



中建三局集团有限公司

2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0710 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 17 日

本次跟踪发行人及评级结果	中建三局集团有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“21 中建三局 MTN001”、“21 中建三局 MTN002”和“建三 YK01”	AAA
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于中建三局集团有限公司（以下简称“中建三局集团”或“公司”）在房建施工领域保持很强的竞争优势；新签合同额持续增长，项目储备充足，区域布局均衡；具备很强的财务弹性，间接控股股东实力雄厚且对公司支持力度大等方面的优势对公司整体信用实力提供的有力支持。同时，中诚信国际关注到应收账款坏账损失对利润形成侵蚀，且后续款项回收情况有待关注；参股 PPP 项目仍面临一定资本支出压力，后续运营效果及回款情况存在不确定性等因素对公司经营及整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，中建三局集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素：不适用。 可能触发评级下调因素：经营及业务承揽规模持续大幅下降、业务回款情况明显弱化、盈利持续大幅下滑且短期内无法改善、债务过度扩张且投资回报率远未及预期等。	
正 面		
■ 公司在房建施工领域保持很强的竞争优势 ■ 新签合同额持续增长，项目储备充足，区域布局均衡 ■ 具备很强的财务弹性，间接控股股东实力雄厚且对公司支持力度大		
关 注		
■ 应收账款坏账损失对利润形成侵蚀，且后续款项回收情况有待关注 ■ 参股PPP项目仍面临一定资本支出压力，后续运营效果及回款情况存在不确定性		

项目负责人：向 岚 lxiang@ccxi.com.cn
项目组成员：张倩倩 qqzhang@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

财务概况

中建三局集团（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3
总资产（亿元）	2,012.06	2,196.27	2,535.23	2,477.43
所有者权益合计（亿元）	514.99	589.30	667.56	694.21
总负债（亿元）	1,497.07	1,606.97	1,867.66	1,783.22
总债务（亿元）	293.13	305.96	374.39	442.96
营业总收入（亿元）	2,703.32	3,189.29	3,604.17	995.80
净利润（亿元）	73.38	93.72	110.60	28.76
EBIT（亿元）	90.80	112.79	132.60	--
EBITDA（亿元）	96.56	118.00	139.03	--
经营活动净现金流（亿元）	-102.88	62.47	44.11	-90.63
营业毛利率（%）	7.74	7.20	7.31	6.68
总资产收益率（%）	4.51	5.36	5.61	--
EBIT 利润率（%）	3.36	3.54	3.68	--
资产负债率（%）	74.41	73.17	73.67	71.98
总资本化比率（%）	39.98	37.17	38.41	41.42
总债务/EBITDA(X)	3.04	2.59	2.69	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	7.85	8.00	8.89	--
FFO/总债务(X)	0.29	0.19	0.36	--

注：1、中诚信国际根据中建三局集团提供的其经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明；3、中诚信国际债务统计口径包含公司其他流动负债中的带息债务和其他权益工具中的永续债。

同行业比较（2023 年数据）

公司名称	新签合同额 （亿元）	营业总收入 （亿元）	EBIT 利润率 （%）	资产负债率 （%）	现金周转天数 （天）
中国建筑一局（集团）有限公司	3,258.25	1,514.53	3.78	75.06	58
中国建筑第二工程局有限公司	4,411.34	1,975.25	2.52	81.18	96
中国建筑第五工程局有限公司	3,870.56	1,929.01	3.15	77.87	49
中建三局集团有限公司	8,759.71	3,604.17	3.68	73.67	-16

中诚信国际认为，与同行业公司相比，中建三局集团在房建领域具有更突出的竞争优势和市场地位，新签合同额和营收规模优势明显，项目储备充足，业务布局均衡；盈利能力较好，因剥离地产等业务至股东等因素影响，公司资产周转效率较高，财务杠杆比率处于行业较优水平；但应收账款减值损失对利润的侵蚀需保持关注。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪情况

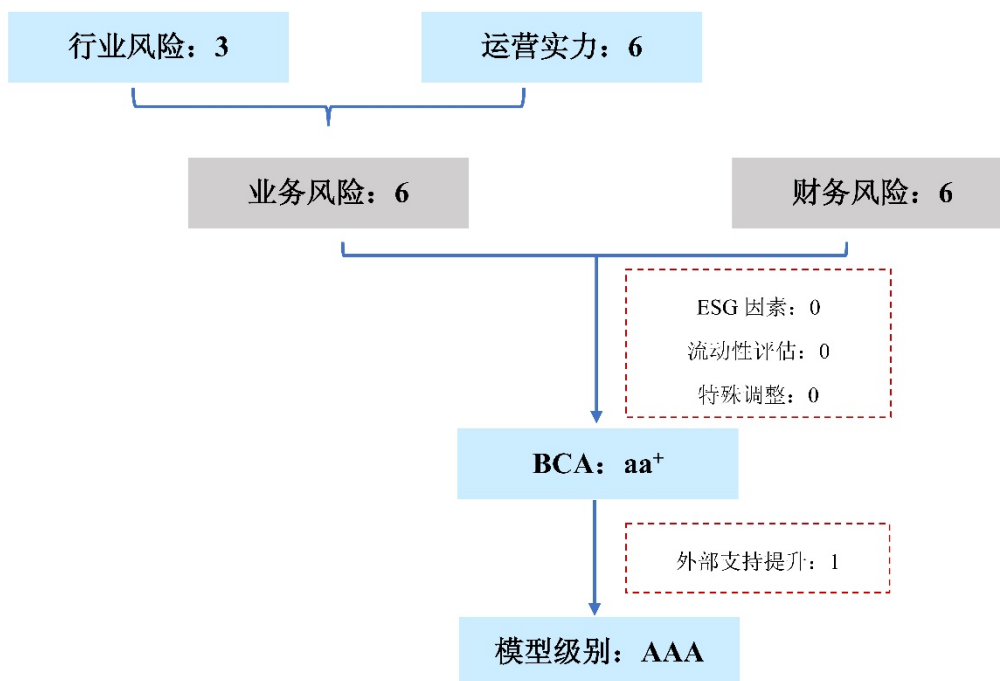
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
21 中建三局 MTN001	AAA	AAA	2023/07/25 至 本报告出具日	13.00/13.00	2021/12/09~2024/12/09 (3+N)	票面利率选择权、赎回权、延期支付利息权、偿付劣后、持有人救济条款
21 中建三局 MTN002	AAA	AAA	2023/07/25 至 本报告出具日	12.00/12.00	2021/12/13~2024/12/13 (3+N)	票面利率选择权、赎回权、延期支付利息权、偿付劣后、持有人救济条款
建三 YK01	AAA	AAA	2023/12/11 至 本报告出具日	12.00/12.00	2023/12/19~2026/12/19 (3+N)	续期选择权、利息递延条款、目标挂钩、票面利率选择权、赎回、偿付劣后

注：债券余额为 2024 年 3 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
中建三局集团	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/25 至本报告出具日

● 评级模型

中建三局集团有限公司评级模型打分(C180000_2024_06_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持: 间接控股股东中国建筑股份有限公司（以下简称“中国建筑”）拥有突出的行业地位和竞争实力，控股股东中国建筑第三工程局有限公司（以下简称“中建三局”）是中国建筑下属最大的建筑工程施工企业之一，对公司的支持能力较强。公司是中建三局下属全资子公司及核心资产，长期以来能够得到股东在业务协同、品牌和流动性等多方面的支持，支持意愿很强，跟踪期内外部支持无变化。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000_2024_06

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

业务风险

2023 年地产行业景气度低位震荡和政府化债进度等因素较大程度上拖累了建筑业总产值增长，行业效益继续下滑。稳增长政策持续加码，将为建筑业带来结构性机会，但在下游回款及投资需求未得到实质改善的前提下，2024 年建筑行业增长或仍将承压。

受下游行业景气度和资金情况等拖累，2023 年建筑业总产值增速进一步下行。考虑到目前大部分分化债手段主要解决短期流动性问题，长期债务化解仍需要在财政和货币政策的实施中着眼提高投入产出效率，因此在当前地方政府仍处于资金紧平衡状态和房地产仍处于底部修复期的背景下，2024 年建筑业总产值增速大幅提升概率仍较低。但国务院及住建部等部门均提出未来要加大保障性住房建设和供给，我国住房供应体系或将发生变化，房地产行业将出现商品房和保障房并重的格局，建筑企业房建业务内部结构占比将随之变化，同时，中央强调“积极的财政政策要适度加力、提质增效”，建筑企业在重大水利工程、生态保护和修复以及保障性租赁住房、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等“三大工程”等领域仍存在结构性投资机会。

详见《中国建筑行业展望，2024 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10946?type=1>

中诚信国际认为，中建三局集团在房建施工领域保持了很高的市场地位，综合实力很强；新签合同额持续增长，项目质量较优，项目储备充足，多元化程度较好；但需关注房企企业主流动性风险、政府资金压力对工程回款的影响，以及资本运营项目后续推进和运营效果。

2023 年以来公司产权结构无较大变化，两会一层部分人员发生变动，取得子公司对业务结构无重大影响，公司战略方向明确且具有持续性。

截至 2024 年 3 月末，公司实收资本为 150.48 亿元，控股股东中建三局持有公司 100% 股权，公司实际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”），跟踪期内均未发生变化。

2023 年以来，公司部分董事、监事、高级管理人员发生变更，系正常职务调整。中诚信国际认为，相关人事变动对公司治理结构、日常经营活动及控股权均未产生实质影响，公司治理结构较为稳定¹。

2023 年以来公司未发生对合并范围²及业务结构产生重大影响的投资、资产整合和剥离行为。

¹ 截至 2024 年 3 月末，公司董事会由 5 名董事组成，全部由股东中建三局委派；公司不设监事会，设监事 1 名，由中建三局委派。

² 2023 年，公司新增 29 家纳入合并财务报表范围的子公司，方式为新设成立和同一控制下企业合并，上述子公司在中建三局集团合并口径中占比较小。

跟踪期内公司战略规划未发生重大变化，战略方向较为明确且具有持续性。公司将继续坚持以高质量发展为主题，以“高质量万亿三局”为总体目标。在业务结构方面，公司将按照“331”进行布局，第一个“3”是将房屋建造、基础设施、地产及城镇综合开发三项传统支柱型业务作为公司规模增长、品牌提升和效益提升的重要支撑；第二个“3”是将水务环保、建筑科技、新基建三项战略型新兴业务作为公司推进转型升级、培育核心竞争优势的重要载体；第三个“1”是将国际业务作为持续拓展型业务服务国家战略。

跟踪期内公司在房建施工领域保持竞争优势，综合实力很强；项目承揽效果较好，大项目占比高，但需关注政府资金压力加大对工程回款及时性的影响。

公司房建业务涵盖住宅、公共建筑和工业建筑等领域，在超高层建筑和大体量建筑等标志性建筑施工领域优势明显，跟踪期内公司保持了在房建施工领域很强的竞争优势，基础设施领域市场竞争力亦进一步增强。同时，公司所获国家级优质工程奖项持续增长，技术优势明显。截至 2024 年 3 月末，公司拥有 4 类工程施工领域总承包特级资质，以及 10 余项工程设计领域甲级资质，资质齐备且等级高。整体来看，公司综合实力很强。

项目承揽方面，2023 年公司新签合同额同比增长，对营业总收入的覆盖倍数维持在 2 倍以上。截至 2024 年 3 月末，公司在建房建工程合同额 13,934.95 亿元、基建合同额 4,834.33 亿元，充足的项目储备可为后续业务发展提供很好保障。同时，公司坚持“大市场、大业主、大项目”的营销策略，重视差异化经营，定位高端市场，重大工程占比维持高位，项目质量把控良好。此外，近年来公司民营客户占比持续下降，目前业主主要系国企、地方政府及地方国有融资平台等国有性质单位，但在地方财政资金压力加大的背景下，公司整体回款及时性值得关注。

表 1：近年来公司新项目承揽情况（亿元、X）

	2021	2022	2023	2024.1~3
新签合同额	5,686.57	6,666.58	8,759.71	2,228.34
营业总收入	2,703.32	3,189.29	3,604.17	995.80
新签合同额/营业总收入	2.10	2.09	2.43	2.24

注：因统计口径变化，以前年度新签合同额有所调整。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内公司业务结构较稳定，房建新签合同额占比仍较高，但细分领域业务结构较为均衡；区域布局分散。

公司业务结构以房建工程为主，2023 年新签合同额占比维持在 70%以上，业务类型主要为公共建筑、工业厂房、城市商业综合体和住宅地产等，包括机场航站楼、会展博览、体育场馆、高档商业、医疗卫生、星级酒店、办公楼宇和住宅等项目，单一细分领域新签合同额占比均不高。同时，公司继续加大对路桥、地铁等重点建设工程项目的承揽力度，亦可在一定程度上降低对房建业务的依赖，2023 年基建业务新签合同额同比增长 42.24%。整体来看，公司业务类型多元化水平较高，不存在对单一业务类型的过度依赖。

表 2：近年来施工业务新签合同按业务类型划分（亿元、%）

	2021		2022		2023		2024.1~3	
	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比
房屋建筑	4,215.81	74.14	4,960.60	74.41	6,333.14	72.30	1,667.86	74.85

基础设施	1,470.76	25.86	1,705.98	25.59	2,426.57	27.70	560.48	25.15
合计	5,686.57	100.00	6,666.58	100.00	8,759.71	100.00	2,228.34	100.00

注：因统计口径变化，以前年度新签合同额有所调整。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

区域方面，公司业务覆盖全国，设华中、华南、华东、华北、西南、西北和东北七大区域，区域多元化程度很高，其中以湖北为中心的华中市场、以广东为中心的华南市场和以上海为中心的华东市场是公司最主要的业务区域，但单一区域占比不超过 30%，不存在对单一区域的过度依赖。2023 年公司在多数布局地区实现了新签合同额同比增长。2024 年一季度，公司新签合同额区域结构变化不大。根据公司股东中建三局对于海外业务的规划，海外项目拓展主要以中建三局的名义开展，公司几乎不涉及海外项目。

表 3：近年来施工业务新签合同按区域划分（亿元）

	2023		2024.1~3	
	新签合同额	占比	新签合同额	占比
广东省	1,450.00	16.55%	448.25	20.12%
湖北省	1,304.29	14.89%	191.51	8.59%
江苏省	657.42	7.51%	130.81	5.87%
浙江省	616.41	7.04%	188.81	8.47%
四川省	594.74	6.79%	155.63	6.98%
山东省	551.26	6.29%	79.95	3.59%
上海市	355.68	4.06%	107.73	4.83%
北京市	248.21	2.83%	121.85	5.47%
其他	2,981.70	34.04%	803.80	36.07%
合计	8,759.71	100.00%	2,228.34	100.00%

注：因统计口径不一致，2021、2022 年度数据不可比；合计数因四舍五入存在尾数差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内公司在手资本运营业务持续推进，投资带动施工情况较好，但未来仍存在一定规模资本支出，需关注后续运营效果及回款情况。

公司在手资本运营项目以 PPP 模式为主。截至 2024 年 3 月末，公司在手 PPP 项目共 82 个³，均已纳入财政部项目管理库，其中并表项目 17 个，预计总投资额 310 亿元，已累计投资 169 亿元，累计回款 61 亿元，回款方式主要为政府付费和使用者付费两种模式；非并表项目通过投资带动的建安合同额效果很好，但未来亦存在一定规模的资本金支出。根据规划，公司未来将聚焦施工建设业务，投资类项目将主要由控股股东中建三局负责，**中诚信国际认为**，公司在手投融资项目多处于建设期，后续运营效果及回款存在不确定性，需对在手项目后续运营回款情况保持关注。

此外，根据中国建筑统一部署安排，公司的房地产开发与投资业务已剥离至股东中建三局，目前存量房地产业务规模较小，销售款可覆盖投资支出，相关板块运营风险较小。

财务风险

中诚信国际认为，2023 年中建三局集团收入和利润总额持续增长，且保持了较好的经营获现能力，但在业主资金趋紧背景下，公司应收类款项增长较快，账款回收和减值情况值得关注；2023 年财务杠杆同比变化不大，总资本化比率仍维持行业较好水平，偿债指标表现很好。

³ 统计口径系股东中建三局口径，未单独统计公司口径，其中控股项目主要在中建三局层面。

盈利能力

公司在手项目储备充足，项目推进使得 2023 年营业总收入进一步增长，营业毛利率同比变化不大。2023 年公司期间费用率进一步下降，费用控制能力很强，收入规模扩大带动经营性业务利润增长，EBIT 利润率亦有所提升；但跟踪期内受房地产市场景气度持续低迷、地方财政紧张等因素影响，部分业主付款不及时，信用减值损失随应收工程类款项大幅增加而同比增长较快，对公司利润总额形成较大侵蚀，后续工程款回收和减值情况仍需持续关注。2024 年一季度，公司营业总收入同比增长 8.29%，营业毛利率同比基本持平。

表 4：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2021		2022		2023		2024.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
房屋建筑	2,037.80	7.07	2,339.22	7.15	2,697.06	6.87	746.62	6.38
基础设施建设	642.78	9.25	816.69	6.78	871.37	8.12	237.16	7.33
房地产投资与开发	13.73	8.46	5.36	18.17	3.48	5.16	--	--
设计勘察与咨询	2.19	26.74	2.71	36.65	2.83	15.66	0.78	18.91
其他业务	6.82	36.90	18.34	25.21	29.42	23.42	11.24	11.84
营业总收入/营业毛利率	2,703.32	7.74	3,182.32	7.20	3,604.17	7.31	995.80	6.68

注：1、2022 年营业收入和营业毛利率系未经重述数据；2、其他业务包括固定资产出租、销售材料等；3、合计数因四舍五入存在尾数差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产质量

2023 年末公司资产规模保持增长，结构变化不大，流动资产占比保持在 80%以上。其中，在业主流动性趋紧的背景下，公司提高资金管控力度，加强款项回收管理，使年末货币资金保持充裕；同时，公司应收中建三局本部的款项占当期末其他应收款的比重超过 70%，主要为归集至母公司账户的资金集中管理款。2023 年工程项目持续推进带动公司两金增长，且随着部分业主资金周转难度增加，以房建施工业务为主的应收账款和合同资产均增长较快。随着业务规模扩大，应付账款大幅增加带动 2023 年末经营性负债同比增长。有息债务方面，2023 年公司增加银行长期贷款并发行 30 亿元超短期融资券，带动年末总债务规模扩大。得益于未分配利润的积累，2023 年末公司净资产规模进一步增长，且与有息债务和经营性负债的增速相差不大，使得财务杠杆同比基本稳定，总资本化比率仍保持在同行业较低水平。2024 年一季度，关联方应收、应付款下降带动公司总资产、总负债规模减小，财务杠杆同比下降，但为维持正常经营发展需要，公司继续增加银行借款和发行超短期融资券，使得总债务增长并进一步推升总资本化比率。

现金流及偿债情况

2023 年公司保持了较好的经营获现能力，但在业主流动性趋紧的背景下，收现比和付现比均有所下降；由于当期提供给中建三局下属兄弟单位的内部借款增加较多，投资活动现金流呈净流出态势；同时，公司通过增加银行借款、发行超短期融资券和永续债等外部融资方式满足资金需求，使得筹资活动净现金流回正。2024 年一季度，受项目推进和集中结算支付等因素影响，公司经营活动现金流呈净流出态势；当期发行 50 亿元超短期融资券使得筹资活动现金流净流入规模扩大。

偿债指标方面，尽管 2023 年末公司债务规模有所增长，但非受限货币资金对短期债务仍能实现完全覆盖，EBITDA 对债务利息的保障能力、FFO 对总债务的覆盖能力均有所增强，主要偿债指标表现很好。截至 2024 年 3 月末，公司共获得各银行综合授信额度 2,321.60 亿元，其中未使用额度 1,119.89 亿元，具备很强的财务弹性。此外，资金管理方面，公司严格执行资金集中管理要求，实行收支两条线管理，对下属公司的资金实施每日归集，上存至中建三局后再上划至中建财务有限公司，同时公司每日上报次日用款计划，次日资金统一划用于对外支付。

表 5：近年来公司财务相关指标情况（亿元、%、X）

	2021	2022	2023	2024.3
经营性业务利润	89.26	101.23	129.28	32.87
信用减值损失	7.33	4.29	12.83	0.01
投资收益	3.07	5.58	5.33	0.83
利润总额	83.44	107.05	121.00	33.84
EBIT 利润率	3.36	3.54	3.68	--
货币资金	221.03	340.63	341.98	271.64
其他应收款	612.16	641.58	647.12	590.27
应收账款	262.35	375.14	515.84	514.41
合同资产	293.97	264.42	399.63	462.43
其他非流动资产	176.02	180.20	173.58	151.55
资产合计	2,012.06	2,196.27	2,535.23	2,477.43
短期借款	105.11	115.16	92.58	127.04
应付账款	742.23	794.01	1,000.38	1,043.98
长期借款	48.43	52.69	97.62	123.60
负债合计	1,497.07	1,606.97	1,867.66	1,783.22
总债务	293.13	305.96	374.39	442.96
未分配利润	214.02	274.80	343.12	371.91
其他权益工具	74.94	72.20	67.30	67.82
所有者权益合计	514.99	589.30	667.56	694.21
资产负债率	74.41	73.17	73.67	71.98
总资本化比率	39.98	37.17	38.41	41.42
经营活动净现金流	-102.88	62.47	44.11	-90.63
投资活动净现金流	-10.15	9.87	-24.16	-5.86
筹资活动净现金流	69.52	-23.89	16.61	45.34
非受限货币资金/短期债务	1.36	1.79	1.58	--
总债务/EBITDA	3.04	2.59	2.69	--
EBITDA 利息保障倍数	7.85	8.00	8.89	--
FFO/总债务	0.29	0.19	0.36	--

注：因缺少 2024 年 3 月末受限货币资金数据，相关指标无法计算。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

或有事项

截至 2023 年末，公司受限资产合计 74.69 亿元，占总资产比重为 2.95%，受限比例很低。其中受限货币资金 38.81 亿元，主要系保证金存款、房地产预售监管资金和按揭保证金等；受限应收账款 24.98 亿元、其他非流动资产 8.30 亿元、合同资产 2.60 亿元，系为取得银行借款质押受限。

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 17.20 亿元，全部系为参股项目公司中建（武汉光谷）建设有限公司借款提供的同比例⁴担保。同期末，公司作为被告方的未决诉讼标的金额为 31.67 亿元，主要系与工程质量、工程款等相关的纠纷，已确认预计负债 1.35 亿元，对公司正常经营活

⁴ 公司持有中建（武汉光谷）建设有限公司 50%股权，中建国际投资集团有限公司持有另外 50%股权。

动无重大不利影响，或有风险较为可控。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2021 年~2024 年 4 月末，公司本部所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料，截至本评级报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测⁵

假设

——2024 年，中建三局集团新签合同额保持增长态势。

——2024 年，中建三局集团保持一定投资支出规模，主要为参股 PPP 项目的资本金投入。

——2024 年，中建三局集团年末有息债务规模平稳增长。

预测

表 6：预测情况表（%、X）

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
总资本化比率	37.17	38.41	38.5~39.5
总债务/EBITDA	2.59	2.69	2.7~3.7

资料来源：公司财务报表，中诚信国际预测

调整项

ESG⁶表现方面，中建三局集团注重可持续发展和安全管理，并积极履行作为央企子公司的社会责任；公司治理结构较优，内控制度较完善，目前 ESG 表现较好，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，中建三局集团经营获现能力较强，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。公司资金流出主要用于 PPP 项目的投资建设、债务的还本付息以及向股东分红等，其中控股 PPP 项目后续投资压力较为可控，现金对债务本息的保障程度较高。公司资金平衡能力强，未来一年流动性来源可以覆盖流动需求，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持

间接控股股东中国建筑系国务院国资委下属的大型建筑企业，拥有突出的行业地位和竞争实力；控股股东中建三局是中国建筑下属最大的工程局之一，公司作为其全资子公司和核心资产，长期以来能够得到股东在业务协同、品牌和流动性等多方面的支持。

跟踪期内，中国建筑及中建三局持续在业务协同、品牌、流动性等多方面对公司提供支持，截至 2024 年 3 月末，公司获得中建财务有限公司提供的授信额度为 265.00 亿元，剩余未使用额度为 170.44 亿元。同时，公司与系统内兄弟公司可形成业务方面的良好协同，能够为其业务拓展提供

⁵ 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对发行主体信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

⁶ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

一定支撑。

跟踪债券信用分析

“建三 YK01”募集资金 12 亿元，扣除发行费用后用于偿还有息债务，截至目前已按用途使用。

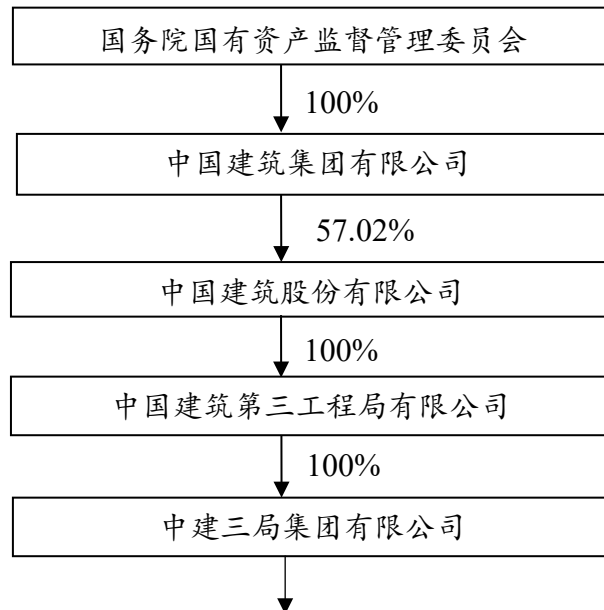
“21 中建三局 MTN001”和“21 中建三局 MTN002”设置了票面利率选择权、赎回权、延期支付利息权和偿付顺序劣后等特殊条款，“建三 YK01”设置了续期选择权、递延支付利息选择权、赎回选择权、调整票面利率和偿付顺序劣后等特殊条款，跟踪期内均未行使，上述含权条款跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

“21 中建三局 MTN001”、“21 中建三局 MTN002”和“建三 YK01”均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。跟踪期内公司仍保持很强的竞争实力，虽然减值损失对盈利造成一定侵蚀，但经营业绩仍保持良好增长，且考虑到公司流动性良好，再融资渠道畅通，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势，目前跟踪债券信用风险极低。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持中建三局集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21 中建三局 MTN001”、“21 中建三局 MTN002”和“建三 YK01”的信用等级为 **AAA**。

附一：中建三局集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



截至 2023 年末公司主要子公司（%、亿元）

全称	简称	持股比例	2023 年末		2023 年	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
中建三局第一建设工程有限责任公司	中建三局一公司	85.90	357.65	110.99	605.63	20.64
中建三局第二建设工程有限责任公司	中建三局二公司	73.82	182.79	47.72	191.51	3.75
中建三局第三建设工程有限责任公司	中建三局三公司	64.33	147.31	31.74	171.64	1.50

资料来源：公司提供，中诚信国际整理



资料来源：公司提供

附二：中建三局集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位：万元)	2021	2022	2023	2024.3
货币资金	2,210,319.53	3,406,273.02	3,419,792.25	2,716,438.13
应收账款	2,623,489.37	3,751,440.78	5,158,368.61	5,144,071.14
其他应收款	6,121,551.89	6,415,757.57	6,471,239.36	5,902,733.96
存货	468,891.98	350,687.44	318,785.20	402,575.11
长期投资	909,348.84	1,052,153.05	1,342,353.02	1,237,649.12
固定资产	222,939.86	210,074.45	224,621.00	232,487.39
在建工程	12,945.22	15,565.56	5,633.70	9,663.70
无形资产	2,600.80	6,083.59	8,276.72	8,347.80
资产总计	20,120,591.59	21,962,734.60	25,352,255.73	24,774,317.75
其他应付款	2,496,225.30	3,019,143.43	3,278,479.66	2,012,884.46
短期债务	1,476,393.53	1,604,192.61	1,922,157.20	2,354,757.60
长期债务	1,454,929.41	1,455,385.55	1,821,757.12	2,074,879.29
总债务	2,931,322.94	3,059,578.16	3,743,914.32	4,429,636.88
净债务	928,327.91	195,098.69	712,224.21	1,713,198.75
负债合计	14,970,729.09	16,069,740.23	18,676,647.35	17,832,209.09
所有者权益合计	5,149,862.51	5,892,994.36	6,675,608.38	6,942,108.66
利息支出	123,048.54	147,556.95	156,409.06	--
营业总收入	27,033,211.23	31,892,861.78	36,041,650.99	9,958,025.88
经营性业务利润	892,574.97	1,012,316.61	1,292,822.68	328,732.61
投资收益	30,699.72	55,826.28	53,344.28	8,323.95
净利润	733,800.85	937,211.65	1,106,047.80	287,645.23
EBIT	907,967.72	1,127,899.57	1,326,045.01	--
EBITDA	965,583.95	1,179,988.32	1,390,348.66	--
经营活动产生的现金流量净额	-1,028,772.93	624,651.71	441,085.02	-906,296.48
投资活动产生的现金流量净额	-101,481.69	98,676.40	-241,569.16	-58,567.88
筹资活动产生的现金流量净额	695,198.50	-238,860.32	166,137.99	453,384.94
财务指标	2021	2022	2023	2024.3
营业毛利率（%）	7.74	7.20	7.31	6.68
期间费用率（%）	4.27	3.88	3.58	3.21
EBIT 利润率（%）	3.36	3.54	3.68	--
总资产收益率（%）	4.51	5.36	5.61	--
流动比率（X）	1.19	1.21	1.23	1.30
速动比率（X）	1.15	1.19	1.21	1.27
存货周转率（X）	53.19	72.22	99.80	103.06*
应收账款周转率（X）	10.30	10.01	8.09	7.73*
资产负债率（%）	74.41	73.17	73.67	71.98
总资本化比率（%）	39.98	37.17	38.41	41.42
短期债务/总债务（%）	50.37	52.43	51.34	53.16
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.38	0.16	0.08	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.75	0.30	0.15	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数（X）	-8.36	4.23	2.82	--
总债务/EBITDA（X）	3.04	2.59	2.69	--
EBITDA/短期债务（X）	0.65	0.74	0.72	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	7.85	8.00	8.89	--
EBIT 利息保障倍数（X）	7.38	7.64	8.48	--
FFO/总债务（X）	0.29	0.19	0.36	--

注：1、2024 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将其他流动负债中的带息债务调整至短期债务，将其他权益工具中的永续债调整至长期债务；3、带“*”指标已经年化处理；4、因缺少 2024 年一季度现金流量表补充资料，部分指标无法计算。

附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
总债务	长期债务+短期债务
经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
资产负债率	负债总额/资产总额
总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
存货周转率	营业成本/存货平均净额
现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360 天/营业收入+存货平均净额×360 天/营业成本+合同资产平均净额×360 天/营业收入-应付账款平均净额×360 天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
期间费用率	期间费用合计/营业收入
经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
EBIT 利润率	EBIT/营业收入
收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn