

中国建筑第七工程局有限公司

2024 年跟踪评级报告

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〔2024〕6464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主体及其相关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主体长期信用等级为 AAA，维持“23 中建七局 MTN002（科创票据）”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

二〇二四年七月二十五日

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七工程局有限公司（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。

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。

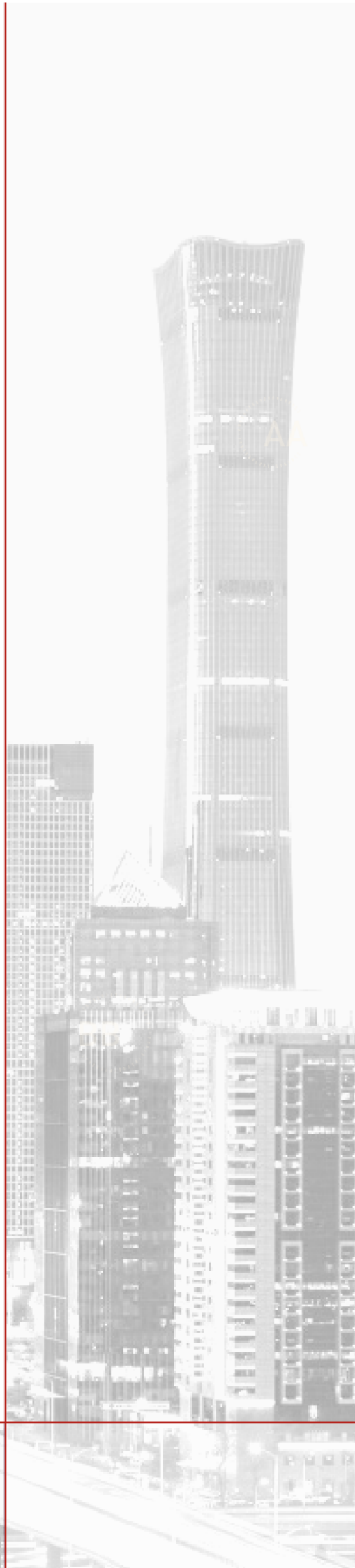
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、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

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中国建筑第七工程局有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/25
23 中建七局 MTN002（科创票据）	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

中国建筑第七工程局有限公司（以下简称“公司”）是中国建筑股份有限公司（以下简称“中建股份”）下属从事建筑施工业务的全资子公司，跟踪期内，公司在业务资质、专业技术水平和项目经验等方面继续保持显著的竞争优势。公司在治理结构和管理制度等方面均无重大变化，董事长及总经理按照股东统一调整发生变更；公司本部过往债务履约情况良好；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。经营方面，建筑施工业务仍是公司营业收入的最主要来源；2023 年，公司新签合同额同比保持增长，在手项目储备充足，为公司业务持续发展提供了保障；公司 PPP 项目及海外项目规模较大，需关注 PPP 项目的运营和回款情况以及海外项目可能面临的项目所在地区政治经济波动及汇率风险；公司地产项目去化进度及城市综合开发项目回款进度均一般，在建项目规模较大，面临一定投资压力；房地产开发业务开展及城市综合开发项目回款易受政策调控、市场行情及政府安排等因素影响，需关注后续地产项目去化和收入实现以及城市综合开发项目回款情况。财务方面，截至 2023 年底，受行业经营特点影响，公司流动资产中应收账款、合同资产和存货占比较高，资产流动性较弱；所有者权益中其他权益工具、未分配利润和少数股东权益占比较高，所有者权益稳定性一般；有息债务规模较上年底进一步增长，债务结构有待优化；2023 年，公司利润总额同比继续增长，整体盈利指标表现很强；公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较强；或有负债风险相对可控，间接融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资金注入和业务承接方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来随着中国城镇化发展需求的持续释放以及公司在手储备项目的稳步推进，公司将保持稳定经营发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

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

- **股东综合实力突出。**公司股东中建股份为上海证券交易所上市公司，在国内外建筑施工领域地位和综合实力突出；2023 年，中建股份位居《财富》“世界 500 强”榜单第 13 位、《财富》“中国 500 强”榜单第 4 位、ENR“全球最大 250 家工程承包商”首位，在国务院国有资产监督管理委员会年度经营业绩考核中 18 次获得 A 级。
- **保持显著的综合竞争优势。**公司作为中建股份下属大型国有建筑类企业，拥有建筑工程施工总承包特级（暨设计甲级）、市政公用工程施工总承包特级（暨设计甲级）、公路工程施工总承包特级（暨设计甲级）资质。跟踪期内，公司在业务资质、专业技术水平和项目经验等方面继续保持显著的竞争优势；2023 年公司继续保持河南省建筑企业排名第 1 位、河南省百强企业综合排名第 4 位。
- **项目储备充足，业务保障能力强。**2023 年，公司新签合同额 2952.42 亿元，同比保持增长。截至 2024 年 3 月底，公司未完工合同额 7446.30 亿元。
- **继续获得有力的外部支持。**公司股东中建股份在资金注入及业务承接方面给予公司有力支持；2023 年，中建股份以货币方式对公司增资 30.00 元，公司注册资本增至 90.00 亿元；截至 2024 年 3 月底，增资已实缴到位 15.00 亿元，公司实收资本增至 75.00 亿元。此外，中建股份将其与河南省政府、福建省政府以及福州市政府签署的战略投资框架协议内的主要项目交由公司承担，对公司的发展起到了较大的促进作用。

关注

- **面临一定的项目投资压力，需关注海外项目风险。**公司 PPP 项目、房地产开发项目及城市综合开发尚需投资规模较大；PPP 项目回款周期较长，房地产项目整体去化进度及城市综合开发项目回款进度一般；项目后续回款易受政策调控、市场行情及政府安排等因素影响，面临一定的投资压力。公司海外项目管理难度较大，且项目推进及回款受所在地区政治及经济、政策等影响大，需关注项目所在地区政治经济波动及汇率风险。
- **资产流动性较弱。**截至 2024 年 3 月底，公司流动资产中应收账款、合同资产和存货规模较大，同时受限资产规模较大。
- **业务扩张带动债务增长，债务结构有待优化。**跟踪期内，公司债务规模继续增长；截至 2024 年 3 月底，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分别为 87.23%、74.43%和 52.12%；短期债务占比较高，债务结构有待优化。

本次评级使用的评级方法、模型

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

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	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	3
		资本结构		3
		偿债能力		3
指示评级				aa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：股东支持				+2
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

主要财务数据

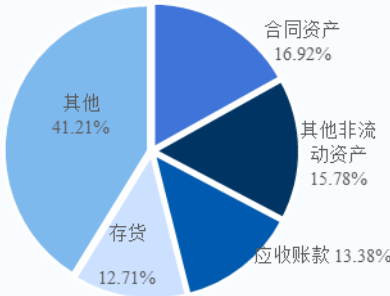
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	146.15	152.15	128.94
资产总额（亿元）	1665.18	1753.63	1748.69
所有者权益（亿元）	206.46	223.40	223.36
短期债务（亿元）	357.31	421.93	407.16
长期债务（亿元）	245.46	205.78	243.16
全部债务（亿元）	602.77	627.71	650.33
营业总收入（亿元）	1346.39	1372.85	351.16
利润总额（亿元）	5.90	7.07	2.09
EBITDA（亿元）	30.25	36.54	--
经营性净现金流（亿元）	-53.60	7.28	-41.11
营业利润率（%）	7.26	7.14	3.64
净资产收益率（%）	1.96	2.61	--
资产负债率（%）	87.60	87.26	87.23
全部债务资本化比率（%）	74.49	73.75	74.43
流动比率（%）	88.12	86.60	88.93
经营现金流流动负债比（%）	-4.47	0.56	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.36	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	1.57	1.50	--
全部债务/EBITDA（倍）	19.93	17.18	--

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	1002.61	1172.05	1196.63
所有者权益（亿元）	107.85	129.57	128.73
全部债务（亿元）	352.53	444.50	468.29
营业总收入（亿元）	734.14	693.71	173.79
利润总额（亿元）	6.68	7.97	1.02
资产负债率（%）	89.24	88.94	89.24
全部债务资本化比率（%）	76.57	77.43	78.44
流动比率（%）	98.44	97.90	101.51
经营现金流流动负债比（%）	-12.45	-1.22	--

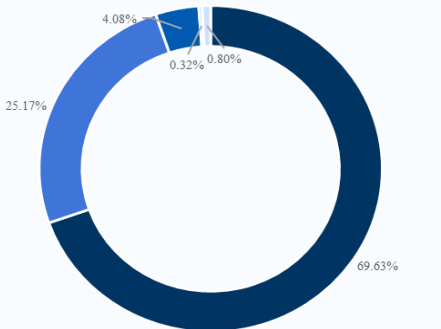
注：1. 2022—2023 年财务数据取自当年审计报告；2. 2024 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告合并及本部口径将其他流动负债中有息部分纳入短期债务，合并口径将一年内到期的非流动负债中无息部分剔除短期债务；4. 本报告部分合计数与各项加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

2023 年底公司资产构成

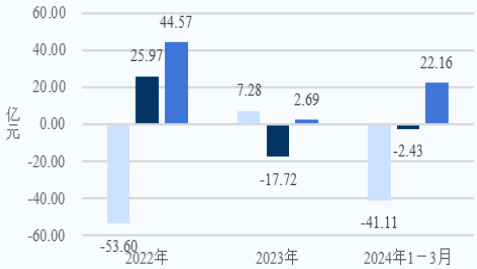


2023 年公司营业总收入构成



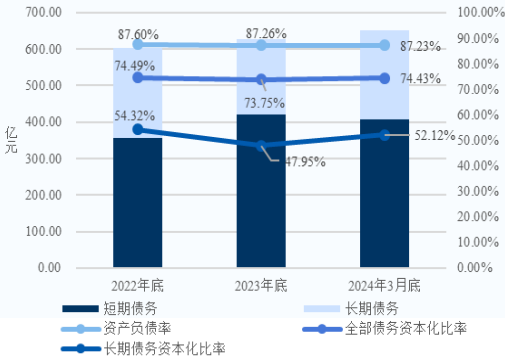
房屋建设业务
 设计勘探与咨询业务
 基础设施投资建设业务
 其他业务
 房地产投资与开发业务

2022—2023 年和 2024 年 1—3 月公司现金流情况



经营活动现金流量净额
 投资活动现金流量净额
 筹资活动现金流量净额

2022—2023 年底和 2024 年 3 月底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
23 中建七局 MTN002（科创票据）	17.00	17.00	2026/11/17	利息递延权，延期，持有人救济，调整票面利率，赎回

注：1.含权债券所列到期兑付日按最近一次行权日计算；2.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

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 中建七局 MTN002（科创票据）	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/10/13	张建飞 张 宇	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	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级方法、评级模型及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：张建飞 zhangjf@lhratings.com

项目组成员：谭伟祯 tanwz@lhratings.com | 张 宇 zhangyu@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、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

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（以下简称“中建总公司”，现更名为中国建筑集团有限公司，以下简称“中建集团”）出资，于 1984 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 日公司迁至河南省郑州市。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 2024 年 3 月底，公司注册资本 90.00 亿元，实收资本 75.00 亿元，中建股份为公司的唯一股东，国务院国资委为公司的最终实际控制人。

公司主营业务为建筑施工、房地产开发、勘察设计与咨询服务等业务，按照联合资信行业分类标准划分为建筑与工程行业。

截至 2024 年 3 月底，公司本部设企业策划与管理部（外部董事办公室）、财务资金部（资产管理中心）、投资部（创新业务部）、工程部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 55 家。

截至 2023 年底，公司资产总额 1753.63 亿元，所有者权益 223.40 亿元（含少数股东权益 82.63 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 1372.85 亿元，利润总额 7.07 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额 1748.69 亿元，所有者权益 223.36 亿元（含少数股东权益 84.22 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 351.16 亿元，利润总额 2.09 亿元。

公司注册和经营地址：郑州市经开第十五大街 267 号；法定代表人：郭建军。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表；“23 中建七局 MTN002（科创票据）”募集资金用于偿还公司有息债务，已按指定用途使用完毕，尚未到首个付息日。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
23 中建七局 MTN002（科创票据）	17.00	17.00	2023/11/17	3+N

注：N 为永续期数

资料来源：联合资信根据公开资料整理

23 中建七局 MTN002（科创票据）具有公司可赎回权、票面利率重置、利息递延累积及破产清算时清偿顺序劣后等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为“23 中建七局 MTN002（科创票据）”赎回条款设置使公司不赎回的可能性较小。

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024年一季度报）》](#)。

五、行业分析

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高度相关。2023 年建筑业总产值同比增速略低于 2022 年，但仍高于 GDP 增速。从产业链上游看，钢材和水泥作为建筑业重要原材料，其价格波动对建筑施工企业成本的影响较大；2023 年，受下游市场需求持续疲软等因素影响，水泥和钢材价格整体震荡下行。建筑业下游需求主要来自房地产和基础设施建设投资，2023 年，房地产行业投资和销售规模同比继续下降，基础设施建设投资增速有所下降，建筑行业需求有所放缓。在经济增长承压的背景下，2023 年，建筑业新签合同额自 2016 年以来首次出现同比下降，行业集中度进一步提升，市场份额继续向中央企业集中。

2024 年，在国家“稳中求进”的发展基调下，房地产行业利好政策有望对冲房地产行业下行压力，但市场信心修复仍需观察；在“稳增长”政策调控下，叠加专项债券方面的资金支持力度增强，基础设施建设投资潜力或将得到逐步释放，投资有望保持一定增长；在化解地方政府债务压力背景下，部分重点省份政府基础设施建设投资或将受限，建筑业增长面临较大压力。长期来看，在经济增长承压的背景下，建筑行业集中度将进一步提升，行业或将长期保持中低速温和增长态势。完整版行业分析详见[《2024 年建筑施工行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

跟踪期内，公司唯一股东、实际控制人及股权结构均未发生重大变化。2023 年 12 月，公司股东中建股份向公司货币增资 30.00 亿元，实缴到位 15.00 亿元；截至 2024 年 3 月底，公司注册资本增至 90.00 亿元，实收资本增至 75.00 亿元；中建股份持有公司 100.00% 股权，国务院国资委为公司的最终实际控制人。

2 企业规模和竞争力

公司作为大型国有建筑类企业，经营资质齐全且等级高，科研技术实力强，项目经验丰富；同时公司股东中建股份综合实力突出；跟踪期内，公司继续保持显著的综合竞争优势。

公司作为中建股份的骨干成员企业，是国内一流的投资建设综合产业集团，2023 年继续保持河南省建筑企业排名第 1、河南省百强企业综合排名第 4；在业务资质、专业技术水平和项目经验等方面保持显著的综合竞争优势。

公司设计、施工、承包资质齐全，是中建股份旗下、河南省建筑行业首家“三特三甲”资质企业，即建筑工程施工总承包特级（暨设计甲级）、市政公用工程施工总承包特级（暨设计甲级）、公路工程施工总承包特级（暨设计甲级）资质。截至 2024 年 3 月底，公司共拥有施工资质 218 项，其中总承包资质 91 项（特级 5 项）、专业承包资质 127 项，包括水利水电工程施工总承包壹级资质和机电、桥梁、装饰、安装、钢结构、公路路基等工程专业壹级资质等，具有规划设计、房屋建筑工程建设与投资、基础设施建设与投资、房地产开发与投资“四位一体”的产业链优势，可承接房屋建筑、公路、市政公用、铁路、水利水电、港口与航道各类别工程的施工总承包、工程总承包和项目管理业务。

公司是拥有“四站三新三地一中心”研发平台的国家高新技术企业，下设独立的工程研究院（企业技术中心），近五年共授权专利近 6000 项，主参编国家和行业标准 22 部、地方及团体标准 171 项，获省部级科技奖近 200 项。2023 年，公司获得省部级及以上科学技术奖 32 项，国际、发明专利 142 项，实用新型专利 1357 项，省部级及以上工法 319 项，省部级及以上 BIM 奖项 329 项，省部级及以上示范工程 110 项，标准规范及专著 44 项，论文 922 项。在工业化方面，公司承担了多项国家级科研课题，主编了两项国家行业标准；在绿色化方面，公司参与编制了 10 余部绿色建造国家标准。

公司在建筑施工领域经验丰富、业务能力强，先后承建的国家重点工业与民用建筑工程、公共和基础设施项目达数万余项，施工领域涉及能源、交通、石化、电子、机械、轻纺、建材、住宅、商贸、行政、医疗、体育以及文化教育设施等各个行业，业务遍布全国 20 多个省市区，以及南亚、东南亚、中东、非洲等地区；获得多项国家及省部级工程奖，已获鲁班奖、国家优质工程奖、詹天佑奖 140 余项，国

家级专利、工法和行业标准 5000 余项，创省部级以上优质工程奖 400 余项；多次获得中国建筑业竞争力百强称号，被评为国家级质量安全管理先进单位、全国优秀施工企业。

公司股东中建股份是大型国有建筑上市企业，在国内外建筑施工领域地位和综合实力突出，2023 年中建股份位居《财富》“世界 500 强”榜单第 13 位、《财富》“中国 500 强”榜单第 4 位、ENR “全球最大 250 家工程承包商”首位，在国务院国资委年度经营业绩考核中 18 次获得 A 级，综合实力突出。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好；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。

根据公司提供的企业信用报告（授信机构版，统一社会信用代码：91410000169954619U），截至 2024 年 7 月 2 日，公司本部无已结清或未结清的关注或不良信贷记录；存在行政处罚记录 5 条，发生于 2018 年及 2019 年，其中 1 条因未按规定申报，处罚金 1.00 万元；其余为因违反环境噪声污染防治管理制度而受到的处罚。

根据“信用中国”查询，截至 2024 年 7 月 13 日，公司有行政处罚记录 2 条，行政处罚行为包括未按照施工图纸施工以及夜间施工产生噪声，罚款合计 5.05 万元。

经公开信息查询，截至 2024 年 7 月 13 日，公司存在多起被执行案件，主要系合同纠纷。

根据公司本部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，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾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。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在治理结构和管理制度等方面均无重大变化；根据股东中建股份统一调整，公司董事长及总经理发生变动。

根据公司于 2023 年 3 月 29 日发布的《中国建筑第七工程局有限公司关于董事长、总经理发生变动的公告》，按照股东中建股份统一调整，公司党委书记、董事长变更为郭建军，党委副书记、董事总经理变更为董文祥。

郭建军先生，1969 年生，大学专科学历，硕士学位，正高级工程师；曾任中国建筑第二工程局有限公司上海公司党委书记、副总经理、总经济师，中国建筑第二工程局有限公司副总经济师、总经理助理、副总经理、总经济师、董事，中国建筑第六工程局有限公司党委副书记、总经理等；2023 年 3 月至今任公司党委书记、董事长。

董文祥先生，1971 年生，本科学历，硕士学位，正高级工程师；曾任中建八局第一建设有限公司副总经理、党委副书记、总经理、党委书记、董事长，中建八局浙江建设有限公司党委书记、董事长，中国建筑集团有限公司企业策划与管理部副总经理、外部董事管理部副总经理等；2023 年 3 月至今任公司党委副书记、董事、总经理。

除上述变动外，跟踪期内，公司法人治理结构、管理制度等方面未发生重大变动。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司营业总收入同比保持增长，仍主要来自建筑施工业务，综合毛利率同比保持基本稳定。

跟踪期内，公司的营业总收入仍主要来源于建筑施工、设计咨询和房地产开发等业务。2023 年，公司营业总收入同比保持增长；建筑施工收入主要来自房屋建设业务，是公司营业收入的最主要来源，占营业收入的比重均超过 90.00%。同期，公司综合毛利率保持基本稳定。

2024 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2023 年全年营业收入的 25.58%；同期，公司综合毛利率为 3.76%。

图表 2 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
建筑施工	1294.32	96.13	7.52	1301.46	94.80	7.16	340.81	97.05	3.57

其中：房屋建设	963.11	71.53	6.82	955.90	69.63	6.80	266.66	75.94	2.38
基础设施	331.21	24.60	9.58	345.56	25.17	8.18	74.15	21.12	7.85
房地产开发	43.23	3.21	18.21	55.98	4.08	10.89	7.72	2.20	8.79
设计勘察与咨询	3.44	0.26	-15.98	4.36	0.32	-15.08	0.71	0.20	11.56
其他业务	5.39	0.40	-63.71	11.05	0.80	28.60	1.92	0.55	15.46
合计	1346.39	100.00	7.52	1372.85	100.00	7.42	351.16	100.00	3.76

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

（1）建筑施工业务

2023 年，公司建筑施工业务收入规模同比保持增长，主要在建项目未来投资规模较大；公司新签合同额整体同比保持增长，充足的项目储备为公司未来收入实现提供了保障；PPP 项目投资规模较大，运营周期较长，需关注 PPP 项目的运营及回款情况。海外项目整体回款进度较好，但同时项目管理难度较大，需关注可能面临的项目所在地区政治经济波动及汇率风险。

房屋建设

房屋建设（以下简称“房建”）业务是公司传统优势业务，公司通过公司本部、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，房建收入在公司营业总收入中占比超过 65%。2023 年，公司房屋建设业务收入同比略有下降，毛利率同比保持基本稳定。2024 年 1 季度，公司房屋建设业务收入相当于 2023 年全年的 27.90%，毛利率较 2023 年下降 4.42 个百分点，主要系受房地产市场持续下行影响，当期竣工结算的部分民营房地产施工项目利润较低所致。

经营战略方面，公司根据工程项目技术含量和项目规模将该业务板块细分为“高端”“中端”和“低端”市场，并实施“突破高端、兼顾中端、放弃低端”的经营战略。其中，“高端市场”以超高层、大跨度项目为代表；“中端”市场以中型规模项目为代表。公司依靠自身技术与资金实力不断扩大市场占有率及利润规模。公司初步与华润（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等企业建立长期战略合作关系。

业务模式方面，公司一般以竞标方式取得房屋建设合同，并以施工总承包方式与业主签订合同。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。收款政策方面，房建项目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。

新签合同方面，2023 年，公司房建业务新签合同金额同比略有下降；新签合同仍主要来自国内，海外地区新签合同额规模小；国内新签合同仍主要来自华东及华中地区，华北地区新签合同额同比增长较快，西南地区新签合同金额同比降幅较大；2024 年一季度，公司新签合同额相当于 2023 年全年的 26.31%，区域分布较 2023 年基本保持稳定。截至 2024 年 3 月底，公司未完工合同额较上年底增长 7.17%。公司在手项目储备充足，为公司业务持续发展提供了保障。

图表 3 • 2022—2023 年及 2024 年 1—3 月公司房建业务新签及在手合同情况（单位：个、亿元）

项目	合同金额	合同个数	在手未完工合同额
2022 年（底）	2111.75	557	4876.00
2023 年（底）	2086.79	537	5315.53
2024 年 1—3 月（底）	548.96	135	5696.70

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 4 • 2022—2023 年及 2024 年 1—3 月公司房建业务新签合同区域分布情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
泛东北地区	4.22	5.73	0.00
华北地区	98.77	192.73	25.42
华东地区	728.62	662.60	180.15
华南地区	265.63	298.64	96.14

华中地区	659.24	646.88	190.92
西北地区	131.64	133.30	35.63
西南地区	223.62	118.47	20.70
海外地区	0.00	28.44	0.00
合计	2111.75	2086.79	548.96

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

在建项目方面，截至 2024 年 3 月底，公司在手未完工房屋建设项目合计 2208 个，合同额前 10 大项目详见下表。

图表 5 • 截至 2024 年 3 月底公司前 10 大在手未完工房建项目情况（单位：亿元）

项目名称	工程地点	业主方	项目施工类型	合同额	已发生成本	已回款
正奇未来科创城工程（一标段）	广东省	深圳市正奇实业有限公司	总承包	41.13	13.34	10.07
汉中兴元新区汉文化博览馆项目	陕西省	汉中信建建设发展有限公司	总承包	33.79	20.39	21.91
高能比能磷酸铁锂储能动力电池建设项目	湖北省	荆门市亿纬新能源发展有限公司	总承包	37.05	0.50	0.00
金水区寺坡、六里屯及连片改造项目（郑州泉舜）	河南省	郑州泉舜中州上城房地产有限公司	总承包	30.00	17.39	15.89
中原科技城人才创业园项目	河南省	郑州郑庚实业有限公司	总承包	29.50	9.46	8.52
开封阳光湖片区	河南省	开封文投阳光湖建设有限公司	总承包	28.80	0.21	0.03
新建商务设施、商业设施项目（姚家岭村城中村改造 K3 地块）	湖北省	武汉合富联银置业发展有限公司	总承包	26.12	0.15	0.15
君御海岸商住中心建设工程项目	广东省	肇庆市信豪房地产开发经营有限公司	总承包	25.00	2.00	0.97
长沙绿地城际空间站项目 E-16 地块项目	湖南省	长沙绿地新里程置业有限公司	总承包	24.44	12.04	8.41
南水北调焦作城区段生态保护 PPP 项目	河南省	焦作中建南水北调生态保护建设运营有限公司	总承包	23.81	22.87	19.49
合计	--	--	--	299.64	98.35	85.44

注：部分项目合同额、已发生成本等数据有所调整；武汉合富联银置业发展有限公司及长沙绿地新里程置业有限公司存在失信被执行情况，项目推进及回款需关注

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

截至 2024 年 3 月底，公司房建板块主要在建 BT 项目 4 个，项目情况见下表。公司房建板块 BT 项目尚需投资规模不大，整体回购进度较好，后续受委托方结算进度影响大。

图表 6 • 截至 2024 年 3 月底公司房建业务主要在建 BT 项目情况（单位：亿元）

项目名称	签订日期	总投资额	已投资	项目情况	已回购金额
中建七局重庆市渝北区仙桃数据谷三期一标段融投资建造项目	2016/12/23	17.65	14.15	已竣工未结算	11.14
福州海峡奥林匹克体育中心 BT 项目	2011/09/23	37.67	37.67	交付未完成回购	41.05
福州市生物医药和机电产业园区 BT 项目	2010/12/29	53.72	39.44	施工中	30.33
陕西省汉中市汉文化博览园项目	2016/05/10	19.00	16.86	停工	4.92
合计	--	128.05	108.12	--	87.44

注：部分项目投资额有所调整；陕西省汉中市汉文化博览园项目暂时停工，需关注后续推进情况

资料来源：联合资信根据公司年报整理

截至 2024 年 3 月底，公司房建板块主要在建并表 PPP 项目 4 个，项目情况见下表。公司 PPP 项目运营期较长，需关注 PPP 项目的运营及回款情况。

图表 7 • 截至 2024 年 3 月底公司房建业务主要在建 PPP 项目情况（单位：亿元）

项目名称	是否并表	签订日期	计划运营期	总投资	已投资
蒙阳市人民医院整体建设 PPP 项目	是	2016/01/16	2021/12/01—2027/06/30	5.10	3.67
中建七局焦作市城乡一体化示范区城中村改造（沁苑社区、金沙社区）PPP 项目	是	2017/04/10	2021/09/01—2038/09/01	15.29	2.87
中建七局登封市市民文化中心（一期）PPP 项目	是	2018/05/30	2020/01/15—2030/01/15	3.92	5.05
平顶山市第一人民医院新院区（含市儿童医院）建设 PPP 项目	是	2018/01/22	2020/12/31—2030/12/31	15.24	14.34
合计	--	--	--	39.55	25.92

注：部分项目投资额有调整

资料来源：联合资信根据公司年报整理

基础设施建设

公司基础设施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。2023 年，公司基础设施建设业务收入同比有所增长，毛利率同比变动不大。2024 年 1 季度，公司基础设施建设业务收入相当于 2023 年全年的 21.46%，毛利率较 2023 年全年略有下降。

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，主要以政府投资、能源、交通项目为主，项目类型主要为公路、市政工程及其配套建设（主要包括城市街道及广场建设以及与其相关的电力供水等配套建设、产业园区道路及景观工程建设以及与其相关的电力供水等配套建设、污水及垃圾处理项目）、水利、铁路、地铁等。公司通过竞标方式获得项目建设资格。

业务模式方面，公司基础设施建设业务模式包括施工总承包、BT 模式、PPP 模式、投融资建设、投融资带动施工总承包等；2016 年开始，基础设施建设业务模式以 PPP 项目为主。公司 PPP 项目一般运营模式为：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，政府方代表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，政府负责落实项目列入省级 PPP 项目库，出具按照 PPP 模式实施项目的政府常务会议纪要，公司承担建设职能。

基础设施建设业务收款政策方面，通常业主单位预先支付 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度款的 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，公司及时要求业主单位支付质量保证金。

新签合同方面，2023 年，公司基础设施建设业务新签合同金额同比增长较快；新签合同仍主要来自国内，海外地区新签合同额快速增长，但整体规模小；国内新签合同主要来自中原、北方以及西南区域，中原区域新签合同额有所下降，北方区域、华中区域及西南区域新签合同额增长较快；2024 年一季度，公司新签合同额相当于 2023 年全年的 15.37%，仍主要来自中原及北方区域，西北区域新签合同额占比上升较快。截至 2024 年 3 月底，公司未完工合同额较上年底增长 2.45%。公司在手项目储备充足，为公司业务持续发展提供了保障。

图表 8 • 2022—2023 年及 2024 年 1—3 月公司基础设施建设业务新签及在手合同情况（单位：个、亿元）

项目	合同金额	合同个数	在手未完工合同额
2022 年（底）	736.64	167	1351.00
2023 年（底）	865.63	143	1707.71
2024 年 1—3 月（底）	133.07	32	1749.60

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图表 9 • 2022—2023 年及 2024 年 1—3 月公司基础设施建设业务新签合同区域分布情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
中原区域	357.77	212.93	54.30
北方区域	56.83	121.86	46.55
西北区域	48.94	45.21	15.80
华中区域	17.86	68.90	7.90
南方区域	63.27	73.11	3.08
福建区域	63.89	89.00	3.00
华东区域	48.80	69.30	1.27
西南区域	71.21	146.91	1.17
海外地区	8.07	38.41	0.00
合计	736.64	865.63	133.07

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

在建项目方面，截至 2024 年 3 月底，公司在手未完工基础设施建设项目合计 532 个，合同额前 10 大项目详见下表。

图表 10 • 截至 2024 年 3 月底公司前 10 大在手未完工基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	工程地点	业主方	项目施工类型	合同额	已完工	已回款
莆田木兰大道 PPP 项目	福建省	莆田中建木兰建设开发有限公司	总承包	41.54	13.65	10.77

南京市浦口区桥林老成片区综合开发（新型城镇化试点）项目工程总承包	江苏省	南京中建未来城市建设有限公司	总承包	38.39	2.36	1.57
南京至盐城高速公路路桥涵工程施工暨股权投资项目 NY-TZ1 标段	江苏省	江苏省交通工程建设局、江苏交通控股有限公司	总承包	31.23	0.00	0.50
福州市轨道交通 2 号线东延线一期工程	福建省	福州地铁集团有限公司	总承包	30.25	7.96	4.52
温州市沿江快速路一期东段（学院路至温州东及文昌路段）工程二标段项目	浙江省	温州市龙湾区臻鑫投资有限公司	总承包	28.68	3.27	2.70
郑州至南阳高速郑州至许昌段 ZXTJ-2	河南省	河南省郑许高速公路有限公司	总承包	21.25	2.71	3.44
福州市生物医药和机电产业园道路工程和排涝工程	福建省	福州新南建设开发有限公司	总承包	20.20	2.32	1.33
科学大道二期工程 EPC 二标段	重庆市	重庆科学城城市建设集团有限公司	总承包	19.51	11.57	8.93
天津津南葛沽镇城市综合开发 PPP 项目第二项目	天津地区	中建方（天津）城市建设发展有限公司	总承包	18.47	5.79	5.36
成都市排水公司洗瓦堰再生水厂及调蓄池工程	四川地区	成都环境建设管理有限公司	总承包	17.60	9.23	8.12
合计	-	-	-	267.12	58.86	47.24

注：部分项目合同额、已完工数据有所调整
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

公司在建 BT 项目为存续项目；截至 2024 年 3 月底，公司在建基础设施 BT 项目为福州闽清县三条道路融投资建造项目，合同金额合计 8.28 亿元，已完成投资 8.28 亿元，已回款 5.74 亿元，回款情况较好。

截至 2024 年 3 月底，公司主要在建基础设施 PPP 项目 15 个，部分已进入运营期，主要项目情况详见下表。公司 PPP 项目投资规模大（并表项目尚需投资 65.03 亿元），运营期较长，需关注 PPP 项目的运营及回款情况。

图表 11 • 截至 2024 年 3 月底公司基建业务主要在建 PPP 项目情况（单位：亿元）

项目名称	是否并表	签订日期	计划运营期	总投资	已投资
中建七局平顶山高新区市政道路与配套设施建设工程 PPP 项目	是	2018/03/27	2021/10/30—2034/10/30	12.98	8.62
中建七局平顶山市湛南路东延等四条路桥 PPP 项目	是	2017/08/03	2020/06/30—2030/12/31	6.11	7.19
中建七局昌吉州交通基础设施 PPP 项目	是	2017/09/20	2019/09/01—2047/09/01	34.13	2.44
中建七局西安市常宁新区核心区道路和绿化建设工程 PPP 项目	是	2017/11/20	2021/04/01—2033/04/01	14.55	7.22
中建七局福建省石狮市共富路、蚶江大道东延伸段、锦蚶路 PPP 项目	是	2017/10/12	2020/07/01—2032/06/30	6.22	6.22
四川省乐山市新建城市道路桥梁工程（一期）PPP 项目	是	2018/03/11	2022/10/29—2037/10/29	5.50	4.02
哈密市山南东段交通基础设施 PPP 项目	是	2018/08/24	2022/10/01—2045/10/01	8.35	8.35
中建七局汉中市兴元新区陈仓路等四段地下管廊建设 PPP 项目	是	2017/09/10	2017/09/20—2027/09/20	9.99	2.53
中建七局河南省商丘市城区市政道路建设工程 PPP 项目	是	2017/12/01	2020/09/30—2045/09/30	12.65	13.44
中建七局郑州市金水科教园区 107 辅道以东基础设施建设 PPP 项目	是	2018/12/26	2020/01/01—2028/01/01	20.13	7.44
中建七局焦作市南水北调焦作城区段生态保护 PPP 项目	是	2018/08/24	2021/04/12—2040/04/12	29.85	27.97
并表项目小计	--	--	--	160.46	95.43
中建七局三门峡市国道 310 洛三界至豫陕界段南移新建工程 PPP 项目	否	2017/07/13	2020/10/01—2050/10/01	123.54	106.76
中建七局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	否	2017/05/26	2020/05/01—2032/12/31	32.75	10.34
中建七局福建省莆田市木兰大道三期及景观工程 PPP 项目	否	2017/12/30	2023/05/05—2036/05/04	37.88	18.61
中建七局郑州市四环线及大河路快速化工程 PPP 项目南四环 PPP 项目	否	2018/07/13	2021/01/01—2035/01/01	93.18	94.84
非并表项目小计	--	--	--	287.36	230.55
合计	--	--	--	447.82	325.99

注：部分项目投资额有所调整；中建七局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 项目由公司股东中建股份持股 85%，交由公司管理及施工；中建七局福建省莆田市木兰大道三期及景观工程 PPP 项目总投资数据为按照持有益计算投资，小于施工合同金额；中建七局平顶山市湛南路东延等四条路桥 PPP 项目超概系征拆成本上升所致
 资料来源：公司提供

海外项目

上世纪 80 年代公司开始承接援外项目，到 90 年代后逐渐退出海外市场。在当前国内经济下行压力下，公司抓住“一带一路”的发展机遇，开始重返海外市场。截至 2024 年 3 月底，公司在建海外项目 28 个（包括房建及基建），主要分布于孟加拉、尼泊尔、巴基斯坦、印尼、菲律宾等南亚、东南亚国家、肯尼亚、乌干达等非洲国家以及沙特、迪拜等中东地区；合同金额合计 256.19 亿元，已投入 91.89 亿元，已回款 99.38 亿元，整体回款进度较好；但同时项目管理难度较大，且项目推进及回款受所在国家政治及经济、政策等影响大，需关注项目所在地区政治经济波动及汇率风险。

（2）房地产开发业务

2023 年，公司房地产收入同比保持增长，毛利率同比有所下滑；地产项目整体去化进度一般；截至 2024 年 3 月底，公司在建项目规模较大，为未来收入实现提供一定保障，但同时面临一定投资压力，且房地产开发业务易受政策调控及市场行情等因素影响，需关注其后续去化及收入实现情况。

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，拥有房地产开发一级资质；项目主要分布在河南、福建两省以及西安、昆山等地市；地产开发类型主要以商品住宅开发业务为主，包括部分商业和办公用房。2023 年，公司房地产开发业务收入同比保持增长，但受房地产市场持续下行影响，毛利率有所下降。2024 年 1 季度，公司房地产开发业务收入相当于 2023 年全年的 13.79%，毛利率较 2023 年下降 2.10 个百分点。

截至 2024 年 3 月底，公司已完工及在建房地产项目 28 个，其中已完工项目 18 个，销售金额合计 278.78 亿元，累计回款 274.93 亿元；在建项目 10 个，总投资 270.18 亿元，已投资 206.39 亿元；在售项目可售面积合计 245.14 万平方米，已售面积合计 175.25 万平方米，销售进度一般；主要在售地产项目规模较大，可为未来收入实现提供支撑；但同时尚需投资金额较大，销售整体进度一般，公司面临一定投资压力。

图表 12 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在售房地产项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目	项目类型	总投资额	已投资额	施工面积	可售面积	已售面积	累计销售金额	回款金额
中建森林上郡项目（1—4#地）	住宅、商业	33.87	32.59	55.59	36.30	35.76	33.68	33.28
滨河春晓晓月苑项目	住宅	11.47	11.09	8.38	5.65	4.92	8.43	9.95
中建·观湖宸府	住宅	11.36	10.22	20.03	15.10	13.77	9.90	9.71
中建澜溪苑项目	住宅、商业	16.10	9.59	17.36	12.97	3.16	2.95	2.71
中建·鹿鸣府项目	住宅、商业	74.89	62.25	48.22	31.74	25.60	69.66	67.84
中建春景雅苑项目	住宅、商业	43.12	39.92	31.77	18.68	17.93	40.05	39.64
中建熙悦府	住宅	25.85	16.00	15.00	10.00	4.54	11.64	15.64
嘉和元亨府项目	住宅	17.12	14.16	10.44	9.58	3.71	8.45	--
中建元熙府	住宅	28.14	19.61	27.85	21.12	8.78	11.89	10.00
中建·熙和云庭	住宅	23.82	13.98	13.00	9.00	0.07	0.17	--
合计	--	285.74	229.41	247.64	170.14	118.24	196.82	188.77

注：部分项目投资额、面积、销售回款等数据有所调整
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（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。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，投资规模较大，整体回款进度一般；后续回款易受土地出让市场行情以及政府出让安排影响，公司存在一定资金支出压力。

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。2023 年，公司设计勘察与咨询业务收入保持增长，毛利率略有上升，但因业务模式导致收入与成本确认存在错配，导致毛利率为负。

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。2016 年，中建股份将城市综合体开发业务统一归属中建股份承接，各子公司参与，在特色小镇业务中择机开展城市综合开发项目。

跟踪期内，公司无新增城市综合开发项目。截至 2024 年 3 月底，公司在建的城市综合开发项目仍为 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 25150 亩。该项目由中建（郑州）城市开发建设有限公司（公司持股 55%、中建方投资发展集团有限公司持股 30%、郑州经开投资发展有限公司持股 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 85.50 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（暂按土地出让金的 20%扣除），土地出让金剩余部分将返还给公司用于项目开发投资。当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。截至 2024 年 3 月底，滨河国际新城项目中 3031 亩土地已实现出让，实现土地出让收入合计 256.88 亿元，政府方已支付至项目公司投资款 128.08 亿元。

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%、南阳新区建设投资有限公司持股 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 2024 年 3 月底，南阳综合商务区项目中 1361.12 亩土地已实现出让，土地出让收入合计 50.47 亿元，其中 15.27 亿元返还给中建（南阳）城市开发建设有限公司。

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 2024 年 3 月底，滨河国际新城项目和南阳新区综合商务区项目总合同额 233.50 亿元，已完成投资 193.36 亿元，未来仍需投资规模较大，公司存在一定资金支出压力。

图表 13 • 截至 2024 年 3 月底公司城市综合开发项目情况（单位：亿元）

项目	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	147.16
滨河国际新城（政府追加投资）	85.50	2019.06.11	0.00	0.00	85.50	
南阳综合商务区	48.00	2013.11.15	5.00	12.00	31.00	46.20
合计	233.50	--	12.00	38.10	183.40	193.36

注：公司资金来源中其他部分主要为集团内部借款；滨河国际新城（政府追加投资）合同金额有所调整
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

经营效率方面，2023 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均同比小幅下降，分别为 6.23 次、2.53 次和 0.80 次。公司整体经营效率高。

2 未来发展

公司未来发展规划清晰，有利于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，增强投融资建造服务优势。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、粤港澳大湾区的市场开拓。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。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报告，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

截至 2024 年 3 月底，公司纳入合并范围一级子公司 55 家；2023 年，公司合并范围内变化的子公司规模较小，2024 年一季度，公司合并范围无变化。跟踪期内，公司会计政策、会计估计方面无重大变更，无重大会计差错更正，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

(1) 资产质量

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底保持增长，资产结构仍以流动资产为主；受行业经营特点影响，流动资产中应收账款、合同资产和存货占比较高，对营运资金形成较大占用；公司货币资金较为充裕，但受限资产规模较大，资产流动性较弱，整体资产质量一般。

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底增 5.31%，主要系货币资金、应收账款、合同资产和其他非流动资产等增加所致。公司流动资产占比小幅上升，资产结构仍以流动资产为主。

图表 14 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	1056.38	63.44%	1133.93	64.66%	1121.02	64.11%
货币资金	137.43	8.25%	147.28	8.40%	123.23	7.05%
应收账款	192.49	11.56%	234.71	13.38%	241.14	13.79%
其他应收款	97.61	5.86%	100.21	5.71%	87.63	5.01%
存货	251.59	15.11%	222.87	12.71%	234.68	13.42%
合同资产	234.45	14.08%	296.64	16.92%	301.56	17.24%
非流动资产	608.80	36.56%	619.70	35.34%	627.67	35.89%
长期应收款	200.85	12.06%	202.87	11.57%	203.06	11.61%
其他非流动资产	264.83	15.90%	276.80	15.78%	288.21	16.48%
资产总额	1665.18	100.00%	1753.63	100.00%	1748.69	100.00%

注：其他应收款中包含应收利息和应收股利

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2023 年底，公司货币资金较 2022 年底增长 7.16%，主要系对外融资所致；货币资金由银行存款 109.91 亿元、存在财务公司款项 36.99 亿元和少量其他货币资金及现金构成；其中受限资金 34.46 亿元，包括保证金、房地产预售监管资金和法院诉讼冻结资金等；公司应收账款较上年底增长 21.94%，主要系公司项目结算确认力度加大和部分工程项目业主付款滞后所致；公司应收账款中 1 年以内的占比为 75.43%，账龄较短；按照信用风险特征组合及单项计提坏账准备，累计计提坏账准备 32.52 亿元，计提比例为 12.17%。公司其他应收款主要是备用金、保证金、押金和往来款等，账龄 1 年以内的占比为 72.19%，账龄较短；按照未来 12 个月及整个存续期预期信用损失累计计提坏账准备 7.25 亿元。公司存货较 2022 年底下降 11.42%，主要系房地产开发项目完工交付结转导致房地产开发产品余额下降所致；主要由房地产开发成本 166.78 亿元、房地产开发产品 43.06 亿元和原材料及其他构成；存货累计计提跌价准备 10.51 亿元，计提比例为 4.50%。公司将工程承包项目、土地开发项目、采用金融资产模式的 PPP 项目和未到期的质保金列示于“合同资产”和“其他非流动资产”科目；截至 2023 年底，上述项目列示于合同资产的账面余额合计 296.64 亿元，较 2022 年底增长 26.52%，主要系整体经营规模增长，工程承包项目增加所致，按照存续期预期信用损失累计计提减值准备 7.56 亿元，计提比例为 2.48%；同期末列示于其他非流动资产的合同资产的账面余额 274.08 亿元。

② 非流动资产

截至 2023 年底，公司长期应收款包括应收 PPP 项目征迁垫款、BT 项目款、土地一级开发征迁垫款、其他基建项目款、押金及工程质量保证金和应收关联方款项等；较 2022 年底略有增长，主要来自 PPP 项目征迁垫款增加。公司其他非流动资产主要为列示于该科目的合同资产及其他，合计计提减值准备 1.64 亿元；较上年底增长 4.52%，主要来自合同资产增加。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额及结构较上年底基本保持稳定。同期末，公司货币资金较上年底下降 16.33%，主要系春节前后加大付款力度所致；其他应收款较上年底下降 12.55%，主要系保证金、押金及往来款回收所致；存货较上年底增长 5.30%，主要系公司新购置土地所致。

资产受限方面，截至 2024 年 3 月底，公司受限资产情况如下所示，总体看，公司资产受限比例一般。

图表 15 • 截至 2024 年 3 月底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	17.31	0.99%	农民工工资保证金、保函保证金存款、法院诉讼冻结资金及房地产预售监管资金和按揭保证金等
应收票据	0.99	0.06%	银行借款抵质押担保
应收账款	11.59	0.66%	银行借款抵质押担保
存货	24.22	1.39%	银行借款抵质押担保
合同资产	200.07	11.44%	银行借款抵质押担保
长期应收款	9.87	0.56%	银行借款抵质押担保
合计	264.06	15.10%	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底保持增长，但其他权益工具、未分配利润和少数股东权益合计占比较高，所有者权益稳定性一般。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 8.21%，主要系实收资本、未分配利润增加所致。同期末，公司所有者权益中其他权益工具、未分配利润和少数股东权益合计占比 60.16%，占比较高，所有者权益稳定性一般。

图表 16 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	60.00	29.06%	75.00	33.57%	75.00	33.58%
其他权益工具	34.97	16.94%	32.07	14.35%	31.99	14.32%
未分配利润	13.11	6.35%	19.70	8.82%	19.97	8.94%
归属于母公司权益	118.80	57.54%	140.77	63.01%	139.14	62.29%
少数股东权益	87.65	42.46%	82.63	36.99%	84.22	37.71%
所有者权益合计	206.46	100.00%	223.40	100.00%	223.36	100.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

截至 2023 年底，公司实收资本较上年底增加 15.00 亿元，系收到股东注资。公司其他权益工具较上年底下降 8.30%，为公司发行的可续期公司债券。公司未分配利润较上年底增长 50.29%，主要系 2022 年公司收购子公司导致当年未分配利润下降，2023 年无较大子公司收购事项，且经营利润继续累积。公司少数股东权益较上年底下降 5.73%。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益规模及结构较上年底保持基本稳定。

② 负债

截至 2023 年底，随着业务规模扩张，项目投资加大，公司负债总额及债务规模均较上年底有所增长；短期债务占比较高，债务结构有待优化。

截至 2023 年底，公司负债规模较上年底继续增长，主要系经营性债务规模扩大所致。

图表 17 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	1198.75	82.18%	1309.40	85.57%	1260.58	82.64%
短期借款	252.46	17.31%	259.33	16.95%	258.65	16.96%
应付账款	421.21	28.88%	536.77	35.08%	542.52	35.57%

其他应付款	113.24	7.76%	97.25	6.36%	81.24	5.33%
一年内到期的非流动负债	98.24	6.73%	126.55	8.27%	117.12	7.68%
合同负债	226.71	15.54%	167.50	10.95%	154.81	10.15%
其他流动负债	59.28	4.06%	92.89	6.07%	86.57	5.68%
非流动负债	259.98	17.82%	220.84	14.43%	264.75	17.36%
长期借款	229.78	15.75%	175.40	11.46%	212.79	13.95%
应付债券	15.00	1.03%	30.10	1.97%	30.10	1.97%
负债总额	1458.73	100.00%	1530.23	100.00%	1525.32	100.00%

注：其他应付款中包含应付利息和应付股利

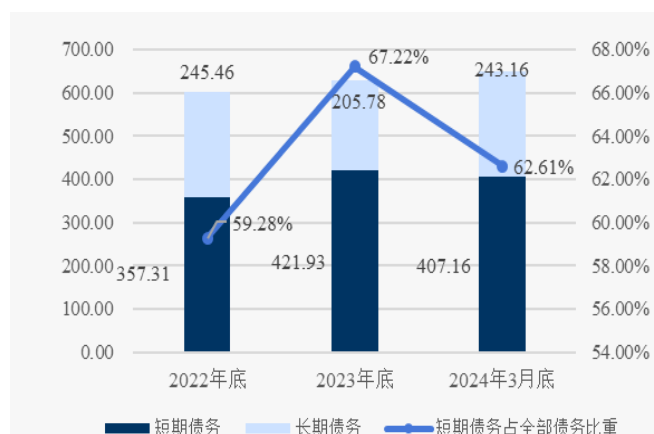
资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

截至 2023 年底，公司经营负债主要体现在应付账款（主要为应付材料款和工程分包款等）、其他应付款（主要为保证金、代收款及施工奖励金等）和合同负债（主要为公司预售房产款和预收工程款等）。

有息债务方面，本报告合并口径将其他流动负债中有息部分（超短期融资券）计入短期债务核算，将一年内到期的非流动负债中无息部分（一年内到期的长期应付款）剔除短期债务核算；截至 2023 年底，公司全部债务较上年底小幅增长；短期债务占比上升，占比较高，债务结构有待优化；其中债券占比 10.69%。从偿债指标来看，2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化率及长期债务资本化比率均较上年底有所下降。

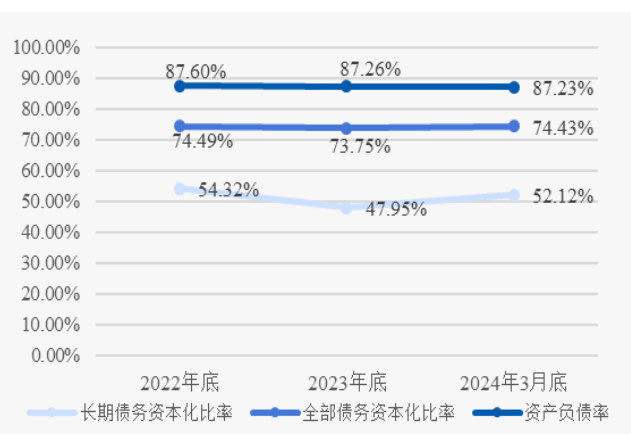
截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底下降 0.32%。同期末，公司全部债务较上年底增长 3.60%；短期债务占比小幅下降。从偿债指标来看，公司资产负债率较上年底略有下降，全部债务资本化率及长期债务资本化比率均较上年底略有上升。

图表 18 • 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、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

图表 19 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2024 年 3 月底，公司短期债务占全部债务的 62.61%，公司短期债务集中偿付压力较大。

（3）盈利能力

2023 年，公司营业总收入同比保持增长，应收类款项的坏账损失、存货跌价损失及合同资产减值损失对公司利润形成侵蚀，投资收益及其他收益提供一定利润补充，公司盈利指标表现很强。

2023 年，公司营业总收入同比保持增长；同期，公司营业利润率同比略有下降。

公司信用减值损失以应收账款、其他应收款及长期应收款坏账损失为主，2023 年同比下降 13.58%，主要系应收账款坏账损失减少以及部分资产减值损失及坏账损失转回所致。公司资产减值损失以存货跌价损失和合同资产减值损失为主，2023 年同比大幅增长，主要系受房地产市场下行影响，存货跌价准备计提增加所致。2023 年，公司投资收益由负转正，主要来自权益法核算长期股权投资收益和债权投资收益；其他收益同比大幅增长，主要为债务重组利得¹。同期，公司利润总额同比增长 19.81%，利润总额对上述非经常性损益的影响较大。

从盈利指标看，2023 年，公司总资产收益率、净资产收益率均同比有所上升，公司盈利指标表现很强。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入相当于 2023 年全年的 25.58%。

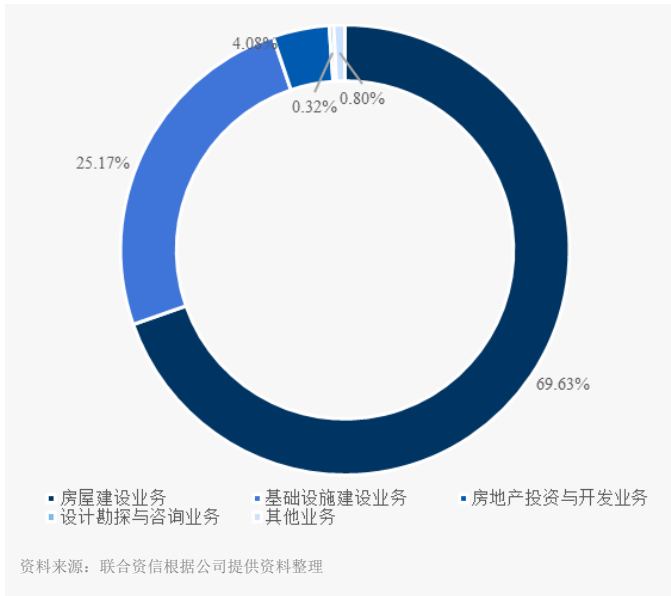
¹ 部分“工抵房”无法满足房地产销售收入确认条件，按照“债务重组利得”进行处理

图表 20 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	1346.39	1372.85	351.16
营业成本	1245.11	1271.01	337.95
期间费用	76.38	70.95	10.81
资产减值损失	-2.18	-14.79	0.00
信用减值损失	-9.15	-7.91	0.07
投资收益	-4.58	0.55	0.02
其他收益	0.13	2.87	0.03
利润总额	5.90	7.07	2.09
营业利润率（%）	7.26	7.14	3.64
总资本收益率（%）	2.79	3.47	--
净资产收益率（%）	1.96	2.61	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

图表 21 • 2023 年公司营业总收入构成



（4）现金流

2023 年，受购买商品、接受劳务支付的现金规模下降影响，公司经营活动现金实现净流入，收入实现质量较好；随着对外投资规模的增加，投资活动现金转为净流出；筹资活动现金继续净流入，外部融资力度仍较大。

从经营活动来看，公司经营活动产生的现金流规模大，主要为经营业务收支、保证金、往来款等。2023 年，公司经营活动现金流入量同比下降 9.83%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金（占 98.58%）下降所致。同期，公司现金收入比同比小幅下降，收入实现质量较好。2023 年，公司经营活动现金流出量同比下降 13.48%，主要系购买商品、接受劳务支付的现金（占 91.18%）下降所致。同期，公司经营活动现金转为净流入。

图表 22 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入	1469.04	1324.71	408.32
经营活动现金流出	1522.65	1317.43	449.43
经营活动产生的现金流量净额	-53.60	7.28	-41.11
投资活动现金流入	34.07	1.40	0.26
投资活动现金流出	8.10	19.12	2.69
投资活动产生的现金流量净额	25.97	-17.72	-2.43
筹资活动前现金流量净额	-27.63	-10.44	-43.54
筹资活动现金流入	729.27	680.13	183.98
筹资活动现金流出	684.70	677.45	161.82
筹资活动产生的现金流量净额	44.57	2.69	22.16
现金收入比（%）	107.18	95.12	94.92

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

从投资活动来看，公司投资活动现金流入规模相对较小；2023 年，公司投资活动现金流入同比下降，主要系处置子公司及其他营业单位收到的现金净额下降所致。公司投资活动现金流出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（占 68.15%）；2023 年，受其增长影响，公司投资活动现金流出同比较快增长。同期，公司投资活动现金转为净流出。

2023 年，公司筹资活动前现金流仍呈净流出，资金缺口有所收窄。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流入以取得借款收到的现金为主，另外还包括发行债券、吸收投资收到的现金等；2023 年，公司筹资活动现金流入同比有所下降；但仍保持较大规模，公司外部融资力度仍较大。筹资活动现金流出额以偿还债务本息支出为主，2023 年，公司筹资活动现金流出同比略有下降。同期，公司筹资活动现金继续净流入，规模有所下降。

2024 年 1—3 月，受支付其他与经营活动有关的现金规模较大影响，公司经营活动现金转为净流出；投资活动现金流小幅净流出，筹资活动现金流保持净流入。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较强；或有负债风险相对可控，间接融资渠道畅通。

图表 23 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	88.12	86.60	88.93
	速动比率（%）	47.58	46.92	46.39
	现金短期债务比（倍）	0.41	0.36	0.32
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	30.25	36.54	--
	全部债务/EBITDA（倍）	19.93	17.18	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.57	1.50	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率和速动比率均较上年底略有下降，速动资产对流动负债的保障指标表现较弱。截至 2024 年 3 月底，公司流动比率较上年底有所上升，速动比率均较上年底略有下降。截至 2023 年底，公司现金短期债务比 0.36 倍，现金类资产对短期债务的覆盖指标较上年底有所降低。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比有所增长。同期，公司 EBITDA 对利息支出需求覆盖程度较高，全部债务/EBITDA 指标表现较强。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额 4.31 亿元，担保比率为 1.93%；系子公司中建海峡建设发展有限公司对福州海嘉建设有限公司提供的连带责任保证担保。此外，公司为商品房承购人向银行抵押借款提供担保，承购人以其所购商品房作为抵押物，截至 2023 年底上述担保金额合计 79.33 亿元。整体看，公司或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，截至 2023 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 16.27 亿元，主要系与工程质量、工程款及融资等相关的纠纷；当年确认预计负债 0.98 亿元，截至 2023 年底因未决诉讼确认的预计负债 1.03 亿元；对于产生的潜在义务未达到预计负债确认条件的事项未确认相关负债。截至 2024 年 3 月末，公司作为原告涉及的主要未决诉讼案件 8 起，合计金额为人民币 7.68 亿元，案件缘由大多为合同纠纷。根据公开资料查询，截至 2024 年 7 月 13 日，公司存在多起被执行案件，主要为合同纠纷。

截至 2024 年 3 月底，公司尚未使用的银行授信额度为 961.57 亿元，公司间接融资渠道畅通。

3 公司本部主要变化情况

截至 2023 年底，公司本部资产、所有者权益和营业总收入占合并口径比例均较高；本部债务规模继续增长。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 1172.05 亿元，较上年底增长 16.90%。其中流动资产占 80.52%，非流动资产占 19.48%。从构成看，流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、合同资产及一年内到期的非流动资产构成；非流动资产主要由长期股权投资和债权投资构成。公司本部资产占合并口径的 66.84%。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 129.57 亿元，较上年底增长 20.14%。在所有者权益中，未分配利润和其他权益工具合计占比 30.29%，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 58.00%。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 1042.48 亿元，较上年底增长 16.51%。其中流动负债占 92.47%，非流动负债占 7.53%。从构成看，流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成；非流动负债主要由长期借款、应付债券构成。公司本部负债占合并口径的 68.13%。截至 2023 年底，公司本部全部债务 444.50 亿元，较上年底在 26.09%，占合并口径的 70.81%。同期末，公司本部资产负债率为 88.94%，全部债务资本化比率 77.43%。

2023 年，公司本部实现营业总收入 693.71 亿元，占合并口径的 50.53%。同期，公司本部利润总额 7.97 亿元，占合并口径的 112.82%。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环境保护，履行作为央企的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现对其持续经营无负面影响。

环境保护方面，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。为降低对环境的影响，公司各下属企业及生产车间安装了必要的环保设施，建设项目均根据《环境影响评价法》、《建设项目环境影响评价文件分级审批规定》等有关规定进行环境影响评价，并取得各级环境保护部门的批复。公司下属中建滨河国际中心项目引入绿色发展理念，聚焦低碳发展，采用多种新型技术手段促进节能减排；2022 年中建滨河国际中心项目用电、用水和用热三方面共计降低碳排放 204.36 吨。2024 年 5 月，公司因在狮山科技北路佛山保利湖光臻悦工地实施了在夜间进行产生噪声的建筑施工行为，受到佛山市南海区城市管理和综合执法局处罚 10000 元。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的基础设施项目主要供给公共产品或服务；参与各地雨污水管网养护项目，服务城市建设；持续开展以关爱帮扶困境儿童为主题的社会责任实践活动，并定点帮扶河南省安阳林州市幸福家园社区。公司设有安全生产（质量）委员会，统筹负责公司安全生产各项工作；公司制定了《工程与安全管理手册》，从工期管理、质量管理、安全管理以及环境管理等四个方面规范安全文明施工，从而确保安全管理能力持续提高；公司安全生产运营稳定，被住建部认定为国家住宅产业化基地，获评“国家级质量安全管理先进单位”。

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和内部控制制度。跟踪期内，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。

七、外部支持

公司唯一股东在国内外建筑施工领域具有突出的业务地位和综合实力，公司在资金注入和业务承接方面获得有力的外部支持。

公司股东中建股份是大型国有建筑上市企业，2023 年中建股份位居《财富》“世界 500 强”榜单第 13 位、《财富》“中国 500 强”榜单第 4 位、ENR“全球最大 250 家工程承包商”首位，在国务院国资委年度经营业绩考核中 18 次获得 A 级。2023 年，中建股份新签合同额 43241 亿元，全年实现营业总收入 22655.29 亿元，净利润 735.40 亿元；截至 2023 年底，中建股份总资产 29033.23 亿元，总负债 21722.52 亿元，所有者权益 7310.70 亿元。中建股份实力雄厚，对公司经营发展给予有力支持。

资金注入方面，自 2007 年改制以来，中建股份先后多次向公司增资。2023 年 12 月，公司股东中建股份以货币方式对公司出资 30.00 元，公司注册资本增至 90.00 亿元（已完成工商变更）；截至 2024 年 3 月底，公司实收资本增至 75 亿元；其余增资后续将逐步实缴到位。

业务承接方面，公司积极加强与河南、福建两地核心区域政府的对接洽商，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，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。

八、债券偿还能力分析

截至 2024 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续期永续债券 17.00 亿元。公司永续债券具有公司可赎回权、票面利率重置、利息递延累积及破产清算时清偿顺序劣后等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为公司存续期永续债券赎回条款设置使其不赎回的可能性较小。2023 年，公司经营现金流入和 EBITDA 对长期债务的保障指标表现均很强。

图表 24 • 公司永续债券偿还能力指标

项目	2023 年
长期债务*（亿元）	222.78
经营现金流入/长期债务（倍）	5.95
经营现金/长期债务（倍）	0.03
长期债务/EBITDA（倍）	6.10

注：1. 上表中的长期债务为将永续债计入后的金额，经营现金指经营活动现金流量净额；2. 经营现金、经营现金流入、EBITDA 均采用上年度数据
资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

九、跟踪评级结论

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“23 中建七局 MTN002（科创票据）”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-3 公司主要一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	注册地	主营业务	持股比例（%）	
			直接	间接
中建七局建筑装饰工程有限公司	郑州	房屋与建设	55.20	--
中建海峡建设发展有限公司	福州	房屋与建设	50.00	--
郑州中建基础设施开发有限公司	郑州	基础设施	39.22	60.78
中建七局第四建筑有限公司	西安	房屋与建设	51.20	--
中建（郑州）城市开发建设有限公司	郑州	基础设施	55.00	--
中建七局第二建筑有限公司	昆山	房屋与建设	100.00	--
河南中建城市建设有限公司	濮阳	基础设施	100.00	--
中建七局安装工程有限公司	郑州	房屋与建设	56.64	--
中建七局建设发展有限公司	苏州	基础设施	100.00	--
中建七局地产集团有限公司	郑州	房地产投资开发	100.00	--

注：公司对郑州中建基础设施开发有限公司直接持股 39.22%，间接持股 60.78%，合计持股 100%；公司对中建海峡建设发展有限公司持股 50%，中建股份持股 20%，公司与中建股份一致行动，对其表决权比例为 70%。纳入合并范围
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	146.15	152.15	128.94
应收账款（亿元）	192.49	234.71	241.14
其他应收款（亿元）	97.61	100.21	87.63
存货（亿元）	251.59	222.87	234.68
长期股权投资（亿元）	40.48	43.86	43.49
固定资产（亿元）	32.18	30.62	29.97
在建工程（亿元）	0.07	0.08	0.13
资产总额（亿元）	1665.18	1753.63	1748.69
实收资本（亿元）	60.00	75.00	75.00
少数股东权益（亿元）	87.65	82.63	84.22
所有者权益（亿元）	206.46	223.40	223.36
短期债务（亿元）	357.31	421.93	407.16
长期债务（亿元）	245.46	205.78	243.16
全部债务（亿元）	602.77	627.71	650.33
营业总收入（亿元）	1346.39	1372.85	351.16
营业成本（亿元）	1245.11	1271.01	337.95
其他收益（亿元）	0.13	2.87	0.03
利润总额（亿元）	5.90	7.07	2.09
EBITDA（亿元）	30.25	36.54	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1443.04	1305.85	333.34
经营活动现金流入小计（亿元）	1469.04	1324.71	408.32
经营活动现金流量净额（亿元）	-53.60	7.28	-41.11
投资活动现金流量净额（亿元）	25.97	-17.72	-2.43
筹资活动现金流量净额（亿元）	44.57	2.69	22.16
财务指标			
销售债权周转次数（次）	6.29	6.23	--
存货周转次数（次）	3.09	2.53	--
总资产周转次数（次）	0.95	0.80	--
现金收入比（%）	107.18	95.12	94.92
营业利润率（%）	7.26	7.14	3.64
总资本收益率（%）	2.79	3.47	--
净资产收益率（%）	1.96	2.61	--
长期债务资本化比率（%）	54.32	47.95	52.12
全部债务资本化比率（%）	74.49	73.75	74.43
资产负债率（%）	87.60	87.26	87.23
流动比率（%）	88.12	86.60	88.93
速动比率（%）	47.58	46.92	46.39
经营现金流动负债比（%）	-4.47	0.56	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.36	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	1.57	1.50	--
全部债务/EBITDA（倍）	19.93	17.18	--

注：1. 2022—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2024 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告已将其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，将一年内到期的非流动负债中无息部分剔除短期债务核算；4. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

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 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	70.13	71.63	52.34
应收账款（亿元）	257.47	256.93	260.42
其他应收款（亿元）	158.68	183.85	182.09
存货（亿元）	7.88	7.78	14.37
长期股权投资（亿元）	132.33	139.81	140.42
固定资产（亿元）	12.22	11.52	11.43
在建工程（亿元）	0.00	0.03	0.04
资产总额（亿元）	1002.61	1172.05	1196.63
实收资本（亿元）	60.00	75.00	75.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	107.85	129.57	128.73
短期债务（亿元）	266.63	369.29	352.34
长期债务（亿元）	85.90	75.20	115.95
全部债务（亿元）	352.53	444.50	468.29
营业总收入（亿元）	734.14	693.71	173.79
营业成本（亿元）	681.00	646.70	167.02
其他收益（亿元）	0.02	0.02	0.01
利润总额（亿元）	6.68	7.97	1.02
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	672.19	644.69	148.31
经营活动现金流入小计（亿元）	702.46	673.63	269.17
经营活动现金流量净额（亿元）	-100.56	-11.81	-39.81
投资活动现金流量净额（亿元）	9.80	-81.15	-2.57
筹资活动现金流量净额（亿元）	95.93	79.72	23.60
财务指标			
销售债权周转次数（次）	3.16	2.65	--
存货周转次数（次）	5.66	3.93	--
总资产周转次数（次）	0.80	0.64	--
现金收入比（%）	91.56	92.93	85.34
营业利润率（%）	7.12	6.68	3.79
总资本收益率（%）	3.93	3.83	--
净资产收益率（%）	6.88	6.16	--
长期债务资本化比率（%）	44.33	36.72	47.39
全部债务资本化比率（%）	76.57	77.43	78.44
资产负债率（%）	89.24	88.94	89.24
流动比率（%）	98.44	97.90	101.51
速动比率（%）	81.25	78.18	78.24
经营现金流动负债比（%）	-12.45	-1.22	--
现金短期债务比（倍）	0.26	0.19	0.15
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；2. 本报告已将其其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算；3. “/”代表数据未取得，“--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
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