

信用等级公告

联合[2016]1255号

联合资信评估有限公司通过对中国建筑第七工程局有限公司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

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一六年七月五日



中国建筑第七工程局有限公司

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: 2016年7月5日

财务数据

项目	2013年	2014年	2015年	16年3月
资产总额(亿元)	373.46	504.79	615.89	626.35
所有者权益(亿元)	70.61	81.28	104.73	109.16
长期债务(亿元)	57.30	86.47	72.79	77.79
全部债务(亿元)	94.49	122.16	138.88	137.17
营业收入(亿元)	406.20	486.27	535.00	118.06
利润总额(亿元)	16.07	16.94	20.72	5.67
EBITDA(亿元)	24.24	30.78	31.46	--
营业利润率(%)	6.56	6.82	6.98	8.00
净资产收益率(%)	17.83	16.09	15.31	--
资产负债率(%)	81.09	83.90	83.00	82.57
全部债务资本化比率(%)	57.23	60.05	57.01	55.69
流动比率(%)	97.15	88.86	89.62	99.02
全部债务/EBITDA(倍)	3.90	3.97	4.41	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.34	1.66	2.39	--

注: 1.2016年一季度财务数据未经审计; 2.长期应付款中固定资产租赁费计入长期债务和全部债务; 3.其他流动负债中含短期融资券, 已计入短期债务和全部债务。

分析师

牛文婧 王兴萍

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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

中国建筑第七工程局有限公司(以下简称“中建七局”或“公司”)作为大型国有建筑类企业,在行业地位及品牌、股东支持、专业资质、科技研发等方面具有显著优势。近年来,公司业务发展情况良好,资产及权益规模稳步增长,新签合同额充足,营业收入及利润总额快速提升。同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到,公司应收款项和存货规模持续扩大,公司资金周转压力上升,债务负担较重等因素对公司经营及信用水平带来的不利影响。

近年来,公司在产业融资方面积累了较为丰富的经验,对风险能够较为有效地控制和管理,在获取优质项目、优化现金流、减少垫资、提升盈利能力等方面具有较强的竞争实力。中国宏观经济增速放缓,建筑行业与宏观经济相关性高,短期内存在一定行业风险;未来随着中国城镇化发展需求的持续释放,公司外部环境持续向好。

综合考虑以上因素,未来随着公司业务规模持续扩张,公司资产和收入规模有望进一步增长。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司经营规模大、建筑资质齐全且等级高、研发实力强、施工技术水平高,综合竞争实力较强。
2. 近年来,公司资产规模和营业收入快速增长,新签合同额充足,为公司未来持续发展奠定了良好基础。
3. 近年来,股东持续增资,公司资本实力得以增强。
4. 近年来,公司在产业融资方面积累了较为丰富的经验,对风险能够较为有效的控制

和管理，在获取优质项目、优化现金流、减少垫资、提升盈利能力等方面具有较强的竞争实力。

关注

1. 宏观经济增速放缓，基于建筑行业与宏观经济面的高度相关性，短期内存在一定的行业风险。
2. 近年来，公司应收款项和存货规模持续扩大，对公司营运资金周转形成一定压力。
3. 公司整体有息债务规模快速扩张，资产负债率保持高位。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与中国建筑第七工程局有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国建筑第七工程局有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因中国建筑第七工程局有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由中国建筑第七工程局有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中国建筑第七工程局有限公司主体长期信用等级自 2016 年 7 月 5 日起至 2017 年 7 月 4 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

中国建筑第七工程局有限公司（以下简称“中建七局”或“公司”）系由国务院、中央军委批准，由中国建筑工程总公司出资（以下简称“中建总公司”），于1983年9月21日在南阳市成立的国有企业。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），公司股东变更为中建股份。2009年，中建股份向公司增资3.00亿元，公司注册资本金增至9.90亿元。2011年，中建股份以货币方式出资3.00亿元，公司注册资本金增至12.90亿元。根据河南恒信会计师事务所有限公司出具的《验资报告》（豫恒验字第007号），2013年中建股份以货币方式出资7.48亿元，公司注册资本金增至20.38亿元。2014年，根据中建股企字[2014]545号文件，中建股份使用国拨资金对公司增资3354万元，公司用于对中建钢结构有限公司实施增资。2015年，根据中建股企字[2015]62号文件关于使用优先股募集资金为相关子公司增资的决定，中建股份对公司增资10.50亿元。截至2016年3月底，公司注册资本31.22亿元。公司母公司为中建股份（见附件1-1），最终实际控制人为国务院国资委。

公司主要经营范围：房屋建筑工程施工总承包，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；公路工程施工总承包；市政公用工程施工总承包；机电安装工程施工总承包；地基与基础工程专业承包；钢结构工程专业承包；公路路基工程专业承包；建筑装修装饰工程专业承包；桥梁工程专业承包；建筑行业工程设计；房屋租赁；设备租赁；房地产开发；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（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。公司总部下设办公室、企业策划与管理部、人力资源部、财务部、资金部、产融发展事业部、投资开发部、商务管理部、工程部等24个职能部门（见附件1-2）。截至2016年3月底，公司合并范围内拥有全资及参控股子公司54家。

截至2015年底，公司合并资产总额615.89亿元，所有者权益（含少数股东权益31.45亿元）合计104.73亿元。2015年公司实现营业收入535.00亿元，利润总额20.72亿元。

截至2016年3月底，公司合并资产总额626.35亿元，所有者权益（含少数股东权益32.35亿元）合计109.16亿元。2016年1~3月，公司实现营业收入118.06亿元，利润总额5.67亿元。

公司注册和经营地址：河南省郑州市城东路116号；公司法定代表人：陈颖。

二、宏观经济和政策环境

2015年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年GDP同比实际增长6.9%。具体来看，2015年，中国第一产业增加值6.1万亿元，同比实际增长3.9%，增速较2014年下降0.4个百分点；第二产业增加值27.4万亿元，同比实际增长6.0%，增速较2014年下降1.3个百分点；第三产业增加值34.2万亿元，同比实际增长8.3%，增速较2014年上升0.5个百分点。整体看，2015年，中国固定资产投资（不含农户）55.2万亿元，同比名义增长10.0%（扣除价格因素实际增长12.0%，以下除特殊说明外均为名义增幅），增速呈现逐月放缓的态势，较2014年回落5.7个百分点。其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显，导致固定资产投资增速回落较大，成为经济增长的主要拖累。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明

中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

从消费、投资和进出口情况看，2015年，中国社会消费品零售总额 30.1 万亿元，同比增长 10.7%，增幅较 2014 年下降 1.3 个百分点；其中，限额以上单位消费品零售额 14.3 万亿元，同比增长 7.8%，增幅较 2014 年下降 1.5 个百分点，整体上较为平稳；2015 年各月社会消费品零售总额和限额以上单位消费品零售额同比增速较 2014 年同期相比均有所回落，但全年呈现波动上升的趋势。2015 年，中国居民人均可支配收入全年同比增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.4%，增幅较上年略有回落。整体上，中国消费增速走势较为平稳，对于经济增长具有较为明显的“稳定器”作用。2015 年中国进出口总值 4.0 万亿美元，同比下降 8.0%，增速较 2014 年回落 11.4 个百分点；除 2 月外，其他各月进出口总值同比增速较上年均有较大回落。其中，出口和进口分别为 2.3 万亿美元和 1.7 万亿美元，同比分别下降 2.9% 和 14.2%，进、出口增速较 2014 年分别回落 10 个百分点左右，进、出口双下降使经济增长承压；贸易顺差 5930 亿美元，较上年大幅增加 54.8%，主要是国内需求疲弱、人民币贬值和大宗商品价格低迷等因素所致。

2015 年，中国继续实施积极的财政政策，一般公共预算收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共预算支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3% 的预算赤字率。为减轻政府债务和财政压力，监管层通过推广多种创新方式支持基础设施建设投资，一是 2015 年政策性银行共发行专项金融债 6000 亿元，以支持地方基础设施建设、促进经济增长；二是国家发改委累计安排 4 批专项建设基金，主要投放于大型水利、农村电网改造、棚户区改造等公用设施或具有一定公益性的领域；三是监管层积极推广 PPP 模式，为加快基础设施建设和改善民生提供了较大

的资金支持。

2015 年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金 5200 亿元、213 亿元和 10811.89 亿元，向市场注入流动性。截至 2015 年末，中国广义货币（M2）余额 139.2 万亿元，同比增长 13.3%，比上年末高 1.1 个百分点，高于年初设定的 12.0% 的增速目标；狭义货币（M1）余额 40.1 万亿元，同比增长 15.2%，比上年末高 12.0 个百分点。整体看，2015 年，较高的货币投放增速使市场流动性持续宽松，有助于带动社会融资成本回落，促进实体经济增长。

2016 年是中国“十三五”开局之年，中国将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策，助力经济发展新常态。2015 年 12 月中央经济工作会议明确了 2016 年的重点任务是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。同时，并施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

三、行业及区域经济环境分析

公司属于建筑施工行业和房地产开发行业，主要业务涉及房屋建筑、基础设施建设以及房地产开发业务。

1. 区域经济概况

从河南省情况来看，近年来河南省国民经济持续快速增长，全省综合实力不断提高。2015 年，全省 GDP 达到 37010.25 亿元，同比增长 8.3%；其中，第一产业增加值 4209.56 亿元，

增长4.4%；第二产业增加值18189.36亿元，增长8.0%；第三产业增加值14611.33亿元，增长10.5%。三次产业结构调整为11.4：49.1：39.5。工业仍为全省国民经济的主体，农业占比有所下降，符合产业结构调整升级的一般规律。

2015年河南省全省全社会固定资产投资35660.34亿元，同比增长15.8%。其中，固定资产投资（不含农户）34951.28亿元，增长16.5%。全年全省共有资质内建筑业企业5142家，比上年增加13家，完成建筑业总产值8047.65亿元，增长1.7%，资质内建筑业企业房屋施工面积53132.5万平方米，增长8.8%。全年全省居民人均可支配收入17125元，比上年增长9.1%，扣除价格因素，实际增长7.7%；居民人均消费支出11835元，增长7.6%，实际增长6.2%。

伴随着河南省经济持续快速发展，其财政实力稳步增强。2015年，河南省全年完成地方财政总收入4426.96亿元，比上年增长8.1%，其中地方公共财政预算收入3009.65亿元，同比增长9.9%。其中，税收收入2100.95亿元，增长7.7%，税收收入占地方一般公共预算收入的69.8%。地方一般公共预算支出6806.46亿元，增长12.9%，其中，教育支出增长5.8%，社会保障和就业支出增长20.4%，医疗卫生与计划生育支出增长18.2%。在全省各县（市）中，有38个县（市）地方一般公共预算收入超10亿元，有20个县（市）超15亿元。

整体看，河南省经济保持稳步增长，产业结构不断优化，不断提高的人均收入水平对城市的建设发展提出了更高的要求，地方政府财政实力的逐渐增强也为城市建设奠定了良好的基础。

2. 建筑行业分析

（1）建筑行业发展概况

建筑行业与固定资产投资密切相关，2010年以来，在国家宏观经济调控背景下，固定资产投资增速持续放缓，相应建筑业增速有所下降，但在国家保障房、水利建设、铁路投资等

基础设施建设投资的支持下，建筑业增加值保持持续增长态势。2015年，全社会建筑业增加值46456亿元，比上年增长6.8%。全国具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业实现利润6508亿元，同比增长1.6%，其中国有及国有控股企业1676亿元，同比增长6.0%。

图1 2011~2015年中国建筑业增加值及其增长速度
(单位：亿元、%)



资料来源：国家统计局

2013年以来，由于受外围经济持续疲软，房地产调控基调从紧，以及政府路桥、铁路等基建投资持续下降影响，全国固定资产投资增速持续放缓。2015年全国全社会固定资产投资562000亿元，比上年增长9.8%，扣除价格因素，实际增长11.8%，固定资产投资增长较快。

2015年，全国固定资产投资（不含农户）562000亿元，同比名义增长9.8%。分产业看，第一产业投资15561亿元，比上年增长31.8%；第二产业投资224090亿元，增长8.0%；第三产业投资311939亿元，增长10.6%，其中基础设施投资101271亿元，增长17.2%，占固定资产投资（不含农户）的比重为18.4%。2016年1~3月份，全国固定资产投资（不含农户）85843亿元，同比名义增长10.7%。

2015年房地产行业有所回暖，全年全国房地产开发投资95979亿元，比上年名义增长1.0%，其中住宅投资增长0.4%。房屋新开工面积154454万平方米，比上年下降14.0%，其中住宅新开工面积下降14.6%。全国商品房销售面积128495万平方米，比上年增长6.5%，其中住宅销售面积增长6.9%。全国商品房销售额87281亿元，比上年增长14.4%，其中住宅销售额增长16.6%。2016年1~3月份，全国

房地产开发投资 17677 亿元，同比名义增长 6.2%。1-3 月份，房地产开发企业房屋施工面积 617975 万平方米，同比增长 5.8%，商品房销售面积 24299 万平方米，同比增长 33.1%。

考虑到基础设施投资规模持续增长，以及房地产行业有所回暖等因素，建筑业发展环境仍较好。

(2) 建筑行业政策及竞争格局

企业资质

建筑企业只有在取得相应资质证书后，方可在资质许可的范围内从事建筑施工活动，资质等级是建筑企业的重要基础条件。建筑企业资质等级划分为施工总承包、专业承包、劳务分包三个序列。

竞争格局

中国建筑市场存在四类参与者：“五大”央企、区域龙头、外资巨头以及众多中小建筑公司。

表 1 中国建筑市场企业竞争格局

企业类型	代表企业	经营状况
五大央企	中国建筑	经过大规模的整合之后进入资本市场，是中国建筑市场的领导者，规模上均达到世界 500 强的水平，在国际工程承包市场占有一席之地。
	中国铁建	
	中国中铁	
	中国中冶	
	中国交通建设集团	
区域龙头	浦东建设	在所在区域做深做透的同时，跨区域扩张也取得一定成果，依靠较好的管理和成本控制能力，获取较好的收益。
	上海建工	
	北京建工	
	其他省属建工企业	
外资企业	Shimizu 日本清水	占有国内高端市场，主要优势在设计 and 工程管理，业务主要在总承包（EPC）、项目管理承包（MPC）层面。
	Skanska 瑞典斯堪斯卡	
其他中小建筑企业	--	成为专业的劳务分包企业，依靠中国巨大的廉价劳动力资源，故能够长久持续生存。

资料来源：联合资信根据公开资料整理

由于建筑企业承接项目后往往需要投入大量的流动资金，加之 EPC、BT、BOT 等已成为建筑业企业主流的承包模式和获利模式，承包商融资能力已经成为决定其承揽项目的核心因素。

(3) 建筑行业风险关注

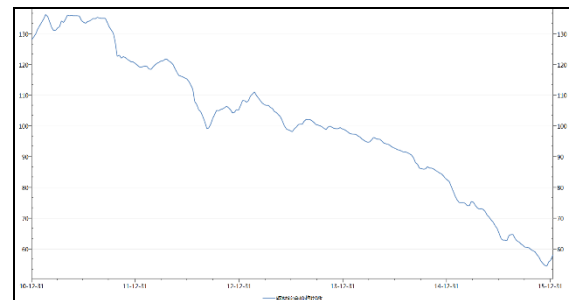
行业竞争加剧挤压利润空间

中国当前正处于建设高峰期，由于建筑市场发育上不完善，体制和机制尚未完全理顺，大多数建筑企业以相似的业务和经营管理模式竞争，导致压级压价、垫资施工、拖欠工程款、索取回扣等问题仍有发生。尽管国家对上述问题都进行了大力整治，但一个体系完备、竞争有序的建筑市场在中国尚未完全建立，导致整个建筑市场在此种竞争环境下，毛利率空间受到挤压。

原材料价格波动对成本影响大

钢材和水泥是建筑施工行业主要原材料，建筑行业利润易受建筑材料价格波动的影响。近年来，钢材和水泥价格波动下降，有利于建筑企业的成本控制。

图 2 近年钢材综合价格指数



资料来源：wind 资讯

2011 年下半年以来，钢行业增速出现放缓，钢材总体需求回落，钢价出现较大幅度下降。2012 年四季度初开始钢价逐步呈现企稳反弹迹象。进入 2013 年初，钢材价格基本维持了反弹上涨态势，但 2013 年 3 月份起，钢铁行业景气度再度转弱，钢材价格出现波动下调。2014 年至 2015 年 12 月底，钢材价格延续了震荡走低的态势。2016 年全国钢材价格受基建和工业需求有所回升而出现大幅度上涨，整体价格累计涨幅已经超过 30%。

2013 年上半年全国水泥平均价格基本处于金融危机后的最低水平，整体表现出较好的抗跌性，四季度在华东和中南等地水泥价格的强势拉抬之下，全国水泥均价持续上行至全年最高价，接近 2009 年末水平；四季度水泥在

中国主要消费地区价格上涨是水泥企业 2013 年获利的关键。进入 2014 年后，受到各地房地产等新增项目开工增量不足、农忙时节和雨水等因素的影响，各地水泥价格在波动中呈总体下行趋势；月度走势表现为前高后低形态，与 2013 年走势相反，与 2012 年走势相近。根据数字水泥网监测的高标号水泥市场价格来看，前 8 个月从 380 元/吨的高位持续下降至 8 月底最低位的 325 元/吨，四季度虽然季节性表现出反弹行情，但反弹力度明显弱且 12 月份又有向下回调。2015 年 1~6 月，煤炭价格的大幅下滑，未能给水泥行业带来良好的盈利能力，在产能过剩和需求大幅下滑的形势下，水泥价格快速下行，下半年，中国水泥价格指数逐月不断下降，2015 年底降至 79.25；同期，全国水泥均价降至 266.60 元/吨，同比下降 18.91%。2016 年 1~2 月，全国水泥市场价格仍然低迷并呈下行走势，3 月有所反弹，但截至 2016 年 3 月底，全国整体价格仍较年初低 0.43%。

流动资金压力大

建筑行业具有高负债运营的特点，由于建筑市场目前尚未建立竞争有序的市场，垫资施工是中国建设工程施工领域长期以来存在的一种承包方式。在这样的行业背景下，施工企业常常面临巨大的流动资金压力和较重的债务负担。

(4) 建筑行业发展趋势

联合资信认为，短期内，宏观经济增速放缓，建筑行业与宏观经济的相关性高，加之其举债经营的特性对抵抗资金压力能力弱，应保持对建筑行业的谨慎态度；但从长期看，区域经济的持续发展、保障性住房和城镇化建设等都为建筑业企业提供了广阔的市场空间，建筑行业仍将伴随着中国城市化发展需求，保持良好的发展前景。

3、房地产行业

(1) 房地产行业现状

2014 年的中国房地产市场处于调整期，

各地商品住宅库存量高企，对市场预期的转变进一步影响新开工节奏，房地产投资增速明显下滑；中央政策以“稳”为主，关注民生保障和长效机制顶层设计，通过货币政策调整、户籍改革、棚户区改造等有效措施保障合理购房需求，稳定住房消费；各地加速房地产市场化转型，限购、限贷手段逐步退出，并通过信贷、公积金、财政补贴等多轮支持政策刺激住房需求、加快库存去化。进入 2015 年，在延续上年经济下行压力加大、楼市库存高企、市场信心不足背景下，房地产开工面积增速和投资增速低位徘徊，全国市场区域分化严重；但受益于利好政策逐步出台，地产市场缓慢回暖，考虑到前期大量刚性需求的提前释放导致了有效需求的不足，市场景气度的大幅回升仍有一定压力。

房地产投资方面，2015 年，开发投资增速进一步回落，全年房地产开发投资 9.60 万亿元，同比增长 1.0%；其中住宅投资 6.46 万亿元，同比增长 0.4%。房屋开工/竣工面积方面，2015 年，全国房屋新开工面积 15.4 亿平方米，同比下降 14.0%，其中住宅新开工面积 10.7 亿平方米，同比下降 14.6%。房地产销售方面，2015 年，受益利好政策的刺激，地产销售呈温和回暖，70 个大中城市房价同比上涨城市个数增加，房地产贷款稳步上升，全国商品房销售面积为 12.85 亿平方米，同比增长 6.5%，销售额为 8.73 万亿元，同比增长 14.4%。

2016 年 1~2 月，全年房地产开发投资 9051.79 亿元，同比增加 3.00%，其中住宅投资 6027.52 亿元；房屋施工面积 60.35 亿平方米，同比增长 5.90%，其中住宅施工面积 41.46 亿平方米；房屋新开工面积 1.56 亿平方米，同比增长 9.70%；竣工面积 1.39 亿平方米，同比增长 28.90%。销售方面，2016 年 1~2 月，全国商品房销售额 8576.81 亿元，同比增长 43.60%。相关政策的出台刺激了购房需求，一定程度减缓三、四线城市库存高企的压力，2016 年以来，中国房地产市场延续回暖趋势。

(2) 房地产供求与信贷环境

户籍、土地改革、不动产统一登记进程加快，长效机制顶层设计有序推进。2014年11月，《关于引导农村土地经营权有序流转发展农业适度规模经营的意见》出台，提出稳定完善农村土地承包关系，规范引导农村土地经营权有序流转。同时，国土资源部正式发布《节约集约利用土地规定》和《关于推进土地节约集约利用的指导意见》，对大力推进节约集约用地进行整体部署，实现“控总量、挤存量、提质量”，东部地区特别是优化开发的三大城市群地区将以盘活存量为主，率先压减新增建设用地规模。

2015年，中国房地产市场区域分化仍较为严重，整体仍呈现供大于求，库存升至历史高位。其中，一线城市仍房价畸高，部分二线城市及三、四线城市住房市场呈现不同程度供应过剩、库存较高，房价承压。同期的土地成交市场偏弱，全国房地产开发企业土地购置面积为22811万平方米，同比下降31.70%，降幅扩大；土地成交价款为7622亿元，同比下降23.9%。分季度看，随着销售好转，2~4季度土地购置面积降幅逐步小幅收窄，全年土地投资呈现出前低后高的走势。

近年来，房地产贷款稳步上升，保障房信贷支持力度加大：2014年，房地产贷款余额17.37万亿元，同比增长18.9%，无论是开发型还是消费型房地产贷款均呈上升态势。2015年，全国主要金融机构（含外资）房地产贷款余额为21.0万亿元，同比增长21.0%，增速提升；全年新增房地产贷款3.6万亿元，较上年增加8434亿元，占各项贷款新增额的30.6%，较上年有所扩大。保障房信贷方面，截至2015年末，全国保障性住房开发贷款余额为1.8万亿元，同比增长59.5%（增速提升2.3个百分点）；全年新增6761.3亿元，占同期房产开发贷款增量的92.7%，较上年提高37.7个百分点。

（3）政策环境

2015年，国家进一步导向稳增长、调结构，积极聚焦于促消费，鼓励自住和改善性需求。2015年2月5日，中国人民银行普降金

融机构存款准备金率并有针对性地实施定向降准措施。2015年3月1日起，央行年内首次降息0.25个百分点。2015年3月30日，央行、住建部、银监会联合下发《中国人民银行住房城乡建设部中国银行业监督管理委员会关于个人住房贷款政策有关问题的通知》，发布了二套房首付降为40%，首套房公积金贷款首付降为20%，二套房公积金贷款首付降为30%，财政部、国税总局将个人出售住房免征营业税由5年调整为2年以上。2015年4月20日起，央行再次下调各类存款类金融机构人民币存款准备金率1个百分点，降准之后，购房者申请房贷的限制更为宽松。2015年5月11日起，央行再次下调金融机构人民币贷款和存款基准利率，金融机构一年期贷款基准利率下调0.25个百分点至5.1%；其他各档次贷款及存款基准利率、个人住房公积金存贷款利率相应调整，这一调整使商业房贷利率调整到了5.65%，住房公积金贷款利率调整到3.75%。2015年以来，多次降息降准，提振了市场信心。2015年10月29日，十八届五中全会通过“全面实施一对夫妇可生育两个孩子政策”，该政策进一步提升了对于居住功能需求和住房的升级需求。

2016年以来，财政部及央行等相关部门继续出台了系列房地产行业扶持新政。2月2日，中国人民银行、中国银行业监督管理委员会发布《关于调整个人住房贷款政策有关问题的通知》，通知明确，在不实施“限购”措施的城市，居民家庭首次购买普通住房的商业性个人住房贷款，原则上最低首付款比例为25%，各地可向下浮动5个百分点。2月19日，财政部发布《关于调整房地产交易环节契税、营业税优惠政策的通知》，明确对个人购买家庭唯一住房，面积为90平方米及以下的，减按1%的税率征收契税；面积为90平方米以上的，减按1.5%的税率征收契税。对个人购买家庭第二套改善性住房，面积为90平方米及以下的，减按1%的税率征收契税；面积为90平方米以上的，减按2%的税率征收契税。营

业税方面，个人将购买不足2年的住房对外销售的，全额征收营业税；个人将购买2年以上（含2年）的住房对外销售的，免征营业税。

总体看，2015年以来房地产销售的区域化差异有所体现，布局一线城市为主的企业，其盈利能力得以持续，融资渠道的放宽，很大程度上起到了降低融资成本的效果。但以二、三线城市及商业地产、园区开发等为主的企业，已经显露下滑态势，后续商品房投资价值的减弱将抑制投资人群消化库存的动力，不利于开工新建回暖。未来，宏观调控将逐步回归市场化，长效机制逐步取代短期调控手段，不动产统一登记配套制度将进一步健全，土地节约集约利用将继续加强，以保障房地产市场长期稳定发展；房地产供应步入调整阶段，控规模、调结构将成为破局库存难题的关键。中国城镇化进程的发展使房地产市场仍存增长空间，但中长期需求仍面临结构性调整，联合资信将密切关注国内房地产市场的发展情况。

四、公司基础素质

1. 产权状况

截至2016年3月底，公司注册资本为31.22亿元，全部由中建股份出资，中建股份持有公司100%的股权，公司的最终实际控制人为国务院国资委。

2. 企业规模

公司以建筑施工为主业，建筑施工主要分为房屋建筑和基础设施建设两类，同时公司还涉及少量房地产业务。

公司设计、建筑、承包资质齐全，拥有房屋建筑工程施工总承包特级资质，目前公司正在申请基础设施特级资质，相关材料已报送审批；拥有公路工程施工总承包壹级、市政公用工程施工总承包壹级、机电安装工程施工总承包壹级、地基与基础工程专业承包壹级、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；同时公司还拥有房屋建筑专业设计甲级资质等。

公司在建筑施工领域经验丰富、业务能力强，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、文化教育设施等多行业，业务遍布全国20多个省市。多年来公司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，获得多项国家及省部级工程奖，截至2016年3月底，公司获得的国家级奖项主要有：詹天佑奖的工程3项、华夏奖的工程1项、全国优质安装工程优质奖5项、全国建筑工程装饰奖的工程11项、鲁班奖的工程26项、国家优质工程奖的工程49项等。近年来，公司还取得了国家级QC成果45项、省部级QC成果275项。

公司行业竞争实力强，曾多次获得中国建筑业竞争力百强称号，2015年公司获得河南省建筑企业排名第一，河南省百强企业综合排名第四。此外，公司还多次获得“全国五一劳动奖状”、“全国建筑业AAA级示范企业”等荣誉称号，并先后被授予国家级“守合同、重信用”企业、国家级“质量安全管理先进单位”、“全国优秀施工企业”。多年以来公司还一直被地方建设行政主管部门评为优秀施工企业和质量、安全管理先进企业。

3. 人员素质

截至2016年3月底，公司共有14名高层管理人员。

公司董事长陈颖先生，本科学历，教授级高级工程师，曾任公司下属子公司第三建筑公司技术科副科长、科长、副总工程师、副经理、经理。陈颖先生自2006年7月起先后担任公司副总经理，2008年4月至2015年2月任董事、总经理、党委副书记，2015年2月至今任公司董事长、党委书记和法人代表。

公司总经理方胜利先生，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；2015年2月至今任公司董事、总经理、党委副书记。

公司总会计师孙震先生，高级会计师，曾任中建一局集团公司华东区域公司财务部经理、中建总公司财务部高级经理、中建股份财务部高级经理、中建二局三公司副总经理、中建股份财务部副总经理。孙震先生自2012年7月起任公司董事、总会计师。

截至2016年3月底，公司共有职工13581人。从年龄构成看，30岁以下的占60.08%、30~50岁的占33.79%、50岁以上的占6.13%；从学历构成看，本科及以上学历的占63.20%、专科学历的占25.03%、中专及以下学历的占11.77%。从职称构成上看，高级职称的占7.58%，中级职称的占16.23%，初级及以下职称占76.19%。

总体看，公司高级管理人员均有国企工作经历，具有丰富的建筑行业管理经验；员工以中青年为主，能满足公司日常经营需要。

4. 技术水平与竞争力

公司科研实力强，近年来先后获批河南省博士后研发基地、国家级博士后科研工作站、郑州市绿色与智能建筑院士工作站、河南省绿色与智能建筑院士工作站、BIM工作站、河南省绿色建造工程技术研究中心，初步形成“三站一地一中心”的研发平台格局，有效提升了科技研发水平。2008年以来，公司取得发明专利59项，实用新型专利1195项，外观专利11项。2007年以来，公司获得国家级工法28项，省部级工法173项。公司还承担了国家、行业科技研发项目6项，中建总公司科技研发项目11项。主编有关建筑产业化行业标准2项，参编4项；主编地方标准7项，参编2项。2015年，公司巩义和福州两个新型建筑工业化产业园正式投产运营，是中建系统第一家获许建立“国家住宅产业化基地”的工程局。科研资金投入方面，2013~2015年公司投入科技研究经费分别为5.42亿元、7.36亿元和7.50亿元，分别占当年营业收入的1.33%、1.51%和1.40%。

公司拥有的超深基坑组合叠加围护结构设计施工技术、150米跨800重钢结构管道桥浮拖法施工技术、无主桁体内斜拉挂篮施工技术、高空半自动悬挂双悬式钢结构滑移操作平台等数十项技术先后获得“河南省科学技术奖”、“华夏建设科学技术奖”、全国建筑装饰行业“科技创新成果奖”、“河南省建设科技进步奖”、“吉林省科技进步奖”、“江西省科学技术奖”和“福建省科学技术奖”等国家和省级科技奖。2015年，公司在中建股份施工企业质量管理考核评价中，获得中建股份二级单位第2名。

2015年，公司设置客户服务呼叫中心，成为建筑行业首家拥有“400”客户服务呼叫中心的总承包施工企业。并制定了建造阶段和回访保修阶段两个专项的客户服务方案，促进了客户服务管理的标准化建设。

此外，公司于2014年主导成立了“河南省建筑业协会绿色建筑和建筑节能分会”和“河南省建筑业协会专家委员会”，依托绿色建筑和建筑节能分会，提升了行业话语权和影响力。

5. 股东及政策支持

公司股东中建股份是大型国有建筑企业，已于2009年7月正式上市，在“2015年度财富全球500强企业”中名列第52位，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，主要体现在资金和业务承接等方面。

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。截至2016年3月底，公司注册资本31.22亿元。

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300亿元和200亿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。2015年,在“一带一路”的良好机遇下,公司以母公司中建股份的名义承接海外项目,并成功承接巴基斯坦高速公路项目,积极开拓海外市场。

政策方面,2013年6月26日,根据河南省高新技术企业认定管理工作领导小组文件《关于公示河南省2013年度第一批拟通过复审高新技术企业名单的通知》(豫高企业[2013]12号),公司为公示的高新技术企业之一,公司总部企业所得税执行15%的高新技术企业所得税优惠政策,有效期为三年。2014年4月,公司在取得高新技术企业认定的基础上已向郑州市金水区国家税务局申请享受2013年度企业所得税减按15%税率征收的税收优惠,2014年5月,取得郑州市金水区国家税务局的税收优惠认定。根据福州科学技术局发布的《福州市科学技术局关于发布2015年度福州市企业研究开发项目确认名单的通知》(榕科[2016]46号),子公司中建海峡建设发展有限公司(以下简称“中建海峡”)为公示的企业之一,享受研究开发费用税前加计扣除的优惠政策。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司依照《公司法》及其他有关法律和法规的规定制订了《中国建筑第七工程局有限公司章程》,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、总经理和监事会。董事会是公司的决策机构,由5~7名董事组成,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。

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,公司设立了独立的财务管理部门和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。未经母公司中国建筑批准,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，公司统一执行母公司中国建筑的投资管理规定，在投资管理体系、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、财务部、资金部、产融发展事业部、投资开发部、投资管理部、房地产开发事业部、市场营销部、基础设施部、法务合约部、商务管理部、技术质量部、技术中心、工程部、审计部、党委工作部和工会工作部等24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。

总体看，公司治理结构较为完善，制定了一系列的管理制度，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。

六、经营分析

1. 经营现状

公司以房屋建设、基础设施建设和房地产开发等为主营业务，其中基础设施建设业务主要为公司承接的BT融资建造业务；其他业务主要涉及设计勘察与咨询、房屋出租和城市综合开发项目等。

建筑施工收入是公司最主要的收入来源，近三年在营业收入中占比一直超过97%。公司房屋建设业务一直是公司建筑施工收入的主要来源，在营业收入中的占比一直在70%以上，近三年房建收入不断增长，分别为284.49亿元、347.62亿元和380.67亿元。公司的第二大收入来源为基础设施建设业务，近年来发展速度较快，在公司营业收入中的比重保持25%以上，三年分别为110.74亿元、129.71亿元和148.63亿元。房地产业务在公司营业收入中的占比低，近年来该板块收入规模呈逐年下降趋势，2015年房地产收入2.89亿元，占营业收入的比重为0.54%。此外，公司还涉及设计勘察与咨询、房屋出租和城市综合开发等其他业务，2015年实现收入2.81亿元，占比为0.53%。2016年1~3月，公司实现营业收入118.06亿元，为上年全年收入的22.07%；其中，房建收入85.83亿元，占营业收入的比重为72.70%；基建收入30.52亿元，占营业收入的比重为25.85%，公司建筑施工业务（包括房屋建设和基础设施建设）经营状况较为稳定。

从毛利率水平看，近年来公司建筑施工毛利率不断提升，由2013年的9.37%上升至2015年的10.23%。其中，由于房建市场竞争激烈、毛利率水平较低，但呈逐年上升的趋势，三年分别为6.09%、6.61%和8.13%，2015年公司加强对房建业务的履约管理和项目精细化管理，

推行钢筋自主翻样，推行项目风险抵押及强化考核奖励兑现，项目成本管控加强，商务创效能力提升，导致房建毛利率有较大增长。基础设施建设毛利率均保持较高水平，三年分别为17.82%、17.10%和15.61%，2015年基建毛利率有所下降，主要原因系：①部分项目线路较长，跨多个区域，政府拆迁进度缓慢，交付给公司作业面滞后；②部分项目设计图纸交付较晚，存在边施工边设计的情形；以上原因导致公司项目工期延误或发生窝工情形，增加了成本，导致毛利率下降。2013~2015年，公司房地产业务毛利率分别为4.33%、22.31%和6.92%，波动幅度较大，主要系公司房地产业务规模较小，只有4个楼盘，分别位于平顶山、新乡和郑州，且项目业态不同，销售价格存在差异，导致毛利率每年波动幅度大。近三年其

他业务毛利率波动较大，主要原因是每年的土地一级开发收入和长期应收款摊余收入波动较大，而这部分收入没有相应的成本，导致毛利率波动较大。受上述因素综合影响，2013~2015年，公司综合毛利率分别为9.94%、10.22%和10.29%，呈持续增长态势。2016年1~3月，公司综合毛利率为10.96%，较2015年有所提升；房建业务毛利率较2015年提升至8.27%；受季节因素影响，基础设施建设业务毛利率降至15.50%。

总体看，近年来，公司房屋建设业务和基础设施建设业务规模稳定扩张，且房屋建设业务毛利率持续提升，基础建设业务毛利率维持较高水平，公司主营业务突出，经营业绩整体稳健良好。

表2 公司营业收入构成情况

(单位: 亿元、%)

项目	2013年			2014年			2015年			2016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	395.23	97.30	9.37	477.33	98.16	9.46	529.30	98.93	10.23	116.35	98.55	10.17
其中: 房屋建设	284.49	70.04	6.09	347.62	71.49	6.61	380.67	71.15	8.13	85.83	72.70	8.27
基础设施	110.74	27.26	17.82	129.71	26.67	17.10	148.63	27.78	15.61	30.52	25.85	15.50
房产开发业务	6.74	1.66	4.33	3.30	0.68	22.31	2.89	0.54	6.92	--	--	--
其他业务	4.23	1.04	71.34	5.64	1.16	67.35	2.81	0.53	24.56	1.71	1.45	64.30
合计	406.20	100.00	9.94	486.27	100.00	10.22	535.00	100.00	10.29	118.06	100.00	10.96

资料来源: 公司提供

注: 2016年一季度房产开发业务收入为44万元, 占比低。

产业融资

为了改变建筑行业垫资严重、负债率过高以及低价竞争的现状，公司结合自身及多种金融机构社会资源的优势，整合上下游资源，于2012年率先在中建系统对融投资营销模式进行创新，并成立了产融发展事业部，是中建股份批准的唯一一家在融投资模式创新方面先试先行的工程局。公司在BT模式的基础上创新“半”BT模式（公司出资占项目总投资的20%~30%）、“快速”BT模式（通常回购期1~3年），同时开始涉足城市综合开发项目，并在保理业务的基础上创新形成“建造+金融”模式。产融发展事业部与国有四大银行、四大资

产管理公司等国内知名金融企业建立了良好的战略合作关系，围绕公司施工总承包主业开展各种融投资工作。截止2016年3月底，公司融投资营销模式已经累计成功投资1200亿元，通过产融结合，获得了一大批政府、国有企业、上市公司等优质客户和优质项目，赢得了市场和新的盈利点。

公司主要的产业融资模式包括融投资模式和“建造+金融”模式。

(1) 融投资模式: 近年来，公司通过引导政府、银行等金融机构共同创新融投资模式，具体模式包括“快速”BT模式、PPP营销模式和城市综合开发模式。“快速”BT模式，

即公司与政府书面约定较短的回购期，同时与信托、保险公司等机构签订担保协议，要求其作为回购款提供担保。PPP营销模式，公司所承接PPP项目均为已列入省厅PPP中心推介项目库的项目，并由当地财政局出具承诺函，列入相应年度财政预算，并由人大审议批准。城市综合开发项目，公司目前主要负责土地整理施工业务，完成土地一级开发后，当地政府通过“招拍挂”形式进行土地出让，通常于90日内返还公司投资成本。截至2016年3月底，公司已成功承接投融资项目1500亿元，项目涵盖市政、路桥、棚户区改造、保障房建设、合村并城、城镇化、城市水务、住宅工业化等。目前，公司下设13家投资公司，遍布河南、福建、安徽、江浙、陕西、四川，同时联合了多家战略合作金融机构及政府共同组建了多支城镇化基金，共同参与城镇化综合开发项目的投资建设，公司目前承接的南阳新区核心商务区综合开发项目即通过安阳、南阳浦银基金、安阳工银基金共同参与。

(2) “建造+金融”模式：该模式通过为业主提供全过程增值服务，从拿地到项目交付均有产融产品对接。基本分为三个阶段：拿地阶段，公司利用参股的东富利通（天津）股权投资基金管理有限公司作为平台，在与业主达成一致意向的前提下，由新设立基金持股或控股的项目公司作为主体拿地，同时约定公司为项目的建设施工主体，获取项目资源，公司根据项目资金需求匹配基金期限，到期时由业主回购股权。施工阶段，业主资金不到位时，通过保理模式、供应链模式、保理+供应链模式、资产证券化提供资源支持，加快应收账款回收，优化现金流，同时，公司采取资产抵押、股权质押、远期回购、引入增信机构等措施来降低风险。以保理模式为例：①业主为项目公司应付账款提供连带保证责任担保；②公司与金融机构签订无追索权的融信达业务合同，同时与保险公司签订商业信用保险合同，三方签订赔款权益转让协议，若项目公司不能按时向金融机构付款，由保险公司代偿；③保险公司

向业主提供相应额度的项目授信，以保证项目公司的按时付款。竣工交付阶段，通过物业租赁+保理模式提高资金使用效率、盘活现有资产。通过产融结合的方式，公司在获取优质项目、优化现金流、减少垫资、提升盈利能力等方面有效增强了竞争实力。

同时，为了防止对产融模式的过度依赖，削弱传统营销能力，公司对产融项目提出明确的标准：必须是有利于公司品牌提升、在高端市场有战略意义、能够为公司带来效益支撑的高端项目，以增强公司的营销竞争力和品牌影响力、撬动更多的高端项目为目的。2015年，公司全年累计新签投资合同额453.47亿元，同比增长10.06%；全年完成投资额218.15亿元，完成年度预算的103.9%，同比增长5.49%；全年完成投资回款126.45亿元，完成年度预算（110亿元）的115.0%，同比增长43.08%。

公司探索产业融资模式多年，与多家金融机构保持较为密切的合作关系，同时在产融模式创新、项目筛选和风险控制等方面积累了较为丰富的经验，产业融资将成为公司建筑施工主业转型发展的重要基点。同时，联合资信也将密切关注公司在产业融资方面的风险管理和控制情况。

(1) 建筑施工业务

A. 房建业务

房建业务是公司传统优势业务，主要由中建七局总部、区域直营公司和子公司中建七局第一建筑有限公司（以下简称“一公司”）、中国建筑第七工程局第二建筑公司（以下简称“二公司”）、中建海峡建设发展有限公司（以下简称“中建海峡”）、中建七局第四建筑有限公司（以下简称“四公司”）和中建七局（上海）有限公司、中建七局安装工程有限公司、中建七局建筑装饰工程有限公司等公司负责。

房建业务收入在公司营业收入中占比一直在70%以上，近年来公司坚持“大市场、大业主、大项目”的营销方针，通过与实力雄厚的大型房地产企业、工业企业等建立长期战略

合作伙伴关系，积极占领区域高端产品市场，带动该业务板块收入快速增长，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，主要有绿地集团、香港锦艺、融侨集团、中交集团、深圳卓越集团、利嘉集团、鑫苑集团、世茂房地产控股有限公司和建业住宅集团（中国）有限公司等企业。2015年至2016年3月底，公司新签合同额1837.19亿元，其中政府类项目237.79亿元、央企120.6亿元、省市国有企业381.88亿元、事业单位34.65亿元、外资企业82.39亿元、民企809.61亿元、其他类82.24亿元。2013~2015年，公司房建业务分别实现营业收入284.49亿元、347.62亿元和380.67亿元。

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和一些公建项目。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专业承包、产融带动施工总承包、投资带动施工总承包，通过将当年确认的合同额纳入一般政府财政预算支出来保证回款。同时，公司利用下属设计院的优势，在一些房建项目中为业主免费提供设计服务，通过附加服务赢取良好的口碑，获得较高的市场认可度，不断开拓EPC模式在公司房建业务中的应用。

公司在建筑领域经验丰富，近年来公司承接工程中代表性项目主要有辽源市公安局业务技术用房、厦门汇金国际中心、阿海珐武汉变压器厂（扬子）项目、平顶山市行政审批服务中心、新郑烟厂联合厂房、合肥王小郢污水处理厂、厦门海关业务办公楼等，上述项目均获得“鲁班奖”。

截至2016年3月底，公司在建重大项目（非基础设施项目）主要有：利嘉海峡商业城（一、二区）、绿地汉口一号、郑州高新技术开发区岗崔安置房项目、兰州市庙滩子改造项目等项目，合同金额均达10亿元以上。

表3 截至2016年3月底公司主要在建项目（非基础设施项目）（单位：万元、平方米）

项目名称	工程地点	建设单位	总承包单位	合同额	总建筑面积	开工日期	计划竣工日期	自开工累计完成产值
隆源国际城项目	西安	西安杨林房地产开发有限公司	四公司	160000	800000	2013.11.01	2016-12-30	40706.00
汉都新苑地块三工程	西安	西安盛和汉长安城实业有限公司	中建七局	190000	720000	2015.11.20	2018-7-30	20400.00
郑州幸福滨水家园南院、北院项目	郑州	郑州东航房地产开发有限公司	中建七局	160000	550000	2014.8.20	2016-12-30	62033.00
郑州高新技术开发区岗崔安置房项目	郑州	中建（郑州）城市发展有限公司	中建七局	256200	536000	2015-12-4	2017-12-31	9000.00
蚌埠国购广场项目	蚌埠	蚌埠国购商业投资发展有限公司	中建七局	160000	980000	2013-8-1	2016-11-20	111369.87
安庆七街及恒禾东尚工程	安庆	安徽恒禾置地有限公司	二公司	160000	669000	2013-12-19	2016-8-30	28952.57
兰州市庙滩子改造项目	兰州	元森房地产开发有限公司	中建七局	250000	630000	2012-2	2017-4-20	202100.00
绿地汉口一号	武汉	绿地集团武汉房地产事业部	中建七局	300000	400000	2015-12-1	2019-2-15	202100.00
太原天和项目	太原	山西恒实天和房地产开发有限公司	中建七局	165000	550000	2015-11-23	2017-12-1	3250.18
海峡文化艺术中心	泉州	马尾新城建设发展有限责任公司	中建海峡	270000	153052	2015-7-20	2018-4-30	31033.58
利嘉海峡商业城（一、二区）	福州	利嘉（福建）国际商贸有限公司	中建海峡	380000	1290000	2013-10-1	2016-9-30	147213.72
昆明山海城邦马街摩尔城	昆明	云南昆明正林实业集团有限公司	中建海峡	187500	1250000	2012-4-12	2017-6-30	178029.45
合计				2638700	8528052			1036188.37

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郑州中建基础设施开发有限公司、河南中建公用设施开发有限公司、河南中建公共工程开发建设有限公司、泉州中建城市开发建设有限公司、福州中建城市开发建设有限公司、商丘中建城市开发建设有限公司等项目公司负责运营。

近年来，公司基础设施建设业务发展迅速，以政府投资和能源、交通项目居多，基础设施业务以BT项目为主，业主单位主要为政府单位，同时公司与政府相关单位签订BT回购协议时，要求在人大会议上将回购款在进入回购期后纳入当年财政预算，并与信托、保险公司等第三方单位签订三方协议，要求其作为政府BT项目回购款提供担保，一旦发生违约由担保方进行回购款支付，BT项目回款保障程度较高，项目运营回购期一般为1~3年，少数

项目为5年。

近年来，公司通过投融资带动施工总承包的模式，以及中建股份与河南省政府和福建省政府签订的战略合作框架协议，基础设施建设业务规模不断增长，一定程度上提升了公司整体盈利水平，降低了房地产市场调控对房建市场带来的不利影响。2013~2015年，公司基础设施业务收入分别为110.74亿元、129.71亿元和148.63亿元。

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2016年3月底，公司在建的重大基础设施项目主要有郑州金水科教园区道路基础设施与产业项目、福州市东通道一期工程、中原路西延上街轱把坡至巩义S237段快速通道新建工程1-2标、联十一线（莆田境）涵江江口至仙游枫亭段公路BT项目等，合同金额均达10亿元以上。

表4 截至2016年3月底公司主要在建基础设施项目（单位：亿元）

项目名称	签订单位	合同金额	实际开工日	已累计完成产值
郑州金水科教园区道路基础设施与产业项目	中国建筑第七工程局交通建筑有限责任公司	33.00	2014.7	11.88
福州市东通道一期工程	中建海峡建设发展有限公司	32.88	2015.4	2.78
中原路西延上街轱把坡至巩义 S237 段快速通道新建工程 1-2 标	中国建筑第七工程局交通建筑有限责任公司	21.90	2013.6	11.51
联十一线（莆田境）涵江江口至仙游枫亭段公路 BT 项目合同	中建海峡建设发展有限公司	20.85	2015.11	0.57
长乐市滨江滨海路一期（三沙湾至南北澳段）（南北澳至外文武围垦段）（长乐市滨江路岐洋段）	中建海峡建设发展有限公司	18.50	2013.10	12.5
省道 323 线新密关口至登封张庄段改建工程 1 标	中国建筑第七工程局交通建筑有限责任公司	13.67	2013.5	6.9
琅岐环岛路西北段道路工程	中建海峡建设发展有限公司	11.00	2014.5	10.42
武汉北四环快速化工程 6、11 标（路面）	中国建筑第七工程局交通建筑有限责任公司	10.60	2016.3	0.19
鄂州市吴楚大道（西段）	中国建筑第七工程局交通建筑有限责任公司	10.00	2014.10	7.14
合计		172.40		63.89

资料来源：公司提供

截至2016年3月底，公司在手BT项目共30个，其中处于回购期项目的27个，在建待回购的项目3个，总投资规模210.07亿元，已投资

159.76亿元，已实现回款100.86亿元。截至目前公司BT项目回款正常。

表5 截至2016年3月底公司BT项目情况 (单位: 亿元)

项目状态	个数	总投资	已投资	已回款	预计投资支出				预计回款			
					2016年	2017年	2018年	2019年及以后	2016年	2017年	2018年	2019年及以后
开始回购	27	145.3	145.3	95.41	--	--	--	--	28.23	18.47	12.87	4.14
待回购	3	64.77	14.46	5.45	8.4	17.78	14.25	10.74	6.29	5.47	5.02	48.57
合计	30	210.07	159.76	100.86	8.4	17.78	14.25	10.74	34.52	23.94	17.89	52.71

资料来源: 公司提供

新签合同

近年来公司业务发展较快, 2013~2015年公司施工领域(包括房屋建设和基础设施建设等)新签合同额分别为1093.60亿元、1206.79亿元和1351.09亿元。2015年新签合同额中, 房建占比72.34%, 基建占比27.66%。近年新签大量项目为公司的发展提供了充足的项目储备。

表6 公司施工领域近年新签合同额统计
(单位: 亿元)

项目	2013年	2014年	2015年
房屋建设	784.00	873.02	1192.29
基础设施	309.60	322.22	158.80
其他	--	11.55	--
合计	1093.60	1206.79	1351.09

资料来源: 公司提供

从市场布局看, 公司确定七大战略核心市场, 将目标市场锁定在以河南为核心的华中地区, 以福建为核心的华南地区, 以安徽为核心的华东地区, 以辽宁为核心的泛东北地区, 以重庆为核心的西南地区, 以天津为核心的华北地区, 以西安为核心的西北地区, 并以“阵地战”的形式进行深度拓展。

原材料采购

公司所用的原材料主要包括钢材、商品砼、模板木枋、水泥、基础设施类工程使用的砂、石地材及通用结构配件等。其中钢材、水泥等大宗原材料主要采用集中采购方式。

公司对原材料供应商有严格的管理程序, 在供应商的选择上主要选择国内知名或区域龙头性质的生产企业或贸易流通企业, 建立长

期合作关系, 并通过在合同、资金、渠道等方面的集中管理使得公司外部采购成本实现最优化。公司钢材、水泥采购一般采取承兑汇票的结算方式。

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。

基建业务收款政策方面, 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。

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。2015年, 公司成立海外事业部, 并积极加大与中建股份海外事业部的对接力度, 积极参与项目前期运作, 储备项目信息。截至2016年3月底, 公司以母公司中建股份的名义承接海外项目1个, 为巴基斯坦高速公路项目, 合同额26亿元。未来, 公司以本项目为基点, 培养海外项目管理经验, 积极开拓海外市场。

(2) 房地产业务

公司房地产业务由下属子公司河南中建

地产有限公司和中建（郑州）城市开发建设有
限公司经营。目前，公司房地产规模相对较小，
2013~2015年公司房地产板块分别实现收入
6.74亿元、3.30亿元和2.89亿元，在营业收入
中的占比分别为1.66%、0.68%和0.54%，其中
2013年公司房地产销售收入较大，主要系富士

康一期蓝领公寓项目中的公租房由政府回购
4.19亿元及南阳商务楼销售1.01亿元；2014年
房地产收入主要为中建海德壹号项目的销售
收入3.19亿元。2015年房地产收入主要为中建
海德壹号销售6474万元和芜湖中建生活广场
销售2710万元。

表7 截至2016年3月底公司在售房地产项目情况（单位：万平方米、万元、%）

项目名称	施工面积	可售面积	已售面积	累计销售金额	销售比例
中建·海德壹号	20.82	14.40	12.90	56070	89.58
中建森林上郡	18.4	16.89	0	0	0.00
中建翰林苑	13.5	11.22	0	0	0.00
芜湖中建生活广场	3.05	2.48	1.82	4724	73.39
合计	55.77	44.99	14.72	60794.00	32.71

资料来源：公司提供

截至2016年3月底，公司在售项目有中建
海德壹号项目、芜湖中建生活广场项目、中建
森林上郡项目和中建翰林苑项目。其中中建海
德壹号项目已售面积12.90万平方米，累计销
售金额5.61亿元，销售比例达89.58%；芜湖中
建生活广场项目已售面积1.82万平方米，累计
销售金额0.47亿元，销售比例达73.39%；中建
森林上郡项目和中建翰林苑项目已启动前期
认筹工作，预计2016年7月获取预售证，其中，
森林上郡项目于2016年3月首次内部公开选

房，截至5月底，累计认筹金额已达3.2亿元，
占年度指标的56%；中建翰林苑项目于2016年
4月启动首次内部客户VIP升级活动，共完成升
级客户323组（可售房源约410套），实现回款
3288万元，目前正在开展VIP客户再升级及意
向房源登记活动。

目前公司在建房地产项目共8个，总投资
36.98亿元，截至2016年3月底已完成投资21.66
亿元，预计未来投资25.39亿元。

表8 截至2016年3月底公司在建房地产项目情况（单位：万元）

项目名称	项目类型	总投资额	截至2016年3 月底已投资	计划投资支出	
				2016年 4-12月	2017年
郑州市航空港区郑港一路项目	住宅项目	204803	127617	60201	6584
光明路恒盛项目	住宅项目	8262	10990	4481	--
光明路恒祥项目	住宅项目	3677	4550	4481	--
光明路恒隆项目	住宅项目	31013	14275	13501	--
光明路恒茂1项目	住宅项目	3907	5135	21925	32887
光明路恒茂2项目	住宅项目	4451	5877	19263	9631
中建翰林苑项目	住宅项目	70711	28838	63317	22123
七局二公司芜湖基地项目改造	棚改项目	42957	19292	3111	7500
合计		369781	216574	182688	71225

资料来源：公司提供

注：安阳光明路项目投资事项变更，导致后续投资增加。

截至2016年3月底，公司土地储备60.82平
方米，分别为：平顶山中建嘉天下土地4.62万

平方米，中建海德壹号项目土地4.89万平方
米，安阳光明路五块地26.62万平方米，芜湖

基地项目土地1.69万平方米，航空港区2#、4#地块7.90万平方米，航空港区1#、5#、6#、7#地块10.02万平方米，郑东新区翰林苑项目土地4.67万平方米，龙湖副CBD地块TC4-13土地0.41万平方米。

从公司土地储备价格来看，公司部分地块价格较取得价格大幅上涨，具体原因如下：①平顶山中建嘉天下地块取得较早，近年来该地块周边房地产的发展导致地价较大幅度上涨；②航空港区1#、2#、4#、5#、6#、7#地块位于

主干道附近，交通区位优势明显，附近配套设施完善，同时具有航空港区国家级特色开发区的优势，地价上涨较快；③郑东新区翰林苑项目地块位于郑州市白沙园区，是郑东新区的重要组成部分和重点发展建设区域，定位于行政中心、高端商务、科技创新和旅游休闲为一体的核心经济区，地价上涨较快；④龙湖副CBD地块定位于高端金融中心，近两年地王频发，且TC4-13为核心区域，稀缺位置导致地价快速上涨。

表9 截至2016年3月底公司土地储备情况（单位：平方米）

项目名称	批准土地用途	获得时间	取得方式	获得价格	目前价格	地块面积	是否抵押
平顶山中建嘉天下	商业、住宅	2008年12月	协议出让	67万/亩	167万/亩	46213.5	否
中建·海德壹号	商业、住宅	2012年8月	市场招拍挂	155万/亩	155万/亩	48929.0	否
安阳光明路五块地	住宅、商业	2012年7月	市场招拍挂	78.4万/亩	90万/亩	266247.9	否
芜湖基地项目	住宅、商务金融	2013年10月	市场招拍挂	300万/亩	300万/亩	16915.8	否
航空港区2#、4#地块	住宅、商业	2013年10月	市场招拍挂	103万/亩	280万/亩	79009.1	否
航空港区1#、5#、6#、7#地块	住宅、商业	2015年12月	市场招拍挂	103万/亩	280万/亩	100184.8	否
郑东新区翰林苑项目	住宅、商业	2015年2月	市场招拍挂	353万/亩	500万/亩	46696.0	否
龙湖副CBD地块TC4-13	商务金融	2016年2月	市场招拍挂	917万/亩	1100万/亩	4142.1	否

资料来源：公司提供

（3）其他业务

公司其他业务主要涉及设计勘察与咨询、房屋出租和城市综合开发等，2013~2015年分别实现营业收入4.23亿元、5.64亿元和2.81亿元。其中，城市综合开发项目是公司近年重点投资项目。

截至2016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（以下简称“滨河国际新城”）开发项目和南阳新区综合商务区（以下简称“南阳综合商务区”）开发项目。

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（中建七局持股55%、中建方程持股30%，国家郑州经济技术开发区管理委员会持股15%）投资建设，进行土地开发整理。该项目计划总投资约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），在完成土地一级开发后，经开区通过“招拍挂”方式将其出让，扣除政府计提的各项基金和费用后的土地出让金（暂按土地出让金的20%扣除）后，剩余部分将全额返还给公司用于项目开发投资。当经开区支付的金额超过公司投资成本和10%固定回报后，剩余的土地溢价部分由政府与公司按约定的分级累进制比例分成。若土地出让总收入不足以支付土地整理成本，或者土地出让收入扣除土地整理成本、依法计提和上缴的相关基金（资金）、费用后不足以支付中建七局的固定收益，则经开区管委会应采取一定方式予以补足。根据公司对该项目2011年的可研报告测算，项目区域范围内预计土地出让总收入176.50亿元（假设从2012年开始出让地块），土地出让净收益30.55亿元，按“固定回报+净收益分成”测算，项目公司可获得的净收益为

31.40亿元，内部收益率28.74%。除上述总投资为100亿元土地整理项目外，预计公司未来还将进行基础设施和公用设施建设。

南阳新区综合商务区位于南阳新区机场片区区域，规划总用地面积约9788亩。该项目由中建（南阳）城市开发建设有限公司（中建七局持股70%、中建方程持股20%、南阳新区管理委员会持股10%）投资建设，进行土地开发整理。该项目计划总投资约48亿元（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），预计该项目土地整理及出让在5年左右全部完成。后期资金平衡模式类似于滨河国际新城项目。根据公司对该项目2013年的可研报告测算，项目区域范围内预计土地出让总收入60.85亿元（假设从2014年开始出让地块），按“固定回报+净收益分成”测算，项目公司可获得的净收益为11.72亿元，内部收益率47.61%。除上述总投资为42亿元土地整理

项目外，预计公司未来还将进行基础设施和“三馆一院”等大型公用项目建设。

公司将上述项目前期土地开发投入成本计入“长期应收款”科目，后期相关成本返还冲减“长期应收款”，对应的10%固定收益确认为营业收入。截至2016年3月底，滨河国际新城项目中1409亩土地已实现出让（其中2013~2015年分别出让土地256亩、840亩和313亩），土地出让收入合计38.3亿元，其中16.89亿元返还给郑州中建城市开发建设有限公司。根据第三方审计结果，滨河国际新城项目分别于2013~2015年将土地前期开发投入成本的10%固定收益2.30亿元、2.63亿元和1.4亿元确认为营业收入（反映在“其他业务收入”中）；南阳综合商务区项目2016年1月份实现出让土地46.5亩，土地出让金暂未返还，仍未确认收入。

表10 截至2016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			截至2016年3月底已投资	预计投资支出			
			自筹	贷款	其他		2016年4-12月	2017年	2018年	2019年
滨河滨国际新城	100.00	2012.05.26	7.00	26.10	66.90	68.2	12	8	6	5.8
南阳综合商务区	42.00	2013.11.15	5.00	12.00	25.00	18.78	7.32	9.55	6.08	1.74
合计	142.00		12.00	38.10	91.90	86.98	19.32	17.55	12.08	7.54

资料来源：公司提供

注：1.资金来源方式“其他”指未来土地出让收入回流；2.南阳综合商务区项目签订协议投资额为48亿元，但公司暂时按前期可研报告和上级批示42亿元规划投资，最终竣工决算按实际投资额度进行调整。

截至2016年3月底，滨河国际新城和南阳综合商务区总投资额142.00亿元，已完成投资支出86.98亿元，2016年4-12月和2017~2019年分别预计投资支出19.32亿元、17.55亿元、12.08亿元和7.54亿元，短期内具有一定的投资支出压力。

2. 经营效率

2013~2015年，公司销售债权周转次数分别为8.57次、8.14次和8.23次，呈波动下降趋势；存货周转次数分别为4.86次、4.27次和3.36次；总资产周转次数分别为1.28次、1.11次和0.95次，均呈逐年下降趋势。

近年公司经营效率有所下降，总体来说，公司经营效率尚可。

3. 未来发展

“十三五”期间，中国经济将保持降速提质、调整升级的“新常态”，全行业转型升级是大势所趋。“十三五”期间公司将坚持“转型升级、提质增效”的总体战略思路，不断推动公司稳定可持续发展。

2016年是“十三五”的开局之年，公司继续把保持“稳增长”作为2016年核心任务，以规模增长推动全面发展。2016年公司的主要发展目标确定为：新签合同额1600亿元，完成营

业收入600亿元，实现利润总额24亿元。实现基础设施合同额550亿元，完成基础设施营业收入160亿元。

“十三五”期间，公司将着力打造“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、过程履约增值服务优势和竣工维保服务优势，在施工建造、投资推进、节点控制和管理效率等方面，建立快速反应、快速执行、快速改进的管理体系，加快客户响应和流程周转，进一步构建“快速致胜”竞争力。不断巩固在河南、福建核心市场的优势地位，重点加强“北上广深”的力量投放。积极利用政策导向，加快研究建筑工业化的商业模式，研发整体装配与部品预制相结合的产品组合模式，加强规划设计业务与房地产市场的资源共享和全程联动，加强营销互动，实现业务增值、协同发展。截至“十三五”末，公司计划达到“214”目标，即合同额要突破2000亿元，营业收入要突破1000亿元，利润要突破40亿元。基础设施施工业务营业收入年均增速达到18%，到2020年末实现营业收入300亿元，结构调整达到“631”目标（即房屋建筑：基础设施：房地产开发占比达到6：3：1）。

总体看，公司未来发展战略清晰，定位明确。在整合各业务板块现有资源的基础上，打造公司的核心竞争力，扩大公司良好的品牌影响力和市场区域，在建筑行业实现差异化经营。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2013年财务报表已经中准会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了标准无保留意见审计报告；提供的2014~2015年财务报表已经大华会计师事务所（特殊普通合伙）¹，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司提

¹ 针对2016年5月13日，中国证监会对大华会计师事务所、兴华会计师事务所、瑞华会计师事务所及银信等3家资产评估机构启动立案调查事项，大华会计师事务所出具说明：中国建筑第七工程局有限公司2014~2015年度财务报表审计项目的签字注册会计师未参与证监会立案调查项目。

供的2016年一季度财务报表未经审计。

从合并范围来看，公司近三年纳入合并报表范围有所变动，2013年新纳入合并范围子公司13家，减少1家；2014年新纳入合并范围子公司5家；2015年新纳入合并范围子公司5家；2016年1~3月，公司合并范围无变化。截至2016年3月底，公司合并范围内包括54家子公司。总体看，公司近三年纳入合并报表范围子公司增加较快，但主要为公司由于业务需要新设立子公司，对财务可比性影响不大。

截至2015年底，公司合并资产总额615.89亿元，所有者权益（含少数股东权益31.45亿元）合计104.73亿元。2015年公司实现营业收入535.00亿元，利润总额20.72亿元。

截至2016年3月底，公司合并资产总额626.35亿元，所有者权益（含少数股东权益32.35亿元）合计109.16亿元。2016年1~3月，公司实现营业收入118.06亿元，利润总额5.67亿元。

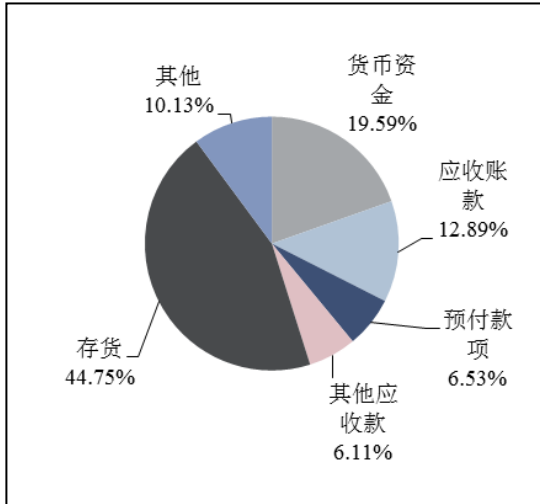
2. 资产质量

2013~2015年，公司资产总额保持快速增长趋势，年均复合增长28.42%，主要来自货币资金、其他应收款、存货、一年内到期的非流动资产和长期应收款的增长。截至2015年底，公司资产总额615.89亿元，同比增长22.01%，其中流动资产占63.65%，非流动资产占36.35%。公司资产以流动资产为主，符合建筑行业特点。

流动资产

2013~2015年，公司流动资产快速增长，年均复合增长28.23%，主要来自货币资金、其他应收款、存货和一年内到期的非流动资产的增长。截至2015年底，公司流动资产合计392.04亿元，同比增长31.30%，从构成看，以货币资金（占19.59%）、应收账款（占16.39%）、预付款项（占6.53%）、其他应收款（占6.11%）、存货（占44.75%）和一年内到期的非流动资产（占7.53%）为主。

图3 2015年底公司流动资产构成



资料来源：审计报告

2013~2015年，随公司收入规模较快增长，公司货币资金快速增长，年均复合增长25.66%。截至2015年底，公司货币资金76.80亿元，同比增长35.79%，其中银行存款占98.61%；公司当期使用受限的货币资金1.59亿元。

2013~2015年，公司应收票据波动增长，年均复合增长4.56%，截至2015年底为9.40亿元，其中银行承兑汇票占5.75%，商业承兑汇票占94.25%。2015年底，已质押的应收票据金额1.39亿元；已背书但尚未到期的应收票据金额为1.35亿元。

公司应收账款主要为应收工程款。2013~2015年，公司应收账款在流动资产中占比较大，呈波动增长趋势，三年净额分别为40.83亿元、64.89亿元和50.53亿元，年均复合增长11.24%。2015年底，从应收账款账面余额来看，单项金额重大并单项计提坏账准备的占6.18%，按信用风险组合特征计提坏账准备的占92.68%，单项金额虽不重大单项计提坏账准备的占1.13%。按信用风险组合特征计提坏账准备的应收账款中，无风险组合13.89亿元；采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款中，1年以内（含1年）的占59.21%，1~2年（含2年）的占

19.29%，2~3年（含3年）的占12.26%，3年以上的占9.21%。公司应收账款欠款单位主要为房地产企业和政府投融资平台公司，欠款单位众多，前五大债务人合计欠款占应收账款的10.43%，全部为工程款。截至2015年底，公司累计计提应收账款坏账准备7.02亿元，占应收账款账面余额的12.20%，计提比例充分。

表11 截至2015年底公司应收账款前五名

(单位：亿元、%)

单位	金额	占比
孝感东富城市基础设施投资有限公司	1.39	2.75
温州投资有限公司	1.29	2.55
七台河市依七高速公路有限公司	0.96	1.90
商丘海鑫投资有限公司	0.92	1.82
广西防城港市腾飞龙房地产开发有限公司	0.71	1.41
合计	5.27	10.43

资料来源：公司审计报告

2013~2015年，公司预付款项不断下降，年均复合下降6.35%；截至2015年底为25.59亿元，同比下降11.18%，主要为项目竣工未结算产生的预付工程款。从账龄情况看，账龄在1年以内（含1年）的占56.03%，1~2年（含2年）的占43.17%、2~3年（含3年）的占0.43%、3年以上的占0.37%。

2013~2015年，公司其他应收款增长较快，主要是备用金、押金、保证金和与其他单位往来款，三年分别为10.50亿元、18.38亿元和23.95亿元，年均复合增长51.07%。截至2015年底，从其他应收款账面余额来看，按信用风险组合特征计提坏账准备的占99.34%，单项金额虽不重大单项计提坏账准备的占0.66%。按信用风险组合特征计提坏账准备的其他应收款中，无风险组合21.04亿元；采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款中，1年以内（含1年）的占60.91%，1~2年（含2年）的占11.56%，2~3年（含3年）的占4.83%，3年以上占22.01%。从集中度看，前五名欠款单位欠款余额5.54亿元，占其他应收款账面余额的22.01%。截至2015年

底，公司合计计提其他应收款坏账准备1.13亿元，占其他应收款账面余额的4.51%，计提比例充分。

表 12 2015 年底公司其他应收款前五名
(单位: 亿元、%)

单位	金额	性质
商丘市铁路投资有限公司	2.00	履约保证金
东富利通(天津)股权投资基金管理有限公司	1.22	其他保证金
成都市金牛城建投资有限公司	1.00	投标保证金
郑州航空港区航城置业有限公司	0.80	履约保证金
上海张江(集团)有限公司	0.52	履约保证金
合计	5.54	

资料来源: 公司审计报告

公司存货主要是工程施工的已完工未结算款及原材料和房地产开发成本。2013~2015年，随着公司业务规模不断扩张，存货呈快速增长态势，年均复合增长36.68%。截至2015年底，公司存货账面价值175.44亿元，同比增长58.91%，其中工程施工(已完工未结算款)占83.89%、房地产开发成本占13.41%、原材料占1.50%；另外，公司对工程施工(已完工未结算款)计提跌价准备1.09亿元。

截至2015年底，公司一年内到期的非流动资产29.53亿元，其中一年内到期的长期应收款1.51亿元、一年内到期的保证金押金17.23亿元、一年内到期的应收BT项目回购款2.88亿元及一年内到期的应收基建项目贷款7.91亿元。

非流动资产

2013~2015年，公司非流动资产呈快速增长趋势，年均复合增长28.75%，主要是长期应收款大幅增长所致。截至2015年底，公司非流动资产223.85亿元，以长期应收款(占86.52%)为主。

公司长期应收款主要为应收基建项目贷款、应收BT项目回购款、应收合作公司款和应收保证金押金等，2013~2015年，长期应收款随着公司基础设施业务拓展大幅增加，年均复合增长29.01%；截至2015年底为193.67亿元，其

中，应收保证金押金占14.75%、应收合作公司款占28.11%、应收基建项目贷款占43.01%、应收BT项目款29.07%、其余为少量的内部精算费用外来款项等。应收合作公司款主要为应收郑州滨河国际新城项目和南阳新区核心商务区项目土地开发整理成本；应收基建项目款主要为“半”BT项目的应收款项。

公司长期股权投资主要是公司对联营/合营企业的投资。2013~2015年，长期股权投资波动增长，年均复合增长22.34%，截至2015年底，长期股权投资8.50亿元，同比增长63.07%，主要系公司新增对中建(郑州)城市发展有限公司、郑州亿融易建供应链管理公司等公司的长期股权投资所致。

公司固定资产主要为公司自有房产及施工设备。2013~2015年，随着公司业务扩张，固定资产投资持续增长，年均复合增长7.93%。截至2015年底，固定资产原值14.54亿元，累计计提折旧6.89亿元，固定资产净值7.64亿元，以临时设施、机器设备和房屋建筑物为主，其余为运输设备和办公设备等。

2013~2015年，公司无形资产波动中有所增长，年均复合增长3.55%，截至2015年底，公司无形资产原值账面原值3.00亿元(主要是软件)，累计摊销0.70亿元，账面价值2.30亿元。

截至2016年3月底，公司资产总额626.36亿元，较2015年底增长1.70%，主要系应收账款和存货增加所致。截至2016年3月底，由于年初为付款高峰期，公司货币资金58.56亿元，较上年年底下降23.74%；应收账款72.24亿元，较上年年底增长42.95%；存货209.45亿元，较上年年底增长19.38%；长期应收款161.21亿元，较上年年底下降16.76%，主要系收回城市综合开发项目投资成本和BT项目回购款。公司流动资产占比为69.32%，较上年年底占比进一步提升。

总体看，近年公司资产总额大幅稳定增长；资产以流动资产为主，其中货币资金、应收账款及存货占比大。随着公司城市综合开发项目的持续推进，长期应收款大幅增长，上述应收

款项（应收账款+长期应收款）对公司营业资金周转形成一定压力，联合资信密切关注应收款项后续回款情况。公司整体资产质量尚可，符合行业特点。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2013~2015年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长21.78%，主要系实收资本、未分配利润及少数股东权益增加所致。截至2015年底，公司所有者权益104.73亿元（含少数股东权益31.45亿元），其中实收资本占29.81%、未分配利润占36.39%、少数股东权益占30.03%。

2013年，中建股份以现金方式向公司增资7.48亿元，已由河南恒信会计事务所有限公司出具豫恒验字[2013]第007号验资报告。2014年，根据中建股企字[2014]545号文件，中建股份使用国拨资金对公司增资3354万元，公司用于对中建钢结构有限公司实施增资。2015年，根据中建股企字[2015]62号文件关于使用优先股募集资金为相关子公司增资的决定，对公司增资10.5亿元。截至2015年底，公司实收资本31.22亿元。

资本公积方面，按照中建总公司整体改制要求，以公司2007年3月31日经审计和评估后的净资产折股，公司按照规定将整体改制形成的评估增值作为国有资本投入计入实收资本，但由于公司部分子公司改制前已经为有限责任公司，无须改制，因此该部分子公司改制评估增值1.48亿无法调整资本公积账面价值。上述原因导致母公司对子公司权益性投资项目与子公司所有者权益抵销后，合并财务报表资本公积为负数。

截至2015年底，公司少数股东权益31.45亿元，主要系母公司中建股份及其多家子公司对公司原全资子公司中建海峡建设发展有限公司（以下简称“中建海峡”）增资，使得公司对中建海峡持股由100%变为50%所致。

截至2015年底，公司未分配利润38.11亿

元，所有者权益的比重较高。总体看，由于公司所有者权益中未分配利润及少数股东权益占比高，且资本公积由于会计处理为负值，公司所有者权益稳定性有待提高。

截至2016年3月底，公司所有者权益中各项目较2015年底变动不大。总体来看，未分配利润占比较高，公司所有者权益稳定性有待提高。

负债

2013~2015年，公司负债总额快速增长，年均增长29.92%，略高于资产增速。截至2015年底，公司负债合计511.17亿元，其中流动负债合计占85.58%，非流动负债占14.42%。

2013~2015年，公司流动负债快速增长，增速高于负债总额增速，年均复合增长33.51%，主要来自应付账款和其他应付款的增长。截至2015年底，公司流动负债合计437.45亿元，以应付账款（占59.42%）、应交税费（占6.02%）、其他应付款（占12.29%）和一年内到期的非流动负债（占9.58%）为主。

2013~2015年，公司短期借款波动下降，年均复合下降10.50%，截至2015年底为6.19亿元，其中抵押借款占22.43%，信用借款占77.57%。

2013~2015年，公司应付票据规模快速增长，年均复合增长30.15%，截至2015年底为13.94亿元，其中银行承兑汇票占97.95%、商业承兑汇票占2.05%。

2013~2015年，公司应付账款快速增长，年均复合增长32.06%。截至2015年底，公司应付账款259.93亿元，全部为由于项目未结算的应付工程款；其中，账龄在1年以内（含1年）的占86.23%，1~2年（含2年）的占9.72%，其余均为2年以上。

2013~2015年，公司预收款项波动增长，年均复合增长25.34%。截至2015年底，公司预收款项21.50亿元，主要为未决算项目预收工程款；其中账龄在1年以内（含1年）的占96.00%，1年以上的占4.00%。

2013~2015年，公司其他应付款大幅增长，年均复合增长53.25%。截至2015年底，公司其

他应付款53.76亿元，主要是与关联企业的往来款、保证金及项目融资款等。

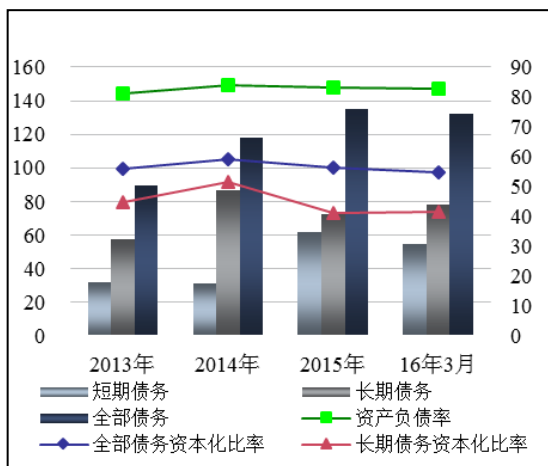
2013~2015年，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长60.89%；截至2015年底为41.91亿元，以一年内到期的长期借款和一年内到期的应付债券（公司于2013年3月发行的5.00亿元私募债）为主。

公司其他流动负债为公司发行的短期融资券，截至2015年底，公司其他流动负债4.05亿元，为子公司中建海峡建设发展有限公司2015第一期短期融资券（本金4亿元）。

2013~2015年，公司非流动负债波动增长，年均复合增长13.29%，主要系长期借款和应付债券的变动所致；截至2015年底，公司非流动负债73.71亿元，以长期借款（占69.34%）和应付债券（占27.10%）为主。

截至2015年底，公司长期借款51.11亿元，其中信用借款占99.72%、保证借款占0.28%。公司应付债券19.98亿元，包括公司于2014年10月发行的5.00亿元私募债（14中建七局PPN001），2014年12月发行的9.00亿元的中期票据（14中建七局MTN001），2015年1月发行的5.00亿元私募债（15中建七局PPN001），2015年4月发行的1.0亿元的中期票据（15中建七局MTN001）；公司长期应付款1.70亿元，主要是应付保证金押金和固定资产融资租赁费。2013~2015年，公司固定资产融资租赁费分别为0.39亿元、0.39亿元和0.35亿元，已计入公司长期债务中核算。

图4 公司债务水平变化情况



资料来源：公司审计报告

有息债务方面，2013~2015年，公司全部债务呈波动增长趋势，年均复合增长21.23%，2015年底为138.88亿元。从债务结构看，公司短期债务占47.58%，长期债务占52.42%。债务结构符合公司目前业务特点。截至2016年3月底，公司全部债务137.17亿元，较2015年底下降1.23%，长期债务占比进一步提升至56.71%。

2013~2015年，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率均呈波动下降趋势，截至2015年底，三项指标分别为83.00%、57.01%、41.01%；2016年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率均较2015年底小幅下降，分别降至82.57%和55.69%，长期债务资本化比率较2015年底小幅上升至41.61%，总体来看，公司资产负债率较高，有息债务负担尚可。

截至2016年3月底，公司负债总额合计517.20亿元，较2015年底变动不大。流动负债占比略下降至84.78%，但仍是负债总额的主要构成部分。

总体看，公司所有者权益以实收资本和未分配利润为主，所有者权益稳定性一般；债务结构以流动负债为主，负债水平较高，但有息债务负担尚可。

4. 盈利能力

2013~2015年，随业务规模稳步发展，公司营业收入逐年增长，年均复合增长14.76%。2015年公司实现营业收入535.00亿元，较上年增长10.02%。近三年，公司营业成本年均复合增长14.54%，略低于营业收入增速；2015年公司营业成本479.97亿元。

受益于毛利较高的基础设施业务增长较快，2013~2015年，公司营业利润率呈逐年递增趋势，由2013年的6.56%提升至2015年的6.98%。

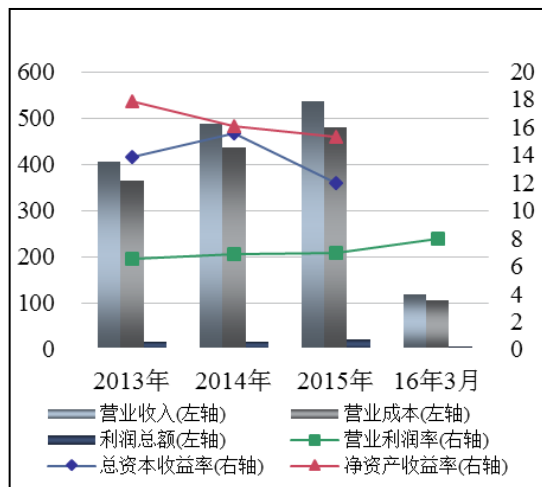
从期间费用看，公司管理费用和财务费用规模较大；近三年，财务费用随融资规模增加而大幅增长，三年年均复合增长68.87%；公司

销售费用极少。2013~2015年，期间费用占营业收入比重分别为2.39%、2.91%和2.85%，公司对期间费用控制力度较强。

2013~2015年，公司投资收益和营业外收入金额小，2015年分别为0.46亿元和0.08亿元，对公司利润总额贡献不大。

2013~2015年，公司利润总额和净利润年均复合增长率分别为13.58%和12.85%，2015年分别实现利润总额20.72亿元和净利润16.04亿元。

图5 2013~2016年3月公司盈利能力情况



资料来源：审计报告

2013~2015年，公司总资本收益率波动下降，净资产收益率逐年下降，三年均值分别为13.44%和16.05%；2015年上述指标分别为11.99%和15.31%。

2016年1~3月，公司实现营业收入118.06亿元，同比增长3.27%，同期营业成本105.12亿元，同比增长1.39%，营业收入的增速快于营业成本的增速。2016年1~3月，公司营业利润率为8.00%，较2015年提升了1.15个百分点。2016年1~3月，公司实现利润总额5.67亿元，同比增长24.23%；实现净利润4.43亿元，同比增长24.28%。

总体看，近年来，随着公司业务稳步发展，公司收入规模呈快速增长态势；同时受益于利润较高的基础设施项目的增长及良好的成本控制，公司利润总额逐年增加。公司整体盈利能力强。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看，由于近三年流动负债增幅大于流动资产，且流动资产增长主要来源于存货，故2013~2015年公司流动比率和速动比率均逐年下降，二者均值分别为90.90%和53.34%；截至2015年底，公司上述指标分别为89.62%和49.51%。公司经营活动现金流量净额逐年增长，经营现金流流动负债比亦逐年提升，近三年平均值为0.78%，2015年为3.01%。总体看，公司短期偿债能力指标一般，但考虑到公司经营活动现金流入规模大，且持续增加，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2013~2015年，公司EBITDA不断增长，分别为24.24亿元、30.78亿元和31.46亿元；但由于全部债务规模波动增长，且增速较快，全部债务/EBITDA近三年分别为3.90倍、3.97倍和4.41倍，呈现逐年上升趋势；公司EBITDA利息倍数波动增长，近三年分别为2.34倍、1.66倍和2.39倍。整体看，考虑到目前公司经营活动现金流入和未来城市综合体土地出让收益资金回流规模较大，公司整体偿债能力强。

截至2015年底，公司未决诉讼17笔，涉及或有负债金额4903.78万元，主要为建筑施工合同纠纷和融资担保纠纷，或有负债风险对公司影响不大。

截至2016年3月底，公司无对外担保。

公司与银行建立了长期的合作关系，截至2016年3月底，公司合并口径共获各家银行授信总额为698.37亿元，已使用授信额度155.99亿元（含保函和应付账款保理额度），尚未使用额度542.38亿元。公司间接融资渠道通畅。

6. 过往债务履约情况

根据公司提供的《企业信用报告（2012银行版）》（编号NO.B201605300138404780），截至2016年5月30日，公司无已结清或未结清的不良信贷记录，有2条强制执行记录，均为由于施

工合同纠纷或买卖合同纠纷形成的诉讼结案所致。总体看，公司过往债务履约记录良好。

7. 抗风险能力

建筑行业长期发展前景良好；公司资质齐全且等级高、科技研发实力强、竞争优势明显；公司收入规模和现金流入规模大，且呈较快的增长趋势；盈利能力及偿债能力强。基于以上分析，联合资信认为，公司整体抗风险能力极强。

八、结论

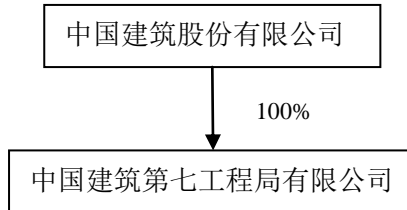
建筑业作为国家的支柱产业之一，在国民经济中占有重要地位。基于建筑行业与宏观经济和投资增速的高度相关性，虽近期受宏观经济放缓影响，建筑行业增速有所放缓，但从长期看，随着中国城市化进程的加快，中国建筑业仍面临较好的发展环境，未来有望继续实现稳定增长。公司以建筑施工为主业，未来具有较好的发展前景。

公司作为大型国有建筑类企业，在行业地位及品牌、股东支持、专业资质、科技研发等方面具有显著优势，同时，股东在注资及项目承接方面对公司的支持力度较大。近年来，公司业务发展势头良好，工程承接量及新签合同量增长速度较快，资产规模及营业收入快速增长。公司在产业融资方面积累了较为丰富的经验，对风险能够较为有效地控制和管理，在获取优质项目、优化现金流、减少垫资、提升盈利能力等方面具有较强的竞争实力。

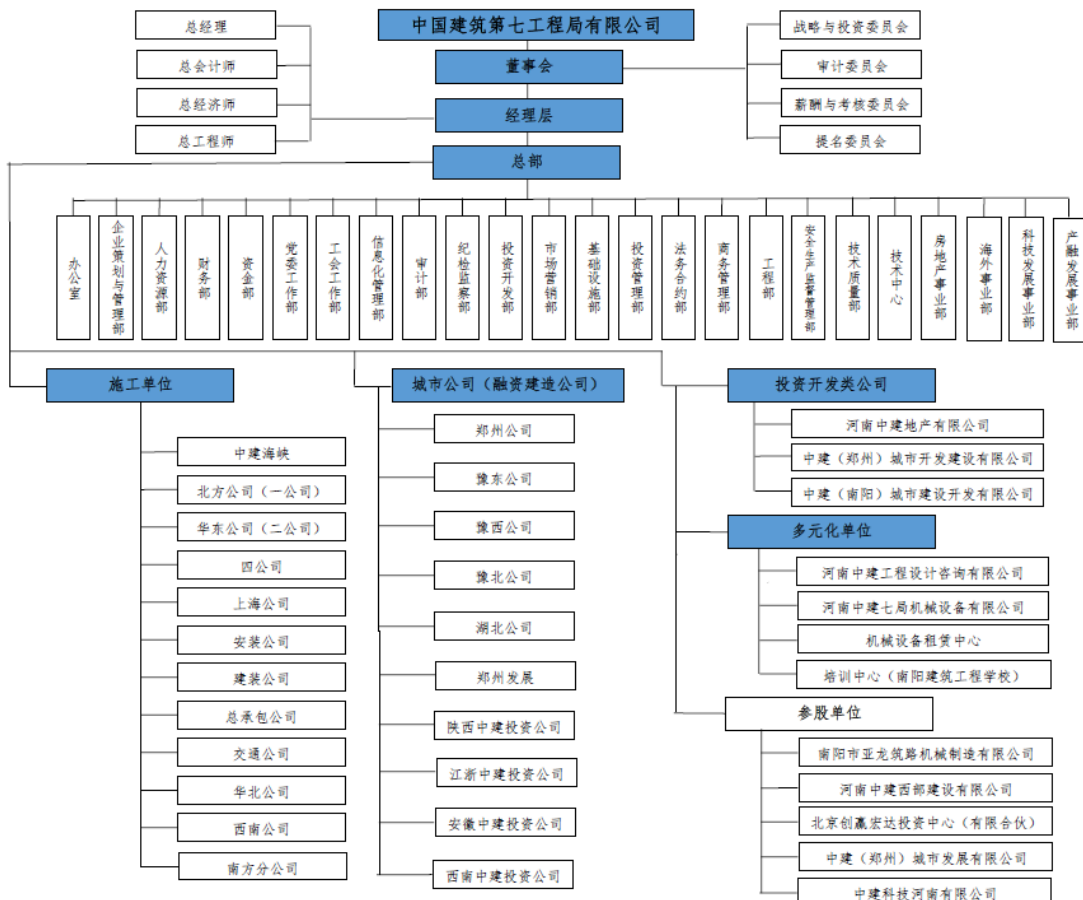
未来随着中国城市化进程继续推进，中国建筑行业仍有较大发展空间。随着公司业务规模持续扩张，公司收入有望进一步增长。

总体看，公司主体长期信用风险极低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	57.23	61.70	86.20	72.61
资产总额(亿元)	373.46	504.79	615.89	626.35
所有者权益(亿元)	70.61	81.28	104.73	109.16
短期债务(亿元)	37.20	35.69	66.08	59.38
长期债务(亿元)	57.30	86.47	72.79	77.79
全部债务(亿元)	94.49	122.16	138.88	137.17
营业收入(亿元)	406.20	486.27	535.00	118.06
利润总额(亿元)	16.07	16.94	20.72	5.67
EBITDA(亿元)	24.24	30.78	31.46	--
经营性净现金流(亿元)	-10.44	1.40	13.16	-10.52
财务指标				
销售债权周转次数(次)	8.57	8.14	8.23	--
存货周转次数(次)	4.86	4.27	3.36	--
总资产周转次数(次)	1.28	1.11	0.95	--
现金收入比(%)	92.60	95.54	90.34	89.53
营业利润率(%)	6.56	6.82	6.98	8.00
总资本收益率(%)	13.90	15.54	11.99	--
净资产收益率(%)	17.83	16.09	15.31	--
长期债务资本化比率(%)	44.79	51.55	41.01	41.61
全部债务资本化比率(%)	57.23	60.05	57.01	55.69
资产负债率(%)	81.09	83.90	83.00	82.57
流动比率(%)	97.15	88.86	89.62	99.02
速动比率(%)	58.88	56.01	49.51	51.25
经营现金流流动负债比(%)	-4.26	0.42	3.01	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.34	1.66	2.39	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.90	3.97	4.41	--

注: 1.2016 年一季度财务数据未经审计;

2.长期应付款中固定资产租赁费计入长期债务和全部债务;

3.其他流动负债中含短期融资券, 已计入短期债务和全部债务。

附件 3 有关计算指标的计算公式

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	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
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	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×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%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动)负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 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+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

级别设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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

联合资信评估有限公司关于 中国建筑第七工程局有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将于中国建筑第七工程局有限公司主体长期信用等级有效期内每年进行定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

中国建筑第七工程局有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。中国建筑第七工程局有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，中国建筑第七工程局有限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中国建筑第七工程局有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现中国建筑第七工程局有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如中国建筑第七工程局有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送中国建筑第七工程局有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零一六年七月五日

评级业务专用章

1101030046109