

信用评级公告

联合〔2022〕6847号

联合资信评估股份有限公司通过对中国建筑第七工程局有限公司及其相关存续债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国建筑第七工程局有限公司的主体长期信用等级为AAA，“17中建七局MTN001”和“20中建七局（疫情防控债）MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月二十七日

中国建筑第七工程局有限公司 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
中国建筑第七工程局有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
17 中建七局 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
20 中建七局（疫情防控债）MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
17 中建七局 MTN001	25 亿元	25 亿元	2022/12/28
20 中建七局（疫情防控债）MTN001	20 亿元	20 亿元	2023/03/27

注：“17 中建七局 MTN001”发行期限为 5+N 年，“20 中建七局（疫情防控债）MTN001”发行期限为 3+N 年，上述到期兑付日为首个续期选择权行权日；上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 7 月 27 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa	评级结果		AAA
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	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	4
		资本结构		2
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

中国建筑第七工程局有限公司（以下简称“公司”）作为大型国有建筑类企业，在行业地位及品牌、专业资质、科技研发等方面具有显著优势。公司股东实力雄厚，能够在市场资源获取和资金方面给予公司大力支持。跟踪期内，公司业务发展情况良好，营业总收入持续增长，新签合同额充足。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司应收类款项、存货及合同资产对资金形成较大占用，债务规模快速增长且存在一定短期偿付压力，债务结构有待改善，跟踪期内经营性现金流大规模净流出等因素对公司经营及信用水平带来的不利影响。

“17 中建七局 MTN001”“20 中建七局（疫情防控债）MTN001”为可续期中期票据，具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，清偿顺序位于公司普通债务之后。

未来随着中国城镇化发展需求的持续释放及公司新签项目的逐步落地，公司经营有望稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“17 中建七局 MTN001”和“20 中建七局（疫情防控债）MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 项目储备充足，业务持续性强。**跟踪期内，新签合同额持续增长。2021 年和 2022 年一季度公司分别签订合同额 2847.95 亿元和 636.08 亿元；2022 年 3 月底公司建筑施工业务在手合同额 7909.05 亿元，充足的项目储备为公司未来收入的实现提供保障。
- 股东实力雄厚。**公司是中国建筑股份有限公司（以下简称“中建股份”）的子公司，中建股份为上交所上市公司，是全球最大的住宅工程建造商和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，公司股东实力雄厚。
- 施工资质齐全，保持较大规模的科研投入。**公司设计、建筑、承包资质齐全，拥有建筑工程施工总承包特级资质、公路工程施工总承包特级资质、市政公用工程施工总承包特级资质等资质。跟踪期内，公司在科研资金方

分析师：薛琳霞 黄杨宇宸

邮箱：lianhe@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）

网址：www.lhratings.com

面保持较大规模的投入，并首次获得中国专利优秀奖。

关注

1. **资产流动性较弱。**公司应收类款项和存货、合同资产规模上升快，对公司营运资金周转形成较大压力，公司资产流动性较弱。
2. **公司债务规模快速增长，存在短期偿付压力，债务结构有待改善。**2022年3月底，公司全部债务191.08亿元，较2020年底增长151.42%；其中短期债务146.76亿元（占76.81%）；同期，公司现金短期债务比为0.60倍。
3. **跟踪期内，公司经营现金流大规模净流出。**2021年及2022年1—3月，公司经营活动现金流净额分别为-108.29亿元和-74.97亿元。
4. **跟踪债券清偿顺序劣后。**跟踪债券均为可续期中期票据，具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，清偿顺序列于公司普通债务之后。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	201.96	154.53	134.94	88.50
资产总额（亿元）	1034.46	898.44	1157.89	1156.04
所有者权益（亿元）	225.69	228.53	236.66	240.02
短期债务（亿元）	38.30	62.39	178.86	146.76
长期债务（亿元）	39.74	18.74	25.12	44.32
全部债务（亿元）	78.03	81.13	203.98	191.08
营业总收入（亿元）	821.93	1045.96	1190.88	354.18
利润总额（亿元）	19.20	24.82	20.28	4.66
EBITDA（亿元）	26.12	32.95	33.52	--
经营性净现金流（亿元）	7.12	21.43	-108.29	-74.97
营业利润率（%）	6.98	6.55	7.99	5.20
净资产收益率（%）	6.82	8.98	7.77	--
资产负债率（%）	78.18	74.56	79.56	79.24
全部债务资本化比率（%）	25.69	26.20	46.29	44.32
流动比率（%）	95.80	96.07	94.71	97.69
经营现金流流动负债比（%）	0.93	3.31	-12.15	--
现金短期债务比（倍）	5.27	2.48	0.75	0.60
EBITDA 利息倍数（倍）	7.45	6.93	4.71	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.99	2.46	6.08	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	713.80	613.70	826.86	844.85
所有者权益（亿元）	133.29	133.31	130.54	130.91
全部债务（亿元）	52.61	60.58	178.43	157.46
营业总收入（亿元）	452.56	557.48	646.87	197.81
利润总额（亿元）	8.47	7.45	13.55	1.41

资产负债率（%）	81.33	78.28	84.21	84.51
全部债务资本化比率（%）	28.30	31.25	57.75	54.60
流动比率（%）	97.07	96.14	93.23	94.60
经营现金流动负债比（%）	18.90	1.15	-7.68	--

注：1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；本报告将合同资产并入存货计算速动比率、存货周转次数

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

债项评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
17 中建七局 MTN001、 20 中建七局（疫情防控债） MTN001	AAA	AAA	稳定	2021/07/23	薛琳霞 黄杨宇宸	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
20 中建七局（疫情防控债） MTN001	AAA	AAA	稳定	2020/02/20	兰迪 张铖	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
17 中建七局 MTN001	AAA	AAA	稳定	2017/11/09	高景楠 兰迪 姚玥	建筑行业企业信用分析要点（2013 年）	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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受中国建筑第七工程局有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

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。

中国建筑第七工程局有限公司 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于中国建筑第七工程局有限公司(以下简称“公司”)及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内,公司股东及实际控制人未发生变化。中国建筑股份有限公司(以下简称“中建股份”,股票代码 601668.SH)持有公司 100.00% 的股权,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持有中建股份 56.33% 的股份,公司最终控制人为国务院国资委(见附件 1-1)。截至 2022 年 3 月底,公司注册资本和实收资本均为 60.00 亿元。

跟踪期内,公司营业范围未发生变化。截至 2022 年 3 月底,公司总部下设办公室、财务资金部、审计部、投资部、创新发展研究院、工程研究院等部门和机构;纳入合并范围的子公司 82 家。

截至 2021 年底,公司资产总额 1157.89 亿元,所有者权益 236.66 亿元(少数股东权益 75.37 亿元);2021 年,公司实现营业总收入 1190.88 亿元,利润总额 20.28 亿元。

截至 2022 年 3 月底,公司资产总额 1156.04 亿元,所有者权益 240.02 亿元(少数股东权益 77.08 亿元);2022 年 1—3 月,公司实现营业总收入 354.18 亿元,利润总额 4.66 亿元。

公司注册和经营地址:郑州市经开第十五大街 267 号。公司法定代表人:方胜利。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至跟踪评级报告出具日,公司由联合资信评级的存续债券余额 45.00 亿元,募集资金均已按指定用途使用完毕,并在付息日正常付息。“17 中建七局 MTN001”“20 中建七局(疫情防控债) MTN001”为可续期中期票据,具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点,清偿顺序位于公司普通债务之后。

表 1 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
17 中建七局 MTN001	25.00	25.00	2017/12/28	3+N
20 中建七局(疫 情防控债) MTN001	20.00	20.00	2020/03/27	3+N

注: N 为可续期数

资料来源:联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度,中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧,有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓,俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动,国内多地疫情大规模复发,市场主体困难明显增加,经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下,“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点,政策发力适当靠前,政策合力不断增强,政策效应逐渐显现。

经初步核算,2022 年一季度,中国国内生产总值 27.02 万亿元,按不变价计算,同比增长 4.80%,较上季度两年平均增速¹(5.19%)有所回落;环比增长 1.30%,高于上年同期(0.50%)但不及疫情前 2019 年水平(1.70%)。

三大产业中,第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度,第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%,工农业生产总体稳定,但

¹为剔除基数效应影响,方便对经济实际运行情况进行分析判断,文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率,

下同。

3月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为4.00%，不及上年同

期两年平均增速（4.57%）及疫情前2019年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表2 2021年一季度至2022年一季度中国主要经济数据

项目	2021年 一季度	2021年 二季度	2021年 三季度	2021年 四季度	2022年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速
资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪

肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全

国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅

通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域环境分析

1. 行业概况

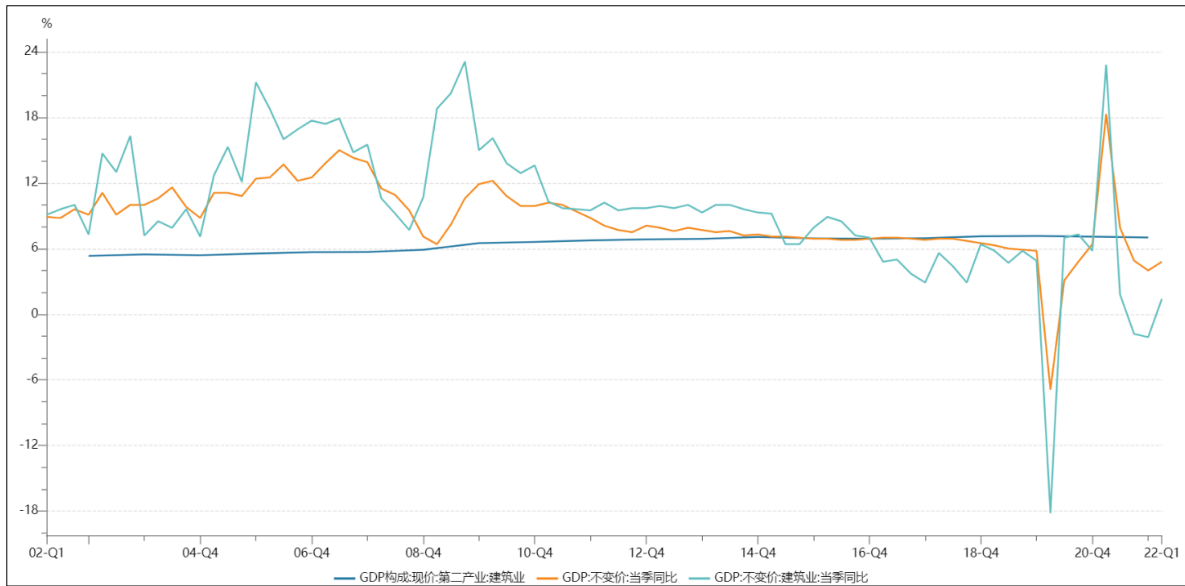
(1) 建筑业发展概况

建筑业周期性明显，在经济下行期间，建筑业受到的冲击较大。未来，在经济增速下行的背景下，建筑业增速或将持续放缓。

建筑业在国民经济中发挥着重要作用，其变动趋势与宏观经济走势大致相同。近年来，随着经济增速的持续下行，建筑业整体增速也随之放缓。受 2020 年“新冠”疫情冲击，经济下行压力显著加大。2021 年以来，建筑业增加值单季增速持续下降，一季度、二季度、三季度及四季度增速分别为 22.80%、1.80%、-1.80% 和 -2.10%，三季度和四季度增速同比均呈现负增长。2022 年一季度增速由负转正，为 1.40%，但仍未回到疫情前增长态势，建筑业增速或将持续放缓。

从建筑业对 GDP 增长的贡献情况来看，自 2011 年以来，建筑业增加值占 GDP 的比例始终保持在 6.75% 以上，2020 年创历史新高，为 7.18%，2021 年为 7.01%。2022 年一季度，建筑业实现增加值 13029.00 亿元，占 GDP 比例下降至 4.82%。

图1 建筑业增速及在国民经济中的占比情况



资料来源: Wind 数据

(2) 上游原材料供给及下游需求

2021 年, 随着复产复工带动下下游需求逐步恢复, 水泥和钢铁价格快速回升, 但 10 月底以来价格均出现回落。未来, 水泥及钢材价格或将高位波动。

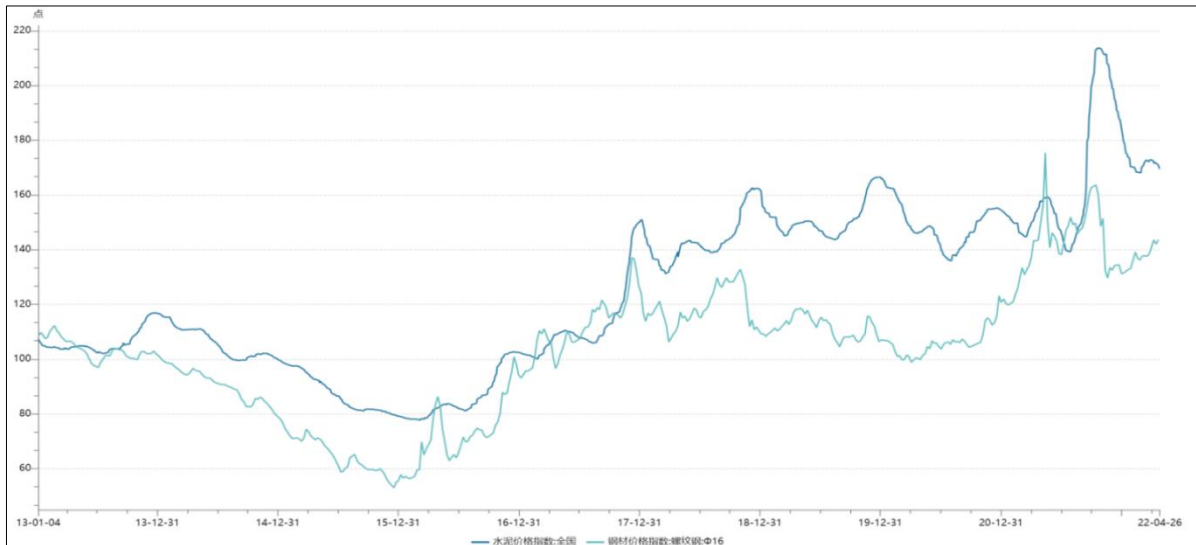
建筑施工企业的上游原材料主要为各类建材, 其中钢筋和水泥一般对建筑总造价的影响超过 30%, 因此钢筋和水泥的价格波动对建筑施工企业成本的影响较大。

水泥价格方面, 随着 2018 年水泥行业协会主导的错峰生产措施等供给端改革的持续推进, 水泥价格逐步上行。2021 年初水泥价格整体季节性下降, 3 月下旬开始随需求上涨价格有所回升, 5 月后进入淡季, 价格进入了较长的下行区间; 8 月后需求上涨, 但供给受能耗双控等政策性因素影响而下降, 同时叠加煤炭价格大幅上涨, 水泥价格上涨至历史新高; 10 月底以来, 受需求下降及煤炭价格大幅下调影响, 水泥价格持续下降。

钢材价格方面, 受钢铁企业内部的“降本增效”和“产品结构优化”等供给侧改革政策的传导, 钢材价格自 2018 年以来维持在高位。2021 年, 钢铁供需两端均呈现先增后降态势, 钢材价格呈现先升后降、大幅波动态势。具体来看, 一季度钢材价格开启上涨态势; 二季度环保限产, 同时叠加下游用钢需求和投机需求旺盛, 供需紧张推动钢材价格持续上涨; 此后, 随着国家出台一系列调控政策以及下游需求放缓, 钢材价格有所回落, 但由于原材料焦炭价格快速攀升至历史高位, 对钢材价格形成一定支撑; 10 月底以来, 焦炭价格在政府干预下明显下降, 同时叠加用钢需求下降, 钢材价格大幅回落, 但仍高于上年同期水平。

总体来看, 水泥、钢铁价格波动较大, 2021 年以来随着经济及建筑业复苏带动需求的稳步提升, 水泥、钢铁价格快速回暖, 但 10 月底以来价格均出现回落。未来, 水泥及钢材价格或将高位波动。

图2 水泥价格指数和钢材价格指数波动情况



资料来源：Wind 数据

2021 年，房地产开发投资和基建投资增速均有所回落。房地产开发投资和拿地支出继续下降，回落趋势受政策调控影响或将延续；基建投资作为“稳增长”的重要抓手，投资增速或将保持较高水平。

2021 年，全国完成房地产开发投资 147602.08 亿元，同比增长 4.40%，增速较上年下降 2.6 个百分点，增速低于固定资产投资整体增速 0.5 个百分点，增速下降明显，创 2016 年以来增速新低。2022 年一季度，房地产开发投资增速进一步下降至 0.70%，增速低于固定资产投资整体增速 8.6 个百分点，房地产开发投资对固定资产投资的拉动作用明显弱化。同时，房地产新开工面积增速出现负增长，2021 年和 2022 年一季度增速分别为-11.40%和-17.50%，增速进一步下降。从拿地情况来看，2021 年购置土地面积同比下降 15.50%，2022 年一季度同比下降 41.80%，房企拿地热情继续低迷。从销售情况来看，2021 年商品房销售面积和销售额分别同比增长 1.90%和 4.80%，增速较上年分别下降 0.7 个百分点和 3.9 个百分点，2022 年一季度商品房销售面积和销售额增速均由正转负，增速分别为-

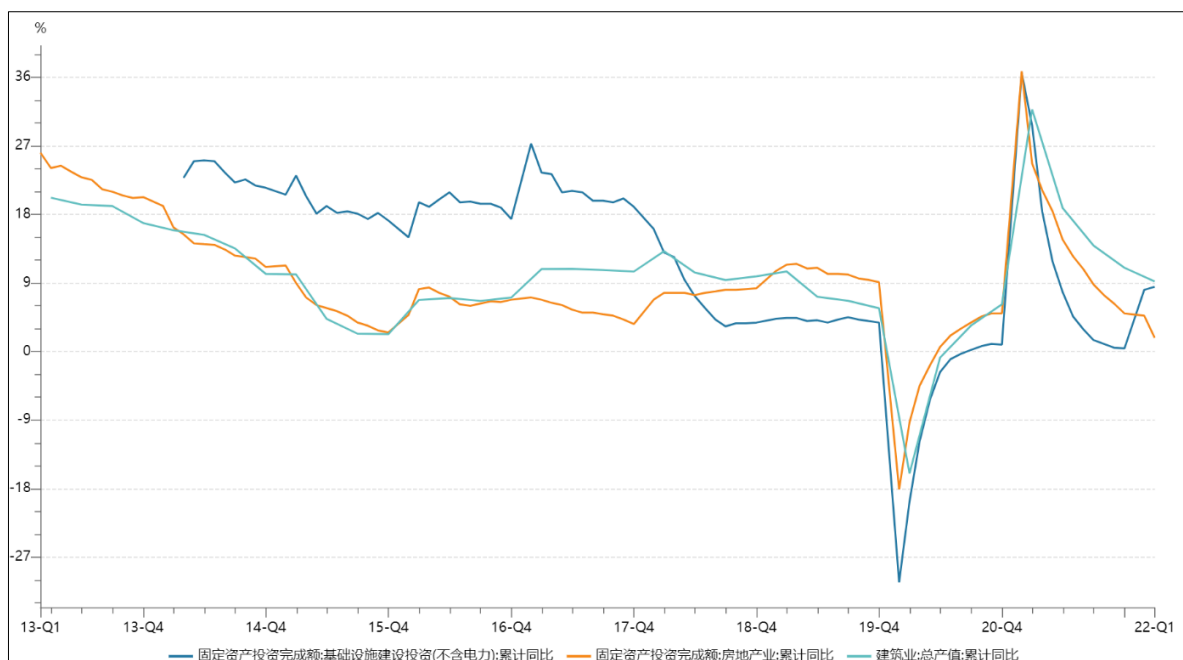
13.80%和-22.70%。

2021 年以来，房地产开发行业出现基本面明显弱化的情况，虽然 2021 年底调控政策有所松动，但高债务压力使得房地产行业流动性仍然承压，行业整体仍面临投资信心及投资能力不足的问题，并且拿地和销售数据继续走弱对未来新开工面积形成较大抑制，房地产开发投资或将延续下行趋势。

2021 年，全国基础设施建设投资（不含电力）累计同比增长 0.40%，增速较上年小幅下降 0.5 个百分点；2022 年一季度增速回升明显，为 8.50%，主要由于“稳增长”政策发力，财政支持资金到位。2022 年宏观政策定调为稳健有效，国民经济稳字当头，实施积极的财政政策和稳健的货币政策。2022 年一季度人民贷款增加值为 8.34 万亿元，同比增加 6636.00 亿元；一季度社会融资规模量累计为 12.06 万亿元，累计增速为 18.00%，其中政府债券累计增速为 140.00%。

受益于资金面回暖及政策支持，2022 年基建投资将成为“稳增长”的重要抓手，投资增速或将保持较高水平。

图3 基础设施建设、房地产投资和建筑业总产值增速情况



资料来源: Wind 数据

(3) 建筑施工行业竞争态势分析

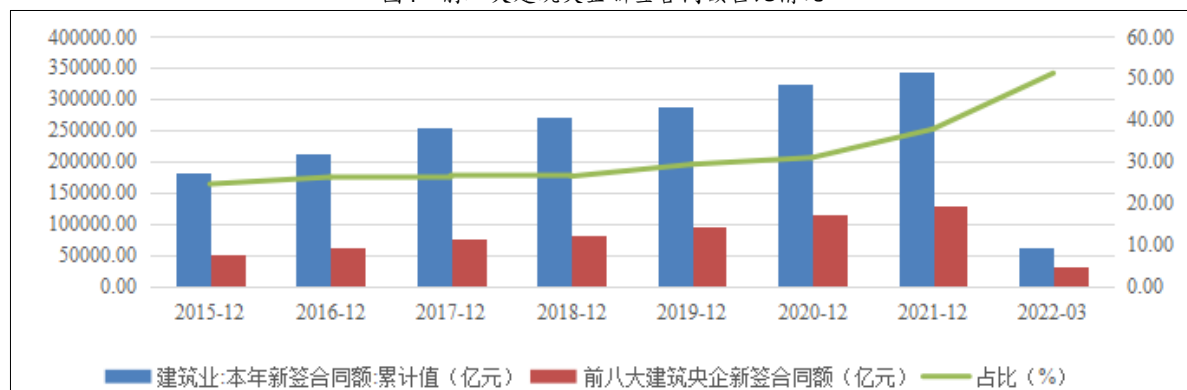
在经济增速持续下行的压力下,建筑业作为由需求驱动的行业,将持续面临整体下行的压力。“稳增长”行情将围绕建筑央企展开,未来行业集中度将进一步提升,市场份额将继续向央企集中。

在国内面临三重压力,国际环境更趋复杂严峻和不确定性增加的背景下,2021年下半年以来,我国经济显著下行,三大需求均呈现收缩态势。政府工作报告提出2022年GDP增长5.5%左右的目标,为近30年来最低的预期目标。

在经济增速持续下行的压力下,建筑业作为

由需求驱动的行业,整体下行压力加大,加速了资质和融资能力相对较弱的建筑施工企业出清。从全国建筑企业新签合同数据来看,行业集中持续提升。近年来,前八大建筑施工央企新签合同额占全国建筑业新签合同额比重持续提升,2021年比重为37.88%,2022年一季度进一步上升至51.30%。未来,“稳增长”行情将依旧围绕建筑央企展开,建筑央企经营呈现较强韧性。2022年一季度,央企新签订单在基建投资回暖的带动下有所改善,也侧面反应了基建需求的改善,预计未来建筑业市场份额将继续向央企集中。

图4 前八大建筑央企新签合同额占比情况



资料来源: 联合资信根据公开资料整理

（4）建筑施工行业发展趋势

2021年以来，全国经济在受到疫情冲击之后持续修复但整体下行压力不减，建筑业增速继续走低，行业增加值占国内生产总值的比重有所下降。短期来看，房地产投资回落趋势或将延续，基建投资作为“稳增长”重要抓手增速或将保持较高水平，基建领域将为建筑行业的下游需求和资金来源提供有力支撑。长期来看，在经济增速持续下行的压力下，建筑行业集中度将进一步提升，但建筑业未来增速或将持续放缓。

2. 区域经济概况

跟踪期内，河南省经济稳定发展，建筑行业新签合同量增幅明显，固定资产投资持续增长，为公司发展创造了良好的经营环境。

公司主要业务包括建筑施工、基础设施建设、房地产开发等，核心业务主要集中在河南省和福建省，其中以河南省为主。

根据《2021年河南省国民经济和社会发展统计公报》，2021年，全省生产总值58887.41亿元，比上年增长6.3%。其中，第一产业增加值5620.82亿元，增长6.4%；第二产业增加值24331.65亿元，增长4.1%；第三产业增加值28934.93亿元，增长8.1%。三次产业结构为9.5:41.3:49.1。

2021年，河南省建筑业总产值14192.01亿元，比上年增长8.1%；建筑业本年新签合同额17164.96亿元，同比增长7.7%。

2021年，河南省固定资产投资（不含农户，下同）比上年增长4.5%。在固定资产投资中，第一产业投资下降10.4%，第二产业投资增长11.6%，第三产业投资增长2.4%。基础设施投资增长0.3%，民间投资增长4.4%，工业投资增长11.7%。

根据《2022年一季度全省经济运行情况分析》，2022年一季度，河南省地区生产总值14228.79亿元，同比增长4.7%。其中，第一产业增加值614.96亿元，同比增长6.7%；第二产业增加值6119.07亿元，同比增长5.8%；第三产

业增加值7494.76亿元，同比增长3.6%。河南省固定资产投资同比增长15.0%；基础设施投资同比增长6.2%；社会消费品零售总额6031.60亿元，同比增长3.5%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至2022年3月底，中建股份持有公司100.00%的股权，国务院国资委为公司的最终实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司作为大型国有建筑类企业，经营资质齐全，跟踪期内，公司在科研资金方面保持较大规模的投入，首次获得中国专利优秀奖。

公司是中建股份的全资子公司，截至2022年3月底，公司注册资本和实收资本均为60.00亿元。公司股东中建股份是大型国有建筑企业，于2009年7月在上海证券交易所上市，是全球最大的住宅工程建造商和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。

公司设计、建筑、承包资质齐全，拥有建筑工程施工总承包特级资质、公路工程施工总承包特级资质、市政公用工程施工总承包特级资质。同时，公司拥有机电工程施工总承包壹级、桥梁工程专业承包壹级、钢结构工程专业承包壹级、公路路基工程专业承包壹级资质、公路行业甲级、市政行业甲级、建筑行业（建筑工程）甲级资质。跟踪期内，公司资质情况无变化。

公司在科研资金方面始终保持较大规模投入。2021年，公司投入科研经费35.40亿元，在当年营业总收入中占比提升至2.97%。2021年，公司获詹天佑奖1项、各类科技奖30项，其中获省政府科技进步奖7项（辽宁省科技进步奖一等奖1项）、华夏建设科学技术奖一等奖、工程建设科学技术发明奖一等奖。获批省部级工法231项；已验省部级及以上示范工程99项，

发表论文900余篇，主编国家行业标准3部、地方和团体标准59部。授权发明专利72项、国际专利3项、实用新型专利1404项，发明专利中《下导式无主桁挂篮》获第二十二届中国专利优秀奖，为公司首次获得该奖项。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司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(机构信用代码:91410000169954619U)，截至2022年7月4日，公司本部无已结清或未结清的关注或不良信贷记录。

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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

经公开信息查询，截至2022年7月19日，公司存在多起被执行案件，被执行总金额约2亿元，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构和管理制度等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司营业总收入持续增长，收入结构较2020年保持稳定，房屋建设和基础设施建设收入仍为公司收入的主要来源；2021年，公司综合毛利率水平有所上升。

2021年，公司营业总收入同比增长13.85%，增长主要来自建筑施工业务。其中房屋建设和基础设施建设收入仍为公司收入主要来源，合计占比超过98%。2021年，公司房屋建设收入和基础设施建设收入同比分别增长19.14%和8.77%；公司房地产开发业务收入受销售进度影响下降明显。

从毛利率水平看，2021年，公司综合毛利率同比上升1.40个百分点；建筑施工业务毛利率增长2.17个百分点，主要系公司承接的施工项目效益较高所致；房地产开发业务受施工成本影响，毛利率小幅下降，设计勘察与咨询业务毛利率同比变化不大；其他业务毛利率为负主要系部分业务未确认收入所致。

2022年1-3月，公司实现营业总收入相当于2021的29.74%，收入结构基本保持稳定。同期，公司综合毛利率同比提升1.40个百分点，房地产开发业务毛利率由正转负主要系部分地产项目退面积差²，冲减已确认的收入所致。

表3 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2020年			2021年			2022年1-3月		
	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 (%)
建筑施工	1005.42	96.13	6.35	1171.43	98.37	8.52	351.01	99.11	5.38
其中：房屋建设	750.25	71.73	6.13	893.87	75.06	8.30	279.59	78.94	5.03
基础设施	255.17	24.40	6.99	277.56	23.31	9.22	71.42	20.17	6.79
房地产开发	27.69	2.65	18.04	10.08	0.85	13.77	0.09	0.03	-3.65
设计勘察与咨询	3.80	0.36	12.33	4.19	0.35	11.48	1.26	0.36	8.56
其他业务	9.05	0.87	18.10	5.18	0.43	-81.64	1.81	0.51	2.13
合计	1045.96	100.00	6.78	1190.88	100.00	8.18	354.18	100.00	5.38

注：尾差系数据四舍五入所致；

资料来源：公司提供

² 房屋建成后实际测量面积可能小于销售合同面积

2. 业务经营分析

(1) 建筑施工业务

跟踪期内,公司建筑施工业务收入规模持续增长,主要在建项目未来投资规模较大;2021年公司新签合同额保持增长,充足的项目储备为公司未来收入实现提供了一定保障。

A. 房屋建设业务

房屋建设(以下简称“房建”)业务是公司传统优势业务,通过公司本部、各分公司、直属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,收入在公司营业收入中占比超过70%。目前公司约30%的房建业主单位是与公司建立长期战略合作关系的大型工业和房地产开发企业,主要有华润(集团)有限公司、中国保利集团公司、中国交通建设集团有限公司、卓越置业集团有限公司、建业住宅集团(中国)有限公司等企业。

公司房建业务主要是住宅、商业项目、厂房、棚户区改造和安置房项目的施工,以及公建项目施工。中建股份与河南省政府、福建省政府和福州市政府签订战略合作协议,带动了公司公建业务收入的增长。公司公建项目主要为医院、教育、体育场馆等,约占整个房建业务的3.5%,业务模式一般为建筑施工总承包、产融带动施工总承包、投资带动施工总承包,公司通过与政府沟通将当年待确认的合同额纳入政府财政预算支出来保证回款。

截至2022年3月底,公司房建板块主要在建重大项目(合同金额前十大项目)详见表4。

截至2022年3月底,公司房建板块BT项目4个,合同金额合计120.82亿元,累计已完成投资额101.35亿元,已回款74.36亿元。

截至2022年3月底,公司房建板块PPP项目6个,合同金额合计42.41亿元,已完成投资额27.19亿元。

表4 截至2022年3月底公司主要在建房建项目(单位:亿元、平方米)

项目名称	工程地点	合同额	开工日期	计划竣工日期
正奇未来科创城工程(一标段)	深圳市	39.93	2016/2/23	2022/12/31
汉中兴元新区汉文化博览馆PPP工程	陕西省	33.79	2016/5/1	2022/12/31
中原科技城人才创业园项目	河南省	29.50	2021/6/22	2023/6/22
菏泽经济开发区智慧新城棚改安置房及配套建设项目	山东省	25.48	2020/5/5	2022/6/25
天津市静海区大邱庄镇农民安置房PPP项目二标段	天津市	25.38	2021/3/31	2026/4/30
小李屯、王屯安置房EPC建设项目	河南省	24.93	2022/3/1	2024/8/17
山海城邦马街摩尔城一期工程	云南省	23.93	2011/3/1	2024/12/31
君御海岸商住中心建设工程项目	广东省	22.94	2022/3/23	2024/12/31
昆山总部基地项目	江苏省	20.70	2021/6/25	2023/7/1
延安新区北航科技园项目	陕西省	20.06	2019/6/1	2022/6/30
合计		266.64	--	--

资料来源:公司提供

B. 基础设施业务

基础设施业务是公司近年来利润增长的重要来源之一,该部分业务主要由下属子公司中建七局投资有限公司、中建七局城市投资运营管理有限公司、中建海峡建设发展有限公司等子公司负责运营。

公司基础设施建设业务发展迅速,主要以政府投资、能源、交通项目为主,建造模式包

括普通建造、BT模式和PPP项目模式等。公司目前在建BT项目为存续项目,2016年开始基础设施业务以PPP项目为主,业主单位主要为政府授权机构或授权平台公司,由项目公司与政府相关单位签订PPP合同时,政府负责落实项目列入省级PPP项目库,出具政府按照PPP模式实施项目的政府常务会议纪要。一般运营模式为:由金融机构、公司和政府共同出资成

立项目公司作为业主单位，公司同时承担建设职能。除PPP项目以外，公司目前基础设施建设业务还包括投融资建造、投融资带动施工总承包等模式。

公司基础设施项目主要分布在河南、福建两大传统优势市场，项目类型主要为公路、市政工程及其配套建设、水利、铁路、地铁等。

截至2022年3月底，公司在建的重大基础

设施项目（合同金额前十大项目）详见表5。

截至2022年3月底，公司基础设施BT项目1个，合同金额合计8.51亿元，已完成投资8.28亿元，已回款4.28亿元，回款情况一般。

截至2022年3月，公司基础设施PPP项目15个，合同金额合计223.52亿元，累计已完成投资额111.41亿元，PPP项目已部分开始回款。

表5 截至2022年3月底公司主要在建基础设施项目（单位：亿元）

项目名称	合同金额	实际开工日	合同类型	工程进度
福州现代物流城核心区开发项目（一期）股权合作、工程总承包一体化项目	55.45	2021/11/1	总承包	主体施工
内江邓家坝新城建设项目	55.31	2021/8/13	总承包	主体施工
木兰大道（三期）PPP项目	42.22	2018/4/1	总承包	主体施工
浦口区桥林老城片区综合开发（新型城镇化试点）项目工程总承包	36.52	2020/1/1	总承包	主体施工
大理市中心城区城市更新“十四五”市政基础设施建设项目EPC总承包项目	22.94	2022/2/10	分包	主体施工
昆明巫家坝中央公园（二标段）施工总承包项目-总承包基础	21.22	2021/4/23	总承包	主体施工
福州市元洪区国际食品物流产业园A区及配套基础设施工程PPP项目	20.22	2018/4/3	总承包	主体施工
科学大道二期工程EPC二标段	17.89	2021/3/17	总承包	主体施工
成都市排水公司洗瓦堰再生水厂及调蓄池工程	15.71	2021/6/1	总承包	主体施工
福清市清繁大道东延线（长福高速-元海六路）及龙江南路东向延伸线PPP项目	15.09	2019/11/1	总承包	基础施工
合计	302.57	--	--	--

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

表6 截至2022年3月底公司房屋建设及基础设施建设业务BT项目和PPP项目情况（单位：亿元、个）

项目性质	项目状态	个数	总投资	已投资	已回款
BT项目	开始回购	5	129.33	109.63	78.64
	待回购	--	--	--	--
	合计	5	129.33	109.63	78.64
PPP项目	开始回购	11	117.75	74.26	10.83
	待回购	10	148.18	64.34	--
	合计	21	265.93	138.60	10.83

资料来源：公司提供

新签合同

跟踪期内，公司新签合同额持续增长，2021年和2022年一季度分别签订合同额2847.95亿元和636.08亿元，其中房屋建设业务占比超过75%。

2021年，公司建筑施工业务在核心区域河南市场新签合同额基本稳定，新签合同的区域范围逐渐扩大。2022年3月底，公司建筑施工

业务在手合同额7909.05亿元，公司项目储备充足，为公司未来收入实现提供了一定保障。

表7 公司施工领域新签合同额统计

（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年1-3月
房屋建设	2193.44	2162.39	491.94

基础设施	354.19	651.11	134.92
其他	90.20	34.45	9.22
合计	2637.83	2847.95	636.08

注：其他项目主要是除了房建、基建以外的装饰、装修等业务
资料来源：公司提供

表8 公司施工领域近年新签合同额区域分布统计
(单位：亿元)

项目	2020年	2021年	2022年1-3月
河南省	833.37	838.08	243.68
福建省	466.47	414.82	101.18
其他省份	1311.67	1560.6	282.00
海外	26.32	34.45	9.22
合计	2637.83	2847.95	636.08

资料来源：公司提供

收款政策

房建业务收款政策方面，业主一般是每月按完工进度付款，付款比例约为75%及以上。工程尾款中的5%将作为质保金，其中防水质保金期限为5年，装修质保金期限为2年。

基础设施建设业务收款政策方面，通常业

主预先支付1%~10%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85~95%，项目完全结算之后，按照国家相关规定预留1~5%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不同，通常为1~3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。

(2) 房地产业务

跟踪期内，公司房地产收入下降明显，在建项目规模较大，为未来收入实现提供一定保障。

公司房地产开发业务由下属子公司中建七局地产集团有限公司经营。2021年，公司房地产开发业务收入同比下降63.60%。截至2022年3月底，公司在售房地产项目情况详见表9。公司在建房地产开发项目未来尚需投资65.88亿元，项目投资规模较大，为公司未来收入实现形成支撑。

表9 截至2022年3月底公司在售房地产项目情况 (单位：万平方米、亿元)

项目名称	施工面积	可售面积	已售面积	累计销售金额
郑东新区翰林苑项目	16.15	12.02	11.82	10.50
中建森林上郡项目(1-4#地)	55.59	36.27	30.39	28.67
安阳中建柒号院项目	40.46	27.14	26.52	22.35
郑州中建柒号院项目	14.99	7.87	7.46	37.00
中建观湖珑府项目	48.23	34.33	25.41	15.27
中建观湖悦府项目	28.11	21.70	12.42	9.20
芜湖基地改造项目(中建生活广场、中建大厦)	7.99	6.83	5.71	4.52
中建岳前雅居项目	12.55	11.60	8.49	16.52
滨河春晓晓月苑项目	8.38	5.65	1.99	3.42
中建·观湖宸府	20.03	15.10	6.01	4.00
中建澜溪苑项目	17.36	12.97	1.84	1.83
中建春景雅苑项目	31.77	18.68	2.42	5.73
合计	301.61	210.16	140.48	159.01

注：施工面积及可售面积根据实际情况动态调整；郑州中建柒号院项目已售面积较2021年3月底下降系统统计口径由认购面积调整为签约面积

资料来源：公司提供

表10 截至2022年3月底公司在建房地产项目情况 (单位：亿元)

项目名称	项目类型	总投资额	已投资额
中建森林上郡项目(1-4#地)	住宅	31.10	30.38

安阳中建柒号院项目	住宅	16.02	14.89
中建商务广场（西安）项目	住宅/办公/商业	16.83	16.57
中建观湖珑府项目	住宅	31.38	25.43
中建观湖悦府项目	住宅	18.50	13.78
中建岳前雅居项目	住宅	17.55	16.05
鹿鸣府项目	商业住宅综合体	71.29	47.42
滨河春晓晓月苑项目	住宅	10.40	8.04
中建·观湖宸府项目	住宅	10.94	6.60
中建澜溪苑项目	住宅、商业	14.39	9.68
中建春景雅苑项目	住宅、商业	44.89	28.57
合计	--	283.29	217.41

注：项目总投资额根据实际情况动态调整

资料来源：公司提供

（3）其他业务

公司其他业务主要涉及设计勘察与咨询、房屋出租和城市综合开发等。跟踪期内，公司无新增城市综合开发项目，在建项目正常开展。

设计勘察与咨询

公司的设计勘探与咨询业务板块主要由中建中原建筑设计院有限公司（以下简称“中原设计”）来开展，中原设计具有建筑设计甲级、工程监理甲级、工程造价咨询甲级和风景园林甲级资质。近年来，中原设计先后完成了周口市体育场、长葛市体育馆、郑州航空港区人民医院等大批建设项目的工程设计。2021年和2022年1—3月分别实现业务收入4.19亿元及1.26亿元，毛利率分别为11.48%和8.56%。

城市综合开发

城市综合开发项目是公司近年重点投资项目，跟踪期内，公司无新增城市综合开发项目，中建股份将城市综合体开发业务统一归属中建股份承接，未来公司将在特色小镇业务中择机开展城市综合开发项目。

会计处理方面，公司将土地前期开发成本计入“长期应收款”；按工程进度将前期投入成本的10%作为固定收益确认为收入，借“长期应收款”，贷“营业收入”；实际收到土地出让金返还时冲减“长期应收款”，现金流量表中体现在“收到其他与经营活动有关的现金”。

截至2022年3月底，公司在建的城市综

合开发项目有2个，即郑州经济技术开发区滨河国际新城开发项目（以下简称“滨河国际新城项目”）和南阳新区综合商务区开发项目（以下简称“南阳综合商务区项目”）。

滨河国际新城项目位于国家郑州经济技术开发区（以下简称“经开区”）核心区域，规划总用地面积约15700亩。该项目由中建（郑州）城市开发建设有限公司（公司持股55%、中建方程投资发展集团有限公司持股30%、经开区管理委员会持股15%）投资建设，进行土地开发整理。该项目原计划总投资约100亿元（需整理的经营性建设用地约5833亩，预计土地整理成本为171万元/亩，后续政府追加投资85.00亿元），在完成土地一级开发后，经开区通过“招拍挂”方式将其出让，扣除政府计提的各项基金和费用后的土地出让金（暂按土地出让金的20%扣除）后，剩余部分将全额返还给公司用于项目开发投资。当经开区支付的金额超过公司投资成本和10%固定回报后，剩余的土地溢价部分由政府与公司按约定的分级累进制比例分成。若土地出让总收入不足以支付土地整理成本，或者土地出让收入扣除土地整理成本、依法计提和上缴的相关基金（资金）、费用后不足以支付公司的固定收益，则经开区管理委员会应采取一定方式予以补足。

南阳新区综合商务区位于南阳新区机场片区域，规划总用地面积约9788亩。南阳综合商

务区项目由中建（南阳）城市开发建设有限公司（公司持股90%、南阳新区管理委员会持股10%）投资建设，项目内容主要是土地开发整理。该项目计划总投资约48.00亿元（需整理的经营性建设用地约4533亩，预计土地整理成本为106万元/亩），后期资金平衡模式类似于滨河国际新城项目。截至2022年3月底，南阳综合商务区

项目中973.58亩土地已实现出让，土地出让收入合计42.56亿元，其中14.95亿元返还给中建（南阳）城市开发建设有限公司（该项目投资建设方，公司持股90%）。

截至2022年3月底，滨河国际新城项目和南阳综合商务区项目，实现回款124.58亿元，未来仍需投资73.63亿元。

表11 截至2021年3月底公司城市综合开发项目情况（单位：亿元）

项目名称	合同金额	合同签订日期	资金来源			已投资
			自筹	贷款	其他	
滨河国际新城	100.00	2012.05.26	7.00	26.10	66.90	117.86
滨河国际新城（政府追加投资）	85.00	2019.06.11	0.00	0.00	85.00	
南阳综合商务区	48.00	2013.11.15	5.00	12.00	31.00	41.51
合计	233.00	--	12.00	38.10	182.90	159.37

资料来源：公司提供

3. 经营效率

2021年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为6.53次、4.61次和1.16次，较2020年分别变动-0.68个、-1.00个和0.08个百分点，公司整体经营效率尚可。

4. 未来发展

公司未来发展规划清晰，将进一步提升核心竞争力，扩大市场份额及品牌影响力。

公司着力打造“建设服务商、投资开发商和城建运营商”的新品牌定位，增强融投资建造服务优势。不断巩固在河南、福建核心市场的优势地位，重点加强“北上广深”的力量投放。积极利用政策导向，加快研究建筑工业化的商业模式，研发整体装配与部品预制相结合的产品组合模式，加强规划设计业务与房建市场的资源共享和全程联动。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年度财务报表，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2022年一季度财务数据未经审计。

截至2022年3月底，公司合并范围内子公司82家，2021年公司合并范围新增17家子公司，减少1家子公司；2022年1—3月公司合并范围无变化。跟踪期内，公司新合并的子公司主要为新设成立，资产及收入规模较小，公司财务数据可比性较强。

截至2021年底，公司资产总额1157.89亿元，所有者权益236.66亿元（含少数股东权益75.37亿元）；2021年，公司实现营业总收入1190.88亿元，利润总额20.28亿元。

截至2022年3月底，公司资产总额1156.04亿元，所有者权益240.02亿元（含少数股东权益77.08亿元）；2022年1—3月，公司实现营业总收入354.18亿元，利润总额4.66亿元。

2. 资产质量

2021年底，公司资产总额快速增长，应收类款项和存货、合同资产规模上升快，对公司资金形成较大占用，资产流动性较弱。

截至2021年底，公司资产总额较2020年底增长28.88%，主要系应收账款、其他应收款、存货、合同资产和其他非流动资产增长所致。公司资产仍以流动资产为主，资产结构较2020年底变化不大。

表 12 公司主要资产构成情况

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产合计	621.45	69.17	844.15	72.90	847.51	73.31
货币资金	132.59	14.76	117.70	10.16	70.45	6.09
应收票据	21.94	2.44	17.24	1.49	18.05	1.56
应收账款	113.32	12.61	204.22	17.64	183.06	15.83
预付款项	13.98	1.56	26.84	2.32	31.20	2.70
其他应收款	64.35	7.16	83.63	7.22	85.29	7.38
存货	92.83	10.33	158.74	13.71	181.07	15.66
一年内到期的非流动资产	76.04	8.46	30.75	2.66	42.73	3.70
合同资产	62.83	6.99	160.14	13.83	181.21	15.67
其他流动资产	40.71	4.53	39.50	3.41	48.33	4.18
非流动资产合计	276.99	30.83	313.73	27.10	308.53	26.69
长期应收款	114.03	12.69	113.08	9.77	99.02	8.57
长期股权投资	48.97	5.45	43.41	3.75	44.66	3.86
固定资产	23.73	2.64	26.31	2.27	26.64	2.30
其他非流动资产	61.77	6.88	92.15	7.96	98.30	8.50
资产总计	898.44	100.00	1157.89	100.00	1156.04	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告、联合资信整理

(1) 流动资产

截至2021年底，公司流动资产较2020年底增长35.84%，主要系应收账款、其他应收款、存货和合同资产增长所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货和合同资产构成。

截至2021年底，公司货币资金较2020年底下降11.23%，主要系偿还债务银行存款减少所致；货币资金中有13.99亿元资金使用受限，受限比例11.89%，主要为银行承兑汇票保证金存款、保函保证金存款及房地产预售监管资金和按揭保证金等。

截至2021年底，公司应收票据较2020年底下降21.39%，全部为商业承兑汇票。

截至2021年底，公司应收账款较2020年底增长80.22%，主要系应收工程款增加所致。其中账龄在一年以内的占86.10%，综合账龄较短，应收账款计提坏账准备18.87亿元，计提比例8.46%。

截至2021年底，公司其他应收款较2020年底增长29.95%，主要是备用金、保证金、押金和往来款，其中账龄在一年以内的占81.25%，综合账

龄较短，其他应收款计提坏账准备5.60亿元，计提比例6.27%。

截至2021年底，公司存货较2020年底增长71.00%，系项目持续投入所致。其中，房地产开发成本137.50亿元、房地产开发产品7.70亿元。

截至2021年底，公司一年内到期的非流动资产较2020年底下降59.56%，主要系会计政策变更，一年内到期的质保金调整至合同资产核算。

截至2021年底，公司合同资产较2020年底增长154.86%，主要系已完工未结算工程款增长所致。

截至2021年底，公司其他流动资产较2020年底下降2.97%，主要为待抵扣进项税额和应收关联方往来款等。

(2) 非流动资产

截至2021年底，公司非流动资产较2020年底增长13.26%，主要系其他非流动资产增长所致。公司非流动资产主要由长期应收款、长期股权投资、固定资产和其他非流动资产构成。

截至2021年底，公司长期应收款较2020年底下降0.83%，较2020年底变化不大，主

要为应收BT项目款和土地一级开发款。

截至2021年底，公司长期股权投资较2020年底下降11.35%，主要系退出对联营企业河南许信高速公路有限公司的投资所致。

截至2021年底，公司固定资产较2020年底增长10.88%，主要系房屋及机器设备等资产购置和在建工程转入所致。

截至2021年底，公司其他非流动资产较2020年底增长49.19%，主要系合同资产增长所致。

截至2021年底，公司所有权受到限制的资产规模23.90亿元，占资产总额的2.06%，受限比例小，主要包括因银行承兑汇票保证金存款、保函保证金存款及房地产预售监管资金和按揭保证金等的货币资金13.99亿元和为取得银行借款质押或抵押的长期应收款8.31亿元。

截至2022年3月底，公司资产总额较2021年底变化不大，其中货币资金较2021年底下降40.14%，主要系一季度处于建筑施工企业付款高

峰期，付款较多所致。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，其他权益工具和少数股东权益占比较高，权益稳定性一般。

截至2021年底，公司所有者权益较2020年底增长3.56%，主要系少数股东权益增长所致。所有者权益主要由实收资本、其他权益工具、未分配利润和少数股东权益构成。其中，其他权益工具由“17中建七局 MTN001” 24.90亿元、“20中建七局（疫情防控债）” 19.98亿元、“21中建七局 MTN001” 14.99亿元和永续债利息0.08亿元构成；少数股东权益较2020年底增长15.62%。整体看，公司所有者权益稳定性一般。

截至2022年3月底，公司所有者权益较2021年底变化不大。

表13 公司主要负债和所有者权益构成情况

科目	2020 年		2021 年		2022 年 3 月	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债合计	646.87	96.56	891.31	96.75	867.55	94.71
短期借款	30.20	4.51	163.96	17.80	132.00	14.41
应付账款	286.32	42.74	358.03	38.86	346.78	37.86
其他应付款	115.16	17.19	117.11	12.71	116.35	12.70
一年内到期的非流动负债	26.38	3.94	9.70	1.05	9.22	1.01
合同负债	132.49	19.78	181.75	19.73	158.29	17.28
其他流动负债	37.81	5.64	40.42	4.39	85.23	9.30
非流动负债合计	23.04	3.44	29.91	3.25	48.47	5.29
长期借款	18.74	2.80	23.64	2.57	43.13	4.71
长期应付款	2.11	0.31	0.84	0.09	0.74	0.08
其他非流动负债	0.94	0.14	2.67	0.29	2.42	0.26
负债总额	669.91	100.00	921.22	100.00	916.02	100.00
实收资本	60.00	26.25	60.00	25.35	60.00	25.00
其他权益工具	64.86	28.38	59.94	25.33	59.94	24.97
未分配利润	31.91	13.96	33.48	14.15	35.21	14.67
归属于母公司所有者权益合计	163.35	71.48	161.30	68.15	162.94	67.89
少数股东权益	65.19	28.52	75.37	31.85	77.08	32.11
所有者权益合计	228.53	100.00	236.66	100.00	240.02	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告、联合资信整理

(2) 负债

跟踪期内，公司负债总额波动增长，有息债务规模快速增长，以短期债务为主，债务结构有待改善，若考虑净资产中的永续债券，公司债务负担有所加重。

截至2021年底，公司负债总额较2020年底增长37.52%，主要系短期借款、应付账款、合同负债增长所致。公司负债仍以流动负债为主，负债结构较2020年底变化不大。

截至2021年底，公司流动负债较2020年底增长37.79%，主要系短期借款、应付账款和合同负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和合同负债构成。

截至2021年底，公司短期借款较2020年底增长442.92%，主要系信用借款增长所致，公司短期借款利率在3.30%~4.35%之间。

截至2021年底，公司应付账款较2020年底增长25.04%，主要系应付工程款增加所致，应付账款账龄主要集中在1年以内（占85.61%），账龄较短。

截至2021年底，公司其他应付款较2020年底增长1.69%，主要为应付保证金、应付项目融资款和应付代收款及施工奖励金等。

截至2021年底，公司合同负债较2020年底增长37.18%，主要系预收项目工程款和预收房产款增长所致。

截至2021年底，公司其他流动负债较2020年底增长6.92%，系待转销项税额增长所致。

截至2021年底，公司非流动负债较2020年底增长29.84%，主要系长期借款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款和其他非流动负债构成。

截至2021年底，公司长期借款较2020年底增长26.15%，主要系信用借款增长所致。公司长期借款利率在2.28%~5.65%之间。

截至2021年底，公司新增租赁负债1.47亿元，系公司租赁的房屋、建筑物及机器设备。

截至2021年底，公司其他非流动负债较2020年底增长185.31%，系计入暂估的房地产项目配套设施建设成本。

截至2022年3月底，公司负债总额变化不大，结构及构成较2021年底保持稳定。

有息债务方面，截至2021年底，公司全部债务较2020年底大幅增长151.41%，其中短期债务大幅增长186.68%，占比快速提升至87.69%。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2020年底分别上升5.00个、20.09个和2.02个百分点。如将其他权益工具中的永续期债务融资工具调整至长期债务，则2021年底公司全部债务增至263.92亿元，其中长期债务为85.06亿元，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分别上升至84.74%、59.90%和32.49%。

表 14 公司债务构成及债务负担情况（单位：亿元）

项目	2020 年底	2021 年底	2022 年 3 月底
短期债务	62.39	178.86	146.76
长期债务	18.74	25.12	44.32
全部债务	81.13	203.98	191.08
资产负债率（%）	74.56	79.56	79.24
全部债务资本化比率（%）	26.20	46.29	44.32
长期债务资本化比率（%）	7.58	9.60	15.59

资料来源：公司审计报告、联合资信整理

截至2022年3月底，公司全部债务较2021年底下降6.32%。其中，短期债务占比回落至76.81%。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2021年底分别变动-0.32个、-1.97个和5.99个百分点。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业总收入持续增长，应收类款项的坏账损失对公司利润形成较大侵蚀，利润总额同比有所下降，整体盈利能力较强。

2021年，公司实现营业总收入同比增长13.85%，营业成本同比增长12.14%，营业利润率同比提高1.44个百分点。

2021年，公司期间费用总额同比增长52.48%，主要系研发费用和财务费用增长所致。公司期间费用以管理费用和研发费用为主，分

别占期间费用总额25.86%和61.42%。其中，管理费用同比增长11.48%，主要系职工薪酬增加所致；研发费用同比增长74.02%，主要用于与生产活动有关的高新技术研发。2021年，公司期间费用率为4.84%，同比上升1.23个百分点，公司费用控制能力仍强。

非经营性损益方面，2021年，公司营业外收支规模较小，对利润影响有限。公司资产减值损失-1.70亿元，主要系合同资产减值损失；信用减值损失-12.83亿元（主要包含应收账款坏账损失7.34亿元和长期应收款坏账损失4.46亿元）；投资收益-2.85亿元，主要为处置以摊余成本计量的金融资产产生的损失，对公司利润形成较大侵蚀。同期，公司利润总额同比下降18.31%。

表 15 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项 目	2020 年	2021 年
营业总收入	1045.96	1190.88
营业成本	975.02	1093.40
期间费用	37.80	57.64
资产减值损失	-0.49	-1.70
信用减值损失	-2.51	-12.83
投资收益	-2.58	-2.85
利润总额	24.82	20.28
营业利润率（%）	6.55	7.99
总资本收益率（%）	7.81	5.63
净资产收益率（%）	8.98	7.77

资料来源：公司审计报告、联合资信整理

盈利指标方面，2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为同比均有所下降，公司整体盈利能力仍较强。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 354.18 亿元，相当于 2021 年的 29.74%；营业利润率为 5.20%，利润总额 4.66 亿元。

5. 现金流

跟踪期内，公司经营活动现金流量净额由正转负；投资活动净现金流缺口有所缩小；公司融资力度有所加大，筹资活动现金流入规模明显增长，筹资活动现金流量净额由负转正。

公司经营活动现金流主要是经营业务收支、保证金收支、往来款等。从经营活动来看，

2021 年，公司经营活动现金流入同比下降 3.78%，其中销售商品、提供劳务收到的现金 1181.44 亿元，同比下降 5.56%；经营活动现金流出同比增长 6.37%。其中房屋建设、基础设施建设投入成本等支出 1215.85 亿元，同比增长 5.13%；支付其他与经营活动有关的现金 70.51 亿元，同比增长 13.16%，主要系支付的各类保证金款项和管理费用等。2021 年，公司经营活动现金流量净额因房屋、基础设施建设、房地产开发等现金回流规模下降及投入的建设成本上升等原因由正转负。2021 年，公司现金收入比同比下降 20.40 个百分点。

2021 年，公司投资活动现金流入规模小，主要为收回投资收到的现金 2.01 亿元；投资活动现金流出同比下降 55.28%，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 7.93 亿元。公司投资活动现金流仍为净流出，但资金缺口同比有所缩小。

2021 年，公司筹资活动现金流入同比增长 207.35%。其中吸收投资收到的现金 21.12 亿元，同比下降 35.10%；取得借款收到的现金 423.45 亿元，同比大幅增长 401.00%；发行债券收到的现金 115.00 亿元，同比增长 76.92%。筹资活动现金流出同比增长 121.31%。其中偿还债务支付的现金 418.18 亿元，同比增长 179.78%；分配股利、利润或偿付利息支付的现金 18.11 亿元，同比下降 34.98%；支付其他与筹资活动有关的现金 25.90 亿元，同比下降 17.83%。2021 年，公司融资力度有所加大，筹资活动现金流量净额由负转正。

表 16 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年
经营活动现金流入小计	1291.59	1242.79
经营活动现金流出小计	1270.17	1351.08
经营现金流量净额	21.43	-108.29
投资活动现金流入小计	2.73	2.43
投资活动现金流出小计	27.11	12.12
投资活动现金流量净额	-24.37	-9.70
筹资活动现金流入小计	182.06	559.57
筹资活动现金流出小计	208.84	462.19
筹资活动现金流量净额	-26.78	97.38

现金收入比 (%)	119.61	99.21
-----------	--------	-------

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告、联合资信整理

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 74.97 亿元，主要为销售、购买商品及提供或接受劳务等活动形成的收支；公司现金收入比为 96.09%，同比下降 5.50 个百分点。投资活动现金净流出 2.10 亿元；筹资活动现金净流入 33.34 亿元，同比下降 36.97%，主要为取得借款收到的现金、发行债券收到的现金和偿还债务支付的现金。当期，公司发行债券收到的现金 50.00 亿元；取得借款收到的现金 107.75 亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债能力指标表现有所弱化，存在短期偿付压力；长期偿债能力指标表现较好，间接融资渠道畅通。

表 17 公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期偿债能力	流动比率 (%)	96.07	94.71	97.69
	速动比率 (%)	72.01	58.93	55.93
	经营现金/流动负债 (%)	3.31	-12.15	-8.64
	经营现金/短期债务 (倍)	0.34	-0.61	-0.51
	现金短期债务比 (倍)	2.48	0.75	0.60
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	32.95	33.52	--
	全部债务/EBITDA (倍)	2.46	6.08	--
	经营现金/全部债务 (倍)	0.26	-0.53	--
	EBITDA 利息倍数 (倍)	6.93	4.71	--
	经营现金/利息支出 (倍)	4.51	-15.23	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：公司审计报告、联合资信整理

从短期偿债能力指标看，2021 年底，公司流动比率和速动比率呈不同程度下降；经营活动现金流量净额对公司流动负债和短期债务保障能力不足；现金短期债务比下降明显。2022 年 3 月底，流动比率和速动比率分别较 2021 年底变动 2.98 个和-3.00 个百分点；现金短期债务比继续下降，公司存在短期偿付压力。整体看，公司短期偿债能力指标表现有所弱化。

从长期偿债能力指标看，2021 年，公司 EBITDA 略有增长，全部债务/EBITDA 增长较快，EBITDA 利息倍数有所下降；经营活动现金流量净额对全部债务和利息支出保障能力不足。整体看，公司长期偿债能力指标表现仍较好。

截至 2022 年 3 月底，公司共获得授信规模 1465.37 亿元，未使用余额 678.80 亿元，公司间接融资渠道通畅。

截至 2021 年底，公司对外担保 34.47 亿元，其中为商品房承购人向银行抵押借款提供的担保（承购人以其所购商品房作为抵押物）20.27 亿元；为合营公司提供的担保 14.20 亿元（已于 2022 年 2 月 10 日解除）。

截至 2021 年底，公司作为被告及第三方的未决诉讼所涉及的诉讼标的金额 7.82 亿元，主要系与工程质量、工程款等相关的纠纷。上述诉讼仍未达到预计负债确认的条件，公司暂未确认相关负债。

7. 公司本部（母公司）财务分析

母公司资产、权益和营业收入均占合并口径比例较高，所有者权益质量及稳定性一般；母公司债务规模快速增长，以短期债务为主，债务负担明显上升且存在较大短期偿付压力；2021 年及 2022 年一季度母公司经营性净现金流持续大规模净流出。

截至 2021 年底，母公司资产总额 826.86 亿元，较 2020 年底增长 34.73%，主要系合同资产和债权投资增长所致，占合并口径的 71.41%。其中，流动资产占 78.02%，主要由货币资金、应收账款、其他应收款、一年内到期的非流动资产和合同资产构成；非流动资产占 21.98%，主要由长期股权投资、其他非流动资产和债权投资构成。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 130.54 亿元，较 2020 年底变化不大，占合并口径的 55.16%。其中，实收资本为 60.00 亿元（占 45.96%）、其他权益工具为 59.94 亿元（占 45.92%）、盈余公积为 6.69 亿元（占 5.13%）、未分配利润为 1.18 亿元（占 0.90%）。其他权益工具占比较高，所有者权益质量及稳定性一般。

截至 2021 年底，母公司负债总额 696.32 亿

元，较 2020 年底增长 44.95%，占合并口径的 75.59%。其中流动负债为 691.94 亿元（占 99.37%），非流动负债为 4.37 亿元（占 0.63%），以流动负债为主。从构成来看，流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和合同负债构成，非流动负债主要由长期借款、长期应付款和租赁负债构成。截至 2021 年底，母公司资产负债率为 84.21%，较 2020 年底上升 5.93 个百分点；全部债务资本化比率为 57.75%，较 2020 年底上升 26.50 个百分点。

2021 年，母公司实现营业收入总收入 646.87 亿元，同比增长 16.03%，占合并口径的 54.32%。当年，母公司实现利润总额 13.55 亿元，同比下降 18.31%。

2021 年，母公司经营活动现金流量净额为 -53.11 亿元；投资活动现金流量净额为 -56.09 亿元；筹资活动现金流量净额 90.79 亿元。

截至 2022 年 3 月底，母公司资产总额 844.85 亿元，所有者权益 130.91 亿元，负债总额 713.94 亿元；母公司资产负债率 84.51%。2022 年 1—3 月，母公司实现营业收入 197.81 亿元，利润总额 1.41 亿元。同期，母公司经营活动现金流量净额为 -51.15 亿元；投资活动现金流量净额为 -3.00 亿元；筹资活动现金流量净额 25.07 亿元。

偿债能力方面，2021 年底，母公司流动比率为 93.23%，速动比率为 78.54%；2022 年 3 月底，母公司流动比率较 2021 年底有所上升，速动比率较 2021 年底有所下降。2021 年底和 2022 年 3 月底，母公司现金短期债务比分别为 0.43 倍和 0.34 倍，存在较大短期偿付压力。

十、外部支持

公司股东实力很强，对公司发展形成有力支撑。

公司股东中建股份是大型国有建筑企业，于 2009 年 7 月在上海证券交易所上市，是全球最大的住宅工程建造商和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。中建股份实力雄厚，对公司业务发展给予大力支持。

十一、债券偿还能力分析

截至 2022 年 6 月 30 日，公司存续期永续债券情况详见下表。

表 18 截至 2022 年 6 月 30 日公司永续债券情况

其他权益工具名称	余额 (亿元)	利率 (%)	到期日
17 中建七局 MTN001	25.00	7.00	2022/12/28
20 中建七局（疫情防控债） MTN001	20.00	3.70	2023/03/27
21 中建七局 MTN001	15.00	3.60	2024/11/19
合计	60.00	--	--

注：表中到期日为永续期金融工具的第一个赎回日；表中利率均为初始利率
资料来源：联合资信根据公司审计报告和公开资料整理

若将上表中永续期金融工具认定为长期债务，其他因素保持不变的情况下，公司长期偿债能力指标见下表，公司经营活动现金流入量对发行后长期债务保障程度强。

表 19 公司永续债券偿还能力指标

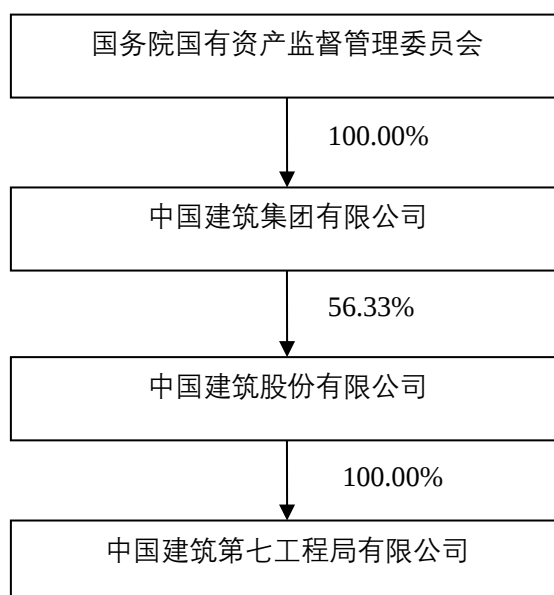
项目	2021 年
长期债务*（亿元）	85.12
公司经营活动现金流入量/发行后长期债务（倍）	14.60
经营活动现金流量净额/发行后长期债务（倍）	-1.27
发行后长期债务/EBITDA（倍）	2.54

注：上表中的长期债务为将永续债券计入后的金额
资料来源：联合资信根据公司审计报告和公开资料整理

十二、结论

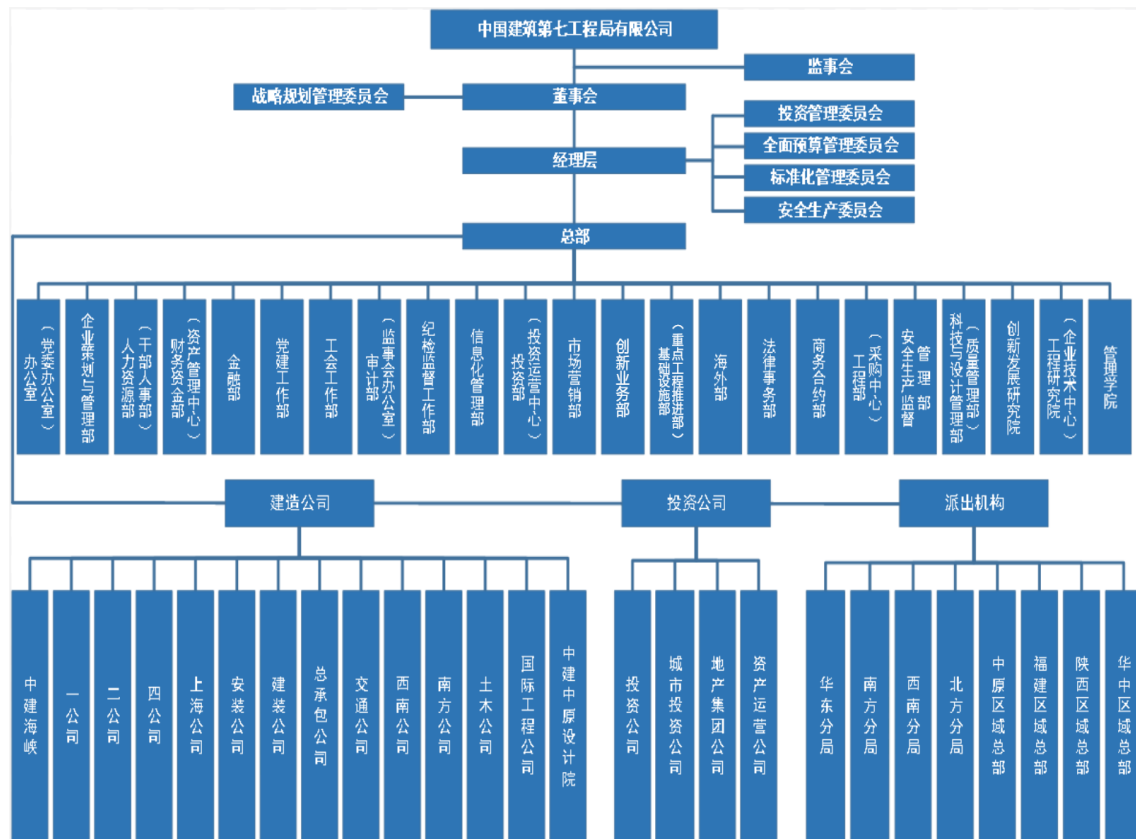
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“17 中建七局 MTN001”和“20 中建七局（疫情防控债）MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司子公司情况

序号	名称	主营业务	注册资本 (亿元)	持股比例 (%)	享有表决权 比例 (%)
1	中建七局建筑装饰工程有限公司	房屋与建设	5.43	55.20	55.20
2	中建海峡建设发展有限公司	房屋与建设	15.00	50.00	50.00
3	郑州中建基础设施开发有限公司	基础设施	10.20	39.22	39.22
4	中建七局第四建筑有限公司	房屋与建设	9.77	51.20	51.20
5	中建（郑州）城市开发建设有限公司	基础设施	7.00	55.00	55.00
6	中建七局第二建筑有限公司	房屋与建设	5.51	100.00	100.00
7	河南中建城市建设有限公司	基础设施	4.00	99.38	99.38
8	中建科技河南有限公司	商品生产与销售	1.50	50.00	50.00
9	中建七局安装工程有限公司	房屋与建设	5.30	56.64	56.64
10	中建七局建设发展有限公司	基础设施	3.00	100.00	100.00
11	中建七局第一建筑有限公司	房屋与建设	3.00	100.00	100.00
12	中建七局（上海）有限公司	房屋与建设	3.00	100.00	100.00
13	中建（南阳）城市建设开发有限公司	基础设施	3.00	90.00	90.00
14	中建七局地产集团有限公司	房地产投资开发	2.00	100.00	100.00
15	郑州市东龙海建企业管理咨询中心（有限合伙）	商务服务业	2.00	99.99	99.99
16	荥阳中建基础设施建设开发有限公司	基础设施	1.90	80.00	80.00
17	河南中建地产有限公司	房地产投资开发	1.90	100.00	100.00
18	平顶山中建路桥工程管理有限公司	基础设施	1.83	80.00	80.00
19	中建七局资产运营管理有限公司	房屋租赁服务	1.15	100.00	100.00
20	西安中建常宁建设发展有限公司	基础设施	3.64	90.00	90.00
21	平顶山中建市政工程管理有限公司	基础设施	2.60	95.00	95.00
22	汉中中建城市开发建设有限公司	基础设施	1.00	100.00	100.00
23	中建七局国际工程建设有限公司	房屋与建设	2.00	98.75	100.00
24	商丘中建城市开发建设有限公司	基础设施	0.98	48.47	48.47
25	中建中原建筑设计院有限公司	勘察设计	0.53	100.00	100.00
26	河南中建公共工程开发建设有限公司	基础设施	0.98	48.47	48.47
27	中建七局总承包有限公司	房屋与建设	1.00	100.00	100.00
28	中建中原（孟加拉）有限公司	房屋与建设	0.00	90.00	100.00
29	中建七局（吉林）建设工程有限公司	基础设施	0.06	100.00	100.00
30	中建中原迪拜有限责任公司	房屋与建设	0.01	100.00	100.00
31	中建七局西南建设有限责任公司	房屋与建设	0.50	100.00	100.00
32	中建七局科技创新发展有限公司	应用服务业	0.50	100.00	100.00

33	中建七局投资有限公司	基础设施	0.50	100.00	100.00
34	中建七局交通建设有限公司	基础设施	0.50	100.00	100.00
35	吉林市中海基础设施开发建设有限 公司	基础设施	0.50	100.00	100.00
36	登封市三馆实业有限公司	基础设施	0.30	90.00	90.00
37	重庆同创共赢大数据有限公司	基础设施	0.20	90.00	90.00
38	乐山诚创共赢基础设施投资发展有 限公司	基础设施	0.20	95.00	95.00
39	上海中宇工贸有限公司	租赁服务	1.30	100.00	100.00
40	河南中建七局机械设备有限公司	租赁服务	0.04	100.00	100.00
41	河南严科工程检测有限公司	检测服务	0.02	100.00	100.00
42	哈密中建建设投资有限公司	基础设施	1.80	90.00	90.00
43	中建铝新材料河南有限公司	制造与安装	0.50	100.00	100.00
44	中建中原（沙特阿拉伯）有限责任公司	房屋与建设	0.00	100.00	100.00
45	中建七局城市投资运营管理有限公司	商务服务业	0.50	100.00	100.00
46	中建中原柬埔寨有限公司	房屋与建设	0.00	100.00	100.00
47	许昌市润昌置业有限公司	房地产开发	0.20	50.00	50.00
48	商丘古顺置业有限公司	房地产开发	0.25	60.00	60.00
49	郑州凤湖置业有限公司	房地产开发	0.17	65.00	65.00
50	郑州东建龙安置业有限公司	房地产开发	2.40	83.33	83.33
51	安阳中建金邳地产有限公司	房地产开发	0.10	100.00	100.00
52	中建七局物业管理有限公司	房地产开发	0.50	100.00	100.00
53	安阳中建润峰地产有限公司	房地产开发	0.10	100.00	100.00
54	福州中嘉和晟置业有限公司	房地产开发	0.29	100.00	100.00
55	芜湖中建地产有限公司	房地产开发	0.20	80.00	80.00
56	新乡中建辰峰置业有限公司	房地产开发	0.30	100.00	100.00
57	郑州中建大观置业有限公司	房地产开发	1.00	100.00	100.00
58	郑州滨悦房地产开发有限公司	房地产开发	0.20	60.00	60.00
59	中建七局地产集团华东开发有限公司	房地产开发	0.90	100.00	100.00
60	昆山市东润房地产开发有限公司	房地产开发	0.30	100.00	100.00
61	昆山市建恒房地产开发有限公司	房地产开发	0.30	100.00	100.00
62	闽清中建投资开发有限公司	建筑施工	0.20	100.00	100.00
63	莆田中建建设发展有限公司	建筑施工	5.00	50.00	50.00
64	中建铝新材料福建有限公司	建筑施工	0.50	100.00	100.00
65	中建海峡（江西）建设发展有限公司	建筑施工	0.50	100.00	100.00
66	泉州中建海峡城市投资开发有限公司	基础设施	0.50	100.00	100.00
67	厦门中建东北设计院有限公司	设计勘察	0.10	100.00	100.00
68	厦门东厦施工图审查有限公司	建筑工程施工图审查	0.03	100.00	100.00
69	厦门中建东北监理咨询有限公司	工程管理服务	0.03	100.00	100.00

70	中建（福建）城市开发运营有限公司	基础设施	4.00	100.00	100.00
71	中建海峡（柬埔寨）建设发展有限公司	建筑施工	*	100.00	100.00
72	中建海峡（马来西亚）建设发展有限公司	建筑施工	*	100.00	100.00
73	中建海峡（厦门）建设发展有限公司	建筑施工	0.50	100.00	100.00
74	中建海峡（深圳）建设发展有限公司	建筑施工	1.00	100.00	100.00
75	中建嘉和地产有限公司	房地产开发	0.50	100.00	100.00
76	中建科技（福州）有限公司	建筑施工	1.00	50.00	50.00
77	石狮共富交通建设开发有限公司	基础设施	1.00	80.00	80.00
78	中建海峡福建钢结构有限公司	建筑施工	0.50	100.00	100.00
79	中建七局苏沪建设有限公司	建筑施工	0.90	100.00	100.00
80	中建七局第二建筑安徽有限公司	建筑施工	0.10	100.00	100.00
81	中建七局（北京）有限公司	建筑施工	1.00	100.00	100.00
82	中建七局投资发展有限公司	工程施工	0.50	100.00	100.00

注：建海峡（柬埔寨）建设发展有限公司注册资本为 15.50 万美元；中建海峡（马来西亚）建设发展有限公司注册资本为 1000.00 林吉特

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	201.96	154.53	134.94	88.50
资产总额（亿元）	1034.46	898.44	1157.89	1156.04
所有者权益（亿元）	225.69	228.53	236.66	240.02
短期债务（亿元）	38.30	62.39	178.86	146.76
长期债务（亿元）	39.74	18.74	25.12	44.32
全部债务（亿元）	78.03	81.13	203.98	191.08
营业收入（亿元）	821.93	1045.96	1190.88	354.18
利润总额（亿元）	19.20	24.82	20.28	4.66
EBITDA（亿元）	26.12	32.95	33.52	--
经营性净现金流（亿元）	7.12	21.43	-108.29	-74.97
财务指标				
销售债权周转次数（次）	4.88	7.21	6.53	--
存货周转次数（次）	3.99	5.61	4.61	--
总资产周转次数（次）	0.83	1.08	1.16	--
现金收入比（%）	114.84	119.61	99.21	96.09
营业利润率（%）	6.98	6.55	7.99	5.20
总资本收益率（%）	6.06	7.81	5.63	--
净资产收益率（%）	6.82	8.98	7.77	--
长期债务资本化比率（%）	14.97	7.58	9.60	15.59
全部债务资本化比率（%）	25.69	26.20	46.29	44.32
资产负债率（%）	78.18	74.56	79.56	79.24
流动比率（%）	95.80	96.07	94.71	97.69
速动比率（%）	70.68	72.01	58.93	55.93
经营现金流动负债比（%）	0.93	3.31	-12.15	--
现金短期债务比（倍）	5.27	2.48	0.75	0.60
EBITDA 利息倍数（倍）	7.45	6.93	4.71	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.99	2.46	6.08	--

注：1. 2022 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告将合同资产并入存货计算速动比率、存货周转次数；3. 尾差系四舍五入所致

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	142.72	86.41	74.42	47.20
资产总额（亿元）	713.80	613.70	826.86	844.85
所有者权益（亿元）	133.29	133.31	130.54	130.91
短期债务（亿元）	19.13	59.08	175.07	138.79
长期债务（亿元）	33.49	1.51	3.36	18.66
全部债务（亿元）	52.61	60.58	178.43	157.46
营业收入（亿元）	452.56	557.48	646.87	197.81
利润总额（亿元）	8.47	7.45	13.55	1.41
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	102.74	5.49	-53.11	-51.15
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.58	4.95	4.18	--
存货周转次数（次）	6.75	11.58	8.84	--
总资产周转次数（次）	0.66	0.84	0.90	--
现金收入比（%）	113.93	113.83	91.96	73.27
营业利润率（%）	6.07	4.78	7.62	4.97
总资本收益率（%）	4.03	3.46	3.91	--
净资产收益率（%）	5.62	5.04	9.25	--
长期债务资本化比率（%）	20.08	1.12	2.51	12.48
全部债务资本化比率（%）	28.30	31.25	57.75	54.60
资产负债率（%）	81.33	78.28	84.21	84.51
流动比率（%）	97.07	96.14	93.23	94.60
速动比率（%）	86.36	89.15	78.54	76.57
经营现金流动负债比（%）	18.90	1.15	-7.68	--
现金短期债务比（倍）	7.46	1.46	0.43	0.34
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2022 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告将合同资产并入存货计算速动比率、存货周转次数；3. /处数据未获取

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

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
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) / 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

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

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