

建筑施工

负面

建筑施工行业 2024 年信用回顾与 2025 年展望

工商企业评级部 高珊 李逸然

摘要

2024 年建筑业总产值保持增长，但新签合同额跌幅较 2023 年进一步扩大，未来产值增速或进一步下行。头部央企市场占有率高且近年来不断提升，表现出较强的发展韧性，但大量中小型企业未来将面临更大的挑战。

建筑施工行业主要由房建和基建两大下游投资需求拉动：(1) 2024 年以来我国商品房销售端降幅环比收窄，房地产建安投资支出跌幅有所收敛，但房地产新开工面积和竣工面积继续下探；(2) 基建投资继续发挥为建筑业需求托底的作用，2024 年以来基建投资保持增长，但细分领域投资景气度分化明显，其中水利和铁路建设投资增速高，市政公用等公共设施管理业投资持续下降。受国内需求收缩影响，建工企业加速海外布局。目前海外业务开展主体以大型建筑央企国企为主，主要聚焦在“一带一路”国家。我国建工企业海外业务占比和区域布局与欧美企业相比仍有较大发展空间，海外业务精细化管理和风险防控能力需持续提升和强化。

行业政策主要围绕加快行业工业化、数字化、绿色化转型，完善相关技术标准体系，改善营商环境，强化工程质量与安全管理等重点领域，助力建筑业高质量发展。继 2023 年 11 月 PPP 新规出台后，2024 年 12 月 PPP 通知在新规基础上进一步细化政策要求和具体措施，有助于 PPP 项目的规范有序实施。伴随 PPP 存量项目陆续进入运营阶段，项目贷款亦逐步

并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费

进入偿还期，需重点关注项目可行性缺口补助和政府付费情况及其对施工企业信用质量的影响。

样本企业数据表现方面，2023 年行业收入增速放缓，建筑央企订单保障倍数在行业中位数水平之上，但部分地方建工国企新签合同出现大幅下滑。受下游业主资金压力传导影响，建工行业工程结算和回款周期进一步拉长，运营资金缺口进一步推升其财务杠杆水平，企业流动性风险在很大程度上取决于债务融资的便利性。2024 年前三季度，样本企业营收同比下降，受对上游支付比例提升影响，资金压力进一步加大。

2024 年前三季度，建筑施工行业共有 100 家企业公开发行各类债券合计 443 只，募集资金 5,185.56 亿元，债券发行仍集中于高等级信用级别主体的央国企，债券存续数量及规模持续攀升。当期新增债券违约主体和级别调降主体以民营企业为主，且集中于园林绿化以及房屋建筑、建筑装饰等房建相关细分领域，民营企业逐步退出信用债发行市场。

展望 2025 年，建工行业将继续面临下游需求总体偏弱、行业增速下降以及工程结算和回款周期拉长等风险，但结构性机遇仍存。头部企业以及重视项目质量和强于项目管理的建工企业将继续保持较强发展韧性，但需警惕尾部企业的流动性风险。

(1) 2025 年，我国房地产市场将继续围绕“止跌回稳”目标发展，“白名单”及城中村改造扩围将为房建施工提供一定缓冲，但在房企销售端企稳前房建领域持续面临需求弱化风险。

(2) 2025 年，我国财政政策将更加积极，有力支撑国家重大项目等“两重”领域的项目投资，但地方政府投资为主的公共设施管理业仍将受资金来源掣肘。

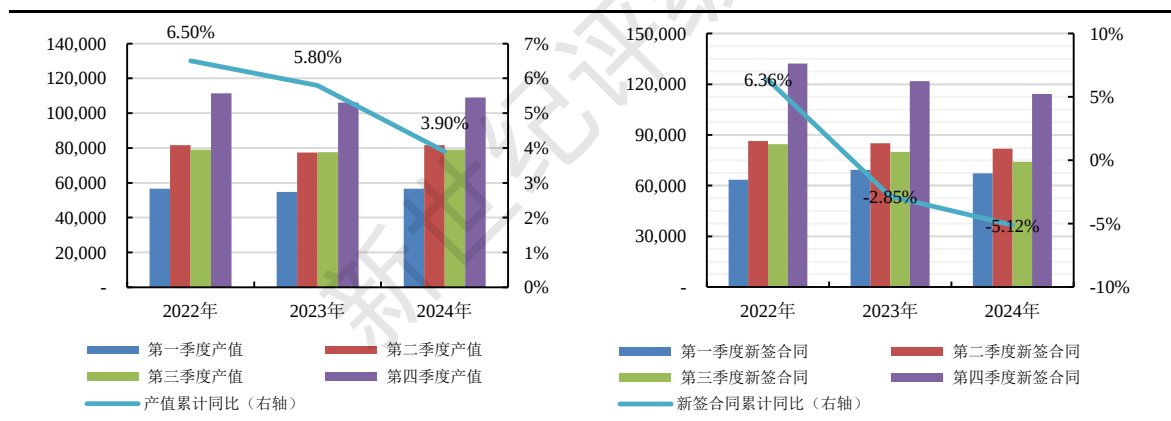
一、运行状况

2024 年建筑业总产值保持增长，但新签合同额跌幅较 2023 年进一步扩大，未来产值增速或进一步下行。行业主要由房建和基建两大下游投资需求拉动，房地产建安投资支出跌幅有所收敛，但止跌回稳尚需时间，基建投资将继续发挥为建筑业需求托底的作用。

建筑施工行业细分领域众多，包括房屋建筑、土木工程建筑、建筑安装、建筑装饰装修、建筑设计与服务和其他建筑等，其中土木工程建筑又可细分为铁路、公路、隧道桥梁、水利、港口及海洋工程等。作为国民经济支柱产业，2024 年建筑业增加值占国内生产总值的比重为 6.67%，较上年略有下降。

2024 年，第一季度建筑业总产值保持较高增速，但二季度以来增速下降，全年累计总产值 32.65 万亿元，同比增长 3.90%，增速较上年下降 1.90 个百分点。新签合同是未来产值表现的先行指标，2024 年以来新签合同额同比降幅逐步扩大，全年累计新签合同额 33.75 万亿元，同比下降 5.21%，较 2023 年 2.85% 的降幅进一步扩大。建筑业景气度承压，行业进入存量竞争时代，产值增速面临下行风险。

单位：亿元

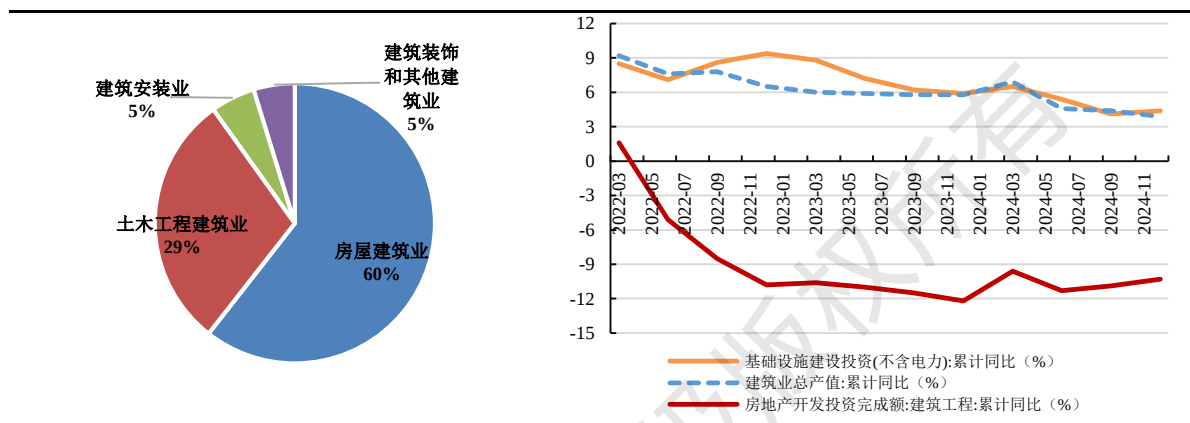


注：根据 数据整理绘制。

图 1. 2022 年以来我国建筑业产值、新签合同额及同比增速变化趋势

作为投资驱动型行业，建筑业产值表现主要受下游投资需求变动的影响。2022 年，房屋建筑业和土木工程建筑业总产值分别为 18.65 万亿和 9.10 万亿元，占建筑业总产值的比重分别为 59.77%和 29.17%，其中土木工程建筑业产值主要由铁路、道路、隧道、桥梁、水利和内河港口工程等领域构成。

建筑业下游需求主要来自房建和基建投资两大领域。2024 年房地产建筑工程投资支出延续下降态势，同比增速-10.30%，降幅较上年有所收敛，但仍为拖累建工行业产值和新签合同的主要因素。同期，基建投资录得 4.40%的同比增速，为建筑工程需求形成托底作用。预计短期内房地产建安投资下降或趋缓但逆转可能性不大，基建投资仍将继续发挥拉动建筑施工的关键作用。



注：根据 数据整理绘制。

图 2. 2022 年我国建筑业总产值构成及 2022 年以来建筑业总产值及主要下游行业投资完成额增速变化趋势

(一) 房屋建筑工程

2024 年以来我国商品房销售端降幅环比收窄但尚未企稳，全年跌幅同比扩大，房地产新开工面积和竣工面积继续下探。2025 年房地产市场将继续围绕“止跌回稳”目标发展，“白名单”及城中村改造扩围将为房建施工提供一定缓冲，但在房企销售端企稳前房建领域持续面临需求弱

化风险。

2024 年以来我国商品房销量惯性缩量，降幅环比收窄但尚未企稳，全年跌幅同比扩大，房地产行业仍处筑底阶段。全年商品房累计销售面积 9.74 亿平方米，同比下降 12.90%；累计销售额 9.68 万亿元，同比下降 17.10%。

房地产销售低迷持续影响房企的开发投入力度。2024 年，房地产开发投资完成额同比下降 10.60%，其中土地购置支出同比下降 8.70%，建筑工程支出同比下降 10.30%。房屋新开工面积自 2022 年以来持续走低，2024 年新开工面积 7.39 亿平方米，同比下降 23.00%，全年降幅较上年进一步扩大；同期房屋竣工面积 7.37 亿平方米，同比下降 27.70%，受新开工面积持续下降以及“保交楼”项目密集交付下前期基数较大（2023-2024 年末分别交付 300 万套和 338 万套住房）等因素影响，2024 年房屋竣工面积由增转降。

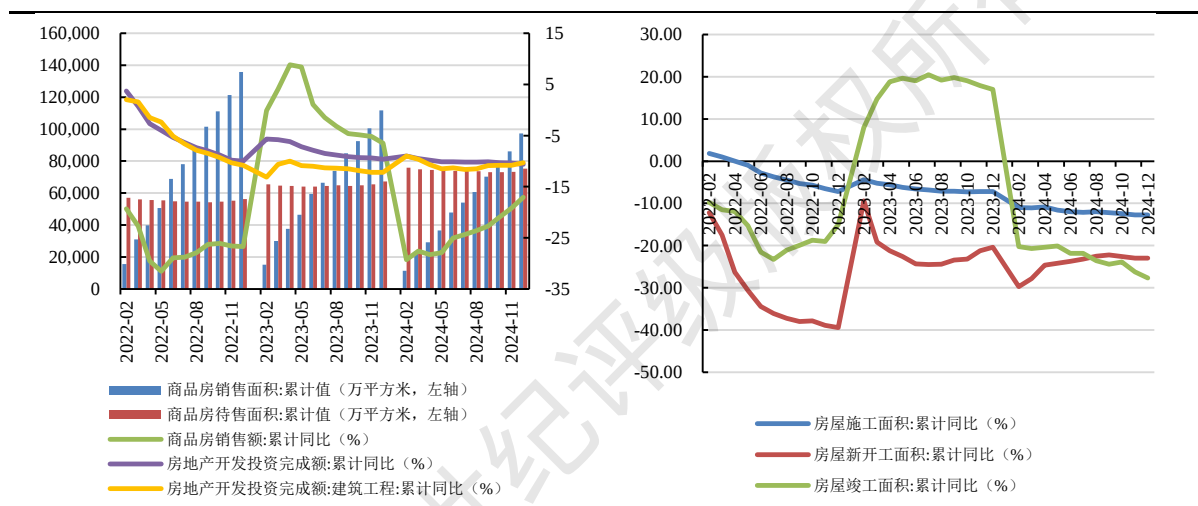


图 3. 2022 年以来房地产市场销售、投资及其变化趋势

展望 2025 年，房地产市场仍将围绕“止跌回稳”目标发展，销售低迷和库存高位背景下房企新开工意愿不足，尽管“白名单”及城中村改造

扩围将为房建施工企业提供一定增量空间，或难以弥补房企施工投资下降缺口：（1）尽管中华人民共和国住房和城乡建设部（简称“住建部”）扩大“白名单”范围，支持应推尽推，金融部门仍将按照市场化要求审批，项目落地将带动存量项目的施工投入，但执行速度和效果有待观察；（2）在货币化安置新增 100 万套基础上继续扩大城中村改造规模，将有助于拉动高能级城市的住宅需求，但对施工环节的增量需求比较有限。在房企销售端企稳及流动性压力缓解前，房建施工企业将持续面临需求下降和工程款回收风险。

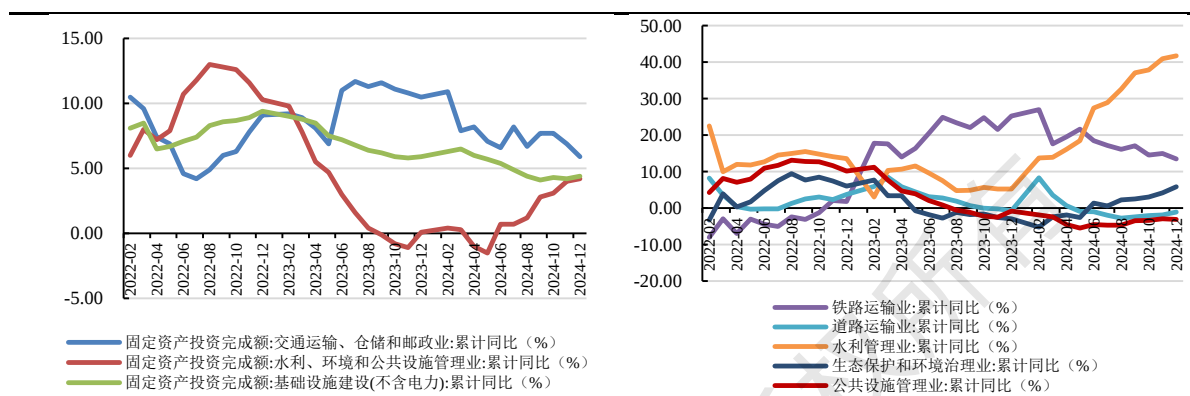
（二）基础设施建设工程

2024 年以来基建投资保持增长，但细分领域投资景气度分化明显，其中水利和铁路建设投资增速高，市政公用等公共设施管理业投资持续下降。2025 年我国财政政策将更加积极，有力支撑国家重大项目等“两重”领域的项目投资，但地方政府投资为主的公共设施管理业仍将受资金来源掣肘。

基础设施投资（不含电力）¹是指以下基础设施相关行业的投资总额：水利、环境和公共设施管理业，交通运输和邮政业，电信广播电视和卫星传输服务业，互联网和相关服务业。2024 年基建投资，水利、环境和公共设施管理业以及交通运输、仓储和邮政业的投资增速分别为 4.40%、4.20%和 5.90%，分别较上年变化-1.50、+4.10 和-4.60 个百分点；具体到细分行业，水利管理业、铁路运输业、道路运输业和公共设施管理业投资增速分别为 41.70%、13.50%、-1.10%和-3.10%，不同领域的投资景气度分化加剧。

¹ 为国家统计局发布的“基础设施建设工程投资（不含电力）”，系狭义基建口径。与狭义基建相比，广义基建还包含电力、热力、燃气及水的生产和供应业以及仓储业，不包括电信广播电视和卫星传输服务业、互联网和相关服务业。

基建项目投资资金来源分为国家预算内资金、国内贷款、利用外资、自筹资金以及其他资金，其中外资占比很低，一般在 1% 以下。水利管理业的预算内资金占比最高，2023 年超 43%²。公共设施管理业的自筹资金和其他资金占比最高，此类项目以公益性项目或准公益性项目为主，缺乏稳定的经营效益和现金流，国内贷款资金占比低且降至 4% 以下。近年来，公共设施管理业资金来源中预算内资金占比逐年提升，自筹资金占比持续下降，2023 年分别较 2018 年增加了 15.29 和下降了 10.15 个百分点。资金来源以中央财政资金为主的铁路和水利建设领域投资维持高增长，但在政府性基金收入显著下滑，地方财政压力加大等因素影响制约下，地方政府投资主导的公共设施管理业等基建项目仍将面临投资下降压力。



注：根据 数据整理绘制。

图 4. 2022 年以来基础设施建设及细分领域固定资产投资增速及其变化趋势

展望 2025 年，我国将实施更加积极的财政政策，基建投资作为托底经济的抓手，相关领域的投资可得到有力支撑，但在国家经济结构转型升级阶段，不同领域投资分化仍将显著：（1）国家重大项目、水利建设、重点都市圈城际铁路建设等“两重”项目领域仍有望保持较高增速；（2）在防范化解地方政府债务风险的总基调下，城投融资监管从严政策难以出

² 自 2018 年起，国家统计局不再公布资金来源具体数额，仅公布同比增速，本文固定资产投资资金来源及占比系根据同比增速倒推计算。

现大幅度宽松，仍将掣肘地方政府投资项目的开展和实施。

(三) 海外工程

2024 年，我国对外承包工程新签合同额大幅增长，建工企业加速出海。海外业务开展主体以大型建筑央企为主，主要聚焦在“一带一路”国家，海外业务占比和区域布局与欧美企业相比仍有较大发展空间，海外业务精细化管理和风险控制能力需持续提升和强化。

为应对国内下游建设需求弱化以及日趋激烈的竞争环境，2024 年以来建工企业加速出海，寻求海外工程机会。2024 年 1-11 月，我国对外承包工程业务完成营业额和新签合同额分别为 1,402.3 亿美元和 1,987.9 亿美元，分别同比增长 3.4%和 11.9%；在共建“一带一路”国家完成营业额和新签合同额分别为 1,161.4 亿美元和 1,679.5 亿美元，分别同比增长 2.5%和 11.8%。

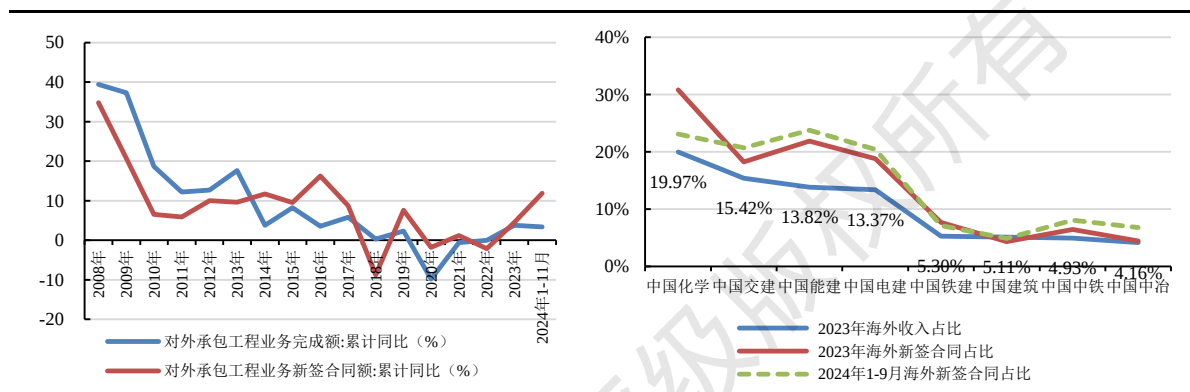
在《工程新闻记录（ENR）》公布的“全球最大 250 家国际承包商”榜单中，我国企业上榜数量连续多年蝉联各国榜首：2024 年上榜企业 81 家，国际营业额合计 1,229.7 亿美元，占全部上榜企业国际营业额的 24.6%。具体来看：（1）上榜中资企业以央企为主，其中前 10 家企业均为央企，合计国际营业额占 81 家上榜企业合计数的 73%，头部效应明显；（2）上榜中资企业平均国际业务占比为 8.5%，国际业务占比较欧美企业仍有差距；（3）中资企业海外业务主要布局在亚洲、非洲、中东等欠发达区域，在欧洲、美国等发达市场区域占比很小或未能进入。

头部央企海外业务起步早，积累了丰富的施工经验，并形成了一定规模的海外业务收入。八大建筑央企³在 2024 年度 ENR“全球最大 250 家

³ 八大建筑央企分别为中国建筑（601668.SH）、中国中铁（601390.SH）、中国铁建（601186.SH）、中国交建（601800.SH）、中国电建（601669.SH）、中国能建（601868.SH）、中国中冶（601618.SH）和中国化学（601117.SH）。

国际承包商”中排名靠前，其中 7 家位列前七位。从海外业务规模来看，2023 年中国建筑和中国交建的海外业务收入均在千亿元级别，中国交建新签合同额达到 3,197.46 亿元；除中国铁建外，其他企业海外新签合同额均同比增长。从海外收入占比来看，中国化学海外业务收入占比在 20% 左右，中国交建、中国电建和中国能建的海外业务收入占比在 12%-16% 之间，其他企业海外业务收入占比在 5% 左右。2024 年前三季度，八大央企中六家企业海外新签合同额占比有所提升，未来其海外业务收入占比有望进一步提升。

施工企业出海寻求业务增长点已成为行业趋势，但海外工程项目环境复杂，存在建设标准和法律差异、地缘政治、贸易冲突和汇率波动等风险，当前海外项目普遍存在工程进度滞缓等问题，建工企业仍需持续强化海外项目精细化管理和风险管控能力。



注：根据 数据整理绘制。

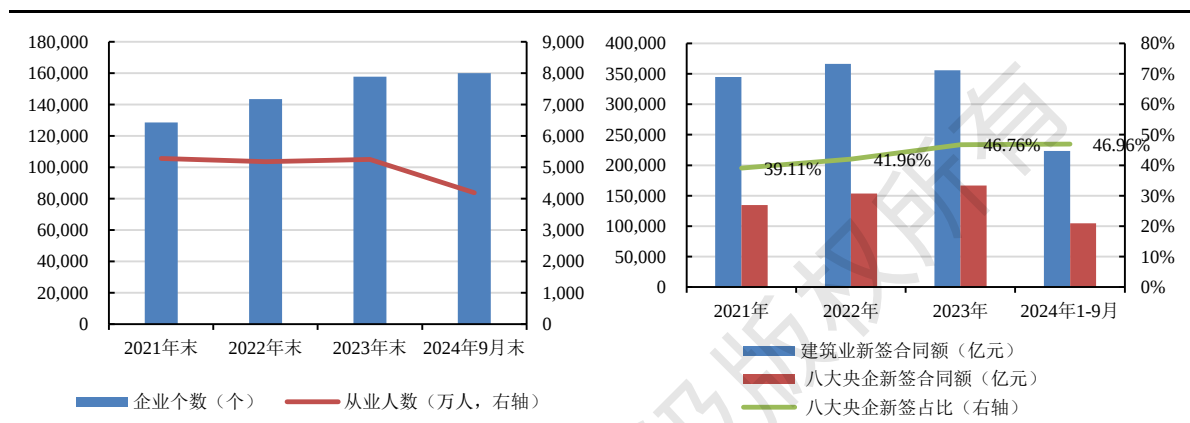
图 5. 我国对外承包工程完成额和新签合同额变化趋势及八大央企海外业务概况

建筑行业内企业数量众多，头部央企市场占有率高且近年来不断提升。央企在铁路、港口巷道、水利水电等基础设施建设领域竞争优势显著，民营施工企业主要集中在房屋建筑及装修装饰等领域。

我国建筑业市场化程度高，具有行业竞争激烈，从业企业数量及就业人数众多等特点，2024 年 9 月末企业数量共计 160,065 个，从业人数

4,189.70 万人。行业“金字塔”竞争格局下，头部央国企居于主导地位且竞争优势不断强化，大量中小型企业面临较大挑战。在行业面临经济增速下行及下游需求收缩的背景下，头部建筑央国企经营展现较强韧性，八大建筑央企的市场占有率持续提升，2024 年前三季度合计新签合同额在全行业中占比达到 46.96%。

大型建筑央国企居于总承包商地位，依靠专业领域高资质等级及低成本融资优势等获取突出市场地位；中小型建筑企业或承担分包商角色，或直接承接中小规模工程项目，尤其是民用建筑项目。总承包商可通过业务分包将垫资压力转移至上游中小分包商或供应商，八大建筑央企占款⁴增速高于垫资增速，2023 年末合计占款规模约占垫款总规模的 70%；2024 年以来对上清欠力度加大，9 月末降至 64%，仍可有效转嫁资金压力。



注：根据 数据整理绘制。

图 6. 2021 年以来我国建筑业企业数量和从业人员数量及八大央企新签合同占比趋势

建筑行业实行资质管理制度，行业壁垒主要体现为施工资质。建筑企业资质分为施工总承包、专业承包和施工劳务三个序列，其中施工总承包设有 12 个类别，分为 4 个等级（特级、一级、二级和三级）。取得施工总承包资质的企业可以从事资质证书许可范围内的相应工程总承包等业务。

⁴ 垫款规模=存货+合同资产-合同负债+应收账款+长期应收款；占款规模=应付账款-预付款项。

施工资质等级高、实力强的施工企业在工程项目承揽上具有竞争优势，主要通过 EPC、施工总承包或投融资等模式签订施工合同，而小型施工企业则以专业分包或劳务分包形式参与一线施工作业。

截至 2025 年 1 月 6 日，全国 932 家建筑企业拥有十个类别共计 1,133 项施工总承包特级资质。特级资质以房屋建筑领域为主，其中建筑工程、公路工程和市政公用工程施工总承包特级资质数量分别为 612 项、239 项和 118 项，分别较 2021 年末净增加 90 个、71 个和-1 个。从特级资质数量分布及变化来看，我国房建工程领域从业企业数量众多，资质门槛相对较低，行业竞争更加激烈。

特级资质持证者主要为国有及国有控股企业，又以央企为主，民营企业持有的特级资质数量较少且集中在建筑工程领域。截至 2025 年 1 月 6 日，八大建筑央企合计持有各类别工程施工总承包特级资质 427 项，占全行业特级资质数量的 37.69%，具体来看：（1）除中国化学持有石油化工工程和建筑工程 2 个类别的特级资质外，其他 7 家央企均持有 4 个及以上类别的特级资质，所跨业务领域广泛；（2）中国中铁和中国铁建持有全部铁路工程施工总承包特级资质，此外八大建筑央企在港口与航道工程、电力工程、水利水电工程和冶金工程等领域持有的特级资质数量在全行业中的占比在 60%以上。与此相对应，民营施工企业主要集中在房建、园林绿化及装修装饰等领域，以铁路、公路、水利及港口等专业工程建设为主的土木工程施工领域则以央国企为主。

表 1. 特级资质数量及分布概况（单位：个，%）

项目	建筑工程	市政公用工程	公路工程	铁路工程	水利水电工程	冶金工程	港口与航道工程	电力工程	矿山工程	石油化工工程	合计
2021 年末	522	119	168	35	30	20	16	9	6	13	938
2025 年 1 月 6 日	612	118	239	35	36	25	28	14	10	16	1,133
其中：八大央企合计持有	116	55	138	35	25	16	21	10	2	9	427
八大央企持有占比	18.95	46.61	57.74	100.00	69.44	64.00	75.00	71.43	20.00	56.25	37.69

注：根据公开数据整理。

二、政策环境

为推动建筑业高质量发展，住建部围绕加快行业工业化、数字化、绿色化转型，完善相关技术标准体系，改善营商环境，强化工程质量与安全管理等重点工作方面持续加强管理。2024 年以来，建筑行业相关政策仍以规范行业管理和促进行业转型升级为主导，在原有政策标准基础上进行修订完善。

2022 年 1 月，住建部印发《“十四五”建筑业发展规划》，提出建筑业高质量发展目标，并就建筑智能化、新型建筑工业化、市场运行机制、工程业务模式、质量安全、保障建筑工人权益等主要任务进行说明。

2023 年，我国进一步深化建筑业供给侧结构性改革，推进建筑工业化、数字化、绿色化转型，发展智能建造、装配式建筑等新型建造方式，完善工程建设标准体系，强化工程质量和安全监管，提升建筑品质等重点工作。2023 年 9 月 6 日，住建部印发关于进一步加强建设工程企业资质审批管理工作的通知，统一全国资质审批权限，原资质审批权下放试点不再受理试点资质申请事项。

2024 年以来，住建部对《建筑抗震设计规范》等行业规范和《绿色建筑评价标准》等国际标准进行局部修订。在 8 月国新办举行的“推动高质量发展”系列主题新闻发布会上，住建部提出推进建筑业转型升级的改革工作，要求以着力打造现代化建筑产业体系，推动建筑业工业化、数字化和绿色化转型升级为改革目标，通过科技赋能来提高建筑业发展的质量和效益，同时健全建筑工程建设标准体系，重点改革工程监理、工程造价、工程竣工验收等相关基础性制度，并重点打造一支专业敬业的建筑人才队伍。

2024 年 12 月召开的全国住房城乡建设工作会议上明确了打造“中国建造”升级版等 2025 年建筑业重点工作任务，包括：（1）全面深化建筑业改革，变革建造方式，改革工程监理、工程造价、竣工验收等制度，健全工程质量安全保障体系，大力发展现代化建筑产业；（2）以更高质量的制度供给激发建筑企业和从业人员的强大活力；（3）整体提升工程建设标准，国家标准提高底板、行业标准相应提升，鼓励支持制定团体标准、企业标准，以标准提升引领建筑产业升级；（4）更大范围推广智能建造、绿色建造、装配式建筑。选择一些基础好的地区，支持打造形成现代化建筑产业链；（5）把绿色建筑培育发展成新的经济增长点，2025 年实现新建建筑全面执行绿色建筑标准的目标，推进建筑领域节能降碳，开展建筑光伏高质量发展试点。

2023 年 11 月出台的“PPP 新规”明确了聚焦使用者付费项目，全部采用特许经营模式，优先选择民营企业参与等内容，PPP 适用范围收窄。2024 年 12 月，PPP 通知在新规基础上进一步细化政策要求和具体措施，以确保 PPP 项目的规范有序实施。仍需持续关注存量项目可行性缺口补助和政府付费滞后对施工企业信用质量的负面影响。

2023 年 11 月 3 日，国务院办公厅转发发改委、财政部《关于规范实施政府和社会资本合作新机制的指导意见》（简称“PPP 新规”），主要内容包括：（1）聚焦使用者付费项目，不得因为采用 PPP 模式新增地方财政未来支出责任；项目建设期可给予政府投资支持，政府付费只能按规定补贴运营、不能补贴建设成本；除此之外，不得通过可行性缺口补助、承诺保底收益、可用性付费等任何方式，使用财政资金弥补项目建设和运营成本；（2）全部采用特许经营模式，明确约定建设和运营期间的资产权属，清晰界定各方权责利关系；（3）优先选择民营企业参与，制定支持民营企业参与的特许经营的项目清单并明确相关领域民企持股比例要求；（4）由

发改委牵头推进特许经营模式，地方各级人民政府负主体责任。

为防止 PPP 项目异化为新的融资平台，增加地方政府隐性债务风险，新规收窄了 PPP 适用范围。根据要求，2023 年 2 月政府和社会资本合作项目清理核查前未完成招标采购程序的项目以及后续新实施的政府和社会资本合作项目均应按照 PPP 新规执行，此前已完成招投标程序的项目为存量项目。存量项目中近 90% 为政府付费和可行性缺口补助项目，同时央国企在社会资本中占比高。针对存量项目管理的主要原则为：运营项目严格履约，在建项目全面规范整改，未开工项目严格处置。目前存量项目陆续进入运营期，地方财政压力较大的地区可行性缺口补助和政府付费存在一定滞后现象，需要关注前期项目投资激进、区域布局下沉严重的施工企业资产质量下降及流动性风险。

2024 年 12 月，国家发改委发布《国家发展改革委办公厅关于进一步做好政府和社会资本合作新机制项目规范实施工作的通知》（简称“PPP 通知”）。与 PPP 新规相比，PPP 通知进一步细化了政策要求和具体措施，明确提出高度重视 PPP 新机制规范实施、严格聚焦使用者付费项目、合理使用特许经营模式、优先选择民营企业参与、规范盘活存量资产、加强特许经营方案把关、做好信息填报和审核把关和强化事中事后监管等八个方面的具体安排。

三、样本分析

（一）样本筛选

本文选取以房屋建筑、土木工程建筑以及园林绿化、装饰装修和建筑设计等其他建筑工程为主业的 A 股上市公司和发债企业作为分析样本，剔除财务数据缺失或近三年审计报告存在非无保留审计意见的样本，剩

余有效样本 142 户。按企业属性划分，央企及央企子公司 78 户，地方国企 50 户，民营及其他企业 14 户。

(二) 业务分析

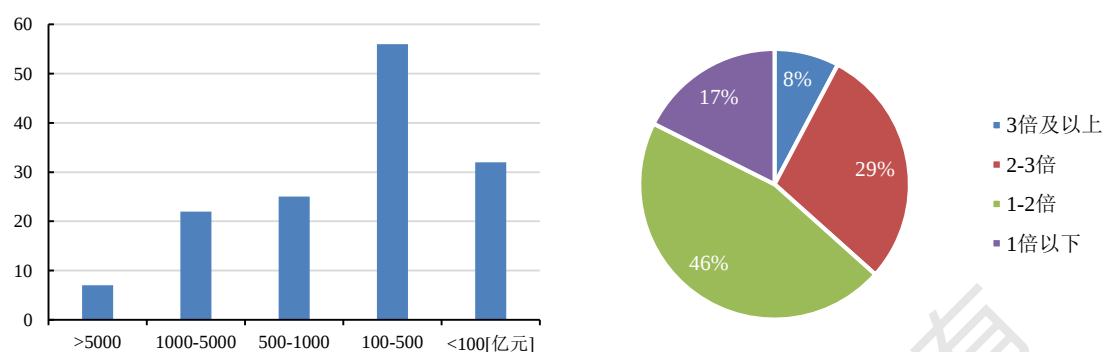
2023 年建筑施工行业收入增速放缓，建筑央企订单保障倍数在行业中位数水平之上，但部分地方国企新签合同出现大幅下滑。受下游业主资金压力传导影响，建工行业工程结算和回款周期进一步拉长，减值损失计提对利润侵蚀较大。2024 年前三季度，样本企业营收同比下降，受对上游支付比例提升影响，资金压力进一步加大。

建筑施工行业处于产业链中游，对上下游议价能力弱，下游客户主要为地方平台公司和房地产开发企业，上游供应商则以钢铁、水泥等建材生产商为主。行业内从业企业数量众多，同质化竞争激烈，施工企业“垫资施工”现象普遍，同时为承揽项目在投标报价中主要采取价格竞争策略，行业呈现“负债水平高、盈利能力弱、两金占比高”的特点。

建工企业主要通过扩大业务规模来增强自身竞争优势和盈利能力，业务规模亦反映了企业的竞争地位和综合实力。样本企业收入规模主要集中在 500 亿以下区间，其中民营建工企业收入主要集中在 100 亿元以下，建筑央企以及部分地方国企规模优势突出。中国建筑、中国中铁和中国铁建 2023 年营业收入规模均破 10,000 亿元，其中中国建筑下属的中建八局、中建三局等子公司业务规模也达到了千亿水平。2021-2023 年及 2024 年前三季度，样本企业营收增速的中位数分别为 14.34%、6.64%、3.88% 和 -6.37%，下游需求收缩背景下企业营收增速逐年下降，2024 年前三季度收入同比下降趋势显著，但中国电建、中国能建等企业受益于下游电力能源行业投资需求旺盛，营收仍可维持正增长。

新签合同是施工企业未来 1-2 年营业收入转化的重要来源，业务储备

充裕的企业未来经营业绩更有保障。2023 年样本企业订单保障倍数（新签合同/营业收入）的中位数为 1.67 倍，八大建筑央企的订单保障倍数均高于行业中位数水平，但地方建工国企中超八成企业未达到中位数水平，民营企业则处于尾部水平。多领域的业务布局 and 全国性的区域布局下，建筑央企项目承揽能力和业务稳定性强。地方建工企业具有明显的属地化特征，在所属区域具有资源优势，单一区域业务占比高，省外市场参与少且拓展难度高；目前部分地方建工企业如湖南建工、隧道股份等亦实现了较好的跨区域业务布局。



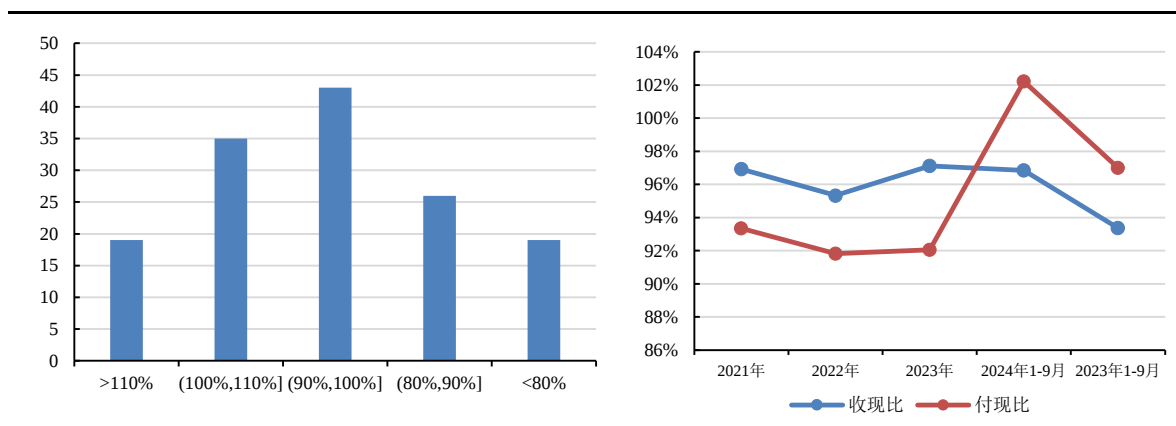
注：根据样本企业数据整理绘制。

图 7. 样本企业 2023 年营业收入和订单保障倍数分布情况

从营业收入质量来看，样本企业中超过 60% 的企业营业收入现金率低于 100%，2023 年中位数为 97.12%；但收现比仍可高出付现比近 3 个百分点，即以央国企为主的样本企业可向上游转嫁资金压力。拉长周期看，37 家企业营业收入现金率连续三年均低于行业中位数，41 家企业三年合计收现比低于付现比，持续的结算回款滞后将影响企业生产经营的稳定性。

施工行业存在一定季节性特征，即第四季度为施工和回款的高峰期，前三季度行业收现比与付现比出现倒挂现象，但 2024 年前三季度两者剪刀差较上年同期扩大了 -2 个百分点至 -5.71%，营运资金压力显著增大，主

要系建筑类央企拖欠分包商及材料商款项问题日益受到重视，政策约束显著加强，从而加大对中小企业的清欠力度，经营环节付款增加所致。



注：根据样本企业数据整理绘制。

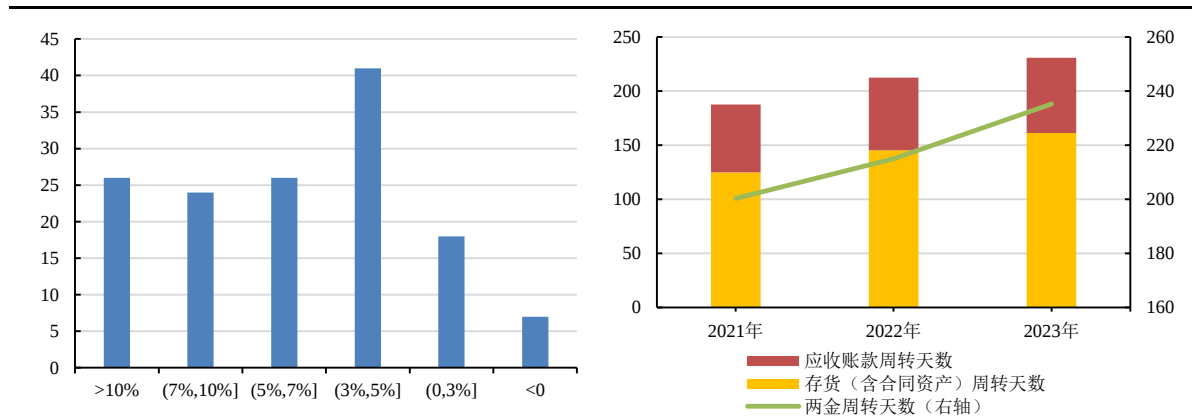
图 8. 样本企业 2023 年营业收入现金率分布及收现比与付现比中位数变化趋势

2023 年样本企业毛利率和 EBITDA 利润率的中位数分别为 10.03% 和 5.38%，行业盈利水平小幅下降。样本企业减值损失计提规模持续上升，2023 年减值损失计提率⁵在 -3% 及以下的企业共 27 家，其中 12 家企业连续三年减值损失计提率在 -3% 以下，如中天精装、中煤长江等企业。目前建工企业减值损失计提对象主要为对房地产开发企业的应收款项，鉴于我国房地产市场尚处筑底过程，房建企业仍面临较大的回款风险和工抵房减值风险，此外施工企业对合同资产计提减值通常很少，未来建工企业资产端仍有一定减值压力。

受房地产市场需求弱化、土地财政收入下滑以及防范化解地方政府债务风险背景下城投融资约束加强等因素影响，建筑行业下游业主方资金链普遍偏紧并传导至施工单位，建工企业工程结算与回款压力加大，两金增速持续高于营收增速，运营效率下降。2023 年，样本企业营业周期中位数为 235 天，但部分地方建工企业以及央企投资平台公司营业周期

⁵ 减值损失计提率 = (当期资产减值损失 + 当期信用减值损失) / [(期初存货 + 期末存货 + 期初合同资产 + 期末合同资产 + 期初应收账款 + 期末应收账款) / 2]。

很长，部分企业营业周期高达 1,000 天以上，资金周转压力很大。



注：根据样本企业数据整理绘制。

图 9. 样本企业 2023 年 EBITDA 利润率分布及存货、应收账款周转天数中位数变化

在经济结构转型的过渡期，建工企业将更加注重承揽“高质量”项目，加强工程结算和款项回收力度，头部央国企积极拓展海外业务，加速战新业务领域的布局 and 探索。2024 年 11 月，十四届全国人大常委会第十二次会议表决通过了关于增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案，在 2028 年之前将 14.3 万亿元存量隐性债务“清零”，其中 10 万亿元的隐性债务将被置换为地方政府专项债券。最大力度的化债举措或将在一定程度上利好政府类项目施工主体以前年度工程款的收回。

(三) 财务分析

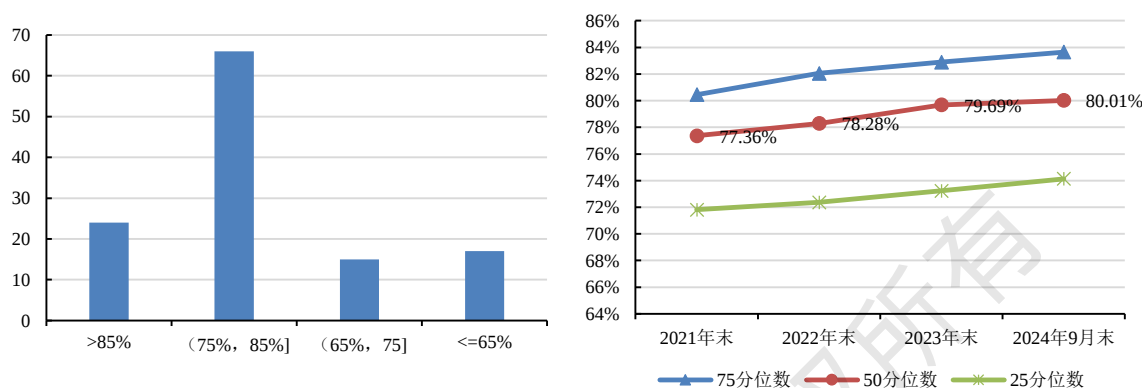
建筑施工行业营运环节垫资压力重，财务杠杆水平高，在下游资金偏紧的状况下，建工企业运营资金缺口将进一步推升其财务杠杆水平，企业流动性风险在很大程度上取决于其债务融资的便利性。

1. 财务杠杆

建筑工程行业财务杠杆水平高，受下游结算回款节奏放缓以及业务扩展双重因素的影响，建工企业资金压力持续加大并推升资产负债率水平。2024 年 9 月末，样本企业资产负债率中位数为 77.59%，将永续债调

整至负债端的资产负债率*则升至 80.01%。

建筑央企融资渠道畅通，资产负债率整体高于民营企业，2024 年 9 月末资产负债率在 85%以上的样本企业共 15 个，其中 12 家为地方建工企业。建筑央企受到严格的国资委管理和考核，同时较为广泛的发行永续债和开展资产证券化等金融业务以增厚权益、加速资产周转进而降低财务杠杆水平，八大建筑央企整体资产负债率表现好于行业中位数，但调整后的资产负债率水平差异较大。2024 年 9 月末，中国铁建、中国交建等公司负债率较上年末增长较快，此外部分央企子公司资产负债率持续高企，面临较大的去杠杆压力。



注：根据样本企业数据整理绘制。

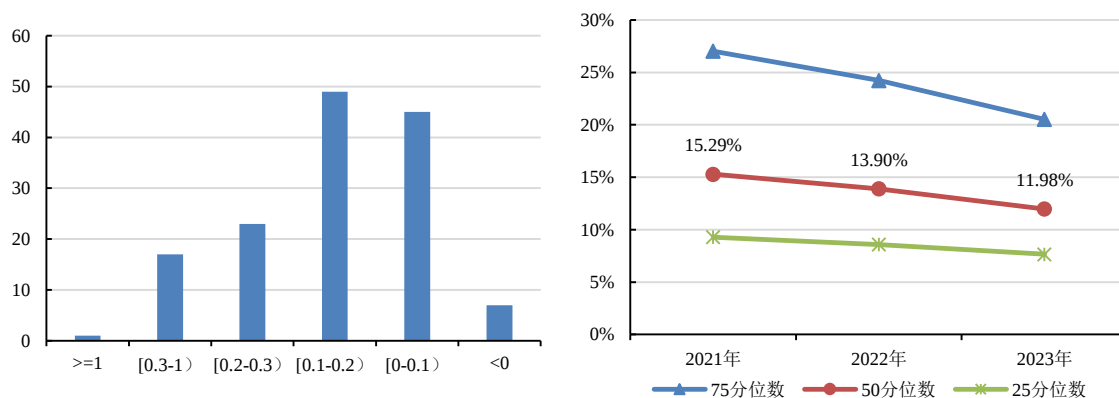
图 10. 样本企业 2024 年 9 月末资产负债率*分布及变化趋势

2. 偿债能力⁶

建工企业负债端包括经营性负债和刚性债务两大类，样本企业刚性债务在负债总额中的占比中位数较稳定，在 33%-34%之间；部分央企投资公司以及地方路桥公司承揽和并表较多投融资项目，刚性债务占比高达 60%以上。样本企业债务期限结构偏长期并逐步优化，2024 年 9 月末短期刚性债务占比的中位数为 40.86%。

⁶ 本部分所指刚性债务包含永续债。

伴随债务扩张，样本企业长期偿债能力表现整体走弱，2023 年权益资本及 EBITDA 对刚性债务的覆盖倍数均有所下降，EBITDA 对财务费用的覆盖仍可保持较高倍数。样本企业 EBITDA 对刚性债务的覆盖倍数集中在 5%-20%之间，覆盖倍数表现较好的企业主要为央企子公司。



注：根据样本企业数据整理绘制。

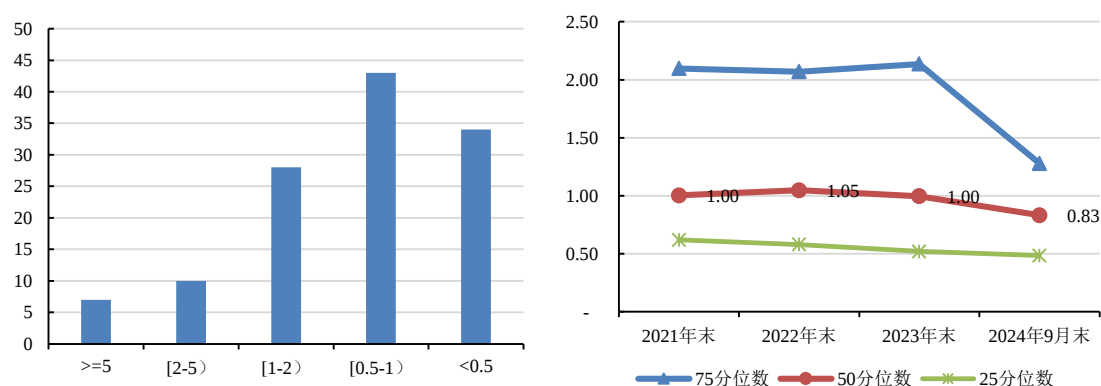
图 11. 样本企业 2023 年末 EBITDA 对刚性债务覆盖倍数（倍）分布及变化趋势

3. 流动性

建工企业资产中以应收账款、合同资产等经营性应收款项为主的流动资产占比高，但随着投融资项目的参与，相应股权投资和施工产值的形成带动非流动资产规模及占比增长。近年来，两金（应收账款、存货及合同资产）占资产总额的比重逐年提升，2023 年末样本企业两金占比中位数为 43.38%，但行业内分化较大，其中设计、咨询及部分专业工程施工企业以及投融资项目占比高的投资平台公司和施工单位两金占比较低，民企和地方国有建工企业两金占比普遍偏高。

受累于较弱的现金流表现，建工企业短期刚性债务现金覆盖率处于偏低水平，2023 年以来进一步走低，2024 年 9 月末样本企业中位数降至 0.83 倍。超六成的样本企业短期刚性债务现金覆盖率低于 1 倍，19%的样本企业处于 1-1.5 倍之间。进一步观察，低于 0.5 倍的样本企业共 35 家，

包括央企及央企子公司 16 家，地方国企 16 家，民企 3 家，包括 2024 年债券违约的西安建工。当前建工企业实际的流动性风险在很大程度上取决于债务融资的便利性，央国企在融资上具有天然优势，但流动性紧张的民企以及流动性倍数持续收缩的地方建工国企更易在债务集中到期时发生流动性风险。



注：根据样本企业数据整理绘制。

图 12. 样本企业 2024 年 9 月末短期刚性债务现金覆盖率（倍）分布及变化趋势

四、行业内企业债券融资与评级情况

（一）债券融资

2024 年前三季度，建筑施工行业共有 100 家企业发行各类债券合计 443 只，其中超短期融资券 172 只，一般短期融资券 10 只，公司债 92 只，中期票据 155 只，私募债 13 只，可转债 1 只；从交易场所看，银行间债券发行只数为 338 只，发行规模近四千亿元，均领先于交易所债券；从发行主体级别看，AA⁺及以上等级发行主体 88 个，占比为 88%，以高等级信用主体为主；从企业性质看，央企仍是建筑施工企业的发债主力，发债主体占比超过 50%，发债规模明显领先于其他所有制企业，民营企业本期发债只数为 1。同期，91 家企业共计偿还债券 257 只，偿还金额低于发行金额，行业债券发行为净融入状态。

受下游业主资金紧张因素传导以及发行永续债增强权益资本规模等因素影响，近年来建工企业债券发行规模逐年增加，债务负担日趋沉重。截至 2024 年 9 月末，行业存续债券余额共计 10,523.08 亿元，较 2023 年末增长约 27%，较 2021 年末增长约 43%；其中当期评级及展望下调企业涉及债券余额合计 38.66 亿元。

表 2. 建筑施工行业 2021~2023 年度及 2024 年前三季度债券发行、偿还及存续数据

所属年度	发行			偿还			存续		
	企业 (家)	债券 (只)	金额 (亿元)	企业 (家)	债券 (只)	金额 (亿元)	企业 (家)	债券 (只)	金额 (亿元)
2021 年度	108	366	4,167.03	123	342	3,915.34	165	630	7,335.71
2022 年度	93	432	5,401.11	124	419	5,202.66	163	675	7,641.06
2023 年度	121	493	6,124.99	130	455	5,487.02	175	763	8,279.03
2024 年前三季度	100	443	5,185.56	91	257	2,941.51	173	966	10,523.08
合计	421	1,730	20,878.69	468	1,473	17,546.53	--	--	--

注：根据 数据整理。

(二) 信用评级

1. 主体信用等级分布与迁徙

我国建筑施工行业发债企业的主体信用等级集中在 AA 级及以上，整体信用等级较高。2024 年前三季度，行业公开发债主体 100 家，其中 AA 级主体 12 家，AA⁺级主体 32 家，AAA 级主体 56 家。截至 2024 年 9 月末，行业内公开市场有存续债的发行主体共计 173 家，其中 AAA 级主体 71 家，AA⁺级主体 56 家，AA 级主体 31 家，AA⁻级主体 6 家，A⁺级及以下主体合计 8 家。

表 3. 建筑施工行业主体信用等级分布（截至 2024 年 9 月末）

发行主体 最新信用等级	2024 年前三季度		截至 2024 年 9 月末	
	发行主体数量家)	占比 (%)	存续主体数量	占比 (%)
AAA	56	56.00	71	41.04
AA ⁺	32	32.00	56	32.37
AA	12	12.00	31	17.92
AA ⁻	--	--	6	3.47
A ⁺ 至 A ⁻	--	--	6	3.47
BBB ⁺ 及以下	--	--	2	1.16
无评级信息	--	--	1	0.58
合计	100	100.00	173	100.00

注：根据所收集的公开信息整理。

表 4. 行业内发债企业主体信用等级迁移情况（单位：家）⁷

2024 年 9 月末 2023 年 9 月末	AAA	AA ⁺	AA	AA ⁻	A ⁺ 至 A ⁻	BBB ⁺ 及 以下
AAA	63					
AA ⁺	4	53				
AA		1	29	1		
AA ⁻				5		1
A ⁺ 至 A ⁻					6	
BBB ⁺ 及以下						1

注：根据所收集的公开信息整理。

2. 信用事件/评级行动

2023 年第四季度及 2024 年前三季度，行业内发债企业共发生违约/展期事件 3 起，涉及企业 3 户。

（1）西安建工集团有限公司（简称“西安建工”）：

西安建工于 2024 年 8 月 30 日公告，其于 2021 年发行的 4 亿元中期票据“21 西安建工 MTN001”，于 2024 年 8 月 18 日到期后未能及时对付，未兑付本金余额为 2.49 亿元。截至 2025 年 1 月 3 日，“21 西安建工 MTN001”未兑付本息合计 2.63 亿元。

⁷ 该表中所用样本为 2023 年 9 月末和 2024 年 9 月末均有评级数据的主体，共 164 家。

(2) 岭南生态文旅股份有限公司（简称“岭南股份”）：

岭南股份于 2024 年 8 月 15 日公告，其于 2018 年发行的 6.60 亿元可转换公司债券“岭南转债”，于 2024 年 8 月 14 日到期后未能及时对付，未兑付本金余额 4.90 亿元。截至 2025 年 1 月 3 日，“岭南转债”未兑付本息合计 4.65 亿元。

(3) 江苏南通三建集团股份有限公司（简称“南通三建”）：

南通三建于 2024 年 4 月 16 日公告，其于 2019 年发行的 5 亿元中期票据“19 南通三建 MTN001”，于 2024 年 3 月 22 日到期后未能及时对付本金 5 亿元及 2021 年 3 月 22 日至 2024 年 3 月 22 日期间对应利息。截至 2025 年 1 月 3 日，“19 南通三建 MTN001”未兑付本息合计 6.18 亿元。

2023 年第四季度及 2024 年前三季度，合计 9 户行业内发债企业的主体信用等级（含评级展望）发生变动。其中，调低和调高的企业分别为 4 家和 5 家。级别调低主体仍集中在园林绿化和建筑装饰细分行业领域，具体级别调整情况如下：

(1) 岭南股份

综合考虑“岭南转债”无法按期兑付本息等因素，联合资信于 2024 年 8 月 14 日将岭南股份主体信用等级由 CC 级/稳定下调至 C 级/稳定。

(2) 维尔利环保科技集团股份有限公司（简称“维尔利”）：

鉴于经营业务获利无法覆盖期间费用支出，经营业务利润仍为亏损状况，加之继续计提的减值损失对利润侵蚀，公司利润总额继续为负，同时短期偿债指标表现进一步弱化等因素，联合资信于 2024 年 6 月 20 日将维尔利主体信用等级由 A⁺级/稳定下调至 A 级/稳定。

(3) 中化岩土集团股份有限公司（简称“中化岩土”）：

鉴于受市场竞争加剧等因素影响，公司新签合同额进一步萎缩，净利润延续亏损态势，获现能力小幅下降，偿债指标不佳及未决诉讼规模较大等因素对公司经营及整体信用状况的影响，中诚信国际于 2024 年 7 月 5 日将中化岩土主体信用等级由 AA 级/负面下调至 AA-级/稳定。

(4) 深圳市中装建设集团股份有限公司（简称“中装建设”）：

中证鹏元于 2024 年 6 月 27 日将中装建设主体信用等级由 A 级/稳定下调至 BB 级/稳定，主要考虑以下因素：受房地产市场下行、行业竞争加剧、项目回款困难等因素影响，公司近年业绩持续下滑，2023 年新签订单金额减少，经营产生大额亏损，资产面临较大价值风险；公司总债务规模仍较大且短期债务占比较高，且逾期债务规模较大，面临很大偿债压力；受融资渠道收窄、主要银行账户被冻结等因素影响，公司可动用货币资金极少，流动性压力很大；2024 年 5 月，债权人向法院申请对公司进行重整及预重整，申请重整及预重整事项的进展和结果存在不确定性；2023 年以来公司因信息披露违规被出具监管函、警示函及被立案调查，立案调查事项尚未出具结论；公司被出具带持续经营重大不确定性和强调事项段的无保留意见的 2023 年审计报告；公司累计涉诉/仲裁事项较多，存在多条被执行人信息，面临很大的或有负债风险。

(5) 安徽建工集团股份有限公司（简称“安徽建工”）：

东方金诚于 2024 年 5 月 24 日将安徽建工主体信用等级由 AA+级/稳定调升为 AAA 级/稳定，主要考虑以下因素：作为安徽省最大的省属建筑施工企业，2023 年公司收入和利润保持较快增长，经营净现金流增幅明显，建筑施工业务新签合同额 1,510.70 亿元，同比增长 13.81%；公司重

视研发与技术创新，新组建了建筑工业化集团和智能钢构集团，为业务发展提供良好支撑；公司实际控制人为安徽省国资委，为支持公司做大做强，安徽省政府及相关各方对公司的支持力度进一步加大，在项目承揽、资金和资产划拨等方面持续获得相关各方的大力支持。

(6) 湖南建工集团有限公司（简称“湖南建工”）：

大公国际于 2024 年 5 月 23 日将湖南建工主体信用等级由 AA⁺级/稳定调升为 AAA 级/稳定，主要考虑以下因素：公司具有多项建筑工程施工总承包特级资质，在湖南省拥有良好的品牌知名度，新承接项目规模仍较大；2023 年以来，公司利润水平稳步提升，资产规模快速增长，能持续获得湖南省人民政府国有资产监督管理委员会和股东在资金、融资担保和业务发展等多方面的支持。

(7) 中国十七冶集团有限公司（简称“中国十七冶”）：

中诚信国际于 2024 年 7 月 26 日将中国十七冶主体信用等级由 AA⁺级/稳定调升为 AAA 级/稳定，主要考虑以下因素：公司控股股东综合实力很强，其正在推进的增加注册资本和资产整合事项将进一步增强公司项目承揽能力、市场竞争力和业务多元化程度；公司作为股东下属核心施工企业之一，在冶金工程领域竞争优势突出，其 2023 年以来快速增加的新签合同总额为后续收入提供了良好保障；同时公司不断深化改革，管理和费用控制能力不断增强，加之较优的项目质量，整体使得其盈利能力持续提升，且债务的压降亦推动其财务杠杆和偿债指标显著优化，加之畅通的融资渠道等优势，对公司整体信用实力均提供了有力支持。

(8) 中交城市投资控股有限公司（简称“中交城投”）：

中诚信国际于 2023 年 10 月 10 日将中交城投主体信用等级由 AA⁺级

/稳定调升为 AAA 级/稳定，主要考虑以下因素：新签城市更新项目的重大突破符合近期国家政策导向，对公司未来区域拓展具有重要战略意义；产业园区开发业务的积极拓展有利于公司产业运营能力的提升，并对入驻园区的科技创新型企业的发展具有较大扶持作用；公司持续加大绿色建造供给，提升绿色建筑占比，为城乡建设领域“双碳”目标的实现做出积极贡献；上述贴合国家战略的发展方向叠加股东支持力度的增强，共同使得公司行业内竞争地位大幅提升。

(9) 中煤矿山建设集团有限责任公司（简称“中煤矿建”）：

考虑到公司是安徽省国有独资煤矿建设龙头企业及建筑施工企业，相关建筑施工资质高且全面，尤其在矿建领域的施工资质、项目经验和装备水平等方面具有很强竞争优势；受益于近年煤炭行业景气度回暖，近年公司矿山建设新签合同持续增长，相关项目储备较为充足，业务持续性强，且公司股东背景强，可获得较大力度的外部支持，中证鹏元于 2024 年 8 月 22 日评定中煤矿建主体信用等级为 AA⁺级/稳定。联合资信于 2023 年 7 月 27 日评定中煤矿建主体信用等级为 AA 级/稳定，2024 年 11 月 26 日将中煤矿建主体信用等级调升为 AA⁺级/稳定，并未披露调级相关情况。

五、信用展望

国家重大基建领域支撑有力，其他领域需求或将进一步承压。

2025 年我国财政政策将更加积极，有力支撑国家重大项目等“两重”领域的项目投资；但地方政府投资为主的公共设施管理业仍将受资金来源掣肘。房地产市场将继续围绕“止跌回稳”目标发展，“白名单”及城中村改造扩围将为房建施工提供一定缓冲，但在房企销售端企稳前房建领域持续面临需求弱化风险。

在下游需求收缩和行业增速下行的背景下，头部央国企可凭借资金优势、多元化和全国性业务布局来拓展和巩固市场份额，但大量中小型企业将面临较大挑战。

工程结算和回款周期拉长，资金压力加大并进一步推升财务杠杆水平。

受下游业主资金链紧张传导，建工企业工程结算和回款周期拉长，营运资金缺口将推升其债务融资规模和财务杠杆水平。

央国企外部融资渠道畅通，具有资金成本优势，同时可通过资产证券化等方式来加速资产周转和盘活资金，融资环节支撑总体有力。但流动性紧张的民企，财务杠杆高企、债务期限错配的地方建工企业将持续面临流动性压力过大的挑战，仍需警惕尾部企业的流动性风险。

大规模资产减值损失或加速建筑企业信用分化。

建工企业的核心资产为应收款项和合同资产，在资产总额中的占比持续提升，工程款结算和回款高度依赖于业主支付能力。就业主单位分层来看，国家重大基建项目以及经济发达且财力较强地区的政府主导基建项目，其工程款支付的保障程度高；经济与财力基础相对薄弱地区的政府主导基建项目，其资金给付承压明显，且短期内显著缓解的可能性较低，或导致建工企业的资产质量和运营效率进一步弱化；建工企业对出险房企的应收工程款减值损失将随着较集中处置而进一步暴露，此外工抵房和以房抵债部分的资产实际可变现价值较低也会导致较大额的减值损失。

附录

2024 年 9 月末行业内发债主体信用等级分布及主要经营与财务数据
(2024TTM，合并口径)

发行人中文名称	最新评级 /展望	评级机构	资产总计 (亿元)	刚性债务 (亿元)	所有者权 益合计 (亿元)	资产负债 率 (%)	营业总收入 (TTM) (亿元)	净利润 (TTM) (亿元)	经营活动现金 净流量(TTM) (亿元)	销售毛利率 (TTM) (%)	流动比率 (倍)	营业周期 (天)	营业收入现金 率 (TTM) (%)
中国建筑股份有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	32,736.41	9,038.81	7,803.75	76.16	22,208.28	689.48	-496.28	9.78	1.29	274.52	97.82
中国交通建设集团有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	27,554.34	10,026.69	6,424.30	76.69	9,810.53	316.90	319.56	12.90	1.09	383.15	98.20
中国中铁股份有限公司	AAA/稳定	联合资信	21,282.58	6,275.03	4,895.63	77.00	11,992.38	337.77	8.30	9.86	0.98	255.77	93.66
中国交通建设股份有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	19,023.32	7,218.75	4,720.34	75.19	7,476.11	304.85	-151.24	12.81	0.92	227.77	96.86
中国铁建股份有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	18,102.74	6,083.83	4,194.05	76.83	10,896.55	288.87	-254.23	10.45	1.04	304.73	98.99
中国电力建设股份有限公司	AAA/稳定	联合资信	12,874.95	5,547.79	2,700.27	79.03	6,143.55	167.11	112.63	13.31	0.90	194.27	107.59
云南省交通投资建设集团有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	8,858.65	5,159.47	2,877.21	67.52	934.54	11.16	86.31	21.95	1.04	192.51	95.29
云南省建设投资控股集团有限公司	AAA/稳定	联合资信	8,606.23	3,735.09	2,697.10	68.66	1,599.77	36.22	169.58	12.73	0.76	335.73	75.73
中国能源建设股份有限公司	AAA/稳定	新世纪评级	8,581.27	3,061.04	1,926.05	77.56	4,158.58	116.33	117.15	13.02	1.08	282.63	92.66
中国冶金科工股份有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	7,250.06	1,769.62	1,833.81	74.71	5,791.63	86.06	-23.67	9.60	1.09	257.50	74.43
中国葛洲坝集团有限公司	AAA/稳定	联合资信	4,390.38	1,972.12	1,073.85	75.54	1,221.39	43.42	111.38	18.23	1.16	554.96	95.69
陕西建工控股集团有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	4,329.36	1,069.07	469.47	89.16	1,896.73	46.39	-22.71	10.84	1.10	684.18	86.32
中国建筑第八工程局有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	4,132.94	820.24	935.20	77.37	5,065.67	134.07	-93.86	6.92	1.12	142.15	93.21
北京城建集团有限责任公司	AAA/稳定	东方金诚	3,648.94	1,417.46	839.88	76.98	1,515.84	19.78	29.65	9.66	1.55	452.49	97.79
上海建工集团股份有限公司	AAA/稳定	新世纪评级	3,622.68	1,033.82	515.28	85.78	2,955.99	17.82	50.86	8.91	1.07	223.98	111.31
陕西建工集团股份有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	3,484.55	608.79	414.05	88.12	1,579.86	45.04	-83.70	11.70	1.09	721.84	90.52
中建三局集团有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	3,293.08	371.85	771.81	76.56	3,536.31	103.96	32.79	6.98	1.19	133.32	98.17
贵州交通建设集团有限公司	AAA/稳定	东方金诚	3,170.63	2,034.61	764.41	75.89	429.89	5.92	75.00	20.29	0.90	280.03	100.60
中国化学工程集团有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	2,731.97	378.58	857.59	68.61	2,015.69	71.50	78.17	10.58	1.21	220.02	96.48
中电建路桥集团有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	2,592.14	1,609.14	496.97	80.83	367.19	-2.83	-18.35	14.64	0.39	165.21	59.79
中交一公局集团有限公司	AAA/稳定	联合资信	2,550.10	964.74	451.36	82.30	1,206.49	29.60	-32.23	12.33	0.74	144.58	93.63
四川路桥建设集团股份有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	2,507.10	873.84	512.72	79.55	973.66	61.09	-11.21	17.40	1.21	451.60	80.02
北京建工集团有限责任公司	AAA/稳定	东方金诚	2,409.20	1,055.41	532.88	77.88	1,301.21	13.27	24.13	8.91	1.30	347.22	85.24
湖南建设投资集团有限责任公司	AAA/稳定	中诚信国际	2,377.94	1,206.58	548.72	76.92	1,578.98	31.12	34.94	10.08	1.43	236.07	90.93
山西建设投资集团有限公司	AAA/稳定	新世纪评级	2,261.76	903.05	546.29	75.85	1,354.70	35.14	-3.63	13.87	1.18	264.43	73.46

发行人中文名称	最新评级 /展望	评级机构	资产总计 (亿元)	刚性债务 (亿元)	所有者权益 合计 (亿元)	资产负债 率 (%)	营业总收入 (TTM) (亿元)	净利润 (TTM) (亿元)	经营活动现金 净流量(TTM) (亿元)	销售毛利率 (TTM) (%)	流动比率 (倍)	营业周期 (天)	营业收入现金 率 (TTM) (%)
中国核工业建设股份有限公司	AAA/稳定	联合资信	2,217.79	913.16	416.90	81.20	1,097.21	28.00	19.63	11.32	1.12	430.40	86.62
中建国际投资集团有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	2,214.01	767.18	620.28	71.98	699.07	92.65	-60.12	19.66	1.56	699.52	52.92
中国建筑第七工程局有限公司	AAA/稳定	联合资信	2,144.55	605.27	259.17	87.91	1,309.73	9.29	-11.23	7.18	0.95	292.48	101.45
中国建筑第二工程局有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	2,075.08	372.56	344.95	83.38	1,671.39	33.88	29.68	8.31	1.14	257.14	127.23
中国建筑第五工程局有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	1,984.23	358.99	450.84	77.28	1,940.88	41.51	-15.76	8.60	1.03	181.73	100.44
中国建筑第四工程局有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	1,907.07	520.91	255.32	86.61	1,321.06	10.38	26.63	5.90	1.08	358.83	98.14
安徽建工集团股份有限公司	AAA/稳定	东方金诚	1,796.28	744.67	253.09	85.91	852.77	19.15	-16.96	12.89	1.09	461.61	84.80
广东省建筑工程集团控股有限公司	AAA/稳定	联合资信	1,753.88	563.82	301.04	82.84	781.48	12.13	22.51	11.20	1.09	515.85	86.08
甘肃省建设投资(控股)集团有限公司	AAA/稳定	安融评级	1,742.36	784.36	299.90	82.79	689.63	5.41	-21.27	10.04	1.29	571.15	93.65
中交疏浚(集团)股份有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	1,697.35	454.78	514.11	69.71	538.11	27.99	4.09	15.38	1.00	357.62	110.44
上海隧道工程股份有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	1,643.31	358.65	378.59	76.96	701.75	31.93	52.03	10.05	0.90	424.65	96.92
中交第二航务工程局有限公司	AAA/稳定	新世纪评级	1,567.06	294.93	317.53	79.74	831.42	21.39	-14.32	9.80	0.94	243.61	102.33
中铁四局集团有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	1,565.58	180.45	256.82	83.60	1,292.68	27.45	0.77	6.73	0.93	192.42	109.24
中交投资有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	1,557.79	871.41	484.85	68.88	148.32	18.73	-48.19	43.03	1.12	1,589.98	69.66
山东高速路桥集团股份有限公司	AAA/稳定	联合资信	1,519.80	471.93	345.71	77.25	701.40	30.48	-63.88	13.09	1.18	539.33	63.92
山西路桥建设集团有限公司	AAA/稳定	新世纪评级	1,388.17	951.80	357.90	74.22	239.54	9.94	17.91	23.44	1.20	259.27	87.47
中国建筑一局(集团)有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	1,298.24	216.09	304.84	76.52	1,522.44	44.94	-37.22	8.28	1.10	136.28	109.40
湖南建工集团有限公司	AAA/稳定	大公国际	1,187.11	546.91	222.79	81.23	1,291.16	23.43	7.40	9.17	1.49	228.26	88.78
中铁一局集团有限公司	AAA/稳定	联合资信	1,170.04	153.75	175.77	84.98	1,160.45	22.59	-36.29	6.79	1.01	197.27	101.04
北京住总集团有限责任公司	AAA/稳定	联合资信	1,134.05	597.85	264.46	76.68	386.77	6.15	10.39	9.15	1.39	519.98	107.98
中国城乡控股集团有限公司	AAA/稳定	联合资信	1,122.46	439.12	392.68	65.02	113.41	21.44	-7.19	25.23	0.99	1,066.52	80.88
中交路桥建设有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	1,065.21	405.10	251.10	76.43	527.10	25.06	-20.16	10.38	0.74	141.22	102.46
中国铁建昆仑投资集团有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	1,054.42	385.42	265.12	74.86	477.51	23.11	76.91	15.45	0.44	121.98	83.78
中交第二公路工程局有限公司	AAA/稳定	新世纪评级	1,052.86	318.90	209.85	80.07	700.49	23.78	11.40	10.65	0.74	117.18	115.66
中交第四航务工程局有限公司	AAA/稳定	联合资信	977.67	291.87	296.22	69.70	518.24	29.25	36.07	11.60	0.76	126.32	84.24
中交建筑集团有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	951.89	254.76	188.34	80.21	327.72	8.76	-1.69	9.87	0.70	242.95	109.44
中交第一航务工程局有限公司	AAA/稳定	联合资信	949.49	250.73	210.33	77.85	473.27	15.00	23.57	9.01	0.88	233.60	114.08
中铁开发投资集团有限公司	AAA/稳定	联合资信	924.53	384.04	300.30	67.52	168.53	18.33	35.93	18.49	0.98	149.16	196.20
中交第三航务工程局有限公司	AAA/稳定	新世纪评级	888.90	321.80	178.78	79.89	486.86	9.91	6.89	8.24	0.78	188.56	109.15
中交城市投资控股有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	860.30	403.96	259.60	69.82	94.40	22.29	-6.48	38.72	1.77	2,244.01	173.91

发行人中文名称	最新评级 /展望	评级机构	资产总计 (亿元)	刚性债务 (亿元)	所有者权益 合计 (亿元)	资产负债 率 (%)	营业总收入 (TTM) (亿元)	净利润 (TTM) (亿元)	经营活动现金 净流量(TTM) (亿元)	销售毛利率 (TTM) (%)	流动比率 (倍)	营业周期 (天)	营业收入现金 率 (TTM) (%)
中国五冶集团有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	826.48	37.31	170.89	79.32	834.28	27.12	-6.66	7.71	0.98	223.58	75.09
中铁十一局集团有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	818.42	190.42	175.94	78.50	944.72	19.37	19.05	7.79	1.03	156.97	83.86
中国建筑第六工程局有限公司	AAA/稳定	联合资信	815.87	246.82	158.56	80.57	671.35	8.69	-3.86	8.36	1.13	170.72	107.39
中建新疆建工(集团)有限公司	AAA/稳定	联合资信	739.82	134.98	166.40	77.51	489.61	8.44	-4.53	8.70	1.19	324.56	108.68
浙江交工集团股份有限公司	AAA/稳定	东方金诚	715.03	149.88	150.92	78.89	470.58	14.80	-1.39	8.38	1.06	366.68	93.20
上海宝冶集团有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	706.37	75.73	152.71	78.38	718.17	11.33	-26.88	7.18	1.00	183.39	88.42
中交上海航道局有限公司	AAA/稳定	新世纪评级	597.81	69.89	210.25	64.83	237.30	13.87	25.48	14.39	0.90	189.40	125.72
中国中材国际工程股份有限公司	AAA/稳定	联合资信	557.72	78.30	217.30	61.04	460.20	31.93	32.90	19.59	1.37	206.36	79.68
中国华电科工集团有限公司	AAA/稳定	东方金诚	520.01	201.15	174.84	66.38	227.06	20.04	10.88	13.90	1.22	292.20	104.51
中国十七冶集团有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	425.45	47.85	106.11	75.06	391.47	11.76	-22.77	10.29	1.11	217.15	73.41
中国水电建设集团国际工程有限公司	AAA/稳定	大公国际	379.93	46.61	101.86	73.19	327.86	-2.10	-5.98	3.81	1.11	104.43	67.37
山东省路桥集团有限公司	AAA/-	中诚信国际	614.93	129.76	106.80	82.63	389.59	24.90	-41.27	13.04	1.04	607.21	55.62
安徽建工集团控股有限公司	AA+/稳定	中诚信国际	1,868.98	783.15	280.15	85.01	878.24	21.50	-33.32	13.52	1.12	497.26	82.73
四川华西集团有限公司	AA+/稳定	中诚信国际	1,567.24	493.50	176.53	88.74	1,002.31	14.62	20.37	8.40	1.09	607.52	90.93
广州市建筑集团有限公司	AA+/稳定	中诚信国际	1,446.92	296.41	216.38	85.05	1,926.62	11.76	-50.13	2.91	1.13	187.16	89.66
成都建工集团有限公司	AA+/稳定	东方金诚	1,297.42	315.10	149.87	88.45	478.45	7.01	-10.38	12.60	1.08	762.87	137.42
浙江省建设投资集团股份有限公司	AA+/稳定	中诚信国际	1,200.72	230.12	102.72	91.45	796.06	1.78	8.91	4.52	0.94	356.22	110.72
重庆建工集团股份有限公司	AA+/稳定	联合资信	848.47	216.10	85.50	89.92	325.14	-1.97	-1.88	6.67	0.97	817.63	97.43
新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司	AA+/稳定	联合资信	815.78	505.38	176.69	78.34	389.25	6.65	4.49	9.96	1.53	184.23	97.97
广西路桥工程集团有限公司	AA+/稳定	中诚信国际	805.22	274.98	276.83	65.62	311.21	25.51	21.28	19.54	1.08	308.75	78.66
北京碧水源科技股份有限公司	AA+/稳定	联合资信	790.59	274.98	300.33	62.01	83.13	4.18	1.91	29.24	0.97	1,020.64	78.67
中国核工业华兴建设有限公司	AA+/稳定	联合资信	752.26	330.64	117.41	84.39	355.81	7.88	17.32	11.45	1.09	394.72	85.97
中国水利水电第十四工程局有限公司	AA+/稳定	联合资信	747.59	421.70	171.76	77.02	266.24	1.36	-10.08	14.38	0.90	210.08	89.46
江西省建工集团有限责任公司	AA+/稳定	大公国际	720.83	134.90	92.06	87.23	274.07	1.77	5.00	6.01	0.99	749.97	94.94
深圳市天健(集团)股份有限公司	AA+/稳定	中证鹏元	688.01	193.99	148.92	78.35	186.05	7.57	43.81	14.26	1.34	1,558.21	127.23
福建建工集团有限责任公司	AA+/稳定	中诚信国际	608.38	235.88	120.14	80.25	311.62	5.92	-1.65	18.02	1.38	529.49	92.98
中国水利水电第八工程局有限公司	AA+/稳定	新世纪评级	605.19	230.96	119.81	80.20	253.52	0.07	-3.36	13.42	0.95	423.60	105.56
中交天津航道局有限公司	AA+/稳定	联合资信	593.74	133.84	131.70	77.82	179.29	6.87	10.85	14.25	0.99	579.83	102.39
湖南省交通水利建设集团有限公司	AA+/稳定	东方金诚	578.02	290.13	117.86	79.61	247.41	11.92	21.62	13.55	1.31	271.99	97.48

发行人中文名称	最新评级 /展望	评级机构	资产总计 (亿元)	刚性债务 (亿元)	所有者权 益合计 (亿元)	资产负债 率 (%)	营业总收入 (TTM) (亿元)	净利润 (TTM) (亿元)	经营活动现金 净流量(TTM) (亿元)	销售毛利率 (TTM) (%)	流动比率 (倍)	营业周期 (天)	营业收入现金 率 (TTM) (%)
中国水利水电第七工程局有限公司	AA+/稳定	中诚信国际	562.12	156.58	125.77	77.63	308.16	8.10	26.35	11.14	0.92	254.19	124.00
中国建设基础设施有限公司	AA+/稳定	中诚信国际	560.98	190.31	232.71	58.52	224.11	11.46	-102.91	10.23	1.35	93.85	60.43
中建方程投资发展集团有限公司	AA+/稳定	中诚信国际	554.42	164.55	195.45	64.75	92.70	9.47	15.06	21.00	0.77	463.12	143.83
中国电建集团华东勘测设计研究院有限公司	AA+/稳定	中诚信国际	541.06	80.89	109.30	79.80	567.71	10.02	3.24	7.13	1.07	111.89	111.03
中交第三公路工程局有限公司	AA+/稳定	东方金诚	517.51	174.56	59.79	88.45	248.25	3.10	13.00	10.55	0.78	439.69	85.49
山东电力建设第三工程有限公司	AA+/稳定	东方金诚	495.28	156.54	64.43	86.99	309.37	0.13	8.97	6.48	1.14	281.07	119.15
中国铁工投资建设集团有限公司	AA+/稳定	东方金诚	487.90	160.37	102.60	78.97	109.34	1.54	-4.87	15.26	73.83	182.08	94.35
中煤矿山建设集团有限责任公司	AA+/稳定	中证鹏元	451.76	173.01	77.85	82.77	170.04	2.64	4.37	16.92	1.04	400.84	112.19
中国水利水电第四工程局有限公司	AA+/稳定	新世纪评级	424.80	114.52	110.91	73.89	346.38	8.06	-15.83	9.76	1.02	185.72	100.15
济南建工集团有限公司	AA+/稳定	联合资信	420.17	94.49	90.61	78.44	180.32	2.85	-2.22	12.22	1.22	679.66	73.37
中国水利水电第十一工程局有限公司	AA+/稳定	中诚信国际	392.30	76.63	96.66	75.36	270.51	7.33	-9.68	11.07	1.00	227.53	109.70
上海基础设施建设发展(集团)有限公司	AA+/稳定	中诚信国际	389.93	182.82	153.40	60.66	30.57	7.11	7.82	59.02	0.36	43.55	93.00
中铁北京工程局集团有限公司	AA+/稳定	中诚信国际	380.22	96.54	53.30	85.98	303.35	0.91	7.41	8.00	0.97	249.02	106.84
武汉市汉阳城建集团有限公司	AA+/稳定	联合资信	358.54	115.83	96.50	73.09	108.93	6.28	-8.96	16.75	1.91	899.77	89.04
中建海峡建设发展有限公司	AA+/稳定	新世纪评级	346.36	45.04	86.86	74.92	384.84	7.38	-9.00	6.56	0.97	147.19	96.60
中国电建市政建设集团有限公司	AA+/稳定	中诚信国际	322.82	75.13	77.71	75.93	196.16	5.67	11.94	9.90	0.91	187.60	107.04
中国天辰工程有限公司	AA+/稳定	东方金诚	321.97	110.36	70.67	78.05	223.12	7.58	27.83	9.86	0.98	110.72	117.58
上海浦东建设股份有限公司	AA+/稳定	新世纪评级	312.76	28.89	78.74	74.82	182.88	5.51	-1.27	7.99	0.99	214.77	94.86
北京市政建设集团有限责任公司	AA+/稳定	东方金诚	300.94	101.27	47.50	84.22	203.73	2.04	18.05	8.29	1.01	270.03	109.08
中国水利水电第五工程局有限公司	AA+/稳定	新世纪评级	277.67	70.15	70.00	74.79	232.05	4.12	-4.78	8.66	1.10	197.49	80.55
北京城建设计发展集团股份有限公司	AA+/稳定	联合资信	240.48	62.76	78.61	67.31	97.00	7.20	3.08	18.41	1.13	494.50	96.24
北方国际合作股份有限公司	AA+/稳定	联合资信	240.48	72.19	98.63	58.99	209.79	9.90	4.94	11.39	1.58	126.79	97.22
中国电建集团中南勘测设计研究院有限公司	AA+/稳定	新世纪评级	239.93	36.48	62.64	73.89	165.61	8.04	12.76	10.29	1.09	157.52	107.41
中国水利水电第三工程局有限公司	AA+/稳定	东方金诚	235.71	37.59	44.98	80.92	168.05	3.42	2.25	12.99	1.06	311.37	93.90
中国核工业二四建设有限公司	AA+/稳定	东方金诚	216.54	46.55	27.76	87.18	110.64	3.66	5.09	10.32	1.11	511.34	88.79
中国公路工程咨询集团有限公司	AA+/稳定	中诚信国际	170.20	29.39	69.97	58.89	85.64	7.62	-8.63	19.37	1.08	198.13	108.89
中国水利水电第十工程局有限公司	AA+/稳定	新世纪评级	161.19	30.09	42.18	73.83	117.37	2.26	1.12	10.50	1.21	219.99	96.20
中国水利水电第一工程局有限公司	AA+/稳定	东方金诚	128.64	41.10	25.42	80.24	88.60	1.38	-9.69	9.67	0.97	375.50	104.92
中国电建集团河北工程有限公司	AA+/稳定	大公国际	97.00	6.99	14.58	84.97	179.45	2.46	-12.03	7.21	1.17	137.39	114.90
中化岩土集团股份有限公司	AA-/稳定	中诚信国际	71.81	26.03	20.28	71.75	21.16	-6.40	5.48	-4.62	1.25	1,075.93	120.70

发行人中文名称	最新评级 /展望	评级机构	资产总计 (亿元)	刚性债务 (亿元)	所有者权益 合计 (亿元)	资产负债 率 (%)	营业总收入 (TTM) (亿元)	净利润 (TTM) (亿元)	经营活动现金 净流量(TTM) (亿元)	销售毛利率 (TTM) (%)	流动比率 (倍)	营业周期 (天)	营业收入现金 率 (TTM) (%)
汇通建设集团股份有限公司	AA-/稳定	东方金诚	57.70	25.51	12.39	78.53	32.36	0.91	1.89	15.77	1.39	296.55	95.28
天津绿茵景观生态建设股份有限公司	AA-/稳定	中证鹏元	42.23	13.94	24.00	43.18	3.98	0.90	1.84	35.49	4.67	1,306.06	138.56
深圳中天精装股份有限公司	AA-/稳定	东方金诚	26.20	6.54	15.82	39.61	4.24	-1.42	-1.58	0.50	3.41	131.77	133.94
黑龙江省建设投资集团有限公司	AA/稳定	东方金诚	1,211.35	513.16	221.00	81.76	529.47	3.17	10.44	11.01	1.23	469.87	96.73
武汉市市政建设集团有限公司	AA/稳定	中诚信国际	830.38	188.80	163.34	80.33	223.80	4.61	-9.71	9.23	1.11	807.11	49.68
新疆北新路桥集团股份有限公司	AA/稳定	联合资信	569.77	388.10	55.88	90.19	76.60	0.51	-14.15	22.55	1.04	368.91	76.75
扬州建工控股集团有限公司	AA/稳定	东方金诚	512.03	154.70	105.79	79.34	261.16	4.16	-29.19	6.60	1.33	489.86	68.31
中铝国际工程股份有限公司	AA/稳定	中诚信国际	416.66	189.70	65.04	84.39	234.40	-17.96	-13.75	7.29	1.22	430.78	93.98
湖北省路桥集团有限公司	AA/稳定	中诚信国际	397.72	93.31	117.01	70.58	171.47	5.70	-29.57	6.46	1.23	476.93	88.77
邢台路桥建设集团有限公司	AA/稳定	联合资信	383.45	224.45	116.87	69.52	83.97	1.57	2.07	17.16	3.21	1,720.73	94.44
龙建路桥股份有限公司	AA/稳定	中诚信国际	358.72	170.64	62.47	82.59	179.05	4.53	13.25	12.08	0.96	359.13	82.43
宁波建工股份有限公司	AA/稳定	东方金诚	301.94	82.73	53.68	82.22	219.07	3.32	-5.86	9.64	1.03	285.86	102.24
中节能铁汉生态环境股份有限公司	AA/稳定	新世纪评级	293.21	132.41	51.46	82.45	8.65	-18.65	0.92	-68.24	0.60	1,925.10	334.47
河南省路桥建设集团有限公司	AA/稳定	联合资信	291.05	105.68	99.11	65.95	76.08	2.30	1.05	19.21	1.03	376.55	94.18
安徽鸿路钢结构(集团)股份有限公司	AA/稳定	联合资信	255.36	130.50	94.93	62.82	224.58	9.46	6.73	10.39	1.64	214.76	99.59
长江精工钢结构(集团)股份有限公司	AA/稳定	大公国际	241.49	75.86	89.24	63.05	169.99	5.10	10.61	12.49	1.56	328.64	77.49
新疆城建(集团)股份有限公司	AA/稳定	联合资信	209.22	47.98	33.88	83.81	47.56	0.17	-2.21	12.17	1.10	1,375.79	100.97
浙江东南网架股份有限公司	AA/稳定	新世纪评级	202.03	74.15	65.59	67.53	122.63	2.19	-5.70	9.10	1.50	425.49	94.63
棕榈生态城镇发展股份有限公司	AA/稳定	东方金诚	193.10	25.88	28.41	85.29	29.13	-12.49	3.39	8.33	0.81	1,104.89	95.68
新疆交通建设集团股份有限公司	AA/稳定	新世纪评级	187.16	70.80	49.19	73.72	68.15	3.10	-3.74	12.05	1.09	402.70	110.50
福州建工集团有限公司	AA/稳定	新世纪评级	174.06	37.96	46.96	73.02	58.45	0.50	19.39	5.24	0.99	632.37	100.46
金诚信矿业管理股份有限公司	AA/稳定	联合资信	161.23	32.69	85.10	47.22	90.58	14.21	18.99	32.42	1.61	221.18	107.70
中铁武汉电气化局集团有限公司	AA/稳定	中诚信国际	127.25	18.06	24.08	81.08	90.67	1.91	4.51	8.50	1.15	353.07	104.04
华设设计集团股份有限公司	AA/稳定	中诚信国际	123.58	9.71	50.55	59.09	48.53	5.81	3.36	39.45	1.55	1,119.70	95.45
河南省中工设计研究院集团股份有限公司	AA/稳定	联合资信	67.28	14.83	27.57	59.02	18.13	-1.38	-0.66	23.92	1.95	1,343.45	86.45
中煤长江地质集团有限公司	AA/稳定	联合资信	37.69	5.53	21.04	44.17	27.26	-0.42	6.36	14.49	2.25	253.38	100.23
深圳市郑中设计股份有限公司	AA-/负面	中证鹏元	24.90	5.05	11.03	55.70	10.87	0.31	3.34	26.27	1.44	353.76	134.65
山东美晨科技股份有限公司	AA-/负面	联合资信	80.29	40.62	2.82	96.49	17.38	-11.13	0.02	3.84	1.00	1,090.52	69.28
山东能源集团建工集团有限公司	AA-/负面	联合资信	77.77	38.56	9.95	87.21	26.22	-2.93	7.81	9.72	1.69	1,100.74	63.31
金埔园林股份有限公司	A+/稳定	东方金诚	33.13	9.18	11.92	64.02	9.59	-0.01	-1.35	30.45	1.83	1,525.99	73.97

发行人中文名称	最新评级/展望	评级机构	资产总计 (亿元)	刚性债务 (亿元)	所有者权益合计 (亿元)	资产负债率 (%)	营业总收入 (TTM) (亿元)	净利润 (TTM) (亿元)	经营活动现金 净流量(TTM) (亿元)	销售毛利率 (TTM) (%)	流动比率 (倍)	营业周期 (天)	营业收入现金 率 (TTM) (%)
南京市测绘勘察研究院股份有限公司	A+/稳定	中诚信国际	24.50	1.98	13.27	45.82	7.49	0.48	0.71	32.50	2.16	1,271.16	86.43
海波重型工程科技股份有限公司	A+/稳定	中证鹏元	15.22	2.49	10.62	30.24	4.02	0.18	0.93	17.76	3.95	878.53	134.33
广东文科绿色科技股份有限公司	A-/稳定	中证鹏元	62.01	23.88	3.70	94.04	7.20	-1.34	-2.19	18.90	0.75	1,625.76	115.14
青岛冠中生态股份有限公司	A/稳定	中诚信国际	16.44	3.75	8.75	46.75	2.29	-0.14	-0.53	35.26	3.57	2,504.97	70.34
维尔利环保科技集团股份有限公司	A-/负面	联合资信	84.82	29.81	36.48	56.99	20.76	-2.21	3.91	13.49	1.41	636.63	105.02
深圳市中装建设集团股份有限公司	BB/稳定	中证鹏元	69.84	26.24	20.38	70.82	31.24	-14.28	-0.26	-15.68	1.50	677.34	102.36

注：①本次样本取值的主要时点数据为 2024 年 9 月末数据；主要年度数据为 2023 年第四季度与 2024 年前三季度数据的拟合值。

②本次样本已删除未公布 2024 年三季度末数据的发债企业。

资料来源：，新世纪评级整理

免责声明：

本报告为新世纪评级基于公开及合法获取的信息进行分析所得的研究成果，版权归新世纪评级所有，新世纪评级保留一切与此相关的权利。未经许可，任何机构和个人不得以任何方式制作本报告任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用本报告。经过授权的引用或转载，需注明出处为新世纪评级，且不得对内容进行有悖原意的引用、删节和修改。如未经新世纪评级授权进行私自转载或者转发，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担，新世纪评级将保留随时追究其法律责任的权利。

本报告的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，对任何因直接或间接使用本报告内容或者据此进行投资所造成的一切后果或损失新世纪评级不承担任何法律责任。