

中国建筑第七工程局有限公司

2026 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕6506号

联合资信评估股份有限公司通过对中国建筑第七工程局有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国建筑第七工程局有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 中建七局 MTN002（科创票据）”和“24 中建七局 MTN001（科创票据）”的信用等级为 AAA_{sti}，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年七月二十四日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受中国建筑第七工程局有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



中国建筑第七工程局有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中国建筑第七工程局有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/07/24
23 中建七局 MTN002（科创票据）	AAA _{sti} /稳定	AAA/稳定	
24 中建七局 MTN001（科创票据）			

评级观点

跟踪期内，中国建筑第七工程局有限公司（以下简称“公司”）作为中国建筑股份有限公司（以下简称“中建股份”）下属从事建筑施工业务的全资子公司，施工业务资质齐全且等级高。2025 年，公司房建、基建的新签合同额同比均有所增长，在手项目储备充足，为公司业务持续发展提供了保障；公司建筑施工业务回款情况好。公司 PPP 项目规模较大，该类业务的运营和回款情况以及海外项目所存在的跨区域经营风险等需持续关注，此外公司城市综合开发项目回款情况一般，存在一定资金支出压力。财务方面，截至 2025 年末，公司应收账款较上年底增长较快，且应收账款和合同资产合计数占资产比重较高，对公司资金形成较大占用；公司全部债务规模小幅增长，整体债务负担重，短期债务占比较高。2025 年，公司营业总收入同比下降，利润总额同比增长，盈利能力指标表现较好。公司偿债指标表现一般，但公司股东对公司的支持力度大，有利于公司实际偿债能力的巩固和提升。综合公司经营与财务风险表现，并考虑公司融资能力、股东背景和股东支持，公司整体偿债能力极强，本报告跟踪债券的违约概率极低。

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继续获得股东有力的支持。

评级展望

目前建筑行业需求增速整体放缓，但公司具备竞争优势，在手储备项目充足且有望稳步推进，公司经营状况将保持稳定。

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；股东支持力度下降等。

优势

- **股东综合实力突出，继续对公司提供有力的外部支持。**公司股东中建股份在建筑施工领域地位和综合实力突出；2023 年和 2024 年，中建股份分别对公司增资 15.00 亿元，公司实收资本增加至 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，同时可从内部协同方面支持公司获取订单，对公司的发展起到了较大的促进作用。
- **施工资质齐全且等级高。**公司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）资质及多项专项资质，资质齐全且等级高。
- **项目储备充足，业务保障能力强。**2025 年，公司新签合同额（房屋建设+基础设施建设）3313.47 亿元，同比有所增长。截至 2026 年 3 月末，公司在手未完工合同额 9428.77 亿元，整体待执行项目充裕。

关注

- **城市综合开发项目投资压力大；PPP 项目运营及回款风险以及海外项目跨区域经营风险等需持续关注。**公司城市综合开发项目回款进度滞后，且存在持续投资需求后续回款易受政策调控、市场行情及政府安排等因素影响；公司 PPP 项目运营及回款周期长，多为三四线城市项目，需关注 PPP 项目所在地的项目合规性、后续的运营及回款情况。公司海外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。

- **应收账款增长较快，应收账款和合同资产对公司资金形成较大占用，同时需关注应收账款坏账风险。**截至 2025 年末，公司应收账款较上年底大幅增长 23.13%，业务回款效率下降明显。截至 2025 年末，公司应收账款和以工程承包和投资类项目产生的合同资产合计 946.79 亿元，占资产比重为 46.34%，对公司资产的整体流动性存在不利影响。
- **债务负担重，短期债务占比较高。**截至 2026 年 3 月底，公司全部债务 683.58 亿元（考虑永续债），其中短期债务占 61.86%，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 89.39%和 75.92%，债务负担重。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 建筑与工程企业信用评级方法与模型 V4.1.202606

债项评级方法 科技创新债券信用评级方法 V4.1.202606

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	A	经营环境	宏观经济	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	2
财务风险	F3	盈利能力		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				+3
模型级别				AAA

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月及 6 月对《外部支持评估方法》和《建筑与工程企业信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

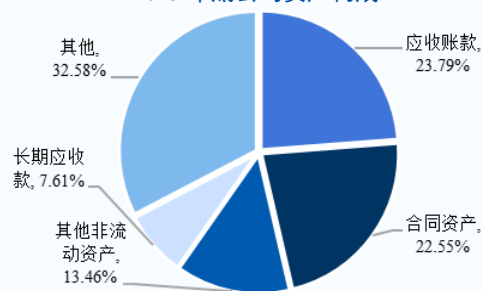
合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	178.44	152.57	127.64
资产总额（亿元）	2071.92	2042.95	2040.29
所有者权益（亿元）	242.72	248.76	248.52
短期债务（亿元）	384.35	422.90	389.69
长期债务（亿元）	266.32	228.69	246.68
全部债务（亿元）	650.67	651.58	636.37
营业总收入（亿元）	1262.50	1086.18	261.34
利润总额（亿元）	7.15	7.92	1.27
EBITDA（亿元）	33.39	33.02	--
经营性净现金流（亿元）	2.70	24.34	-42.86
调整后营业利润率（%）	2.46	2.36	0.52
总资产报酬率（%）	1.38	1.35	--
资产负债率（%）	88.29	87.82	87.82
全部债务资本化比率（%）	72.83	72.37	71.92
流动比率（%）	93.30	94.03	95.01
经营活动现金流入/流动负债（倍）	0.58	0.76	--
现金短期债务比（倍）	0.46	0.36	0.33
EBITDA 利息倍数（倍）	1.50	1.65	--
全部债务/EBITDA（倍）	19.49	19.73	--

本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	1407.02	1359.29	1437.01
所有者权益（亿元）	140.84	143.73	144.11
全部债务（亿元）	472.43	478.54	470.40
营业总收入（亿元）	628.39	527.53	94.87
利润总额（亿元）	-4.72	0.29	0.80
资产负债率（%）	89.99	89.43	89.97
全部债务资本化比率（%）	77.04	76.90	76.55
流动比率（%）	101.66	101.80	102.40
经营现金流动负债比（%）	-5.56	-0.37	--

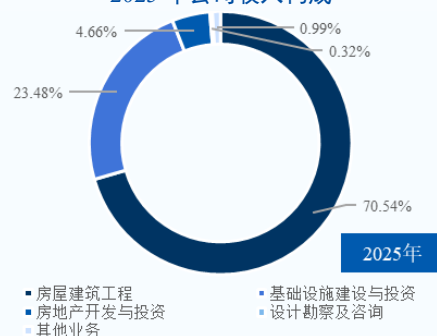
注：1. 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告合并及本部口径将其他流动负债、其他应付款中有息部分纳入短期债务，合并口径将一年内到期的非流动负债中无息部分剔除短期债务，上表中债务未考虑永续债；3. 本报告部分合计数与各项加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告和公司提供资料整理

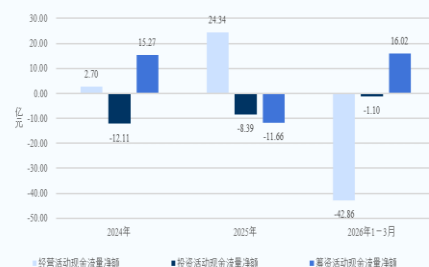
2025 年底公司资产构成



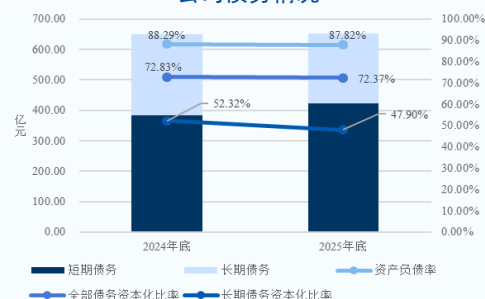
2025 年公司收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
23 中建七局 MTN002（科创票据）	17.00	17.00	2026/11/17	利息递延权，延期，持有人救济，调整票面利率，赎回
24 中建七局 MTN001（科创票据）	15.00	15.00	2027/09/13	利息递延权，延期，持有人救济，调整票面利率，赎回

注：1.含权债券所列到期兑付日按最近一次行权日计算；2.上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 中建七局 MTN001（科创票据） /23 中建七局 MTN002（科创票据）	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/25	卢 瑞 张建飞 罗星驰	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
24 中建七局 MTN001（科创票据）	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/08/27	张建飞 张 宇	建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 中建七局 MTN002（科创票据）	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/10/13	张建飞 张 宇	建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级方法、评级模型及评级报告通过报告链接可查阅
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：苏柏文 subw@lhratings.com

项目组成员：李敬云 lijingyun@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国建筑第七工程局有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司系由中华人民共和国国务院、中华人民共和国中央军事委员会批准，由中国建筑工程总公司（以下简称“中建总公司”，现更名为中国建筑集团有限公司，以下简称“中建集团”）出资，于 1984 年在南阳市成立的国有企业，初始注册资本为 6221 万元；1997 年 8 月 8 日公司迁至河南省郑州市。2007 年 9 月 7 日，根据国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）出具的《中国建筑工程总公司整体重组改制并境内上市的批复》（国资委改革〔2007〕1087 号文），中建总公司将其持有的公司权益注入中国建筑股份有限公司（以下简称“中建股份”，股票代码 601668.SH），公司股东变更为中建股份。经过多次股东增资，截至 2026 年 3 月底，公司注册资本 90.00 亿元，实收资本 90.00 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，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为建筑与工程行业。

截至 2026 年 3 月底，公司本部设企业策划与管理部（董事会办公室）、财务管理部、资金管理部、投资部（创新业务部）、工程部等职能部门。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 2042.95 亿元，所有者权益 248.76 亿元（含少数股东权益 87.01 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 1086.18 亿元，利润总额 7.92 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 2040.29 亿元，所有者权益 248.52 亿元（含少数股东权益 87.60 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 261.34 亿元，利润总额 1.27 亿元。

公司注册和经营地址：郑州市经开第十五大街 267 号；法定代表人：郭建军。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，“23 中建七局 MTN002（科创票据）”和“24 中建七局 MTN001（科创票据）”在付息日正常付息。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
23 中建七局 MTN002（科创票据）	17.00	17.00	2023/11/17	3+N
24 中建七局 MTN001（科创票据）	15.00	15.00	2024/09/13	3+N

注：N 为可续期数

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“23 中建七局 MTN002（科创票据）”“24 中建七局 MTN001（科创票据）”具有公司可赎回权、票面利率重置、利息递延累积及破产清算时清偿顺序劣后等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为“23 中建七局 MTN002（科创票据）”“24 中建七局 MTN001（科创票据）”赎回条款设置使公司存在较小不赎回的可能性。

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负

转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

五、行业分析

2025 年，受基建投资放缓和地产深度调整影响，中国建筑业总产值近十年来首次负增长，行业进入深度调整期；固定资产投资整体承压，国内新签合同额连续三年下降，但对外工程承包表现亮眼，成为对冲国内下滑的重要增长极。政策围绕“扩大有效投资+化债清欠”推进，有望局部修复基建需求，但地产端改善仍需时日。行业集中度持续提升，八大央企新签合同占比已近 50%，尾部民企出清压力加大。总体看，建筑施工行业整体盈利能力较弱、杠杆水平高、偿债指标表现不佳，2026 年建筑施工行业收入降幅有望企稳，但利润端仍受减值风险压制，回款改善情况一定程度取决于化债与清欠政策的落地效果。[完整版行业分析详见《建筑施工行业信用分析报告》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

跟踪期内，公司股东、实际控制人及股权结构均未发生重大变化。

2 竞争实力

（1）项目承揽能力

作为中建股份旗下建筑施工企业，公司建筑施工资质齐全且等级高；截至 2026 年 3 月底，公司项目储备充足。

公司作为中建股份旗下主要从事建筑施工、设计咨询、房地产开发等业务的投资建设综合产业集团，业务资质齐全。截至 2025 年 3 月底，公司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，机电工程施工总承包壹级资质，桥梁、装饰、钢结构、公路路基、地基与基础工程专业承包壹级资质等多项资质，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。2025 年，公司在河南省百强企业排名第 4。

2025 年，公司新签合同、营业总收入位于行业前 1/4 分位；截至 2026 年 3 月底，公司期末在手未完工合同额合计 9428.77 亿元，为 2025 年营业总收入的 8.68 倍，项目储备充足。

图表 2 • 同行业新签合同、新签合同/上年施工收入和营业总收入指标对比情况

业务板块	新签合同（亿元）	新签合同/上年施工收入（倍）	营业总收入（亿元）
公司	3313.47	2.90	1086.18
行业 3/4 分位	212.09	1.30	118.59
行业 1/2 分位	610.72	1.84	272.70
行业 1/4 分位	1809.59	2.49	643.04

注：行业新签合同及新签合同/上年施工收入为 2024 年数据，公司新签合同、新签合同/上年施工收入、营业总收入为 2025 年数据
资料来源：联合资信根据公司提供资料和发债企业公开资料整理

（2）项目回款能力

公司建筑施工以房屋建筑和基础设施建设为主，存在部分民营企业，2025 年公司回款有所下降。

公司建筑施工业务主要包括房建和基础设施建设，房建业务是公司最主要的收入来源。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等项目的施工，业主方方面，2025 年，公司前五大合同金额的业主为厦门建发集团有限公司、沙特国家住房公司、中国保利集团有限公司、烟台芝罘蔚蓝城市更新集团有限公司和河南郑物实业有限公司，从 2026 年 3 月底在手未完工房建项目来看，主要为国有企业，但同时存在少量民营企业。公司基础设施项目主要以政府投资、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、水利、铁路、地铁等，业主主要为地方交通、市政等国企或政府部门。2025 年，公司房屋建筑工程、基础设施建设与投资合计收入 1021.25 亿元，同比下降 10.61%，公司 2025 年末应收账款较上年底增长 23.13%，应收账款周转率由 2024 年的 4.01 次大幅下降至 2025 年的 2.47 次，公司项目回款效率下降明显。

图表 3 • 公司建筑施工未完工项目金额情况

业务分类	2026 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）
房屋建筑	6256.85	66.36
基础设施建设	3171.92	33.64
合计	9428.77	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）投资项目质量

公司 PPP 项目较多，运营期较长、回款周期长，需关注 PPP 项目所在地的项目合规性、后续的运营及回款情况。

公司主要运营的 PPP 项目均来自基础设施板块，与政府签订协议，整体运营期较长，多数为三四线城市项目（以焦作、商丘、平顶山等河南区域）；截至 2026 年 3 月底，公司已累计投资 95.99 亿元，累计回款金额为 19.68 亿元，需关注 PPP 项目所在地的项目合规性、后续的运营及回款情况。

图表 4 • 截至 2026 年 3 月底公司主要运营 PPP 项目情况（单位：年、亿元）

项目名称	运营期	回报机制	公司持有项目 公司股权比例	对项目公司 出资金额	总投资 额	已投资额	累计 回款 金额	入库及 合规情 况
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	2021.10.30-2034.10.30	政府付费	95	2.47	12.98	8.62	7.15	入库合 规
中建七局平顶山市湛南路东延等四条路桥 PPP 项目	2020.06.30-2030.12.31	政府付费	80	1.47	7.19	7.19	1.47	入库合 规
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	2021.04.01-2033.04.01	政府付费	90	1.39	8.56	7.22	1.51	入库合 规
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	2020.07.01-2032.06.30	政府付费	80	1.5	8.67	6.22	3.77	入库合 规
四川省乐山市新建城市道路桥梁工程（一期）PPP 项目	2022.10.29-2037.10.29-	使用者付费 + 可行性缺口补助	95	1.04	5.50	5.50	0.01	入库合 规
哈密市山南东段交通基础设施 PPP 项目	2022.10.01-2045.10.01	使用者付费 + 可行性缺口补助	90	1.62	8.35	8.35	1.06	入库合 规
中建七局河南省商丘市城区市政道路建设工程 PPP 项目	2020.09.30-2045.09.30	政府付费	77.6	1.96	12.65	12.48	1.3	入库合 规
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	2020.05.01-2032.12.31	政府付费	95	3.96	32.75	11.38	3.09	入库合 规
中建七局焦作市南水北调焦作城区段生态保护 PPP 项目	2024.07.01-2043.07.01	使用者付费 + 可行性缺口补助	80	5.48	29.85	29.03	0.32	入库合 规
合计	--	--	--	--	126.50	95.99	19.68	--

资料来源：公司提供

截至 2026 年 3 月底，公司房建板块主要在建 BT 项目 3 个，尚需投资规模不大，整体回购进度较好。截至 2026 年 3 月底，公司基础设施 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，回购期为 2020 年 1 月到 2022 年 6 月；拟回购金额 8.62 亿元，已回购 5.77 亿元，回款情况一般。

图表 5• 截至 2026 年 3 月底公司房建业务在建 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	14.15	14.15	进入回购期	12.01
福州海峡奥林匹克体育中心 BT 项目	2011/09/23	37.67	37.67	进入回购期	42.25
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	34.91
合计	--	105.54	91.26	--	89.16

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行征信中心企业信用报告，截至 2026 年 6 月 17 日，公司本部无未结清关注和不良类借款。根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，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。截至查询日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单，公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不良记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司取消监事会，部分董事和高管发生变动，法人治理结构、管理制度等方面未发生重大变动。

跟踪期内，公司取消监事和监事会的事宜已履行相关决策程序，公司所有监事均已卸任，公司未再设置监事及监事会，由董事会设置的审计与风险委员会行使监事会及监事的职权。此外，跟踪期内，公司增加一位外部董事易文权；王伟民、程文彬不再任公司副总经理，李少华、杨华斌、王智和卢华勇任公司副总经理；国建科不再任公司财务总监，陈彬彬任公司财务总监。公司法人治理结构、管理制度等方面未发生重大变动。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司营业总收入受房屋建设和房地产开发与投资收入减少同比下降，综合毛利率同比变动不大。2026 年一季度，公司营业总收入同比继续下降。

跟踪期内，公司营业总收入仍主要来源于建筑施工和房地产开发与投资等业务，其他业务规模不大。2025 年，公司营业总收入同比下降 13.97%，主要系房屋建设和房地产开发与投资收入均有所下降所致，其中，受传统房建市场需求走弱影响，房屋建筑工程业务收入同比下降 13.70%，房地产开发与投资收入同比下降 52.06%；基础设施建设与投资板块收入同比变动不大。同期，公司综合毛利率同保持稳定，但房地产开发与投资板块毛利率同比下降幅度较大，主要系结转项目的盈利能力变弱所致。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入同比下降 14.90%，主要来自于房屋建筑工程和基础设施建设与投资收入的减少；公司综合毛利率同比变动不大。

图表 6• 公司营业总收入构成及毛利率情况

项目	2024 年			2025 年			2026 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
房屋建筑工程	887.92	70.33	7.20	766.23	70.54	7.76	191.42	73.25	2.06
基础设施建设与投资	254.60	20.17	9.44	255.01	23.48	9.91	47.81	18.29	11.42
房地产开发与投资	105.59	8.36	14.39	50.62	4.66	7.64	17.26	6.60	4.98
设计勘察及咨询	3.04	0.24	-16.36	3.52	0.32	0.02	0.47	0.18	4.33
其他业务	11.36	0.90	20.73	10.80	0.99	20.39	4.38	1.68	3.29
合计	1262.50	100.00	8.32	1086.18	100.00	8.36	261.34	100.00	4.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

(1) 建筑施工业务

2025 年，公司房建业务新签合同额有所增长，基础设施建设业务新签合同额保持增长；海外项目整体回款进度较好，但海外项目存在地缘因素影响，需关注可能面临的项目所在地区政治经济波动及汇率风险。

房屋建设

2025 年，公司房建业务新签合同额同比增长 9.79%，新签合同仍主要来自国内且以华南及华中地区为主，海外地区新签合同额规模较小（占 1.92%）；2026 年一季度，公司新签合同额同比增长 67.43%，除泛东北地区外的其他地区新签合同额同比均有所提升；截至 2026 年 3 月底，公司房建业务未完工合同额较 2024 年底增长 15.48%，为 2025 年房屋建筑工程收入的 8.17 倍，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 7 • 公司房建业务新签及在手合同情况（单位：个、亿元）

项目	合同个数	合同金额	在手未完工合同额
2023 年（底）	537	2086.79	5315.53
2024 年（底）	522	1818.87	5418.22
2025 年（底）	508	1996.95	5836.30
2026 年 1—3 月（底）	165	575.95	6256.85

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 8 • 公司房建业务新签合同区域分布情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
泛东北地区	5.73	21.98	15.83	0.00
华北地区	192.73	62.24	61.94	62.33
华东地区	662.60	690.32	666.38	172.56
华南地区	298.64	165.09	295.52	42.59
华中地区	646.88	554.95	641.04	143.46
西北地区	133.30	138.24	128.68	71.38
西南地区	118.47	126.55	149.58	61.64
海外地区	28.44	59.50	38.38	21.99
合计	2086.79	1818.87	1996.95	575.95

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 2026 年 3 月底，公司在手未完工合同额前 10 大房建项目见下表，整体回款情况很好。

图表 9 • 截至 2026 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	项目所在地	业主方	项目施工类型	合同额	已发生成本	已回款
郑州经济技术开发区国际物流园区棚户区改造项目安置房配套工程 EPC 总承包	河南省郑州市	河南郑物实业有限公司	工程总承包（含 EPC）	57.58	4.93	3.81
郑州中央文化区文化交流中心及配套项目工程(EPC)总承包	河南省郑州市	郑州中原发展投资（集团）有限公司	工程总承包（含 EPC）	23.62	5.39	1.03
正奇未来科创城工程（一标段）	广东省深圳市	深圳市正奇实业有限公司	施工总承包	41.13	14.12	12.45
高比能磷酸铁锂储能动力电池建设项目	湖北省荆门市	荆门市亿纬新能源发展有限公司	施工总承包	37.05	11.74	15.87
宁德市东侨广场项目（设计采购施工总承包）	福建省宁德市	宁德鑫运开发建设有限公司	施工总承包	31.23	2.58	5.23
福州市第二总医院三江口院区（施工图设计、施工、预制构件生产一体化）	福建省福州市	福州市第二总医院	施工总承包	22.46	1.68	2.08
小李屯、王屯安置房 EPC 建设项目	河南省洛阳市	洛阳龙丰建设投资有限公司	工程总承包（含 EPC）	27.18	0.19	0.01
新疆润雅冶金科技有限公司年产 24 万吨硅铁合金产业基地项目	新疆省富蕴县	新疆润雅冶金科技有限公司	施工总承包	16.00	0.001	0.01
新乡市凤泉区宝中片区城市更新项目（EPC）三标段	河南省新乡市	新乡市凤泉区凤康城市发展建设有限公司	工程总承包（含 EPC）	20.81	0.02	0.01
郑州经济技术开发区滨河国际新城孵化园区项目	河南省郑州市	中建（郑州）城市开发建设有限公司	施工总承包	16.00	6.48	6.86
合计	--	--	--	293.06	47.13	47.36

注：部分项目合同额、已发生成本等数据有所调整

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

基础设施建设

2025 年，公司基础设施建设新签合同额同比增长 30.00%，均来自国内，国内新签合同主要来自北方、华中和南方区域；2026 年一季度，公司新签合同额同比继续增长 67.22%。截至 2026 年 3 月底，基础设施建设业务未完工合同金额较 2024 年底增长 26.12%，为 2025 年基础设施建设收入的 12.44 倍，在手项目储备充足。

图表 10 • 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	合同个数	合同金额	在手未完工合同额
2023 年（底）	143	865.63	1707.71
2024 年（底）	194	1012.70	2515.05
2025 年（底）	261	1316.52	3036.05
2026 年 1—3 月（底）	59	218.07	3171.92

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 2026 年 3 月底，公司在手未完工基础设施建设项目前 10 大项目详见下表，回款情况好。

图表 11 • 截至 2026 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
广西江桂高速公路 No.3 标项目指挥部	广西省灵川县	中国建设基础设施有限公司 广西江桂高速公路总承包部	施工总承包	33.60	8.23	7.17
广西融福高速公路 No.2 标项目指挥部	广西省灌阳县	中国建设基础设施有限公司 广西融福高速公路工程建设 项目指挥部	施工总承包	31.20	10.13	9.46
南京至盐城高速公路路桥涵工程 施工暨股权投资项目 NY-TZ1 标段	江苏省泰州市	江苏省交通工程建设局	施工总承包	31.23	15.91	13.43
福州市轨道交通 2 号线东延线一期 工程	福建省福州市	福州地铁集团有限公司	施工总承包	30.25	16.27	14.73
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	温州市龙湾区臻鑫投资有限公司	施工总承包	28.68	11.64	14.94
京台高速公路通道支线闽侯至平潭 高速公路闽侯南通至福清阳下段（含 南通支线）工程 Z3 总承包段施工	福建省福清市	福州双福高速公路有限责任公司	施工总承包	23.21	0.03	0.004
郑开氢储能新能源产业研发中心（科 创谷）项目	河南省郑州市	郑州祥中城市综合开发有限公司	施工总承包	26.00	0.01	--
科学大道二期工程 EPC 二标段	重庆市市辖区	重庆科学城城市建设集团有限公司	工程总承包（含 EPC）	19.51	15.32	15.10
无锡至太仓高速公路无锡至苏州段 惠山新城隧道工程施工项目 XTC-HS2 标段	江苏省无锡市	江苏省交通工程建设局	施工总承包	19.18	3.74	3.92
郑州轨道 6 号线一期土建施工 04 工 区	河南省郑州市	郑州市轨道交通 6 号线一期工程 东北段土建施工	施工总承包	17.53	15.39	15.29
合计	-	-	-	260.39	96.67	94.04

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资料整理

海外项目

截至 2026 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 229.67 亿元，已投入 95.88 亿元，已回款 89.74 亿元（包含预付款），整体回款进度较好；但海外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

公司房地产在售项目剩余未售规模较小，部分项目去化率较低；在建项目未来投资压力较小。

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。2024 年及 2025 年一季度，公司无新增土地储备。截至 2026 年 3 月底，公司在建房地产项目只剩下 2 个，总投资 42.14 亿元，尚需投资 9.27 亿元。同期末，公司主要在售项目可售面积合计 333.95 万平方米，已售面积合计 308.17 万平方米，累计销售金额 398.39 亿元，整体销售进度较好，未售面积规模不大；但部分完工项目受区位、项目所在区域需求不足等因素影响去化率较低。

图表 12 • 截至 2026 年 3 月底公司去化率较低的在售房地产项目情况（单位：万平方米）

项目	所在城市	项目类型	可售面积	已售面积
中建·澜溪苑	河南省郑州市	住宅、商业	12.97	9.25
中建·岳前雅居	福建省福州市	住宅	11.63	9.49
中建·元亨府	福建省福州市	住宅	9.58	7.72
中建·熙悦府	江苏省苏州昆山市	住宅	15.21	10.95
中建·熙和云庭	江苏省苏州昆山市	住宅	8.95	4.87
中建·锦鸣雅居	江苏省苏州昆山市	住宅	7.18	5.51
合计	--	--	65.52	47.79

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）其他业务

公司城市综合开发项目投资规模较大，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。

城市综合开发项目是公司近年重点投资项目。截至 2026 年 3 月底，公司在建的城市综合开发项目 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”）。截至 2026 年 3 月底，滨河国际新城项目中 3343 亩土地已实现出让，实现土地出让收入合计 269.79 亿元，政府方已支付至项目公司投资款 132.55 亿元；南阳综合商务区项目中 1416.91 亩土地已实现出让，实现土地出让收入合计 51.84 亿元，政府方已支付给项目公司投资款 16.13 亿元。

截至 2026 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 198.19 亿元，未来公司面临一定投资需求。

2 未来发展

公司未来将聚焦主业，加强市场开拓。

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，逐步拓展农村农业、水利水电、乡村振兴新能源等战新产业；利用政策导向，加快研究建筑工业化、智慧建造和绿色建造的商业模式，研发整体装配与部品预制相结合的产品组合模式，加强规划设计业务与房建市场的资源共享和全程联动。

（四）财务方面

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2025 年财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2026 年一季度财务报表未经审计。跟踪期内，公司合并范围变化较小，对财务数据可比性影响不大。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2025 年底，公司资产总额较上年底变动不大，资产结构仍以流动资产为主，其中应收账款较上年底增长，应收账款计提坏账比例 9.77%，需关注后续回款和坏账计提风险；合同资产和应收账款占资产比重较大（占比为 46.34%），对资金形成较大占用，公司货币资金受限比例一般，整体资产质量一般。

截至 2025 年末，公司资产总额较上年底变动不大，资产结构仍以流动资产为主。截至 2025 年末，公司货币资金较上年底下降 14.07%，主要系受限资金下降所致，期末受限货币资金 26.78 亿元（占 17.90%），受限比例一般，主要包括农民工工资保证金、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。公司应收账款较上年底增长 23.13%，主要系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 80.39%，账龄较短，累计计提坏账准备 52.61 亿元，计提比例 9.77%。公司其他应收款（合计）较上年底下降 7.37%，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 70.40%，账龄较短；累计计提坏账准备 6.49 亿元。公司存货较上年底下降 20.13%，主要系部分地产开发楼盘完工交付，从房地产存货结转至营业成本所致，主要由房地产开发成本（占 39.60%）、房地产开发产品（占 47.70%）构成，其中，房地产开发产品余额较上年底大幅增长至较高水平，去化周期整体拉长；存货累计计提跌价准备 6.65 亿元，计提比例为 5.38%，考虑到行业仍处于调整阶段，公司

存货仍面临一定去化和跌价风险。公司将工程承包项目、一级土地开发项目、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 2025 年末，公司全部的合同资产账面余额较上年底小幅下降至 734.33 亿元，累计计提减值准备 15.69 亿元，计提比例为 2.07%。截至 2025 年末，公司其他流动资产较上年底小幅下降，主要为抵债资产、缴税金和待抵扣进项税额等。截至 2025 年末，公司长期应收款主要为各类保证金、押金等及应收合作公司款、应收基建项目款、应收 BT 项目款、各类应收的内部精算费用往来款项及 PPP 项目应收款等，较上年底下降 11.23%，主要系 BT 项目交付回款导致应收项目款减少所致。截至 2026 年 3 月底，公司资产总额和结构较上年底变化不大，其中公司货币资金较上年底下降 15.29%，主要系一季度付款力度加大所致。

图表 14 • 公司资产主要构成情况

项目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	1449.70	69.97	1450.80	71.01	1443.03	70.73
货币资金	174.13	8.40	149.63	7.32	126.75	6.21
应收账款	394.76	19.05	486.04	23.79	492.50	24.14
其他应收款（合计）	99.22	4.79	91.91	4.50	97.65	4.79
存货	146.27	7.06	116.82	5.72	102.67	5.03
合同资产	484.12	23.37	460.75	22.55	479.14	23.48
其他流动资产	103.94	5.02	99.26	4.86	101.73	4.99
非流动资产	622.22	30.03	592.15	28.99	597.27	29.27
长期应收款	175.19	8.46	155.52	7.61	149.61	7.33
其他非流动资产	292.01	14.09	275.08	13.46	277.69	13.61
资产总额	2071.92	100.00	2042.95	100.00	2040.29	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

资产受限方面，截至 2025 年末，公司受限资产情况如下所示，公司资产受限比例一般。

图表 15 • 截至 2025 年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	26.78	1.31%	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
存货	9.16	0.45%	银行借款抵质押担保
合同资产	197.84	9.68%	银行借款抵质押担保
长期应收款	8.76	0.43%	银行借款抵质押担保
合计	242.53	11.87%	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）资本结构

公司所有者权益小幅增长，负债小幅下降，但所有者权益稳定性一般；公司债务规模小幅增长，以短期债务为主，公司债务负担重。

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底增长 2.49%。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 56.08%，占比较高，所有者权益稳定性一般。截至 2026 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。

图表 16 • 公司所有者权益主要构成情况

项目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	90.00	37.08	90.00	36.18	90.00	36.21
其他权益工具	32.00	13.18	32.00	12.86	32.00	12.88

未分配利润	18.46	7.60	20.51	8.24	20.83	8.38
归属于母公司权益	157.00	64.68	161.76	65.02	160.92	64.75
少数股东权益	85.72	35.32	87.01	34.98	87.60	35.25
所有者权益合计	242.72	100.00	248.76	100.00	248.52	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2025 年末，公司负债规模较上年底小幅下降，仍以流动负债为主。截至 2025 年末，公司经营性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），合计占总负债的 58.06%，其中，应付账款和其他应付款分别较上年底下降 5.62%和 4.75%，合同负债较上年底增长 7.10%，主要系已结算未完工的项目款增加所致。截至 2026 年 3 月底，公司负债总额和结构较上年底变化不大。

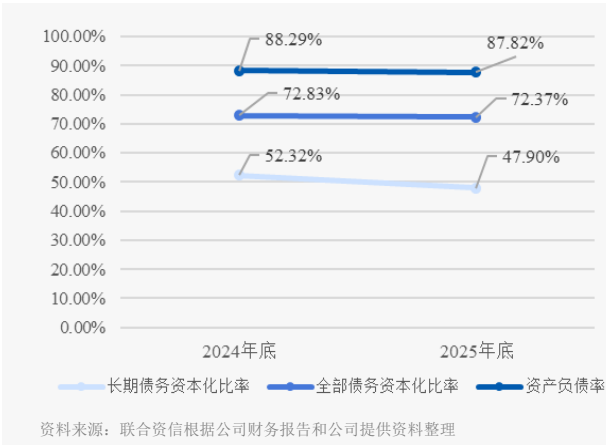
图表 17 • 公司负债主要构成情况

项目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	1553.73	84.94	1542.93	86.00	1518.83	84.77
短期借款	264.01	14.43	252.90	14.10	286.16	15.97
应付账款	913.23	49.93	861.95	48.04	863.14	48.17
其他应付款	89.99	4.92	85.71	4.78	81.42	4.54
一年内到期的非流动负债	82.39	4.50	135.71	7.56	101.07	5.64
合同负债	87.76	4.80	93.98	5.24	100.29	5.60
其他流动负债	89.93	4.92	85.73	4.78	62.59	3.49
非流动负债	275.46	15.06	251.25	14.00	272.95	15.23
长期借款	251.15	13.73	186.54	10.40	189.67	10.59
负债总额	1829.19	100.00	1794.19	100.00	1791.78	100.00

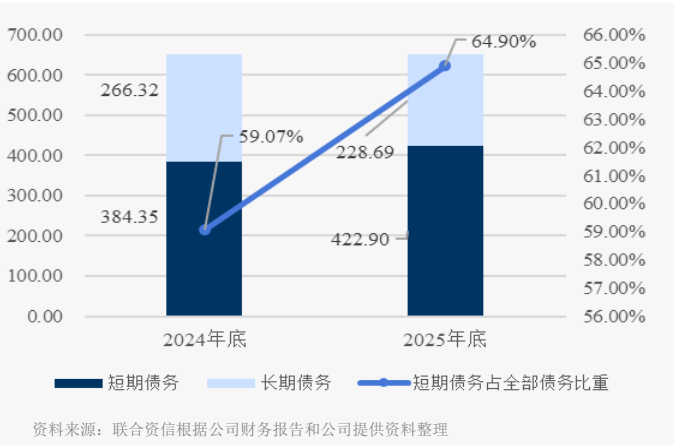
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

有息债务方面，截至 2025 年末，公司全部债务（未考虑永续债）较上年底小幅增长 2.64%，短期债务占比上升至 65.76%，占比较高，公司杠杆水平较上年底变动不大。若将永续债计入公司债务，截至 2025 年末，公司资产负债率和全部债务资本化率分上 升至 89.39%和 75.92%，较调整前上升 1.57 个和 3.55 个百分点。公司整体债务负担重。

图表 18 • 公司财务杠杆水平



图表 19 • 公司债务结构（单位：亿元）



（3）盈利能力

2025 年，公司营业总收入同比下降，利润总额同比增加，但公司资产减值损失对利润侵蚀较大，盈利指标表现较好。

2025 年，公司营业总收入、营业成本和调整后营业利润率同比均有所下降。同期，公司费用总额同比下降 12.10%，主要系财务费用和研发费用减少，期间费用率 5.77%，同比变动不大。2025 年，公司信用减值损失和资产减值损失分别同比减少 7.15%和 67.97%；但公司应收账款增加较快，未来仍有继续计提可能；此外，房地产行业仍处于调整周期，与房建业务和房地产开发相关的存货和合同资产仍存在一定的跌价减值风险；上述资产损失仍将持续对公司利润形成负面影响。2025 年，公司投资损失同比大幅增加，主要系当期保理手续费增加叠加长期股权投资收益下降所致。综合影响下，2025 年，公司利润总额同比增长 10.72%，总资

产报酬率同比变动不大。与同行业相比，公司盈利水平较好，盈利指标表现处于行业中上水平。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入同比继续下降 14.90%，利润总额同比继续下降 30.19%。

图表 20 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	1262.50	1086.18	261.34
营业成本	1157.50	995.42	250.92
期间费用	71.29	62.66	8.21
资产减值损失	-11.39	-3.65	0.01
信用减值损失	-13.34	-12.39	-0.04
投资收益	-0.35	-2.64	-0.06
利润总额	7.15	7.92	1.27
调整后营业利润率（%）	2.46	2.36	0.52
总资产报酬率（%）	1.38	1.35	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告和公司提供资料整理

图表 21 • 2025 年同行业公司盈利情况对比（单位：亿元）

对比指标	营业总收入	利润总额	营业利润/营业总收入	总资产报酬率
公司	1086.18	7.92	0.73%	1.35%
行业 3/4 分位	118.59	2.52	1.22%	1.06%
行业 1/2 分位	272.70	6.02	2.42%	1.56%
行业 1/4 分位	643.04	17.60	3.68%	2.31%

注：行业指标数据为联合资信整理发债样本企业数据

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公开资料整理

（4）现金流

2025 年，公司收入实现质量显著提高，公司经营活动现金净流入同比大幅增长；投资活动现金继续净流出；筹资活动现金继续转为净流出，外部融资力度下降。2026 年一季度，受付款支付节奏影响，公司经营活动产生的现金呈大额净流出状态。

2025 年，公司加强催收清欠和现金流管理，公司经营活动现金流入量同比增长 30.72%，当年现金收入比同比显著，收入实现质量大幅提高，经营活动净流入金额同比大幅增加。公司投资活动现金流继续净流出，净流出规模同比下降 30.69%，主要系投资类项目投资支付的现金下降所致；同期，公司经营活动产生的现金可以覆盖其投资需求，外部融资需求下降，筹资活动现金流由净流入转为净流出。2026 年 1—3 月，公司经营、投资活动产生的现金流为净流出状态，其中经营活动因一季度付款支出较多净流出规模较大，当期公司筹资活动产生的现金流为净流入。

图表 22 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入	896.82	1172.32	245.87
经营活动现金流出	894.12	1147.99	288.72
经营活动产生的现金流量净额	2.70	24.34	-42.86
投资活动现金流入	2.72	0.47	0.00
投资活动现金流出	14.83	8.86	1.10
投资活动产生的现金流量净额	-12.11	-8.39	-1.10
筹资活动前现金流量净额	-9.41	15.94	-43.95
筹资活动现金流入	669.80	494.05	151.76
筹资活动现金流出	654.53	505.71	135.74
筹资活动产生的现金流量净额	15.27	-11.66	16.02
现金收入比（%）	69.95	103.37	90.39

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2 偿债指标变化

跟踪期内，公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较弱，考虑股东背景很强，综合实力强，融资渠道畅通，整体偿债能力极强。

图表 23 • 公司偿债指标情况

项目	指标	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
短期偿债指标	经营活动现金流入/流动负债（倍）	0.58	0.76	--
	现金短期债务比（倍）	0.46	0.36	0.33
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	33.39	33.02	--
	全部债务/EBITDA（倍）	19.49	19.73	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.50	1.65	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告和公司提供资料整理

公司短期偿债指标较弱，现金类资产对短期债务的覆盖程度一般，得益于 2025 年公司经营活动现金净流入情况表现较好，经营活动现金流入对流动负债的保障有所提升，但表现仍属一般。从长期偿债指标看，2025 年，公司 EBITDA 同比变动不大，EBITDA 对利息支出及全部债务的覆盖水平相对稳定，公司长期偿债指标表现较弱。考虑到公司股东中建股份极强的综合竞争实力以及对公司的有力支持，公司实际偿债能力强于指标表现。

公司资产中部分科目面临潜在减值风险，评估所有者权益对上述风险的吸收能力，是判断债权人本金安全边际的重要维度。截至 2025 年末，公司主要风险资产包括应收账款、合同资产、存货、长期应收款和其他非流动资产等，合计约 1494.21 亿元。同期公司所有者权益为 248.76 亿元，上述风险资产总额约占权益的 637.60%。截至 2025 年末，公司对应收账款累计计提 52.61 亿元坏账准备，对合同资产累计计提 15.69 亿元坏账准备，对存货累计计提 6.65 亿元跌价准备，对长期应收款累计计提 16.89 亿元，若未来个别客户信用风险暴露或房地产市场持续低迷导致需额外计提减值，假设未来上述资产额外产生 10% 的价值下降，合计产生价值下降约占 2025 年末所有者权益的 39.87%，权益对潜在资产减值的名义覆盖空间较好，权益可以吸收该等损失而不触及资不抵债。

公司为中建股份下属全资子公司，其股东背景实力强。间接融资方面，截至 2026 年 3 月底，公司获得主要合作银行的授信额度 2239.48 亿元（2025 年 3 月底为 2101.09 亿元），尚未使用的银行授信额度为 1069.01 亿元，公司间接融资渠道畅通。2025 年及 2026 年上半年，公司发行超短融 64.00 亿元、发行中期票据 42.00 亿元；2026 年 4 月 2 日，公司发行最新一期中期票据 8.00 亿元（3 年期），票面利率 1.74%，融资成本很低，公司资本市场发债畅通。

截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司存在对外担保和作为被告的重大未决诉讼事项。

3 公司本部主要变化情况

公司本部承担部分业务，资产、收入等占合并口径比重较高，总体债务负担较重。

截至 2025 年底，公司本部资产总额 1359.29 亿元，占合并口径的 66.54%，主要由应收账款、其他应收款、合同资产、一年内到期的非流动资产和长期股权投资构成；公司本部货币资金 56.54 亿元。公司本部所有者权益为 143.73 亿元；公司本部全部债务 478.54 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 89.43% 和 76.90%，整体债务负担重。2025 年，公司本部营业总收入 527.53 亿元，占合并口径的 48.57%，利润总额 0.29 亿元。

（五）ESG 方面

公司 ESG 表现对其持续经营无负面影响。

环境保护方面，作为建筑施工类企业，在建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。公司建设项目均根据《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。社会责任方面，公司制定了《中建七局安全生产管理办法》，从安全生产防控体系、监督体系、文化建设、生产标准化、生产信息化、生产技术管理、应急管理等方面规范安全生产行为，从而确保安全生产管理能力持续提升。跟踪期内，联合资信未发现公司有因重大生产安全责任事故造成的死亡和因工伤损失工作日数。治理方面，公司建立了完善的法人治理结构和内部控制制度。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司股东中建股份具有突出的业务地位和综合实力，公司在资金注入和业务承接方面获得有力的外部支持。

1 支持能力

公司股东中建股份是国务院国资委下属特大型央企，为全球领先的承包商企业。中建股份业务布局涵盖投资开发（地产开发、建造融资、持有运营）、工程建设（房屋建筑、基础设施建设）、勘察设计、新业务（绿色建筑、节能环保、电子商务）等板块。截至 2025 年底，中建股份合并资产总额 35606.80 亿元，所有者权益 8225.08 亿元（含少数股东权益 3309.53 亿元）；2025 年，中建股份实现营业总收入 20821.42 亿元，利润总额 702.22 亿元。公司控股股东具有极强的综合实力。

2 支持可能性

公司作为中建股份下属全资子公司，战略地位重要，可在资金和业务承接等方面获得股东的有力支持。资金注入方面，2023 年和 2024 年，中建股份分别对公司增资 15.00 亿元，公司实收资本增加至 90.00 亿元；2025 年，中建集团及其子公司向公司拆入资金的发生额为 34.30 亿元。业务承接方面，公司积极加强与河南、福建两地核心区域政府的对接洽商，先后促成了中建股份与河南省政府 2 个 500 亿元、福建省政府 500 亿元、福州市政府共 500 亿元的战略投资框架协议的签署，由于河南和福建是公司传统核心优势市场，且战略合作协议的签署主要由公司促成，按照中建股份安排，上述战略合作协议内主要项目均由公司承担，对公司的发展起到了较大的促进作用；此外公司可与中建股份内部协同获取项目。

八、债券偿还能力分析

2025 年，公司经营现金流入对跟踪债券余额的保障指标表现很强，经营活动现金流量净额和 EBITDA 对跟踪债券余额的保障指标较弱，但考虑公司综合实力、融资能力和股东支持，公司实际对跟踪债券余额的保障能力极强。

截至 2026 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续期永续债券 32.00 亿元。公司永续债券具有公司可赎回权、票面利率重置、利息递延累积及破产清算时清偿顺序劣后等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为公司存续期永续债券赎回条款设置使其不赎回的可能性较小。2025 年，公司经营现金流入对跟踪债券余额的保障指标表现很强，经营现金流量净额和 EBITDA 对跟踪债券余额的保障指标表现较弱。

图表 24 • 公司存续债券偿还能力指标

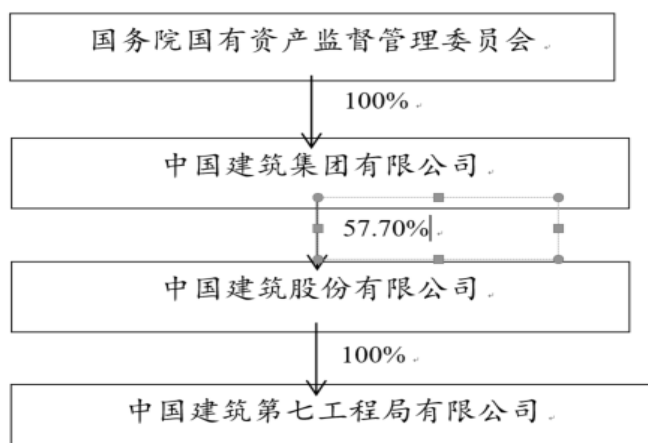
项目	2025 年
跟踪债券余额（亿元）	32.00
经营现金流入/跟踪债券余额（倍）	36.64
经营现金/跟踪债券余额（倍）	0.76
EBITDA/跟踪债券余额（倍）	1.03

注：经营现金、经营现金流入、EBITDA 均采用 2025 年年度数据
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

九、跟踪评级结论

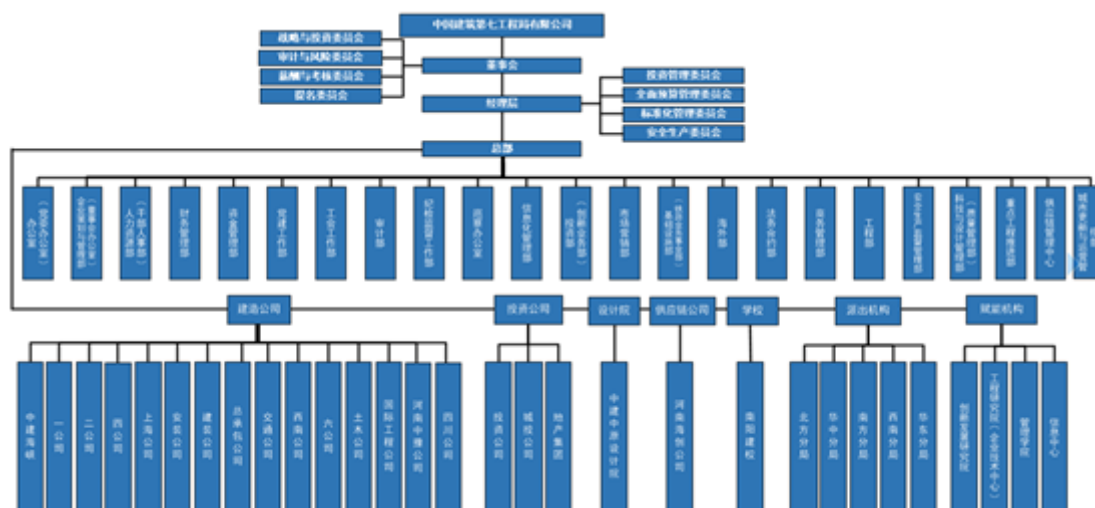
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 中建七局 MTN002（科创票据）”和“24 中建七局 MTN001（科创票据）”信用等级为 AAA_{stt}，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 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 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2025 年底）

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	房屋建设	55.20	--
中建海峡建设发展有限公司	福州	房屋建设	50.00	--
郑州中建基础设施开发有限公司	郑州	基础设施建设	39.22	60.78
中建七局第四建筑有限公司	西安	房屋建设	51.20	--
中建（郑州）城市开发建设有限公司	郑州	基础设施建设	55.00	--
中建七局第二建筑有限公司	昆山	房屋建设	100.00	--
河南中建城市建设有限公司	濮阳	基础设施建设	100.00	--
中建七局安装工程有限公司	郑州	房屋建设	56.64	--
中建七局建设发展有限公司	苏州	基础设施建设	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：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	178.44	152.57	127.64
应收账款（亿元）	394.76	486.04	492.50
其他应收款（合计）（亿元）	99.22	91.91	97.65
存货（亿元）	146.27	116.82	102.67
长期股权投资（亿元）	52.22	56.11	57.30
固定资产（合计）（亿元）	30.25	27.65	26.73
在建工程（合计）（亿元）	0.08	0.21	0.22
资产总额（亿元）	2071.92	2042.95	2040.29
实收资本（亿元）	90.00	90.00	90.00
少数股东权益（亿元）	85.72	87.01	87.60
所有者权益（亿元）	242.72	248.76	248.52
短期债务（亿元）	384.35	422.90	389.69
长期债务（亿元）	266.32	228.69	246.68
全部债务（亿元）	650.67	651.58	636.37
营业总收入（亿元）	1262.50	1086.18	261.34
营业成本（亿元）	1157.50	995.42	250.92
其他收益（亿元）	0.72	0.94	0.03
利润总额（亿元）	7.15	7.92	1.27
EBITDA（亿元）	33.39	33.02	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	883.13	1122.75	236.23
经营活动现金流入小计（亿元）	896.82	1172.32	245.87
经营活动现金流量净额（亿元）	2.70	24.34	-42.86
投资活动现金流量净额（亿元）	-12.11	-8.39	-1.10
筹资活动现金流量净额（亿元）	15.27	-11.66	16.02
财务指标			
销售债权周转次数（次）	3.95	2.45	--
存货周转次数（次）	2.01	1.65	--
总资产周转次数（次）	0.66	0.53	--
现金收入比（%）	69.95	103.37	90.39
营业利润率（%）	8.11	8.13	3.66
总资本收益率（%）	3.07	2.85	--
调整后营业利润率（%）	2.46	2.36	0.52
总资产报酬率（%）	1.38	1.35	--
净资产收益率（%）	2.42	2.38	--
长期债务资本化比率（%）	52.32	47.90	49.81
全部债务资本化比率（%）	72.83	72.37	71.92
资产负债率（%）	88.29	87.82	87.82
流动比率（%）	93.30	94.03	95.01
速动比率（%）	52.73	56.60	56.70
经营活动现金流入/流动负债（倍）	0.58	0.76	--
现金短期债务比（倍）	0.46	0.36	0.33
EBITDA 利息倍数（倍）	1.50	1.65	--
全部债务/EBITDA（倍）	19.49	19.73	--

注：1. 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 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，上表中债务未考虑永续债；3. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告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	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	72.79	57.61	44.69
应收账款（亿元）	343.75	381.43	400.07
其他应收款（合计）（亿元）	233.72	196.10	226.84
存货（亿元）	8.15	9.16	9.75
长期股权投资（亿元）	151.52	158.90	160.08
固定资产（合计）（亿元）	11.57	9.86	10.63
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	1407.02	1359.29	1437.01
实收资本（亿元）	90.00	90.00	90.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	140.84	143.73	144.11
短期债务（亿元）	339.46	377.80	353.15
长期债务（亿元）	132.97	100.74	117.25
全部债务（亿元）	472.43	478.54	470.40
营业总收入（亿元）	628.39	527.53	94.87
营业成本（亿元）	589.01	484.97	89.92
其他收益（亿元）	0.04	0.01	0.01
利润总额（亿元）	-4.72	0.29	0.80
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	452.28	554.40	116.07
经营活动现金流入小计（亿元）	469.44	618.10	138.37
经营活动现金流量净额（亿元）	-62.90	-4.09	-39.67
投资活动现金流量净额（亿元）	21.02	1.16	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	28.01	14.96	29.23
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.07	1.44	--
存货周转次数（次）	2.50	1.78	--
总资产周转次数（次）	0.49	0.38	--
现金收入比（%）	71.97	105.09	122.34
营业利润率（%）	6.14	7.93	5.01
总资本收益率（%）	2.14	2.53	--
调整后营业利润率（%）	-0.55	0.62	0.26
总资产报酬率（%）	0.78	1.10	--
净资产收益率（%）	-1.84	0.71	--
长期债务资本化比率（%）	48.56	41.21	44.86
全部债务资本化比率（%）	77.04	76.90	76.55
资产负债率（%）	89.99	89.43	89.97
流动比率（%）	101.66	101.80	102.40
速动比率（%）	76.80	77.80	77.31
经营活动现金流入/流动负债（倍）	0.42	0.56	--
现金短期债务比（倍）	0.21	0.15	0.13
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 公司本部口径全部债务已将其他应付款中有息部分纳入短期债务核算；2. “/”代表数据未取得，“--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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)
应收账款周转次数	营业总收入/平均应收账款净额
存货周转次数 ¹	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
净营业周期	应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
盈利指标	
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%
调整后营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-财务费用-管理费用-研发费用) / 营业总收入×100%
总资产报酬率	(利润总额+费用化利息支出) / 总资产 ² ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
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%
EBITDA 利润率	EBITDA/营业总收入×100%
调整后 EBITDA 利润率	调整后 EBITDA/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%
调整后资产负债率	(负债总额-预收款项-合同负债) / (资产总额-预收款项-合同负债) ×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
调整后 EBITDA 利息倍数	调整后 EBITDA/利息支出
全部债务/调整后 EBITDA	全部债务/调整后 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 ³	(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%
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债	销售商品提供劳务收到的现金/流动负债合计
经营活动现金流入/流动负债	经营活动现金流入/流动负债合计
经营活动现金流入/ (流动负债-合同负债)	经营活动现金流入/ (流动负债合计-合同负债)
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
 调整后 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-非经常性损益
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 应收账款周转天数=360/应收账款周转次数
 存货周转天数=360/存货周转次数
 应付账款周转天数=360/(营业成本/平均应付账款)

¹ 使用《建筑与工程企业信用评级方法与模型》的企业, 存货周转次数=营业成本/ (平均存货净额+平均合同资产)
² 使用《一般工商企业信用评级方法与模型》的企业, 总资产报酬率= (利润总额+费用化利息支出) / 平均资产总额×100%
³ 使用《建筑与工程企业信用评级方法与模型》的企业, 速动比率= (流动资产合计-存货-合同资产) / 流动负债合计×100%

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 中长期科技创新债券信用等级设置及含义

联合资信中长期科技创新债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{sti}、AA_{sti}、A_{sti}、BBB_{sti}、BB_{sti}、B_{sti}、CCC_{sti}、CC_{sti}、C_{sti}。除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 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 _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC _{sti}	科技创新债券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 _{sti}	科技创新债券不能偿还债务

附件 4-4 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

附件 4-5 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3—6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3—6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3—6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断