

信用评级公告

联合〔2022〕9107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的信用状况进行综合分析和评估，确定中国建筑第七工程局有限公司的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年九月二十三日

中国建筑第七工程局有限公司

2022 年主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA
 评级展望：稳定

评级时间：2022 年 9 月 23 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	V4.0.202208
建筑与工程企业主体信用评级模型 (打分表)	V4.0.202208

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：

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	3
		资本结构		2
		偿债能力		2
		指示评级		
个体调整因素:			--	
个体信用等级			aa ⁺	
外部支持调整因素: 外部支持			+1	
评级结果			AAA	

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。2019 年以来，公司业务发展情况良好，营业总收入持续增长，项目储备充足。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、债务结构有待改善且存在短期偿付压力，2021 年以来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。

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，公司经营有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 项目储备充足，业务持续性强。**公司新签合同额持续增长。2019—2021 年和 2022 年一季度公司新签合同额分别为 2566.58 亿元、2637.83 亿元、2847.95 亿元和 636.08 亿元；截至 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，在市场资源获取和资金方面给予公司大力支持。
- 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。2021 年，公司在科研资金方面保持较大规模的投入，并首次获得中国专利优秀奖。

分析师：张建飞 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

关注

- 资产流动性较弱。**公司应收类款项和存货、合同资产规模较大，对公司营运资金周转形成较大压力，公司资产流动性较弱。
- 公司债务规模快速增长，债务结构有待改善，存在短期偿付压力。**2019—2021年，公司全部债务快速增长，年均复合增长61.68%。2022年3月底，公司全部债务191.08亿元，其中短期债务146.76亿元（占76.81%），公司现金短期债务比为0.60倍。
- 公司经营性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。

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：联合资信根据审计报告、财务报表及公司提供的资料整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2022/07/27	薛琳霞 黄杨宇宸	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
AAA	稳定	2016/07/05	牛文婧 王兴萍	建筑行业企业信用分析要点 (2013 年)	阅读全文
AA ⁺	稳定	2012/12/06	王妮娜 董懿洋	--	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编号

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、该公司信用等级自 2022 年 9 月 23 日至 2023 年 9 月 22 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 年主体长期信用评级报告

一、主体概况

中国建筑第七工程局有限公司（以下简称“公司”）系由中华人民共和国国务院、中华人民共和国中央军事委员会批准，由中国建筑工程总公司出资（以下简称“中建总公司”，现更名为中国建筑集团有限公司），于1983年在南阳市成立的国有企业，初始注册资本为6221万元；1997年8月8日迁至河南省郑州市。2007年9月7日，根据国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）出具的《中国建筑工程总公司整体重组改制并境内上市的批复》（国资委改革〔2007〕1087号文），中建总公司将其持有的公司权益注入中国建筑股份有限公司（以下简称“中建股份”，股票代码601668.SH），公司股东变更为中建股份。经过多次股东增资，截至2022年3月底，公司注册资本和实收资本均为60.00亿元，中建股份为公司的全资股东，国务院国资委为公司的最终实际控制人。

公司经营范围：房屋建筑工程施工总承包，公路工程施工总承包，市政公用工程施工总承包，可承接房屋建筑、公路、铁路、市政公用、港口与航道、水利水电各类别工程的施工总承包、工程总承包和项目管理业务；机电安装工程施工总承包；地基与基础工程专业承包；公路路面工程专业承包；公路路基工程专业承包；桥梁工程专业承包；隧道工程专业承包；钢结构工程专业承包；建筑装修装饰工程专业承包；公路行业工程设计；市政行业工程设计；建筑行业工程设计；景观园林绿化设计、施工与维护；建筑产品构件、节能门窗、PVC建筑模板等的设计、咨询、生产、销售及安装；房地产开发；房屋租赁；设备租赁；对外工程承包；自营或代理货物和技术的进出口业务。（涉及

许可经营项目，应取得相关部门许可后方可经营）。

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。

二、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年以来，国际环境更趋复杂严峻，国内疫情多发散发，不利影响明显加大。一季度国际环境复杂性和不确定性加剧、国内疫情多点散发，中国经济下行压力有所加大，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前。二季度以来，受新一轮疫情等超预期因素冲击，经济下行压力进一步加大，党中央、国务院果断应对，出台了稳经济一揽子政策措施，高效统筹疫情防控和经济社会发展，落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的总体要求，继续加大宏观政策调节力度，着力稳住经济大盘，确保经济运行在合理区间。

二季度经济下行压力进一步加大。经初步核算，2022年上半年国内生产总值56.26万亿元，按不变价计算，同比增长2.50%。其中，二季度GDP同比增速（0.40%）较一季度（4.80%）大幅回落；环比下降2.60%，继2020年二季度以来首次环比负增长。

三大产业中，第二、第三产业受疫情影响

较大。2022 年上半年，第一产业增加值同比增长 5.00%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.20%、1.80%，较上年同期两年平均增速¹（分别为 6.07%、4.83%）

回落幅度较大，受疫情拖累明显。6 月，工业和服务业生产步伐均有所加快，呈现企稳恢复态势。

表 1 2021 二季度至 2022 年二季度中国主要经济数据

项目	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度	2022 年 二季度
GDP 总额（万亿元）	28.15	28.99	32.42	27.02	29.25
GDP 增速（%）	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80	0.40
规模以上工业增加值增速（%）	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50	3.40
固定资产投资增速（%）	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30	6.10
房地产投资（%）	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70	-5.40
基建投资（%）	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50	7.10
制造业投资（%）	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60	10.40
社会消费品零售总额增速（%）	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27	-0.70
出口增速（%）	38.51	32.88	29.87	15.80	14.20
进口增速（%）	36.79	32.52	30.04	9.60	5.70
CPI 涨幅（%）	0.50	0.60	0.90	1.10	1.70
PPI 涨幅（%）	5.10	6.70	8.10	8.70	7.70
社融存量增速（%）	11.00	10.00	10.30	10.60	10.80
一般公共预算收入增速（%）	21.80	16.30	10.70	8.60	-10.20
一般公共预算支出增速（%）	4.50	2.30	0.30	8.30	5.90
城镇调查失业率（%）	5.00	4.90	5.10	5.80	5.50
全国居民人均可支配收入增速（%）	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10	3.00

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

需求端呈底部复苏态势，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速小幅回落，出口整体保持较快增长。消费方面，2022 年上半年社会消费品零售总额 21.04 万亿元，同比下降 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 7.70%，受疫情冲击较大。投资方面，2022 年上半年全国固定资产投资（不含农户）27.14 万亿元，同比增长 6.10%，整体呈小幅回落态势。其中，房地产开发投资持续探底；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，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体保持较快增长，呈现出“V”型反转态势。2022 年上半年中国货物进出口总额 3.08 万亿美元，同比增长 10.30%。其中，出口 1.73 万亿美元，同比增长 14.20%；进口 1.35 万亿美元，

同比增长 5.70%；贸易顺差 3854.35 亿美元。

CPI 各月同比前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。2022 年上半年，CPI 累计同比增长 1.70%，各月同比增速逐步上行。分项看，猪肉价格下降带动食品价格同比下降，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。上半年，PPI 累计同比增长 7.70%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性因素带动国内油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较大。上半年 PPI-CPI 剪刀差持续收窄，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，利润情况有望改善。

社融总量显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。2022 年上半年，新增社融规模 21 万亿元，同比多增 3.26 万亿元；6 月末

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分判，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。

社融规模存量同比增长 10.80%，增速较上年末高 0.50 个百分点。分项看，上半年积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资同比多增 2.20 万亿元，人民币贷款同比多增 6329 亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；企业债券净融资同比多增 3913 亿元，亦对社融总量扩张形成一定支撑；表外融资收缩态势有所放缓。

财政政策稳经济、保民生效应愈加显现。

2022 年上半年，全国一般公共预算收入 10.52 万亿元，按自然口径计算同比下降 10.20%，主要是由于留抵退税冲减了 1.84 万亿元的收入，扣除留抵退税因素后，上半年一般公共预算收入增长 3.30%。支出方面，2022 年上半年全国一般公共预算支出 12.89 万亿元，同比增长 5.90%。民生等重点领域支出得到有力保障：科学技术支出增长 17.30%，农林水支出增长 11.00%，卫生健康支出增长 7.70%，教育支出增长 4.20%，社会保障和就业支出增长 3.60%。

稳就业压力有所加大，居民收入增长放缓。

2022 年上半年，全国城镇调查失业率均值为 5.70%，高于上年同期 0.50 个百分点，未来稳就业压力较大。2022 年上半年，全国居民人均可支配收入 1.85 万元，实际同比增长 3.00%；全国居民人均消费支出 1.18 万元，实际同比增长 0.80%，居民收入和消费支出增长受疫情影响均有所放缓。

2. 宏观政策和经济前瞻

保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。2022 年 7 月 28 日，中共中央政治局召开会议，部署下半年的经济工作。会议强调，要全面落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求，巩固经济回升向好趋势，着力稳就业、稳物价，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。宏观政策要在扩大需求上积极作为。财政货币政策要有效弥补社会需求不足，用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额。货币政策要保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，用好政策

性银行新增信贷和基础设施建设投资基金。要提高产业链、供应链稳定性和国际竞争力，畅通交通物流，优化国内产业链布局，支持中西部地区改善基础设施和营商环境。

三季度经济有望继续修复，但实现全年 5.50% 左右预期增速目标的难度明显加大。

2022 年上半年，工业生产、服务业生产、消费等领域的主要经济指标呈现以 4 月为底部的“V”型反转态势，未来还存在一定的向上恢复空间，基建投资也大概率能够持续发力，三季度经济有望继续修复。同时，仍需关注出口对经济的支撑作用下降，以及房地产、消费和服务业等薄弱板块的恢复情况。整体来看，当前世界经济滞胀风险上升，外部不稳定、不确定因素增加，国内需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍在，且二季度经济受疫情冲击较大，实现全年 5.50% 左右预期增速目标的难度明显加大。

三、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。

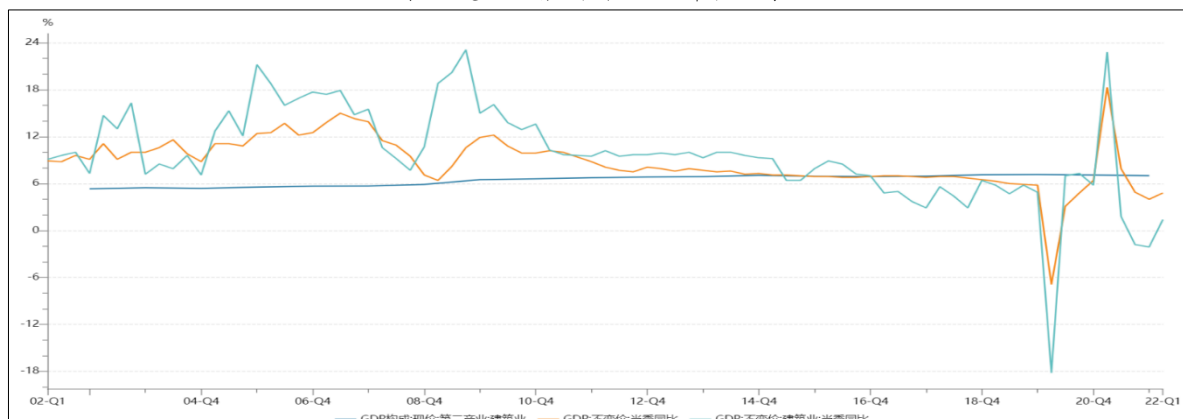
建筑业在国民经济中发挥着重要作用，其变动趋势与宏观经济走势大致相同。近年来，随着经济增速的持续下行，建筑业整体增速也随之放缓。2017 年之前，建筑业总产值单季增速基本高于 GDP 增速，自 2017 年起，建筑业总产值增速长期低于 GDP 增速。受 2020 年“新冠”疫情冲击，经济下行压力显著加大。2021 年以来，建筑业总产值单季增速持续下降，一季度、二季度、三季度及四季度增速分别为 22.80%、1.80%、-1.80% 和 -2.10%，三季度和四季度建筑业总产值同比均呈现负增长。2022 年一季度，建筑业总产值增速由负转正，为 1.40%，但仍未回到疫情前增长态势，建筑业增速或将持续放缓。

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，建筑业实现增加值 80138.50 亿元，同比增长 2.10%，增速低于 GDP 增速 6.0

个百分点，占 GDP 的比例有所下降，为 7.01%。2022 年一季度，建筑业实现增加值 13029.00 亿元，占 GDP 的比例下降至 4.82%。

图 1 建筑业增加值在 GDP 中占比情况



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需求逐步恢复,水泥和钢材价格快速回升,但 10 月底以来价格均出现回落。未来,水泥和钢材价格或将高位波动。

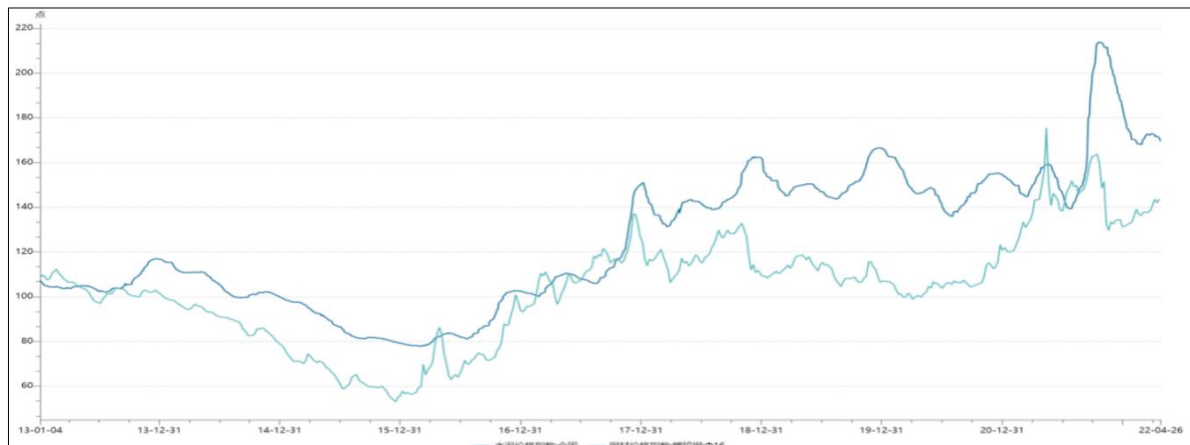
建筑施工企业的上游原材料主要为各类建材,其中钢材和水泥一般对建筑总造价的影响超过 30%,因此钢材和水泥的价格波动对建筑施工企业成本的影响较大。

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“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,钢材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,炼钢成本高居不下;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,水泥和钢材价格波动较大,2021 年以来随着经济及建筑业复苏带动需求的稳步提升,水泥和钢材价格快速回暖,但 10 月底以来价格均出现回落。未来,水泥和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%，房地产企业拿地热情继续低迷。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 -

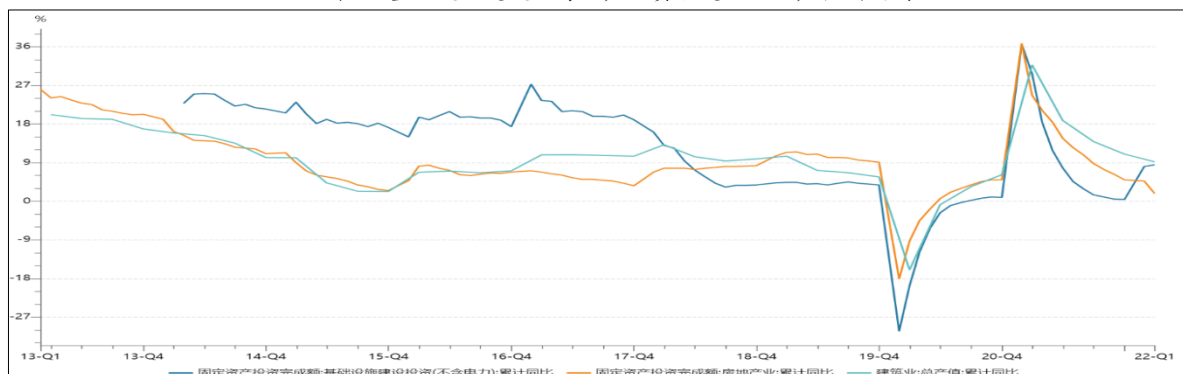
22.70%。

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

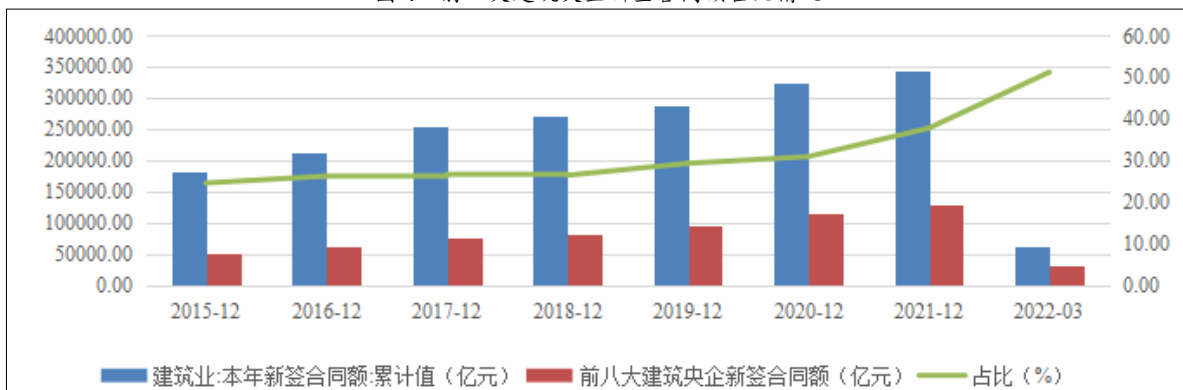
在经济增速持续下行的压力下,建筑业作为由需求驱动的行业,将持续面临整体下行的压力。“稳增长”行情将围绕建筑央企展开,未来行业集中度将进一步提升,市场份额将继续向央企集中。

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,行业集中度持续提升。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的比重持续提升,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,也侧面反映了基建需求的改善,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,建筑业总产值增速继续走低,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

2019年以来,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,以河南省为主。

根据2019—2021年《河南省国民经济和社会发展统计公报》,河南省地区生产总值分别为54259.20亿元、54997.07亿元和58887.41亿元,分别同比增长7.0%、1.3%和6.3%。三次产业结构由2019年的8.5:43.5:48.0调整至2021年的9.5:41.3:49.1。

2019—2021年,河南省建筑业总产值分别为12700.97亿元、13122.55亿元和14192.01亿元,分别同比增长11.8%、3.3%和8.1%;同期,河南省建筑业新签合同额分别为14474.25亿元、15935.00亿元和17164.96亿元,分别同比增长11.1%、10.1%和7.7%。

2019—2021年,河南省固定资产投资(不含农户,下同)增速分别为8.0%、4.3%和4.5%。2021年,河南省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年上半年全省经济运行情况》,2022年上半年,河南省地区生产总值30757.20亿元,同比增长3.1%。其中,第一产业增加值2355.52亿元,同比增长4.5%;第二产业增加值13490.99亿元,同比增长3.9%;第三产业增加值14910.69亿元,同比增长2.2%。河南省固定资产投资同比增长10.3%;基础设施投资同比增长6.8%;社会消费品零售总额11848.44亿元,同比增长0.3%。

四、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,在科研资金方面保持较大规模的投入,2021年首次获得中国专利优秀奖。

截至2022年3月底,公司注册资本和实收资本均为60.00亿元。公司唯一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。

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9月13日,公司本部无已结清或未

结清的关注或不良类信贷记录。

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 9 月 21 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。

4. 人员素质

公司高管人员相关工作经验丰富，员工整体文化素质较高，能够满足公司日常经营需要。

截至 2022 年 6 月底，公司共有高级管理人员 18 人，其中包括党委书记、党委副书记（总经理）及副总经理等。

方胜利先生，汉族，1971 年 1 月出生，中共党员，武汉理工大学工程硕士，高级工程师，获国家一级注册建造师、国家注册造价工程师执业资格。曾任中国建筑第三工程局有限公司（以下简称“中建三局”）二公司项目经理、分公司经营经理、经理、中建三局副总经理、党委书记兼深圳证券项目经理、中建三局副总经理；2015 年 2 月至 2018 年 4 月任公司董事、总经理、党委副书记；2018 年 4 月至今任公司党委书记、董事长。

孙晓惠先生，男，汉族，1972 年 9 月出生，中共党员，吉林大学工学学士，高级工程师。曾任中国建筑第二工程局有限公司（以下简称“中建二局”）三公司装饰分公司经理，中建二局三公司副总经济师、北京金碧筑业装饰工程有限公司董事长、党委书记，中建二局三公司副总经理，中建二局三公司党委书记、总经理、执行董事，中建二局总经理助理，中建三局监事会主席、纪委书记、党委常委。2020 年 7 月至今任公司董事、总经理、党委副书记。

截至 2021 年底，在岗职工 25321 人。从年龄构成看，30 岁以下的占 44.17%，30~50 岁的占 52.66%，50 岁以上的占 3.17%；从学历构成看，本科及以上学历的占 86.92%，专科学历的占 10.84%。从职称构成上看，高级职称的占

8.76%，中级职称的占 30.19%，初级及以下职称占 61.04%。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了相对完善的法人治理结构，形成了有效的决策监督机制。

公司依照《公司法》及其他有关法律和法规的规定制订了《公司章程》，建立并规范了公司治理结构。

公司不设股东会。股东行使股东权利时，采用书面形式，并由股东签名后，置备于公司。股东主要行使决定公司的经营方针和投资计划，委派和更换非由职工代表担任的董事、监事，对公司增加或减少注册资本做出决议，对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式做出决议，对公司重大收购、资产处置、改革重组等事项做出决议及修改公司章程等股东权利。

根据公司章程，公司设立董事会、监事会和经营管理层。董事会是公司的决策机构，由 5—7 名董事组成（截至 2022 年 3 月底公司董事 7 人），均由股东委派，其中董事长 1 人，由股东委派，为公司的法定代表人。公司设监事会，监事会成员为 3 人，其中 2 人由股东委派，1 人为职工代表，由公司职工民主选举产生，监事会设主席 1 名，由全体监事过半数选举产生。公司设立总经理 1 人，由董事会按规定程序会决定聘任或者解聘。总经理对董事会负责，是公司经营决策的执行者和日常生产经营的指挥者。

2. 管理水平

公司管理制度较为健全，并逐步推进标准化和信息化建设，日常经营管理工作均有章可循，规范程度较高。

公司建立了一整套内部管理和控制体系，包括项目管理、财务管理、投融资管理、安全生产等多项规章制度，能较好地满足公司业务运营的实际需要。

项目管理方面，公司针对项目性质采取不

同管理方式，其中直营项目由公司总部和区域公司直接市场运作，并组建项目经理部。授权项目由子公司以公司资质参加市场运作，并以分公司人、财、物等资源组建项目经理部。同时，为促进项目中标和控制风险，公司制定了相关评审办法，从项目资金规模、业主情况、招标方式、合同条款、投融资及垫资要求、技术要求等方面对投标项目进行全面评审。

财务管理方面，公司设立了财务资金部作为上级管理部门，从核算、成本、报表、资产、税务、投资、预算、分析、统计及资金管理等方面对区域公司、子公司予以指导和监督。同时区域公司及下属子公司均设有独立的财务部门或资金部门。

投融资管理方面，公司对融资与担保实现预算管理、分级负责、业务考核的总原则。未经股东中建股份批准，公司及其子公司不能对外提供各类担保；未经公司批准，各子公司不能为公司内部单位提供各类担保、资金拆借等融资担保行为。在投资方面，公司统一执行股东中建股份的投资管理规定，在投资管理体制、投资决策权限、投资项目运作程序等方面均有详细的规定。

安全生产方面，公司设有安全生产专职管理机构——安全生产监督管理部，负责集团安全生产、文明施工、环境保护等管理工作。此外公司还制定了《安全生产责任制度》等多个指导性文件，同时为保证公司规章制度的有效落实，公司通过层层签订安全生产责任状或目标考核责任书的形式，对安全管理目标进行层层分解。

标准化建设方面，公司于2013年成立了标准化管理委员会，先后下发了《中建七局制度管理规定》和《中建七局流程管理办法》，为公司构建统一规范的制度体系奠定了基础；公司发布了《组织机构管理办法》，将分支机构、部门设置全部进行了统一规范；公司通过战略的互动与质询实现了战略型管控的基本模式，同时通过系统业务关键流程和项目管理核心流程的优化设计和宣贯执行，建立了本部与子公司、子

公司与项目管控范围、管控权限、管控方法的标准化模型；公司通过逐步加强绿色施工、安全防护标准化、CI、临建标准化的推行力度，促使现场管理标准化水平稳步提高。同时，公司在资金管理、人力资源、施工管理、项目管理等方面逐步推进信息化建设。

组织结构方面，公司内部设立办公室、企业策划与管理部、人力资源部、财务资金部、金融部、党建工作部、工会工作部、审计部、纪检监察工作部、信息化管理部、投资部、市场营销部、创新业务部、基础设施部、海外部、法律事务部、商务合约部、工程部、安全生产监督管理部、科技与设计管理部、创新发展研究院、工程研究院、管理学院共23个职能部门，各部门之间分工明确，能较好地满足公司业务运营的实际需要。

子公司管控方面，业务上公司主要以授权管理为主，人事上公司对子公司的总经理、总会计师等主要高管实行“委派制”。项目管理上，各子公司执行母公司制定的《项目管理手册》相关规定。

六、经营分析

1. 经营概况

2019年以来，公司营业总收入持续增长，营业总收入构成以房屋建设和基础设施建设收入为主；公司综合毛利率水平波动上升。

2019—2021年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长20.37%，增长主要来自建筑施工业务。公司房屋建设和基础设施建设收入为公司收入主要来源，2019—2021年，上述业务收入合计占比均超过96%。2021年，公司营业总收入同比增长13.85%，其中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%；公司本年度部分楼盘未达交付条件，房地产开发业务收入同比有所下降。

从毛利率水平看，2019—2021年，公司整体业务毛利率波动上升。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下降2.80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2 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2019 年			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 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
建筑施工	804.08	97.83	6.78	1005.42	96.13	6.35	1171.43	98.37	8.52	351.01	99.11	5.38
其中：房屋建设	582.38	70.85	6.50	750.25	71.73	6.13	893.87	75.06	8.30	279.59	78.94	5.03
基础设施	221.70	26.97	7.50	255.17	24.40	6.99	277.56	23.31	9.22	71.42	20.17	6.79
房地产开发	8.18	1.00	18.61	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	7.04	0.86	38.87	3.80	0.36	12.33	4.19	0.35	11.48	1.26	0.36	8.56
其他业务	2.63	0.32	36.96	9.05	0.87	18.10	5.18	0.43	-81.64	1.81	0.51	2.13
合计	821.93	100.00	7.26	1045.96	100.00	6.78	1190.88	100.00	8.18	354.18	100.00	5.38

注：尾差系数数据四舍五入所致；

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 建筑施工业务

2019年以来，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；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3。

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3 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

² 房屋建成后实际测量面积可能小于销售合同面积

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4。

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4 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伸线（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5 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	开始回款	11	117.75	74.26	10.83
	待回款	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

2019—2021年，公司新签合同额持续增长，2022年一季度签订合同额636.08亿元，其中房屋建设业务占比最高。

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6 公司施工领域新签合同额统计

（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
房屋建设	2260.22	2193.44	2162.39	491.94
基础设施	247.22	354.19	651.11	134.92
其他	59.14	90.20	34.45	9.22
合计	2566.58	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7 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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
河南省	719.28	833.37	838.08	243.68
福建省	428.33	466.47	414.82	101.18
其他省份	1375.45	1311.67	1560.6	282.00
海外	43.52	26.32	34.45	9.22
合计	2566.58	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

2019年以来，公司房地产收入受市场需求和宏观调控因素影响波动较大，该业务在建项目规模较大，为未来收入实现提供一定保障，同时面临一定投资压力。

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。2019—2021年，公司房地产开发业务受市场需求和宏观调控因素影响收入波动较大。2020年，公司房地产开发业务收入同比大幅增长238.51%。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8。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，同时面临一定投资压力。

表8 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月底下降系统计口径由认购面积调整为签约面积

资料来源：公司提供

表9 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和城市综合开发等。2019年以来，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。2019—2021年，公司设计勘察与咨询业务收入波动下降，毛利率于2020年大幅下降，主要系员工工资增加营业成本上升所致。2021年该业务毛利率较2020年变化不大。

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，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。

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，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%）。

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，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 10 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

2019 - 2021 年，公司经营效率指标有所波动，整体经营效率尚可。

2019 - 2021 年，公司销售债权周转次数分别为 4.88 次、7.21 次和 6.53 次，存货周转次数分别为 3.99 次、5.61 次和 4.61 次，总资产周转次数分别为 0.83 次、1.08 次和 1.16 次，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，重点加强成渝经济圈、长三角、珠三角、粤港澳大湾区地区的市场开拓。积极利用政策导向，加快研究建筑工业化、智慧建造和绿色建造的商业模式，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。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021年度的财务报表，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2019年财务报表进行审计，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2020—2021年财务报表进行审计，审计机构均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，2020年公司合并范围新增6家子公司；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。公司新合并的子公司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

2019年以来，公司资产规模波动增长，资产结构以流动资产为主，公司应收类款项和存货、合同资产规模较大，对资金形成较大占用，资产流动性较弱。

2019—2021年底，公司资产规模波动增长，年均复合增长5.80%。2020年底，公司资产总额较2019年底下降13.15%；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；公司资产以流动资产为主，资产结构较2020年底变化不大。

表 11 公司主要资产构成情况

科目	2019 年底		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 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产合计	731.82	70.74	621.45	69.17	844.15	72.90	847.51	73.31
货币资金	164.01	15.85	132.59	14.76	117.70	10.16	70.45	6.09
应收票据	37.95	3.67	21.94	2.44	17.24	1.49	18.05	1.56
应收账款	108.01	10.44	113.32	12.61	204.22	17.64	183.06	15.83
预付款项	32.55	3.15	13.98	1.56	26.84	2.32	31.20	2.70
其他应收款	58.41	5.65	64.35	7.16	83.63	7.22	85.29	7.38
存货	76.91	7.44	92.83	10.33	158.74	13.71	181.07	15.66
一年内到期的非流动资产	84.57	8.18	76.04	8.46	30.75	2.66	42.73	3.70
合同资产	115.02	11.12	62.83	6.99	160.14	13.83	181.21	15.67
其他流动资产	48.24	4.66	40.71	4.53	39.50	3.41	48.33	4.18
非流动资产合计	302.64	29.26	276.99	30.83	313.73	27.10	308.53	26.69
长期应收款	116.79	11.29	114.03	12.69	113.08	9.77	99.02	8.57
长期股权投资	37.50	3.63	48.97	5.45	43.41	3.75	44.66	3.86
固定资产	16.00	1.55	23.73	2.64	26.31	2.27	26.64	2.30
其他非流动资产	110.26	10.66	61.77	6.88	92.15	7.96	98.30	8.50
资产总计	1034.46	100.00	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：公司审计报告及财务报表、联合资信整理

(1) 流动资产

2019—2021年底，流动资产规模波动增长，年均复合增长7.40%。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。

2019—2021年底，公司货币资金持续下降，年均复合下降15.29%。2021年底，公司货币资金较2020年底下降11.23%，系偿还债务减少所致；2021年公司货币资金中有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。

2019—2021年底，公司应收票据持续下降，年均复合下降32.59%。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。

2019—2021年底，公司应收账款持续增长，年均复合增长37.50%。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%。

2019—2021年底，公司其他应收款持续增长，年均复合增长19.65%。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%。

2019—2021年底，公司存货持续增长，年均复合增长43.66%，主要系房地产项目持续投入所致。2021年底，公司存货较2020年底增长71.00%。其中，房地产开发成本137.50亿元、房地产开发产品7.70亿元。

2019—2021年底，公司一年内到期的非流动资产持续下降，年均复合下降39.70%。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。

2019—2021年底，公司合同资产波动增长，年均复合增长18.00%。2020年底，公司合同资产较2019年底下降45.37%，主要系工程承包项目和尚未到期的质保金减少所致；2021年底，公司合同资产较2020年底增长154.86%，主要系会计政策变更导致，一年内到期的质保金调整至合同资产核算。

2019—2021年底，公司其他流动资产持续下降，年均复合下降9.51%。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

2019—2021年底，公司非流动资产规模波动增长，年均复合增长1.82%。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。

2019—2021年底，公司长期应收款持续下降，年均复合下降1.60%。2021年底，公司长期应收款较2020年底下降0.83%，主要为应收BT项目款和土地一级开发款。

2019—2021年底，公司长期股权投资波动增长，年均复合增长7.58%。2020年底，公司长期股权投资较2019年底增长30.57%，主要系对河南许信高速公路有限公司、三门峡市国道三一零南移项目建设管理有限公司等联营企业追加投资所致；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。

2019—2021年底，公司固定资产持续增长，年均复合增长28.22%，主要系房屋及机器设备等资产购置和在建工程转入所致。2021年底，公司固定资产较2020年底增长10.88%，公司固定资产主要为房屋建筑物及机器设备。

2019—2021年底，公司其他非流动资产波动下降，年均复合下降8.58%。2020年底，公司其他非流动资产较2019年底下降43.98%，主要为质保金。2021年底，公司其他非流动资产较2020年

底增长49.19%，主要系一年以上的合同资产增长所致。

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

2019 年以来，公司所有者权益持续增长，

其他权益工具和少数股东权益占比较高，权益稳定性一般。

2019—2021年底，公司所有者权益持续增长，年均复合增长2.40%。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。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。其中，公司实收资本未发生变化；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12 公司主要负债和所有者权益构成情况

科目	2019 年		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 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债合计	763.88	94.45	646.87	96.56	891.31	96.75	867.55	94.71
短期借款	25.89	3.39	30.20	4.51	163.96	17.80	132.00	14.41
应付账款	427.85	56.01	286.32	42.74	358.03	38.86	346.78	37.86
其他应付款	130.61	17.10	115.16	17.19	117.11	12.71	116.35	12.70
一年内到期的非流动负债	7.47	0.98	26.38	3.94	9.70	1.05	9.22	1.01
合同负债	112.48	14.73	132.49	19.78	181.75	19.73	158.29	17.28
其他流动负债	42.79	5.60	37.81	5.64	40.42	4.39	85.23	9.30
非流动负债合计	44.89	5.55	23.04	3.44	29.91	3.25	48.47	5.29
长期借款	19.75	44.00	18.74	2.80	23.64	2.57	43.13	4.71
长期应付款	3.98	8.87	2.11	0.31	0.84	0.09	0.74	0.08
其他非流动负债	0.14	0.31	0.94	0.14	2.67	0.29	2.42	0.26
负债总额	808.77	100.00	669.91	100.00	921.22	100.00	916.02	100.00
实收资本	60.00	26.58	60.00	26.25	60.00	25.35	60.00	25.00
其他权益工具	55.07	24.40	64.86	28.38	59.94	25.33	59.94	24.97
未分配利润	32.14	14.24	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	155.63	68.96	163.35	71.48	161.30	68.15	162.94	67.89
少数股东权益	70.06	31.04	65.19	28.52	75.37	31.85	77.08	32.11
所有者权益合计	225.69	100.00	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：公司审计报告及财务报表、联合资信整理

(2) 负债

2019年以来，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。

2019—2021年底，公司负债规模波动增长，

年均复合增长6.73%。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。公司负债以流动负债为主，负债结构较2020年底变化不大。

2019—2021年底，公司流动负债波动增长，年均复合增长8.02%。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。

2019—2021年底，公司短期借款持续增长，年均复合增长151.66%。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。

2019—2021年底，公司应付账款波动下降，年均复合下降8.52%。2020年底，公司应付账款较2019年底下降33.08%，系工程竣工结算所致。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。

2019—2021年底，公司其他应付款波动下降，年均复合下降5.31%。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。

2019—2021年底，公司合同负债持续增长，年均复合增长27.11%。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。公司合同负债主要为已结算未完工的项目和预收项目工程款。

2019—2021年底，公司其他流动负债波动下降，年均复合下降2.81%，主要为待转销项税额。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。

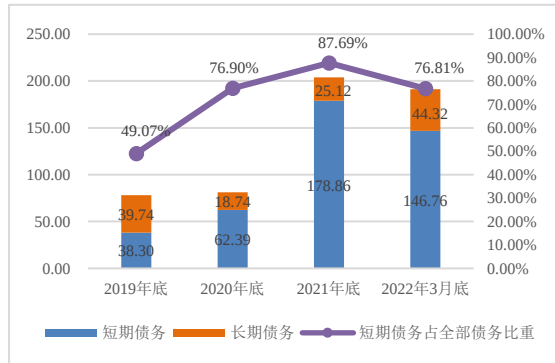
2019—2021年底，公司非流动负债波动下降，年均复合下降18.37%。2020年底，公司非流动负债较2019年底下降48.68%，主要系公司应付债券调整至一年内到期的非流动负债所致。2021年底，公司非流动负债较2020年底增长29.84%，主要系长期借款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款和其他非流动负债构成。

2019—2021年底，公司长期借款波动增长，年均复合增长9.41%。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2022年3月底，公司负债总额变化不大，结构较2021年底保持稳定。

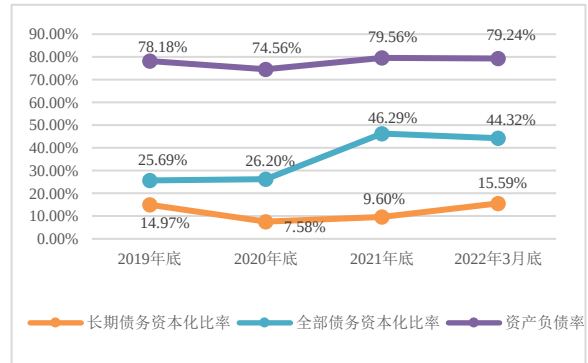
有息债务方面，2019—2021年，公司全部债务持续增长，年均复合增长61.68%。2021年底，公司全部债务较2020年底大幅增长151.41%，其中短期债务大幅增长186.68%，占比快速提升至87.69%。从债务指标来看，2019—2021年，公司资产负债率波动增长，全部债务资本化比率持续增长，长期债务资本化比率波动下降。2021年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较2020年底分别上升5.00个、20.09个和2.02个百分点。如将其他权益工具中的永续期债务融资工具调整至长期债务，则2021年底公司全部债务增至263.92亿元，其中长期债务为85.06亿元，公司资产负债率、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%。

图5 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

图6 公司债务杠杆水平



资料来源：公司审计报告及财务报表，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

2019年以来，公司营业总收入持续增长，整体费用控制能力较好，应收类款项的坏账损失和投资收益亏损对公司利润形成较大侵蚀，公司整体盈利能力较强。

2019—2021年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长20.37%；营业成本持续增长，年均复合增长19.77%；营业利润率波动增长。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。

从期间费用看，2019—2021年，公司费用总额持续增长，年均复合增长46.30%。2019—2021年，公司期间费用率持续上升，分别为3.28%、3.61%和4.84%，整体费用控制能力较好。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。

非经营性损益方面，2019—2021年，公司投

资收益持续为负，主要为处置以摊余成本计量的金融资产产生的损失，投资收益亏损分别相当于利润总额的38.84%、10.38%和14.03%，对利润形成较大侵蚀。2021年，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），对公司利润形成较大侵蚀。

表13 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—3月
营业总收入	821.93	1045.96	1190.88	354.18
营业成本	762.22	975.02	1093.40	335.13
期间费用	26.93	37.80	57.64	12.42
资产减值损失	--	-0.49	-1.70	-0.62
信用减值损失	-3.85	-2.51	-12.83	-0.88
投资收益	-7.46	-2.58	-2.85	0.10
利润总额	19.20	24.82	20.28	4.66
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	--

资料来源：公司审计报告、联合资信整理

盈利指标方面，盈利指标方面，2019—2021年，公司总资本收益率波动下降；净资产收益率波动增长。公司整体盈利指标表现较好。

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

2019年以来，公司经营活动现金流入量

波动增长，经营活动现金流净额由正转负，整体收入实现质量有所下降；投资活动规模相对较小；公司融资规模较快增长，随着公司项目投入不断增长，未来公司存在一定的融资压力。

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，2019—2021年，公司经营活动现金流入波动增长，年均复合增长12.61%。2020年，公司经营活动现金流入同比增长31.80%，其中销售商品、提供劳务收到的现金1251.04亿元，同比增长32.54%。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%。2019—2021年，公司经营活动现金流出持续增长，年均复合增长17.85%，均主要系房屋建设、基础设施投入成本等支出增加；2021年，公司经营活动现金流出同比增长6.37%。其中房屋建设、基础设施投入成本等支出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。2019—2021年，公司经营活动现金流净额波动下降。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大幅净流出。2019—2021年，公司现金收入比波动下降，2021年公司现金收入比同比下降20.40个百分点，收入实现质量有所下降。

公司投资活动现金流入流出规模相对较小。2019—2021年，公司投资活动现金流入持续下降，年均复合下降23.29%；2021年，公司投资活动现金流入同比下降11.27%，主要为收回投资收到的现金2.01亿元。2019—2021年，公司投资活动现金流出波动下降，年均复合下降24.17%；2021年，公司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。2019—2021年，公司投资活动现金持续净流出，2021年资金缺口有所缩小。

从筹资活动来看，2019—2021年，公司筹

资活动现金流入持续大幅增长，年均复合增长189.14%。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%。2019—2021年，公司筹资活动现金流出持续增长，年均复合增长185.34%；2021年，公司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%。2019—2021年，公司筹资活动现金净额波动较大，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 14 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	979.99	1291.59	1242.79	355.06
经营活动现金流出小计	972.88	1270.17	1351.08	430.03
经营现金流量净额	7.12	21.43	-108.29	-74.97
投资活动现金流入小计	4.12	2.73	2.43	0.24
投资活动现金流出小计	21.08	27.11	12.12	2.34
投资活动现金流量净额	-16.96	-24.37	-9.70	-2.10
筹资活动现金流入小计	66.93	182.06	559.57	157.79
筹资活动现金流出小计	56.77	208.84	462.19	124.45
筹资活动现金流量净额	10.17	-26.78	97.38	33.34
现金收入比（%）	114.84	119.61	99.21	96.09

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%。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

公司短期偿债能力指标表现弱化, 存在短期偿付压力; 长期偿债能力指标表现有所下降但仍较好, 间接融资渠道畅通。

表 15 公司偿债能力指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期偿债能力	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 (%)	0.93	3.31	-12.15	-8.64
	经营现金/短期债务 (倍)	0.19	0.34	-0.61	-0.51
	现金短期债务比 (倍)	5.27	2.48	0.75	0.60
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	26.12	32.95	33.52	--
	全部债务/EBITDA (倍)	2.99	2.46	6.08	--
	经营现金/全部债务 (倍)	0.09	0.26	-0.53	--
	EBITDA 利息倍数 (倍)	7.45	6.93	4.71	--
	经营现金/利息支出 (倍)	2.03	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, 2019—2021 年, 公司流动比率和速动比率均波动下降; 同期, 公司经营现金流动负债比和经营现金短期债务比波动下降且 2021 年为负, 经营活动现金流量净额对公司流动负债和短期债务无保障能力。2019—2021 年, 公司现金短期债务比下降明显, 现金类资产对短期债务保障能力较弱。2022 年 3 月底, 流动比率和速动比率分别较 2021 年底上升 2.98 个和下降 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。

从长期偿债能力指标看, 2019—2021 年, 公司 EBITDA 持续增长, 全部债务/EBITDA 波动增长, EBITDA 对全部债务的覆盖程度较好; EBITDA 利息倍数持续下降, EBITDA 对利息的覆盖程度较好; 公司经营现金/全部债务及经营现金/利息支出均波动下降, 2021 年公司经营活动现金流净额为负, 经营活动现金流量净额对全部债务和利息支出无保障能力。整体看, 公司

长期偿债能力指标表现较好。

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，母公司实现营业总收入 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。

八、外部支持

公司股东实力很强，对公司业务开展支持明确，在资金和业务承接方面支持力度较大，为公司发展提供了有力的支撑。

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。

资金方面，自 2007 年改制以来，中建股份先后多次向公司增资。2009 年中建股份向公司

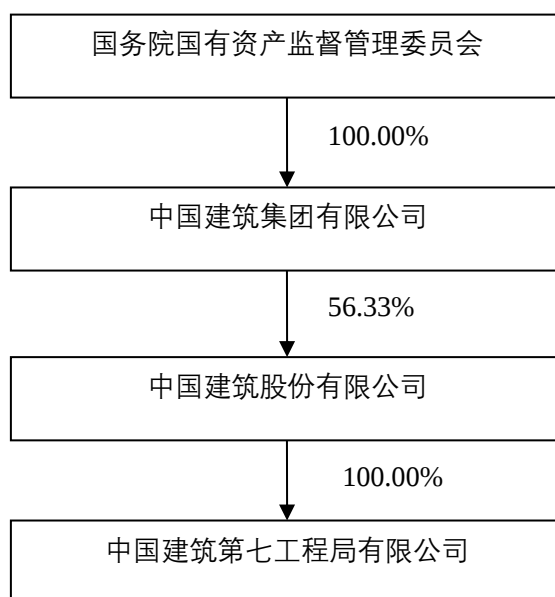
增资 3.00 亿元，2011 年中建股份以货币方式出资 3.00 亿元，2013 年中建股份以货币方式出资 7.48 亿元，2014 年中建股份向公司增资 3354 万元，2015 年中建股份以发行优先股募集资金向公司增资 10.50 亿元，2016 年中建股份以现金增资的方式向公司注入资本金 28.78 亿元，增资后公司注册资本为 60 亿元。

业务承接方面，近年来公司积极加强与河南、福建两地核心区域市场政府的对接洽商，先后促成了中建股份与河南省政府 2 个 500 亿元、福建省政府 500 亿元、福州市政府共 500 亿元的战略投资框架协议的签署，由于河南和福建是公司传统核心优势市场，且战略合作协议的签署主要由公司促成的，按照中建股份安排，上述战略合作协议内主要项目均由公司承担，对公司的发展起到了较大的促进作用。

九、结论

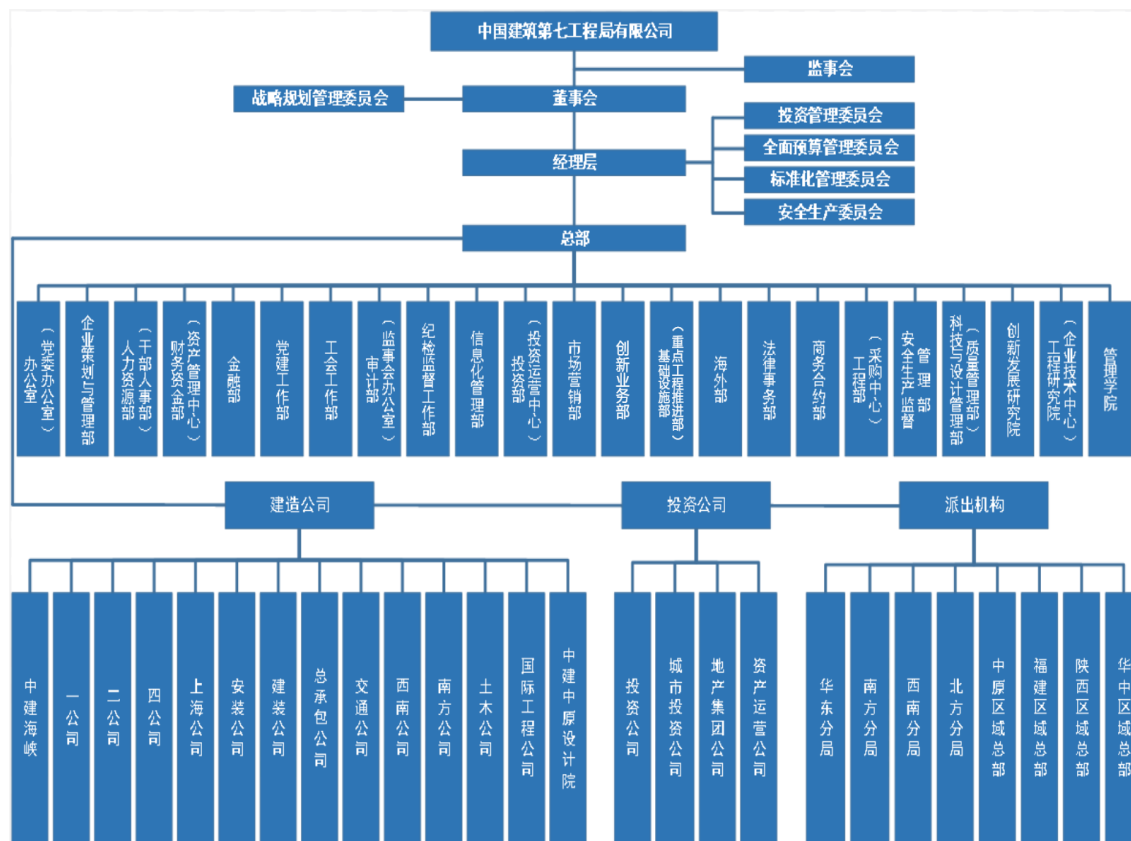
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

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；4. 部分数据无意义，以“--”列示

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. 部分数据未获取，以“/”列示；部分数据无意义，以“--”列示

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 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

联合资信评估股份有限公司关于 中国建筑第七工程局有限公司 的跟踪评级安排

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，联合资信将在中国建筑第七工程局有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵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贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对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，或者出现监管政策规定、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。