

中建海峡建设发展有限公司

2026 年度第一期中期票据

信用评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕8106号

联合资信评估股份有限公司通过对中建海峡建设发展有限公司及其拟发行的 2026 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估,确定中建海峡建设发展有限公司主体长期信用等级为 AA⁺,中建海峡建设发展有限公司 2026 年度第一期中期票据信用等级为 AA⁺,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年九月四日



Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

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建海峡建设发展有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

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

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

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

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

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。





中建海峡建设发展有限公司

2026年度第一期中期票据信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AA+/稳定	AA+/稳定	2026/09/11

债项概况

中建海峡建设发展有限公司（以下简称“公司”）拟发行的 2026 年度第一期中期票据（以下简称“本期债项”）注册金额为人民币 10 亿元，本期发行金额为人民币 10 亿元。本期债项期限为 3+N（3）年，于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期；本期债项在公司不行使递延支付利息选择权的情况下，每年付息一次，到期一次还本；募集资金拟全部用于偿还公司有息债务。本期债项无担保。本期债项具有公司可赎回权、票面利率重置和利息递延累积等特点；联合资信通过对相关条款的分析，认为本期债项赎回条款设置使本期债项不赎回的可能性较小，但本期债项的本金和利息在破产清算时的清偿顺序列于公司普通债务之后，且利息支付的约束力较弱。

评级观点

公司作为中建体系内的骨干成员企业，是福建省内的建筑业领先企业，在福建省 100 强企业排名第 38 名，在业务资质、专业技术水平等方面具有显著的区域竞争优势。公司建立了相对完善的治理结构和管理制度体系，高管人员相关工作经验丰富，员工整体文化素质较高。经营方面，房屋建筑和基础设施建设业务是公司营业总收入的主要来源；2023—2025 年，公司新签合同额波动下降，期末在手项目储备充足，为公司业务持续发展提供了保障；公司 PPP 项目多位于三四线城市，运营回款周期长，需关注 PPP 项目可能存在的后续实际运营及回款不及预期等风险，同时，海外项目可能面临的项目所在地区政治经济波动及汇率风险。财务方面，2023—2025 年末，公司资产总额保持增长，受行业经营特点影响，流动资产中应收账款和合同资产占比较高，对公司资金形成较大占用，需关注回款效率和减值风险；所有者权益中其他权益工具和未分配利润占比高，所有者权益稳定性较弱；全部债务规模持续增长，债务结构有待优化；公司盈利指标表现趋弱，但整体营收和利润规模仍较好；公司偿债指标表现很好。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，公司整体偿债能力很强。

本期债项的发行对公司现有债务规模和结构产生一定影响。公司经营活动现金流入量对本期债项发行后公司长期债务的保障指标表现强，EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现较强，经营现金净流量对发行后长期债务的保障指标表现弱，本期债项违约概率很低。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在融资和业务承接方面持续获得间接控股股东中国建筑股份有限公司（以下简称“中建股份”）有力的外部支持。

评级展望

未来随着中国城镇化发展需求的持续释放以及公司在手储备项目的稳步推进，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：业务规模、区域范围和资质水平明显扩大和提升，项目储备增加，营业总收入及利润水平明显提升；获得大量优质资产注入，资本实力显著增强；应收账款变现能力明显增强，经营效率明显提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：项目储备已无法支撑公司维持现有业务规模；财务杠杆水平大幅提升且偿债指标表现明显恶化；面临重大未决诉讼对公司经营稳定性产生较大影响；再融资能力大幅下降。

优势

- **股东综合实力突出，公司可在业务和融资等方面持续获得支持。**公司间接控股股东中建股份为上海证券交易所上市公司，在国内外建筑施工领域地位和综合实力突出；2026 年，中建股份位居《财富》“世界 500 强”榜单第 17 位、《财富》“中国 500 强”榜单第 4 位。公司作为其体系内骨干成员企业，可在业务和融资等方面持续获得支持。

- **具有显著的区域竞争优势。**公司具有 1 项特级施工总承包资质（建筑工程）、3 项壹级施工总承包资质（公路工程、市政公用工程、机电工程）及多项专业承包一级资质，资质齐全且等级较高；公司是福建省内的建筑业龙头企业，2025 年福建省 100 强企业排名第 38 名。整体看，公司具备显著的区域竞争优势。
- **项目储备充足，业务保障能力强。**2023—2025 年，公司新签合同额波动下降但保持较大规模。截至 2026 年 3 月底，公司未完工合同额 1138.88 亿元，为 2025 年建筑施工收入（房屋建筑业务收入以及基础设施建设业务收入）的 3.58 倍。

关注

- **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 PPP 项目面临一定投资压力，此外，公司 PPP 项目多位于三四线城市，运营回款周期较长，需关注可能存在的 PPP 项目实际运营及回款不及预期等风险；公司海外项目管理难度较大，且项目推进及回款受所在地区政治及经济、政策等影响大，需关注项目所在地区政治经济波动及汇率风险。
- **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。**2023—2025 年，公司应收账款年均复合增长 36.66%。2025 年，公司应收账款周转率较 2023 年下降 4.68 次至 3.41 次，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 203.35 亿元，占资产比重为 44.58%，对公司资产的整体流动性存在不利影响。
- **公司收入和利润持续下降，资产和信用减值对公司利润影响较大。**2023—2025 年，公司营业总收入和利润总额均持续下降，2025 年福建省房地产开发投资 2452.95 亿元，比上年下降 30.0%，区域市场调整对公司房建业务后续拓展形成一定压力；同期，公司计提资产和信用减值合计数分别相当于当期营业利润的 0.29 倍、1.35 倍和 1.28 倍。
- **本期债项在条款设置上具有一定的特殊性。**本期债项的本金和利息在破产清算时的清偿顺序列于公司普通债务之后，且具有公司可赎回权、票面利率重置和利息递延累积等特点，利息支付的约束力较弱；若公司选择行使相关权利，导致本期债项本息支付时间不确定，可能对债券持有人的利益带来不利影响。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

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 债项评级基本方法 V3.0.202207

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	C	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	盈利能力		3
		资本结构		2
		偿债能力		2
指示评级				a ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素： 股东支持				+3
模型级别				AA ⁺

个体信用状况和外部支持变动说明：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。

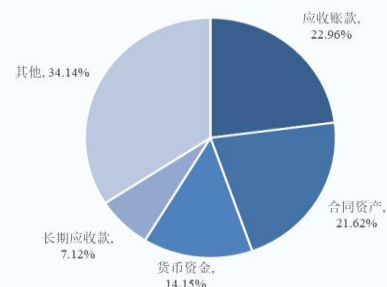
主要财务数据

合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	52.78	55.45	64.56	47.41
资产总额（亿元）	297.94	423.89	456.12	438.73
所有者权益（亿元）	82.57	85.83	89.69	90.02
短期债务（亿元）	33.54	40.38	35.86	33.93
长期债务（亿元）	4.40	3.62	8.52	8.51
全部债务（亿元）	37.94	44.00	44.39	42.43
营业总收入（亿元）	402.49	335.09	326.34	72.96
利润总额（亿元）	11.33	4.82	3.47	0.37
EBITDA（亿元）	13.05	6.69	5.22	--
经营性净现金流（亿元）	1.32	2.18	10.72	-16.74
调整后营业利润率（%）	3.59	3.49	2.21	0.50
总资产报酬率（%）	4.15	1.41	1.01	--
资产负债率（%）	72.29	79.75	80.34	79.48
全部债务资本化比率（%）	31.48	33.89	33.10	32.04
流动比率（%）	95.71	96.31	103.45	105.42
经营活动现金流入/流动负债（倍）	1.94	0.76	0.88	--
现金短期债务比（倍）	1.57	1.37	1.80	1.40
EBITDA 利息倍数（倍）	12.75	5.91	4.57	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.91	6.58	8.51	--
公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	260.47	377.85	386.70	361.06
所有者权益（亿元）	70.26	72.99	73.45	73.69
全部债务（亿元）	31.19	39.49	39.97	38.82
营业总收入（亿元）	346.76	280.86	243.18	53.97
利润总额（亿元）	8.16	3.28	0.49	0.26
资产负债率（%）	73.03	80.68	81.00	79.59
全部债务资本化比率（%）	30.74	35.11	35.24	34.50
流动比率（%）	107.20	98.53	101.04	102.19
经营现金流动负债比（%）	-0.34	0.15	3.64	--

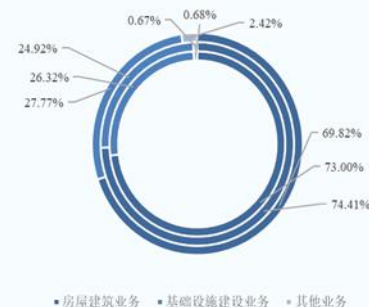
注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告；2. 2026 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告合并及本部口径将其他应付款中有息部分纳入短期债务；4. 本报告部分合计数与各项加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

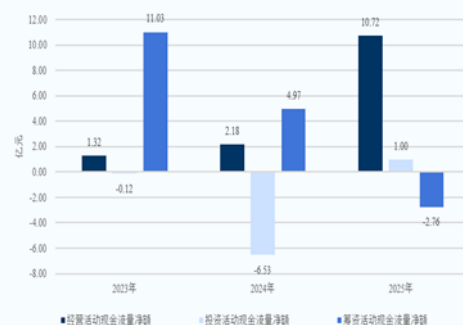
2025 年末公司资产构成



2023—2025 年公司收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 年末公司债务情况



主体评级历史

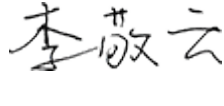
评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--

注：公司无联合资信评级历史
 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、主体概况

中建海峡建设发展有限公司（以下简称“公司”）原名为中国建筑第七工程局第三建筑公司，成立于 1984 年 3 月，系由中国建筑第七工程局有限公司（简称“中建七局”）出资组建的有限责任公司。2007 年 8 月，公司随中国建筑股份有限公司（简称“中建股份”，601668.SH）整体改制上市，公司名称改为中建七局第三建筑有限公司。2012 年 8 月，经中建股份批复同意，中国建筑及其下属的多家机构对公司增资，增资后公司总股本增至 15.00 亿元，并将公司更为现名。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本为 15.00 亿元，中建七局持股比例为 50%，为公司的第一大股东，公司间接控股股东为中国建筑股份有限公司（简称“中建股份”，601668.SH），实际控制人为中国建筑集团有限公司（以下简称“中国建筑”），最终控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。（详见附件 1-1 公司股权结构图）

公司主营业务为房屋建设、市政工程等建设工程总承包和相关配套服务等，按照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，公司本部下设人力资源部、党建工作部、工会工作部、审计部、市场营销部、财务资金部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 23 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 456.12 亿元，所有者权益 89.69 亿元（含少数股东权益 4.22 亿元）；2025 年，公司实现营业收入 326.34 亿元，利润总额 3.47 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 438.73 亿元，所有者权益 90.02 亿元（含少数股东权益 4.25 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 72.96 亿元，利润总额 0.37 亿元。

公司注册地址：福州市马尾区儒江西路 60 号中建海峡商务广场 A 座（自贸试验区内）；法定代表人：李少华。

二、本期债项概况

公司拟发行“中建海峡建设发展有限公司 2026 年度第一期中期票据”（以下简称“本期债项”），本期债项注册总金额 10.00 亿元，本期发行金额为 10.00 亿元。募集资金拟全部用于偿还公司有息债务。本期债项采用单利按年付息，到期一次还本，最后一次利息随本金兑付一起支付。本期债项于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期，在条款设置上具有一定特殊性。

本期债项的具体条款如下：

（一）债券期限及赎回条款

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

（二）利率及其重置

本期债项采用固定利率计息：

① 初始票面利率确定方式

本期债项前 3 个计息年度的票面利率将通过集中簿记建档、集中配售方式确定，在前 3 个计息年度内保持不变。前 3 个计息年度的票面利率为初始基准利率加上初始利差。

② 票面利率重置日

第 3 个计息年度末为首个票面利率重置日，自第 4 个计息年度起，每 3 年重置一次票面利率。票面利率重置日为首个票面利率重置日起每满 3 年的对应日（如遇法定节假日，则顺延至其后的 1 个工作日，顺延期间不另计息）。

③ 基准利率确定方式

本期债项前 3 个计息年度的票面利率为初始基准利率加上初始利差。初始基准利率为簿记建档日前 5 个工作日中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债国债收益率曲线中，待偿期为 3 年

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

④ 票面利率跃升方式

如公司选择不赎回本期债券，则从第 4 个计息年度开始，每 3 年票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上 200 个基点，票面利率公式为：当期票面利率=当期基准利率+初始利差+200 个基点，在之后的 3 个计息年度内保持不变。初始利差首期为票面利率与初始基准利率之间的差值，自第 4 个计息年度起，初始利差为首期票面利率-首期基准利率。如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当前基准利率在利率重置日不可得，票面利率将采用票面利率重置日之前一期基准利率加上初始利率再加上 200 个基点确定。总跳升利率不超过 200 个基点。其中，总跳升利率为当期基准利率+初始利差的基础上跳升的基点（200bp）。

（三）清偿顺序

本期债项在破产清算时的清偿顺序劣后于公司的普通债务。

（四）利息递延支付

① 利息递延支付选择权

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

② 利息递延支付下的限制事项

公司有利息递延支付的情形时，在已递延利息及其孳息全部清偿完毕之前，不得从事下列行为：1、向普通股股东分红¹；2、减少注册资本。

③ 强制付息事件

在本期债项付息日前 12 个月内，发生以下事件的，应当在事项发生之日起 2 个工作日内，通过交易商协会认可的网站及时披露，明确该事件已触发强制付息条件，且公司不得递延支付当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息：1、向普通股股东分红²；2、减少注册资本。

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

基于以上条款，可得出以下结论：1.从清偿顺序角度分析，本期债项的本金和利息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务；2.若公司在本期债项的首个赎回日不赎回，则从第 4 个计息年度起每 3 年重置一次票面利率，以当期基准利率加上初始利差再加上 200 个基点。从票面利率角度分析，公司在本期债项赎回日具有赎回权，重置票面利率调整幅度较大，公司选择赎回的可能性较大；3.本期债项在除发生向普通股股东分红或减少注册资本事件时，可递延支付利息且递延利息次数不受限制；本期债项的发行条款对利息支付的约束力较弱。

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

三、宏观经济和政策环境分析

2026 年上半年，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，更加积极的财政政策与适度宽松的货币政策同向发力，为“十五五”良好开局筑牢根基。货币政策延续“适度宽松”基调，总量与结构双轮驱动的政策框架持续深化；

¹ 国有独资企业上缴利润除外。

² 国有独资企业上缴利润除外。

财政政策延续更加积极有为的基调，税收增幅持续提高，民生领域保障有力；结构政策继续着力优化科技创新企业发展环境，支持中小企业发展，明确就业支持和城市更新规划。

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，国民经济整体运行在合理区间，上半年 GDP 同比增长 4.7%，节奏前高后低。量价共振、结构持续升级驱动出口超预期高增，新质生产力持续培育壮大，高端制造、现代服务等新动能快速成长，一定程度上对冲了传统经济板块的下行压力，保障了宏观经济大盘稳定。但经济复苏的结构性矛盾突出，供强需弱、外强内弱、新强旧弱的格局持续分化，经济增长动能阶段性回落。当前经济运行的核心压力集中于内需偏弱，固定资产投资由一季度小幅正增态势转为同比下降 5.7%，其中房地产深度调整持续拖累投资修复，居民消费内生动力不足、修复节奏偏缓，社会消费品零售总额同比增长 1.3%；同时外部不确定性加剧，中东地缘冲突推升能源价格，带来输入性成本压力，叠加全球贸易博弈持续扰动，经济持续向好的基础仍有待稳固。信用方面，信贷“降速提质”成为新常态，信贷结构持续优化，直接融资比例显著提升。宏观杠杆率结束上行趋势，名义 GDP 增长回升缓解被动上升压力。工业企业效益显著改善，新质生产力构成核心驱动力。商业银行资产质量总体平稳，信用利差压缩至历史低位。

展望后续，宏观政策将继续加大逆周期调节力度，推动存量政策加紧落地，储备增量政策，提振经济走势，确保完成全年经济增长目标。宏观经济运行有望延续结构性修复态势，呈现“外需韧性托底、内需逐步修复、新动能持续发力”的格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察半年报（2026 年 6 月）》](#)。

四、行业和区域经济分析

1 行业概况

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》](#)。

2 区域经济概况

2025 年，福建省经济总量规模较大，经济保持增长，但区域房地产开发投资规模收缩，对房屋建筑业务造成一定不利影响。

根据《2025 年福建省国民经济和社会发展统计公报》，2025 年福建省全年实现地区生产总值 60199.45 亿元，比上年增长 5.0%，国内生产总值规模在全国省级行政区排名第 8。其中，第一产业增加值 3354.37 亿元，增长 3.6%；第二产业增加值 25497.34 亿元，增长 5.1%；第三产业增加值 31347.74 亿元，增长 5.1%。三次产业结构为 5.6：42.3：52.1。

2025 年，福建省全年建筑业增加值 5751.22 亿元，比上年增长 2.0%。具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业完成建筑业总产值 18655.27 亿元，增长 0.2%。

2025 年，福建省固定资产投资（不含农户）比上年下降 3.3%，第一产业投资增长 11.0%；第二产业投资增长 5.9%，其中工业投资增长 6.1%；第三产业投资下降 9.9%。基础设施投资增长 5.6%。全年到位资金比上年下降 3.5%。

2025 年，福建省房地产开发投资 2452.95 亿元，比上年下降 30.0%，其中住宅投资额 1820.87 亿元，同比下降 30.4%。商品房销售面积 2568.81 万平方米，下降 20.4%。商品房销售额 2690.59 亿元，下降 19.1%。

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司作为区域国有建筑类龙头企业，经营资质齐全且等级较高，科研技术实力和融资能力较强，公司具备显著的区域竞争优势。

（1）项目承揽能力

公司作为中建体系内的骨干成员企业，是国内一流的投资建设综合产业集团。公司是福建省内的建筑业龙头企业³，2025 年福建省 100 强企业排名第 38 名⁴。资质方面，截至 2026 年 3 月底，公司具有 1 项特级施工总承包资质（建筑工程）、3 项壹级施工总承包资质（公路工程、市政公用工程、机电工程）及多项专业承包一级等资质。公司拥有 1 个博士后工作站、1 个省部级技术研发中心，2 个甲级设计院，共获得省部级工法 129 部，授权发明专利 147 项，实用新型专利 2208 项，覆盖建筑业全领域。公司副高级及以上职称 1001 人（其中正高级职称 58 人），拥有国家一级注册类执业资格 2428 本，数量长期位居福建省第一。公司在 2025 年顺利通过国家高新技术企业复审。截至 2026 年 3 月底，公司累计荣获 12 项鲁班奖、3 项詹天佑奖、41 项国家优质工程奖（其中 27 项专项国家优质工程奖）。

研发方面，公司聚焦装配式建筑、数字建造、绿色低碳建造、新型建材等方面的科技研发。在装配式建筑方面，公司完成省科技厅《装配式混凝土建筑绿色建造关键技术与产业化示范应用研究》重大专项课题。在数字建造方面，总结公司多项数字建造技术的“建筑工程数字化建造关键技术研究”2022 年获得福建省政府科技进步二等奖。在绿色低碳建造方面，公司成果“建筑工程绿色低碳建造关键技术”2022 年获得福建省政府科技进步二等奖，公司旗下子公司中建海峡科技（福建）有限公司 2024 年获评工信部国家级绿色工厂；在新型建材方面，公司研发的“高性能热塑性复合材料建筑模板的成套技术”获得 2022 年福建省科技进步二等奖。2023—2025 年，公司研发费用支出分别为 10.96 亿元、11.26 亿元和 9.21 亿元。

2023—2025 年，公司新签合同额波动下降。其中，房屋建筑板块新签合同额分别为 541.12 亿元、471.09 亿元和 490.67 亿元；基础设施建设板块新签合同额分别为 138.43 亿元、131.66 亿元和 154.39 亿元。2025 年，公司房屋建筑工程新签合同和基础设施建设工程新签合同金额同比均有所增长。与同行业公司相比，2025 年，公司新签合同额、营业总收入和新签合同/上年施工收入倍数均处于行业中等水平。

图表 1 • 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	645.06	2.03	326.34
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

公司建筑施工业务主要包括房屋建筑和基础设施建设，房屋建筑业务是公司最主要的收入来源。公司房屋建筑业务类型主要包括住宅、保障性住房、商用写字楼、政府办公楼、文化设施、教育设施、体育设施、娱乐设施、福利设施、医疗建筑、酒店度假建筑、城市综合体、工业加工制造厂房、会议会展中心、仓储物流、宗教建筑、市政配套建筑等。业主方面，公司对投标项目有完善的审批流程，特别对项目业主的资质、过往项目履约情况、资信情况等严格的选择标准；从 2026 年 3 月底在手未完工房屋建筑项目来看，业主全部为国有企业、国家事业单位或政府机关。公司基础设施项目主要以政府投资、文旅、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等，业主主要为地方交通、市政等国企或政府部门。

2023—2025 年，公司房屋建筑和基础设施建设合计收入分别为 399.76 亿元、332.86 亿元和 318.46 亿元，年均复合下降 10.75%；2023 年—2025 年末，公司应收账款分别为 56.08 亿元、86.61 亿元和 104.74 亿元，年均复合增长 36.66%；应收账款周转率分别为 8.09 次、4.70 次和 3.41 次；公司项目回款效率下降明显。

（3）投资类项目质量

截至 2026 年 3 月底，公司并表的 PPP 项目 4 个，包括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、福建省漳州招商局经济技术开发区基础设施及公共配套设施提升工程等，多数位于三四线城市，其中，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 项目部分子项目尚处于施工期，其余项目均已进入运营期。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 25.85 亿元，预计剩余投资 34.79 亿元，累计已实现回款 9.50 亿元。公司并表的 PPP 项目已进入回款期，回款周期较长，所处区位条件一般，需对相关项目后续运营回款和资金平衡等情况保持关注。同期末，公司并表的 BT 项目 6 个，总投资金额 137.66 亿元，已投资金额 123.38 亿元，已回款 115.36 亿元。

³ 福建省住房和城乡建设厅于 2025 年 7 月 22 日发布《关于公布 2025 年度福建省建筑业龙头企业（施工总承包企业）名单的通知》

⁴ 根据 2025 年 11 月 27 日在福州市闽侯县召开的“2025 福建企业 100 强发布大会”上发布的榜单

(4) 融资能力

公司作为中建股份体系内重要成员企业，凭借其股东背景具有融资优势。截至 2026 年 3 月底，公司共获银行授信 542.09 亿元，尚未使用额度 368.43 亿元，公司间接融资渠道通畅，短期债务中主要为银行借款，可续贷比例高，其中，中建财务有限公司（以简称“中建财务公司”）向公司提供的授信额度为 25.00 亿元，尚未使用额度 16.00 亿元。2023 年，公司发行一期永续中期票据，票面利率 3.98%，融资成本一般。

2 人员素质

公司高管人员相关工作经验丰富，员工整体文化素质较高，能够满足公司日常经营需要。

截至本报告出具日，公司共有董事及高级管理人员 15 人。

李少华先生，1974 年 2 月生，大专学历，高级工程师，无永久境外居留权。历任中国建筑第八工程局有限公司（以下简称“中建八局”）二公司安装分公司施工员、项目经理；中建八局二公司郑州公司项目经理（副科）、副经理；中建八局二公司北京事业部党支部书记、经理；中建八局二公司总经济师、总经理、党委副书记、董事长、党委书记；中建七局副总经理。现任中建七局副总经理、公司党委书记、董事长。

陈斌先生，1974 年 6 月生，研究生学历，高级工程师，无永久境外居留权。历任中建七局三公司三处项目技术负责人；中建七局三公司三分公司技术科、工程管理科科长；中建七局三公司装饰分公司副经理；中建七局三公司二分公司副经理；中建七局三公司工程管理部经理；中建七局三公司福州项目管理中心书记；中建七局三公司副总工程师；中建七局三公司副总工程师，福州项目管理中心经理兼福州海峡奥林匹克体育中心项目执行经理；公司副总工程师兼福州项目管理中心经理；公司助理总经理兼福州项目管理中心经理；公司助理总经理、项目管理中心经理；公司助理总经理兼总承包公司总经理；公司助理总经理兼总承包公司董事长、书记；公司副总经理、总经济师、总法律顾问；现任公司总经理。

截至 2026 年 3 月底，公司在职人员共有 5900 人。学历结构方面，研究生及以上 273 人，合计占比 4.63%；本科学历 5042 人，占比 85.46%。年龄结构方面，35 岁以下职工 3510 人，占比 59.49%。专业构成方面，工程技术人员 1606 人，占比 27.22%，质量安全人员 1333 人，占比 22.59%，合约商务人员 1232 人，占比 20.88%，设计勘察人员 521 人，占比 8.83%，财务投资、市场营销及行程管理等其他人员 1208 人，合计占比 20.47%。

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 30 日，公司本部无未结清关注和不良类借款，已结清信贷信息中有 1 笔关注类短期借款。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。

六、管理分析

1 法人治理

公司建立了相对完善的法人治理结构，形成了有效的决策监督机制。

公司依照《公司法》及其他有关法律和法规的规定制订了《公司章程》，建立并规范了公司治理结构。

公司设股东会。股东会行使职权包括选举和更换董事，决定有关董事的报酬事项、审议批准董事会的报告、审议批准审计与风险委员会的报告、审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损的方案对公司增加或者减少注册资本作出决议、对发行公司债券作出决议、对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议、修改公司章程等职权。

根据公司章程，公司设立董事会和经营管理层。董事会是公司的决策机构，由 7 名董事组成，外部董事应超过董事会人数 半数，其中董事长 1 人，由中建股份提名，董事会表决通过，为公司的法定代表人。截至本报告出具日，公司董事会成员共 6 人，其中外部董事 3 人，因原外部董事刘宝松与 2026 年 2 月 12 日退休，公司尚待增补一名外部董事。公司未设置监事及监事会，由董

事会设置的审计与风险委员会行使监事会职权。公司设立总经理 1 人，设副总经理若干人，由董事会聘任或解聘。总经理行使主持公司生产经营管理工作、组织实施公司年度经营计划和投资方案等职权。

2 管理水平

公司建立了相对完善的内部管理体系，日常经营管理工作均有章可循，规范化程度高。

公司建立了一整套内部管理和控制体系，建立了包括业务管理、资金管理、投资管理、安全生产等多项规章制度，能较好地满足公司业务运营的实际需要。

业务管理方面，公司主要包括工程承包、房地产开发及设计勘察等业务。公司根据各类业务制定了相应的业务管理流程，建立并实施了相应流程的授权制度和审核批准制度，明确了相关部门和岗位的职责、权限，确保不相容岗位相互分离、制约和监督。针对工程承包业务，公司制定并执行项目管理制度，并规范了项目初期承接、中期实施、竣工验收各阶段的基本运作流程，加强了项目营销、预算管理、成本控制、合同管理、分供方管理、洽商变更管理等工作的合规性、有效性。针对房地产投资与经营业务，公司针对项目的可行性论证、整体策划、规划设计、投资回报、现金流量、项目交付等关键控制环境，依据相关内控制度进行了严格控制。同时对开发过程中的承包商选择、成本控制、付款等环节重点把关，在满足业主要求的基础上，降低项目成本、提高投资效益。针对设计勘察业务，公司针对设计项目的承接、过程履约、质量控制、技术把关、收款和费用支出等方面，也建立了相应的内控制度，各项工作均受到有效的控制。

资金管理方面，公司对资金管理制定了专门的《资金管理办法》，强化资金集中管理、提高资金使用效率。公司财务资金部牵头负责全公司经营性现金流、资金计划及全周期现金流等资金管理工作；公司资金管理部牵头负责全公司内外部融资、资金结算及资金集中等资金管理工作。

投资管理方面，公司严格按照《中国建筑投资管理制度》的规定，重大投资项目组织有关专家、专业人员进行评审，并根据审批权限报各级管理层、董事会及股东会批准，相关重大生产经营活动均得到合理控制。

安全生产方面，公司按照中建股份《项目管理手册》规定，结合公司实际情况，制定了《工程与安全管理手册》，从工期管理、质量管理、安全管理以及环境管理等四个方面规范安全文明施工，从而确保安全管理能力持续提高。

对外担保方面，公司制定了《担保管理细则》，担保业务纳入公司综合预算管理，所有担保业务在预算范围内开展。细则规定了担保业务的决策体系、职责分工、风险管理、信息披露。内部控制与监督检查等要求。

子公司管控方面，公司对子公司实行集中管理制度下的授权制，对各子公司的战略规划和中长期发展规划进行协助和督导；子公司领导层全部由公司总部统一任命；公司对所属子公司的财务部门负责人、人力资源部门负责人、市场管理部门负责人任命实行备案制；对各子公司进行财务集中管理，资金实时归集，以保证财务收支的真实性；子公司参与项目投标时，严格执行公司相关授权规定，超过授权范围内的项目招投标，全部由公司统一参与实施。

七、经营分析

1 经营概况

2023—2025 年，公司营业总收入持续下降，主要来自房屋建筑业务和基础设施建设业务；公司综合毛利率水平波动下降。

受房地产行业景气度下降及建工行业周期影响，2023—2025 年，公司营业总收入持续下降，主要来自房屋建筑业务和基础设施建设业务，上述两项业务占比超过 95%，公司主营业务突出。公司其他业务包括房地产投资与经营、设计勘察与咨询和物业出租与管理等，整体收入规模很小，对公司收入贡献很小。

毛利率方面，2023—2025 年，公司综合毛利率波动下降。其中，受基建市政、公路等优质项目结算影响，公司 2024 年基础设施建筑业务毛利率同比提升 3.74 个百分点，带动当期公司综合毛利率有所提升；2025 年，房屋建筑市场环境低迷、建材人工成本上升，公司房屋建筑业务毛利率同比下降 2.71 个百分点，导致当期公司综合毛利率有所下降。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入同比继续下降 19.28%，综合毛利率为 3.46%，同比变动不大。

图表 2 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年			2024 年			2025 年			2026 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房屋建筑业务	293.83	73.00	7.11	249.34	74.41	7.04	227.85	69.82	4.33	55.31	75.82	3.08
基础设施建设业务	105.93	26.32	8.20	83.52	24.92	11.94	90.61	27.77	11.87	17.07	23.40	4.65
房地产投资与经营业务	0.28	0.07	24.57	0.02	0.01	-211.64	4.23	1.30	10.66	/	/	/
设计勘察与咨询业务	1.91	0.47	4.63	1.09	0.33	2.72	1.77	0.54	2.70	0.25	0.34	2.50
物业出租与管理	0.27	0.07	29.39	0.31	0.09	37.70	0.47	0.15	35.02	0.06	0.08	29.06
其他业务	0.26	0.07	10.17	0.82	0.24	7.14	1.40	0.43	5.28	0.27	0.37	4.94
合计	402.49	100.00	7.41	335.09	100.00	8.27	326.34	100.00	6.54	72.96	100.00	3.46

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）建筑施工业务

公司承建的建筑施工业务包括房屋建筑和基础设施建设，其中，房屋建筑业务为公司营业收入最主要来源。2023—2025 年，公司新签合同额波动下降，新签订单主要来自福建省内，期末充足的项目储备为公司未来收入实现提供了保障。公司投资类业务主要包括 BT 和 PPP 项目，公司面临一定投资压力。其中，PPP 项目均已进入运营期，但运营回款周期较长，需关注可能存在的 PPP 项目实际运营及回款不及预期等风险。海外项目整体回款进度较好，但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。

公司承建的建筑施工业务类型主要为房屋建筑和基础设施建设，其中，房屋建筑业务为公司营业收入最主要来源，涉及工业与民用建筑、大型公共设施建设等领域，包括住宅、会展博览、体育场馆、高档商业、医疗卫生、星级酒店、办公楼宇等内容；基础设施建设业务包括公路、市政建设和城市轨道交通建设等。公司建筑施工业务主要由中建海峡建设发展有限公司总承包公司⁵、中建海峡建设发展有限公司厦门分公司和莆田中建建设发展有限公司承担。业务承接模式方面，公司主要通过工程总承包或专业分包方式承接业务，此外，近年来公司通过资本运营（投资）模式获取施工业务。

2023—2025 年，公司新签工程承包合同金额波动下降。截至 2026 年 3 月底，公司在手未完成合同金额较 2024 年底的近年高位下降 5.60%，为 2025 年建筑施工收入（房屋建筑业务收入以及基础设施建设业务收入）的 3.58 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 3 • 公司新签工程承包合同及期末在手合同情况（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）	153	679.55	1106.47
2024 年（底）	130	602.75	1354.27
2025 年（底）	129	645.06	1206.42
2026 年 1—3 月（底）	51	171.88	1138.88

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

从区域布局上看，2023 年以来，公司新签合同区域主要以国内为主，占比超过九成，其中，福建省外主要包括北京、广东、浙江、湖北、江西等区域；海外新签合同主要来自印度尼西亚、柬埔寨和菲律宾等国家。

图表 4 • 公司新签合同承接工程地区分布情况（单位：亿元、%）

项目		2023 年		2024 年		2025 年		2026 年 1—3 月	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
国内	省内新签合同	481.57	70.87	324.44	53.83	386.45	59.91	97.81	56.91
	省外新签合同	179.60	26.43	245.62	40.75	242.45	37.59	74.07	43.09

⁵ 截至本报告出具日，已更名为中建海峡建设发展有限公司基础设施建设分公司

国内小计	661.17	97.30	570.06	94.58	628.90	97.49	171.88	100.00
海外新签合同	18.38	2.70	32.69	5.42	16.16	2.52	--	--
合计	679.55	100.00	602.75	100.00	645.06	100.00	171.88	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

① 房屋建筑

房屋建筑业务是公司传统优势业务，公司通过本部或各下属分子公司独立或联合承揽工业与民用建筑等房屋建设业务，以及公共建筑工程的装饰设计与施工等相关业务。

项目获取方式，公司一般以竞标方式取得房屋建设合同，并以施工总承包方式与业主签订合同。2023—2025 年，公司房屋建筑业务新签合同金额波动下降；2026 年一季度，公司房屋建筑业务新签合同额相当于 2025 年全年的 22.74%。截至 2026 年 3 月底，公司未完工合同额较上年底下降 7.89%。公司在手项目储备充足，可为公司业务持续发展提供保障。

结算方式方面，公司通常根据合同约定的进度或节点收取 80%进度款，竣工验收后收回 90%工程款，竣工结算后收回 97%工程款（包含履约保证金、农民工工资保证金），质保金一般在竣工验收后 2 年收回。截至 2026 年 3 月底，公司在建未完工前十大合同额房屋建筑项目详见下表。

图表 5 • 公司房屋建筑业务新签、在手合同情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
当期新签合同金额	541.12	471.09	490.67	111.59
期末在手未完工合同金额	847.86	1038.34	947.34	872.55

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 6 • 截至 2026 年 3 月底公司在建未完工前十大合同额房屋建筑项目情况表（单位：亿元）

项目名称	工程地点	业主方	项目施工类型	合同额	已完成产值	已回款
妈祖健康城医疗教育基地工程总承包（EPC）项目	莆田市	莆田市东吴临港工业园区开发建设有限公司	施工总承包	14.36	5.22	4.24
国投·涵江区城北工业园地块一标准化厂房及配套建设项目工程总承包（EPC）	莆田市	莆田市国投建设发展有限公司	施工总承包	13.82	8.77	6.54
新北区人民医院项目一期(A 楼、B 楼、C 楼、D 楼、地下室)	常州市	常州国家高新技术产业开发区(新北区)卫生健康局	施工总承包	12.55	2.92	0.93
东莞市虎门镇怀德智造中心一区、二区、三区、四区项目工程总承包	东莞市	东莞市虎门镇怀德股份经济联合社	施工总承包	11.83	1.07	1.09
福清融侨经济技术开发区高新技术产业园（二期）（施工）	福清市	福清市城市产业投资集团有限公司	施工总承包	11.80	2.39	0.32
福州经济技术开发区医院新院项目（施工图设计、施工、预制构件生产一体化）	福州市	福州经济技术开发区医院	施工总承包	11.76	7.01	3.06
福建医科大学附属协和医院旗山院区三期工程总承包	福州市	福建医科大学附属协和医院	施工总承包	12.42	1.22	0.61
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）	福州市	福州市第二总医院	施工总承包	22.46	1.68	2.08
宁德市东侨广场项目（设计采购施工总承包）	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
泉港石化工业区绿色产业园区及配套基础设施项目（一期）	泉州市	泉州市泉港区大众公交有限公司	施工总承包	13.25	3.66	2.77
合计	--	--	--	155.48	36.52	26.87

注：前十大为合同金额前十大

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

② 基础设施建设

公司基础设施项目主要以福建省内市场为主，深耕福州、厦门、莆田等核心城市，依托房屋建筑业务布局，逐步拓展省外基建业务市场。项目类型主要为公路、市政工程及其配套建设、管廊等。业务模式方面，公司基础设施建设业务模式包括普通承建、EPC 模式和 PPP 项目模式等。

新签合同方面，2023—2025 年，公司基础设施建设业务新签合同金额波动增长，2026 年一季度，公司新签合同额相当于 2025 年全年的 39.05%。截至 2026 年 3 月底，公司未完工合同额较上年底小幅增长 2.80%。公司在手项目储备充足，为公司业务持续发展提供了保障。

结算方面，公司在工程开工前收取合同总价款 10%的预付款，项目开工后按照工程进度收取合同总价款 80%的进度款，竣工验收后收取工程进度的 90%，结算完成后收款至结算款的 97%，合同总价款的 3%为质保金，通常在工程完工两年后收取。公司中标并正式签订工程承包合同后，业主将返还预收的投标保证金，公司向业主出具工程预付款保函，业主按照保函金额等额支付公司工程预付款，公司以预付款作为项目施工启动资金展开施工，施工过程中，业主根据已完成工程量及单价计算中期支付款，经监理签字确认后向公司支付工程进度款，待工程竣工验收后，扣除 3%的工程尾款作为质保金（一般在两年后支付），其余款项转付公司。截至 2026 年 3 月底，公司前十大合同额项目详见下表。

图表 7 • 公司基础设施建设项目新签、在手合同情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
当期新签合同金额	138.43	131.66	154.39	60.29
期末在手未完工合同金额	258.61	315.93	259.08	266.33

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图表 8 • 截至 2026 年 3 月底公司在建未完工前十大合同金额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
福州市轨道交通 2 号线东延线一期工程	福州市	福州地铁集团有限公司	施工总承包	30.25	16.27	14.73
海峡两岸融合发展示范产业园区及配套基础设施项目（一期）建设运营一体化-前横路快速化改造工程	福州市	福州市城乡建总集团有限公司	施工总承包	24.59	12.13	8.84
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
科学大道二期工程 EPC 二标段	重庆市	重庆科学城城市建设集团有限公司	施工总承包	19.51	15.32	15.10
建瓯市历史文化名城保护提升项目	南平市	福建省千年建州旅游开发集团有限公司	施工总承包	17.52	8.76	7.38
漳州招商局经济技术开发区 2018-2021 年基础设施及公共配套设施提升工程 PPP 项目	漳州市	漳州招商局经济技术开发区中建基础设施投资开发有限公司	施工总承包	8.95	1.89	1.53
涵江区江口蒜溪景观建设 PPP 项目	莆田市	莆田江口蒜溪中建海峡基础设施投资开发有限公司	施工总承包	8.24	1.28	1.12
莆田市永嘉街（惠好大道-福厦高铁）道路建设工程	莆田市	莆田市市政建设工程有限公司	施工总承包	7.61	5.45	3.27
东西向快速通道（金山大道提升改造及绿化配套）工程（第 2 标段）（施工）	福州市	福州市市政建设开发有限公司	施工总承包	7.34	7.03	5.62
莆田市凤凰福道植物园文旅项目-基础设施	莆田市	莆田市园林景观有限公司	施工总承包	6.75	6.27	5.54
合计	-	-	-	153.98	74.44	63.12

注：前十大为合同金额前十大

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

③ 海外项目

国际工程承包项目通常采用公开招标的方式进行。结算方面，公司遵循内部要求和施工所在国关于项目建设回款的相关制度，业主付款时按合同约定的币种支付工程款，一般合同里约定为美元或当地币。项目完全结算之后，按照合同规定预留约 5%-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 1~2 年，如果在预留期间，未出现质量问题，公司要求业主及时归还质量保证金。截至 2026 年 3 月底，公司在建海外项目 5 个，合同金额合计 37.50 亿元，整体回款进度较好，主要为房屋建筑项目，主要分布于印度尼西亚、柬埔寨、菲律宾等国家；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。

④ 投资类业务

公司投资类业务按项目类型可分为房屋建筑工程投资项目和基础设施投资项目。其中，房屋建筑工程建设项目主要业务范围包括保障性住房、政府办公楼、养老院、福利院、医疗建筑、文化设施、教育设施、体育设施、市政配套建筑等；基础设施投资项目主要业务范围包括交通运输、能源、供水、环保、邮电通讯、防卫防灾及水木工程。公司投资类业务项目主要由中建（福建）城

市开发运营有限公司、中建海峡（江西）建设发展有限公司及中建海峡建设发展有限公司城市运营管理分公司负责投资与管理，在手项目集中于福建省内。目前公司投资类业务模式主要包括 BT、快速 BT 和 PPP 三种。

PPP 项目方面，PPP 项目由公司与项目当地政府以及其他社会资本方联合成立 SPV 公司负责运营，各方按照持股比例缴纳 SPV 公司资本金，资本金通常是整个项目总投资的 20%~30%，剩余资金通过金融机构融资。SPV 公司负责 PPP 项目的投融资与运营，施工建设通常委托给公司负责。PPP 项目建设期限通常为 1~5 年，经营期为 7~16 年不等，整体回收期限较长。PPP 项目经营期的收益基本分为由政府付费和使用者付费+可行性缺口补助两种模式，公司 PPP 项目的回报机制主要为政府付费。

截至 2026 年 3 月底，公司主要 PPP 项目 4 个，其中，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 项目部分子项目尚处于施工期，其余项目均已进入运营期，主要项目情况详见下表。公司 PPP 项目投资规模一般（并表项目尚需投资 34.79 亿元），公司面临一定的投资压力。同时，PPP 项目运营回款周期较长，需关注可能存在的后续 PPP 项目实际运营及回款不及预期等风险。

图表 9 • 截至 2026 年 3 月底公司主要 PPP 项目情况（单位：亿元、年、%）

项目名称	持股比例	回报机制	是否已与政府签订协议	计划运营期	合同金额	已投资	已回款
石狮市共富路、蚶江大道东延伸段、锦蚶路 PPP 项目	72.00	政府付费类	是	2021.2~2033.2	8.96	6.22	3.58
龙岩市永定区城区学校扩容 PPP 项目	95.00	政府付费类	是	2018.9~2028.9	5.70	4.70	2.30
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	/	政府付费类	是	2020.4~2038.4	32.75	11.38	3.09
福建省漳州招商局经济技术开发区基础设施及公共配套设施提升工程 PPP 项目	99.90	政府付费类	是	2021.6~2032.6	13.23	3.55	0.53
合计	--	--	--	--	60.64	25.85	9.50

注：1. 中建七局福州市元洪区国际食品物流产业园 A 区及配套基础设施工程 PPP 项目由公司股东中建股份持股 95%，交由公司管理及施工；该项目的运营期起始时间为该项目第一个子项目进入运营期的时间，截至日期为该项目最后一个子项目结束运营的时间
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

BT、快速 BT 项目由该公司直接与业主商务谈判取得。在 BT 项目方面，公司按照与业主方签订的 BT 协议书，自筹资金进行建设，建设完工并验收后业主方按协议计划对项目进行回购，资金分期支付。业主方所支付的回购金额包含公司所支付的建设投资额以及建设投资额的一定比例作为投资回报。公司盈利来源为项目本身的投资回报及承包建设项目的施工利润。快速 BT 项目模式和 BT 项目模式类似，但快速 BT 项目公司所承接的政府项目在建设期间按照工程进度可获得业务 30% 以上进度款，对于其余未付部分业主需要支付一定的利息，回购期一般在 2-3 年。

截至 2026 年 3 月底，公司主要 BT 项目 6 个，总投资金额 137.66 亿元，已投资金额 123.38 亿元，尚需投资规模不大，已回款 115.36 亿元。

图表 10 • 截至 2026 年 3 月底公司主要 BT 项目情况（单位：亿元、年）

项目名称	回购期	项目类型	当前进度	总投资	已投资	已回款
福州市生物医药和机电产业园区 BT 项	3	房屋建筑	施工中	53.72	39.44	34.91
福州海峡奥林匹克体育中心	2	基础设施	交付未完成回购	37.67	37.67	42.25
软件园五期综合楼、动漫二期、（B-G2）楼	2	房屋建筑	交付未完成回购	17.94	17.94	14.00
福州高新区海西高新技术产业园部分安置房及道路项目	3	基础设施	交付未完成回购	15.60	15.60	13.87
闽清三条道路项目	3	基础设施	交付未完成回购	8.28	8.28	5.77
泉州台商投资区锦厝安置小区二期工程	2	房屋建筑	交付未完成回购	4.45	4.45	4.56
合计	--	--	--	137.66	123.38	115.36

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

3 经营效率

公司整体经营效率高。

从经营效率指标看，2023—2025 年，受行业环境影响，下游项目业主普遍结算周期拉长，公司应收账款周转率和存货周转次数均持续下降，同时，随着公司营收规模持续下降，公司总资产周转次数持续下降。与同行业公司比较，公司应收账款周转次数处于中游水平，总资产周转次数和存货周转次数均处于上游水平，整体经营效率高。

图表 11 • 公司经营效率指标情况

对比指标	2023 年	2024 年	2025 年
存货周转次数（次）	7.58	3.77	2.60
应收账款周转次数（次）	8.09	4.70	3.41
总资产周转次数（次）	1.42	0.93	0.74

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 12 • 2025 年同行业公司经营效率对比情况

对比指标	应收账款周转次数（次）	存货周转次数（次）	总资产周转次数（次）
公司	3.41	2.60	0.74
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

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公开资料整。

4 未来发展

公司未来发展规划清晰，有利于进一步提升核心竞争力，扩大市场份额及品牌影响力。

“十五五”时期，公司以“成为区域领军、国内一流的现代化投资建设集团”为发展目标。在市场布局方面，公司将助力国家区域发展战略落地，保持福建区域龙头地位的同时，向京津冀、粤港澳、长三角、成渝地区、长江中游等国家重点区域扩展；在业务运作方面，公司将补齐产业生态链短板，在各市场区域推进“咨投建运+产业生态链”运作模式，形成“中建海峡”全国知名现代化投资建设集团品牌；在企业管理方面，形成意识领先、组织高效、管理先进、人才充裕、科研强劲、效益显著的现代化企业。

八、财务分析

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023—2025 年财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2024 年，公司纳入合并范围的二级子公司无变化；2025 年，公司合并范围减少 1 家二级子公司（中建七局第七建设有限公司划转至中建七局），新设 1 家子公司（中建海峡轨道科技（福建）有限公司）。2026 年 1—3 月，公司合并范围无变化。截至 2026 年 3 月末，公司合并范围子公司合计 23 家。公司合并范围变化不大，财务数据可比性较强。本报告 2023—2025 年公司财务数据均为对应年度审计报告的期末数/本年数。

1 资产质量

2023—2025 年末，公司资产规模保持增长，资产受限比例很低。资产构成上以流动资产为主，其中应收账款、合同资产和其他应收款整体呈增长态势且占比较高，对公司资金形成较大占用，需关注回款效率和减值风险。

2023—2025 年末，合同资产和应收账款的增长带动公司资产规模持续增长，资产构成以流动资产为主，且流动资产占比呈上升态势。

图表 13 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		年均复合增长率	2025 年末较上年末变化	2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比			金额	占比
流动资产	201.60	67.66	321.52	75.85	369.19	80.94	35.33	14.83	357.58	81.50
货币资金	52.77	17.71	55.45	13.08	64.56	14.15	10.61	16.44	47.41	10.81
应收账款	56.08	18.82	86.61	20.43	104.74	22.96	36.66	20.93	100.68	22.95
其他应收款（合计）	21.72	7.29	38.17	9.01	47.05	10.31	47.19	23.24	42.39	9.66

存货	4.89	1.64	7.18	1.69	23.98	5.26	121.52	233.87	24.38	5.56
合同资产	45.97	15.43	104.84	24.73	98.61	21.62	46.46	-5.94	106.38	24.25
其他流动资产	9.70	3.26	19.64	4.63	18.71	4.10	38.88	-4.71	20.77	4.73
非流动资产	96.35	32.34	102.37	24.15	86.93	19.06	-5.01	-15.08	81.14	18.50
长期应收款	45.48	15.26	41.33	9.75	32.48	7.12	-15.49	-21.43	29.48	6.72
长期股权投资	13.86	4.65	14.11	3.33	12.44	2.73	-5.23	-11.82	12.49	2.85
其他非流动资产	14.07	4.72	27.66	6.53	21.70	4.76	24.18	-21.55	18.96	4.32
资产总额	297.94	100.00	423.89	100.00	456.12	100.00	23.73	7.60	438.73	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2023—2025 年末，公司货币资金持续增长；截至 2025 年末，公司货币资金 64.56 亿元，较上年末增长 16.44%，主要系公司加大工程款催收与项目结算力度、合理统筹款项支付节奏所致。其中受限部分为 5.00 亿元，主要包括农民工工资保证金、保函保证金存款和法院诉讼冻结资金等。公司应收账款主要为已确认收入但未回款的工程款项，2023—2025 年末持续增长，主要系民营房企、区县城投等业主资金紧张回款滞后，保障房、市政项目结算形成新增工程债权，叠加政府项目审计付款周期延长、存量应收缺乏资产抵债对冲，垫资形成的工程款持续挂账所致。应收账款账龄 1 年以内占 79.98%、1~2 年占 11.02%；应收账款累计计提坏账准备 19.18 亿元，计提比例为 18.31%，公司应收账款中涉及公开违约的民营房企且敞口较大，应收账款存在进一步计提坏账风险。公司合同资产主要为工程承包项目和尚未到期的质保金，2023—2025 年末波动增长，其中 2024 年末较上年末增长 1.28 倍，主要系业主方流动性趋紧，应收工程承包项目款项增长所致。截至 2025 年末，公司合同资产累计计提坏账准备 4.43 亿元，计提比例为 3.68%。公司其他应收款主要由应收中国建筑内部往来款、备用金及代收代付款、应收保证金与押金等构成，2023—2025 年持续增长，主要系集团内部往来款增加，新承接项目投放履约、投标保证金，为业主代垫前期配套资金增加，各类保证金及垫付款返还周期拉长，存量款项回收不及预期共同所致。截至 2025 年末，其他应收款累计计提坏账准备 0.85 亿元，计提比例为 1.81%；账龄 1 年以内的占 82.68%，1~2 年的占 16.88%。公司应收账款、合同资产和其他应收款规模大，占 2025 年末资产总额 54.90%，对公司营运资金形成较大占用，需关注回款效率和减值风险。2023—2025 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 121.52%，主要系房地产开发成本增加所致。截至 2025 年末，房地产开发成本 12.73 亿元，开发产品 10.47 亿元，累计计提跌价损失仅 0.21 亿元，计提比例很小，公司房地产开发项目主要为安置房项目，受市场波动较小，未来减值空间有限。公司其他流动资产主要为抵债资产、待抵扣进项税额行业预缴税金，2023—2025 年末波动增长，其中 2024 年末较上年末增长 102.40%，主要系公司加大应收款催收清欠力度，抵债资产增长所致。

公司长期应收款主要为应收 BT 项目款、应收关联方款项、PPP 项目征拆垫款以及应收其他基建项目款等，2023—2025 年末持续下降，2025 年末较上年末下降 21.43%，主要系往年分期收款项目集中到期收回、部分长期债权重分类至应收账款，叠加公司严控新增延期付款项目、对高风险债权实施债务重组核销及减值计提，且当年无大额新增长期应收补充所致。长期股权投资主要为权益法计量的对 PPP 项目公司的投资。公司其他非流动资产主要为计入非流动资产的合同资产，2023—2025 年末波动增长，2025 年末账面价值为 21.70 亿元，较上年末减少 21.55%，主要系往期长期预付工程款、设备款随项目建设结转至相关资产科目，待抵扣进项税额集中抵扣，长期保证金及前期垫付款到期收回，同时本年度严控新增长期预付款投放，无大额增量资金补充所致。

受限资产方面，截至 2025 年末，公司受限资产 8.57 亿元，包括受限货币资金 5.00 亿元（农民工工资保证金、保函保证金存款和法院诉讼冻结资金等）和长期应收款 3.57 亿元（抵押或质押借款）。受限资产占期末资产总额的 1.88%，资产受限比例很低。

截至 2026 年 3 月末，公司合并资产规模和结构较上年末变化不大。

2 资本结构

（1）所有者权益

2023 年末以来，公司所有者权益保持增长，但其他权益工具和未分配利润占比高，所有者权益稳定性较弱。

2023—2025 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 4.22%。截至 2025 年末，公司所有者权益 89.69 亿元，较上年末增长 4.50%，主要系未分配利润累积和少数股东权益分别增加了 2.39 亿元和 1.44 亿元所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 95.29%，少数股东权益占比为 4.71%。在归属于母公司所有者权益中，实收资本、其他权益工具、盈余公积和未分配利润分别占 17.55%、11.70%、7.84%和 62.72%，其他权益工具为永续债。截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益 90.02 亿元，较上年末增长 0.36%，权益结构变动不大。

(2) 负债

公司营运资金占款以及融资需求的增加带动负债持续增长，负债主要来自经营性负债，考虑永续债后公司实际债务负担一般。

2023—2025 年末，公司负债规模持续增长，主要由应付账款、其他应付款为主的经营性负债和刚性债务构成。截至 2025 年末，公司应付账款主要为应付上游供应商材料款、专业分包款及劳务分包款，账龄以 1 年以内的为主（占 98.53%）。其他应付款主要为应付保证金、应付代收款及施工奖励金、应付关联方款项、应付项目融资款和应付押金等，2025 年末较上年末增长，主要系年末集中计提应付分包工程款、供应商质保保证金，代收代付与集团内部往来款项增多，年末计提绩效、服务费等各类待付费用，叠加项目预收暂收款项增加共同所致。合同负债由预售房产款、预收工程款和已结算未完工程款构成，2025 年末各款项较上年末均有所增长。

图表 14 • 公司负债主要情况（单位：亿元、%）

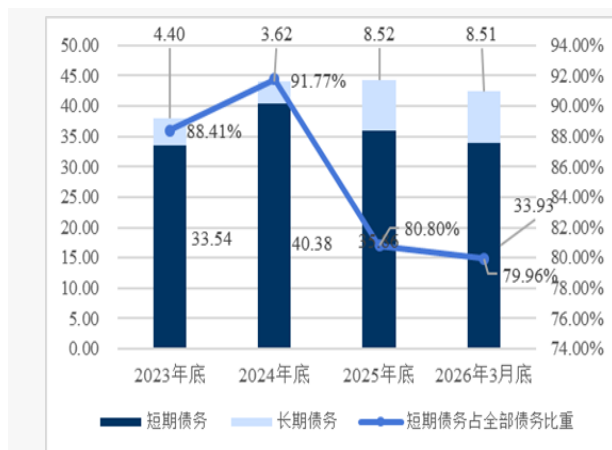
项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		年均复合增长率	2025 年末较上年末变化	2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比			金额	占比
流动负债	210.64	97.81	333.83	98.75	356.89	97.40	30.16	6.91	339.18	97.27
短期借款	26.00	12.07	34.31	10.15	28.01	7.64	3.79	-18.36	27.64	7.93
应付账款	141.79	65.84	263.09	77.82	263.20	71.83	36.25	0.04	255.02	73.13
其他应付款（合计）	28.70	13.32	26.70	7.90	34.10	9.31	9.01	27.74	31.93	9.16
合同负债	4.96	2.30	2.37	0.70	20.51	5.60	103.38	764.36	14.90	4.27
非流动负债	4.73	2.19	4.23	1.25	9.54	2.60	42.06	125.50	9.52	2.73
长期借款	4.24	1.97	3.50	1.04	8.48	2.31	41.32	141.89	8.49	2.43
负债总额	215.37	100.00	338.06	100.00	366.43	100.00	30.44	8.39	348.71	100.00

注：负债各科目占比为占负债总额的比例
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2023—2025 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 8.17%，期限结构以短期为主。有息债务主要为银行借款，其中，短期借款全部为信用借款，长期借款以质押借款为主。从债务指标来看，公司资产负债率持续上升，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均波动上升。2023—2025 年末，公司其他权益工具全部为永续债，分别为 10.07 亿元、10.00 亿元和 10.00 亿元。如将永续债调入长期债务，截至 2025 年末，公司全部债务增至 54.39 亿元，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 82.53%、40.56%和 18.86%，较调整前分别上升 2.19 个百分点、7.46 个百分点和 10.18 个百分点。公司实际债务负担一般。

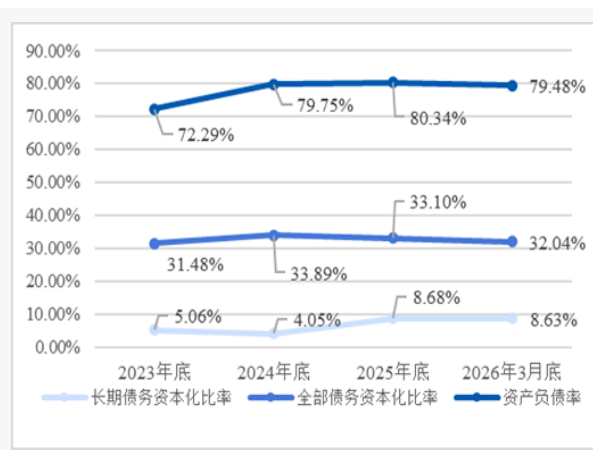
截至 2026 年 3 月末，公司负债总额 348.71 亿元，较上年末下降 4.84%，主要系经营性负债减少所致，负债结构较上年末变化不大；公司全部债务 42.43 亿元，规模和结构较上年末变化不大；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较上年末分别下降 0.85 个百分点、下降 1.07 个百分点和下降 0.04 个百分点。如将 10.00 亿元永续债调入长期债务，截至 2026 年 3 月末，公司全部债务增至 52.43 亿元，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 81.76%、39.59%和 18.78%，较调整前分别上升 2.28 个百分点、7.55 个百分点和 10.15 个百分点。

图表 15 • 公司债务结构（单位：亿元）



注：统计不含永续债
资料来源：联合资信根据公司财务报告和提供资料整理

图表 16 • 公司财务杠杆水平



注：统计不含永续债
资料来源：联合资信根据公司财务报告和提供资料整理

3 盈利能力

2023—2025 年，公司营业总收入和利润规模持续下降，资产减值损失和信用减值损失对利润水平存在一定影响，盈利指标表现趋弱，但整体营收和利润规模仍较好。

公司营业总收入情况详见前文分析。2023—2025 年，公司费用总额波动下降，年均复合下降 6.54%，分别占营业总收入的 3.71%、4.56% 和 4.00%，期间费用控制能力较强。期间费用主要为研发费用，占费用总额的 70% 以上。非经常性损益方面，2023—2025 年，由于部分业主方资金紧张，公司应收账款、合同资产等规模扩大、账期拉长，同时公司接受部分资金紧张的业主方用住宅、商铺和厂房等房地产抵偿债务，以此来回收工程款，公司持续计提信用减值损失和资产减值损失，合计数分别相当于营业利润的 28.68%、1.35 倍和 1.28 倍。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入及利润总额分别同比下降 19.28% 和 77.57%。

图表 17 • 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	402.49	335.09	326.34	72.96
营业成本	372.65	307.39	304.99	70.43
期间费用	14.94	15.28	13.05	2.01
资产减值损失	-1.49	-1.62	-0.06	-10.31 万元
信用减值损失	-1.76	-4.85	-4.44	0.00
投资收益	0.03	-0.60	18.92 万元	0.00
利润总额	11.33	4.82	3.47	0.37
调整后营业利润率	3.59	3.49	2.21	--
总资产报酬率（%）	4.15	1.41	1.01	--
净资产收益率	11.78	4.76	3.39	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

盈利指标方面，2023—2025 年，公司调整后营业利润率持续下降；受收入规模下降和减值损失高企双重影响，总资产报酬率和净资产收益率均有所下降。公司整体盈利指标表现趋弱，综合考虑公司营收规模，与同行业公司相比，公司盈利指标处于低水平。

图表 18 • 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	326.34	3.47	1.07	1.01
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

2023—2025 年，公司经营活动现金持续净流入，考虑到公司债务滚续、回款周期拉长和经营性占款规模大，公司仍存在较大的外部融资需求。

图表 19 • 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入	408.48	254.55	312.51	81.74
经营活动现金流出	407.16	252.37	301.78	98.48
经营活动产生的现金流量净额	1.32	2.18	10.72	-16.74
投资活动现金流入	1.40	0.54	1.68	0.00

投资活动现金流出	1.52	7.07	0.68	0.01
投资活动产生的现金流量净额	-0.12	-6.53	1.00	-0.01
筹资活动前现金流量净额	1.20	-4.35	11.73	-16.75
筹资活动现金流入	45.09	38.33	40.29	6.10
筹资活动现金流出	34.06	33.36	43.05	7.01
筹资活动产生的现金流量净额	11.03	4.97	-2.76	-0.91
现金收入比	100.77	75.64	94.89	107.48

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

受经营回款情况影响，2023—2025 年，公司经营活动现金流入和现金流出均波动下降，经营活动现金净额持续净流入。2025 年，经营活动现金净额同比大幅增长，主要系公司加大工程催收和项目结算力度，并合理统筹款项支付节奏所致。

投资活动现金方面，2024 年净流出规模同比大幅增长，主要系支付房地产和棚项目的土地投资款 5.74 亿元所致；2025 年由净流出转为净流入，主要系公司加强管控新增投资支出，同时收回存量投资资金所致。

筹资方面，2023—2025 年，公司主要通过银行借款和发行债券等方式满足筹资需求。2025 年，筹资活动现金净额同比由净流入转为净流出，主要系公司主动压降有息债务所致。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金流、投资活动现金流、筹资活动现金流均为净流出。考虑到公司债务滚续、回款周期拉长和经营性占款规模大，公司仍存在较大的外部融资需求。

5 偿债指标

公司融资渠道畅通，债务的续接压力不大，短期偿债能力较好。从长期偿债情况看，公司综合竞争实力很强，加之股东对公司业务承接提供有力支持，实际偿债能力很强。

图表 20 · 公司偿债指标情况

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
短期偿债指标	经营活动现金流入/短期债务（倍）	12.18	6.30	8.71	--
	经营活动现金流入/流动负债（倍）	1.94	0.76	0.88	--
	现金短期债务比（倍）	1.57	1.37	1.80	1.40
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	13.05	6.69	5.22	--
	全部债务/EBITDA（倍）	2.91	6.58	8.51	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	12.75	5.91	4.57	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标来看，2023—2025 年，公司营业总收入持续下降，经营活动现金流入量对流动负债和短期债务的覆盖程度整体趋弱；但考虑到现金短期债务比属较高水平，且公司在区域内竞争优势很强，股东背景为公司融资渠道保持畅通提供背书，债务接续压力不大，短期偿债能力较好。

长期偿债指标方面，2023—2025 年，公司 EBITDA 持续下降。2025 年，EBITDA 主要由折旧（占 8.53%）、计入财务费用的利息支出（占 21.87%）和利润总额（占 66.51%）构成。随着债务规模增长，EBITDA 对全部债务和利息的保障程度有所下降。公司投资类资产回款和运营效益一般，应收类款项规模大，账期有所拉长，业主方流动性趋紧且账期拉长，减值计提比例存在进一步提升的可能，需持续关注资产质量变化对净资产的影响。考虑到公司综合竞争实力较强，在手项目储备较为充足，建筑施工存量业主以地方政府和央国企为主，以及股东中建股份对公司融资的有力支持，即使在极端压力情景下，公司仍具备通过内部资金调度保障债务偿付的能力。整体看，公司长期偿债能力很强。

截至 2025 年末，公司对外担保余额 2.09 亿元，占净资产的 2.33%，均为小微企业业主按揭担保。

截至 2025 年末，公司未决诉讼主要系与工程质量、工程款及融资等相关的纠纷，合计形成或有负债 1.45 亿元。

截至 2026 年 3 月末，公司共获得金融机构授信额度合计 542.09 亿元，累计已使用 173.66 亿元。其中，中建财务公司向公司提供的授信额度为 25.00 亿元，累计已使用 9.00 亿元。

6 公司本部财务分析

公司本部主要承担管控和融资职能，同时承接总包业务后分包至子公司实施，对子公司具有较强管控能力。考虑到公司整体调度能力较强，且授信充裕，本部偿债风险可控。

截至 2025 年末，公司本部资产、所有者权益、负债、全部债务分别占合并口径的 84.78%、81.89%、85.49%和 90.04%；2025 年，公司本部营业总收入占合并口径的 74.52%，利润总额占合并口径的 14.07%。

截至 2025 年末，公司本部资产总额 386.70 亿元，以流动资产为主（占 80.25%）。流动资产主要由货币资金（占 17.00%）、应收账款（占 32.49%）、其他应收款（合计）（占 17.02%）和合同资产（占 26.63%）构成；非流动资产主要由长期应收款（占 15.63%）、长期股权投资（占 43.80%）和其他非流动资产（占 18.63%）构成。

截至 2025 年末，公司本部所有者权益为 73.45 亿元，主要由实收资本（占 20.42%）、未分配利润（占 56.94%）、盈余公积（占 9.12%）和其他权益工具（占 13.61%）构成。所有者权益稳定性较弱。

截至 2025 年末，公司本部负债总额 313.25 亿元，主要由短期借款（27.81 亿元）、应付账款（230.45 亿元）、其他应付款（合计）（33.87 亿元）构成。截至 2025 年末，公司本部全部债务 39.97 亿元，资产负债率为 81.00%，全部债务资本化比率 35.24%。若将永续债 10.00 亿元（其他权益工具）计入全部债务，则公司本部实际债务规模及债务指标将高于前述值。公司本部货币资金（52.75 亿元）可以覆盖短期债务（34.18 亿元）。

2025 年，公司本部营业总收入为 243.18 亿元，利润总额为 0.49 亿元，投资收益为-0.01 亿元。公司本部承接总包业务后分包至子公司实施，项目利润主要沉淀在子公司层面。2023—2025 年，公司本部取得投资收益收到的现金分别为 0.66 亿元、0.40 亿元和 0.14 亿元。

2025 年，公司本部经营活动现金流净额为 11.17 亿元，投资活动现金流净额-2.84 亿元，筹资活动现金流净额-1.28 亿元。

公司资金管理部实施资金集中管理，负责搭建资金结算体系，公司本部对合并范围内子公司的资金调度能力较强，且未使用银行授信较为充裕（截至 2026 年 3 月末未使用额度 332.73 亿元），整体看，公司本部偿债风险可控。

九、ESG 分析

公司注重安全生产与环境保护，履行作为央企的社会责任，治理结构和内控制度相对完善。整体看，公司 ESG 表现一般。

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。公司旗下子公司中建海峡科技（福建）有限公司 2024 年获评工信部国家级绿色工厂。

社会责任方面，公司按照中建股份《项目管理手册》规定，结合公司实际情况，制定了《工程与安全管理手册》，从工期管理、质量管理、安全管理以及环境管理等四个方面规范安全文明施工，从而确保安全管理能力持续提高。2023 年以来，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。2023—2025 年以及 2026 年 1—3 月，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

十、外部支持

公司间接控股股东中建股份具有突出的业务地位和综合实力，公司在融资和业务承接方面获得有力的外部支持。

1 支持能力

公司间接控股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（绿色建造、节能环保、电子商务）等板块。中建股份为上海证券交易所上市公司，在国内外建筑施工领域地位和综合实力突出；2026 年，中建股份位居《财富》“世界 500 强”榜单第 17 位、《财富》“中国 500 强”榜单第 4 位，2025 年，中建股份位居 ENR“全球最大 250 家工程承包商”第 6 位。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），资产负债

率为 76.90%，货币资金 4116.70 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，经营性净现金流 205.37 亿元。公司间接控股股东中建股份具有极强的综合实力。

2 支持可能性

公司作为中建七局下属子公司、中建股份下属三级子公司，对中建七局 2025 年营业收入、利润总额的贡献度达到 30%，是中建股份、中建七局在福建、江西地区的唯一投资平台和主要建设单位，战略地位重要，可在资金、融资和业务承接等方面获得股东方的有力支持。资金方面，2012 年和 2015 年，经中建股份批复同意，公司各股东方分别对公司增资 8.50 亿元和 5.00 亿元。融资方面，截至 2026 年 3 月底，中建财务公司为公司提供 25.00 亿元的授信额度，公司已使用 9.00 亿元。业务承接方面，公司控股股东中建七局积极加强福建核心区域政府的对接洽商，先后促成了中建股份与福建省政府 500 亿元、福州市政府共 500 亿元的战略投资框架协议的签署，由于福建是公司传统核心优势市场，上述战略合作协议内主要项目或将由公司承担，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。

十一、债券偿还风险分析

1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项的发行对公司现有债务结构产生一定影响。

按本期债项发行规模 10.00 亿元进行测算，本期债项分别占 2025 年底公司长期债务和全部债务的 117.34%和 22.53%，对公司现有债务结构产生一定影响。

本期债项在公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，根据现行会计准则，本次公司债券发行后可计入权益，以 2025 年底财务数据为基础，本次公司债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司名义杠杆率将有所下降。本次公司债券作为权益性工具进行会计核算，有助于拉长公司债务久期，优化债务期限结构，增强资本实力。但考虑到本次公司债券的债务属性，以及后续会计政策、标准存在发生变化的可能性，使其重分类为负债，若将本期债项计入长期债务，以 2025 年底财务数据为基础，本期债项发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别由 80.34%、33.10%和 8.68%上升至 80.76%、37.75%和 17.12%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。

2 本期债项偿还能力

公司经营活动现金流入量对本期债项发行后公司长期债务的保障指标表现强，EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现较强，经营现金净流量对发行后长期债务的保障指标表现较弱。

按 2025 年底公司长期债务进行测算，本期债项发行后，公司长期债务为 19.52 亿元，公司经营现金流入量对发行后长期债务的保障指标表现强，EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现较强，经营现金净流量对发行后长期债务的保障指标表现较弱。

图表 20 • 本期债项偿还能力测算

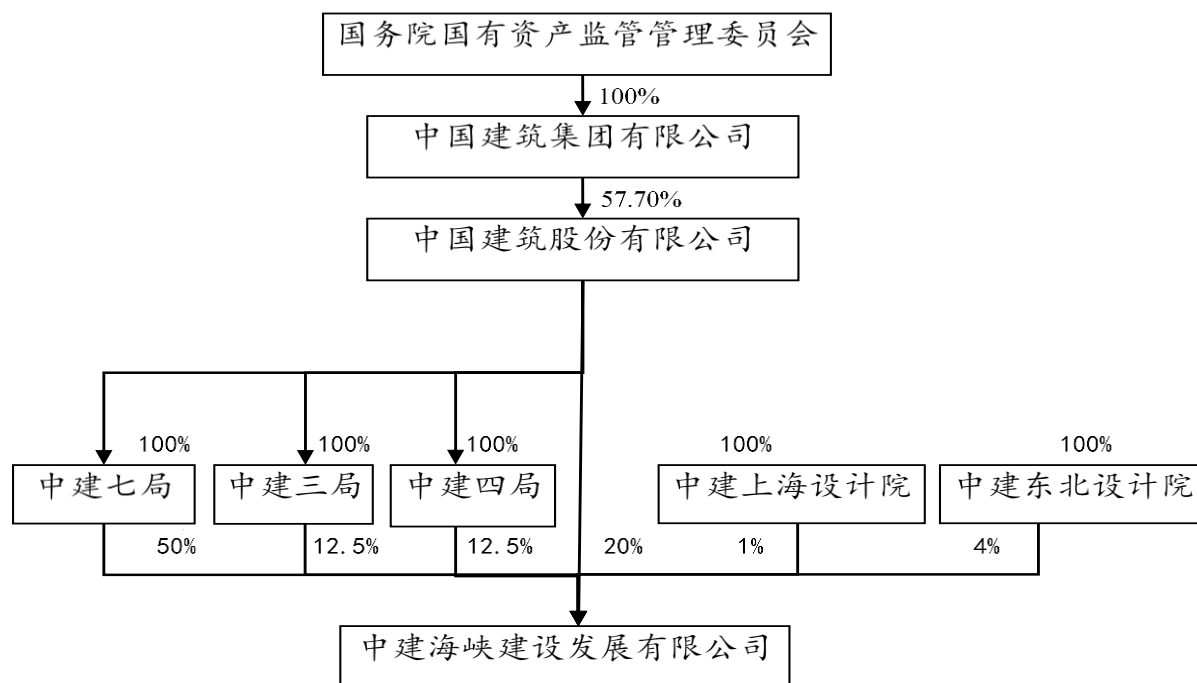
项目	2025 年
发行后长期债务*（亿元）	19.52
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	16.01
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.55
发行后长期债务/EBITDA（倍）	3.74

注：1. 发行后长期债务为将本期债项发行金额上限加存续的永续债券余额计入后测算的长期债务总额；2. 经营现金指经营活动现金流量净额
 资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

十二、评级结论

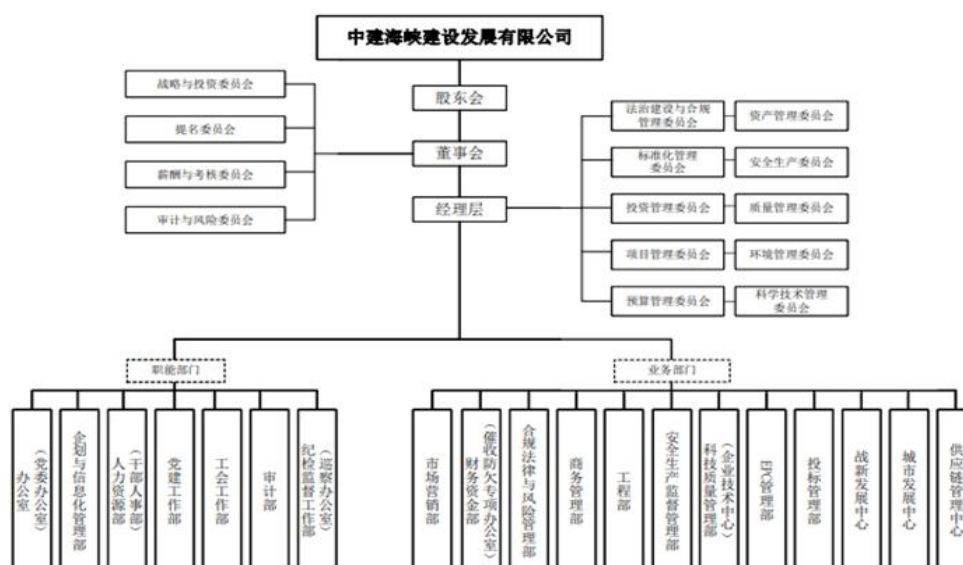
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，本期债项信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

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 公司合并范围内主要一级子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	注册地	注册资本（万元）	主营业务	持股比例（%）	
				直接	间接
中建海峡(厦门)建设发展有限公司	厦门	50000.00	基础设施建设与投资	100.00	--
莆田中建建设发展有限公司	莆田	50000.00	基础设施建设与投资	50.00	--
中建(福建)城市开发运营有限公司	福州	40000.00	基础设施建设与投资	100.00	--
中建海峡科技(福建)有限公司	福州	10000.00	科学研究和技术服务	70.00	--
中建海峡(深圳)建设发展有限公司	深圳	10000.00	基础设施建设与投资	100.00	--
石狮共富交通建设开发有限公司	泉州	10000.00	基础设施建设与投资	80.00	--
中建海峡(南昌)建设发展有限公司	南昌	10000.00	基础设施建设与投资	100.00	--
漳州招商局经济技术开发区中建基础设施投资开发有限公司	漳州市	10000.00	基础设施建设与投资	20.00	79.90
中建嘉和地产有限公司	福州市	5000.00	房地产投资与开发	100.00	--
中建海峡(长汀)建设发展有限公司	龙岩	10000.00	基础设施建设与投资	100.00	--

注：本公司与莆田市建工投资集团有限公司分别持有莆田中建建设发展有限公司 50.00%和 50.00%的股权，根据莆田中建建设发展有限公司的公司章程，莆田市建工投资集团有限公司让渡 1.00%的表决权给本公司，本公司总计持有莆田中建建设发展有限公司 51.00%的表决权股权，且，当本公司与莆田市建工投资集团有限公司意见相悖时，以本公司的意见为准。故，本公司对莆田中建建设发展有限公司实施控制，将其纳入合并范围

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	52.78	55.45	64.56	47.41
应收账款（亿元）	56.08	86.61	104.74	100.68
其他应收款（合计）（亿元）	21.72	38.17	47.05	42.39
存货（亿元）	4.89	7.18	23.98	24.38
长期股权投资（亿元）	13.86	14.11	12.44	12.49
固定资产（合计）（亿元）	7.99	7.73	7.55	7.52
在建工程（合计）（亿元）	0.03	0.05	0.19	0.20
资产总额（亿元）	297.94	423.89	456.12	438.73
实收资本（亿元）	15.00	15.00	15.00	15.00
少数股东权益（亿元）	2.86	2.78	4.22	4.25
所有者权益（亿元）	82.57	85.83	89.69	90.02
短期债务（亿元）	33.54	40.38	35.86	33.93
长期债务（亿元）	4.40	3.62	8.52	8.51
全部债务（亿元）	37.94	44.00	44.39	42.43
营业总收入（亿元）	402.49	335.09	326.34	72.96
营业成本（亿元）	372.65	307.39	304.99	70.43
其他收益（亿元）	0.09	0.12	0.75	0.01
利润总额（亿元）	11.33	4.82	3.47	0.37
EBITDA（亿元）	13.05	6.69	5.22	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	405.60	253.48	309.65	78.41
经营活动现金流入小计（亿元）	408.48	254.55	312.51	81.74
经营活动现金流量净额（亿元）	1.32	2.18	10.72	-16.74
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.12	-6.53	1.00	-0.01
筹资活动现金流量净额（亿元）	11.03	4.97	-2.76	-0.91
财务指标				
销售债权周转次数（次）	7.94	4.66	3.39	--
存货周转次数（次）	7.58	3.77	2.60	--
总资产周转次数（次）	1.42	0.93	0.74	--
现金收入比（%）	100.77	75.64	94.89	107.48
营业利润率（%）	7.30	8.05	6.21	3.26
总资本收益率（%）	9.34	4.18	3.24	--
调整后营业利润率（%）	3.59	3.49	2.21	0.50
总资产报酬率（%）	4.15	1.41	1.01	--
净资产收益率（%）	11.78	4.76	3.39	--
长期债务资本化比率（%）	5.06	4.05	8.68	8.63
全部债务资本化比率（%）	31.48	33.89	33.10	32.04
资产负债率（%）	72.29	79.75	80.34	79.48
流动比率（%）	95.71	96.31	103.45	105.42
速动比率（%）	71.56	62.76	69.10	66.87

经营活动现金流入/流动负债（倍）	1.94	0.76	0.88	--
现金短期债务比（倍）	1.57	1.37	1.80	1.40
EBITDA 利息倍数（倍）	12.75	5.91	4.57	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.91	6.58	8.51	--

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 2026 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告已将其他应付款中有息部分纳入短期债务核算；4. “--” 代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	47.34	46.04	52.75	40.43
应收账款（亿元）	74.70	90.24	100.82	85.96
其他应收款（合计）（亿元）	28.98	46.53	52.81	46.54
存货（亿元）	0.24	0.20	0.16	0.18
长期股权投资（亿元）	20.91	29.94	33.45	33.02
固定资产（合计）（亿元）	5.04	4.80	4.77	4.78
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.05	0.19	0.20
资产总额（亿元）	260.47	377.85	386.70	361.06
实收资本（亿元）	15.00	15.00	15.00	15.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	70.26	72.99	73.45	73.69
短期债务（亿元）	31.06	39.38	34.18	33.06
长期债务（亿元）	0.13	0.11	5.79	5.76
全部债务（亿元）	31.19	39.49	39.97	38.82
营业总收入（亿元）	346.76	280.86	243.18	53.97
营业成本（亿元）	321.16	257.81	225.90	51.78
其他收益（亿元）	0.07	0.01	0.04	0.00
利润总额（亿元）	8.16	3.28	0.49	0.26
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	347.89	204.25	227.38	68.41
经营活动现金流入小计（亿元）	355.45	210.77	232.27	71.74
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.64	0.46	11.17	-11.94
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.79	-12.14	-2.84	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	13.06	8.04	-1.28	-0.85
财务指标				
销售债权周转次数（次）	4.90	3.39	2.54	--
存货周转次数（次）	8.96	3.95	2.56	--
总资产周转次数（次）	1.40	0.88	0.64	--
现金收入比（%）	100.33	72.72	93.50	126.77
营业利润率（%）	7.28	8.00	6.85	3.89
总资本收益率（%）	7.85	3.54	1.59	--
调整后营业利润率（%）	3.29	2.95	1.92	0.49
总资产报酬率（%）	3.43	1.09	0.37	--
净资产收益率（%）	10.22	4.30	1.19	--
长期债务资本化比率（%）	0.18	0.15	7.30	7.25
全部债务资本化比率（%）	30.74	35.11	35.24	34.50
资产负债率（%）	73.03	80.68	81.00	79.59
流动比率（%）	107.20	98.53	101.04	102.19
速动比率（%）	87.58	67.82	74.08	71.29
经营活动现金流入/流动负债（倍）	1.87	0.69	0.76	--
现金短期债务比（倍）	1.52	1.17	1.54	1.22
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；2. 本报告已将其他应付款中有息部分纳入短期债务核算；3. “/”代表数据未取得，“--”代表数据不适用；4. 2026 年一季度财务报表未经审计
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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 ⁶	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 ⁷ ×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 ⁸	(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)

⁶ 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)

⁷ 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%

⁸ 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 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

跟踪评级安排

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

中建海峡建设发展有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

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

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

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