

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0242 号

成都建工集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“21 成建工”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，同时维持“21 成建工”信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二五年六月二十三日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2025年6月23日至2026年6月22日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2025年6月23日

成都建工集团有限公司主体及
“21 成建工” 2025 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果		跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员	
AA+/稳定		2025/6/23	AA+/稳定	刘鸣	刘星住	
债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重（%）	得分
21 成建工	AA+	AA+	企业规模	营业总收入	15.00	12.74
			市场竞争力	施工资质	5.00	5.00
				施工经验及技术水平	5.00	4.00
				多样化	5.00	4.00
				新签合同额	10.00	8.21
盈利能力和运营效率			EBITDA 利润率	10.00	5.19	
			现金收入比	7.50	7.03	
			应收账款周转率	7.50	4.14	
债务负担和障程度			资产负债率	10.00	1.94	
			EBITDA 利息倍数	7.50	3.63	
			全部债务/EBITDA	7.50	3.74	
			经营现金流动负债比率	10.00	3.17	
			调整因素		无	
			个体信用状况		aa-	
			外部支持		+2	
			评级模型结果		AA+	
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。						

评级观点

公司是成都市重要的国有综合性建筑企业，施工资质完备且等级高，具备很强的区域市场竞争优势；跟踪期内，公司逐步向公路、轨道交通、机场场道等多元市场延伸，在手合同额仍较高，可为未来经营形成很强支撑。同时，东方金诚关注到，2024 年公司建筑业务收入同比下降明显，资产减值损失对利润侵蚀仍较大；流动资产中合同资产及应收类款项占比高，存在工程款回收压力；公司债务规模增长较快，且债务结构以短期债务为主，存在一定集中偿还压力。

外部支持方面，公司控股股东为兴城集团，是成都市片区开发及市政基础设施投资建设的重要主体，具备极强的市场竞争力；作为兴城集团旗下主营建筑施工业务的核心子公司，公司地位非常重要，对兴城集团合并口径收入和利润总额贡献较高，预计未来兴城集团对公司的支持意愿很强，公司在项目获取和融资担保等方面可持续获得股东及相关各方的大力支持。

综合分析，跟踪期内公司综合偿债能力仍很强，债券到期无法兑付的风险很低。

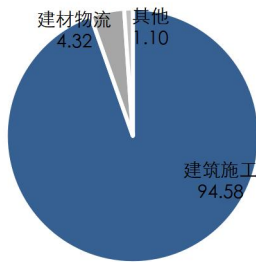
同业比较

项目	成都建工	广州市建筑集团有限公司	四川华西集团有限公司	重庆建工集团股份有限公司
资产总额（亿元）	1292.45	1545.67	1631.28	873.47
营业总收入（亿元）	489.20	1756.26	1001.03	272.80
毛利率（%）	10.34	3.15	8.02	6.05
利润总额（亿元）	5.82	11.18	16.07	-3.95
应收账款周转率（次）	2.18	11.85	2.48	1.27
资产负债率（%）	88.66	85.61	89.31	90.90

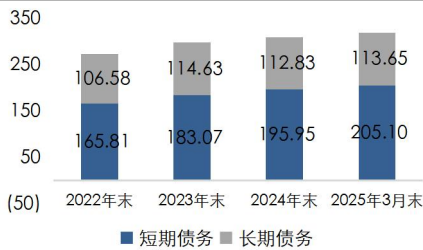
数据来源：各企业公开披露的 2024 年资料、iFinD 同花顺，东方金诚整理。注：以上企业最新主体信用等级为 AA+/稳定。

主要指标及依据

2024 年收入构成（单位：%）



近年公司债务结构（单位:亿元）



主要数据和指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	1275.00	1367.97	1292.45	1231.00
所有者权益（亿元）	156.84	155.23	146.62	148.42
全部债务（亿元）	272.39	297.70	308.78	318.74
营业总收入（亿元）	901.30	766.23	489.20	92.99
利润总额（亿元）	20.66	20.27	5.82	1.68
经营性净现金流（亿元）	-24.70	2.17	3.34	-18.42
营业利润率（%）	8.30	9.67	9.85	7.37
资产负债率（%）	87.70	88.65	88.66	87.94
流动比率（%）	110.36	109.60	108.57	109.80
全部债务/EBITDA（倍）	8.20	9.20	17.03	-
EBITDA 利息倍数（倍）	3.00	3.11	1.70	-

注：表中数据来源于公司 2022 年~2024 年的审计报告及 2025 年 1~3 月未经审计的财务报表。

优势

- 公司是成都市重要的国有综合性建筑企业，业务覆盖房建施工、市政路桥、设备安装和装饰装修等多个领域，拥有 4 项建筑工程施工总承包特级资质，施工资质完备且等级高，在成都房屋建筑施工及市政路桥建设领域地位突出；
- 公司专注于装配式房建、市政工程研发创新，拥有多项建筑施工领域专利及工法，技术研发水平高；
- 公司通过参与省内高速公路改扩建项目，逐步向公路、轨道交通、机场场道等多元市场延伸，在建高速公路项目包括西香高速和镇巴高速，2025 年 3 月末在手合同额达 2469.48 亿元，项目储备较为充足，可为未来经营形成支撑；
- 公司控股股东兴城集团是成都市重要的城市建设主体和国有资产运营主体，综合竞争力极强，作为兴城集团旗下主营建筑施工业务的核心子公司，公司在项目获取和融资担保等方面可持续获得股东及相关各方大力支持。

关注

- 跟踪期内房地产行业景气度低迷，公司建筑施工业务新签合同额降幅较大，受项目完工量下降影响，建筑业务收入和毛利润下滑，资产减值损失对利润侵蚀仍较大；
- 公司流动资产中合同资产及应收类款项占比高，应收类款项账龄较长对资金形成占用，恒大地产及蓝光发展存量项目应收款项未来仍面临较大回收压力；
- 公司债务规模保持增长，资产负债率高，且债务结构以短期债务为主，存在一定集中偿还压力。

评级展望

公司评级展望为稳定。预计未来随着公司向多元市场延伸，建筑业务新签合同额和完工量有望恢复增长，在成都市建筑施工领域仍将保持很强竞争力。

评级方法及模型

建筑企业信用评级方法及模型（RTFC011202504）

历史评级信息

主体信用等级	债项简称	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA+/稳定	21 成建工	AA+	2024/6/24	王璐璐、刘鸣	《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型（RTFC011202403）》	阅读全文
AA+/稳定	21 成建工	AA+	2021/8/9	卢宏亮、贾圆圆	《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型（RTFC011202011）》	阅读全文

注：“21 成建工”附第 3 年末公司调整票面利率的权利和投资者回售选择权。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额（亿元）	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
21 成建工	2024/6/24	6.00	2021/11/12-2026/11/12	无	-

注：“21 成建工”附第 3 年末公司调整票面利率的权利和投资者回售选择权。

跟踪评级原因

根据相关监管要求及成都建工集团有限公司（以下简称“成都建工”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

跟踪期内，公司仍是成都市重要的房建施工及市政路桥建设企业，控股股东仍为成都兴城集团，实际控制人仍为成都市国资委

成都建工集团有限公司（以下简称“成都建工”或“公司”）主要从事建筑业务及建材销售业务，建筑业务主要为房建施工及市政路桥建设。控股股东为成都兴城投资集团有限公司（以下简称“兴城集团”），持股比例 100.00%。2025 年 4 月，成都市国有资产监督管理委员会（以下简称“成都市国资委”）将持有的兴城集团 10.00%股权无偿划转至四川省财政厅。截至 2025 年 5 月末，成都市国资委持有兴城集团 90.00%股权，系公司实际控制人。

公司前身为成都市建筑工程局，成立于 1954 年，1983 年 9 月改组为成都市建筑工程总公司。2003 年 5 月，经成都市政府批准，成都市建筑工程总公司变更为成都建筑工程集团总公司。公司性质为全民所有制，股东和实际控制人均为成都市国资委。2018 年 9 月，根据成兴城【2018】319 号文件批复，公司由全民所有制改制为法人独资的有限责任公司，公司名称变更为现名，股东由成都市国资委变更为兴城集团，注册资本 30.00 亿元。2019 年 9 月，公司和兴城集团分别与建信金投（成都）股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“建信金投”）和中银金融资产投资有限公司（以下简称“中银资产”）签订增资协议，约定由建信金投向公司增资 20.00 亿元，其中增加资本金 9.66 亿元，由中银资产向公司增资 10 亿元，其中增加资本金 4.83 亿元。2022 年 9 月 27 日，成都建工召开 2022 年度第五次股东会，由兴城集团出资 20 亿元受让建信金投所持有的 17.73%股权，出资 10 亿元受让中银资产所持有的 8.86%股权，受让完成后，兴城集团持有公司 100.00%的股权。截至 2025 年 3 月末，公司注册资本 54.49 亿元，兴城集团仍为公司控股股东，持股比例为 100.00%。

公司主要在四川省内从事房建施工及市政路桥建设，专业资质齐全，具备建筑工程施工总承包特级、市政公用工程施工总承包一级、机电工程施工总承包一级、钢结构工程专业承包一级等资质。

截至 2025 年 3 月末，公司（合并）资产总额 1231.00 亿元，所有者权益 148.42 亿元，2024 年和 2025 年 1~3 月，公司营业收入分别为 489.20 亿元和 92.99 亿元，利润总额分别为 5.82 亿元和 1.68 亿元。

债券本息兑付及募集资金使用情况

根据中国证监会于 2021 年 9 月 6 日签发的“证监许可[2021]2926 号”文件，公司获准面向专业投资者公开发行面值总额不超过 20 亿元（含 20 亿元）的公司债券，采用分期方式发行。

公司于2021年11月发行6.00亿元的“21成建工”，起息日为2021年11月12日，到期日为2026年11月12日；期限为5年（3+2），附第3年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权，2021年11月12日至2024年11月11日票面利率为3.85%；每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

上述债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还有息债务。截至本报告出具日，募集资金已按用途使用完毕。2024年11月12日，公司兑付“21成建工”自2023年11月12日至2024年11月11日期间的利息，尚未到本金兑付日。

宏观经济和政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025年一季度GDP延续较快增长，二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025年一季度GDP同比增长5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。往后看，外部经贸环境变数加大，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行面临较为明显的下行波动。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

外部经贸环境变数加大，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了3000亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

行业分析

公司收入和毛利润主要来源于建筑施工业务，所属行业为建筑行业。

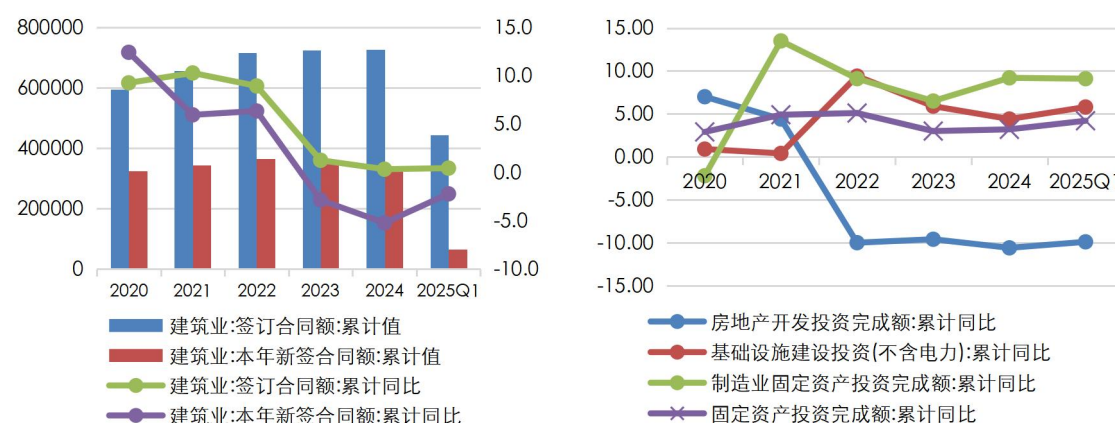
建筑行业

受地产持续拖累影响，2024 年我国建筑业需求下滑，新签合同额同比下降 5.21%，预计 2025 年更加积极的财政政策下基建投资保持较快增长，房地产投资降幅收窄，为建筑行业需求回稳提供较强支撑

2024 年我国建筑业累计签订合同额和新签合同额分别为 72.72 万亿元和 33.75 万亿元，同比分别增长 0.34%和-5.21%，增速较上年继续下降 0.93 和 2.36 个百分点。

建筑行业是投资、需求驱动型行业，下游需求主要受房地产、基建等固定资产投资影响。2024 年全国固定资产投资（不含农户）较上年增长 3.2%，增速低于 GDP 增速 1.8 个百分点；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长 7.2%。分领域看，基础设施投资（不含电力）较上年增长 4.4%，其中水利管理业投资增长 41.7%，航空运输业投资增长 20.7%，铁路运输业投资增长 13.5%；制造业投资较上年增长 9.2%，增速比全部投资高 6 个百分点；房地产投资较上年下降 10.6%，下滑幅度继续扩大。整体来看，基建和制造业投资带动我国 2024 年固定资产投资保持增长，地产对经济的拖累有所加大，但是在政策不断地对冲过程中，地产的负面影响和拖累在 2024 年逐季有改善迹象。

图表 1：我国建筑业合同额、房地产开发及基建投资情况（单位：亿元、%）



数据来源：iFinD 同花顺，东方金诚整理

2025 年一季度，我国 GDP 同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长 4.2%，比上年全年加快 1.0 个百分点，稳中有升。其中，基础设施投资同比增长 5.8%，制造业投资增长 9.1%，房地产开发投资下降 9.9%。财政发力下基建投资延续加速态势，房地产开发投资降幅有所收窄。受益于一季度经济的平稳向好，一季度建筑业累计签订合同额和新签合同额同比分别增长 0.45%和-2.21%，新签合同额增速较上年降幅收窄。

我国经济增长仍存在下行压力。2025 年 4 月 25 日，中共中央政治局会议召开，会议明确提出“加强超常规逆周期调节”，强调“要加紧实施更加积极有为的宏观政策，用好用足更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。加快地方政府专项债券、超长期特别国债等发行使用”。房地产政策方面，提出“加力实施城市更新行动，有力有序推进城中村和危旧房改造，持续巩固房地产市场稳定态势”。预计 2025 年在更加积极的财政政策下基建投资有望继续保持较快增

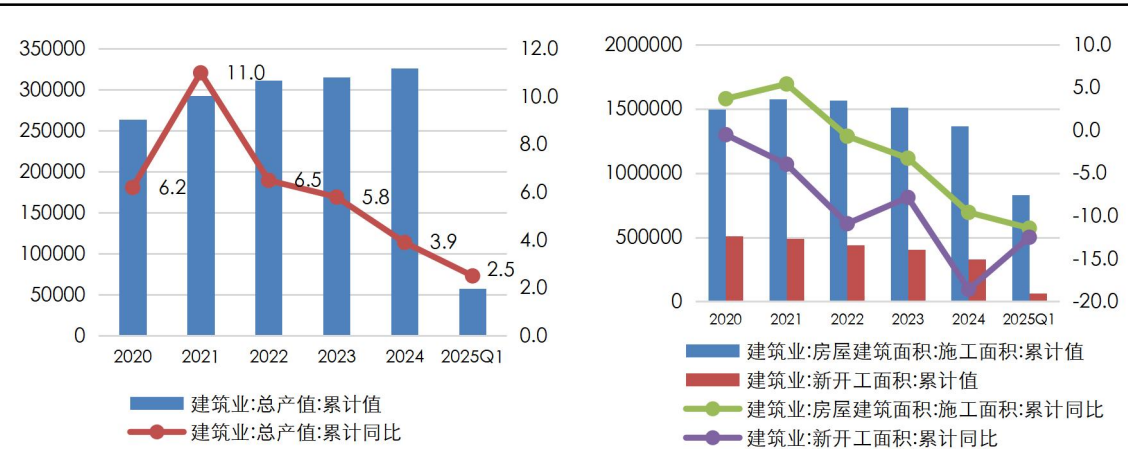
长，房地产投资降幅收窄，为建筑行业需求回稳提供较强支撑。

2024 年建筑业总产值增速继续放缓，新开工面积和房屋建筑施工面积进一步下降，预计 2025 年建筑行业基本面有所改善，建筑业总产值仍将保持中低速增长

2024 年我国建筑业实现总产值 32.65 万亿元，同比增长 3.9%，增速继续放缓。从建筑业施工和新开工面积情况来看，2024 年，建筑业房屋建筑施工面积累计同比下降 9.59%，新开工面积累计同比下降 18.59%，下降幅度较上年进一步扩大，其中房地产行业持续下行是建筑业新开工面积增速继续下滑的主要原因。

2025 年一季度，我国建筑业总产值同比增长 2.5%；建筑业房屋建筑施工面积和新开工面积累计同比分别下降 11.43%和 12.49%，其中房屋建筑新开工面积增速下降幅度有所减少。

图表 2：我国建筑业总产值、新开工及施工面积情况（单位：亿元、万平方米、%）



数据来源：iFinD 同花顺，东方金诚整理

展望 2025 年，随着财政扩张政策落地，超长期特别国债、专项债规模增加，同时受益于专项债新规落地，项目使用范围进一步扩大，审批效率提高以及作为资本金的比例提升，实物工作量有望加快形成；伴随一揽子化债持续推进，加快解决地方政府拖欠企业账款问题，从而推动项目建设加速，但在地方政府持续化债约束和土地使用权转让收入下降的背景下，基建项目建设仍将受到一定约束。另一方面，房地产行业的“止跌回稳”有利于房地产项目工程建设状况的修复。整体来看，预计 2025 全年建筑行业基本面有所改善，建筑业总产值仍将保持中低速增长。

建筑行业竞争激烈，龙头企业在资质、品牌、资金等方面竞争优势明显，未来行业集中度将进一步提升

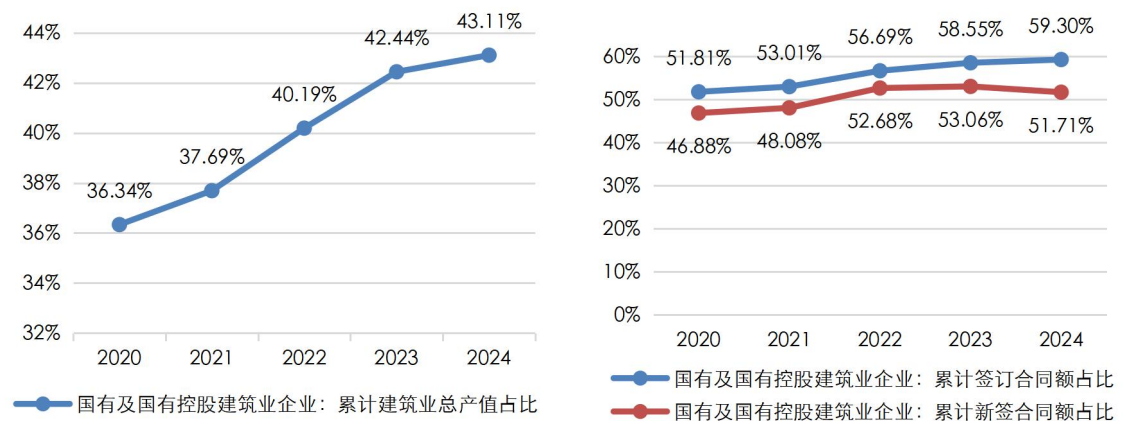
我国建筑业市场化程度较高，建筑企业数量众多。目前，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，随着建筑市场逐步进入存量时代，建筑行业需求增速放缓，建筑企业间的竞争将进一步加剧。

近年来我国建筑行业集中度逐步提高，建筑央企及地方大型国企凭借资金、资源、资质、技术及先进的项目管理经验等在市场竞争中具有明显优势。2024 年我国国有及国有控股建筑企业建筑业总产值、累计签订合同额及新签合同额占比分别为 43.11%、59.30%和 51.71%，占比

分别较上年提升 0.66、0.75 和-1.35 个百分点。

从八大建筑央企¹来看,八大建筑央企新签订单市场占有率从 2013 年的 24.38%提升至 2024 年的 48.68%。2024 年八大建筑央企新签合同额同比增速为-1.32%, 高于全行业新签合同额增速, 其中中国中冶、中国中铁、中国铁建等 3 家建筑央企新签合同额同比减少。预计未来建筑行业集中度将进一步提升。

图表 3: 我国国有及国有控股建筑企业建筑总产值及合同额占比情况



数据来源: iFinD 同花顺, 东方金诚整理

业务运营

经营概况

跟踪期内, 公司仍主要从事建筑业务及建材销售业务, 2024 年受地产持续拖累影响, 建筑业需求下滑, 公司建筑施工项目完工量下降, 收入和毛利润较上年下降明显, 主营业务获利能力有所减弱

跟踪期内, 公司仍主要从事建筑业务及建材销售业务, 2024 年建筑业务收入占比为 94.58%。受建筑施工项目完工量下降影响, 公司建筑业务收入和毛利润较上年分别下降 33.04%和 29.44%, 主营业务获利能力有所减弱。2024 年, 公司建材物流业务收入同比下降显著, 主要系地产景气度下行, 钢铁行业需求端疲软, 钢材价格震荡下行, 公司钢材销售收入降低所致。公司其他业务主要包括租赁业务、加油站业务、材料销售等, 收入及毛利润占比小。2024 年, 公司综合毛利率为 10.34%, 较上年稳中有升。

2025 年 1~3 月, 公司营业收入较上年同期继续呈现下降趋势, 毛利润同比下降 14.32%, 毛利率为 7.93%, 较上年同期变化不大。

¹ 八大建筑央企指: 中国中铁、中国建筑、中国铁建、中国交建、中国电建、中国能建、中国中冶、中国化学。

图表 4：2022 年~2024 年及 2025 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况²（单位：亿元、%）

业务	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1~3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
建筑业务	809.02	89.76	691.01	90.18	462.71	94.58	88.87	95.56
其中：房建施工	604.39	67.06	536.52	70.02	372.47	76.14	63.89	68.70
市政路桥	168.96	18.75	108.47	14.16	65.08	13.30	20.44	21.98
设备安装	9.44	1.05	11.71	1.53	8.00	1.64	1.62	1.75
装饰装修	26.23	2.91	34.30	4.48	17.15	3.51	2.91	3.13
建材物流	85.89	9.53	67.54	8.81	21.12	4.32	2.82	3.03
其他	6.40	0.71	7.68	1.00	5.37	1.10	1.31	1.40
合计	901.30	100.00	766.23	100.00	489.20	100.00	92.99	100.00
业务	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
建筑业务	65.88	8.14	66.66	9.65	47.04	10.17	6.79	7.64
其中：房建施工	47.82	7.91	49.97	9.31	37.09	9.96	4.30	6.74
市政路桥	14.92	8.83	12.70	11.71	7.56	11.62	2.12	10.37
设备安装	0.83	8.81	0.74	6.32	0.42	5.23	0.14	8.72
装饰装修	2.31	8.82	3.25	9.47	1.97	11.49	0.22	7.52
建材物流	9.31	10.84	6.97	10.32	0.73	3.45	0.15	5.42
其他	2.42	37.76	3.32	43.27	2.80	52.08	0.44	33.67
合计	77.61	8.61	76.96	10.04	50.57	10.34	7.38	7.93

资料来源：公司提供，东方金诚整理

建筑业务

公司是成都市重要的国有综合性建筑企业，在成都房屋建筑施工、市政路桥建设领域地位较突出，施工资质完备且等级高，具备较强的区域市场竞争优势

公司建筑施工业务覆盖房建施工、市政路桥、设备安装和装饰装修等多个领域。作为成都市属国有综合性建筑企业集团，公司在成都市房屋建筑施工市场拥有较为明显的市场竞争优势。市政路桥建设方面，参与了成都市二环高架，中环路，凤凰高架，五岔子大桥等大型的市政道路改造项目。公司建筑行业资质齐全，拥有建筑工程施工总承包特级资质 4 项³，建筑行业设计甲级资质 6 项，建筑工程、市政公用工程、公路工程、机电工程等总承包一级资质 20 余项，专业承包资质 170 余项。截至 2025 年 3 月末，公司获得改革开放 35 年百项经典暨精品工程 1 项，新中国成立 70 周年“经典工程”1 项，鲁班奖、国家优质工程奖、詹天佑奖、中国钢结构金奖等国家级质量奖 82 项，市级及以上优质工程奖 1100 余项。

2024 年受房地产市场低迷，建筑行业需求下降等拖累，公司新签合同额同比大幅下降，但截至 2025 年 3 月末在手合同额仍较高，可对公司未来经营形成支撑

2024 年，公司建筑业务新签合同额为 552.68 亿元，其中房建施工项目仍为主要新签合同来源，2024 年房建施工新签合同额为 343.12 亿元，占比 62.08%；受房地产行业低迷、建筑行

² 因四舍五入为亿元，数据存在一定误差；建筑业务包括房建施工、市政路桥、设备安装、装饰装修。

³ 含子公司所拥有的资质，下同。

业需求下降拖累，公司房建施工项目大幅减少，导致 2024 年建筑施工业务新签合同额同比大幅下降 45.69%；2025 年 1~3 月，公司新签合同额为 92.15 亿元，继续延续下降趋势。截至 2025 年 3 月末，公司期末在手合同额 2469.48 亿元，在手项目储备仍较为充足，可对公司未来经营形成支撑。

图表 5：近年来公司建筑业务合同签订情况（单位：个、亿元）

类别	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月
新签合同个数	1131	1110	948	156
新签合同金额	1011.43	1017.58	552.68	92.15
其中：房建施工	774.23	838.31	343.12	71.96
市政路桥	165.14	113.43	153.66	13.39
装饰装修	43.70	33.32	34.29	2.33
设备安装	17.19	19.85	9.76	4.01
其他	11.17	12.67	11.85	0.47
来自兴城集团的合同金额	64.61	54.42	-	-
期间完成合同金额	871.85	775.00	515.53	92.48
期末在手未完工合同金额 ⁴	2196.23	2432.66	2469.81	2469.48

资料来源：公司提供、东方金诚整理

公司是成都市重要的国有建筑企业，业务分布以成都市为主，2024 年新签合同额在成都市占比 57.52%，较上年下降较多。公司在立足成都市市场的前提下，积极抢占省内省外市场，省外拓展包括重庆、天津、陕西、浙江、云南等，省外地区业务占比有所提升，区域分布较为分散。

图表 6：公司建筑业务新签合同额按地区分布细分情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1~3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
成都市	647.95	64.06	677.75	66.60	317.91	57.52	65.70	71.30
省内（除成都市外）	2422.20	23.93	203.92	20.04	197.94	35.82	22.95	24.90
省外	121.46	12.01	135.90	13.36	36.83	6.66	3.50	3.80
合计	1011.43	100.00	1017.58	100.00	552.68	100.00	92.15	100.00

资料来源：公司提供、东方金诚整理

总体来看，受房地产市场低迷，建筑行业需求下行影响，跟踪期内，公司新签合同额下降明显，但在手合同额规模仍大，项目储备充足，仍可为未来经营形成支撑。随着公司走出去战略的推进，未来将形成以成都市为主，以四川为依托，面向全国的业务格局。

公司专注于装配式房建、市政工程研发创新，拥有多项建筑施工领域专利及工法，技术研发水平高

公司是全国首批装配式建筑产业基地，专注于各类装配式房建、市政项目产品研发和设计创新，设立了 20 余项科研课题，涉及标准化设计、工厂化生产、装配化施工、信息化管理等

⁴ 公司期末在手未完工合同金额根据合同金额减去已完工金额计算

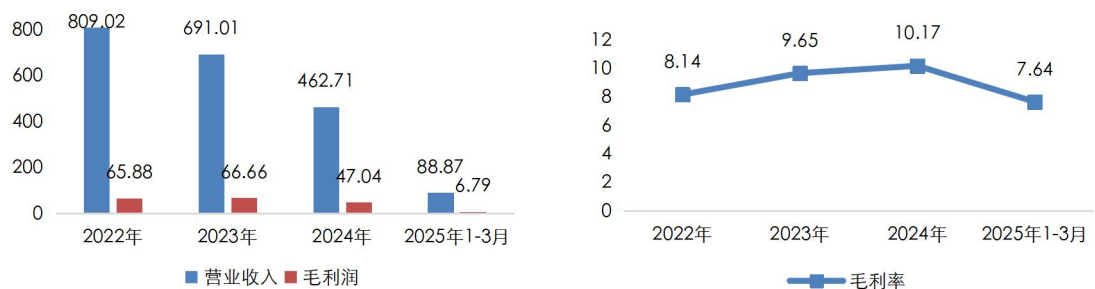
环节。公司获批设立博士后创新实践基地，所属 11 家企业取得国家高新技术企业认定。公司建立了技术中心并获得了四川省“省级企业技术中心认定”；承建了锦丰新城、三环路改造等一批装配式房建及市政工程，项目经验丰富，在四川省装配式建筑领域市场地位较高。

公司技术研发水平高，承担了多项国家及行业标准制定任务。截至 2025 年 3 月末，公司拥有专利 1500 余项，国家级工法 15 项、省级工法 742 项，完成工程建设国家、行业、团体及省级标准 72 项，各类市级及以上科研课题 41 项，获得省市科技进步奖 38 项。

2024 年受建筑施工项目完工量下降影响，公司建筑业务收入和毛利润同比下降明显，毛利率基本维持平稳

公司建筑业务主要包括房建施工、市政路桥、设备安装及装饰装修等，以房建施工和市政路桥为主。2024 年，受房建施工及市政路桥项目完工量下降影响，公司建筑业务收入同比下降 33.04%，毛利率基本维持平稳。

图表 7：公司建筑业务近年收入和利润情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司采购原材料仍主要包括钢材、水泥、商品混凝土、预拌砂浆、石材、电线电缆和少量 PVC 管材等。根据工程承包合同的不同规定，公司的采购一般采取业主采购和承包商自主采购两种模式，其中承包商自主采购为主要采购模式，且大部分采用甲方“认质认价”方式，即由业主确定价格标准和质量标准，承包商在该标准下集中招标，择优选择合格供应商。公司有自己独立的物资公司，其中，钢材由成都建工物资有限责任公司（以下简称“物资公司”）和成都建工建材有限责任公司（以下简称“建材公司”）供应，混凝土和预拌砂浆由成都建工预筑科技有限公司（以下简称“预筑公司”）和成都建工赛利混凝土工程有限公司（以下简称“赛利公司”）提供，混凝土构件由成都建工工业化建筑有限公司（以下简称“工业化建筑公司”）提供，石材由建材公司供应。跟踪期内，公司建筑业务所需原材料采购仍主要来自于集团内部。

公司通过参与省内高速公路改扩建项目等，逐步向公路、轨道交通、机场场道等多元市场延伸，在建高速公路项目包括西香高速和镇巴高速，跟踪期内，公司在手项目较多，部分项目账期长，工程款存在一定回收压力

跟踪期内，公司通过参与省内高速公路改扩建项目等，逐步向公路、轨道交通、机场场道等多元市场延伸，在建高速公路项目包括西香高速和镇巴高速等。公司建筑业务仍以总承包模

式为主，即公司参与项目的招投标，中标后与项目业主签订工程施工合同进行工程建设，公司采用以项目经理负责为前提，实行从工程项目开工到竣工验收交付施工的一次性全过程的施工承包经营管理。工程项目的结算方面，项目业主单位一般会在工程开工前支付 5%~10%的预付款；在施工过程中，工程款按月或按节点进行结算，工程完工后，项目承包方一般可收到工程款的 85%；工程结算完成后，项目承包方可收到工程款的 95%~98%。剩余 2%~5%作为工程保证金，回收期一般在 2 年左右。账务处理方面，公司按照完工百分比法确认收入，业务成本按照审定工程量实际发生的成本费用确认。施工项目支出及确认收入未结算部分计入“合同资产”，确认收入已结算未回款部分计入“应收账款”。

公司在手项目较多，部分项目账期长，存在一定回款风险。根据公司提供的截至 2025 年 3 月末在建重大项目明细（详见附件三），项目合同额合计 236.69 亿元，累计产值为 106.63 亿元，累计回款合计 96.19 亿元，回款率为 90.21%。截至 2024 年末，公司应收账款计提坏账准备 67.10 亿元，且 3 年及以上应收账款占比较高，公司工程款存在一定回收压力。

除传统总承包模式外，公司业务模式还包括 PPP 模式。公司在房建领域、交通基础设施工程等领域与当地政府和业主开展合作，采用 PPP 等投资和项目运营模式。公司目前参与的 PPP 项目主要通过和资金方组成联合体投标，中标后与政府方组成项目公司，公司在大部分项目公司中占小比例股份（一般不超过 20%），对于公司持股比例未超过 50%的部分，资本金部分计入“其他权益工具投资或长期股权投资”科目中核算，对于持股比例超过 50%的项目，按照合并子公司口径计入在建工程，待工程结算后，由在建工程转入长期应收款。公司在 PPP 业务中主要负责项目的施工建设，在建设期间按照“建造合同”确认施工收入及成本，资金方主要负责项目资本金缺口及后期项目资金的融资。

截至 2025 年 3 月末，公司承接 PPP 项目共 11 个，合同总金额 74.68 亿元，累计已确认施工收入 54.10 亿元，累计已回款 45.48 亿元，公司已签订 PPP 项目情况见附件四。

公司业主方恒大地产及蓝光发展的部分在建项目出现停工，目前公司已暂停承接恒大地产及蓝光发展项目，未来需关注恒大地产及蓝光发展等地产公司的回款风险

四川蓝光发展股份有限公司（以下简称“蓝光发展”）是四川省本土房地产商，公司与蓝光发展合作历史较长，施工主体主要为成都建工第八建筑工程有限公司等子公司。公司与恒大地产集团有限公司（以下简称“恒大地产”）合作项目的施工主体主要为成都建工本部及成都建工第一建筑工程有限公司等。截至 2025 年 3 月末，公司与恒大地产及蓝光发展合同总金额 81.92 亿元，应收账款 26.88 亿元（其中计提坏账准备 17.02 亿元）。近年来，公司与恒大地产及蓝光发展在建项目出现部分停工，蓝光发展对于工程建设有专项资金支付，但 2021 年 6 月起有部分工程款拖欠，蓝光发展自 2021 年 7 月开始出现实质债券违约，目前公司已暂停承接恒大地产及蓝光发展项目，未来需关注未来恒大地产及蓝光发展等地产公司的回款风险。

建材物流业务

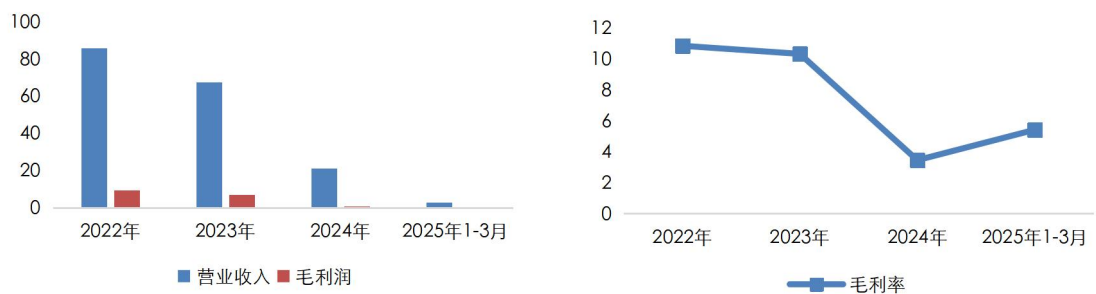
2024 年，受地产景气度下行，钢铁下游需求疲软等影响，公司建材物流收入同比呈现大幅下降趋势，业务毛利率同比降低 6.87 个百分点

为配合主业发展，公司积极开展建材销售业务，该业务主要由子公司物资公司、建材公司、预筑公司、赛利公司和工业化建筑公司负责经营，销售品类主要为建筑钢材、混凝土、电子产

品、工业原料（包含铜、金属矿、氧化铝等）及混凝土构件等。其中钢材及混凝土等传统建筑材料为公司主要销售品类。

2024年，受地产景气度下行，钢铁行业需求端疲软，钢材价格震荡下行等因素拖累，公司建材物流收入同比仍呈现大幅下降趋势，同期建材物流业务毛利率为3.45%，较2023年下降6.87个百分点。钢材销售方面，除去集团内部供应外，钢材的产销范围已覆盖四川省内各地及云南、贵州、甘肃、湖南等省外城市，上游供应商和下游客户集中度较高。商品混凝土销售方面，受运输时效和运输成本的影响，销售范围主要集中在成都市。

图表 8：公司建材物流业务近年收入和利润情况（单位：亿元、%）



数据来源：iFinD，东方金诚整理

公司建材销售主要采取直购直供模式，有利于降低公司采购成本，提升竞争力。一般情况下，上游供应商会给予公司一定的垫资额度，超过信用额度后公司使用银行承兑汇票支付，银行承兑汇票支付达到80%以上，同时销售部门按照签订的合同按时收取客户货款，货款大多为银行转账，一定程度上提升了公司资金流转和使用效率。

公司治理与战略

跟踪期内，公司治理及发展战略方面均无重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了2024年的审计报告和2025年1~3月的合并财务报表。中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2024年的财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；2025年1~3月的合并财务报表未经审计。

截至2024年末，公司纳入合并范围子公司共43家，较2023年末减少1家。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所下降，仍以流动资产为主，应收类款项账龄较长对资金形成占用，应收类款项减值规模较大

跟踪期内，公司资产规模有所下降，其中2024年末同比减少5.52%，仍以流动资产为主，2024年末流动资产占比为85.94%。

截至2024年末，公司流动资产同比下降6.64%，仍主要由货币资金、应收账款、其他应收

款和合同资产等构成。2024 年末公司货币资金同比微增 0.93%，构成仍主要为银行存款，其中受限货币资金 5.16 亿元，主要为银行承兑汇票保证金及司法冻结资金等。2024 年末，公司应收账款同比增长 8.65%，仍主要为应收工程款，期末计提坏账准备 67.10 亿元，较 2023 年末同比上升，应收账款回款风险有所扩大；按账龄来看，2024 年末一年以内的应收账款占比 40.54%，1~3 年的占比 37.34%，3 年以上的占比 22.12%，账龄在 3 年以上的应收账款占比较高，工程款存在一定回收压力。2024 年末应收账款期末余额前五名账面余额占比合计 6.93%，集中度较低。2024 年末公司其他应收款同比下降 7.43%，主要是往来款、建设期补贴和资金利息等；同期末，其他应收款前五单位欠款金额合计占比 31.86%，集中度一般。2024 年末公司合同资产较上年减少 11.39%，其中工程承包项目 593.83 亿元，尚未到期的质保金 23.80 亿元，金融资产模式的 PPP 项目 3.55 亿元。截至 2025 年 3 月末，公司流动资产较年初进一步下降，构成变动不大。

截至 2024 年末，公司非流动资产同比微增 1.98%至 181.78 亿元，仍主要由投资性房地产、长期应收款、固定资产和在建工程等构成。2024 年末，公司投资性房地产同比增长 2.59%，主要系购置的房屋建筑物增加及自用房地产或存货转入投资性房地产所致。2024 年末公司长期应收款较上年减少 12.72%。跟踪期内公司固定资产仍主要由房屋及建筑物、机器设备及运输工具等构成，2024 年末固定资产账面价值同比减少 7.37%。截至 2024 年末，公司在建工程同比明显增长 48.38%，主要系部分在建项目投入增加所示。截至 2025 年 3 月末，公司非流动资产较年初小幅下降至 180.50 亿元，构成较年初变化不大。

截至 2024 年末，公司受限资产 9.70 亿元，占资产总额的比例为 0.75%，占期末净资产比例为 6.62%，受限原因为银行承兑汇票保证金、定期存单、司法冻结资金以及抵质押借款等。

资本结构

2024 年末由于公司收回中诚信托全部注资款，少数股东权益同比大幅下降 67.43%，导致期末所有者权益较上年末下降 5.55%

2024 年末，公司所有者权益同比下降 5.55%至 146.62 亿元，主要系少数股东权益规模下降所致，所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。截至 2024 年末公司实收资本无变化，仍为 54.49 亿元；公司资本公积较 2023 年末微降至 44.12 亿元。受益于经营积累，2024 年末公司未分配利润同比增长 1.66%。由于公司收回中诚信托全部注资款，中诚信托安心 4 号集合资金信托计划（结构化主体）于 2024 年出表，2024 年末公司少数股东权益大幅下降 67.43%。

截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益为 148.42 亿元，较年初略有增长，构成变化不大。

跟踪期内，公司债务规模保持增长，构成仍以短期债务为主，资产负债率处于较高水平，整体债务负担较重，存在一定集中偿还压力

跟踪期内，公司负债总额有所下降，截至 2024 年末，负债总额同比减少 5.52%至 1145.84 亿元，其中流动负债占比 89.28%，负债结构仍以流动负债为主。

2024 年末，公司流动负债 1023.05 亿元，同比下降 5.75%，仍主要由短期借款、应付账款、其他应付款和合同负债等构成。公司应付账款主要为未结算工程款，2024 年末较上年减少

12.26%，主要系工程规模下降所致。2024年末公司短期借款同比增长10.03%，其中信用借款和保证借款占比分别为94.61%和5.39%。2024年末公司其他应付款较上年小幅下降1.64%，仍主要由往来款、项目风险金、质量保证金等构成。2024年末公司合同负债同比增长20.20%，仍主要由工程承包项目预收工程款、金融资产模式PPP项目款项和预收货款等构成。

跟踪期以内，公司非流动负债有所波动，其中2024年末，非流动负债规模同比下降3.50%，仍主要由长期借款、应付债券和递延所得税负债构成。2024年末公司长期借款同比增长3.27%，主要系项目贷款增加所致，长期借款主要由保证借款及信用借款等构成，保证借款中3.75亿元由母公司兴城集团提供担保。2024年末，公司应付债券规模同比下降至20.32亿元，截至2025年3月末，存续债券包括“25成都建工SCP001”、“23成建工”和“21成建工”。2024年末公司递延所得税负债为8.25亿元，较上年末基本维持平稳。截至2025年3月末，公司负债总额较年初小幅下降5.52%至1082.58亿元，构成变化不大。

截至2025年3月末，受银行借款增加影响，公司债务规模同比增长至318.74亿元，债务用途主要为工程项目贷款、补充日常营运资金的短期贷款等，构成仍以短期债务为主，2025年3月末短期债务占比为64.35%，整体债务负担较重，短期内面临一定的偿债压力。公司资产负债率较高，2025年3月末为87.94%。跟踪期内，受债务规模增加影响，公司长期债务资本化比率及全部债务资本化比率均有所上升，2025年3月末，分别为43.36%和68.23%。随着工程项目的不断投入，公司未来仍存在一定融资需求，预计未来债务规模或将进一步提升。

截至2025年3月末，公司对外担保4.26亿元，主要是为参股企业四川镇广高速公路有限责任公司提供项目贷款担保。

盈利能力

2024年，受建筑施工项目完工量减少影响，公司营业收入和利润总额同比均下降明显，资产减值损失对利润侵蚀仍较大

跟踪期内，公司营业收入有所下滑，其中2024年实现营业收入489.20亿元，同比减少36.15%，主要系建筑业务完工合同额同比下降明显所致；同期，公司毛利润同比下降34.29%，营业利润率基本维持稳定，利润总额大幅减少71.27%。2024年公司期间费用占营业收入的比重为6.88%，同比提升1.93个百分点，主要系公司财务费用增加且当期营业收入同比下降共同所致。

2024年公司信用减值损失10.79亿元，仍主要为应收账款坏账损失，对公司利润仍存在一定侵蚀；同期，公司资产减值损失由负转正；其他收益仍主要来源于政府补贴，较上年有所下降。2024年公司总资本收益率及净资产收益率分别下降2.30和6.68个百分点。

2025年1~3月，公司营业收入较上年同期仍呈现下降趋势，毛利润同比下降14.32%，毛利率较上年同期变化不大，利润总额同比下降71.27%。整体看，跟踪期内，公司盈利能力有所下降。

现金流

2024年，公司经营活动现金仍为净流入，现金收入比提升26.76个百分点，经营获现能力有所改善，投资活动现金净流出规模呈现下降趋势，筹资性净现金流仍为净流出

2024年，公司经营活动现金流为净流入3.34亿元，较上年提升54.18%，现金收入比为127.58%，同比增加26.76个百分点，经营获现能力有所改善。同期，公司投资活动现金净流出规模呈现下降趋势，主要是投资所支付的现金较2023年下降4.49亿元所致。由于公司集中归还到期债务，2024年筹资性净现金流为净流出2.58亿元。

2025年1~3月，公司经营性现金流量净额-18.42亿元，投资性现金流量净额-3.03亿元，筹资活动现金流量净额为10.79亿元。

偿债能力

2024年末，公司流动比率和速动比率分别为108.57%和107.41%，较2023年末均小幅下降，整体仍维持较高水平。同期末，公司经营现金流动负债比为0.33%，较上年末变动不大。2024年末，公司短期债务195.95亿元，非受限货币资金101.30亿元，非受限货币资金无法覆盖短期债务，总体来看，公司经营性净现金流及非受限货币资金对有息债务的保障程度较低。

从长期偿债能力来看，2024年末公司EBITDA利息倍数为1.70倍；同期全部债务/EBITDA为17.03倍，受债务负担加重影响，同比有所增长。

截至2024年末，公司短期债务195.95亿元，2024年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金为10.47亿元，经营性净现金流为3.34亿元，投资性净现金流为-2.36亿元，筹资活动前净现金流为0.98亿元，对短期债务保障能力较弱。预计2025年公司盈利或将继续受制于建筑行业景气度下行影响，筹资活动前净现金流对短期有息债务的保障能力仍较弱。

截至2025年3月末，公司银行授信总额为637.56亿元，未使用额度328.64亿元。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至2025年5月9日，公司本部未结清信贷信息中无关注或不良类信用记录，已结清信贷信息中存在1笔关注类短期借款记录，根据中国光大银行股份有限公司成都世纪城支行提供的情况说明，主要系银行放款系统错误导致。

外部支持

公司控股股东为兴城集团，是成都市片区开发及市政基础设施投资建设的重要主体，具备极强的市场竞争力；作为兴城集团旗下主营建筑施工业务的核心子公司，公司地位非常重要，对兴城集团合并口径收入和利润总额贡献较高，在项目获取和融资担保等方面可持续获得股东及相关各方的大力支持

公司控股股东兴城集团是成都市片区开发及市政基础设施投资建设的重要主体，承担着以成都市东部、南部新区以及成都市东进区域为主的土地整理开发、城市配套基础设施和房地产开发等职能，在成都市城市综合发展服务领域具备极强的市场竞争力。截至2025年3月末，

兴城集团资产总额为 13133.88 亿元，所有者权益 1546.78 亿元，资产负债率 88.24%。2024 年及 2025 年 1~3 月兴城集团实现营业总收入分别为 1028.38 亿元和 203.95 亿元，利润总额分别为 30.79 亿元和 22.99 亿元。截至 2025 年 3 月末，兴城集团持有成都建工 100.00% 的股权，为公司控股股东。

作为兴城集团旗下主营建筑施工业务的核心子公司，公司先后承建双流机场航站楼、成都市体育中心、太原卫星发射基地、西昌卫星发射基地等 1100 余项市级以上重大工程，在成都市房屋建筑施工市场拥有较为明显的市场竞争优势，在兴城集团内部地位非常重要。公司对兴城集团合并口径收入和利润总额贡献较高，兴城集团对公司的支持意愿很强。近年来，公司在项目获取和融资担保等方面持续获得兴城集团的大力支持。

在项目获取方面，2023 年，公司新签合同金额中来自兴城集团的合同金额为 54.42 亿元。

融资担保方面，截至 2024 年末，公司全部有息债务规模 308.78 亿元，其中兴城集团对公司提供的融资担保金额合计为 3.75 亿元，主要用于项目建设，助力公司业务拓展扩充，对提高公司市场竞争力有积极作用。

抗风险能力及结论

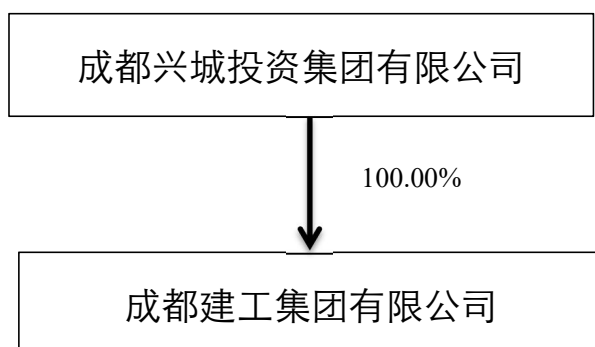
公司是成都市重要的国有综合性建筑企业，业务覆盖房建施工、市政路桥、设备安装和装饰装修等多个领域，拥有 4 项建筑工程施工总承包特级资质，施工资质完备且等级高，在成都房屋建筑施工及市政路桥建设领域地位突出；公司专注于装配式房建、市政工程研发创新，拥有多项建筑施工领域专利及工法，技术研发水平高；公司通过参与省内高速公路改扩建项目等，逐步向公路、轨道交通、机场场道等多元市场延伸，在建高速公路项目包括西香高速和镇巴高速，2025 年 3 月末在手合同额达 2469.48 亿元，项目储备较为充足，可为未来经营形成支撑。

同时，东方金诚也关注到，跟踪期内房地产行业景气度低迷，公司建筑施工业务新签合同额降幅较大，受项目完工量下降影响，建筑业务收入和毛利润下滑，资产减值损失对利润侵蚀仍较大；公司流动资产中合同资产及应收类款项占比高，应收类款项账龄较长对资金形成占用，恒大地产及蓝光发展存量项目应收款项未来仍面临较大回收压力；公司债务规模保持增长，资产负债率高，且债务结构以短期债务为主，存在一定集中偿还压力。

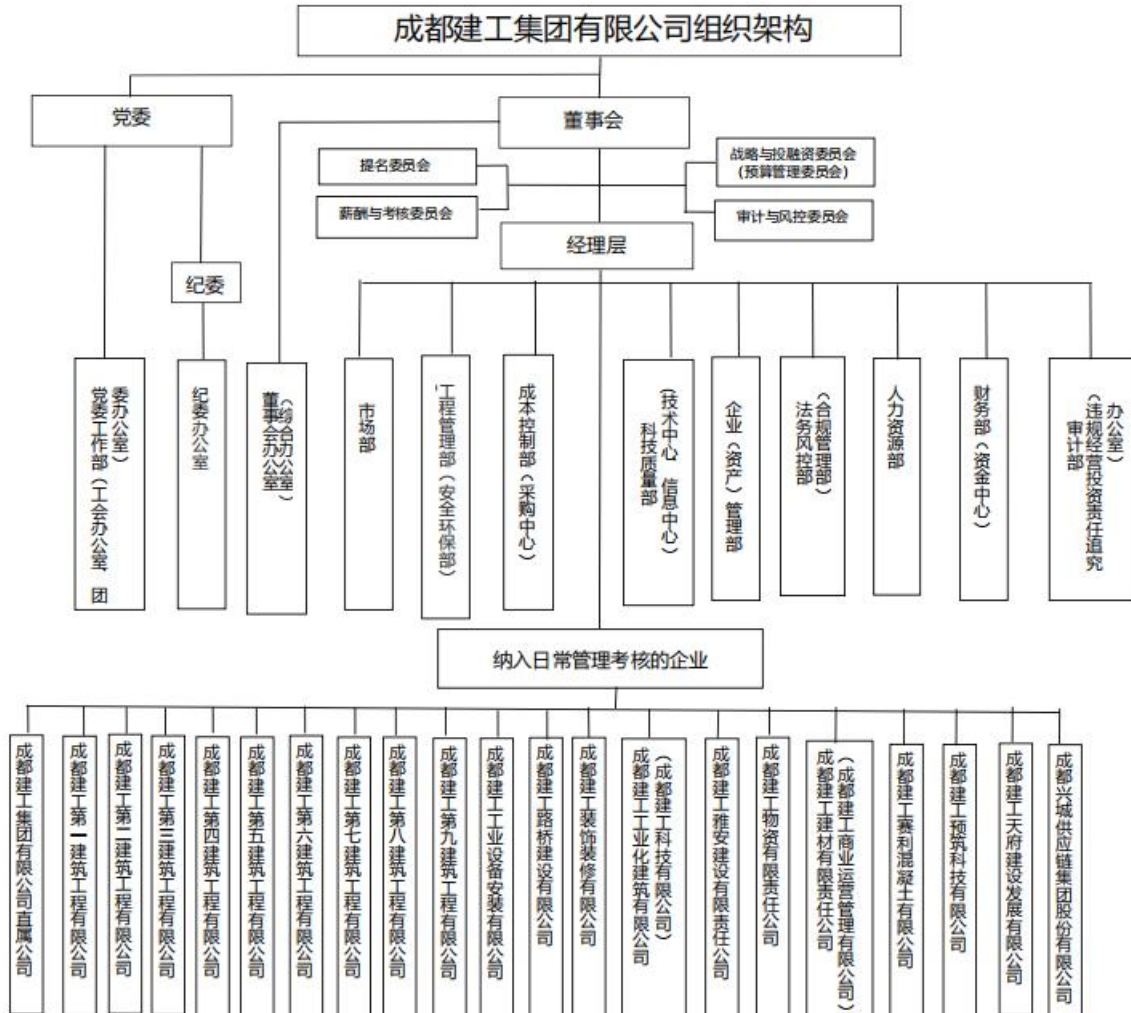
外部支持方面，公司控股股东为兴城集团，是成都市片区开发及市政基础设施投资建设的重要主体，具备极强的市场竞争力；作为兴城集团旗下主营建筑施工业务的核心子公司，公司地位非常重要，对兴城集团合并口径收入和利润总额贡献较高，预计未来兴城集团对公司的支持意愿很强，公司在项目获取和融资担保等方面可持续获得股东及相关各方的大力支持。

综上所述，东方金诚维持成都建工主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，维持“21 成建工”信用等级为 AA+。

附件一：截至 2025 年 3 月末成都建工股权结构图



附件二：截至 2025 年 3 月末成都建工组织结构图



附件三：截至 2025 年 3 月末公司主要在建重大项目情况（单位：万元）

项目名称	合同总金额	累计回款	经营模式	结算模式	预计竣工日期	业主方
海峡友谊大厦总承包工程	120000.00	2093.93	施工总承包	按工程进度结算	2027.05	成都泓昌嘉泰房地产有限公司
成都市世龙国际中心项目（C1、C2 地块）	122138.78	-	施工总承包	按工程进度结算	2026.07	成都世龙实业有限公司
西昌市西部城区 A2-04 地块房地产开发项目	79056.08	4345.50	施工总承包	按节点结算	2026.12	西昌恒基泽润置业有限责任公司
山东省立医院泸州医院建设项目	73281.10	15255.46	施工总承包	按工程进度结算	2026.06	泸州市政府投资建设工程管理第二中心
金牛区茶花片区棚户区（茶花 B2 地块）商业、住宅及配套设施项目	92003.26	15828.73	施工总承包	按月支付	2026.05	成都栖悦置业有限公司
电子科技大学九里堤校区未来产业科技园	50463.64	18794.53	施工总承包	按工程进度结算	2025.11	电子科技大学
温江区涌泉街道 55 亩（WJ2022-07）项目设计-施工总承包/标段	46300.00	21000.96	工程总承包	按工程进度结算	2025.09	成都人居兴邻置业有限公司
锦江区柳江街道潘家沟村 3 组 26 亩住宅及其附属配套项目	35000.00	10816.89	施工总承包	按工程进度结算	2025.07	四川中茅房地产开发有限公司
怡心街道藕塘社区	66248.22	43362.96	施工总承包	按节点结算	2025.10	成都臻樾置业有限公司
邛酒梦工厂	33973.84	24887.84	施工总承包	按节点结算	2025.07	邛崃市天际山水文化旅游投资集团有限公司
成华区龙桂公司龙潭二期 1 地块住宅项目	51028.92	12894.19	施工总承包	按工程进度结算	2026.08	成都成华区龙桂轨道城市发展有限公司
青羊总部经济基地产业园 3 期	90225.56	48747.18	施工总承包	按工程进度结算	2025.07	成都航兴置业有限公司
空港兴城 99 亩项目	85844.96	36969.96	施工总承包	按工程进度结算	2025.06	成都江盛兴宸房地产开发有限公司
望湖苑新居	59651.30	33700.00	施工总承包	按工程进度结算	2025.10	成都金堂发展投资有限公司

青羊航空装备基地 EPC	106047.06	52056.50	EPC	按工程进度结算	2025.06	成都航兴功成建设运营有限公司
四川天府新区华阳街道保障性租赁住房三号地块	82564.75	50458.67	施工总承包	按工程进度结算	2025.07	成都天投麓州地产开发有限公司
航空经济总部基地(首开区)	63300.83	29582.61	施工总承包	按节点结算	2025.03	成都东部新区空港新城投资有限公司
温江健康医疗创新中心A区项目	87298.76	21599.67	施工总承包	按工程进度结算	2026.03	成都隆科城乡发展集团有限公司
西香高速	653002.34	350267.89	施工总承包	按工程进度结算	2027.03	四川西香高速建设开发有限公司
镇巴高速	369469.90	169232.11	施工总承包	按工程进度结算	2025.12	四川镇广高速公路有限责任公司
合计	2366899.29	961895.58	-	-	-	-

附件四：截至 2025 年 3 月末公司 PPP 项目情况表（单位：万元）

项目名称	项目业主	建设期+合作运营期 (年)	合同金额	对项目公司 持股比例	项目公司注册 资本	已确认收入	已回款	工程状态
四川省通江中学高明校区建设项目 PPP 采购	四川省通江中学	2+10	71800.00	90.00%	21540.00	62330.17	51097.71	完工
紫云工业园二期 PPP 项目	四川苍溪经济开发区管理委员会	2+10	30,540.33	2.00%	6000.00	5898.35	4220.00	竣工
苍溪县肖家坝大桥和韩家山隧道 PPP 项目	苍溪县交通运输局	2+10	44000.00	51.00%	8800.00	22240.36	21382.46	在建
合江县甘自路交通基础设施建设 PPP 项目	合江县交通运输局	3+8	68700.00	20.00%	3000.00	2339.43	300.00	停工
S409 渐岸至兰草段建设项目	平昌县交通运输局	3.33+10				39554.69	25315.45	竣工
G542 坦溪至金宝大道建设工程（一期）项目	平昌县交通运输局	3+10	120026.00	56.00%	3000.00	49381.56	36794.81	竣工
东互通至通河桥连接线建设项目	平昌县交通运输局	3+9				19361.75	8569.42	竣工
四川健康职业学院一期建设项目	内江市卫生和计划生育委员会	2+10	56000.00	15.56%	4500.00	47673.22	42228.67	竣工
秦巴物流园“一纵三横”道路及河龙水库片区基础设施项目	达州市国有资产管理公司	3+7	150000.00	4.98%	60000.00	84855.61	67890.00	竣工未决
宜宾县工业园区市政道路基础设施一期工程 PPP 项目合同	宜宾县工业园区管理委员会	3+10	121963.00	48.00%	5000.00	129266.66	114385.98	在建
武侯区“宜居水岸”二期 PPP 项目合作合同	成都市武侯区统筹城乡工作局	2+13	83727.88	4.50%	5000.00	78110.97	82615.89	完工
合计		-	746757.21	-	-	541012.77	454800.39	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

附件五：成都建工主要财务数据及财务指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月 (未经审计)
资产总额 (亿元)	1275.00	1367.97	1292.45	1231.00
所有者权益 (亿元)	156.84	155.23	146.62	148.42
负债总额 (亿元)	1118.16	1212.75	1145.84	1082.58
短期债务 (亿元)	165.81	183.07	195.95	205.10
长期债务 (亿元)	106.58	114.63	112.83	113.65
全部债务 (亿元)	272.39	297.70	308.78	318.74
营业收入 (亿元)	901.30	766.23	489.20	92.99
利润总额 (亿元)	20.66	20.27	5.82	1.68
净利润 (亿元)	16.09	15.52	4.86	1.28
EBITDA (亿元)	33.22	32.37	18.13	1.68
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	-24.70	2.17	3.34	-18.42
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-3.52	-3.96	-2.36	-3.03
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	43.23	-13.06	-2.58	10.79
毛利率 (%)	8.61	10.04	10.34	7.93
营业利润率 (%)	8.30	9.67	9.85	7.37
销售净利率 (%)	1.78	2.03	0.99	1.38
总资本收益率 (%)	6.28	5.70	3.40	-
净资产收益率 (%)	10.26	10.00	3.32	-
总资产收益率 (%)	1.26	1.13	0.38	-
资产负债率 (%)	87.70	88.65	88.66	87.94
长期债务资本化比率 (%)	40.46	42.48	43.49	43.36
全部债务资本化比率 (%)	63.46	65.73	67.80	68.23
货币资金/短期债务 (%)	71.77	57.61	54.33	46.71
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	-10.36	-0.60	0.32	-6.73
流动比率 (%)	110.36	109.60	108.57	109.80
速动比率 (%)	108.35	108.06	107.41	108.72
经营现金流动负债比 (%)	-2.46	0.20	0.33	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.00	3.11	1.70	-
全部债务/EBITDA (倍)	8.20	9.20	17.03	-
应收账款周转率 (次)	4.63	3.58	2.18	-
销售债权周转率 (次)	4.34	3.51	2.15	-
存货周转率 (次)	45.70	37.33	30.65	-
总资产周转率 (次)	0.76	0.58	0.37	-
现金收入比 (%)	89.14	100.82	127.58	195.94

附件六：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金/短期债务 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+折旧+摊销
 长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务
 短期债务=短期借款+应付票据+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+其他短期债务
 全部债务=长期债务+短期债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件七：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	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	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

注：除 AAA 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
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，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。