

信用等级公告

联合[2012] 1040 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
AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十二月六日

评级业务专用章

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

电话: (010) 85679696

传真: (010) 85679228

邮编: 100022

网址: www.lhratings.com

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: AA⁺

评级展望: 稳定

评级时间: 2012 年 12 月 6 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
资产总额(亿元)	65.28	103.13	161.35	220.02
所有者权益(亿元)	10.32	13.00	23.46	38.67
长期债务(亿元)	0.33	11.30	17.66	30.00
全部债务(亿元)	9.09	21.44	39.80	62.89
营业收入(亿元)	145.28	220.99	302.29	231.96
利润总额(亿元)	2.42	4.23	10.38	10.04
EBITDA(亿元)	3.14	5.76	13.81	--
营业利润率(%)	3.17	3.72	5.72	6.33
净资产收益率(%)	17.32	24.68	35.20	--
资产负债率(%)	84.19	87.40	85.46	82.43
全部债务资本化比率(%)	46.83	62.27	62.92	61.93
流动比率(%)	105.53	94.78	104.49	106.94
全部债务/EBITDA(倍)	2.90	3.72	2.88	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.97	5.46	5.12	--

注: 2012 年三季度财务数据未经审计。

分析师

王妮娜 董臻洋

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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对中国建筑七局(集团)有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了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、科技研发等方面的优势。近年来,公司业务发展情况良好,资产规模及营业收入快速增长。同时,联合资信也关注到,公司应收账款规模较大,债务负担重等因素对公司经营及信用水平带来的不利影响。

随中西部地区城市化进程继续推进,中国建筑行业仍有发展空间。随着公司业务规模持续扩张,公司收入有望进一步增长。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,经营历史较长、建筑资质齐全且等级高,综合竞争实力较强。
2. 股东在资本金注入以及承接项目方面对公司支持力度较大。
3. 公司研发实力强,施工技术水平高,对业务的发展起到重要支撑作用。
4. 近年来公司资产及收入规模增长速度较快,项目储备充足,利润水平持续增长。

关注

1. 宏观经济增速放缓以及国家对房地产行业的政策调控,对建筑行业经营业务量产生一定负面影响。
2. 公司资产负债率高,债务负担重。
3. 公司未来投资规模大,存在一定对外融资压力。

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 2012 年 12 月 6 日至 2013 年 12 月 5 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23日在平顶山市成立的国有企业。2007年9月7日，根据国有资产监督管理委员会（以下简称“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“中国建筑”，股票代码 601668），公司股东变更为中国建筑。2009年，中国建筑向公司增资 3.00 亿元，公司注册资本金增至 9.90 亿元。2011年，中国建筑以货币方式出资 3.00 亿元，公司注册资本金增至 12.90 亿元。公司母公司为中国建筑，实际控制人为国资委。

公司主要经营范围：承担各类工业、能源、交通、民用等工程建设项目的施工、总承包，各类型的地基与基础工程施工、消防工程的施工、建设项目的土石方工程施工，兼营各类型的钢结构、网架工程的制作与安装、各类建筑（包括车、船、飞机）的室内、室外装饰工程的施工、房屋租赁，设备租赁。公司下设总经理办公室、企管部、人力资源部、财务部、资金部、商务管理部、工程部等 19 个职能部门。截至 2012 年 9 月底，公司拥有全资子公司 26 家，控股子公司 3 家。

截至 2011 年底，公司合并资产总额 161.35 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 23.46 亿元。2011 年公司实现营业收入 302.29 亿元，利润总额 10.38 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司合并资产总额 220.02 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 38.67 亿元。2012 年 1~9 月，公司实现营业收入 231.96 亿元，利润总额 10.04 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：贺海飞。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年国内生产总值471564亿元，比上年增长9.2%。其中，第一产业增加值47712亿元，增长4.5%；第二产业增加值220592亿元，增长10.6%；第三产业增加值203260亿元，增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%，第二产业增加值比重为46.8%，第三产业增加值比重为43.1%。

2011年，中国全社会固定资产投资311022亿元，比上年增长23.6%，扣除价格因素，实际增长15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933亿元，增长23.8%；农户投资9089亿元，增长15.3%。东部地区投资130319亿元，比上年增长20.1%；中部地区投资70783亿元，增长27.5%；西部地区投资71849亿元，增长28.7%；东北地区投资32687亿元，增长30.4%。

根据国家统计局公布的数据，2012年1-9月GDP实现353480亿元，同比增长7.7%。2012年1-9月份，固定资产投资（不含农户）256933亿元，同比增长20.5%，比1-8月份提高0.3个百分点，而其中中央项目投资同比增长2.3%；地方项目投资同比增长21.8%。1-9月，全国房地产开发投资51046亿元，同比增长15.4%，较1-8月回落0.2个百分点。总的来看，投资增速延续放缓态势。

2. 政策环境

财政政策方面，2011年全年公共财政收入103740亿元，比上年增加20639亿元，增长24.8%；其中税收收入89720亿元，增加16510亿元，增长22.6%。2011年，中国财政政策主要

措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012年3月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计1.38万亿元，同比增长19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计1.51万亿元。

货币政策方面，2011年，央行货币政策较为频繁，年度内6次上调存款准备金率，3次上调存贷款基准利率。根据2011年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011年年末，中国广义货币供应量M2余额为85.2万亿元，同比增长13.6%，增速比上年低6.1个百分点。人民币贷款余额同比增长15.8%，增速比上年低4.1个百分点，比年初增加7.47万亿元。2011年社会融资规模为12.83万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为8.01%，比年初上升1.82个百分点。2012年1~9月，央行3次下调存款准备金率，并于7月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。截至2012年9月末，广义货币供应量（M2）94.37万亿元，同比增14.8%，增速分别比上月末和上年同期上升1.3和1.8个百分点；狭义货币供应量（M1）28.68万亿元，同比增长7.30%，增速分别比上月末提高2.8个百分点。从信贷规模来看，9月份人民币贷款余额6232亿元，同比多增364亿元，其中新增中长期贷款2868亿元，较上

月继续小幅反弹，占总新增贷款的比重从上月的17%上升至20%，信贷结构“短多长少”的局面略有改善。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011年3月16日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》；2011年9月7日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012年5月国务院常务讨论通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

三、行业及区域经济环境

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

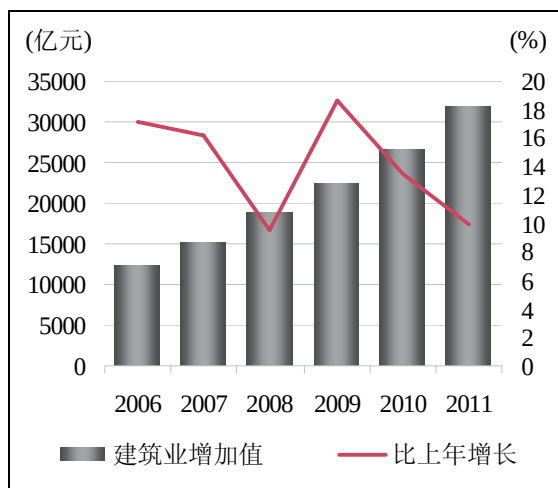
1. 行业及区域经济概况

从北京地区情况来看，近年来北京市国民经济持续快速增长，全市综合实力不断提高。2011年，全市GDP达到16000.4亿元，同比增长8.1%；全市城镇居民人均可支配收入32903元，扣除价格因素后，较上年同期增长7.2%，农村居民人均纯收入14736元，较上年同期增长7.6%。2011年全市完成固定资产投资5910.6亿元，同比增长13.3%。其中，完成基础设施投资1400.2亿元，同比增长0.3%。经过多年的发展，北京市产业结构不断调整，三次产业结构由2007年的1.3:27.8:70.9调整为2011年的0.9:23.4:75.7；服务业为全市国民经济的主体，农业占比有所下降，符合产业结构调整升级的

一般规律。伴随着北京市经济持续快速发展，其财政实力稳步增强。2011年，北京市全年完成地方一般预算财政收入 3006.3 亿元，比上年增长 27.7%，增幅比上年提高 11.6 个百分点。

从建筑行业自身运行情况看，2011 年在国家宏观经济调控背景下，受房地产、铁路等固定资产投资增速持续回落影响，建筑业增速亦相应放缓，但在国家保障房、水利建设等投资的支持下，建筑业整体上仍保持了 10% 的增速。据统计数据显示，2011 年全社会建筑业实现增加值 32020 亿元，同比增长 10.0%，增速较上年下降 3.5 个百分点；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 4241 亿元，增长 24.4%，其中国有及国有控股企业 1172 亿元，增长 36.0%。

图 1 2006~2011 年 中国建筑业增加值及增长率



资料来源：国家统计局

2. 建筑行业风险关注

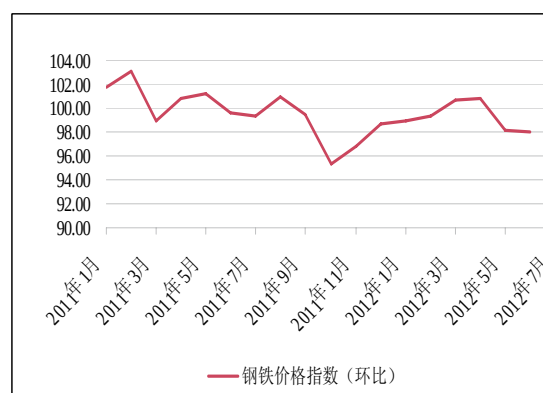
行业竞争加剧挤压利润空间

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

原材料价格方面，钢材是建筑施工重要的原材料。2010 年钢材整体价格同比有所增长。2011 年上半年，钢材市场价格保持了稳步上涨势头，2011 年下半年以来，欧债危机进一步加深，紧缩政策影响逐步体现，主要用钢行业增速出现放缓，钢材总体需求呈回落趋势，钢价出现较大幅度下降。2012 年 3 月，钢材价格指数在低位初步企稳后继续下行态势。截至 2012 年 8 月，其价格指数跌至 129 点。

图 2 钢材价格综合指数



资料来源：Wind 资讯

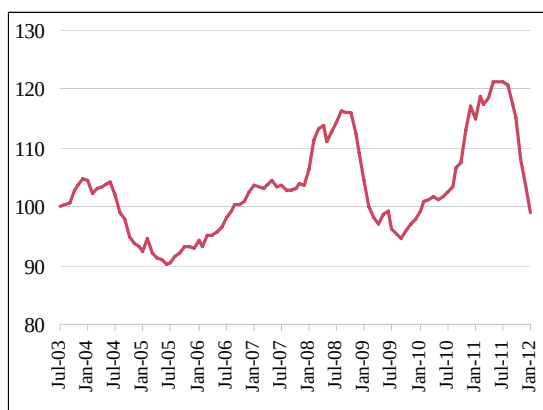
水泥行业作为周期性很强的行业，其价格与整个经济周期关系密切。2010 年在节能减排的大背景下，华东华南多省进行了限产限电、淘汰落后产能等措施，刺激 2010 年下半年水泥价格的暴涨，2010 年底，水泥价格攀升至 540 元/吨的历史最高水平。2011 年前三季度水泥价格继续上涨，全国水泥价格指数均高于去年同期，但 2011 年四季度以来，由于受国家房地产调控、宏观经济下行等因素影响，水泥价格持续回落，于 2012 年 6 月末水泥价格跌至 380 元/吨。

劳务费用方面，近年来，随着“人口红利”优势逐步消退以及国家总体工资水平的上涨，建筑业人工费用在不断上涨。

在建材行业原材料价格波动、人工费用持续上涨，以及建筑市场需求波动的影响下，建筑企业成本控制压力较大，此外，建筑原材料的可替代性较小，建筑企业缺乏与上游原材料

供应厂商的议价能力，大多数企业的产业链条不够完整，在很大程度上受制于上游厂商，进一步强化了企业的成本风险。另外，建筑业企业的管理成本、销售费用以及财务费用也在逐年增加，未来建筑业面临的成本风险较大。

图3 近期中国国内水泥价格指数（当月同比）



资料来源：Wind 资讯

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。

3. 建筑行业发展趋势

2011 年以来，随中国经济从 2010 年强劲复苏的增长高点回落，宏观经济进入下行通道；同时高通胀压力下政府主导的基建投资增速放缓；房地产调控政策持续从紧，2011 年四季度以来调控效应集中释放，在市场、库存和资金三重压力下，房地产企业不得不放缓项目建设进度，较大程度上影响了房地产开发投资的增长。在此背景下，2011 年全年建筑业增加值增速达 10.00%，较 2010 年的 13.50%下降 3.5 个百分点。

进入 2012 年，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。2012 年 1-9 月份，固定资产投资

（不含农户）256933 亿元，同比增长 20.5%，比 1-8 月份提高 0.3 个百分点，而其中中央项目投资同比增长 2.3%；地方项目投资同比增长 21.8%。1-9 月，全国房地产开发投资 51046 亿元，同比增长 15.4%，较 1-8 月回落 0.2 个百分点。总的来看，投资增速延续放缓态势。在上述背景下，建筑行业下滑风险进一步增大。

但考虑 2012 年 5 月以来，虽房地产投资仍呈下降趋势，但受央行下调存款准备金率，水利建设规模持续增长，铁路建设投资不断恢复，以及政府保障房投资力度进一步加大等利好因素支撑，建筑业下滑风险得到一定程度缓解。

从长远来看，中国城市化进程持续，仍将驱动固定资产投资增长。

城镇化方面，城镇化建设是建筑市场的亮点。根据《中央关于加大统筹城乡发展的若干意见》，国家将把推进城镇化建设、加大统筹城乡的力度作为未来农村发展的新战略，城镇化和小城镇建设将成为城乡统筹工作的重点。城镇化建设步伐的加快将带来对房产和基础设施建设的大量需求，为建筑业开拓了市场空间。

工业化方面，目前中国基础设施水平依旧不高，尤其以区域不平衡更为明显。2009 年以来，全国范围内获批上升为国家发展战略的区域规划相继出台，形成了“东部率先”、“中部崛起”、“东北振兴”、“成渝经济圈”等板块。众多区域规划的出台与实施，将迎来大量基础设施建设战略布局与投资，为建筑业企业带来较大的市场需求。

另外，2010 年以来，政府继续增加保障性住房和普通商品住房的有效供给，加快推进保障性安居工程建设，全面启动城市和国有工矿棚户区改造工作，2011 年初国务院明确提出全年新建 1000 万套保障房的任务。由于国家的保障性住房建设规划，建筑行业在房地产开发上所能获得市场空间将会扩大。2012 年，国家继续加大对保障房支持力度

联合资信认为，短期内，受经济不确定性

增大的影响，中国宏观调整也将处于灵活多变期。基于建筑行业与宏观经济的相关性高，基建投资疲软，以及房地产投资继续下滑，加之其举债经营的特性对抵抗资金压力能力弱，建筑企业经营压力加大，应对建筑行业持谨慎态度；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。

4. 房地产行业

房地产行业与宏观经济发展密切相关。2008 年金融危机后，国家相继出台了刺激经济的相关政策，房地产行业开始快速增长。然而伴随着房价的过快上涨，政府对房地产的政策取向发生了转变，由支持逐步转向收紧。2011 年以来，虽房地产行业仍呈增长态势，但受到国家宏观调控影响，增速有所放缓，进入 2012 年国家房地产调控政策未有放松迹象，房地产行业增速放缓趋势未改。

从价格来看，2008 年商品房价格基本与 2007 年持平，2009 年迅速攀升，达到历史高点 21.10%。随后国家出台了严厉的房地产调控政策，包括 2009 年 12 月以来推出的打击囤地、增加保障性住房用地等土地政策和调整二套房首付最低比例限制及个人住房贷款利率等货币政策等；2010 年 4 月推出的“新国十条”；2010 年 9 月推出的《关于调整房地产交易环节契税、个人所得税优惠政策的通知》等。相关政策推出后，房价上涨速度趋缓，2010 年全国商品房销售面积 10.43 亿平方米，同比增长 10.1%；房屋新开工面积 16.38 亿平方米，同比增长 40.7%。房屋销售价格同比继续上涨，但涨幅回落。2010 年 12 月，全国 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 6.4%，涨幅比 11 月份缩小 1.3 个百分点。

进入 2011 年，受房地产调控政策进升级及货币政策仍然维持紧缩政策取向等多种因素综合影响，房地产市场价格呈下行趋势，进入 9

月份，调控效果在限购城市进一步显现，百城住宅均价出现近一年来的首次下跌，9 月~11 月一二线城市价格均出现一定程度的下跌，特别是东部沿海的上海、南京、杭州、苏州、北京、深圳等地，主流品牌企业纷纷实行“以价换量”策略，部分楼盘价格降幅超过 20%，新开楼盘亦以相对周边较低的价格优势进入市场。

2012 年上半年房地产价格呈降中趋稳态势。据中国房地产指数系统对 100 个城市的全样本调查数据显示，百城住宅均价自 2011 年 9 月开始下跌，下跌态势持续 9 个月后于 2012 年 6 月首次止跌。具体来看，2012 年 1~5 月百城价格指数持续下跌，6 月百城住宅均价为 8688 元/平方米，环比上涨 0.05%，结束了连续 9 个月环比下跌的态势。与 2011 年同期相比，6 月百城住宅均价下跌 1.9%，较 2010 年以来的阶段性高点下跌 2.2%。

总体看，中国房地产行业在经历了快速发展后进入目前调整阶段，随着国家宏观调控政策的加强，房价上涨和销售量增速均回落并逐渐回归理性。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2011 年底，公司注册资本为 12.90 亿元，全部由中国建筑出资，中国建筑对公司持有权益为 100%，中建总公司为公司的实际控制人。

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，同时还涉及房地产业务。

公司设计、建筑、承包资质齐全，其中拥有总承包资质 7 项，专业总承包资质 5 项。其中公路、铁路、市政、港口与航道、水利水电总承包特级及桥梁、公路路基专业承包一级共 7 项资质为基础设施资质，同时公司还拥有房屋建筑专业甲级资质等。

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项，获得多项国家及省部级工程奖，其中国家级奖项主要有：詹天佑奖的工程1项、华夏奖的工程1项、全国优质安装工程优质奖1项、全国建筑工程装饰奖的工程4项、鲁班奖的工程11项、国家优质工程奖的工程18项等。此外，近年来公司还取得了国家级QC成果48项、省部级QC成果123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，2011年公司获得中国建筑业竞争力排名第9位、河南省建筑企业排名第1。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、质量、安全管理先进企业。

3. 技术水平

公司科技研发实力强，建立了以技术中心为核心的研发平台，通过产学研用相结合实现技术成果的转化，取得了显著成果。2008年以来，公司取得发明专利9项，实用新型专利111项，外观专利1项。2007年以来，公司获得国家级工法25项，省部级工法64项。公司还承担了国家、行业科技研发项目3项，中建总公司科技研发项目7项。

公司拥有的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“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。

公司于2011年1月17日，根据“河南省科技厅、河南省财政厅、河南省国家税务局及河南省地方税务局《关于认定河南省2010年度第二批高新技术企业的通知》（豫科[2011]9号）”，被认定为高新技术企业，公司总部营业税执行15%的高新技术企业税收优惠政策。

科研资金投入方面，近年来公司每年投入科研资金占上年度营业收入的3%以上，其中2010年投入科技研究经费1.92亿元，2011年达到3.15亿元。

4. 股东支持

公司股东中国建筑股份有限公司是大型国有建筑企业，已于2009年7月正式上市，目前跻身世界500强第100位，是全球最大的住宅工程建设商和中国最大的建筑房地产综合企业集团、发展中国家和地区最大的跨国建筑公司。

公司股东中国建筑实力雄厚，对公司业务发展给予大力支持，主要体现在资金和业务方面等方面。

资金方面，自2007年改制以来，母公司中国建筑先后多次向公司增资，其中2009年，中国建筑向公司增资3.00亿元，公司注册资本金增至9.90亿元。2011年，中国建筑以货币方式出资3.00亿元，公司注册资本金增至12.90亿元。

业务方面，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，促成了母公司中国建筑与河南省政府500亿元、福州市政府200亿元战略合作协议的签署，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，按照母公司中国建筑公司安排，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。

5. 人员素质

公司董事长贺海飞先生，47岁，研究生学

历，教授级高级工程师，曾任中建八局机械化公司经理、中建八局副局长、董事、副总经理、党委常委。贺海飞先生自 2008 年 6 月至今任公司董事长、党委书记和法人代表。

公司总经理陈颖先生，47 岁，本科学历，教授级高级工程师，曾任公司下属子公司三公司技术科副科长、科长、副总工程师、副经理、经理。陈颖先生自 2006 年 7 月先后担任公司副总经理，2008 年 4 月至今任董事、总经理、党委副书记。

公司总会计师孙震先生，37 岁，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、中国建筑财务部高级经理、中建二局三公司副总经理、中国建筑财务部副总经理。孙震先生自 2012 年 7 月任公司董事、总会计师。

截至 2012 年 9 月底，公司共有职工 13415 人。从年龄构成看，30 岁以下的占 54.97%、30~50 岁的占 37.30%、50 岁以上的占 7.73%；从学历构成看，本科及以上学历占 43.62%，专科占 29.95%。从职称构成上看，高级职称占 6.12%，中级职称占 10.30%，初级及以下职称占 83.58%。

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。

五、管理分析

1. 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《中国建筑七局（集团）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 7 名董事组成，其中董事长 1 人，均由股东委派。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。截至 2012 年 9 月 30 日，公司董事会成员为 5 人，缺少 2 人。原董事傅忠春，原外部董事杨延顺均已退休，不再担任公司董事，现该董事席位空缺。公司已向母公司中国建筑申报董事候选名单及申请，目前尚未批复。

组织结构方面，公司内部设立办公室、企业管理部、人力资源部、财务部、资金部、投资开发部、市场营销部、基础设施部、法务合约部、商务管理部、审计部、工程部、安全环境部等 19 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。

2. 管理体制

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——安全环境部，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。

总体看，公司治理结构较为完善，制定了一系列的管理制度，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. 经营概况

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和房屋出租等。

近三年，公司房屋建设业务均是公司收入的主要来源，在营业收入中的占比一直在70%以上。公司的第二大收入来源为基础设施建设业务，近三年来发展速度较快，在公司营业收入中的比重逐年上升，2011年实现收入71.42亿元，占比为23.63%。房地产业务在公司营业收入中的占比低但近三年来收入增长较快。2011年实现收入3.04亿元，占比为1.00%。此外，公司还涉及设计勘察和房屋出租等其他业务，2011年实现收入2.45亿元，占比为0.81%。2012年，公司继续保持较好的经营状况，1~9月，公司实现营业收入231.96亿元，为上年全年收入的76.73%。

从毛利率水平看，由于近年来公司不断提升业务管理水平，同时加大成本控制力度，房屋建设业务毛利率持续增长，由2009年的6.10%上升至2011年的7.47%。公司基础设施建设业务近年来发展较快，该业务毛利率相对较高，2011年达11.39%，较上年增长3.98个百分点，主要系该年度公司加大BT项目成本控制，提高管理效率所致。公司毛利率水平最高的是房地产业务，近年来该业务毛利率呈波动增长态势，其中2010年为71.90%，较上年的9.32%大幅增长，主要是该年度公司开发项目主要是自有土地，取得时间较早，成本较低所致。2011年，公司房地产业务毛利率58.85%，较上年有所下降，主要是人工、原材料等成本上升所致。受上述因素综合影响，2009年~2011年，公司综合毛利率分别为6.51%、7.14%和9.15%，呈持续增长态势。

总体看，随公司房屋建设和基础设施建设主营业务板块收入和毛利率呈较快增长态势，公司经营业绩整体持续向好。

表1 公司营业收入及成本构成表（单位：亿元）

板块	2009 年			2010 年			2011 年		
	营业收入	占比 (%)	毛利率 (%)	营业收入	占比 (%)	毛利率 (%)	营业收入	占比 (%)	毛利率 (%)

建筑施工	144.49	99.46	6.37	219.65	99.39	6.79	297.80	98.18	8.41
其中：房建	118.73	81.73	6.10	171.70	77.69	6.62	225.38	74.56	7.47
基础设施	25.76	17.73	7.61	47.95	21.70	7.41	71.42	23.63	11.39
房产开发业务	0.29	0.20	9.32	0.57	0.26	71.90	3.04	1.00	58.85
其他业务	0.50	0.34	46.15	0.78	0.35	38.91	2.45	0.81	36.60
合计	145.28	100.00	6.51	220.99	100.00	7.14	302.29	100.00	9.15

资料来源：公司提供

注：公司收入构成明细只有在半年报及年报中披露，三季度中未披露相关数据。

（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，主要由公司总部、区域直营公司和子公司中建七局第一建筑公司（以下简称“一公司”）、中建七局第二建筑公司（以下简称“二公司”）、中建七局第三建筑公司（以下简称“三公司”）、中建七局第四建筑公司（以下简称“四公司”）和中建七局（上海）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60%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，主要有建业住宅集团、恒大地产集团、江苏雨润集团、三一

重工、奥特莱斯有限公司等企业。2009~2011年，公司房建业务分别实现营业收入118.73亿元、171.70亿元和225.38亿元，年均增长37.78%。

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阿海珙武汉变压器厂（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”。

公司房建业务主要是住宅、商业项目和厂房。截至2012年9月底，公司在建及拟建重大项目（非基础设施项目）主要有：中建120中骏财富广场、重庆茶园公共租赁房项目（城南家园）、紫光北郡小区工程、福州市生物医药和机电产业园安置房（一期）、天津于家堡03-22地块工程项目等项目，合同金额均达10亿元以上。

表2 截至2012年9月底公司主要在建及拟建项目（非基础设施项目）（单位：亿元）

项目名称	合同额	合同开工时间	合同竣工时间	合同类型
中建120中骏财富广场	50.30	2012.03	2013.11	商业
重庆茶园公共租赁房项目（城南家园）	14.57	2011.03	2012.06	住宅
紫光北郡小区工程	13.50	2010.06	实际竣工日期	住宅
福州市生物医药和机电产业园安置房（一期）	12.50	2011.01	2013.02	住宅
天津于家堡项目03-22地块工程项目	11.88	2010.09	2012.10	住宅
合计	90.25	--	--	--

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河南中建公用设施开发有限公司、河南中建公共工程开发有限公司、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实施。基础设施业务主要为BT项目，业主单位主要为政府单位，且多与母公司中国建筑签订了战略合作协议，同时公司与政府相关单位

签订BT回购协议时要求当地银行等第三方单位为政府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，业主一般按完工进度的30%~60%支付回购款，项目完工后一般6~12月内支付剩余回购款。

近年来随中原经济区承接产业转移及中部地区城市化进程加快，公司与加强地方政府合作，2008年以来母公司中国建筑先后分别与河南省政府、福建省政府签订了500亿元、200亿

元战略合作协议，根据母公司协调安排，上述战略合作协议内项目主要由公司负责实施，带动了公司基础设施业务收入快速增长，2009年~2011年，公司基础设施业务收入分别为25.76亿元、47.95亿元和71.42亿元，年均增长66.51%。

公司基础设施项目主要分布在河南、福建两大公司传统优势市场，项目类型主要为道路桥梁、公建项目等，截至2012年9月底，公司在建及拟建的重大基础设施项目主要有福州奥林匹克体育中心、郑州郑新快速通道项目、郑州107国道孟庄至龙湖连接线等。

表3 截至2012年9月底公司主要在建及拟建基础设施项目（单位：亿元）

项目名称	签订单位	合同金额	合同签署日期	合同工期（月）	运营（回购）期限（月）
福州奥林匹克体育中心项目	福州中建城市开发建设有限公司	27.77	2011.09	32	24
郑州郑新快速通道项目	郑州中建基础设施开发有限公司	12.26	2011.05	18	60
郑州107国道孟庄至龙湖连接线	郑州中建基础设施开发有限公司	12.00	2012.03	18	60
福建安溪金融行政服务中心项目	泉州中建基础设施开发有限公司	5.95	2010.10	24	30
郑州中州大道与郑新快速通道互通立交	郑州中建基础设施开发有限公司	5.76	2010.12	36	36
新乡工人文化宫项目	河南中建公共工程开发建设有限公司	5.53	2010.12	36	36
鄂州大道南北互通及公铁立交项目	湖北中建基础设施开发有限公司	3.61	2011.09	20	24
合计	--	72.88	--	--	--

资料来源：公司提供

近年来公司业务发展较快，2009年~2011年公司施工领域（包括房建和基础设施）新签合同额分别为272.69亿元、446.43亿元和764.40亿元。2012年1~9月，公司新签合同额451.00亿元，占上年的59%。为公司的发展提供了充足的项目储备。

表4 公司施工领域近年新签合同统计

（单位：亿元）

	2009年	2010年	2011年	2012年1-9月
房建	194.80	369.66	655.5	361.04
基础设施	67.35	60.17	80.56	76.93
其他	10.54	16.60	28.34	13.03
合计	272.69	446.43	764.4	451.00

资料来源：公司提供

从市场布局看，河南和福建是公司传统优势市场区域，2011年河南省新签合同额162.43亿元，福建区域新签合同额132.23亿元，分别占2011年公司新签额的21.25%和17.30%。公司

在巩固河南、福建两大传统优势市场基础上，同时还积极在全国范围内拓展市场，不断优化市场布局，目前公司已初步形成以河南为核心的中原区域市场，以福建为核心的东南区域市场，以安徽为重点的华东区域市场，以辽宁为重点的北方区域市场，以重庆为重点的西南区域市场，以天津为重点的华北区域市场，以西安为中心的西南区域市场等六大区域市场。

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。

从采购价格看，近三年，钢材价格波动较大，2008年整体采购价格处在较高水平，后又经历钢材价格的快速下降，2009年开始公司钢材采购价格稳步增长。作为主要原材料，钢材价格的波动对公司的成本控制带来一定影响。

收款政策

房建业务在收款政策方面，业主一般是每月按完工进度付款，付款比例约为70%。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。

(2)房地产业务

公司房地产业务由下属子公司中建嘉和地产开发有限公司（以下简称“中建嘉和”）经营。目前，公司房地产规模相对较小，2009~2011年，公司房地产板块分别实现收入0.29亿元、0.57亿元和3.04亿元，在营业收入中的占比分别为0.20%、0.26%和1.00%，其中2011年公司房地产销售收入增长较多，主要系2011年公司可售面积增加较多，供应量增长的带动销售额增加所致。目前公司在售项目主要为中建嘉天下项目、中建小区公寓式住宅项目和富士康公寓项目等3个项目，截至2012年9月底，已累计完成销售额5.93亿元，销售均价达7300元/平方米。其中，中建小区公寓式住宅项目施工面积约3.06万平米，目前只剩尾盘；富士康公寓项目，由于富士康承诺以800元/间的月租承租所有公寓面积，租金按月交付；并允公寓3年后面向富士康员工定向销售，富士康公寓底商由中建面向社会销售，目前该项目底商部分已基本销售完，累计实现销售额2.17亿元。

公司土地储备主要是富士康一期土地约300亩，由于该项目是与政府合作，2010年公司子公司中建嘉和通过与郑州市航空港区管委会签订开发建设协议书，以50万元/亩的土地出让价格获取，其余少量土地为公司下属子公司自有土地，近年来随房地产项目开发，逐渐减少。

表5 2012年9月底公司在售房地产项目情况

项目名称	施工面积 (万 M ²)	可售面积 (万 M ²)	已售面积 (万 M ²)	销售比例 (%)
中建·嘉天下	3.46	2.77	1.36	49.14%
中建小区公寓式住宅	3.06	2.14	1.55	72.40%
富士康公寓	3.64	3.64	1.87	51.27%
合计	10.16	8.55	4.78	55.86%

资料来源：公司提供

未来，公司房地产开发方向主要是与政府合作开发建设城市综合体项目，2012年公司已与国家郑州经济技术开发区管理委员会签约，共同开发国家郑州经济技术开发区滨河国际新城综合开发项目，该项目总占地面积10.47平方公里，主要内容包括征地拆迁、安置房补偿、安置房建设、市政基础设施建设、绿化及水系建设等，总投资估算约95.1亿元，目前相关前期工作正在进行中。

2. 经营效率

2009~2011年，公司销售债权周转次数逐年提高，分别为12.06次、14.82和15.23次；存货周转次数波动中有所上升，分别为11.38次、13.44次和12.03次；2009年~2011年，公司总资产周转次数分别为2.63次、2.62次和2.29次。

总体而言，公司经营效率高。

3. 未来发展

未来几年，随中西部地区城市化进程继续推进、中部承接产业转移等机遇的到来，中国建筑行业仍面临较好的发展环境，公司经营有望持续发展。

“十二五”时期，公司致力于将单一房建业务尽快调整升级为房建、基础设施和地产开发业务并举的复合结构。到2015年，公司房建、基础设施与地产开发业务营业收入占比基本调整为“6: 3: 1”；净利润占比基本构成为“4: 3: 3”；着力推进企业增长方式向城市综合开发带动传统板块协同增长方式转变升级。到2015年，城市综合开发带动传统业务板块营业收入约20%，带动企业净利润达到35%。实现“1520”

发展目标，即：2015 年合同额超1000 亿元，营业收入超500 亿元，利润总额超20 亿元。

总体看，公司未来发展战略清晰，定位明确。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司 2009 年财务报表经利安达会计师事务所审计, 2010 年~2011 年财务报表经利安达会计师事务所审计，均出具了标准的无保留意见审计报告。2012 年三季度财务报表未经审计。

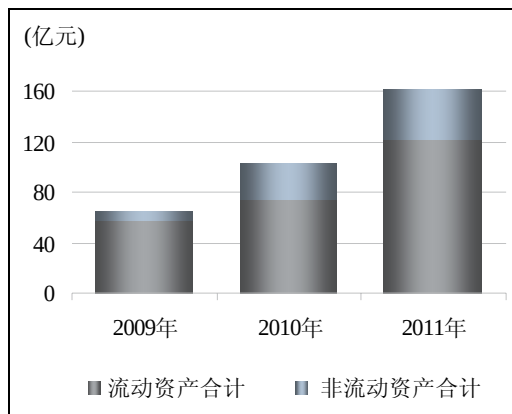
公司近三年纳入合并报表范围有所变动，2010 年较上年新增子公司 7 家，全部为当年公司新设立子公司，2011 年较上年新增子公司 3 家，减少 1 家。总体看，公司近三年纳入合并报表范围子公司增加较快，但是主要为公司由于业务需要新设立子公司，对财务可比性影响不大。

截至 2011 年底，公司合并资产总额 161.35 亿元，所有者权益(含少数股东权益)合计 23.46 亿元。2011 年公司实现营业收入 302.29 亿元，利润总额 10.38 亿元。

截止 2012 年 9 月底，公司合并资产总额 220.02 亿元，所有者权益(含少数股东权益)合计 38.67 亿元。2012 年 1~9 月，公司实现营业收入 231.96 亿元，利润总额 10.04 亿元。

2. 资产质量

图 4 2009~2011 年底公司资产构成情况



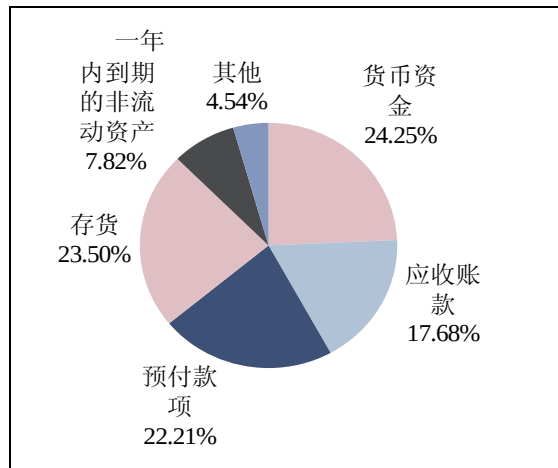
资料来源：公司审计报告

2009~2011 年，公司资产总额年均复合增长 57.22%，增速较快，主要为流动资产带动所致。截至 2011 年底，公司资产总额 161.35 亿元，其中流动资产占 75.86%，非流动资产占 24.14%。公司资产以流动资产为主，符合建筑行业特点。

流动资产

2009~2011 年，公司流动资产年均复合增长 46.18%，增速略低于资产总额年均增速，增长主要来自货币资金、应收账款和预付款项。截至 2011 年底，公司流动资产合计 122.40 亿元，主要以货币资金、应收账款、预付款项及存货为主。

图 5 截至 2011 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

近年来，随公司收入规模快速增长，公司货币资金增幅较大，年均复合增长 59.24%；截至 2011 年底，公司货币资金 29.68 亿元，其中银行存款占 90.88%，现金占 0.14%，其他货币资金占 8.98%（主要是保函保证金及银行承兑汇票保证金）。公司当期受限资金为 1.24 亿元。

近三年，随公司业务规模扩张，应收账款持续增长，年均增长 29.67%。截至 2011 年底，公司应收账款 21.64 亿元，占当期流动资产的 17.68%，主要是应收工程款；从采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款情况看，账龄在 1 年以内的占 66.19%、1~2 年的占 14.27%、2~3 年的占 7.29%、3~4 年的占 3.77%、4~5 年

的占 2.07%、5 年以上的占 6.41%；公司应收账款欠款单位主要为地房产企业和基础设施建设公司，欠款单位众多，前五大债务人合计欠款占应收账款的 10.56%；2011 年公司应收款整体计提坏账比率为 9.45%，其中账龄 3 年以上应收账款均已按 50%计提坏账准备，账龄 5 年以上应收账款已按 100%计提坏账准备，共计提应收账款坏账准备 2.26 亿元。

2009~2011 年，公司预付款项增长较快，年均复合增长 62.42%；截至 2011 年底为 27.19 亿元，主要为由于工程未完工预付的工程款。从账龄情况看，账龄在 1 年以内的占 91.42%、账龄在 1~2 年的占 7.42%、2~3 年的占 0.75%、3 年以上的占 0.41%。

公司其他应收款金额较小，且近年来金额变动不大，主要是备用金、押金、保证金和与其他单位往来款。截至 2011 年底，公司其他应收款 4.40 亿元，占流动资产的 3.59%，从账龄看，1 年以内占 22.20%，1~2 年占 27.43%，2~3 年占 13.41%，3 年以上占 36.96%。从欠款单位看，前五名欠款单位欠款余额占其他应收款账面总余额的 4.26%。2011 年公司计提坏账准备 0.65 亿元。

公司存货主要是工程施工及原材料，近三年随公司业务规模不断扩张，存货呈快速增长态势，年均增长 45.72%；截至 2011 年底，公司存货 28.76 亿元，其中原材料占 11.03%、房地产开发成本占 29.72%、工程施工(已完工未结算)占 57.31%、周转材料占(包装物、低值易耗品等)占 1.74%、房地产开发产品占 0.19%。2011 年公司对工程施工(已完工未结算)计提跌价准备 125.39 万元。

非流动资产

2009~2011 年，公司非流动资产年均复合增长 120.64%，主要是长期应收款大幅增加带动所致。截至 2011 年底，公司非流动资产 38.95 亿元，以长期应收款为主。

公司长期应收款主要为 BT 项目应收回购款，2009~2011 年，其金额随着公司基础设施

业务拓展不断大幅增加，年均复合增长 314.04%；截至 2011 年底，公司长期应收款 30.40 亿元，占非流动资产的 78.05%，其中应收基建项目贷款占 96.00%，其余为应收保证金及押金。

公司长期股权投资主要是公司对联营和合营企业投资，近三年长期股权投资快速增长，年均增长 91.07%。截至 2011 年底，公司长期股权投资 1.89 亿元，同比大幅增加 1.72 亿元，主要是当期公司增加对河南中建市政建设开发有限公司 2 亿元投资，公司对其持股比例为 28.57%，采取权益法进行核算；同时公司减少了对其他联营企业投资 0.28 亿元。

公司固定资产主要为公司自有房产及施工设备；近三年随公司业务扩张，固定资产投入持续增长，年均增长 26.30%。截至 2011 年底，原值 5.77 亿元，其中房屋建筑物占 37.01%、机器设备占 30.15%、运输工具占 8.31%、办公设备占 5.25%、临时设施占 19.29%；累计折旧 2.14 亿元，账面价值 3.63 亿元。

2009 年~2011 年，公司无形资产持续减少，年均下降 7.85%。截至 2011 年底，公司无形资产原值 2.59 亿元，主要是土地使用权，累计摊销 0.36 亿元，账面价值 2.23 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司资产总额 220.02 亿元，较 2011 年底增长 36.36%，主要是基建项目扩张，引起长期应收款增加带动所致。受此影响，公司非流动资产占比有所提升，为 27.97%，但流动资产仍占主导地位（72.03%）。公司流动资产中，应收账款增速快；非流动资产中，长期应收款随应收基建项目贷款增加大幅增长。

总体看，随业务规模扩张较快，公司资产总额大幅稳定增长。资产以流动资产为主，资产中应收账款、预付款项、存货及长期应收款占比大，整体资产质量一般，但符合行业特点。

3. 负债及所有者权益

近三年，公司所有者权益合计年均复合增

加 50.77%，主要是受益于未分配利润及实收资本的增加。截至 2011 年底，公司所有者权益 23.46 亿元，归属于母公司所有者权益 23.44 亿元，其中实收资本 12.90 亿元、资本公积-1.44 亿元、盈余公积 1.24 亿元、未分配利润 10.73 亿元。2009 年、2011 年母公司中建股份以货币资金方式分别向公司增资 3.00 亿元和 3.00 亿元，实收资本有所增加。

资本公积方面，按照中建工程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 2011 年底，公司未分配利润占比达到 45.78%，占比较大。总体看，公司所有者权益以未分配利润及实收资本为主，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加强。

2009 年~2011 年，公司负债总额增长较快，年均增长 58.40%，与资产增速基本相一致。截至 2011 年底，公司负债合计 137.89 亿元，其中流动负债合计占 84.95%，非流动负债占 15.05%。

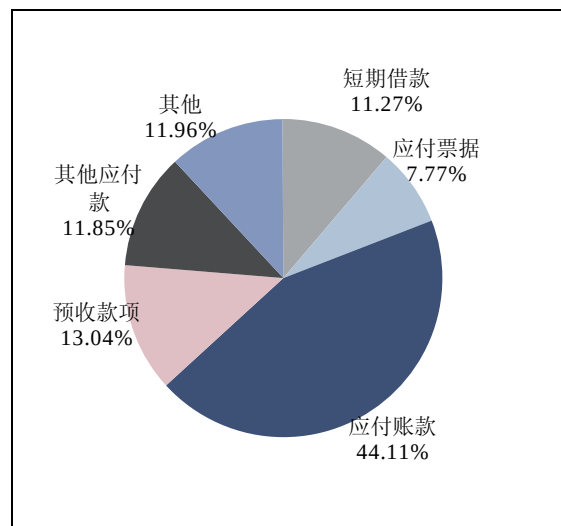
公司流动负债近三年增速低于负债总额增速，年均增长 46.91%，主要是应付票据、应付账款和其他应付款等科目增加带动所致；截至 2011 年底，公司流动负债合计 117.14 亿元，以应付账款为主。

2009 年~2011 年，公司短期借款快速增长，年均增长 47.33%。截至 2011 年底，公司短期借款 7.99 亿元，较上年增长 88.99%，以保证借款和信用贷款为主。

2009 年~2011 年，公司应付票据波动增长，年均增长 66.93%。截至 2011 年底，公司应付

票据 8.86 亿元，较上年增幅较大，系近年来公司加大商业承兑汇票结算所致。

图 6 截至 2011 年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

2009 年~2011 年，公司应付账款快速增长，年均增长 50.55%。截至 2011 年底，公司应付账款 50.36 亿元，全部为由于项目未结算或资金紧张未偿还的应付工程款；其中账龄在 1 年以内的占 92.65%、账龄在 1~2 年的占 3.84%、在 2~3 年的占 1.52%、在 3 年以上的占 1.99%。

2009 年~2011 年，公司预收款持续增长，年均增长 27.93%。截至 2011 年底，公司预收款项 16.50 亿元，为未决算项目预收工程款。其中账龄在 1 年以内的占 93.20%，账龄在 1 年以上的占 6.80%。

2009 年~2011 年，公司其他应付款快速增长，年均增长 45.54%。截至 2011 年底，公司其他应付款 15.71 亿元，主要是与关联企业的往来款、保证金及土地款等。从账龄情况来看，1 年以内的 88.25%、1~2 年的占 5.66%、2~3 年的占 3.78%、3 年以上的占 2.32%。

非流动负债方面，近年来，公司非流动负债大幅增长，年均复合增长 452.51%，主要是长期借款及长期应付款增加带动所致；截至 2011 年底公司非流动负债 20.75 亿元，主要为长期借款及长期应付款。公司长期应付款 17.66 亿元，其中质押借款占 39.70%、保证借

款占 10.48%、信用借款占 49.82%；公司长期应付款主要是融资租赁费及部分分期购入固定资产、应付职工辞退福利费用。

截至 2011 年底，公司全部债务 39.80 亿元，年均复合增长 109.25%，增速快。从债务结构看，公司短期债务占 55.63%，长期债务占 44.37%。债务结构符合公司目前业务特点。

截至 2011 年底，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分别为 85.46%、62.92%、42.94%；公司债务负担较高，但符合建筑行业特性。

截至 2012 年 9 月底，公司负债总额合计 181.35 亿元，较 2011 年底增长了 31.52%，主要源于流动负债的增长；公司非流动负债占比上升至 18.28%，但流动负债依然是主要构成部分。公司流动负债中，短期借款有所增加；非流动负债中，由于 BT 项目投入增加，公司长期借款规模明显增加。

截至 2012 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为 82.43%、61.93%，均较上年末有所下降，长期债务资本化比率为 43.69%，较上年末略有提升。

截至 2012 年 9 月底，公司资本公积为-0.42 亿元，较上年底增加 1.02 亿元，主要系下属子公司少数股东增加投资所致；盈余公积较上年底减少 0.38 亿元，主要系合并报表误差所致。公司所有者权益总体来看，较上年变动不大。

总体看，公司所有者权益以实收资本及未分配利润为主，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，债务负担重，但符合建筑行业特点。

4. 盈利能力

2009~2011年，随公司业务规模大幅扩张，营业收入快速增长，年均复合增长44.25%。2011年公司实现收入302.28亿元，同比增长36.78%。公司近三年营业成本增速略低于营业收入增速，为42.19%；2011年，公司营业成本274.63亿元。

受益于毛利较高的基础设施业务增长较快，公司近三年营业利润率呈逐年递增趋势，年平均值为4.61%，2011年为5.72%。

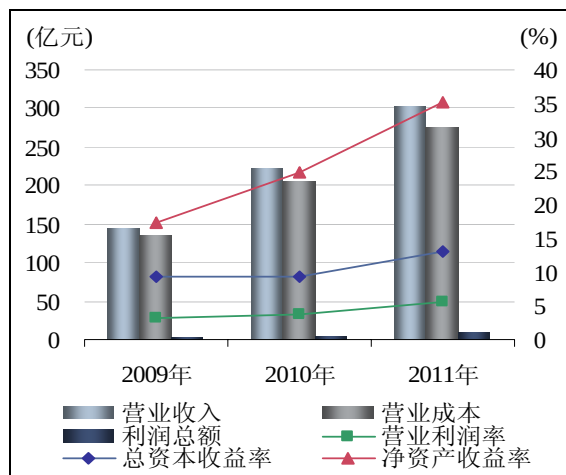
从期间费用看，公司管理费用占比大，财务费用随融资规模增加而大幅增长，无销售费用。2011年，公司期间费用营业收入占比为 2.21%，占比小。

2009~2011年，公司营业外收入分别为 0.22亿元、0.26亿元、0.15亿元，包括政府补助、应付款债务豁免、盘盈利得等；金额小。

2009~2011年，公司利润总额、净利润分别年均复合增长107.34%、114.94%，2011年分别实现利润总额10.38亿元、净利润8.26亿元。

近三年，公司总资本收益率及净资产收益率均呈现持续增长态势，平均值分别为 14.57%、28.47%；2011 年分别为 17.32%、35.20%。

图 7 2009~2011 年公司盈利能力情况



资料来源：公司审计报告

2012 年 1~9 月，公司实现营业收入 231.96 亿元，占上年全年的 76.73%，同期营业成本占比为 76.29%。公司营业利润率较上年有所提升，为 6.33%。2011 年 1~9 月，公司实现营业利润 10.03 亿元、利润总额 10.04 亿元，分别占上年全年的 97.70%、96.71%。

总体看，公司收入规模大，且呈大幅稳定扩张态势；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，公司盈利能力逐

年增强。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看，近三年，公司流动比率及速动比率略有波动，均值分别为101.79%、78.02%；截至2011年底，公司流动比率和速动比率分别为104.49%和79.94%，截至2012年9月底，上述指标分别为106.94%、81.64%。公司经营现金流量净额波动大，经营现金流动负债比亦呈现明显波动，近三年平均值为6.21%，2011年为16.59%。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，2009年~2011年，公司EBITDA分别为3.14亿元、5.76亿元、13.81亿元，增速与全部债务增速基本一致；公司全部债务/EBITDA近三年分别为2.90倍、3.72倍、2.88倍，波动中略有下降；随债务规模逐步扩大，公司EBITDA利息倍数持续下降，近三年分别为8.97倍、5.46倍和5.12倍。整体看，公司整体偿债能力较强。

截至2012年9月底，公司无对外担保或有事项。

公司与银行建立了长期的合作关系，截至2012年9月底，公司共获各家银行授信额度为人民币286.66亿元，尚未使用额度193.11亿元。公司间接融资渠道通畅。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行发布的《企业基本信用信息报告（编号A-201211662244）》，截至2012年11月17日，公司无不良信贷记录、无不良信贷资产处置信息、无诉讼信息。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较大，盈利能力及偿债能力适宜。基于以上分析，联合资信认

为，公司整体抗风险能力较强。

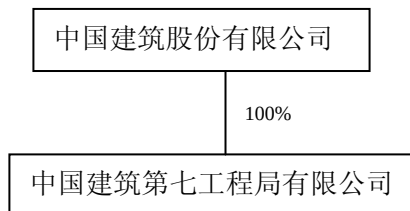
八、结论

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相关性高，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。

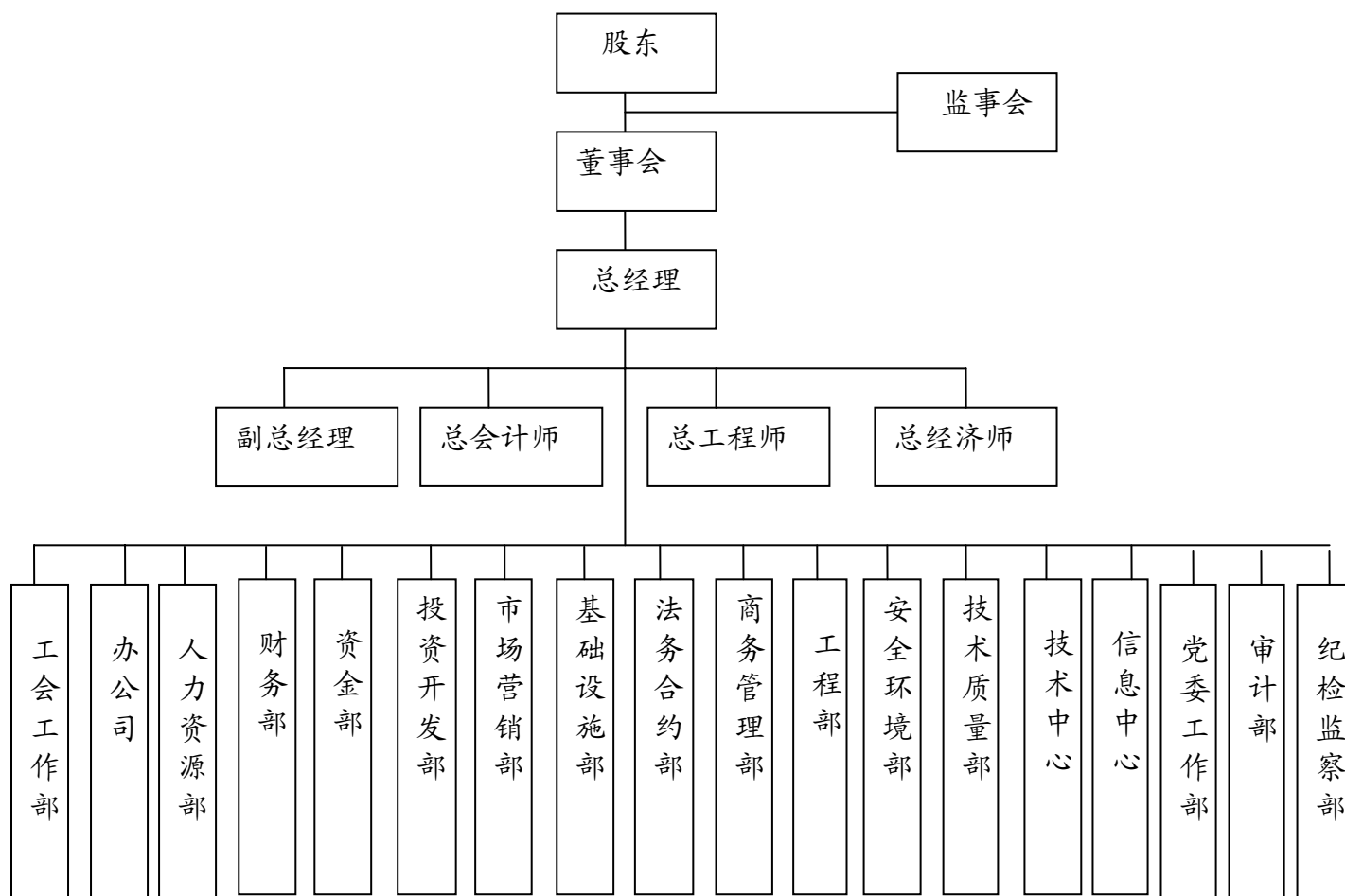
公司作为大型国有建筑类企业，在行业地位及品牌、股东支持、专业资质、科技研发等方面的优势，同时，股东在注资及项目承接方面对公司的支持力度较大。近年来，公司业务发展势头良好，工程承接量及新签合同量增长速度较快，资产规模及营业收入快速增长。

整体而言，公司主体信用风险很低。

附件 1-1 公司股权结构



附件 1-2 公司组织结构



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2009 年	2010 年	2011 年	变动率	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	117045.67	144656.22	296797.21	59.24	291410.17
交易性金融资产					
短期投资					
应收票据	406.00	22285.07	11454.70	431.17	23192.48
应收账款	128679.11	146943.84	216358.21	29.67	406098.48
预付款项	103072.69	167014.89	271896.77	62.42	346250.05
应收利息					
应收股利					
其他应收款	46953.38	31780.85	43953.49	-3.25	50323.64
存货	136560.19	168848.05	287609.70	45.12	374959.87
一年内到期的非流动资产	40081.83	61738.35	95766.30	54.57	88530.63
其他流动资产			203.74		4061.90
流动资产合计	572798.86	743267.27	1224040.10	46.18	1584827.23
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款	17734.63	228947.98	304022.69	314.04	515547.77
长期股权投资	5183.63	1703.95	18924.65	91.07	18787.99
股权分置流通权					
投资性房地产	782.74	760.28	737.81	-2.91	720.96
固定资产	22751.57	28854.78	36295.15	26.30	43624.08
在建工程	4550.88	1438.62	2963.38	-19.31	10319.82
工程物资					
固定资产清理					
无形资产	26296.09	23660.36	22329.80	-7.85	22042.08
开发支出					
商誉					
长期待摊费用	145.50	121.38	117.93	-9.97	591.99
递延所得税资产	2561.32	2577.30	4107.55	26.64	3735.61
其他非流动资产					
非流动资产合计	80006.36	288064.65	389498.97	120.64	615370.30
资产总计	652805.22	1031331.92	1613539.07	57.22	2200197.53

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年	2010 年	2011 年	变动率	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	36829.00	42300.00	79943.76	47.33	166992.22
交易性金融负债					
应付票据	31795.00	26611.10	88594.40	66.93	115162.44
应付账款	222202.95	357628.64	503624.12	50.55	653741.04
预收款项	100841.03	132466.10	165039.46	27.93	193270.31
应付职工薪酬	6852.72	8579.42	13277.90	39.20	13574.46
应交税费	41386.59	64737.88	99873.11	55.34	112947.84
应付利息					
应付股利	9747.73	8457.73	11102.73	6.72	3957.73
其他应付款	74156.85	110839.58	157086.59	45.54	175588.75
一年内到期的非流动负债	18992.72	32544.79	52890.26	66.88	46769.63
其他流动负债					
流动负债合计	542804.59	784165.25	1171432.34	46.91	1482004.42
非流动负债：					
长期借款	3280.00	112985.00	176586.67	633.74	300014.00
应付债券					
长期应付款	913.79	3208.41	30220.06	475.08	30838.03
递延收益					
专项应付款	200.65	38.00	25.00	-64.70	
预计负债	2402.81	978.58	398.17	-59.29	398.17
递延所得税负债			270.10		270.10
其他非流动负债					
非流动负债合计	6797.24	117209.99	207499.99	452.51	331520.29
负债合计	549601.83	901375.24	1378932.34	58.40	1813524.71
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	99000.00	99000.00	129000.00	14.15	129000.00
资本公积	-14372.08	-14372.08	-14372.08		-4220.45
减：库存股					
盈余公积	3339.02	5235.69	12438.15	93.00	8608.60
未分配利润	15020.02	39863.77	107307.83	167.29	190633.99
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	102986.97	129727.39	234373.91	50.86	324022.14
少数股东权益	216.42	229.29	232.83	3.72	62650.68
所有者权益（或股东权益）合计	103203.39	129956.68	234606.74	50.77	386672.82
负债和所有者权益（或股东权益）总计	652805.22	1031331.92	1613539.07	57.22	2200197.53

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	1452796.49	2209945.37	3022871.73	44.25	2319557.44
减: 营业成本	1358283.82	2052143.42	2746280.95	42.19	2095091.08
营业税金及附加	48521.76	75499.30	103590.50	46.11	77681.70
销售费用					133.43
管理费用	21288.22	38970.74	52816.70	57.51	43438.31
财务费用	1424.67	777.80	13898.84	212.34	4305.27
资产减值损失	1271.11	2800.84	3298.24	61.08	-1295.70
加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)					
投资收益 (损失以“一”号填列)	378.79	-40.17	-377.19		48.55
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	127.17	-73.47	-1052.21		
汇兑收益 (损益以“一”号添列)					
二、营业利润 (亏损以“一”号填列)	22385.71	39713.10	102609.32	114.10	100251.92
加: 营业外收入	2216.98	2595.23	1484.03	-18.18	356.97
减: 营业外支出	449.92	35.34	265.15	-23.23	199.64
其中: 非流动资产处置损失	47.23	57.42	95.18	41.96	0.67
三、利润总额 (亏损总额以“一”号填列)	24152.76	42272.99	103828.20	107.34	100409.25
减: 所得税费用	6279.00	10196.04	21255.09	83.99	20768.79
加: 未确认的投资损失					
四、净利润 (净亏损以“一”号填列)	17873.77	32076.95	82573.11	114.94	79640.46
少数股东损益					
五、归属于母公司所有者的净利润	17873.77	32076.95	82573.11	114.94	79640.46

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率	2012 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	1494402.21	2025565.11	2967541.97	40.92	2083191.21
收到的税费返还	73.80	51.28	55.11	-13.58	34.49
收到其他与经营活动有关的现金	89567.42	292318.39	301677.68	83.53	556176.42
经营活动现金流入小计	1584043.43	2317934.78	3269274.76	43.66	2639402.12
购买商品、接受劳务支付的现金	1381098.23	1926126.56	2536116.38	35.51	2206799.16
支付给职工以及为职工支付的现金	31828.55	48741.64	77937.29	56.48	65081.58
支付的各项税费	45975.59	64420.37	92912.16	42.16	85455.16
支付其他与经营活动有关的现金	105072.94	352501.79	367998.36	87.14	347901.89
经营活动现金流出小计	1563975.31	2391790.37	3074964.20	40.22	2705237.78
经营活动产生的现金流量净额	20068.12	-73855.59	194310.56	211.17	-65835.67
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金			46788.13		54073.94
取得投资收益收到的现金	33.29	33.29	35.66	3.49	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收	59.97	381.53	224.63	93.54	237.08
收到其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流入小计	93.26	414.82	47048.41	2146.04	54311.02
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支	5472.81	11664.16	17607.76	79.37	19533.85
投资支付的现金		1500.00	234373.75		239996.92
支付其他与投资活动有关的现金	3876.74		243.75	-74.93	
投资活动现金流出小计	9349.54	13164.16	252225.26	419.40	259530.77
投资活动产生的现金流量净额	-9256.28	-12749.34	-205176.85	370.81	-205219.75
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	30000.00		30000.00		72500.00
取得借款收到的现金	213980.00	212276.00	301719.76	18.74	225068.11
收到其他与筹资活动有关的现金			63000.00		
筹资活动现金流入小计	243980.00	212276.00	394719.76	27.19	297568.11
偿还债务支付的现金	188940.00	97100.00	188856.00	-0.02	40936.79
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	4687.02	3342.78	30206.97	153.87	3138.68
支付其他与筹资活动有关的现金			18528.19		
筹资活动现金流出小计	193627.02	100442.78	237591.15	10.77	44075.47
筹资活动产生的现金流量净额	50352.98	111833.22	157128.61	76.65	253492.64
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	61164.82	25228.28	146262.32	54.64	-17562.77
加: 期初现金及现金等价物余额	50438.47	111603.28	136831.57	64.71	294050.03
六、期末现金及现金等价物余额	111603.28	136831.57	283093.89	59.27	276487.26

附件4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量				
归属于母公司所有者的净利润	17873.77	32076.95	82573.11	114.94
加: 少数股东损益				
减: 未确认的投资损失				
加: 计提的资产减值准备	1271.11	2800.84	3298.24	61.08
固定资产折旧	2867.77	3956.66	6451.06	49.98
无形资产摊销	804.23	745.93	774.70	-1.85
长期待摊费用摊销	41.36	77.75	77.30	36.70
待摊费用减少(减:增加)				
预提费用增加(减:减少)				
处置固定资产、无形资产和其他长期	-7.45	-228.02	-13.03	32.27
固定资产报废损失	-37.45	-71.45	-96.25	60.31
公允价值变动损失(减:收益)				
财务费用	3181.84	9910.47	19722.86	148.97
投资损失(减:收益)	-378.79	-33.29	377.19	
递延所得税资产减少(减:增加)	-183.90	-15.98	-1530.25	188.47
递延所得税负债增加(减:减少)				
存货的减少(减:增加)	-34433.31	-32287.86	-118761.65	85.72
经营性应收项目的减少(减:增加)	-123784.96	-172698.81	-752707.32	146.59
经营性应付项目的增加(减:减少)	152853.89	81911.22	954144.60	149.84
其他				
经营性活动产生的现金流量净额	20068.12	-73855.59	194310.56	211.17
二、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	111603.28	136831.57	283093.89	59.27
减: 货币资金的期初余额	50438.47	111603.28	136831.57	64.71
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	61164.82	25228.28	146262.32	54.64

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	12.06	14.82	15.23	--
存货周转次数(次)	11.38	13.44	12.03	--
总资产周转次数(次)	2.63	2.62	2.29	--
现金收入比(%)	102.86	91.66	98.17	89.81
盈利能力				
营业利润率(%)	3.17	3.72	5.72	6.33
总资本收益率(%)	11.01	12.38	17.32	--
净资产收益率(%)	17.32	24.68	35.20	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	3.08	46.51	42.94	43.69
全部债务资本化比率(%)	46.83	62.27	62.92	61.93
资产负债率(%)	84.19	87.40	85.46	82.43
偿债能力				
流动比率(%)	105.53	94.78	104.49	106.94
速动比率(%)	80.37	73.25	79.94	81.64
经营现金流动负债比(%)	3.70	-9.42	16.59	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.97	5.46	5.12	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.90	3.72	2.88	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	31.68	46.36	65.39	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.40	-1.48	3.89	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	1.01	2.24	3.14	--
现金偿债倍数(倍)	2.90	3.34	6.17	6.29

附件 6 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	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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%
主营业务利润率	(主营业务收入-主营业务成本-主营业务税金及附加) / 主营业务收入×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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

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
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 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）将在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半年进行一次定期跟踪评级，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，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，据以确认或调整主体长期信用等级。

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，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如中国建筑第七工程局有限公司主体长期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。

