阶段，头部建筑企业出海发展力度加大，国企特别是央企市占率进一步提高，民营企业继续出清。展望 2025 年，预计地产开发投资降幅会收窄，狭义基建投资增速同比或将小幅回升，预计建筑行业基本面变化不大，央企在市场份额上将进一步与地方国企和民营企业拉开差距；建筑行业在新基建和海外等领域仍有较大发展空间。完整版行业分析详见《2025 年建筑行业分析》。

2024 年，国内房地产市场整体仍处低位运行，行业数据表现低迷，宽松政策持续释放下，销售阶段性回暖，商品住宅广义库存去化周期出现下降拐点，但仍处高位，短期内去库存依旧是行业重点。“稳住楼市”目标下，促进房地产市场止跌回稳或是未来政策优化主方向，利好政策有望继续释放，但居民收入预期和信心尚未恢复，预计 2025 年行业销售面积降幅收窄，继续筑底；在销售弱复苏以及房企资金有限情况下，预计 2025 年土地市场将继续缩量，但核心城市核心区域土地资源仍将维持高热度。完整版房地产行业分析详见《2025 年房地产行业分析》。

五、基础素质分析

1 企业规模和竞争力

（1）项目承揽能力

作为中国建筑全资子公司，公司业务资质齐全且等级高，研发实力强，行业经验丰富且地位较高，在手订单充足，股东实力雄厚且可为公司提供业务资源，公司整体竞争优势突出。

行业经验丰富且行业地位领先。中国建筑是中国最大的建筑房地产综合企业集团、发展中国家和地区最大的跨国建筑公司、全球最大的住宅工程建造商之一；公司是隶属于中国建筑的骨干企业之一，下设山东、华北、华中、华东、华南、华西、江苏 7 大分局和二级单位 27 家，其中号码公司 4 家（一、二、三、四公司，均拥有特级资质），区域公司 12 家，投资平台 5 家，专业公司 4 家，海外公司 1 家，以及设计院 1 家。公司连续 19 年被评为省级“重合同、守信用”企业和“AAA”级资信企业，并先后获得“全国用户满意企业”、“全国质量奖”、“全国质量效益型先进施工企业”“全国重合同守信用企业”“中国诚信经营企业”“全国思想政治工作优秀企业”和上海市“优秀施工企业”等称号。2024 年公司完成营业总收入 4814.38 亿元，企业综合实力继续居中建系统所属二级单位排头、国内同级别施工企业集团前列。

截至 2024 年末，公司拥有施工领域和工程设计领域“三特三甲”资质，资质体系齐备且等级高，可为公司项目承揽提供有力支撑。

图表 1• 截至 2024 年公司主要经营资质情况

级别	施工业务资质名称
施工总承包特级	建筑工程、市政公用工程、公路工程
一级	机电工程施工总承包、钢结构工程专业承包、桥梁工程专业承包、桥梁工程专业承包、地基基础工程专业承包、建筑装修装饰工程专业承包
甲级	市政行业、建筑行业（建筑工程专业）、公路行业
乙级	岩土工程专业（设计）、风景园林工程设计专项

资料来源：联合资信根据公开资料整理

公司重视科研开发，公司技术中心由本部工程研究院和开发分部组成，下设 9 个新技术研究所，拥有数百套研发设备，与同济大学、东南大学等高校建立了长期稳定的合作关系，主、参编国家、行业等标准、规程 10 项。公司拥有 2 个院士工作站、6 个院士工作室、2 个科学家工作室、1 个博士后工作站、33 个省级科创平台、1 个国家级企业技术分中心、15 个省级企业技术中心，1 个设计管理总院、8 个甲级设计院，汇聚了院士、博士后、博士等一批尖端人才。近年来累计荣获国家科技进步奖 13 项，其中一等奖 5 项，省部级科学技术奖 2506 项，国家级工法 55 项，已连续 12 年荣获“国家高新技术企业”资质认证。截至 2024 年末，公司共拥有国家授权专利 22292 项，其中发明专利 3278 项，形成 16 项具有自主知识产权的国内领先、国际先进及国际领先的建造技术。

2022－2024 年，公司新签合同额持续增长。其中，房屋建设板块新签合同额分别为 4861.55 亿元、5110.53 亿元和 5118.60 亿元；基础设施建设板块新签合同额分别为 1970.51 亿元、2438.67 亿元和 2933.98 亿元。2024 年，公司房屋建筑工程新签合同和基础设施建设工程新签合同金额同比有所增长，公与同行业公司相比，公司新签合同额和营业总收入均处于行业高水平，新签合同/上年施工收入倍数处于行业中等水平。房屋建筑工程板块和基础设施板块中承接工程主要以 5 亿元以上的重大工程为主，2024 年，公司房屋建筑工程新签合同中重大工程（5 亿元以上）金额占比为 89.58%；公司基础设施板块新签合同额同比增长 20.31%，其中重大工程金额占比仍保持在 85%以上。截至 2024 年末，公司房建板块在施工项目超 2000 个，未完工合同额超 1.5 万亿元；房屋建筑工程板块前十大项目合同总金额达 736.06 亿元，业务持续性好。截至 2024 年末，公司在手未完工基础设施建设板块合同总额 2347 亿元，公司项目储备充足，为未来收入的持续增长提供了保障。

图表 2 • 2024 年建筑施工行业新签合同、新签合同/上年施工收入和营业总收入指标对比情况

业务板块	新签合同（亿元）	新签合同/上年施工收入（倍）	营业总收入（亿元）
公司	8052.58	1.66	4814.38
行业 3/4 分位	176.26	1.19	144.66
行业 1/2 分位	536.88	1.88	329.00
行业 1/4 分位	1602.00	2.44	801.90

注：公司新签合同额、新签合同/上年施工收入和营业总收入为 2024 年数据，行业新签合同及新签合同/上年施工收入为 2023 年数据，营业总收入为 2024 年数据
资料来源：联合资信根据公司提供资料和发债企业公开资料整理

（2）项目回款能力

公司业务构成中房建和基础设施建设工程占比较高；业主单位主要为地方政府及平台和地方国企等，新增部分民营业主为工业类客户，整体业主资质水平较优。但近年来房地产行业低位运行及地方财政资金压力加大的背景下，需关注回款情况。公司业务结构以房建工程为主，具体业务类型主要为公共建筑、城市商业综合体和住宅地产，包括工业厂房、机场航站楼、会展博览、体育场馆、高档商业、医疗卫生、星级酒店、办公楼宇和住宅等项目。基础设施建设与投资领域，实现投资与施工联动，业务范围涵盖公路、铁路和轨道交通等，有效提升了其综合竞争实力。业主方面，公司构建大客户管理体系，业主主要为地方政府及平台和地方国企等，新增民营业主为工业类客户，整体业主资质水平较优，但近年来房地产行业低位运行及地方财政资金压力加大的背景下，需关注后续回款及时性。

（3）PPP 项目质量

公司在手 PPP 项目回款周期较长，部分进入运营期，需持续关注相关项目后续运营回款和资金平衡。截至 2024 年末，公司主控的 PPP 项目 28 个[1]，包括李哥庄新型城镇化、南京市鼓楼区铁北片区城中村改造更新及产业发展 PPP 等项目，其中 27 个项目已完工并进入运营期，公司承接的 PPP 项目均已进入发改委或财政部的 PPP 项目库，累计完成投资 843 亿元，预计剩余投资 9.9 亿元，累计已实现回款 224 亿元。公司主控 PPP 项目部分进入回款期，回款周期较长，需对相关项目后续运营回款和资金平衡等情况保持关注。

（4）融资能力

公司未使用授信额度充足，且债务融资工具发行顺畅，财务弹性较好，整体融资能力很强。截至 2024 年末，公司共获银行授信 2804.20 亿元，尚未使用额度 1498.77 亿元，公司间接融资渠道通畅。此外，公司持续获得中建财务公司的流动性支持。截至 2024 年末，公司长短期借款中由中建财务公司提供的借款余额合计 85.10 亿元。2024 年，中建八局房建及基建业务新签合同额分别占中国建筑房建及基建业务新签总额的 19.30%和 20.74%，占比维持稳定。中建财务公司对公司的总授信额度为 600 亿元。公司发行债务融资工具顺畅（公司债、中期票据、超短期融资债券、证监会主管 ABS 等）。

2 人员素质

公司高级管理人员相关工作经历及管理经验丰富，满足公司日常经营需要。

截至本报告出具日，公司本部共有董事 7 名（含 1 名董事长，1 名董事兼总经理）、2 名监事， 非董事高级管理人员 12 名。

公司董事长周可璋先生，中共党员，教授级高级工程师；历任中建八局工程管理部经理，中建八局第四建设有限公司总经理，中建八局第四建设有限公司党委书记、董事长，中建八局副总经理，中建安装集团有限公司党委书记、董事长。现任公司党委书记、董事长，中建安装集团有限公司党委书记、董事长。

[1] 公司披露口径变化，与前次披露数据不可比。

公司总经理孙士东先生，中共党员，高级工程师；历任中建八局人力资源部经理，中建八局装饰公司（现名“中建八局装饰工程有限公司”）党委书记、董事长、总经理，中建八局装饰公司党委书记、董事长，中建八局副总经理，中建科技集团有限公司党委书记、董事长。现任公司董事、总经理、党委副书记，中建科技集团有限公司党委书记、董事长。

3 信用记录

2024 年，公司本部未新增不良信贷记录；联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2025 年 9 月 3 日，公司本部无未结清的关注或不良信贷信息记录，已结清信贷记录中存在 1 笔关注类贷款，已于 2006 年 4 月 6 日正常还款；90 笔垫款欠息，已于 2012 年 4 月 1 日结清，系 2012 年银行调整关注类贷款的条款，之前的正常模式自动转入关注类所致，公司已及时结清。

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，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录，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有严重失信行为、被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。截至 2025 年 9 月 4 日，公司本部共计在 16 件案件中被列为执行人，主要系合同纠纷产生。

六、管理分析

1 法人治理

公司建立了由董事会、监事会、党委会、总经理及各经营管理机构组成的较为健全的公司治理结构，能够满足日常经营管理及发展需要。

根据《中国建筑第八工程局有限公司章程》，公司是由中国建筑出资并按照《公司法》设立的国有控股有限责任公司。根据章程规定，公司建立由董事会、监事会、党委会、总经理及各经营管理机构组成的较为健全的公司治理结构，并制定董事会议事规则及经营管理层工作规则，明确各自的职责范围、权利、义务以及工作程序，已建立起科学规范的法人治理结构和现代企业制度。

公司不设股东会，股东做出下列决定时，应当采用书面形式，并由股东签字后置备于公司；决定公司中长期发展战略、经营方针和投资计划；选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；审议批准董事会的报告；审议批准监事会的报告；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；审议批准公司的任意公积金提取比例方案；决定公司增加或者减少注册资本；决定发行公司债；决定公司重大收购、重组、资产置换和合并、分立、变更公司形式、解散及清算等事项；决定公司对外担保、设立分支机构事项；修改公司章程；公司章程规定的其他职权。股东承担下列义务：遵守公司章程；按期出资；以其所认缴的出资额为限对公司债务承担责任；在公司登记注册后，不得抽回出资；公司章程规定的其他义务。

公司设董事会。董事会是公司决策机构。董事会向股东负责。公司董事会由 7 名董事组成，董事均由股东委派。董事会设董事长 1 名，由股东指任。董事每届任期三年，董事任期届满，由股东继续指派可以连任。董事会对股东负责，行使下列职权：向股东报告工作；执行股东的决定；拟定公司的发展规划，除按照现行规定需要经股东批准的事项外，决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和亏损弥补方案、任意公积金提取比例方案；拟定公司重大收购、重组、资产置换和合并、分立和解散及清算方案等。

公司设监事会。监事会负责对董事会成员以及其他总经理、副总经理和财务负责人进行监督，防止其滥用职权，侵犯股东、公司及公司员工的合法权益。监事向股东负责并报告工作。

公司设总经理 1 人，设副总经理若干人，副总经理协助总经理工作。总经理、副总经理、财务负责人由董事会按规定程序聘任或者解聘。非董事总经理列席董事会会议。总经理任期三年；总经理的任期届满前，董事会按照规定程序做出是否续聘的决定。总经理行使下列职权：主持公司的生产经营管理工作；组织实施公司年度经营计划和投资方案；组织拟定公司内部管理机构设置方案；组织拟定公司的基本管理制度和规章；提请聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人等高级管理人员的建议；按规定程序聘任或者解聘除应由董事会聘任或者解聘以外的管理人员，并决定其奖惩和薪酬；在董事会授权范围内代表公司对外处理重要事务，签发日常行政业务文件；公司章程和董事会授予的其他职权。

2 管理水平

公司建立了健全且系统的经营管理制度，执行情况良好，能够满足公司日常经营管理需要。

公司根据自身业务发展和管理需要建立了完善的内部管理控制体系，涵盖财务和资金管理、投资管理、对外担保、关联交易和业务管理等方面。

财务和资金管理方面，公司持续加强财务会计体系建设。一方面，公司制定涵盖财务信息控制、资本监管、资金管理、预算及财务分析等方面制度和规定，制定了《财务资金管理手册》；另一方面，公司建立顺畅的财务信息传递渠道，同时梳理财务会计的业务流程，规范了财务核算、财务管理与监督。公司同时执行《财务资金管理手册》，明确财务体系管理、财务机构设置与人员管理、职责与权限、各类管理要求等。根据《中国建筑股份有限公司资金管理规定》，中国建筑境内二级子企业均需在中建财务有限公司开立账户，直接参与资金归集。公司及下属各单位应通过中建财务实施资金集中管理，提高资金周转速度和使用效率，降低财务成本和资金风险。公司及下属子公司相关银行账户的资金按日归集至在中建财务开立的账户中，在支取时经公司内部资金审批流程通过后，可随时取用。相关安排不会影响公司自由支配自有资金的能力，亦不会影响公司自身偿债能力。

投资管理方面，公司为加强投资业务集中管理，公司在中国建筑投资有关制度基础上制定了《投资管理手册》，该制度体系对投资原则、投资管理体制、投资审批决策权限、投资项目的财务、资金与审计管理、投资项目的人力资源管理、投资项目的终止、转让和清理、投资管理业务绩效考核、投资损失责任追究都作了详细规定。

对外担保方面，为加强担保管理力度，建立健全担保审批制度，完善审批流程，公司严格执行《金融业务管理手册》对关联担保的相关要求；严控公司及下属各控股子公司向公司以外单位提供任何形式的担保；对下属各控股子公司融资担保实行预算管理，公司金融业务部负责编制担保年度预算，经公司董事会审议通过后执行。

关联交易的管理方面，公司严格执行中国建筑制定的《中国建筑股份有限公司关联交易管理办法》中的相关条款。相关条款对关联方、关联交易、关联交易信息披露、关联交易的决策程序、关联交易信息披露等作了明确规定，该制度对规范公司的关联交易发挥了重要作用，以保证公司与关联方之间的关联交易符合公平、公正、公开的原则，确保公司的关联交易行为不损害公司的合法权益，同时符合国家有关会计制度及监管部门的相关要求。

业务管理方面，在业务管理方面的制度建设上，公司制定了《供方与采购管理手册》《安全生产管理手册》《投资管理手册》等一系列制度，从项目承包、工程施工、安全生产、质量管理、经营业绩等各方面进行规范化管理。

七、经营分析

1 经营概况

公司主业为房屋建设、基础设施建设和房地产开发三大板块，2022－2024 年，公司营业总收入波动增长，整体毛利率相对稳定。

建筑施工业务是公司核心业务板块。2022－2024 年，公司营业总收入波动增长，2024 年，公司营业总收入同比下降 3.95%，收入结构较上年基本保持稳定，房屋建设业务和基础设施建设仍是公司最主要的收入来源，在营业总收入中的占比合计超过 90%；同比均有小幅下降；受项目交付结转进度影响，公司房地产开发收入同比下降 9.24%；公司其他业务主要包括设计与勘查、设备制造和租赁、材料销售和工程咨询等，2024 年其他业务收入同比小幅下降。

从毛利率水平看，除其他业务板块毛利率有所下降外，公司各主营业务板块毛利率均有小幅上升，公司综合毛利率相对稳定。

2025 年 1－3 月，公司实现营业总收入 1410.09 亿元，相当于 2024 年全年的 29.29%；综合毛利率为 4.86%。

图表 3 • 2022－2024 年公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年		
	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（%）
房屋建设	2533.94	60.50	6.66	3345.52	66.74	5.57	3257.67	67.67	6.56
基础设施建设	1260.81	30.10	8.67	1507.01	30.07	7.73	1401.04	29.1	7.99
房地产开发	306.17	7.31	11.99	194.18	3.87	10.05	176.23	3.66	16.38
其他	87.26	2.08	15.52	90.07	1.80	15.17	77.13	1.60	11.60

分部间抵消	--	--	7.84	-124.31	-2.48	--	-97.69	-2.03	7.74
合计	**4188.17**	**100.00**	**6.66**	**5012.47**	**100.00**	**6.66**	**4814.38**	**100.00**	**6.56**

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

2 业务经营分析

（1）房屋建设业务

2022－2024 年，房屋建设新签合同金额保持增长，业务持续性好，但需关注房地产行业低位运行及地方财政资金压力加大的背景下相关项目回款的压力。

房屋建设为公司主导业务，2024 年，公司房屋建设收入同比变化不大，收入占比略有提升。房建项目承揽上，公司通过公司本部、各分公司、子公司承揽工业与民用建筑等房屋建设业务，以及公共建筑工程的装饰设计与施工等相关业务。公司房屋建设业务涉及工业与民用建筑、大型公共设施建设等领域，包括机场航站楼、会展博览、体育场馆、高档商业、医疗卫生、星级酒店、办公楼宇等内容。面对国内建筑业激烈的市场竞争，公司注重差异化经营与细分市场布局，以大型、技术含量高的项目为承接重点，持续推进“大项目、大业主、大市场”的市场策略。项目业主选择上，公司通过构建大客户管理体系，与大型房地产开发商和地方政府建立长期战略合作关系，保障了客户质量和项目规模。

公司在大型公建地产领域长期保持领先优势，约承接了国内 80%以上的顶级会展中心、70%以上的重点干线机场、60%以上的重要体育场馆的建设工作。会展场馆方面，代表性项目包括北京雁西湖国际会议中心、杭州国际博览中心、大连国际会议中心、厦门国际会议中心等；干线机场建设方面，重点项目包括首都大兴机场、成都天府国际机场、天津滨海国际机场、深圳机场航站楼、重庆江北国际机场等；地标性建筑方面，主要项目包括上海环球金融中心、天津周大福金融中心、重庆来福士广场、中央电视台新址工程、上海迪士尼等。2024 年，公司新签合同中重大工程（5 亿元以上）金额占比高，2024 年为 89.58%，同比有所提升。

图表 4 • 公司房屋建设板块新签合同情况（单位：亿元）

业务类型	2022 年	2023 年	2024 年
新签合同额	4861.55	5110.53	5118.60
重大工程金额	3977.32	3972.44	4585.00
重大工程金额占比	81.81%	77.73%	89.58%

注：重大工程指合同额 5 亿元以上项目
资料来源：公司提供

2024 年，公司房屋建设板块新签合同额较上年略有上升。从具体业务类型看，公司承揽的房建项目以住宅、商业和公建地产为主。从区域看，公司国内房屋建设业务范围覆盖全国 30 个省、市、自治区，重点经营京津环渤海、长三角和珠三角三大市场区域，在国内主要的战略市场分别为山东、广东、上海、江苏、北京、广西、天津、河南、浙江以及陕西等地区。2024 年，新签合同额前五大省级行政区为广东省、山东省、江苏省、浙江省和上海市，合计占比 58.76%，仍存在一定区域集中度。近年来房地产行业低位运行及地方财政资金压力加大的背景下，仍需关注回款及时性。

图表5 • 截至2024年末公司在建未完工前十大房建项目情况表（单位：万元）

项目名称	业主	地点	合同金额	开工日期	预计竣工日期	承包方式
枣庄高新区未来产业园基础设施建设工程（一期）工程总承包 EPC 项目合同	枣庄高新投资集团有限公司	枣庄市	1100000.00	2024-09-23	2029-09-22	联合体
榆林市榆阳区小西沙棚户区改造项目建设工程 N2 标段-承包类合同	榆林市榆阳区城市投资经营有限公司	榆林市	1001203.66	2024-02-08	2027-02-07	独立承包
鹿城工业园区有机更新（一期）合作开发项目（区国控集团自行开发经营性项目）施工总承包合同	温州市鹿城区国有控股集团有限公司	温州市	833879.00	2024-11-04	2029-01-22	独立承包
上合示范区临海片区生态治理及公共配套服务设施项目特许经营项目	中建八局城市发展公司	青岛市	700448.50	2023-12-27	2025-12-27	独立承包
临港新片区 101 地铁上盖 B 标段建设工程施工合同	上海港城开发（集团）有限公司	上海市浦东新区	690000.00	2024-12-25	2029-12-31	独立承包

内蒙古包头市、赤峰市、鄂尔多斯市、巴彦淖尔市、乌兰察布市等区域内2000MW分布式光伏发电项目EPC总承包建筑工程施工合同	内蒙古能发新能源工程有限公司	包头市	660000.00	2024-03-01	2026-03-01	联合体
长江天门山段凤鸣湖流域生态环境治理与产业绿色转型发展项目工程总承包合同	芜湖三湖生态建设有限公司	芜湖市	648027.10	2024-06-30	2027-06-29	独立承包
81-青岛公司-烟台火车站周边片区城市更新项目-承包类合同	烟台芝罘财金控股集团有限公司	烟台市	607005.00	2024-05-20	2026-09-17	独立承包
布心花园一、二、四区城市更新项目（一、二、三标段）施工总承包工程合同	深圳市明昇发展有限公司	深圳市	600000.00	2024-04-10	2026-10-20	独立承包
211工程项目	北京市人民政府办公厅	北京市	520000.00	2024-03-01	2028-03-01	独立承包
合计	--	--	**7360563.26**	--	--	--

资料来源：公司提供

公司房屋建设业务结算通常要求房屋建筑业主预先支付5%左右的工程款，并严格按照工程进度对项目进行结算和回款。在项目竣工结算之时，要求业主支付项目进程款的85%至90%，项目完全结算之后，按照国家相关规定预留5%至10%的工程款作为质量保证金，质量保证金预留的时间因项目的不同而异，通常为1至3年，如果在预留期间，未出现质量问题，公司及时要求业主支付质量保证金。虽然公司制定了上述回款模式，仍存在房屋建筑项目延期回款的情况，可能对公司的经营性现金流产生不利影响。

（2）基础设施建设业务

2022－2024年，公司基建业务新签合同额持续增长，在手项目储备充足；公司在手PPP项目未来运营及收益实现情况需保持关注。

公司基础设施建设业务涉及高速公路、地铁、高铁、市政道路、产业园等多种类型基础设施建设项目。2024年，公司基础设施板块新签合同额同比增长20.31%，重大工程金额占比持续提升。2022－2024年，重大工程金额占比保持在83%以上。

从区域看，公司国内基础设施建设业务范围覆盖全国31个省、市、自治区。其中，新签合同额较高的省级行政区有山东省、广东省、江苏省、浙江省、陕西省、四川省、内蒙古自治区、上海市、安徽省等。2024年，基础设施建设业务新签合同金额前五大省级行政区为山东省、广东省、浙江省、江苏省和上海市，合计占比为53.81%，存在一定区域集中度。

图表6• 公司基础设施建设新签合同情况（单位：亿元）

业务类型	2022年	2023年	2024年
新签合同额	1970.51	2438.67	2933.98
重大工程金额	1649.07	2090.35	2649.00
重大工程金额占比	83.69%	85.72%	90.29%

注：重大工程指合同额5亿元以上项目
资料来源：公司提供

公司基础设施建设板块主要业务模式分为施工总承包、BT项目和PPP项目三类。从施工总承包在建基建项目看，截至2024年末，公司在手未完工总承包基建项目合同总额2347亿元，充足的项目储备对未来该业务的稳定经营提供了保障。

图表7 • 截至2024年末前十大在建未完工基础设施建设项目（单位：亿元）

项目名称	业主	地点	合同金额	开工日期	预计竣工日期	承包方式
聊热入济长距离供热北线工程总承包（EPC）	济南热力集团有限公司	济南市	73.44	2024/6/22	2029/12/31	联合体
上合示范区临海片区生态治理及公共配套服务设施项目特许经营项目	中建八局城市发展公司	青岛市	70.04	2023/12/27	2025/12/27	独立承包
内蒙古包头市、赤峰市、鄂尔多斯市、巴彦淖尔市、乌兰察布市等区域内2000MW分布式光伏发电项目EPC总承包	内蒙古能发新能源工程有限公司	包头市	66.00	2024/3/1	2026/03/01	联合体
长江天门山段凤鸣湖流域生态环境治理与产业绿色转型发展项目	芜湖三湖生态建设有限公司	芜湖市	64.80	2024/6/30	2027/06/29	独立承包
烟台火车站周边片区城市更	烟台芝罘财金控股集团有限	烟台市	60.70	2024/5/20	2026/09/17	独立承包
凤凰黄河大桥南延工程	济南轨道交通集团建设投资有限公司	济南市	56.24	2024/10/20	2027/07/31	独立承包

南宁轨道交通 6 号线 01 标	南宁轨道交通集团有限责任公司	南宁市	49.65	2023/11/30	2027/07/30	联合体
江苏省南京市六合区分布式光伏项目及地面光伏发电项目工程总承包	江苏三优新能源集团有限公司	南京市	47.50	2024/6/30	2027/06/30	独立承包
分散式风力发电(风储一体化)项目	甘肃诚德绿电新能源有限公司	庆阳市	39.99	2024/6/30	2026/06/30	联合体
吉林省双辽市 60 万千瓦风力发电项目部	天风（吉林）电力供应有限公司	四平市	39.06	2024/1/15	2025/01/14	独立承包
合计	--	--	**567.43**	--	--	--

资料来源：公司提供

截至 2024 年末，公司 BT 项目共 2 个，均已竣工并完成回款，2016 年以来公司未承接新的 BT 项目，无新增 BT 项目计划。

PPP 项目主要模式为公司与当地政府合作成立 PPP 项目公司，按照所持项目公司股份进行出资，后续投融资建设运营等全部由项目公司负责；PPP 项目工程建设由公司承接，PPP 项目在特许经营期结束后退出并将项目无偿移交给政府单位，政府单位根据签订的政府购买协议支付项目总投资及回报。公司对股权占比 50%以上的 PPP 项目进行并表处理，占比在 20%~50%之间的项目，资本金投入计入“长期股权投资”，占比 20%以下的项目资本金投入计入“其他权益工具投资”。截至 2024 年末，公司主控的 PPP 项目 28 个，包括李哥庄新型城镇化、南京市鼓楼区铁北片区城中村改造更新及产业发展 PPP 等项目，其中 27 个项目已完工并进入运营期，公司承接的 PPP 项目均已进入发改委或财政部的 PPP 项目库，累计完成投资 843 亿元，预计剩余投资 9.9 亿元，累计已实现回款 224 亿元。公司相关投入资金主要由项目公司通过未来收益权质押的形式融资获取，公司则按股权占比对项目资本金部分（通常为 20%）进行出资。整体看，公司在手 PPP 项目未来投资压力尚可，但项目运营周期长，收益及回款情况存在一定不确定性。

图表 8 • 截至 2024 年末公司前五大已完工 PPP 项目和前五大在建 PPP 项目情况（单位：亿元）

项目名称	业主方	合同造价金额	合同签订时间	总投资金额	已投资金额	股权情况	运营期	回款情况	开工时间	竣工时间
已完工项目										
一汽-大众（青岛）华东生产基地配套 PPP 项目	青岛汽车产业新城管委会	63.00	2016 年 11 月	62.99	62.99	即墨中陆城市投资 95%，即墨中陆基础设施 5%	8 年	47.50	2016 年 4 月	2019 年 6 月
浙江省绍兴市二环北路及东西延伸段（镜水路-越东路）智慧快速路工程 PPP 项目	绍兴市住房和城乡建设局	47.44	2019 年 4 月	49.33	49.33	绍兴市基础设施建设投资有限公司 30%，中国建筑 35.7%，中国建筑第八工程局有限公司 34.3%	21 年	2.10	2019 年 4 月	2024 年 9 月
中建八局浙江省杭州市萧山区奥体中心主体育馆和游泳馆、综合训练馆建设工程 PPP 项目	浙江省杭州市萧山钱江世纪城管理委员会	46.33	2017 年 12 月	44.13	43.68	中建八局 68.2%，浙江东南网架股份有限公司 21.7%，华润深圳湾发展有限公司 0.1%，杭州奥体博览中心萧山建设投资有限公司 10%	17 年	14.07	2018 年 1 月	2021 年 4 月
日照科技文化中心 PPP 项目	日照市城市建设规划局	30.02	2018 年 5 月	33.35	33.35	中建八局 13.9%，中建基金 51%，日照城投 35%，中建八局二公司 0.1%	15 年	4.83	2018 年 5 月	2021 年 12 月
沈阳市地下综合管廊（南运河段）PPP 项目	沈阳市城乡建设局	28.81	2016 年 10 月	28.27	28.27	中国建筑 60%，沈阳市综合管廊建设管理有限公司 40%	27 年	13.68	2016 年 12 月	2019 年 3 月
在建项目										
南京市鼓楼区铁北片区城中村改造更新及产业发展 PPP 项目	南京市鼓楼区建设局	南京市鼓楼区	2018 年 9 月	98.07	47.91	中建八局：5%，政府方：10%，中建基金（代表共享 35 号基金）：85%	14 年	16.62	2018 年 9 月	2028 年 12 月

山东省青岛市李哥庄镇新型城镇化建设 PPP 项目	李哥庄镇政府	青岛	2021 年 5 月	79.56	60.73	中建八局：51%瀚海金岸：24%金胶州：25%	9 年	11.41	2021 年 6 月	2026 年 12 月
上海市青浦区重固镇新型城镇化 PPP 项目	上海市重固镇人民政府	上海市青浦区	2016 年 1 月	55.95	43.36	中建八局 42%；中建方程 28%（八局代持）；青浦发展 20%，重固投资 10%	10 年	17.02	2017 年 7 月	2031 年 12 月
日照综合客运站及配套工程 PPP 项目	日照市住房和城乡建设局	日照	2018 年 5 月	36.77	31.18	中建八局 15.66%，中建基金 51%，日照公交 33.34%	20 年	2.61	2018 年 5 月	2025 年 6 月
南京市浦口区永宁街道休闲旅游特色镇 PPP 项目	南京市浦口区永宁街道	南京市浦口区	2018 年 5 月	28.68	23.88	中建八局：20%，政府方：10%，中建基金：69.9%，北京巅峰 0.1%	18 年	4.39	2018 年 6 月	2026 年 6 月

注：中建基金为中建投资基金管理（北京）有限公司的简称，该公司为中国建筑全资二级子公司
资料来源：公司提供

（3）房地产开发业务

2022－2024 年，公司房地产开发收入，新开工面积、竣工面积均持续下降，签约销售面积波动下降。2024 年末，公司在建房地产项目规模较大，未来仍存在一定资金支出压力；公司房地产开发节奏有所放缓，需关注房地产项目的推进、去化和回款情况。

公司房地产开发业务包括商品房和保障房项目，公司房地产业务主要依托全资子公司上海中建东孚投资发展有限公司（以下简称“中建东孚”）。中建东孚本部拥有房地产开发二级资质，中建东孚的子公司山东中建房地产开发有限公司、上海中建申拓投资发展有限公司均具有房地产开发一级资质。

公司房地产开发业务主要分布在一线城市、省会城市以及经济发达的城市，在区域布局上采取“1+4”策略，即上海总部外加华北区域公司（济南、青岛、天津、北京、雄安、石家庄、郑州）、华东区域公司（南京、苏州、杭州、无锡、宁波、合肥）、华西区域公司（西安、成都、重庆）和华南区域公司（广州、深圳、厦门）。公司本部所在的上海及此前的本部山东为房地产开发业务主要区域，收入合计占比常年保持在 70%以上。公司保障房项目建设模式均为建设完成后由政府回购，回款保障情况较好；公司谨慎进行房地产开发。2022－2024 年，公司房地产开发新开工面积和竣工面积均持续下降，在建面积变化不大。销售方面，2022－2024 年公司签约销售面积波动下降，2024 年公司实现预售金额为 509.46 亿元，与上年持平。

图表 9 • 公司房地产业务运营情况（单位：万平方米、亿元）

指标	2022 年	2023 年	2024 年
新开工面积	383.16	230.30	71.28
在建面积	1171.93	1245.76	1214.51
竣工面积	390.22	156.47	102.53
签约销售面积	205.59	232.76	156.39
签约销售金额	384.28	509.30	509.46

注：1. 新开工面积为在施工许可证办理前用土地面积与容积率相乘得出的测算数据；2. 销售金额包括房地产草签合同额；3. 尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

截至 2024 年末，公司主要在建房地产项目计划总投资额 3189.60 亿元，其中济南和上海总投资额分别占 23.54%和 29.96%，区域集中度较高；累计已完成投资 2754.99 亿元，未来仍需投资 434.61 亿元。

土地储备方面，2024 年以来，公司于济南和上海获取两幅地块，单个项目规模较大。根据规划，未来房地产业务仍为公司主业之一，公司将主要布局一线及省会城市等，通过一二级土地市场联动和公开招拍挂等形式获取项目资源。公司于 2024 年 11 月以招拍挂方式竞得济南市历城区望华北街北侧地块，土地款 32.17 亿元，已缴纳 16.5 亿元；预计总投资额 78.21 亿元；公司于 2025 年 4 月以协

议出让方式获得闵行区华漕镇区级征收安置房项目，土地款 25.53 亿，预计总投资额 47.81 亿元。公司土地储备均位于一线或省会城市，对未来房地产开发板块收入及利润规模形成一定保障。

（4）海外业务概况

受政策带动，公司布局海外业务，合同金额有所增长。

在“一带一路”等政策带动下，公司海外业务持续推进。目前公司已形成以亚太和非洲为主、欧洲和美洲为辅的全球市场布局，并重点在以埃及为中心的北非、以莫桑比克为中心的东南非、以马来西亚和印尼为中心的东南亚，以及大洋洲区域开展经营。公司海外业务以房建为主，在大体量群体建筑、超高层、体育场馆、机场航站楼、路桥、会议中心、酒店和医院等海外产品领域，凭借国内项目管理的成熟经验和技术创新成果，形成了较强的竞争优势。2024 年，公司海外业务合同额 280 亿元，同比略有增长。但公司海外业务可能面临一定的汇率波动及地缘政治等跨国经营风险。目前公司主要通过提高美元结算占比、属地化融资等方式规避汇兑风险。

3 经营效率

公司经营效率高。

从经营效率指标来看， 2022－2024 年，受应收账款增幅较大影响，公司销售债权周转次数持续下降；存货周转次数和总资产周转次数均波动下降。但与所选企业相比，公司经营效率指标处于行业上游水平，整体经营效率高。

图表 10 • 2022－2024 年公司经营效率指标情况（单位：次）

对比指标	2022 年	2023 年	2024 年
销售债权周转次数（次）	15.59	14.94	9.58
存货周转次数（次）	4.43	4.72	3.51
总资产周转次数（次）	1.52	1.64	1.32

资料来源：联合资信根据财务报告整理

图表 11• 2024 年建筑施工行业经营效率对比（单位：次）

对比指标	应收账款周转次数	存货周转次数	总资产周转次数
公司	9.84	3.51	1.32
行业 3/4 分位	2.38	1.22	0.35
行业 1/2 分位	4.01	1.97	0.52
行业 1/4 分位	5.93	3.12	0.72

注：行业指标数据为联合资信整理发债样本企业数据，考虑数据可比性，表中指标均使用Wind计算口径
资料来源：联合资信根据公开资料整理

4 未来发展

未来公司将在继续推进房屋建设、基础设施建设和房地产三大主业的同时加强现金流管理。

未来，公司将继续推动主业协调发展，巩固房建优势，加快基础设施突破，推动地产业务稳健发展，发挥投资带动作用；提高履约管理水平，加强 EPC 管理能力，提高工程质量，全面筑牢安全防线；提升运营管理水平，持续强化现金流管理。此外公司将强化科技创新，加速数字化转型。

八、财务分析

公司提供了 2022－2024 年合并财务报告，2022 年财务报告由立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2023 年和 2024 年合并财务报告由安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。2022 年，公司合并范围新增 16 家子公司（新设）；减少 2 家；2023 年，公司合并范围新增 9 家子公司（新设）；减少 4 家。截至 2024 年末，公司合并范围内的子公司共 124 家。2024 年，公司合并范围新增 15 家子公司（新设 14 家，收购 1 家）；减少 2 家。2025 年一季度，公司合并范围新增 5 家子公司。公司合并范围子公司变化主要为各项目公司随项目周期变动，相关子公司规模不大，公司财务数据的可比性强。

1 资产质量

2022－2024 年末，公司资产规模随经营扩张有所增长，资产以存货、合同资产、应收类款项及货币资金为主，需关注下游回款及地产项目的去化压力。

2022－2024 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 18.53%。截至 2024 年末，公司合并资产总额较上年底增长 22.88%，主要系应收账款、合同资产及其他非流动资产增加所致；资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

图表 12 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	**2140.91**	**74.87**	**2467.21**	**75.47**	**3048.52**	**75.88**	**3380.87**	**77.38**
货币资金	508.74	23.76	545.74	22.12	499.37	16.38	382.37	11.31
应收账款	265.90	12.42	374.19	15.17	604.42	19.83	825.65	24.42
其他应收款（合计）	152.54	7.12	152.07	6.16	184.16	6.04	182.16	5.39
存货	583.98	27.28	699.20	28.34	773.93	25.39	761.01	22.51
合同资产	302.48	14.13	396.62	16.08	669.73	21.97	905.69	26.79
其他流动资产	146.37	6.84	193.94	7.86	269.37	8.84	268.11	7.93
非流动资产	**718.73**	**25.13**	**801.96**	**24.53**	**968.78**	**24.12**	**988.29**	**22.62**
长期应收款	46.35	6.45	60.34	7.52	69.79	7.20	67.75	6.86
长期股权投资	116.79	16.25	136.98	17.08	174.33	17.99	174.33	17.64
投资性房地产	101.35	14.10	111.01	13.84	92.07	9.50	94.94	9.61
其他非流动资产	58.04	8.08	324.03	40.40	447.26	46.17	468.99	47.46
资产总额	**288.44**	**40.13**	**3269.18**	**100.00**	**4017.30**	**100.00**	**4369.16**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

① 流动资产

2022－2024 年末，公司货币资金波动下降。截至 2024 年末，公司货币资金较上年底下降 8.50%，主要由银行存款 469.10 亿元、存放中建财务有限公司（以下简称“中建财务公司”）款项 28.61 亿元和其他货币资金 16.27 亿元构成，受限资金为 55.49 亿元，主要为包括银行承兑汇票保证金存款、保函保证金存款、法院诉讼冻结存款及房地产预售监管资金和按揭保证金等。2022－2024 年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长 50.77%；截至 2024 年末，公司应收账款账面价值较上年底增长 61.53%，主要系项目回款放缓所致；应收账款账龄以 1 年内为主（占 83.77%），累计计提坏账 61.13 亿元。其中，按照单项计提坏账准备为 31.77 亿元，计提比例 17.16%；按信用风险特征组合计提坏账准备 29.36 亿元，计提比例 6.11%；需关注业主资金压力导致坏账进一步计提的可能性及未来回款情况。2022－2024 年末，公司其他应收款（合计）波动增长，年均复合增长 9.88%。截至 2024 年末，公司其他应收款（合计）较上年底增长 21.10%，主要为公司成员单位纳入集团资金集中管理的，通过资金结算中心归集至集团母公司账户的资金；账龄 1 年以内（含 1 年）和 1~2 年和 2~3 年的分别占 76.20%、8.74%和 10.31%，账龄分布尚可；累计计提坏账准备 12.18 亿元，计提比例 6.61%。2022－2024 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 15.12%。截至 2024 年末，公司存货较上年底增长 10.69%，主要系房地产开发成本增加所致，公司存货主要构成为地产项目开发成本（占 74.95%）和开发产品（占 17.10%）构成，累计计提跌价准备 11.25 亿元，计提比例为 1.45%，存在一定的存货跌价风险。2022－2024 年末，公司合同资产持续增长，年均复合增长 48.80%。截至 2024 年末，公司合同资产较上年底增长 68.86%，主要系公司中标的工程承包项目和尚未到期的质保金增加所致。2022－2024 年末，公司其他流动资产持续增长，年均复合增长 35.66%。截至 2024 年末，公司其他流动资产较上年底增长 38.89%，主要系待抵扣进项税额增加所致。

② 非流动资产

2022－2024 年末，公司长期应收款持续增长，年均复合增长 22.71%。截至 2024 年末，公司长期应收款较上年底增长 15.67%，主要系 PPP 项目应收款及应收其他基建、房建项目款较 2023 年分别增长 23.94%和 10.52%所致。2022－2024 年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 22.17%。截至 2024 年末，公司长期股权投资较上年底增长 27.26%，长期股权投资主要由 PPP 项目投入构成。2022－2024 年末，公司投资性房地产波动下降，年均复合下降 4.69%。截至 2024 年末，公司投资性房地产较上年底下降 17.06%，主要系折旧摊销所致；公司投资性房地产采用成本法计量，主要为房屋和建筑物 88.48 亿元、土地使用权 3.16 亿元。2022－2024 年末，

公司其他非流动资产持续增长，年均复合增长 24.52%。截至 2024 年底，公司其他非流动资产 447.26 亿元，较上年底增长 38.03%，主要系项目计提的质保金增加所致。

受限资产方面，截至 2024 年末，公司受限资产占资产总额比重为 13.25%。

图表 13 • 截至 2024 年末公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	受限原因
货币资金	55.49	银行承兑汇票保证金存款、保函保证金存款、法院诉讼冻结存款及房地产预售监管资金和按揭保证金等
其他非流动资产	74.27	资产用于抵押或质押以取得借款导致所有权或使用权受到限制
应收款项融资	0.13	资产用于抵押或质押以取得借款导致所有权或使用权受到限制
合同资产	11.28	资产用于抵押或质押以取得借款导致所有权或使用权受到限制
长期应收款	14.65	资产用于抵押或质押以取得借款导致所有权或使用权受到限制
存货	340.33	资产用于抵押或质押以取得借款导致所有权或使用权受到限制
投资性房地产	33.00	资产用于抵押或质押以取得借款导致所有权或使用权受到限制
固定资产	1.04	资产用于抵押或质押以取得借款导致所有权或使用权受到限制
无形资产	1.09	资产用于抵押或质押以取得借款导致所有权或使用权受到限制
在建工程	1.00	资产用于抵押或质押以取得借款导致所有权或使用权受到限制
合计	**532.27**	--

资料来源：公司审计报告及提供资料

截至 2025 年 3 月末，公司合并资产总额较上年底增长 8.76%，主要系应收账款和合同资产增加所致；应收账款账面价值较上年底增长 36.60%；随着业务的持续推进，合同资产较上年底增长 35.23%；货币资金同比下降 23.43%；资产结构较上年底变化不大。

2 资本结构

2022－2024 年末，公司所有者权益持续增长，资本实力不断增强；公司权益中未分配利润及少数股东权益占比较大，权益稳定性一般。

2022－2024 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 11.50%。截至 2024 年末，公司所有者权益较 2023 年底增长 11.14%，主要系未分配利润增加所致；公司实收资本较 2023 年底未发生变化。公司其他权益工具全部系公司发行的可续期债券和可续期信托计划，2024 年末账面价值较 2023 年底小幅下降。公司未分配利润较 2023 年底增长 22.34%，系利润留存所致。公司少数股东权益主要为并表的 PPP 项目及合作房地产开发项目少数股东投入，2024 年末变化不大。

图表 14 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额(亿元)	占比（%）	金额(亿元)	占比（%）
实收资本	152.18	19.97	152.18	17.85	152.18	16.06	152.18	15.31
其他权益工具	107.00	14.04	103.71	12.17	101.48	10.71	101.48	10.21
未分配利润	278.48	36.54	363.19	42.61	444.33	46.90	481.89	48.48
归属于母公司所有者权益合计	587.34	77.07	679.20	79.68	773.30	81.63	818.38	82.33
少数股东权益	174.72	22.93	173.21	20.32	174.05	18.37	175.62	17.67
所有者权益合计	**762.06**	**100.00**	**852.41**	**100.00**	**947.35**	**100.00**	**993.99**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益较 2024 年末增长 4.92%，仍主要来自利润留存，结构较 2024 年末变动不大。

2022－2024 年末，公司有息债务规模增速较快，但整体债务负担不重。

2022－2024 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 20.98%。截至 2024 年末，公司负债总额较上年底增长 27.03%，主要系应付账款、合同负债、长期借款等增加所致；公司负债以流动负债为主，经营性负债主要体现为应付分包款和原材料款项、应付往来款、预收房地产销售款等，负债结构较上年底变化不大。

图表 15 • 公司负债主要构成情况

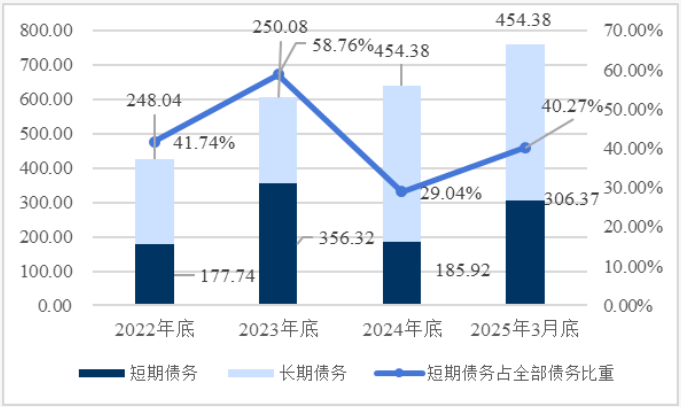
项目	2022 年底		2023 年底		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	**1836.71**	**87.56**	**2152.53**	**89.07**	**2599.65**	**84.68**	**2908.31**	**86.17**
应付账款	807.01	43.94	994.85	46.22	1424.29	54.79	1714.44	58.95
其他应付款（合计）	238.98	13.01	233.99	10.87	255.35	9.82	250.35	8.61
合同负债	391.91	21.34	346.79	16.11	448.06	17.24	369.07	12.69
其他流动负债	144.50	7.87	166.87	7.75	244.59	9.41	326.33	11.22
非流动负债	**260.87**	**12.44**	**264.24**	**10.93**	**470.30**	**15.32**	**466.86**	**13.83**
长期借款	243.75	93.44	246.61	93.33	410.49	87.28	401.35	85.97
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	39.97	8.50	49.33	10.57
负债总额	**2097.58**	**100.00**	**2416.77**	**100.00**	**3069.95**	**100.00**	**3375.17**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2022－2024 年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长 32.85%。截至 2024 年末，公司应付账款较上年底增长 43.17%，主要系购买原材料及支付分包款项增加所致；应付账款账龄 1 年以内（含）占 77.98%，1~2 年（含 2 年）占 12.49%。2022－2024 年末，公司其他应付款（合计）波动增长，年均复合增长 3.37%；截至 2024 年末，公司其他应付款（合计）较上年底增长 9.13%，主要系应付项目融资款和应付代收款及施工奖励金增加所致。2022－2024 年末，公司合同负债波动增长，年均复合增长 6.92%。截至 2024 年末，公司合同负债 448.06 亿元，较上年底增长 29.20%，主要系已结算未完工和预收工程款增加所致；公司合同负债由已结算未完工（占 24.00%）、预收工程款（占 22.98%）和预售房产款（占 52.15%）和其他（占 0.87%）构成。2022－2024 年末，公司其他流动负债持续增长，年均复合增长 30.10%。截至 2024 年末，公司其他流动负债较上年底增长 46.57%，主要系待转销项税额和公司发行 24 中建八局 SCP017（科创票据）所致。2022－2024 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 29.77%。截至 2024 年末，公司长期借款较上年底增长 66.45%，主要系公司降低借款风险调整借款结构所致；长期借款主要由信用借款、抵押借款、保证借款和质押借款构成，占比分别为 38.29%、28.53%、16.52%和 23.14%构成。截至 2024 年末，公司应付债券 39.97 亿元，主要为公司发行的公司债券和中期票据。

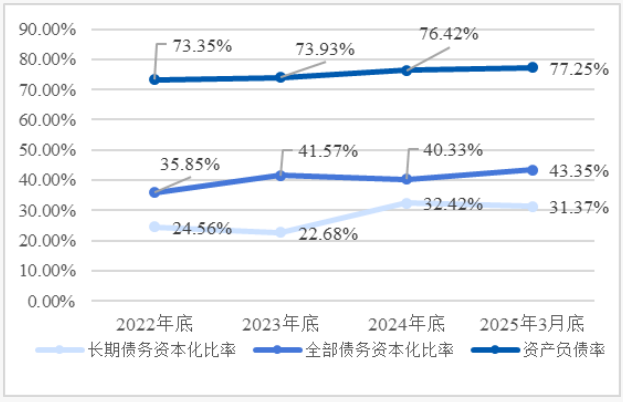
有息债务方面，2022－2024 年，公司全部债务持续增长，年均复合增长 22.63%。从债务指标来看，2022－2024 年，公司资产负债率持续增长；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均波动增长。截至 2024 年末，公司全部债务 640.30 亿元，较上年底增长 5.59%。债务结构方面，短期债务占 29.04%，长期债务占 70.96%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2024 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别上升 2.49 个百分点、下降 1.24 个百分点和上升 9.73 个百分点。如将永续债调整至长期债务，则 2024 年末公司全部债务增至 741.78 亿元。其他因素保持不变的情况下，公司资产负债率、全部资本化比率和长期债务资本化比率分别为 78.94%、46.72%和 39.66%。

图表 16 •公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

图表 17 •公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

截至 2025 年 3 月末，公司全部债务增至 760.75 亿元，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别上升 0.83 个百分点、上升 3.02 个百分点和下降 1.04 个百分点。

3 盈利能力

2022－2024 年，公司营业总收入和利润总额均波动增长，期间费用控制能力良好，虽资产减值损失和信用减值损失对公司盈利造成一定侵蚀，但整体盈利指标表现很强。

公司收入以房建、基础设施建设及房地产开发为主，2022－2024 年，公司营业总收入波动增长，年均复合增长 7.22%。营业成本波动增长，年均复合增长 7.43%；营业利润率和利润总额均波动下降。2024 年，公司营业总收入和营业成本同比分别下降 3.95%和 4.79%，营业利润率较上年上升 0.75 个百分点；利润总额同比下降 6.20%。2024 年，公司期间费用总额同比下降 2.70%，仍主要由管理费用和研发费用构成，财务费用同比增长 14.66%，主要系利息支出增加所致；期间费用占营业收入的比重为 3.21%，相对较稳定。非经常性损益方面，2024 年公司投资收益为亏损，主要系处置以摊余成本计量的金融资产产生（开展保理、资产证券化等应收账款出表业务产生）的损失增加所致，当期投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益。2024 年，公司资产减值损失同比大幅增长，主要为存货跌价损失和合同资产减值损失；公司信用减值损失仍主要为应收账款坏账损失。总体看，公司期间费用控制情况良好，资产减值损失和信用减值损失对公司盈利造成一定侵蚀。

从盈利指标来看，2022－2024 年，公司总资本收益率和净资产收益率均持续小幅下降。但与同行业相比，公司盈利指标表现很强。

图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业总收入	4188.17	5012.47	4814.38
营业成本	3859.83	4678.73	4454.73
期间费用	154.37	158.69	154.41
投资收益	0.84	4.90	-8.03
资产减值损失	-1.26	-6.12	-13.24
信用减值损失	-5.85	-5.96	-22.71
利润总额	149.97	162.84	152.75
营业利润率（%）	7.32	6.51	7.27
总资本收益率（%）	11.94	10.28	9.35
净资产收益率（%）	16.08	15.57	13.59

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

图表 19 • 2024 年建筑施工行业盈利情况对比（单位：亿元）

对比指标	营业总收入	利润总额	营业利润/营业总收入	总资产报酬率
公司	4814.38	152.75	3.16%	4.26%
行业 3/4 分位	144.66	3.38	1.23%	1.27%
行业 1/2 分位	329.00	8.31	2.59%	1.98%
行业 1/4 分位	801.90	26.55	3.74%	2.53%

注：行业指标数据为联合资信整理发债样本企业数据
资料来源：联合资信根据公司审计报告和公开资料整理

2025 年 1－3 月，公司实现营业总收入 1410.09 亿元、利润总额 45.71 亿元，分别为 2024 年全年的 29.29%和 29.92%；营业利润率为 4.68%，较 2024 年有所下降。

4 现金流

公司经营获现能力指标表现良好，经营活动现金持续净流入，但净流入规模和投资活动现金净流出规模波动较大，筹资活动现金 2024 年转为净流出。

图表 20 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项　目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1－3 月
经营活动现金流入小计	4396.02	4860.41	4259.21	1894.95
经营活动现金流出小计	4252.33	4849.59	4240.64	2140.26
经营活动现金流量净额	**143.69**	**10.81**	**18.57**	**-245.31**

投资活动现金流入小计	20.43	8.99	18.67	0.05
投资活动现金流出小计	33.61	99.27	42.12	0.11
投资活动现金流量净额	**-13.18**	**-90.28**	**-23.45**	**-0.07**
筹资活动前现金流量净额	**130.52**	**-79.47**	**-4.88**	**-245.38**
筹资活动现金流入小计	1784.12	2192.56	650.73	129.00
筹资活动现金流出小计	1777.09	2115.82	701.09	7.00
筹资活动现金流量净额	**7.03**	**76.74**	**-50.36**	**122.00**
现金收入比	102.39%	95.28%	87.47%	100.61%

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

经营活动方面，公司经营活动现金流入主要为销售商品、提供劳务收到的现金（房建、基建施工及房地产销售现金回流），经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金（工程项目投入及房地产开发投资）。2022－2024 年，公司经营活动现金流入量和流出量均波动下降。2024 年，公司经营活动现金流入和流出同比分别下降 12.37%和 12.56%，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 4211.07 亿元，购买商品、接受劳务支付的现金为 3801.11 亿元，同比增速分别为下降 11.83%和 15.59%。公司现金收入比保持高水平，整体经营获现能力指标表现良好。

投资活动方面，公司投资活动现金流主要为 PPP 项目及合作开发的房地产项目现金流入和流出，整体规模不大。2022－2024 年，公司投资活动现金流量为持续净流出状态，2024 年净流出规模同比有所收窄。

筹资活动方面，2022－2024 年，公司筹资活动现金流入量和流出量均波动下降；公司筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金，现金流出主要为偿还债务所支付的现金；筹资活动现金流波动主要受公司债务融资规模变动及偿还到期债务等因素影响。2024 年，公司筹资活动现金流转为净流出。

2025 年 1－3 月，公司经营活动现金流量净额为-245.31 亿元，主要系受到季节因素影响；公司投资活动现金流量净额为-0.07 亿元；公司筹资活动现金流量净额为 122.00 亿元。

5 偿债指标

公司短期偿债指标表现较强，长期偿债指标表现很强；公司无重大未决诉讼，间接融资渠道通畅。

图表 21 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率	116.56%	114.62%	117.27%
	销售商品提供劳务收到现金/流动负债（倍）	2.33	2.22	1.62
	速动比率	68.30%	63.71%	61.73%
	经营现金/流动负债	7.82%	0.50%	0.71%
	现金短期债务比（倍）	2.92	1.54	2.71
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	184.54	197.23	186.77
	全部债务/EBITDA（倍）	2.31	3.07	3.43
	EBITDA/利息支出（倍）	6.23	8.44	7.67

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

从短期偿债能力指标看，2022－2024 年末，公司流动比率较上年底变化不大；速动比率持续下降；现金类资产对短期债务的覆盖程度较好。2022－2024 年，公司销售商品提供劳务收到现金对流动负债的覆盖倍数较高；经营性现金流量净额对流动负债的覆盖程度较低；整体看，公司短期偿债指标表现较强。

从长期偿债能力指标来看，2022－2024 年，公司 EBITDA 波动增长。从构成看，2024 年，公司 EBITDA 主要由折旧（占 7.38%）、计入财务费用的利息支出（占 9.77%）、利润总额（占 81.79%）构成，利润总额占比高；全部债务/EBITDA 略有上升，EBITDA 对利息支出的覆盖指标表现很强。公司资本实力雄厚，净资产能够较好覆盖资产减值。整体看，公司长期偿债能力指标表现很强。

截至 2024 年末，公司共获银行授信 2804.20 亿元，尚未使用额度 1498.77 亿元，公司间接融资渠道通畅。

截至 2024 年末，公司对外担保余额为 13.12 亿元，占 2024 年末净资产的比例为 1.38%，主要为对参股公司广州孚创房地产开发有限公司提供的担保，随着参股公司被担保债务逐渐偿还而下降。

截至 2024 年末，公司不存在重大未决诉讼（仲裁）事项。

6 公司本部财务分析

公司本部对下属子公司管控力度很强，资产和营业总收入占合并口径比重一般；本部有息债务负担较轻，短期偿债能力指标表现较好。

截至 2024 年末，公司本部资产总额 2483.91 亿元，较上年底增长 28.40%。其中，流动资产占 72.05%，非流动资产占 27.95%。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 14.83%）、应收账款（占 20.78%）、其他应收款（合计）（占 15.79%）、一年内到期的非流动资产（占 5.42%）、合同资产（占 21.38%）、其他流动资产（占 19.00%）和构成；非流动资产主要由其他权益工具投资（占 5.26%）、长期股权投资（占 60.94%）和其他非流动资产（占 26.93%）构成。截至 2024 年末，公司本部货币资金为 265.35 亿元。截至 2024 年末，公司本部资产占合并口径的 61.83%。

截至 2024 年末，公司本部所有者权益为 527.23 亿元，较上年底增长 10.37%，其中未分配利润和其他权益工具合计占比 56.39%，所有者权益稳定性一般。公司本部所有者权益占合并口径的 55.65%。

截至 2024 年末，公司本部负债总额 1956.68 亿元，较上年底增长 34.31%。其中，流动负债占比 91.64%，非流动负债占 8.36%。从构成看，流动负债主要由应付账款（占 48.50%）、其他应付款（合计）（占 28.40%）、其他流动负债（占 7.80%）和合同负债（占 7.35%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 70.33%）和应付债券（占 24.43%）构成。截至 2024 年末，公司本部全部债务 286.06 亿元。其中，短期债务占 45.19%、长期债务占 54.81%；资产负债率为 78.77%，全部债务资本化比率 35.17%；考虑到公司本部所有者权益中有一定规模的其他权益工具，公司本部实际债务负担和指标高于上述测算值，公司本部整体债务负担较轻。截至 2024 年末，公司本部现金短债比为 2.08 倍。公司本部负债占合并口径的 63.74%；全部债务占合并口径的 44.68%。

2024 年，公司本部实现营业总收入 2817.39 亿元，利润总额 88.37 亿元，分别占合并口径的 58.52%和 57.85%。

2024 年，公司本部经营活动现金流净额为 70.89 亿元，投资活动现金流净额-61.31 亿元，筹资活动现金流净额-41.52 亿元。

九、ESG 分析

公司注重安全生产与环保投入，履行作为央企子企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现较好。

环境方面，作为建筑施工类企业，在建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。资源节约方面，公司通过采用节能型建筑材料和设备，降低能源消耗，同时通过优化施工流程，减少材料损耗。环境保护方面，公司在施工现场均配备了除尘设备，严格控制扬尘污染。同时，公司注重水资源保护，通过雨水收集和循环利用系统，实现了水资源的最大化利用。公司研发深基坑混凝土溜管、CSCEC-8 新型模架、建筑 3D 打印等，形成独具特色的建筑工程绿色建造成套技术。

社会责任方面，公司设有安全生产监督管理部，负责公司安全与环境业务体系建设，组织下属单位开展“全国安全生产月”、创省市安全文明工地、创公司安全管理标准化达标示范工地等活动。同时作为央企子企业，公司积极响应“一带一路”等政策。

治理方面，公司战略规划清晰，对下属子公司管控力度很强，且建立了完善的法人治理结构。2022－2024 年，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

十、外部支持

1 支持能力

公司控股股东中国建筑是中国最大建筑房地产综合企业和中国最大国际承包商，综合实力非常强。

公司控股股东中国建筑是中国最大建筑房地产综合企业和中国最大国际承包商。在 2023 年《工程新闻记录（ENR）》“全球承包商 250 强”排名中，中国建筑位列全球第 1 位。在“国际承包商 250 强”排名中，中国建筑位列入榜的中国企业第 2 位，位居全球第 6 位。中建集团公司自 2007 年开始成功进入世界 500 强企业行列，2020 年排名财富 500 强第 18 位，2021 年排名升至财富 500 强第 13 位，2023 年排名升至财富 500 强第 14 位。中国建筑在 2024 年美国《财富》杂志公布的世界 500 强企业中排名第 14 位，在 2024 年 ENR 世界 250 家最大承包商的全球业务位列第 1 位，综合实力极强。中建集团在世界级国际承包商中具有极高的商誉，“中建”品牌已经成为建筑业内公认的知名品牌。作为中建集团公司所属二级单位的标杆企业，“中建”品牌影响力强。截至 2024 年末，中国建筑

合并资产总额为 31892.62 亿元，所有者权益为 7714.60 亿元。2024 年度，中国建筑实现营业收入 21871.48 亿元，净利润 627.37 亿元。2024 年，中国建筑的房建及基建业务新签合同额分别为 26516 亿元和 14149 亿元，各业务板块保持良好发展态势。

2 支持可能性

公司各项经营及财务类指标均处于中建系统内部第一梯队。公司持续获得中建财务公司的流动性支持，同时公司享受高新技术企业税收优惠政策。

2024 年，中建八局房建及基建业务新签合同额分别占中国建筑房建及基建业务新签总额的 19.30%和 20.74%，占比维持稳定。中建八局各项经营及财务类指标均处于中建系统内部第一梯队，在中建集团内部定位高。

增资方面，2022 年，中国建筑以现金方式向公司增资 2.68 亿元。流动性支持方面，公司持续获得中建财务公司的流动性支持。截至 2023 年末，公司长短期借款中由中建财务公司提供的借款余额合计 124.06 亿元。截至 2024 年末，公司长短期借款中由中建财务公司提供的借款余额合计 85.10 亿元。中建财务公司对公司的总授信额度为 600 亿元。此外，公司本部及部分下属子公司获国家高新技术企业认定，企业所得税享受高新技术企业税收优惠政策，减按 15%征收。

十一、债券偿还风险分析

本期债项的发行对公司现有债务结构影响很小，2024 年公司经营现金流入对发行后长期债务的覆盖程度很强，EBITDA 对发行后长期债务的保障程度较强，综合来看公司对本期债项的实际偿还能力非常强。

1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项发行规模为不超过人民币 18.00 亿元（含），按 18.00 亿元计算，分别占公司 2024 年底长期债务和全部债务的 3.96%和 2.81%，对公司现有债务结构影响很小。以 2024 年底财务数据为基础，本期债项发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 76.42%、40.33%和 32.42%上升至 76.52%、41.00%和 33.27%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到本期债项募集资金扣除发行等相关费用后，拟用于偿还有息债务。公司债务指标或将低于上述模拟值。

2 本期债项偿还能力

本期债项按 18.00 亿元发行后，公司 2024 年经营现金流入对发行后的长期债务覆盖程度很高，经营现金对发行后的长期债务覆盖程度较弱，但公司 EBITDA 对发行后长期债务的保障程度较强。考虑到公司在行业地位领先，融资渠道畅通，加之公司可持续获得有力的外部支持，综合来看公司对本期债项的实际偿还能力非常强。

图表 22 • 本期债项偿还能力测算

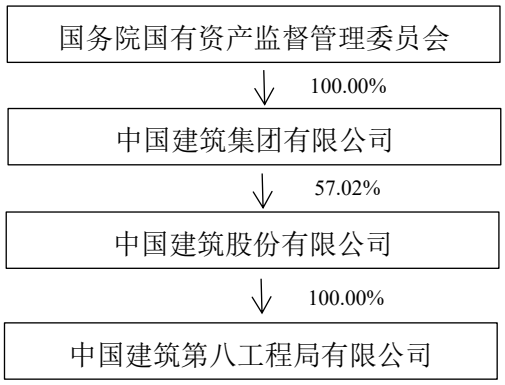
项目	2024 年
发行后长期债务*（亿元）	472.38
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	9.02
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.04
发行后长期债务/EBITDA（倍）	2.53

注：发行后长期债务为将本期债项发行金额上限计入后测算的长期债务总额
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十二、评级结论

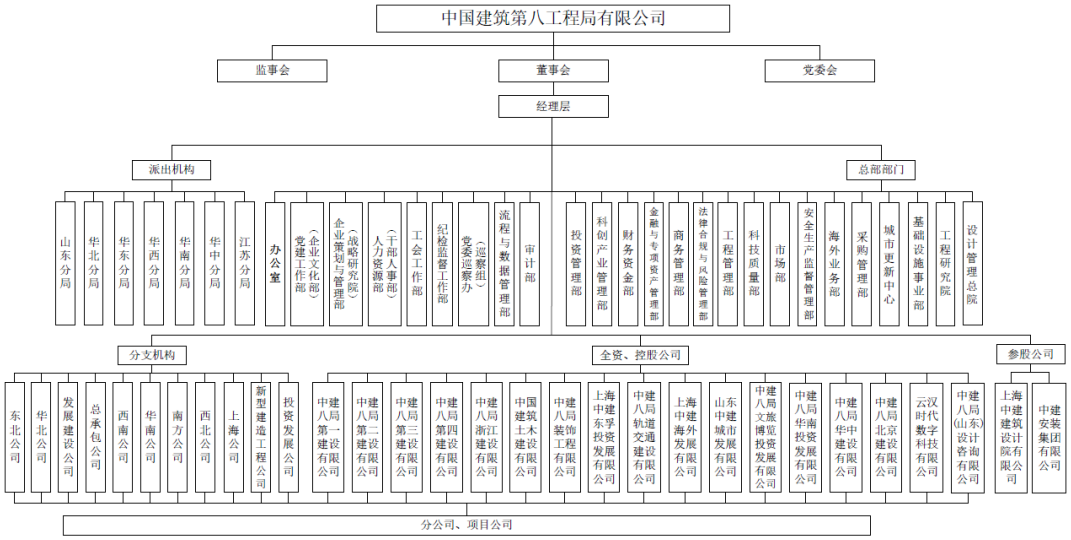
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA_{sti}，评级展望为稳定。

附件 1-1　公司股权结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料及公开信息整理

附件 1-2　公司组织架构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司提供

附件 1-3　公司合并口径主要一级子公司情况（截至 2024 年末）

子公司名称	注册资本金（万元）	主营业务	持股比例		表决权比例
			直接	间接	
中建八局第一建设有限公司	166460.52	住宅房屋建筑	78.10%	--	78.10%
中建八局第二建设有限公司	151269.17	住宅房屋建筑	85.94%	--	85.94%
中建八局第三建设有限公司	167512.28	住宅房屋建筑	59.70%	--	59.70%
中建八局第四建设有限公司	40071.78	住宅房屋建筑	89.84%	--	89.84%
中国建筑土木建设有限公司	106000.00	基础设施建设业务	100.00%	--	100.00%
中建安装集团有限公司	135250.71	建筑装饰和装修	35.17%	--	67.52%
上海中建东孚投资发展有限公司	1055000.00	房地产投资与开发	100.00%	--	100.00%

注：公司与中建安装集团有限公司另一股东中国建筑（持股比例为 32.35%）签有《一致行动函》，中国建筑承诺就中建安装集团有限公司重大的财务和经营决策与中建八局保持一致，故中建八局将其纳入合并范围
资料来源：联合资信根据公司审计报告、提供资料及公开信息整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	518.79	549.53	504.09	389.06
应收账款（亿元）	265.90	374.19	604.42	825.65
其他应收款（合计）（亿元）	152.54	152.07	184.16	182.16
存货（亿元）	583.98	699.20	773.93	761.01
长期股权投资（亿元）	116.79	136.98	174.33	174.33
固定资产（合计）（亿元）	58.04	56.99	56.03	53.98
在建工程（合计）（亿元）	15.34	12.86	18.00	19.68
资产总额（亿元）	2859.64	3269.18	4017.30	4369.16
实收资本（亿元）	152.18	152.18	152.18	152.18
少数股东权益（亿元）	174.72	173.21	174.05	175.62
所有者权益（亿元）	762.06	852.41	947.35	993.99
短期债务（亿元）	177.74	356.32	185.92	306.37
长期债务（亿元）	248.04	250.08	454.38	454.38
全部债务（亿元）	425.79	606.40	640.30	760.75
营业总收入（亿元）	4188.17	5012.47	4814.38	1410.09
营业成本（亿元）	3859.83	4678.73	4454.73	1341.63
其他收益（亿元）	1.82	1.19	-0.38	0.25
利润总额（亿元）	149.97	162.84	152.75	45.71
EBITDA（亿元）	184.54	197.23	186.77	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	4288.46	4775.98	4211.07	1418.64
经营活动现金流入小计（亿元）	4396.02	4860.41	4259.21	1894.95
经营活动现金流量净额（亿元）	143.69	10.81	18.57	-245.31
投资活动现金流量净额（亿元）	-13.18	-90.28	-23.45	-0.07
筹资活动现金流量净额（亿元）	7.03	76.74	-50.36	122.00
财务指标				
销售债权周转次数（次）	15.59	14.94	9.58	--
存货周转次数（次）	4.43	4.72	3.51	--
总资产周转次数（次）	1.52	1.64	1.32	--
现金收入比（%）	102.39	95.28	87.47	100.61
营业利润率（%）	7.32	6.51	7.27	4.68
总资本收益率（%）	11.94	10.28	9.26	--
净资产收益率（%）	16.08	15.57	13.59	--
长期债务资本化比率（%）	24.56	22.68	32.42	31.37
全部债务资本化比率（%）	35.85	41.57	40.33	43.35
资产负债率（%）	73.35	73.93	76.42	77.25
流动比率（%）	116.56	114.62	117.27	116.25
速动比率（%）	68.30	63.71	61.73	58.94
经营现金流动负债比（%）	7.82	0.50	0.71	--
现金短期债务比（倍）	2.92	1.54	2.71	1.27
EBITDA 利息倍数（倍）	6.23	8.44	7.67	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.31	3.07	3.43	--

注：1. 公司 2025 年一季报未经审计；2. “--”代表不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	271.22	299.77	268.62	189.36
应收账款（亿元）	174.46	231.38	371.81	529.56
其他应收款（合计）（亿元）	252.94	274.55	282.66	241.73
存货（亿元）	19.95	12.82	21.92	41.48
长期股权投资（亿元）	345.67	377.85	423.11	414.61
固定资产（合计）（亿元）	21.06	21.39	20.57	20.15
在建工程（合计）（亿元）	0.01	0.06	0.00	0.14
资产总额（亿元）	1748.27	1934.47	2483.91	2718.96
实收资本（亿元）	152.18	152.18	152.18	152.18
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	434.10	477.68	527.23	557.50
短期债务（亿元）	136.34	250.99	129.26	155.15
长期债务（亿元）	4.21	2.29	156.79	175.73
全部债务（亿元）	140.56	253.28	286.06	330.88
营业总收入（亿元）	2458.90	2986.66	2817.39	822.17
营业成本（亿元）	2312.41	2834.84	2660.13	792.79
其他收益（亿元）	0.30	0.53	0.37	0.13
利润总额（亿元）	92.15	92.22	88.37	23.02
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2465.02	2779.86	2550.35	602.32
经营活动现金流入小计（亿元）	2551.26	2814.29	2620.07	1246.63
经营活动现金流量净额（亿元）	86.95	2.18	70.89	-223.11
投资活动现金流量净额（亿元）	-36.49	-55.19	-61.31	-9.62
筹资活动现金流量净额（亿元）	43.87	47.98	-41.52	134.48
财务指标				
销售债权周转次数（次）	13.73	14.08	9.09	--
存货周转次数（次）	13.15	12.95	8.14	--
总资产周转次数（次）	1.47	1.62	1.28	--
现金收入比（%）	100.25	93.08	90.52	73.26
营业利润率（%）	5.78	4.95	5.44	3.47
总资本收益率（%）	16.15	11.96	11.01	--
净资产收益率（%）	18.56	15.99	14.81	--
长期债务资本化比率（%）	0.96	0.48	22.92	23.97
全部债务资本化比率（%）	24.46	34.65	35.17	37.25
资产负债率（%）	75.17	75.31	78.77	79.50
流动比率（%）	95.63	95.31	99.81	105.89
速动比率（%）	81.13	78.11	77.25	75.95
经营现金流动负债比（%）	6.67	0.15	3.95	--
现金短期债务比（倍）	1.99	1.19	2.08	1.22
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部 2025 年一季报未经审计；2. 未获取公司本部口径资本化利息数据，故 EBITDA 利息倍数指标无法计算，用“/”表示；3.“--”代表不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

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+平均合同资产净额）
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-合同资产）/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

联合资信中长期科技创新债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{sti}、AA_{sti}、A_{sti}、BBB_{sti}、BB_{sti}、B_{sti}、CCC_{sti}、CC_{sti}、C_{sti}。除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 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_{sti}	科技创新债券的偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA_{sti}	科技创新债券的偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A_{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB_{sti}	科技创新债券的偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB_{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B_{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC_{sti}	科技创新债券的偿还债务能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC_{sti}	科技创新债券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_{sti}	科技创新债券不能偿还债务

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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中国建筑第八工程局有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。