

中国建筑第八工程局有限公司

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〕6174号

联合资信评估股份有限公司通过对中国建筑第八工程局有限公司主体长期信用状况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八工程局有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“八局 YK04”和“八局 YK06”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

评级总监：

二〇二六年七月三十日

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八工程局有限公司（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。根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）和上海联合信用管理有限公司（以下简称“上海联合”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道、上海联合之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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。

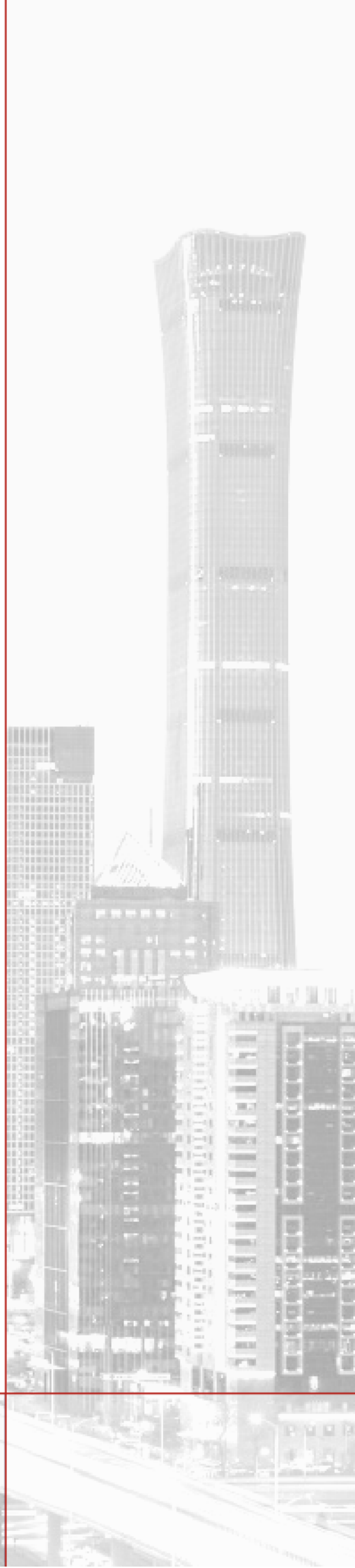
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



中国建筑第八工程局有限公司

2026 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	评级时间
中国建筑第八工程局有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/07/30
八局 YK04/八局 YK06	AAA _{st} /稳定	AAA _{st} /稳定	

评级观点

中国建筑第八工程局有限公司（以下简称“公司”）是中国建筑股份有限公司（以下简称“中建股份”）下属从事建筑施工业务的重要控股子公司，在行业地位、施工资质、项目储备和股东支持等方面具备显著的综合竞争优势。经营方面，公司主营业务包括房屋建设、基础设施建设和房地产开发三大板块。2025 年，公司施工业务新签合同额保持增长，项目储备充足，整体竞争力强。公司项目区域布局均衡，业主单位主要为地方政府及平台和地方国企等，部分民营业主为工业类客户，整体业主资质水平较优。同时，公司在建房地产项目待投资规模较大，需关注房地产资金支出压力和投资类项目的运营和回款情况。整体看，公司经营状况稳定，持续经营能力很强，经营风险很低。财务方面，2025 年末，公司资产及债务规模随业务扩张而增长，资产以存货、合同资产、应收类款项及货币资金为主，需关注下游回款和确权质量，以及地产项目的去化压力。2025 年，公司收入和利润规模均同比下降，虽资产减值损失和信用减值损失对公司盈利造成一定侵蚀，但整体盈利指标表现很强；公司整体偿债指标表现很强。综合公司经营和财务风险，公司整体偿还债务的能力极强。

个体调整：无。

外部支持调整：公司股东中建股份综合实力非常强，公司在股东内部定位高，可获得中建财务有限公司的流动性支持。

评级展望

“十五五”期间，公司将以“一创五强”战略目标为指引，突出主责主业，不断向高质量发展、创新发展、绿色发展、数字化发展和大安全发展转型，加大战略性新兴产业拓展力度，进一步提升公司核心竞争力，公司有望保持稳定经营发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：项目储备显著下降，无法对公司未来业绩规模形成有效支持；财务杠杆水平大幅提升且偿债指标表现明显恶化；面临重大未决诉讼对公司经营稳定性产生较大影响；再融资能力大幅下降。

优势

- **跟踪期内，公司资质及规模保持行业领先水平，并继续获得股东的大力支持。**公司股东中建股份为中国最大的建筑地产综合企业集团；公司拥有施工领域和工程设计领域“三特三甲”资质，资质体系齐备且等级高，各项经营及财务类指标均处于中建系统内部第一梯队。公司可获得中建财务有限公司的流动性支持（2025 年末授信额度 600 亿元），同时公司享受高新技术企业税收优惠政策。
- **跟踪期内，公司项目承揽能力强，项目储备充足。**2025 年，公司新签合同额同比增长 3.02%，为 8296.03 亿元。其中，房屋建设板块新签合同额占比同比降低 7.64 个百分点但仍过半，为 55.92%。截至 2025 年末，公司房建板块在施工项目超 2000 个，未完工合同额超 1.3 万亿元；在手未完工基础建设项目合同总额 4600 亿元，公司项目储备充足，为未来收入的持续增长提供了保障。
- **跟踪期内，公司盈利指标表现很好。**2025 年，公司毛利率同比略有上升，为 8.24%；同期，总资本收益率和净资产收益率分别为 7.75%和 12.06%，保持很高水平。

关注

- **跟踪期内，公司收入规模同比下降，而应收账款和合同资产增长较快，对公司资金形成较大占用，需关注应收账款坏账风险。**截至 2025 年末，公司应收账款和合同资产增速较大，较上年末分别增长 43.52%和 92.10%，期末合计占资产总额比重为 41.91%，对公司资金形成较大占用。同期末，公司应收账款累计计提坏账准备 109.18 亿元，计提比例 11.18%。其中，按照单项计提坏

账准备为 62.25 亿元，计提比例 24.35%；按信用风险特征组合计提坏账准备 46.94 亿元，计提比例 6.51%；需关注业主资金压力导致坏账进一步计提的可能性及未来回款情况。

- **跟踪期内，公司有息债务增长较快，同时需关注投资项目运营及回款情况。**截至 2025 年末，随着施工业务规模扩大、房地产开发及 PPP 项目的推进，公司债务规模较快增长，公司全部债务合计 848.81 亿元，较上年末增长 32.56%。公司主控的 PPP 项目部分项目进入运营期，项目运营及回款情况有待关注。
- **跟踪期内，公司房地产开发业务承压，资金占用压力较大。**2025 年，公司签约销售金额同比下降 30.51%至 354.03 亿元，新开工面积较 2024 年下降约 8.28%。截至 2025 年末，公司在建房地产项目待投资规模较大，新获取地块预计总投资约 286 亿元，在房地产行业持续调整的背景下，需关注项目去化压力和资金平衡情况。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法及模型		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	1
			经营分析	1
财务风险	F2	盈利能力		2
		资本结构		2
		偿债能力		1
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				+1
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。

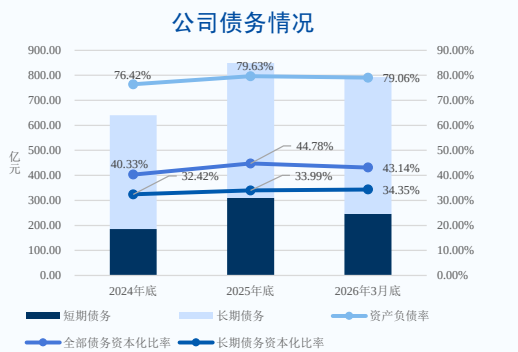
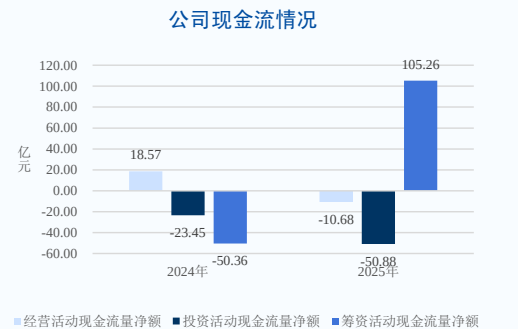
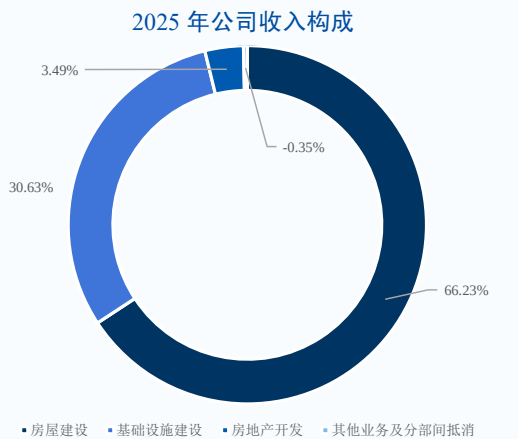
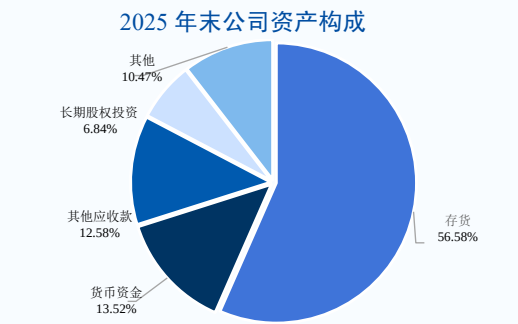
主要财务数据

合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	504.09	533.77	390.61
资产总额（亿元）	4017.30	5139.38	4987.68
所有者权益（亿元）	947.35	1046.73	1044.54
短期债务（亿元）	185.92	309.78	246.01
长期债务（亿元）	454.38	539.03	546.65
全部债务（亿元）	640.30	848.81	792.65
营业总收入（亿元）	4814.38	4586.82	1201.15
利润总额（亿元）	152.75	151.75	40.70
EBITDA（亿元）	186.77	190.18	--
经营性净现金流（亿元）	18.57	-10.68	-90.15
调整后营业利润率（%）	4.06	4.65	3.28
总资产报酬率（%）	4.26	3.36	--
资产负债率（%）	76.42	79.63	79.06
全部债务资本化比率（%）	40.33	44.78	43.14
流动比率（%）	117.27	116.89	117.87
经营活动现金流入/流动负债（倍）	1.64	1.11	--
现金短期债务比（倍）	2.71	1.72	1.59
EBITDA 利息倍数（倍）	7.67	6.91	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.43	4.46	--

公司本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	2483.91	3281.10	3276.29
所有者权益（亿元）	527.23	569.14	578.79
全部债务（亿元）	286.06	476.30	382.94
营业总收入（亿元）	2817.39	2534.24	712.37
利润总额（亿元）	88.37	79.42	15.51
资产负债率（%）	78.77	82.65	82.33
全部债务资本化比率（%）	35.17	45.56	39.82
流动比率（%）	99.81	100.05	97.56
经营现金流动负债比（%）	3.95	-1.06	--

注：1.财务数据均为审计报告期末数；2. 本报告中部分合计数与各相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；3、2026 年一季度财务数据未经审计

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理



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
八局 YK06	8.00	8.00	2030-09-30
八局 YK04	10.00	10.00	2030-09-19

注：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
八局 YK06	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/09/23	崔濛骁 张超	建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208 建筑与工程企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
八局 YK04	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/09/08	崔濛骁 张超	建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208 建筑与工程企业信用评级模型（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：王 晴 wangqing@lhratings.com

项目组成员：邢霖雪 xingmx@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”）关于中国建筑第八工程局有限公司（以下简称“公司”或“中建八局”）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

公司前身为国家建设部直属企业中国建筑第八工程局，始建于1952年，1966年整编为基建工程兵部队，后由中国建筑集团有限公司（以下简称“中建集团”）作为出资方于1983年在山东济南改制为全民所有制企业。1998年6月，公司总部迁至上海浦东新区。2001年，公司将历年包干结余资金转增实收资本，转增后公司注册资本由13752万元变更为36706万元，中建集团持股100%。2007年，为配合中建集团整体上市，公司改制为有限责任公司，公司名称变更为现名。2007年12月，中建集团发起设立中国建筑股份有限公司（以下简称“中建股份”），并将中建八局100%股权划转至中建股份。2008年起，中建股份多次以现金或股权划转等形式向公司增资。截至2025年末，公司注册资本及实收资本均为152.18亿元，由中建股份全资持股，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）全资持股的中建集团持有中建股份57.02%的股份，公司最终控制人为国务院国资委。

公司主营业务为房屋建筑工程、基础设施建设、房地产投资与开发以及设计勘察，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2025年末，公司合并资产总额5139.38亿元，所有者权益1046.73亿元（含少数股东权益175.30亿元）；2025年，公司实现营业总收入4586.82亿元，利润总额151.75亿元。截至2026年3月末，公司合并资产总额4987.68亿元，所有者权益1044.54亿元（含少数股东权益176.23亿元）；2026年1—3月，公司实现营业总收入1201.15亿元，利润总额40.70亿元。

公司注册地址：中国（上海）自由贸易试验区世纪大道1568号27层；法定代表人：周可璋。

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，募集资金已全部使用。跟踪期内，存续债券均未到付息日。

图表1·截至本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）	到期兑付日
八局 YK06	8.00	8.00	2030-09-30
八局 YK04	10.00	10.00	2030-09-19

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

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承压。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》](#)

2025年，我国房地产开发经营行业处于深度调整筑底阶段，呈现供强需弱格局：开发投资、新开工、施工规模持续收缩，商品房销售面积与销售额降幅虽有所收窄但仍处下行区间，房价存在下行压力，广义库存去化周期虽回落但仍处高位。行业准入壁垒低、同质化竞争充分，市场格局持续分化，央国企拿地与新增货值占比提升，销售集中度短期走低。政策以稳市场、去库存、防风险、促转型为主线，中央与地方协同发力，全面松绑需求、强化融资支持、推进保交楼与存量盘活。展望2026年，行业预计以筑底企稳、转型提质为主基调，逐步向租购并举、存量盘活、品质提升的新发展模式转型。完整版行业分析详见[《2026年房地产开发经营行业分析》](#)

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

（1）项目承揽能力

作为中建股份全资子公司，公司业务资质齐全且等级高，研发实力强，行业经验丰富且地位较高。跟踪期内，公司在手订单充足，股东实力雄厚且可为公司提供业务资源，公司整体竞争优势突出。

公司行业经验丰富且行业地位领先。中建股份是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、全球最大的住宅工程建造商之一；公司是隶属于中建股份的骨干企业之一，下设山东、华北、华中、华东、华南、华西、江苏7大分局和二级单位27家，其中号码公司4家（一、二、三、四公司，均拥有特级资质），区域公司12家，投资平台5家，专业公司4家，海外公司1家，以及设计院1家。公司连续19年被评为省级“重合同、守信用”企业和“AAA”级资信企业，并先后获得“全国用户满意企业”“全国质量奖”“全国质量效益型先进施工企业”和上海市“优秀施工企业”等称号。2025年公司完成营业总收入4586.82亿元，企业综合实力继续居中建系统所属二级单位排头、国内同级别施工企业集团前列。2025年，中建八局房建及基建业务新签合同额分别占中建股份房建及基建业务新签总额的17.40%和24.83%，占比基本稳定。

截至2025年末，公司拥有建筑工程、市政公用工程和公路工程施工总承包领域和工程设计领域“三特三甲”资质，资质体系齐备且等级高，可为公司项目承揽提供有力支撑。

公司重视科研开发，公司技术中心由本部工程研究院和开发分部组成，下设9个新技术研究所，拥有数百套研发设备，与同济大学、东南大学等高校建立了长期稳定的合作关系，主、参编国家、行业等标准、规程10项。公司拥有4个院士工作站、2个博士后工作站。现有国家级科创平台2个，省级科创平台57个。拥有1个国家级企业技术分中心、20个省级企业技术中心，1个设计管理总院、8个甲级设计院、51家高新技术企业。截至2025年，共获得国家科技进步一等奖5项，拥有授权专利24831项，其中发明专利4253项，形成16项具有自主知识产权的国内领先、国际先进及国际领先的建造技术，连续12年荣获“国家高新技术企业”资质认证。

2025年，公司新签合同额同比增长3.02%，为8296.03亿元。其中，房屋建设板块新签合同额4638.97亿元，同比下降9.37%；基础设施建设板块新签合同额3657.06亿元，同比增长24.65%，房屋建设板块新签合同额占比同比降低7.64个百分点但仍过半，

为 55.92%。2025 年，与同行业公司相比，公司新签合同额和营业总收入均处于行业高水平，新签合同/上年施工收入倍数处于行业中等水平。房屋建筑工程板块和基础设施板块中承接工程以 5 亿元以上的重大工程为主，2025 年该类项目金额占比为 70.70%；公司基础设施板块新签合同额中重大工程金额占 83.24%。截至 2025 年末，公司房建板块在施工项目超 2000 个，未完工合同额超 1.3 万亿元；房屋建筑工程板块前十大项目合同总金额达 736.06 亿元，业务持续性好。截至 2025 年末，公司在手未完工基础设施建设板块合同总额 4600 亿元，公司项目储备充足，为未来收入的持续增长提供了保障。

图表 2 • 2025 年建筑施工行业新签合同、新签合同/上年施工收入和营业总收入指标对比情况

对比指标	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	8296.03	1.78	4586.82
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：同业数据为联合资信整理建筑行业发债样本企业数据，其中新签合同、新签合同/上年施工收入数据为 2024 年数据，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

公司业务构成中房建和基础设施建设工程占比较高；业主单位主要为地方政府及平台和地方国企等，新增部分民营业主为工业类客户，整体业主资质水平较优。但近年来房地产行业低位运行及地方财政资金压力加大的背景下，需关注回款情况。

公司业务结构以房建工程为主，具体业务类型主要为公共建筑、城市商业综合体和住宅地产。基础设施建设与投资领域，公司实现投资与施工联动，业务范围涵盖公路、铁路和轨道交通等，有效提升了其综合竞争实力。业主方面，公司构建大客户管理体系，业主主要为地方政府及平台和地方国企等，新增民营业主为工业类客户，整体业主资质水平较优，但近年来房地产行业低位运行及地方财政资金压力加大的背景下，需关注后续回款及时性。

（3）PPP 项目质量

跟踪期内，公司在手 PPP 项目回款周期较长，部分进入运营期，需持续关注相关项目后续运营回款和资金平衡。

截至 2025 年末，公司主控的 PPP 项目 28 个，包括李哥庄新型城镇化、南京市鼓楼区铁北片区城中村改造更新及产业发展 PPP 等项目，其中 27 个项目进入运营期，公司承接的 PPP 项目均已进入发改委或财政部的 PPP 项目库，累计完成投资 849 亿元，预计剩余投资 3.3 亿元，累计已实现回款 267 亿元。公司主控 PPP 项目部分进入回款期，回款周期较长，需对相关项目后续运营回款和资金平衡等情况保持关注。

（4）融资能力

公司未使用授信额度充足，且债务融资工具发行顺畅，财务弹性较好，整体融资能力很强。

截至 2025 年末，公司共获银行授信 2833.40 亿元，尚未使用额度 1491.40 亿元，公司间接融资渠道通畅。此外，公司可获得中建财务有限公司（以下简称“中建财务公司”）的流动性支持。截至 2025 年末，公司长短期借款中由中建财务公司提供的借款余额合计 125.00 亿元。中建财务公司对公司的总授信额度为 600 亿元。2025 年，公司发行多期超短期融资券、中期票据和公司债，票面利率处于 1.24%~2.15%之间，直接融资成本较低，债务融资工具发行顺畅。

（二）信用状况

2025 年，公司本部未新增不良信贷记录；联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2026 年 5 月 19 日，公司本部无未结清的关注或不良信贷信息记录，已结清信贷记录中存在 1 笔关注类贷款，已于 2006 年 4 月 6 日正常还款；90 笔垫款欠息，已于 2012 年 4 月 1 日结清，系 2012 年银行调整关注类贷款的条款，之前的正常模式自动转入关注类所致，公司已及时结清。

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，履约情况良好。

截至 2026 年 7 月 27 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。截至 2026 年 7 月 27 日，公司本部共计在 9 件案件中被列为执行人，主要系合同纠纷产生，执行标的金额相对较小，对公司日常经营暂无显著影响。

（三）管理水平

跟踪期内，公司不再设立监事会，董事会审计委员会行使《中华人民共和国公司法》中规定的监事会职权；总经理、副总经理等人员发生变化，内部控制制度及治理结构延续。

孙士东，男，汉族，江苏高邮人，1978 年 11 月出生。中共党员，高级工程师。现任公司董事、总经理、党委副书记，中建科技集团有限公司（以下简称“中建科技”）党委书记、董事长。历任公司人力资源部经理，中建八局装饰公司党委书记、董事长、总经理，中建八局装饰公司党委书记、董事长，公司副总经理，中建科技党委书记、董事长。

图表 3 • 公司董事、监事、高级管理人员发生的变更情况

变更人员类型	变更人员姓名	变更人员职务	变更类型	辞任或新任职的生效时间
监事	赵树强	监事	卸任	2025 年 9 月
监事	许温锋	监事	卸任	2025 年 12 月
监事	谢圣美	监事	卸任	2025 年 12 月
高级管理人员	储小彬	副总经理	卸任	2025 年 9 月
董事	孙士东	董事、总经理	聘任	2025 年 3 月
高级管理人员	谢圣美	副总经理	聘任	2025 年 6 月
高级管理人员	张巨伟	副总经理	聘任	2025 年 10 月

资料来源：公司年度报告

（四）经营方面

1 经营概况

公司主业为房屋建设、基础设施建设和房地产开发三大板块。跟踪期内，公司营业总收入有所下降，整体毛利率相对稳定。

建筑施工业务是公司核心业务板块。2025 年，公司营业总收入同比下降 4.73%，收入结构较上年基本保持稳定，房屋建设业务和基础设施建设仍是公司最主要的收入来源，在营业总收入中的占比合计超过 90%；房屋建设收入同比下降 6.75%，基础设施建设收入同比略有回升；受项目交付结转进度影响，公司房地产开发收入同比下降 9.04%；公司其他业务主要包括设计与勘察、设备制造和租赁、材料销售和工程咨询等，2025 年其他业务收入同比有所下降。

从毛利率水平看，2025 年，公司房屋建设业务毛利率同比略有上升，是拉动公司综合毛利率提升的核心因素。基础设施建设业务毛利率同比略有下降，房地产开发业务毛利率略有上升，对公司综合毛利率影响有限。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1201.15 亿元，同比下降 14.82%，延续 2025 年收入下降趋势；毛利率为 5.33%，同比上升 0.47 个百分点。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2024 年			2025 年		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
房屋建设	3257.67	67.67	6.56	3037.65	66.23	8.27
基础设施建设	1396.80	29.01	8.03	1404.78	30.63	7.24
房地产开发	176.23	3.66	16.38	160.29	3.49	15.80
其他	81.37	1.69	10.75	71.25	1.55	9.04
分部间抵消	-97.69	-2.03	--	-87.15	-1.90	--
合计	4814.38	100.00	7.47	4586.82	100.00	8.24

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

2 业务经营分析

（1）房屋建设业务

2025 年，房屋建设新签合同金额同比增长，业务持续性好，但需关注房地产行业低位运行及地方财政资金压力加大的背景下相关项目回款的压力。

房屋建设为公司主导业务，2025 年，公司房屋建设收入同比下降 6.75%，收入占比略有回落。房建项目承揽上、业务内容、市场策略及项目业主选择无重大变化。公司在大型公建地产领域长期保持领先优势，约承接了国内 80%以上的顶级会展中心、70%以上的重点干线机场、60%以上的重要体育场馆的建设工作。2025 年，公司新签合同中重大工程（5 亿元以上）金额占比仍高，为 70.70%，但较 2024 年有所下降，主要系单个项目体量缩小等影响。公司项目质量把控良好。

图表5 • 公司房屋建设板块新签合同情况（单位：亿元、%）

业务类型	2024 年	2025 年
新签合同额	5118.60	4638.97
重大工程金额	4585.00	3129.00
重大工程金额占比	89.58	70.70

注：重大工程指合同额 5 亿元以上项目
资料来源：联合资信根据公司提供资料及公开信息整理

2025 年，公司房屋建设板块新签合同额同比下降 9.37%。从具体业务类型看，公司承揽的房建项目以住宅、商业和公建地产为主，覆盖细分领域包括工业厂房、机场航站楼、会展博览、体育场馆、高档商业、医疗卫生、星级酒店、办公楼宇和住宅等。从区域看，公司国内房屋建设业务范围覆盖全国 30 个省、市、自治区，重点经营京津环渤海、长三角和珠三角三大市场区域，在国内主要的战略市场分别为山东、广东、上海、江苏、北京、广西、天津、河南、浙江以及陕西等地区。2025 年，新签合同额前五省级行政区为广东省、浙江省、江苏省、上海市和山东省，合计占比 56.07%，仍存在一定区域集中度。2024 年，山东省为公司最主要的展业区域，年度新签合同额占比最高，但 2025 年受山东省内施工业务需求下滑以及市场竞争加剧等因素影响，该区域新签合同额及占比均明显下降；同时，公司重点拓展长三角、京津冀、大湾区和成渝经济圈等地区，2025 年广东省、江苏省、浙江省等相关区域新签合同额及占比均保持增长。近年来房地产行业低位运行及地方财政资金压力加大的背景下，仍需关注回款及时性。

图表6 • 截至2025年末公司在建未完工前十大房建项目情况表（单位：万元）

项目名称	业主	地点	合同金额	开工日期	预计竣工日期	承包方式
枣庄高新区未来产业园基础设施建设工程（一期）工程总承包 EPC 项目合同	枣庄高新投资集团有限公司	枣庄市	1100000.00	2024-09-23	2029-09-22	联合体
榆林市榆阳区小西沙棚户区改造项目建设工程 N2 标段-承包类合同	榆林市榆阳区城市投资经营有限公司	榆林市	1001203.66	2024-02-08	2027-02-07	独立承包
鹿城工业园区有机更新（一期）合作开发项目（区国控集团自行开发经营性项目）施工总承包合同	温州市鹿城区国有控股集团有限公司	温州市	833879.00	2024-11-04	2029-01-22	独立承包
上合示范区临海片区生态治理及公共配套服务设施项目特许经营项目	青岛如意湖投资建设发展有限公司	青岛市	700448.50	2023-12-27	2025-12-27	独立承包
临港新片区 101 地铁上盖 B 标段建设工程施工合同	上海港城开发（集团）有限公司	上海市浦东新区	690000.00	2024-12-25	2029-12-31	独立承包
内蒙古包头市、赤峰市、鄂尔多斯市、巴彦淖尔市、乌兰察布市等区域内 2000MW 分布式光伏发电项目 EPC 总承包建筑工程施工合同	内蒙古能发新能源工程有限公司	包头市	660000.00	2024-03-01	2026-03-01	联合体
长江天门山段凤鸣湖流域生态环境治理与产业绿色转型发展项目工程总承包合同	芜湖三湖生态建设有限公司	芜湖市	648027.10	2024-06-30	2027-06-29	独立承包
81-青岛公司-烟台火车站周边片区城市更新项目-承包类合同	烟台芝罘财金控股集团有限公司	烟台市	607005.00	2024-05-20	2026-09-17	独立承包
布心花园一、二、四区城市更新项目（一、二、三标段）施工总承包工程合同	深圳市明昇发展有限公司	深圳市	600000.00	2024-04-10	2026-10-20	独立承包
211 工程项目	北京市人民政府办公厅	北京市	520000.00	2024-03-01	2028-03-01	独立承包
合计	--	--	7360563.26	--	--	--

注：上合示范区临海片区生态治理及公共配套服务设施项目特许经营项目截至 2026 年 5 月末仍处于在建状态，表中预计竣工日期未做调整
资料来源：联合资信根据公司提供资料及公开信息整理

公司房屋建设业务结算通常要求房屋建筑业主预先支付 5%左右的工程款，并严格按照工程进度对项目进行结算和回款。在项目竣工结算之时，要求业主支付项目进度款的 85%至 90%，项目完全结算之后，按照国家相关规定预留 5%至 10%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异，通常为 1 至 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。虽然公司制定了上述回款模式，仍存在房屋建筑项目延期回款的情况，可能对公司的经营性现金流产生不利影响。

（2）基础设施建设业务

2025 年，公司基建业务新签合同额同比增长，在手项目储备充足；公司在手 PPP 项目未来运营及收益实现情况需保持关注。

公司基础设施建设业务涉及高速公路、地铁、高铁、市政道路、产业园等多种类型基础设施建设项目。2025 年，公司基础设施板块新签合同额同比增长 24.65%，重大工程金额占比同比下降。2025 年，重大工程金额占比保持在 83%以上。

从区域看，公司国内基础设施建设业务范围覆盖全国 31 个省、市、自治区。2025 年，基础设施建设业务新签合同金额前五省级行政区为山东省、广东省、新疆维吾尔自治区、江苏省和浙江省，合计占比为 49.34%，存在一定区域集中度。

图表7• 公司基础设施建设新签合同情况（单位：亿元、%）

业务类型	2024 年	2025 年
新签合同额	2933.98	3657.06
重大工程金额	2649.00	3044.00
重大工程金额占比	90.29	83.24

注：重大工程指合同额 5 亿元以上项目

资料来源：联合资信根据公司提供资料及公开信息整理

公司基础设施建设板块现阶段主要业务模式分为施工总承包和 PPP 项目。从施工总承包在建基建项目看，截至 2025 年末，公司在手未完工总承包基建项目合同总额 4600 亿元，充足的项目储备对未来该业务的稳定经营提供了保障。

图表8 • 截至2025年末前十大在建未完工基础设施建设项目（单位：亿元）

项目名称	业主	地点	合同金额	开工日期	预计竣工日期	承包方式
济南城市轨道交通 7 号线一期工程土建及场段工程施工总承包	济南轨道交通集团建设投资有限公司	济南市	135.64	2023/3/1	2028/2/29	联合体
凤凰黄河大桥南延工程	济南轨道交通集团建设投资有限公司	济南市	119.92	2024/9/30	2027/6/30	联合体
国道长长线(大连市长海大桥工程)项目	大连市交通和航运物流发展服务中心	大连市	79.01	2025/8/1	2030/7/31	联合体
山东省济南市中心城区雨污合流管网改造和城市内涝治理腊山河与兴济河排水分区 PPP 项目	济南市城乡水务局	济南市	75.71	2023/1/31	2026/6/30	独立承包
聊热入济长距离供热北线工程总承包(EPC)	济南热力集团有限公司	济南市	73.44	2024/7/11	2026/6/30	独立承包
长江天门山段凤鸣湖流域生态环境治理与产业绿色转型发展项目	芜湖三湖生态建设有限公司	芜湖市	64.80	2024/6/30	2027/6/29	独立承包
G322/358 南宁至宾阳至黎塘公路工程	广西南宾公路建设发展有限公司	南宁市	51.63	2023/12/28	2026/9/27	独立承包
京台高速公路齐河至济南段改扩建工程项目	山东高速集团有限公司	济南市	50.93	2022/10/7	2026/6/30	联合体
南宁轨道交通 6 号线 01 标	南宁轨道交通集团有限责任公司	南宁市	49.65	2023/11/30	2027/7/30	联合体
G95 首都地区环线高速公路廊坊至涿州段改扩建工程设计施工总承包	河北高速公路集团有限公司廊坊分公司	保定市	48.14	2025/7/21	2027/12/31	联合体
合计	--	--	748.88	--	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料及公开信息整理

截至 2025 年末，公司主控的 PPP 项目 28 个，包括李哥庄新型城镇化、南京市鼓楼区铁北片区城中村改造更新及产业发展 PPP 等项目，其中 27 个项目进入运营期，公司承接的 PPP 项目均已进入发改委或财政部的 PPP 项目库，累计完成投资 849 亿元，预计剩余投资 3.3 亿元，累计已实现回款 267 亿元。公司相关投入资金主要由项目公司通过未来收益权质押的形式融资获取，公司则按股权占比对项目资本金部分（通常为 20%）进行出资。现阶段，公司在手 PPP 项目未来投资压力小，但项目运营周期长，收益及回款情况存在一定不确定性。

图表9 • 截至2025年末公司主要已完工PPP项目情况（单位：亿元）

项目名称	业主方	合同造价金额	总投资金额	已投资金额	股权情况	运营期	回款情况	开工时间	竣工时间
一汽-大众（青岛）华东生产基地配套 PPP 项目	青岛汽车产业新城管委会	63.00	62.99	62.99	即墨中陆城市投资 95%，即墨中陆基础设施 5%	8 年	50.47	2016 年 4 月	2019 年 6 月

浙江省绍兴市二环北路及东西延伸段（镜水路-越东路）智慧快速路工程 PPP 项目	绍兴市住房和城乡建设局	47.44	49.33	49.33	绍兴市基础设施建设投资有限公司 30%，中建股份 35.7%，中国建筑第八工程局有限公司 34.3%	21 年	4.96	2019 年 4 月	2024 年 9 月
中建八局浙江省杭州市萧山区奥体中心主体育馆和游泳馆、综合训练馆建设工程 PPP 项目	浙江省杭州市萧山区钱江世纪城管理委员会	46.33	44.13	46.11	中建八局 68.2%，浙江东南网架股份有限公司 21.7%，华润深圳湾发展有限公司 0.1%，杭州奥体博览中心萧山建设投资有限公司 10%	17 年	19.49	2018 年 1 月	2021 年 4 月
日照市综合客运站及配套工程 PPP 项目	日照市住房和城乡建设局	35.34	36.77	34.58	日照交通能源发展集团 33.34%，中建八局 15.66%，中建基金 51%	20 年	4.04	2018 年 6 月	2025 年 9 月
日照科技文化中心 PPP 项目	日照市城市建设规划局	30.02	34.20	34.20	中建八局 13.9%，中建基金 51%，日照城投 35%，中建八局二公司 0.1%	15 年	11.11	2018 年 5 月	2021 年 12 月

注：中建基金为中建投资基金管理（北京）有限公司的简称，该公司为中建股份全资二级子公司

资料来源：联合资信根据公司提供的资料及公开信息整理

（3）房地产开发业务

2025 年，公司房地产开发收入、新开工面积、竣工面积均同比下降，签约销售面积同比略有上升。2025 年末，公司在建房地产项目规模较大，未来仍存在一定资金支出压力；公司房地产开发节奏有所放缓，需关注房地产项目的推进、去化和回款情况。

公司房地产开发业务包括商品房和保障房项目，公司房地产业务主要依托全资子公司上海中建东孚投资发展有限公司（以下简称“中建东孚”）。中建东孚本部拥有房地产开发二级资质，中建东孚的子公司山东中建房地产开发有限公司、上海中建申拓投资发展有限公司均具有房地产开发一级资质。

公司房地产开发业务主要分布在一线城市、省会城市以及经济发达的城市。公司本部所在的上海及此前的本部山东为房地产开发业务主要区域，收入合计占比保持在 70%以上。公司保障房项目建设模式均为建设完成后由政府回购，回款保障情况较好；公司谨慎进行房地产开发。2025 年，公司房地产开发新开工面积同比有所下降，竣工面积大幅上升，在建面积有所下降。销售方面，2025 年公司签约销售金额同比降幅较大，销售均价亦同比大幅下降，主要系销售结构中销售价格较低的保障房占比较高。

图表 10 • 公司房地产业务运营情况（单位：万平方米、亿元、元/平方米）

指标	2024 年	2025 年
新开工面积	71.28	65.38
在建面积	1214.51	1032.74
竣工面积	102.53	247.15
签约销售面积	156.39	162.03
签约销售金额	509.46	354.03
签约销售均价	32576.25	21849.66

注：1. 新开工面积为在施工许可证办理前用地面积与容积率相乘得出的测算数据；2. 销售金额包括房地产草签合同额；3. 尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供的资料及公开信息整理

土地储备方面，2025 年以来，公司于上海获取 2 幅地块，单个项目规模较大。根据规划，未来房地产业务仍为公司主业之一，公司将主要布局一线及省会城市等，通过一二级市场联动和公开招拍挂等形式获取项目资源。公司于 2025 年 4 月以协议出让方式获得闵行区华漕镇区级征收安置房项目，土地款 25.53 亿元，预计总投资额 47.81 亿元；公司于 2025 年 6 月以招拍挂方式获得宝山区南大地块，土地款 81.9 亿元，预计总投资额 160 亿元。公司土地储备均位于一线或省会城市，对未来房地产开发板块收入及利润规模形成一定保障。

（4）海外业务概况

跟踪期内，公司海外业务合同金额有所增长。

在“一带一路”等政策带动下，公司海外业务持续推进。目前公司已形成以亚太和非洲为主、欧洲和美洲为辅的全球市场布局，并重点在以埃及为中心的北非、以莫桑比克为中心的东南非、以马来西亚和印尼为中心的东南亚，以及大洋洲区域开展经营。公司海外业务仍以房建为主，在大体量群体建筑、超高层、体育场馆、机场航站楼、路桥、会议中心、酒店和医院等海外产品领域，凭

借国内项目管理的成熟经验和技术创新成果，形成了较强的竞争优势。2025 年，公司海外业务合同额 300 亿元，同比略有增长。但公司海外业务可能面临一定的汇率波动及地缘政治等跨国经营风险。目前公司主要通过提高美元结算占比、属地化融资等方式规避汇兑风险。

3 经营效率

跟踪期内，公司经营效率高。

从经营效率指标来看，2025 年，受应收账款增幅较大影响，公司销售债权周转次数同比有所下降；存货周转次数和总资产周转次数亦同比下降。但与所选企业相比，公司经营效率指标处于行业上游水平，整体经营效率高。

图表 11 • 公司经营效率指标情况

对比指标	2024 年	2025 年
销售债权周转次数（次）	9.58	6.13
存货周转次数（次）	3.51	2.37
总资产周转次数（次）	1.32	1.00

资料来源：联合资信根据财务报告整理

图表 12 • 2025 年建筑施工行业经营效率对比（单位：次）

对比指标	应收账款周转次数	存货周转次数	总资产周转次数
公司	6.23	2.37	1.00
行业 3/4 分位	1.90	1.02	0.32
行业 1/2 分位	3.39	1.67	0.46
行业 1/4 分位	5.31	2.60	0.64

注：行业指标数据为联合资信整理发债样本企业数据，考虑数据可比性，表中指标均使用Wind计算口径
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

4 未来发展

“十五五”期间，公司将以“一创五强”战略目标为指引，突出主责主业，不断向高质量发展、创新发展、绿色发展、数字化发展和大安全发展转型，加大战略性新兴产业拓展力度，进一步提升公司核心竞争力。

未来，中建八局将突出高质量发展要求，聚焦数字化和绿色低碳两大转型赛道，实施科技创新、业务创新、管理创新、模式创新，深耕长三角、珠三角、京津冀、成渝和山东五大城市群，推进主业强基、产业升级、数字化转型、国际化经营、治理提升等保障工程。

（五）财务方面

公司 2025 年合并财务报告由安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2025 年，公司合并范围新增 2 家子公司（新设 1 家，收购 1 家）；减少 4 家。截至 2025 年末，公司合并范围内的子公司共 122 家。公司合并范围子公司变化主要为各项目公司随项目周期变动，且相关子公司规模不大，公司财务数据的可比性强。公司 2026 年 1—3 月财务数据未经审计。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，资产以存货、合同资产、应收类款项及货币资金为主，应收账款与合同资产增速较大，下游回款和确权增速低于施工进度，地产项目去化承压。

截至 2025 年末，公司合并资产总额较上年末增长 27.93%，主要系应收账款、合同资产及其他流动资产增加所致；资产以流动资产为主，流动资产占比较上年末略有上升。

图表 13 • 公司资产主要构成情况

科目	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	3048.52	75.88	4128.13	80.32	3977.76	79.75
货币资金	499.37	16.38	524.55	12.71	381.82	9.60
应收账款	604.42	19.83	867.49	21.01	888.31	22.33
其他应收款（合计）	184.16	6.04	184.56	4.47	166.29	4.18
存货	773.93	25.39	822.91	19.93	820.69	20.63
合同资产	669.73	21.97	1286.58	31.17	1282.76	32.25
其他流动资产	269.37	8.84	378.64	9.17	374.93	9.43
非流动资产	968.78	24.12	1011.25	19.68	1009.92	20.25
长期应收款	69.79	7.20	86.56	8.56	87.48	8.66
长期股权投资	174.33	17.99	215.83	21.34	234.69	23.24
投资性房地产	92.07	9.50	80.01	7.91	78.26	7.75
其他非流动资产	447.26	46.17	440.66	43.58	438.56	43.42
资产总额	4017.30	100.00	5139.38	100.00	4987.68	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

① 流动资产

截至 2025 年末，公司货币资金较上年末增长 5.04%。货币资金主要由银行存款 472.83 亿元、存放中建财务公司款项 43.63 亿元和其他货币资金 8.06 亿元构成，受限资金为 37.11 亿元，主要为包括银行承兑汇票保证金存款、保函保证金存款、法院诉讼冻结存款及房地产预售监管资金和按揭保证金等。截至 2025 年末，公司应收账款账面价值较上年末增长 43.52%，主要系回款增速落后于确权增速所致。应收账款账龄以 1 年内为主（占 75.21%），累计计提坏账 109.18 亿元，本期计提坏账 48.05 亿元。2025 年末，应收账款按照单项计提坏账准备为 62.25 亿元，计提比例 24.35%；按信用风险特征组合计提坏账准备 46.94 亿元，计提比例 6.51%；需关注业主资金压力导致坏账进一步计提的可能性及未来回款情况。截至 2025 年末，公司其他应收款（合计）较上年末变化不大，主要为公司成员单位纳入集团资金集中管理的，通过资金结算中心归集至集团母公司账户的资金；账龄 1 年以内（含 1 年）和 1~2 年和 2~3 年的分别占 63.62%、11.96%和 7.34%，账龄分布尚可；累计计提坏账准备 14.55 亿元，计提比例 7.31%。截至 2025 年末，公司存货较上年末增长 6.33%，主要系房地产开发产品和原材料及周转材料增加所致，公司存货主要构成为地产项目开发成本（占 69.85%）和开发产品（占 19.21%）构成，累计计提跌价准备 17.64 亿元，计提比例为 2.10%，存在一定的存货跌价风险。截至 2025 年末，公司合同资产较上年末增长 92.10%，主要系推动在手施工合同加快施工进度助力确权回款，相应已完工未结算增速高于确权增速所致。截至 2025 年末，公司其他流动资产较上年末增长 40.57%，主要系待抵扣进项税额增加所致。

② 非流动资产

截至 2025 年末，公司长期应收款较上年末增长 24.02%，主要系应收其他基建、房建项目款增长 29.91%所致；构成上，主要包括应收其他基建、房建项目款 72.31 亿元和 PPP 项目应收款 9.97 亿元。截至 2025 年末，公司长期股权投资较上年末增长 23.81%，长期股权投资主要由 PPP 项目投入构成。截至 2025 年末，公司投资性房地产较上年末下降 13.10%，主要系当期房屋及建筑物减少 25.90 亿元所致；公司投资性房地产采用成本法计量，主要为房屋和建筑物 76.55 亿元、土地使用权 2.70 亿元。截至 2025 年末，公司其他非流动资产主要由合同资产（项目计提的质保金和业主未确认投资项目款）构成，较上年末变化不大，主要系项目结算提速，当期新增待确权工程投入与存量项目确权转出规模基本匹配，业主未确认投资项目款保持平稳。

受限资产方面，截至 2025 年末，公司受限资产占资产总额比重为 10.80%。

图表 14 • 截至 2025 年末公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	受限原因
货币资金	37.11	主要包括银行承兑汇票保证金存款、保函保证金存款、法院诉讼冻结存款及房地产预售监管资金和按揭保证金等。
应收票据	0.12	质押或抵押担保
应收款项融资	0.39	质押或抵押担保

存货	290.72	质押或抵押担保
合同资产	104.36	质押或抵押担保
投资性房地产	18.17	质押或抵押担保
无形资产	1.06	质押或抵押担保
长期应收款	17.45	质押或抵押担保
其他非流动资产	85.76	质押或抵押担保
合计	555.15	--

资料来源：公司审计报告及提供资料

截至 2026 年 3 月末，公司资产总额和资产构成较上年末变动不大，其中货币资金较上年末下降 27.21%。

（2）资本结构

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，资本实力增强；公司权益中未分配利润及少数股东权益占比较大，权益稳定性一般。

截至 2025 年末，公司所有者权益较上年末增长 10.49%，主要系未分配利润增加所致；公司实收资本较 2024 年末未发生变化。公司其他权益工具全部系公司发行的可续期债券和可续期信托计划，2025 年末账面价值较 2024 年末小幅下降。公司未分配利润较 2024 年末增长 18.78%，系利润留存所致。公司少数股东权益主要为并表的 PPP 项目及合作房地产开发项目少数股东投入，2025 年末变化不大。截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益规模和构成较上年末变动不大。

图表 15 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	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	152.18	16.06	152.18	14.54	152.18	14.57
其他权益工具	101.48	10.71	99.50	9.51	99.50	9.53
未分配利润	444.33	46.90	527.78	50.42	530.33	50.77
归属于母公司所有者权益合计	773.30	81.63	871.43	83.25	868.31	83.13
少数股东权益	174.05	18.37	175.30	16.75	176.23	16.87
所有者权益合计	947.35	100.00	1046.73	100.00	1044.54	100.00

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

跟踪期内，公司以应付账款为主的经营性负债快速增长，且有息债务规模增速较快，杠杆水平上升，但整体债务负担不重。

截至 2025 年末，公司负债总额较上年末增长 33.31%，主要系应付账款增加所致；公司负债以流动负债为主，经营性负债主要体现为应付分包款和原材料款项、应付往来款、预收房地产销售款等，负债结构较上年末变化不大。

图表 16 • 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	2599.65	84.68	3531.65	86.29	3374.65	85.58
短期借款	108.66	4.18	239.85	6.79	183.50	4.65
应付账款	1424.29	54.79	2130.81	60.33	2068.15	52.45
其他应付款（合计）	255.35	9.82	246.85	6.99	233.00	5.91
合同负债	448.06	17.24	460.10	13.03	446.05	11.31
其他流动负债	244.59	9.41	320.75	9.08	319.77	8.11
非流动负债	470.30	15.32	561.01	13.71	568.49	14.42
长期借款	410.49	87.28	458.80	81.78	469.62	11.91
应付债券	39.97	8.50	74.93	13.36	71.60	1.82
负债总额	3069.95	100.00	4092.65	100.00	3943.14	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

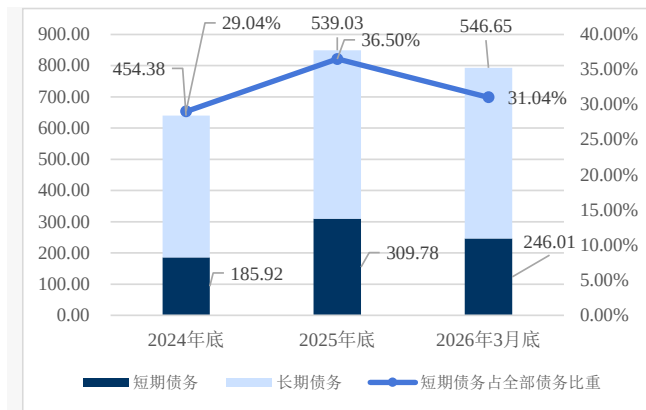
截至 2025 年末，公司短期借款较上年末增长 120.74%，主要系中建财务公司专项借款大幅增加所致。截至 2025 年末，公司应付账款较上年末增长 49.61%，主要系推动在手施工合同加快施工进度，应付分包工程款及材料款增加所致；应付账款账龄 1 年以

内（含）占 78.76%，1~2 年（含 2 年）占 15.08%。截至 2025 年末，公司其他应付款（合计）较上年末下降 3.33%。截至 2025 年末，公司其他应付款（合计）主要包括应付保证金 51.15 亿元、应付关联方款项 54.13 亿元（应付中建集团及其子公司 42.37 亿元，应付中建集团的联合营企业 11.76 亿元）、应付代收款及施工奖励金 49.61 亿元以及应付项目融资款 44.63 亿元等。截至 2025 年末，公司合同负债较上年末变化不大，主要由已结算未完工（占 31.12%）、预收工程款（占 24.43%）和预售房产款（占 43.80%）构成。截至 2025 年末，公司其他流动负债较上年末增长 31.14%，主要系发行超短期融资券所致。截至 2025 年末，公司长期借款较上年末增长 11.77%。长期借款主要由信用借款、抵押借款、保证借款和质押借款构成，未剔除一年内到期部分时的占比分别为 48.72%、32.18%、1.39%和 17.71%。截至 2025 年末，公司应付债券较上年末增长 87.47%，主要系优化调整公司债务结构，提高直接融资占比所致。

有息债务方面，截至 2025 年末，公司全部债务 848.81 亿元，较上年末增长 32.56%。债务结构方面，短期债务占 36.50%，长期债务占 63.50%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2025 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末分别提高 3.22 个百分点、4.45 个百分点和 1.58 个百分点。如将永续债调整至长期债务，则 2025 年末公司全部债务增至 948.31 亿元。其他因素保持不变的情况下，公司资产负债率、全部资本化比率和长期债务资本化比率分别为 81.57%、50.03%和 40.27%。

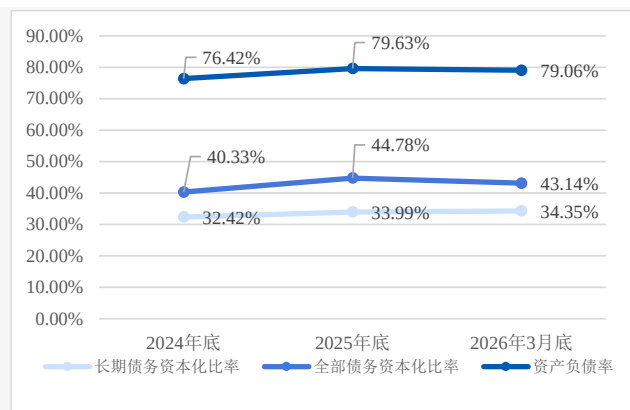
截至 2026 年 3 月末，公司负债规模和结构较上年末变化不大；全部债务较上年末有所下降，短期债务占比较上年末略有回落。

图表 17 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

图表 18 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

（3）盈利能力

2025 年，公司营业总收入和利润总额同比下降，期间费用控制能力良好，虽资产减值损失和信用减值损失对公司盈利造成一定侵蚀，但整体盈利指标表现很强。

公司收入以房建、基础设施建设及房地产开发为主。2025 年，公司营业总收入和营业成本同比分别下降 4.73%和 5.52%，营业利润率较上年上升 0.79 个百分点；利润总额同比略有下降。2025 年，公司期间费用总额同比变化不大，仍主要由管理费用和研发费用构成；期间费用占营业收入的比重为 3.40%，相对较稳定。非经常性损益方面，2025 年公司投资收益为亏损状态，主要系处置以摊余成本计量的金融资产产生（开展保理、资产证券化等应收账款出表业务产生）的损失增加所致，当期投资收益主要为处置长期股权投资损益。2025 年，公司资产减值损失同比大幅增长，主要为存货跌价损失和合同资产减值损失；公司信用减值损失主要为应收账款坏账损失。总体看，公司期间费用控制情况良好，资产减值损失和信用减值损失对公司盈利造成一定侵蚀。

从盈利指标来看，2025 年，公司调整后营业利润率同比略有上升，总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率均同比下降。但与同行业相比，公司盈利指标表现很强。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入同比下降 14.82%，利润总额同比下降 10.96%，延续 2025 年变化趋势。

图表 19 • 公司盈利指标情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	4814.38	4586.82	1201.15
营业成本	4454.73	4208.77	1137.12
期间费用	154.41	156.17	23.03

投资收益	-8.03	-3.71	0.46
资产减值损失	-13.24	-8.71	0.12
信用减值损失	-22.71	-50.77	0.32
利润总额	152.75	151.75	40.70
营业利润率	7.27	8.05	5.19
总资本收益率	9.26	7.75	--
调整后营业利润率	4.06	4.65	3.28
总资产报酬率	4.26	3.36	--
净资产收益率	13.59	12.06	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

图表 20 • 2025 年建筑施工行业盈利情况对比

对比指标	营业总收入（亿元）	利润总额（亿元）	营业利润/营业总收入（%）	总资产报酬率（%）
公司	4586.82	151.75	3.29	3.36
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）现金流分析

2025 年，公司经营活动现金转为净流出，经营获现水平弱化，回款面临一定压力，投资活动现金净流出规模同比扩大，筹资活动现金 2025 年转为净流入。

图表 21 • 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	4259.21	3932.97	2745.30
经营活动现金流出小计	4240.64	3943.65	2835.45
经营活动现金流量净额	18.57	-10.68	-90.15
投资活动现金流入小计	18.67	21.89	0.37
投资活动现金流出小计	42.12	72.77	3.29
投资活动现金流量净额	-23.45	-50.88	-2.92
筹资活动前现金流量净额	-4.88	-61.56	-93.07
筹资活动现金流入小计	650.73	1031.55	328.02
筹资活动现金流出小计	701.09	926.29	345.13
筹资活动现金流量净额	-50.36	105.26	-17.11
现金收入比	87.47	82.95	100.54

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

经营活动方面，公司经营活动现金流入主要为销售商品、提供劳务收到的现金（房建、基建施工及房地产销售现金回流），经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金（工程项目投入及房地产开发投资）。2025 年，公司经营活动现金流入和流出同比分别下降 7.66%和 7.00%，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 3804.91 亿元，购买商品、接受劳务支付的现金为 3499.44 亿元，同比分别下降 9.65%和 7.94%。公司现金收入比同比下降 4.52 个百分点，经营活动现金转为净流出，经营获现水平弱化，回款面临一定压力。

投资活动方面，公司投资活动现金流主要为 PPP 项目与合作开发的房地产项目现金流入和流出，整体规模不大。2025 年，公司投资活动现金流量仍为净流出状态，且净流出规模同比有所扩大。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金，现金流出主要为偿还债务所支付的现金。2025 年，公司筹资活动现金流转为净流入，主要受公司债务融资规模变动影响。

2026 年 1—3 月，受建筑行业季节性因素影响，公司经营活动现金净流出规模较大；投资活动净流出规模较小，筹资活动转为现金净流出。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现较强，长期偿债指标表现很强；公司无重大未决诉讼，间接融资渠道通畅。

图表 22 • 公司偿债指标情况

项目	指标	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
短期偿债指标	经营活动现金流入/短期债务（倍）	22.91	12.70	--
	现金短期债务比（倍）	2.71	1.72	1.59
	经营活动现金流入/流动负债（倍）	1.64	1.11	--
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	186.77	190.18	--
	全部债务/EBITDA（倍）	3.43	4.46	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	7.67	6.91	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

从短期偿债指标看，2025 年末，随着短期债务的大幅增长，公司经营活动现金流入量和现金类资产对短期债务的覆盖程度有所弱化，经营活动现金流入量对流动负债的覆盖程度略有弱化。截至 2025 年末，公司共获银行授信 2833.40 亿元，尚未使用额度 1491.40 亿元，公司间接融资渠道通畅。2025 年末，公司长短期借款中由中建财务公司提供的借款余额为 125.00 亿元。中建财务公司对公司的总授信额度为 600 亿元。综合考虑偿债指标、融资渠道和股东支持等因素，公司实际短期偿债能力非常强。

从长期偿债指标看，2025 年，公司 EBITDA 主要由折旧（占 8.10%）、计入财务费用的利息支出（占 10.89%）、利润总额（占 79.80%）构成，利润总额占比高，EBITDA 同比有所增长；2025 年，EBITDA 对全部债务本息覆盖程度很好。整体看，公司长期偿债能力很强。权益减值保障能力方面，对应收账款单项计提比例参考 2025 年末较上年末差额部分计提比例（约为 43%）加压测算减值，对组合部分按照 15%加压测算减值；对合同资产（包括其他非流动资产中的合同资产）按照 30%确权为应收账款的部分进行 10%加压测算减值；对存货、其他应收款、长期应收款、其他权益工具投资、无形资产和长期股权投资综合按照 5%加压测算减值。截至 2025 年末，公司所有者权益对潜在资产减值的覆盖倍数为 3.50 倍，覆盖程度很高。

截至 2025 年末，公司对外担保金额为 12.68 亿元，占 2025 年末净资产的比例为 1.21%，主要为对参股公司广州孚创房地产开发有限公司提供的担保，随着参股公司被担保债务逐渐偿还而下降。

截至 2025 年末，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼；公司存在基于工程质量、工程款等相关的纠纷诉讼事项，基于诉讼事项在 2025 年 12 月 31 日的进展和判决结果已确认的损失因未决诉讼形成的预计负债为 741.14 万元。

3 公司本部财务分析

公司本部对下属子公司管控力度很强，资产和营业总收入占合并口径比重一般；本部有息债务负担较轻。

截至 2025 年末，公司本部资产总额 3281.10 亿元，较上年末增长 32.09%。其中，流动资产占 74.45%。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 11.25%）、应收账款（占 22.29%）、其他应收款（合计）（占 11.16%）、合同资产（占 33.90%）、其他流动资产（占 15.02%）构成；非流动资产主要由债权投资（占 10.14%）、长期股权投资（占 59.21%）、其他非流动资产（占 20.80%）构成。公司本部资产总额占合并口径的 63.84%。

截至 2025 年末，公司本部所有者权益为 569.14 亿元，较上年末增长 7.95%，其中未分配利润和其他权益工具合计占比 57.05%，所有者权益稳定性一般。公司本部所有者权益占合并口径的 54.37%。

截至 2025 年末，公司本部负债总额 2711.96 亿元，较上年末增长 38.60%。其中，流动负债占 90.03%。从构成看，流动负债主要由应付账款（占 54.92%）和其他应付款（合计）（占 21.57%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 70.42%）和应付债券（占 25.86%）构成。公司本部 2025 年资产负债率为 82.65%，较 2024 年提高 3.88 个百分点。截至 2025 年末，公司本部全部债务 476.30

亿元。其中，短期债务占 45.17%、长期债务占 54.83%。截至 2025 年末，公司本部全部债务资本化比率 45.56%，考虑到公司本部所有者权益中有一定规模的其他权益工具，公司本部实际债务负担和指标高于上述测算值，公司本部整体债务负担较轻。截至 2025 年末，公司本部现金短债比为 1.30 倍。公司本部负债占合并口径的 66.26%，全部债务占合并口径的 45.11%。

2025 年，公司本部实现营业总收入 2534.24 亿元，利润总额 79.42 亿元，分别占合并口径的 55.25%和 34.03%。

2025 年，公司本部经营活动现金流净额为-25.99 亿元，投资活动现金流净额-117.49 亿元，筹资活动现金流净额 167.76 亿元。

（六）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，履行作为央企子企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现较好。

环境方面，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。资源节约方面，公司通过采用节能型建筑材料和设备，降低能源消耗，同时通过优化施工流程，减少材料损耗。环境保护方面，公司在施工现场均配备了除尘设备，严格控制扬尘污染。同时，公司注重水资源保护，通过雨水收集和循环利用系统，实现了水资源的最大化利用。公司研发深基坑混凝土溜管、CSCEC-8 新型模架、建筑 3D 打印等，形成独具特色的建筑工程绿色建造成套技术。

社会责任方面，公司设有安全生产监督管理部，负责公司安全与环境业务体系建设，组织下属单位开展“全国安全生产月”、创省市安全文明工地、创公司安全管理标准化达标示范工地等活动。同时作为央企子企业，公司积极响应“一带一路”等政策。

治理方面，公司战略规划清晰，对下属子公司管控力度很强，且建立了完善的法人治理结构。2023—2025 年，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

1 支持能力

公司股东中建股份是中国最大建筑房地产综合企业和中国最大国际承包商，综合实力非常强。

公司股东中建股份是中国最大建筑房地产综合企业和中国最大国际承包商。中建股份为《工程新闻记录（ENR）》“全球最大 250 家工程承包商”首位、2025 年《财富》世界 500 强榜单第 16 位、2025 年《财富》中国 500 强榜单第 4 位，连续入选《财富》中国 ESG 影响力榜，《2025 中国企业品牌价值 TOP100 榜单》中排名中央企业第 3 位，持续入选中证 50、上证 50、富时中国 A50、MSCI 中国 A50 互联互通指数等重要指数，价值创造力、国际竞争力、行业引领力、品牌影响力、文化软实力持续提升。中建集团在世界级国际承包商中商誉突出，“中建”为建筑业内公认龙头知名品牌；作为上市主体标杆企业，中建股份品牌价值位列 Brand Finance 2025 年度中国品牌价值 500 强第 16 位、央企 TOP3，品牌影响力持续领跑行业。

截至 2025 年末，中建股份合并资产总额 35606.80 亿元，所有者权益 8225.08 亿元。2025 年度，中建股份实现营业收入 20821 亿元，净利润 535.58 亿元。2025 年，中建股份的房建及基建业务新签合同额分别为 26654 亿元和 14728 亿元，各业务板块保持稳健发展态势。

2 支持可能性

公司各项经营及财务类指标均处于中建系统内部第一梯队。公司可获得中建财务公司的流动性支持，同时公司享受高新技术企业税收优惠政策。

2025 年，中建八局房建及基建业务新签合同额分别占中建股份房建及基建业务新签总额的 17.40%和 24.83%，占比基本稳定。中建八局各项经营及财务类指标均处于中建系统内部第一梯队，在中建集团内部定位高。

流动性支持方面，公司可获得中建财务公司的流动性支持。2025 年末，公司长短期借款中由中建财务公司提供的借款余额为 125.00 亿元。中建财务公司对公司的总授信额度为 600 亿元。此外，公司本部及部分下属子公司获国家高新技术企业认定，企业所得稅享受高新技术企业税收优惠政策，减按 15%征收。

八、债券偿还能力分析

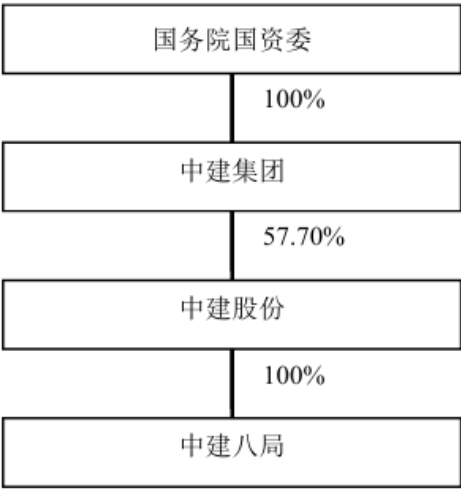
公司现金类资产、经营活动现金流入量和 EBITDA 对跟踪债券的覆盖程度非常好。

截至本报告出具日，由联合资信评级的公司存续债券余额合计 18.00 亿元，公司现金类资产、经营活动现金流入量及 EBITDA 对上述存续债券的覆盖倍数分别为 29.65 倍、218.50 倍和 10.57 倍。

九、评级结论

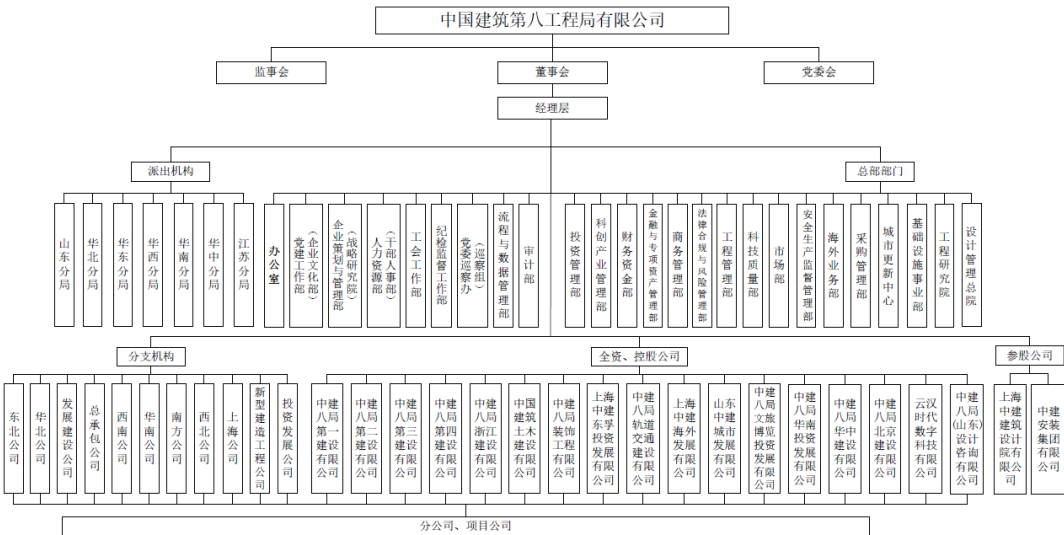
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“八局 YK04”和“八局 YK06”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1 公司股权结构图（截至 2025 年末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料及公开信息整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料及公开信息整理

附件 1-3 公司合并口径主要一级子公司情况（截至 2025 年末）

子公司名称	注册资本金 (万元)	主营业务	持股比例（%）		表决权比例 (%)
			直接	间接	
中建八局第一建设有限公司	166460.52	房屋建筑业务	78.10	--	78.10
中建八局第四建设有限公司	40071.78	房屋建筑业务	92.09	--	92.09
中建八局第三建设有限公司	167512.28	房屋建筑业务	62.21	--	62.21
中建八局第二建设有限公司	151269.17	房屋建筑业务	85.94	--	85.94
中建安装集团有限公司	135250.71	建筑装饰和装修	35.17	--	67.52
中国建筑土木建设有限公司	179300.00	基础设施建设业务	100.00	--	100.00
上海中建东孚投资发展有限公司	1055000.00	房地产投资与开发	100.00	--	100.00

注：公司与中建安装集团有限公司另一股东中建股份（持股比例为 32.35%）签有《一致行动函》，中建股份承诺就中建安装集团有限公司重大的财务和经营决策与中建八局保持一致，故中建八局将其纳入合并范围

资料来源：联合资信根据公司审计报告、提供资料及公开信息整理

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）	504.09	533.77	390.61
应收账款（亿元）	604.42	867.49	888.31
其他应收款（合计）（亿元）	184.16	184.56	166.29
存货（亿元）	773.93	822.91	820.69
长期股权投资（亿元）	174.33	215.83	234.69
固定资产（合计）（亿元）	56.03	54.37	40.20
在建工程（合计）（亿元）	18.00	15.03	15.06
资产总额（亿元）	4017.30	5139.38	4987.68
实收资本（亿元）	152.18	152.18	152.18
少数股东权益（亿元）	174.05	175.30	176.23
所有者权益（亿元）	947.35	1046.73	1044.54
短期债务（亿元）	185.92	309.78	246.01
长期债务（亿元）	454.38	539.03	546.65
全部债务（亿元）	640.30	848.81	792.65
营业总收入（亿元）	4814.38	4586.82	1201.15
营业成本（亿元）	4454.73	4208.77	1137.12
其他收益（亿元）	-0.38	0.74	0.21
利润总额（亿元）	152.75	151.75	40.70
EBITDA（亿元）	186.77	190.18	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	4211.07	3804.91	1207.61
经营活动现金流入小计（亿元）	4259.21	3932.97	2745.30
经营活动现金流量净额（亿元）	18.57	-10.68	-90.15
投资活动现金流量净额（亿元）	-23.45	-50.88	-2.92
筹资活动现金流量净额（亿元）	-50.36	105.26	-17.11
财务指标			
销售债权周转次数（次）	9.58	6.13	--
存货周转次数（次）	3.51	2.37	--
总资产周转次数（次）	1.32	1.00	--
现金收入比（%）	87.47	82.95	100.54
营业利润率（%）	7.27	8.05	5.19
总资本收益率（%）	9.26	7.75	--
调整后营业利润率（%）	4.06	4.65	3.28
总资产报酬率（%）	4.26	3.36	--
净资产收益率（%）	13.59	12.06	--
长期债务资本化比率（%）	32.42	33.99	34.35
全部债务资本化比率（%）	40.33	44.78	43.14
资产负债率（%）	76.42	79.63	79.06
流动比率（%）	117.27	116.89	117.87
速动比率（%）	61.73	57.16	55.54
经营活动现金流入/流动负债（倍）	1.64	1.11	--
现金短期债务比（倍）	2.71	1.72	1.59
EBITDA 利息倍数（倍）	7.67	6.91	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.43	4.46	--

注：1. 2026 年一季度财务数据未经审计；2. “—”表示无意义或未获取
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

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）	268.62	279.30	116.98
应收账款（亿元）	371.81	544.59	644.02
其他应收款（合计）（亿元）	282.66	272.55	277.46
存货（亿元）	21.92	16.64	33.49
长期股权投资（亿元）	423.11	496.38	499.79
固定资产（合计）（亿元）	20.57	19.19	18.83
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.01
资产总额（亿元）	2483.91	3281.10	3276.29
实收资本（亿元）	152.18	152.18	152.18
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	527.23	569.14	578.79
短期债务（亿元）	129.26	215.14	201.96
长期债务（亿元）	156.79	261.16	180.98
全部债务（亿元）	286.06	476.30	382.94
营业总收入（亿元）	2817.39	2534.24	712.37
营业成本（亿元）	2660.13	2373.51	691.70
其他收益（亿元）	0.37	0.15	0.03
利润总额（亿元）	88.37	79.42	15.51
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2550.35	1978.79	691.20
经营活动现金流入小计（亿元）	2620.07	2050.40	1357.62
经营活动现金流量净额（亿元）	70.89	-25.99	-113.63
投资活动现金流量净额（亿元）	-61.31	-117.49	-38.69
筹资活动现金流量净额（亿元）	-41.52	167.76	9.32
财务指标			
销售债权周转次数（次）	9.09	5.45	--
存货周转次数（次）	8.14	3.80	--
总资产周转次数（次）	1.28	0.88	--
现金收入比（%）	90.52	78.08	97.03
营业利润率（%）	5.44	6.19	2.81
总资本收益率（%）	11.01	7.77	--
调整后营业利润率（%）	3.32	3.89	1.74
总资产报酬率（%）	4.02	2.79	--
净资产收益率（%）	14.81	12.12	--
长期债务资本化比率（%）	22.92	31.45	23.82
全部债务资本化比率（%）	35.17	45.56	39.82
资产负债率（%）	78.77	82.65	82.33
流动比率（%）	99.81	100.05	97.56
速动比率（%）	77.25	65.45	63.98
经营活动现金流入/流动负债（倍）	1.46	0.84	--
现金短期债务比（倍）	2.08	1.30	0.58
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：“—”表示无意义或未获取；2026 年 1 季度财务数据未经审计；未获取公司本部口径资本化利息数据，故 EBITDA 利息倍数指标无法计算，用“/”表示
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

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 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中四种。

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 4-4 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