

中国建筑第七工程局有限公司

2024 年度第一期中期票据（科创 票据）信用评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕8519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拟发行的2024年度第一期中期票据（科创票据）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主体长期信用等级为AAA，中国建筑第七工程局有限公司2024年度第一期中期票据（科创票据）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

二〇二四年八月二十七日

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。

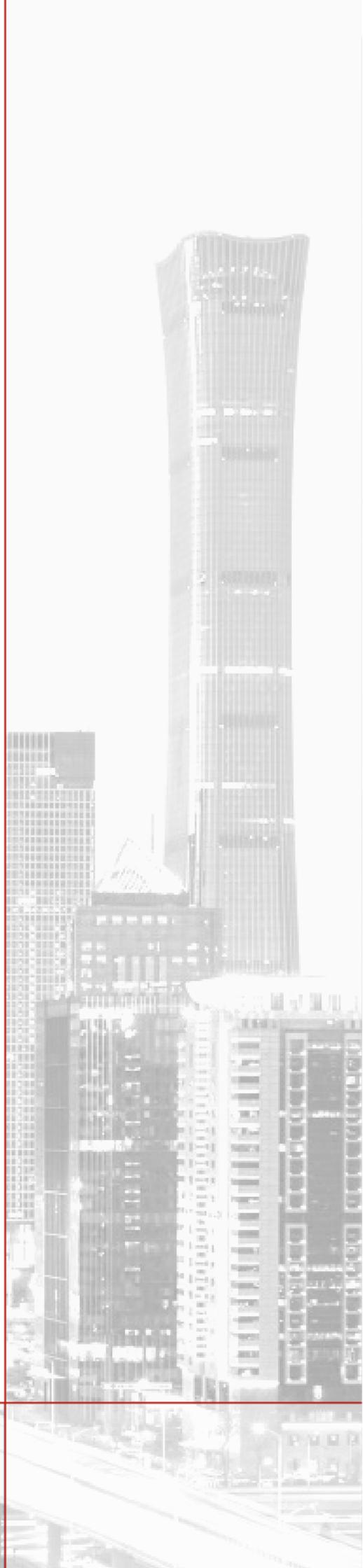
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



中国建筑第七工程局有限公司

2024 年度第一期中期票据（科创票据）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2024/08/27

债项概况 本期债项发行规模为 15.00 亿元，期限为 3+N（3）年，于中国建筑第七工程局有限公司（以下简称“公司”）依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期；本期债项在公司不行使递延支付利息选择权的情况下，每年付息一次，到期一次还本；募集资金拟全部用于偿还公司有息债务。本期债项具有公司可赎回权、票面利率重置和利息递延累积等特点；联合资信通过对相关条款的分析，认为本期债项赎回条款设置使本期债项不赎回的可能性较小，但本期债项的本金和利息在破产清算时的清偿顺序列于公司普通债务之后，且利息支付的约束力较弱。

评级观点 公司是中国建筑股份有限公司（以下简称“中建股份”）下属大型国有建筑类企业，在业务资质、专业技术水平和项目经验等方面具有显著的竞争优势。公司建立了完善的治理结构和管理制度体系，高管人员相关工作经验丰富，员工整体文化素质较高；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，建筑施工业务是公司营业总收入的最主要来源；2021—2023 年，公司新签合同额波动增长，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 项目可能存在的后续实际运营及回款不及预期等风险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，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存在不确定性。财务方面，2021—2023 年末，公司资产总额持续增长，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，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；有息债务规模持续增长，债务结构有待优化；公司营业总收入持续增长，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：公司在资金注入和业务承接方面持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。
- **具有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；在业务资质、专业技术水平和项目经验等方面具有显著的竞争优势；2023 年公司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。**2021—2023 年，公司新签合同额波动增长且保持较大规模。截至 2024 年 3 月底，公司未完工合同额 7446.30 亿元。
- **持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持续有力支持；自 2007 年改制以来，中建股份先后多次向公司增资；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。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。**2021—2023 年，公司债务规模持续增长；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。
- **本期债项在条款设置上具有一定的特殊性。**本期债项的本金和利息在破产清算时的清偿顺序列于公司普通债务之后，且具有公司可赎回权、票面利率重置和利息递延累积等特点，利息支付的约束力较弱；若公司选择行使相关权利，导致本期债项本息支付时间不确定，可能对债券持有人的利益带来不利影响。

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

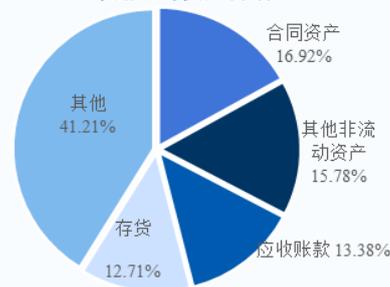
主要财务数据

合并口径				
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	140.34	146.15	152.15	128.94
资产总额（亿元）	1157.89	1665.18	1753.63	1748.69
所有者权益（亿元）	236.66	206.46	223.40	223.36
短期债务（亿元）	178.86	357.31	421.93	407.16
长期债务（亿元）	25.12	245.46	205.78	243.16
全部债务（亿元）	203.98	602.77	627.71	650.33
营业总收入（亿元）	1190.88	1346.39	1372.85	351.16
利润总额（亿元）	20.28	5.90	7.07	2.09
EBITDA（亿元）	33.52	30.25	36.54	--
经营性净现金流（亿元）	-108.29	-53.60	7.28	-41.11
营业利润率（%）	7.99	7.26	7.14	3.64
净资产收益率（%）	7.77	1.96	2.61	--
资产负债率（%）	79.56	87.60	87.26	87.23
全部债务资本化比率（%）	46.29	74.49	73.75	74.43
流动比率（%）	94.71	88.12	86.60	88.93
经营现金流动负债比（%）	-12.15	-4.47	0.56	--
现金短期债务比（倍）	0.78	0.41	0.36	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	4.71	1.57	1.50	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.08	19.93	17.18	--

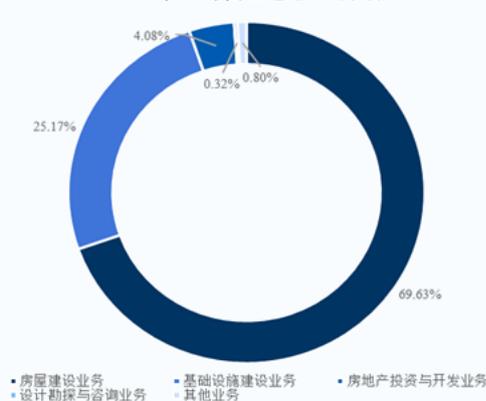
公司本部口径				
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	826.86	1002.61	1172.05	1196.63
所有者权益（亿元）	130.54	107.85	129.57	128.73
全部债务（亿元）	178.43	352.53	444.50	468.29
营业总收入（亿元）	646.87	734.14	693.71	173.79
利润总额（亿元）	13.55	6.68	7.97	1.02
资产负债率（%）	84.21	89.24	88.94	89.24
全部债务资本化比率（%）	57.75	76.57	77.43	78.44
流动比率（%）	93.23	98.44	97.90	101.51
经营现金流动负债比（%）	-7.68	-12.45	-1.22	--

注：1. 2021—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. 报告合并及本部口径将其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. 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



公司现金流情况



公司债务情况



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

主要指标	信用等级	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	营业利润率 (%)	利润总额 (亿元)	资产负债率 (%)	全部债务资 本化比率 (%)	全部债务 /EBITDA (倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)	存货周转次 数(次)	销售债 权周转 次数 (次)	总资产周 转次数 (次)
公司	AAA	1753.63	223.40	1372.85	7.14	7.07	87.26	73.75	17.18	1.50	2.53	6.23	0.80
中建八局	AAA	3269.18	852.41	5012.47	6.51	162.84	73.93	41.57	3.07	8.48	4.72	14.94	1.64
中建六局	AAA	744.53	139.82	591.71	8.18	6.95	81.22	61.95	13.86	1.94	2.69	6.59	0.87
中建国际	AAA	2066.97	590.18	667.06	18.03	95.21	71.45	52.03	5.34	5.12	1.16	3.20	0.36

注：中国建筑第八工程局有限公司简称为中建八局，中国建筑第六工程局有限公司简称为中建六局，中建国际投资集团有限公司简称为中建国际
资料来源：联合资信根据公司提供资料和公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2024/07/25	张建飞 谭伟祯 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
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 董蓁洋	--	阅读全文

注：上述评级方法/模型、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；“--”代表该评级报告未公开披露
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：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、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（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年成立的国有企业，初始注册资本为6221万元。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），公司股东变更为中国建股份。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。

二、本期债项概况

公司拟发行“中国建筑第七工程局有限公司2024年度第一期中期票据（科创票据）”（以下简称“本期债项”），发行规模15.00亿元，募集资金拟全部用于偿还公司有息债务。本期债项采用单利按年付息，到期一次还本，最后一次利息随本金兑付一起支付。本期债项于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期，在条款设置上具有一定特殊性。

本期债项的具体条款如下：

（一）债券期限及赎回条款

本期债项期限为3+N（3）年，于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。每个票面利率重置日为赎回日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第一个工作日，顺延期间不另计息），每个赎回日，公司有权按面值加应付利息（包括递延支付的所有利息及其孳息）赎回本期债项。如公司选择赎回，则于赎回日前20个工作日，由公司通过中国银行间市场交易商协会（以下简称“交易商协会”）认可的网站披露《提前赎回公告》；如公司选择不赎回，则于付息日前20个工作日，由公司通过交易商协会认可的网站披露《债券票面利率以及幅度调整的公告》。

（二）利率及其重置

本期债项前3个计息年度的票面利率将通过集中簿记建档方式确定，并在前3个计息年度内保持不变。前3个计息年度的票面利率为初始基准利率¹加上初始利差²。票面利率重置日为首个票面利率重置日起每满3年的对应日（如遇法定节假日，则顺延至其后的一个工作日，顺延期间不另计息），第3个计息年度末为首个票面利率重置日，自第4个计息年度起，每3年重置一次票面利率。如公司选择不赎回本期债项，则从第4个计息年度开始，每3年票面利率调整为当期基准利率³加上初始利差再加上300个基点，票面利率公式为：当期票面利率=当期基准利率+初始利差+300个基点，在之后的3个计息年度内保持不变⁴。

（三）清偿顺序

本期债项在破产清算时的清偿顺序劣后于公司的普通债务。

（四）利息递延支付

¹ 初始基准利率为簿记建档日前5个工作日中国债券信息网（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债国债收益率曲线中，待偿期为3年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到0.01%）

² 初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值

³ 后续周期的当期基准利率为票面利率重置日前5个工作日中国债券信息网（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债国债收益率曲线中，待偿期为3年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到0.01%）

⁴ 总跳升利率不超过300个基点。其中，总跳升利率为（当期基准利率+初始利差）的基础上跳升的基点（300bp）

除非发生强制付息事件，在本期债项的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受任何利息递延支付次数的限制；前述利息递延不构成公司未能按照约定足额支付利息的行为。每笔递延利息在递延期间应按当期票面利率累计计息。如公司选择利息递延支付，则于付息日前 10 个工作日，由公司通过交易商协会认可的网站披露《利息递延支付公告》。

强制付息事件是指：在本期债项付息日前 12 个月内，发生以下事件的，应当在事项发生之日起 2 个工作日内，通过交易商协会认可的网站及时披露，明确该事件已触发强制付息条件，且公司（本部）不得递延支付当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息：

（1）向普通股股东分红（国有独资企业上缴利润除外）；（2）减少注册资本。

利息递延支付下的限制事项是指：公司（本部）有利息递延支付的情形时，在已递延利息及其孳息全部清偿完毕之前，不得从事下列行为：（1）向普通股股东分红（国有独资企业上缴利润除外）；（2）减少注册资本。

如发生强制付息事件时公司仍未付息，或公司违反利息递延下的限制事项，本期债项的主承销商、联席主承销商自知悉该情形之日起按勤勉尽责的要求召集持有人会议，由持有人会议达成相关决议。

基于以上条款，可得出以下结论：1.从清偿顺序角度分析，本期债项的本金和利息在破产清算时的清偿顺序劣质后于公司普通债务；2.若公司在本期债项的首个赎回日不赎回，则从第 4 个计息年度起每 3 年重置一次票面利率，以当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点。从票面利率角度分析，公司在本期债项赎回日具有赎回权，重置票面利率调整幅度较大，公司选择赎回的可能性较大；3.本期债项在除发生向普通股股东分红或减少注册资本事件时，可递延支付利息且递延利息次数不受限制；本期债项的发行条款对利息支付的约束力较弱。

综合以上分析，本期债项具有公司可赎回权、票面利率重置和利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期债项赎回条款设置使本期债项不赎回的可能性较小，但本期债项的本金和利息在破产清算时的清偿顺序列于公司普通债务之后，且利息支付的约束力较弱；若公司选择行使相关权利，将导致本期债项本息支付时间不确定，可能对债券持有人的利益带来不利影响。此外，公司一旦出现利息递延支付，累积的利息支付压力将大于普通债券分期支付压力。

三、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）](#)》。

四、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》](#)。

五、基础素质分析

1 竞争实力

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在国内外建筑施工领域地位和综合实力突出；公司综合竞争优势显著。

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具备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”（中建七局博士后科研工作站、中建海峡博士后科研工作站、河南省院士工作站、福建省院士工作站，国家高新技术企业、河南省创新型试点企业、河南省创新龙头企业，国家住宅产业化基地、国家装配式建筑产业化基地、河南省博士后研发基地，国家企业技术中心）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。2021—2023年，公司研发费用支出分别为35.40亿元、41.51亿元和33.50亿元。

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。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。

2 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2024年3月底，公司共有董事、监事及高级管理人员16人。

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。

截至 2024 年 3 月底，公司在职人员共有 27516 人，其中博士研究生学历 14 人、硕士研究生学历 2219 人，合计占比 8.12%；本科学历 22036 人，占比 80.08%。年龄结构方面，35 岁以下职工 17719 人，占比 64.40%。

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 条因不按规定申报，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 8 月 24 日，公司有行政处罚记录 1 条，行政处罚行为为施工时未采取有效防尘降尘措施等，罚款合计 2.00 万元。

经公开信息查询，截至 2024 年 8 月 24 日，公司存在多起被执行案件，主要系工程合同纠纷所致。

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。

六、管理分析

1 法人治理

公司建立了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，选举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 3—7 名董事组成，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，设副总经理若干人，由董事会按规定程序决定聘任或者解聘。总经理行使主持公司生产经营管理工作、组织实施公司年度经营计划和投资方案等公司章程和董事会授予的职权。

公司设立党组织，依照规定讨论和决定公司重大事项，前置研究讨论公司重大经营管理事项。

截至 2024 年 3 月底，公司董事、监事和高级管理人员到岗情况与公司章程规定保持一致。

2 管理水平

公司建立了完善的内部管理体系，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，规范化程度高。

公司建立了一整套内部管理和控制体系，建立了包括项目管理、财务管理、投融资管理、安全生产管理等多项规章制度，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行预算管理、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，此外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。

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》等相关规定。

七、经营分析

1 经营概况

2021—2023年，公司营业总收入持续增长，主要来自建筑施工业务；公司综合毛利率水平小幅下降。

2021—2023年，公司营业总收入持续增长，主要来自建筑施工收入增长。其中，建筑施工收入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%，公司主营业务突出。毛利率方面，2021—2023年，公司综合毛利率小幅下降。

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1·公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021年			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 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
建筑施工	1171.43	98.37	8.52	1294.32	96.13	7.52	1301.46	94.80	7.16	340.81	97.05	3.57
其中：房屋建设	893.87	75.06	8.30	963.11	71.53	6.82	955.90	69.63	6.80	266.66	75.94	2.38
基础设施	277.56	23.31	9.22	331.21	24.60	9.58	345.56	25.17	8.18	74.15	21.12	7.85
房地产开发	10.08	0.85	13.77	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	4.19	0.35	11.48	3.44	0.26	-15.98	4.36	0.32	-15.08	0.71	0.20	11.56
其他业务	5.18	0.43	-81.64	5.39	0.40	-63.71	11.05	0.80	28.60	1.92	0.55	15.46
合计	1190.88	100.00	8.18	1346.39	100.00	7.52	1372.85	100.00	7.42	351.16	100.00	3.76

资料来源：联合资信根据公司年报及提供资料整理

2 业务经营分析

(1) 建筑施工业务

2021—2023年，公司建筑施工业务收入持续增长，主要在建项目未来投资规模较大；公司新签合同额波动增长，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，需关注可能存在的PPP项目实际运营及回款不及预期等风险。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。

①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%。2021—2023年，公司房屋建设业务收入波动增长，毛利率有所下降。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、中国保利集团有限公司、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，2021—2023 年，公司房建业务新签合同金额略有下降；新签合同主要来自国内，海外地区新签合同额规模小；国内新签合同主要来自华东及华中地区，华北地区新签合同额增长较快，西南地区新签合同金额降幅较大；2024 年一季度，公司房建业务新签合同额相当于 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 2 • 2021—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
2021 年（底）	2181.90	656	4119.46
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 3 • 2021—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	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
泛东北地区	4.50	4.22	5.73	0.00
华北地区	119.65	98.77	192.73	25.42
华东地区	614.88	728.62	662.60	180.15
华南地区	289.58	265.63	298.64	96.14
华中地区	781.98	659.24	646.88	190.92
西北地区	162.64	131.64	133.30	35.63
西南地区	189.15	223.62	118.47	20.70
海外地区	19.52	0.00	28.44	0.00
合计	2181.90	2111.75	2086.79	548.96

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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 4 • 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资料整理

截至 2024 年 3 月底，公司房建业务主要在建 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 5 • 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：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月底，公司房建业务主要在建并表 PPP 项目 4 个，项目情况见下表。公司 PPP 项目运营期较长，需关注可能存在的后续 PPP 项目实际运营及回款不及预期等风险。

图表 6 • 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：联合资信根据公司提供资料整理

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。2021—2023 年，公司基础设施建设业务收入持续增长，毛利率略有波动。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付款的 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，2021—2023 年，公司基础设施建设业务新签合同金额持续增长；新签合同主要来自国内，海外地区新签合同额波动增长，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波动下降，北方区域、华中区域新签合同金额波动上升，西南区域新签合同额波动下降；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 7 • 2021—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
2021 年（底）	730.71	152	882.16
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 8 • 2021—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	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
中原区域	277.25	357.77	212.93	54.30
北方区域	60.47	56.83	121.86	46.55
西北区域	34.52	48.94	45.21	15.80
华中区域	20.52	17.86	68.90	7.90
南方区域	1.39	63.27	73.11	3.08
福建区域	87.22	63.89	89.00	3.00
华东区域	18.55	48.80	69.30	1.27
西南区域	215.68	71.21	146.91	1.17
海外地区	15.11	8.07	38.41	0.00
合计	730.71	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 9 • 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城片区综合开发（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基桥涵工程施工暨股权投资 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	中建方程（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，需关注可能存在的后续 PPP 项目实际运营及回款不及预期等风险。

图表 10 • 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 项目南四环标 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权益计算投资，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

2021—2023 年，公司房地产收入持续增长，毛利率波动下滑；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，后续去化及收入实现存在不确定性。

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、昆山等城市；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。2021—2023 年，公司房地产开发业务收入持续增长，但受房地产市场持续下行影响，毛利率波动下降。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 11 • 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。2021—2023 年，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。2021—2023 年，公司设计勘察与咨询业务收入波动增长，毛利率波动较大；其中 2022 年及 2023 年因部分项目收入确认与成本归集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开发业务统一归属中建股份承接，各子公司参与建设。

2021—2023 年，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%、中建方程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。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 12 • 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

3 经营效率

公司整体经营效率高。

从经营效率指标看，与所选公司比较，公司存货周转次数、总资产周转次数和销售债权周转次数均处于中游水平，整体经营效率高。

图 13 • 2023 年同行业公司经营效率对比情况

对比指标	公司	中建八局	中建六局	中建国际
存货周转次数（次）	2.53	4.72	2.69	1.16
销售债权周转次数（次）	6.23	14.94	6.59	3.20
总资产周转次数（次）	0.80	1.64	0.87	0.36

注：中国建筑第八工程局有限公司简称为中建八局，中国建筑第六工程局有限公司简称为中建六局，中建国际投资集团有限公司简称为中建国际
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

4 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，增强融投资建造服务优势；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。

八、财务分析

公司提供了 2021—2023 年合并财务报表，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，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。

合并范围变化方面，2021 年公司合并范围新增 17 家子公司，减少 1 家子公司；2022 年公司合并范围新增 4 家子公司，其中 2022 年 9 月，公司通过与其他股东签署一致行动人协议将中建产融投资管理（天津）有限公司（以下简称“中建产融”）纳入合并范围，中建产融主要从事 PPP 项目、EPC+F 等项目的投资管理、投资咨询以及企业管理咨询等业务，公司当年合并其第四季度营业收入；2023 年，公司新纳入合并范围的子公司 14 家，主要为投资新设和收购获取，规模小；2024 年 1—3 月，公司合并范围未发生变动。综合来看，近年来公司新合并的子公司中中建产融资产、负债及收入规模较大，对公司财务数据可比性造成一定影响；以下财务分析以 2023 年（底）财务数据为主。

1 资产质量

2021—2023 年末，公司资产总额持续增长；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。

2021—2023 年末，公司资产总额持续增长，主要系存货、合同资产、长期应收款和和其他非流动资产等增加所致。公司流动资产占比波动下降，资产结构以流动资产为主。

图表 14 • 公司资产主要情况（单位：亿元）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	844.15	72.90%	1056.38	63.44%	1133.93	64.66%	1121.02	64.11%
货币资金	117.70	10.16%	137.43	8.25%	147.28	8.40%	123.23	7.05%
应收账款	204.22	17.64%	192.49	11.56%	234.71	13.38%	241.14	13.79%
其他应收款	83.63	7.22%	97.61	5.86%	100.21	5.71%	87.63	5.01%
存货	158.74	13.71%	251.59	15.11%	222.87	12.71%	234.68	13.42%
合同资产	160.14	13.83%	234.45	14.08%	296.64	16.92%	301.56	17.24%
非流动资产	313.73	27.10%	608.80	36.56%	619.70	35.34%	627.67	35.89%
长期应收款	113.08	9.77%	200.85	12.06%	202.87	11.57%	203.06	11.61%
其他非流动资产	92.15	7.96%	264.83	15.90%	276.80	15.78%	288.21	16.48%
资产总额	1157.89	100.00%	1665.18	100.00%	1753.63	100.00%	1748.69	100.00%

注：其他应收款含应收利息、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。

截至 2023 年底，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%。

截至 2023 年底，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。

截至 2023 年底，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

2021—2023 末，公司所有者权益波动下降，其他权益工具、未分配利润和少数股东权益合计占比较高，所有者权益稳定性较弱。

2021—2023 年末，公司所有者权益波动下降，主要受其他权益工具和未分配利润下降影响。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情况（单位：亿元）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	60.00	25.35%	60.00	29.06%	75.00	33.57%	75.00	33.58%
其他权益工具	59.94	25.33%	34.97	16.94%	32.07	14.35%	31.99	14.32%
未分配利润	33.48	14.15%	13.11	6.35%	19.70	8.82%	19.97	8.94%
归属于母公司权益	161.30	68.15%	118.80	57.54%	140.77	63.01%	139.14	62.29%
少数股东权益	75.37	31.85%	87.65	42.46%	82.63	36.99%	84.22	37.71%
所有者权益合计	236.66	100.00%	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。2022 年底，公司未分配利润较 2021 年底大幅下降 60.85%，主要受收购子公司影响；2023 年无较大子公司收购事项，且经营利润继续累积，公司未分配利润较上年底增长 50.29%。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

2021—2023 年末，随着业务规模扩大，公司负债总额及全部债务规模均持续增长；短期债务占比较高，债务结构有待优化。

2021—2023 年末，公司负债规模持续增长，主要系长短期借款、应付账款、一年内到期的非流动负债规模扩大所致。

图表 17 • 公司负债主要情况（单位：亿元）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	891.31	96.75%	1198.75	82.18%	1309.40	85.57%	1260.58	82.64%
短期借款	163.96	17.80%	252.46	17.31%	259.33	16.95%	258.65	16.96%

应付账款	358.03	38.86%	421.21	28.88%	536.77	35.08%	542.52	35.57%
其他应付款	117.11	12.71%	113.24	7.76%	97.25	6.36%	81.24	5.33%
一年内到期的非流动负债	9.70	1.05%	98.24	6.73%	126.55	8.27%	117.12	7.68%
合同负债	181.75	19.73%	226.71	15.54%	167.50	10.95%	154.81	10.15%
其他流动负债	40.42	4.39%	59.28	4.06%	92.89	6.07%	86.57	5.68%
非流动负债	29.91	3.25%	259.98	17.82%	220.84	14.43%	264.75	17.36%
长期借款	23.64	2.57%	229.78	15.75%	175.40	11.46%	212.79	13.95%
应付债券	0.00	0.00%	15.00	1.03%	30.10	1.97%	30.10	1.97%
负债总额	921.22	100.00%	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；2021—2023年末，公司全部债务持续增长。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，2021—2023年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均波动上升；2023年底，公司偿债指标均较上年底略有下降。

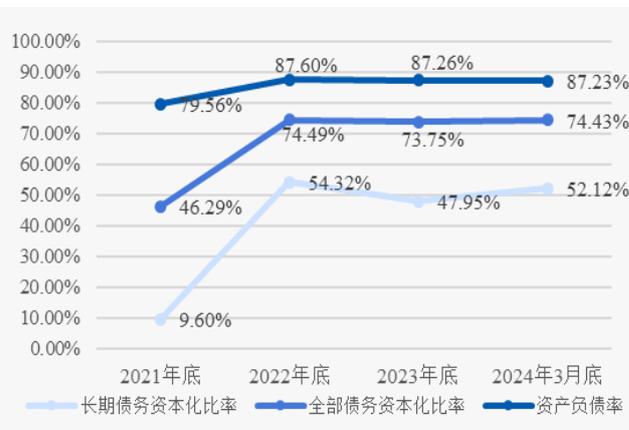
截至2024年3月底，公司负债总额较上年底下降0.32%。同期末，公司全部债务较上年底增长3.60%；短期债务占比小幅下降。从偿债指标来看，公司资产负债率较上年底略有下降，全部债务资本化率及长期债务资本化比率均较上年底略有上升。考虑到公司发行的永续期公司债券（计入“其他权益工具”），公司实际债务负担重于指标测算值。

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

2021—2023年，公司营业总收入持续增长，应收类款项坏账损失、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。

2021—2023年，公司营业总收入及营业成本均持续增长，营业利润率略有下降。

2021—2023年，公司信用减值损失持续下降，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。同期，公司资产减值损失持续增长，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⁵。同期，公司利润总额波动下降，非

⁵ 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

经常性损益对利润总额的影响较大。

从盈利指标看，2021—2023年，公司总资本收益率及净资产收益率均波动下降，公司盈利指标整体表现很强。

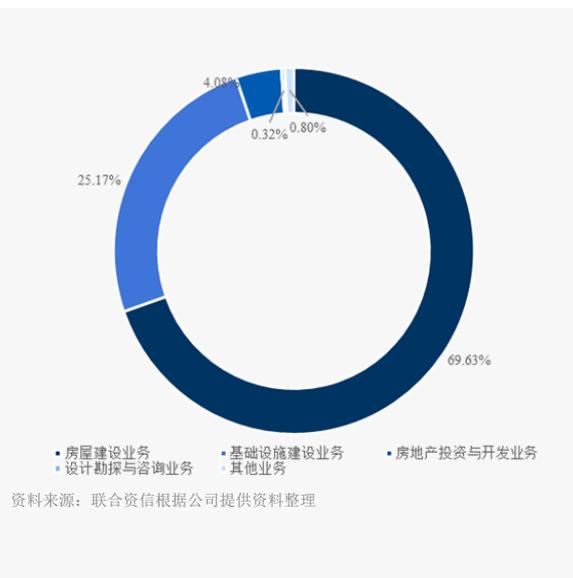
2024年1—3月，公司实现营业总收入相当于2023年全年的25.58%。

图表 20 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1—3月
营业总收入	1190.88	1346.39	1372.85	351.16
营业成本	1093.40	1245.11	1271.01	337.95
期间费用	57.64	76.38	70.95	10.81
资产减值损失	-1.70	-2.18	-14.79	0.00
信用减值损失	-12.83	-9.15	-7.91	0.07
投资收益	-2.85	-4.58	0.55	0.02
其他收益	0.13	0.13	2.87	0.03
利润总额	20.28	5.90	7.07	2.09
营业利润率（%）	7.99	7.26	7.14	3.64
总资本收益率（%）	5.63	2.79	3.47	--
净资产收益率（%）	7.77	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



与所选公司比较，公司盈利指标处于中等或偏下水平。

图表 22 • 2023年同行业公司盈利情况对比（单位：亿元）

对比指标	公司	中建八局	中建六局	中建国际
营业总收入	1372.85	5012.47	591.71	667.06
营业利润率	7.14%	6.51%	8.18%	18.03%
总资本收益率	3.47%	10.28%	3.48%	7.82%
净资产收益率	2.61%	15.57%	4.27%	12.48%

资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

4 现金流

2021—2023年，受销售商品、提供劳务收到的现金增长影响，公司经营活动现金流转为净流入，收入实现质量较好；投资活动现金流净额波动较大，2023年受现金流入下降及流出增长双重影响，投资活动现金流转为净流出；筹资活动现金持续净流入，外部融资力度较大。

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。2021—2023年，公司经营活动现金流入量波动增长，主要系销售商品、提供劳务收到的现金波动增长所致；公司现金收入比波动下降，整体收入实现质量较好。同期，公司经营活动现金流出量波动下降，主要受购买商品、接受劳务支付的现金波动下降影响。2023年，受购买商品、接受劳务支付的现金规模下降影响，公司经营活动现金转为净流入。

图表 23 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1—3月
经营活动现金流入	1242.79	1469.04	1324.71	408.32
经营活动现金流出	1351.08	1522.65	1317.43	449.43
经营活动产生的现金流量净额	-108.29	-53.60	7.28	-41.11
投资活动现金流入	2.43	34.07	1.40	0.26
投资活动现金流出	12.12	8.10	19.12	2.69
投资活动产生的现金流量净额	-9.70	25.97	-17.72	-2.43

筹资活动前现金流量净额	-117.99	-27.63	-10.44	-43.54
筹资活动现金流入	559.57	729.27	680.13	183.98
筹资活动现金流出	462.19	684.70	677.45	161.82
筹资活动产生的现金流量净额	97.38	44.57	2.69	22.16
现金收入比	99.21%	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。2022 年，公司投资活动现金流入同比大幅增长，主要系合并中建产融新增货币资金所致；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。2023 年，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%）；受其增长影响，公司投资活动现金流出同比较快增长。2021—2023 年，公司投资活动现金流净额波动较大；2023 年，公司投资活动现金转为净流出。

2021—2023 年，公司筹资活动前现金流量净额持续为负。

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；2021—2023 年，公司筹资活动现金流入波动增长。筹资活动现金流出以偿还债务本息支出为主；2021—2023 年，公司筹资活动现金流出波动增长。同期，公司筹资活动现金持续净流入；2023 年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。

5 偿债指标

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 24 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	94.71	88.12	86.60	88.93
	速动比率（%）	58.93	47.58	46.92	46.39
	现金短期债务比（倍）	0.78	0.41	0.36	0.32
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	33.52	30.25	36.54	--
	全部债务/EBITDA（倍）	6.08	19.93	17.18	--
	EBITDA/利息支出（倍）	4.71	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，2021—2023 年，公司流动比率和速动比率均有所下降，速动资产对流动负债的保障指标表现较弱。同期，公司现金短期债务比持续下降；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保障指标一般。截至 2024 年 3 月底，公司流动比率较上年底有所上升，速动比率及现金短期债务比均较上年底略有下降。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2021—2023 年，公司 EBITDA 波动增长。同期，公司 EBITDA 对利息支出覆盖指标较好，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 8 月 24 日，公司存在多起被执行案件，主要为工程合同纠纷。

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。

6 公司本部财务分析

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%。

九、ESG 分析

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。

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。根据“信用中国”查询，截至 2024 年 8 月 24 日，公司存在环保相关行政处罚记录 1 条，行政处罚行为为施工时未采取有效防尘降尘措施，罚款合计 2.00 万元。

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。联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

十、外部支持

公司唯一股东中建股份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持续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，在国内外建筑施工领域具有突出的业务地位和综合实力，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。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方式向公司增资 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。2023 年 12 月，公司股东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（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；截至报告出具日，中建股份 30 亿元增资已全部实缴到位。

业务承接方面，公司加强与河南、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。

十一、债券偿还风险分析

本期债项的发行对公司现有债务规模影响较小；公司经营活动现金流入量对本期债项发行后公司长期债务的保障指标表现强，EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现较强，经营现金净流量对发行后长期债务的保障指标表现弱。

1 本期债项对公司现有债务的影响

公司本期债项发行规模为 15.00 亿元，按发行金额上限测算，相当于 2023 年底公司长期债务和全部债务的 7.29%和 2.39%，对债务规模及结构影响较小。

本期债项在公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续。若将本期债项计入长期债务，以 2023 年底财务数据为基础，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 87.26%、73.75%和 47.95%上升至 87.37%、74.21%和 49.71%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到本期债项募集资金拟用于偿还公司有息债务，本期债项发行后，公司债务指标将低于上述模拟值。

2 本期债项偿还指标分析

从指标上看，本期债项按上限金额发行后，2023 年，公司经营活动现金流入量对发行后长期债务的保障指标表现强，EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现强，经营现金净流量对发行后长期债务的保障指标表现弱。

图表 25 • 本期债项偿还能力测算

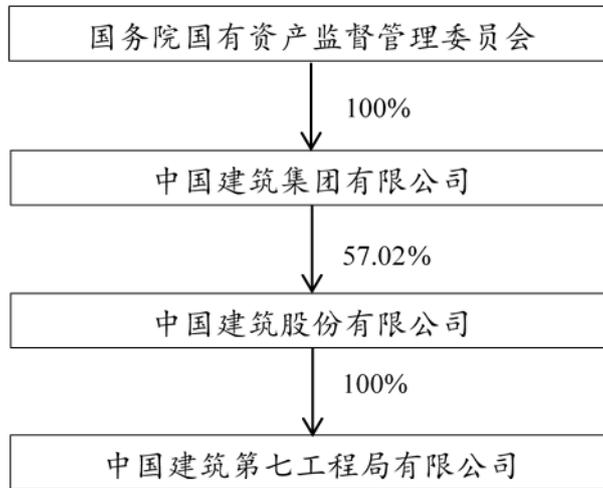
项目	2023 年
发行后长期债务* (亿元)	220.78
经营现金流入/发行后长期债务 (倍)	6.00
经营现金/发行后长期债务 (倍)	0.03
发行后长期债务/EBITDA (倍)	6.04

注：经营现金为经营活动现金流量净额，发行后长期债务为将本期债项发行金额上限计入后测算的长期债务总额
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

十二、评级结论

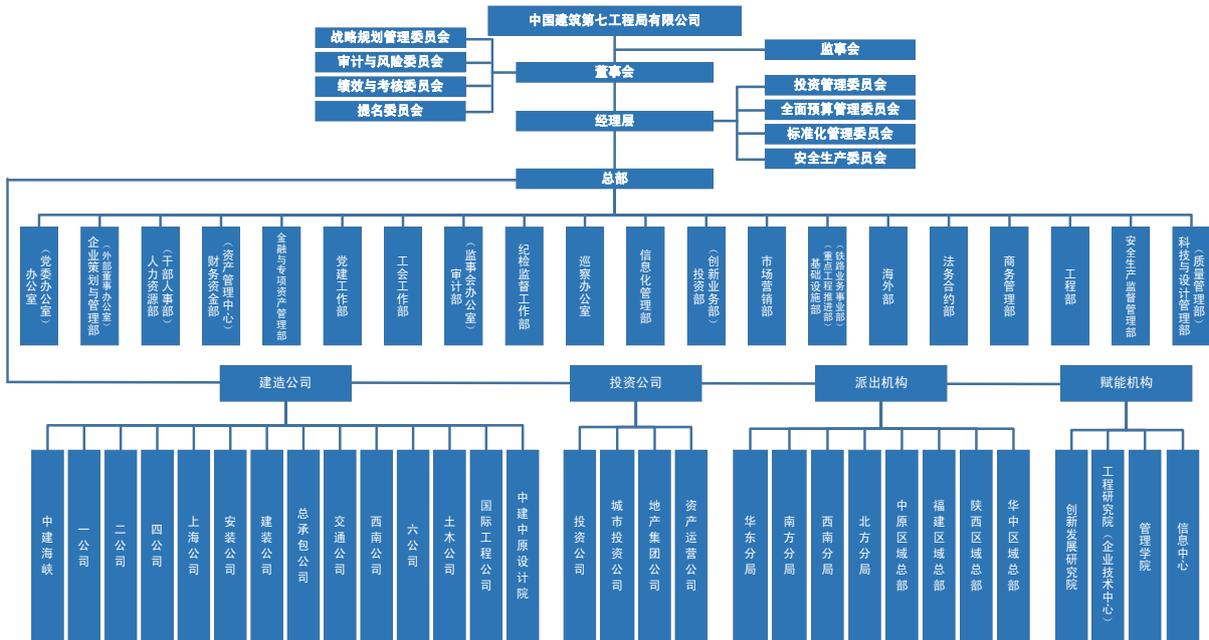
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供

附件 1-3 公司合并范围内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的资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	140.34	146.15	152.15	128.94
应收账款（亿元）	204.22	192.49	234.71	241.14
其他应收款（亿元）	83.63	97.61	100.21	87.63
存货（亿元）	158.74	251.59	222.87	234.68
长期股权投资（亿元）	43.41	40.48	43.86	43.49
固定资产（亿元）	26.31	32.18	30.62	29.97
在建工程（亿元）	0.77	0.07	0.08	0.13
资产总额（亿元）	1157.89	1665.18	1753.63	1748.69
实收资本（亿元）	60.00	60.00	75.00	75.00
少数股东权益（亿元）	75.37	87.65	82.63	84.22
所有者权益（亿元）	236.66	206.46	223.40	223.36
短期债务（亿元）	178.86	357.31	421.93	407.16
长期债务（亿元）	25.12	245.46	205.78	243.16
全部债务（亿元）	203.98	602.77	627.71	650.33
营业总收入（亿元）	1190.88	1346.39	1372.85	351.16
营业成本（亿元）	1093.40	1245.11	1271.01	337.95
其他收益（亿元）	0.13	0.13	2.87	0.03
利润总额（亿元）	20.28	5.90	7.07	2.09
EBITDA（亿元）	33.52	30.25	36.54	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1181.44	1443.04	1305.85	333.34
经营活动现金流入小计（亿元）	1242.79	1469.04	1324.71	408.32
经营活动现金流量净额（亿元）	-108.29	-53.60	7.28	-41.11
投资活动现金流量净额（亿元）	-9.70	25.97	-17.72	-2.43
筹资活动现金流量净额（亿元）	97.38	44.57	2.69	22.16
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.53	6.29	6.23	--
存货周转次数（次）	4.61	3.09	2.53	--
总资产周转次数（次）	1.16	0.95	0.80	--
现金收入比（%）	99.21	107.18	95.12	94.92
营业利润率（%）	7.99	7.26	7.14	3.64
总资本收益率（%）	5.63	2.79	3.47	--
净资产收益率（%）	7.77	1.96	2.61	--
长期债务资本化比率（%）	9.60	54.32	47.95	52.12
全部债务资本化比率（%）	46.29	74.49	73.75	74.43
资产负债率（%）	79.56	87.60	87.26	87.23
流动比率（%）	94.71	88.12	86.60	88.93
速动比率（%）	58.93	47.58	46.92	46.39
经营现金流动负债比（%）	-12.15	-4.47	0.56	--
现金短期债务比（倍）	0.78	0.41	0.36	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	4.71	1.57	1.50	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.08	19.93	17.18	--

注：1. 2022—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（间）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	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	76.95	70.13	71.63	52.34
应收账款（亿元）	184.76	257.47	256.93	260.42
其他应收款（亿元）	110.48	158.68	183.85	182.09
存货（亿元）	7.48	7.88	7.78	14.37
长期股权投资（亿元）	103.47	132.33	139.81	140.42
固定资产（亿元）	12.93	12.22	11.52	11.43
在建工程（亿元）	0.01	0.00	0.03	0.04
资产总额（亿元）	826.86	1002.61	1172.05	1196.63
实收资本（亿元）	60.00	60.00	75.00	75.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	130.54	107.85	129.57	128.73
短期债务（亿元）	175.07	266.63	369.29	352.34
长期债务（亿元）	3.36	85.90	75.20	115.95
全部债务（亿元）	178.43	352.53	444.50	468.29
营业总收入（亿元）	646.87	734.14	693.71	173.79
营业成本（亿元）	596.58	681.00	646.70	167.02
其他收益（亿元）	0.08	0.02	0.02	0.01
利润总额（亿元）	13.55	6.68	7.97	1.02
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	594.86	672.19	644.69	148.31
经营活动现金流入小计（亿元）	613.07	702.46	673.63	269.17
经营活动现金流量净额（亿元）	-53.11	-100.56	-11.81	-39.81
投资活动现金流量净额（亿元）	-56.09	9.80	-81.15	-2.57
筹资活动现金流量净额（亿元）	90.79	95.93	79.72	23.60
财务指标				
销售债权周转次数（次）	4.18	3.16	2.65	--
存货周转次数（次）	8.84	5.66	3.93	--
总资产周转次数（次）	0.90	0.80	0.64	--
现金收入比（%）	91.96	91.56	92.93	85.34
营业利润率（%）	7.62	7.12	6.68	3.79
总资本收益率（%）	5.87	3.93	3.83	--
净资产收益率（%）	9.25	6.88	6.16	--
长期债务资本化比率（%）	2.51	44.33	36.72	47.39
全部债务资本化比率（%）	57.75	76.57	77.43	78.44
资产负债率（%）	84.21	89.24	88.94	89.24
流动比率（%）	93.23	98.44	97.90	101.51
速动比率（%）	78.54	81.25	78.18	78.24
经营现金流动负债比（%）	-7.68	-12.45	-1.22	--
现金短期债务比（倍）	0.44	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	
总资产收益率	(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

跟踪评级安排

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

中国建筑第七工程局有限公司（以下简称“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本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

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

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

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