



# 中国建筑一局(集团)有限公司

## 2025 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[2025]跟踪 0997 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发行人进行跟踪评级，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

2025 年 6 月 24 日

本次跟踪发行人及评级结果	中国建筑一局(集团)有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“建一 YK01”、“建一 YK02”	AAA <sub>sti</sub>
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	<p>本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于中国建筑一局(集团)有限公司（以下简称“中建一局”或“公司”）跟踪期内在房建施工领域保持很高的市场地位；项目储备充足，区域布局均衡；具备较强的财务弹性，控股股东实力雄厚且对公司支持力度大等方面的优势。同时，中诚信国际也关注到房地产市场复苏进程缓慢，民营房企业主的回款风险仍有待进一步化解；PPP 项目后续运营回款和房地产项目投资、去化情况有待关注以及经营获现水平、债务规模及期限结构变化等因素对其经营和整体信用状况可能造成的影响。</p>	
评级展望	中诚信国际认为，中国建筑一局(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	<p><b>可能触发评级上调因素：</b>不适用。</p> <p><b>可能触发评级下调因素：</b>经营及业务承揽规模持续大幅下降；工程回款明显弱化；债务过度扩张且投资回报率远未及预期等。</p>	
正 面		
<div>■ 跟踪期内在房建施工领域保持很高的市场地位</div> <div>■ 项目储备充足，区域布局均衡</div> <div>■ 具备较强的财务弹性，控股股东实力雄厚且对公司支持力度大</div>		
关 注		
<div>■ 跟踪期内房地产市场复苏进程缓慢，民营房企业主的回款风险仍有待进一步化解</div> <div>■ PPP项目后续运营回款和房地产项目投资、去化情况有待关注</div> <div>■ 经营获现水平、债务规模及期限结构变化有待关注</div>		

项目负责人：李慧莹 hyli@ccxi.com.cn  
项目组成员：马 涵 hma@ccxi.com.cn

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

## 财务概况

中建一局（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1-3
资产总计（亿元）	1,040.59	1,122.28	1,276.13	1,420.99
所有者权益合计（亿元）	253.07	278.85	294.87	304.84
负债合计（亿元）	787.52	843.43	981.26	1,116.15
总债务（亿元）	122.37	152.59	197.10	243.89
营业总收入（亿元）	1,490.58	1,514.53	1,541.25	447.32
净利润（亿元）	39.42	44.72	35.62	11.61
EBIT（亿元）	50.63	57.22	45.82	--
EBITDA（亿元）	59.36	65.50	52.72	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	44.80	20.49	1.76	-98.34
营业毛利率(%)	8.20	8.44	7.72	5.33
总资产收益率(%)	4.87	5.29	3.82	--
EBIT 利润率(%)	3.40	3.78	2.97	--
资产负债率(%)	75.68	75.15	76.89	78.55
总资本化比率(%)	37.08	39.00	43.61	47.94
总债务/EBITDA(X)	2.06	2.33	3.74	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	6.00	5.79	5.50	--
FFO/总债务(X)	0.47	0.23	0.18	--

注：1、中诚信国际根据中建一局提供的其经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年一季报整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时将公司“其他权益工具”中的永续债调整至长期债务，将混合型证券的利息支出计入债务利息支出；3、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。

## 同行业比较（2024 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）
中国建筑第二工程局有限公司	4,348.53	1,686.97	2.65	81.38	107
中国建筑第五工程局有限公司	3,732.47	1,834.88	2.77	78.66	43
<b>中国建筑一局（集团）有限公司</b>	<b>3,164.07</b>	<b>1,541.25</b>	<b>2.97</b>	<b>76.89</b>	<b>56</b>

中诚信国际认为，与同行业公司相比，中建一局在房建施工的电子厂房等细分领域优势明显；新签合同规模和营收规模相对较小，但盈利能力和资产负债率均优于可比企业，资产运营效率适中。

## 本次跟踪情况

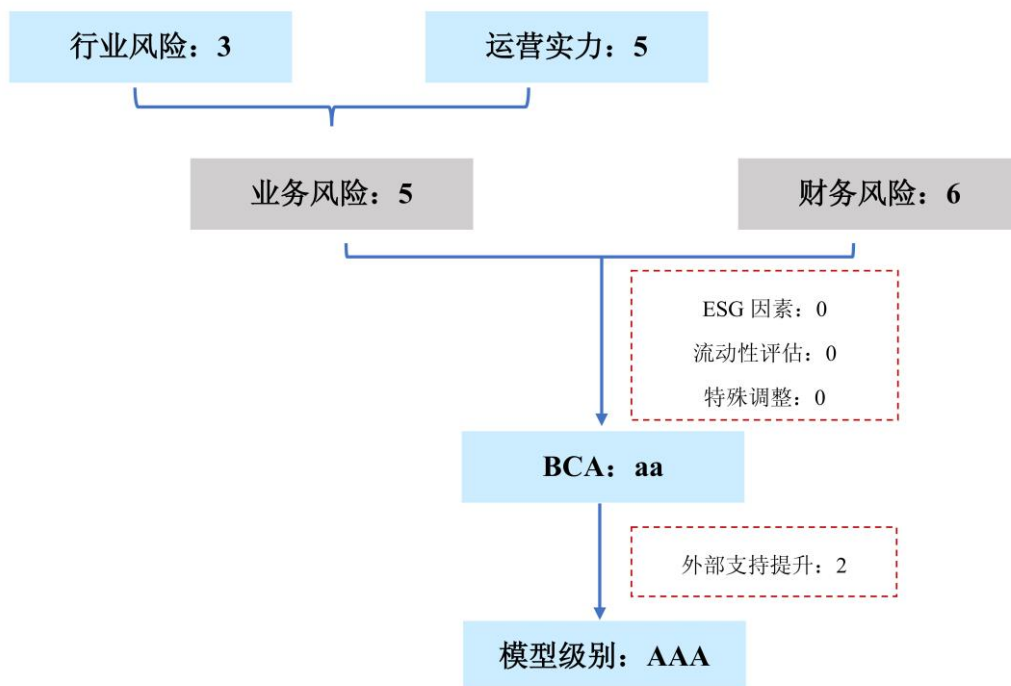
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效 期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
建一 YK01	AAA <sub>stt</sub>	AAA	2024/06/24 至本 报告出具日	15.00/15.00	2023/10/20~2026/10/20 (3+N)	续期选择权、赎回选择权、票 面利率跃升、递延支付利息 选择权、清偿顺序劣后、资信 维持承诺、救济措施
建一 YK02	AAA <sub>stt</sub>	AAA	2024/06/24 至本 报告出具日	15.00/15.00	2023/11/09~2026/11/09 (3+N)	续期选择权、赎回选择权、票 面利率跃升、递延支付利息 选择权、清偿顺序劣后、资信 维持承诺、救济措施

注：债券余额为 2025 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
中建一局	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/11 至本报告出具日

## ● 评级模型

中国建筑一局(集团)有限公司评级模型打分(C180000\_2024\_06\_2025\_1)



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:** 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，对公司的支持能力很强。公司是中国建筑下属全资子公司及核心资产之一，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，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11844?type=1>

## 业务风险

中诚信国际认为，2024 年以来房地产宽松政策加码，但行业景气度仍处于底部周期，对建筑业发展形成阻力；结构调整带动基建投资规模增长，持续为建筑市场提供支撑；短期内业主资金状况较难改善，全行业垫资及回款的资金困境难以有效化解，2025 年建筑业总产值增速显著回升的概率仍较低。

建筑行业为订单驱动型行业，下游投资需求及业主资金情况是决定建筑行业景气度和风险性的关键；从产值构成来看，建筑业总产值中房屋建筑业和土木工程建筑业<sup>1</sup>产值占比分别在 60%和 30%左右。房建方面，2024 年以来国家推出一系列综合措施，旨在促进住房需求释放以实现房地产市场的止跌回稳，但政策传导尚需时间，房企销售端修复进度缓慢，行业景气度仍处于底部周期，房地产行业对建筑业需求端的贡献度进一步弱化。

基建方面，2024 年以来，伴随房地产行业的深度调整，地方财政持续承压，各地区普遍面临较大的债务压力，能够用于增量基建项目投资的资金仍较为有限，加之投资限制性政策的出台，由地方政府主导的基建投资遇阻。但与此同时，国家及中央企业在铁路、水利等重点领域承担了更多的投资带动职能，一定程度上抵消了地方基建投资压力，持续为建筑市场提供支撑。

在当前环境下，相较于增量业务拓展，建筑企业更大的经营压力源自存量项目的资金占用。随着地方财政压力增大，2024 年以来部分政府类业主通过停工、延长政府审计流程或延期支付等方式拉长对建筑企业付款账期的现象更加突出，建筑企业面临更大的施工垫资和回款压力，短期内化解资金困境的难度较大。

整体来看，房地产行业仍处于底部修复期，短期内仍为建筑业发展的最大阻力，对建筑业需求的贡献或进一步下降；基建投资结构有所调整，投资规模保持增长，将持续为建筑市场提供支撑，但难以完全抵消房地产下行影响；在业主资金状况难以有效化解的背景下，2025 年建筑业总产值增速显著回升的概率仍较低。

详见《中国建筑行业展望，2025 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11693?type=1>

中诚信国际认为，中建一局在房建施工领域保持了很高的市场地位；跟踪期内房建占比仍较高，业务结构多元化水平有待提升，但区域布局相对均衡；项目储备可对未来业务持续发展提供一定保障，但仍需对部分民

<sup>1</sup> 房屋建筑业主要包括住宅、厂房和商品及服务用房等的建设；土木工程建筑业中主要包括公路、铁路和水利等的建设。

**营业主项目的回款情况保持关注；房地产业务对公司经营业绩形成较好补充，但需对后续投资及相关项目去化、运营等情况保持关注。**

**2024 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，取得及处置子公司对合并范围及业务结构无重大影响，战略方向明确且具有持续性。**

截至 2025 年 3 月末，公司实收资本为 100.00 亿元；控股股东中国建筑持有公司 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。

跟踪期内，因工作调整等原因，公司部分董事、高级管理人员发生变更<sup>2</sup>，董事变动人员超 1/3。中诚信国际认为，上述变更事项均为正常人事变动，对公司治理结构及日常经营暂无较大影响。

跟踪期内，公司未发生对合并范围及业务结构产生重大影响的投资、资产整合和剥离行为。

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。公司将坚持以客户为中心，推进“两优两重”营销战略、资质优化方案扎实落地，严格执行市场营销“十严禁、十不准”，实现高收益、高支付比、高影响力项目的突破。

**跟踪期内公司在房屋建设领域保持了很高的市场地位，电子厂房建设领域实力突出；2024 年新签合同额虽同比小幅下降，但充足的项目储备可为后续业务发展提供支撑；整体业主资质水平较优，但仍需对部分民营业主的回款情况保持关注。**

公司专注于中高端房建市场，在超高层、超大体量厂房或综合体、超大住宅或民生工程等领域优势明显，积累了丰富的施工经验和优势技术，跟踪期内保持了很高的市场地位。另外，公司在电子厂房建设领域，特别是在超大型洁净厂房领域具备很强的竞争实力。截至 2025 年 3 月末，公司拥有建筑工程和市政公用工程 2 类共 8 项施工总承包特级资质，环保、钢结构、地基基础等多项施工总承包一级资质，以及 16 项设计资质、2 项勘察资质等，资质体系齐备且等级较高。同时，公司所获国家级、省级工程奖项持续增长，技术优势明显。

项目承揽方面，2024 年受建筑工程行业增长乏力、房地产行业深度调整等因素影响，公司新签合同额同比小幅下降，同时新签合同额对营业总收入的覆盖倍数亦有所下滑，但仍保持在很高水平。截至 2025 年 3 月末，公司在施未完工合同额为 5,892.27 亿元，项目储备可对未来业务发展提供一定保障。此外，2024 年市场招标项目缩量使得公司单个体量在 5 亿元及以上的项目占比有所下降，但仍维持在 60% 以上。此外，随着公司采取诉讼、资产抵债、债务重组等措施的推进，截至 2024 年末公司在手的部分出险房企项目风险敞口有所收窄，中诚信国际将持续关注相关项目后续处置进展。公司民企业主保持在一定规模，但新签民企项目质量有所提升，以产业类头部企业及上市公司为主，涉及项目主要是产业园、电子厂房等。2025 年一季度，公司加大市场拓展力度并强化对项目质量的把控，新签合同额及大项目占比均有所回升。

<sup>2</sup> 2024 年以来，公司副总经理袁立刚、董事叶国新和李建伟、董事长吴爱国、纪委书记王君堂、财务总监姜瑞枫、总经理左强离任，分别聘任樊飞军为新任副总经理、周清虎和刘平为新任董事、左强为新任董事长、闫克启为新任纪委书记、郑灏为新任财务总监、苗良田为新任总经理。截至 2025 年 3 月末，公司董事会成员为 7 人，全部由股东委派产生及更换；监事会成员为 3 人，其中 2 人为股东代表，1 人为职工代表。

表 1：近年来公司新项目承揽情况（亿元、X、个、%）

	2022	2023	2024	2025.1~3
新签合同额	3,028.15	3,258.25	3,164.07	923.53
新签合同额/营业总收入	2.03	2.15	2.05	2.06
政府及国企业主占比	63.81	59.22	57.67	51.98
5 亿元及以上合同数量	194	179	180	56
5 亿元及以上合同金额合计	2,456.46	2,343.88	2,006.32	660.31
5 亿元及以上合同金额占比	81.12	71.94	63.41	71.50

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**跟踪期内公司房建业务新签合同额占比仍较高，业务结构多元化水平有待提升；区域布局分散，但需对海外业务的承揽及运营风险保持关注。**

从业务类型来看，在房地产行业景气度仍不高以及地方政府财力仍偏紧的情况下，公司强化项目质量筛选，2024 年房建新签合同额略有下降，但占比仍维持在 60%以上。公司房建业务涵盖公共建筑、民用住宅及商业综合体、电子厂房、产业园、城市更新等项目，在细分领域进行了全面覆盖。公司基础设施建设业务主要拓展市政、公路等重点基建工程，受地方政府化债安排等影响，市政公路项目招投标减少，2024 年公司该板块新签合同额及占比均有所下降。2025 年一季度，合肥国显科技有限公司的洁净电子厂房等项目的承揽提升房建新签占比至 75%以上。**中诚信国际认为**，在建筑行业市场竞争日趋激烈和下游业主资金趋紧的背景下，公司积极改善业务结构，有利于增强其抵抗外部市场波动风险的能力，但房建占比仍较高，公司业务结构多元化水平有待提升。

表 2：近年来施工业务新签合同按业务类型划分（亿元、%）

	2022		2023		2024		2025.1~3	
	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	1,866.01	61.62	2,018.81	61.96	2,006.12	63.40	701.77	75.99
基础设施建设	1,162.15	38.38	1,239.44	38.04	1,157.95	36.60	221.76	24.01
合计	3,028.15	100.00	3,258.25	100.00	3,164.07	100.00	923.53	100.00

注：部分尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

区域布局方面，公司继续优化城市经营布局，重点拓展京津冀、华东、华南等地区经济较发达的省份，单一区域新签占比不超过 30%，区域多元化程度很高。2024 年以来，公司市场区域布局无明显变化。此外，公司海外业务主要依托中国建筑海外品牌拓展项目，围绕“一带一路”国家战略导向，主要布局在俄罗斯、菲律宾、印尼、埃及等欧亚非国家或地区，2024 年受国际局势及市场竞争影响，公司海外新签合同额有所下降。考虑到海外政治局势和经济汇率等方面的不确定性因素较多，仍需对公司海外业务的承揽及运营风险保持关注。

表 3：近年来施工业务新签合同按区域划分（亿元、%）

	2022		2023		2024		2025.1~3	
	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
华南地区	746.73	24.66	694.83	21.33	717.75	22.68	237.88	25.76
西北地区	221.83	7.33	330.36	10.14	262.76	8.30	86.06	9.32
华东地区	781.69	25.81	830.34	25.48	832.78	26.32	348.46	37.73
华中地区	175.19	5.79	310.30	9.52	199.42	6.30	45.83	4.96
京津冀地区	491.68	16.24	486.57	14.93	487.74	15.41	99.86	10.81

西南地区	340.31	11.24	386.14	11.85	406.31	12.84	73.88	8.00
东北地区	137.13	4.53	73.54	2.26	148.20	4.68	29.24	3.17
海外地区	133.59	4.41	146.17	4.49	109.11	3.45	2.32	0.25
合计	3,028.15	100.00	3,258.25	100.00	3,164.07	100.00	923.53	100.00

注：部分尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**跟踪期内公司未新增 PPP 项目，未来投资压力可控，但仍需关注后续运营效果及回款情况。**

跟踪期内，公司投融资项目以存量为主，无新增项目。具体来看，截至 2025 年 3 月末，公司在手 PPP 项目共 17 个，其中控股项目 5 个，均已进入运营期<sup>3</sup>，累计已实现回款 16.45 亿元；参股项目 12 个，预计资本金出资额 7.49 亿元，已完成资本金投资 7.19 亿元，尚需出资金额较小；上述控股 PPP 项目主要涉及市政等基础设施建设领域，回报机制以政府付费和可行性缺口补助为主。根据规划，未来公司将对投资持审慎态度，更加注重项目质量，紧跟国家重点支持领域及战略方向，重点推进高速、水利、能源等特许经营类重大高端项目，以“投资+”模式开展小投资带动施工总承包、带动城市运营的项目。**中诚信国际认为**，公司未来投资支出压力可控，但投融资项目回款周期偏长，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。

**公司房地产投资与开发业务保持稳健发展，能够对整体经营业绩形成补充，但需关注在手房地产项目的后续投资和去化情况。**

公司房地产业务主要由子公司中建智地置业有限公司（以下简称“中建智地”）经营。近年来，公司聚焦“高能级城市、高能级板块、高能级产品”定位，致力于开发中高端住宅，并已形成“宸系、府系、璟系、印系”四大产品系，经营模式以自主开发、控股操盘为主，项目开发区域主要集中在以北京为主的核心一线城市。此外，公司亦涉足土地一级开发及保障房开发等项目，但占比不高。

2024 年，房地产行业景气度持续低迷，公司谨慎参与土地招拍挂，新增土地储备 2 个，拿地金额同比增长但数量有所下降。2024 年新增地块分别为北京朝阳酒仙桥地块组团和北京昌平北七家地块，主要用于开发商业住宅及配套商业产业。由于公司 2024 年新开工项目以低密度高档住宅为主，新开工面积、竣工面积和在建面积等指标均同比有所下滑，签约金额及销售均价则实现同比提升。2025 年 4 月，公司作为主要控股方，购入北京朝阳区黄山木店相关地块进行商品住宅及商业开发，后续的投资及去化进展有待关注。

公司对开盘及去化周期把控严格，截至 2025 年 3 月末，公司主要在建/在售房地产项目 35 个，计划总投资额 1,068.69 亿元，累计已投资 983.14 亿元，累计销售金额超 1,000 亿元，回款情况良好。根据战略规划，未来公司将持续聚焦核心一线城市，加强项目质量筛选，稳健发展房地产开发业务。**中诚信国际认为**，公司存量项目待售货值规模不大，整体去化情况良好，且公司聚焦高能级战略，有助于项目融资落地及后续的销售去化；但同时，当前房地产行业仍处于底部修复期，公司单个项目投资体量较大，易对公司地产板块业绩产生较大影响，需对相关项目的投资进展及销

<sup>3</sup> 上述控股 PPP 项目预计总投资 62.89 亿元，已投资 40.05 亿元，受政府投资安排变化等因素影响，剩余待投资金额已核减，后续无需再投入。

售去化情况保持关注。

表 4：近年来公司房地产业务经营情况

业务区域	2022	2023	2024	2025.1~3
当期新开工面积(万平方米)	156.84	93.05	48.39	0.00
当期竣工面积(万平方米)	189.36	101.70	90.53	9.14
期末在建面积(万平方米)	253.99	245.34	203.20	194.06
当期签约面积(万平方米)	68.79	85.52	72.35	8.18
当期签约金额(亿元)	180.01	248.10	262.08	42.94
当期销售均价(元/平方米)	26,168	29,011	36,224	52,505

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内地产开发及基建收入带动营业总收入同比增长，但毛利率下滑叠加减值损失等因素，使得盈利指标有所弱化；在外部资金压力传导下，经营获现水平弱化，债务规模持续增长；但同时，公司注册资本已实缴完成，权益规模持续累积，两金管控相对良好，财务杠杆处于行业适中水平，整体仍保持了很强的偿债能力。

### 盈利能力

2024 年，随着公司推进业务结构转型，房建收入有所下降；但基建及房地产项目结转收入增加，带动营业总收入同比小幅上升 1.76%；同时，原材料、人工费用和分包等成本上升使得营业毛利率同比下滑 0.72 个百分点。2024 年公司期间费用保持相对平稳，但经营性业务利润随毛利率的下滑有所回落；同时，公司出于审慎原则，加大对部分已完工未结算资产的减值计提力度，应收账款的坏帐计提比例亦有所上升，使得当年资产减值损失和信用减值损失均同比增长，对公司利润形成一定侵蚀；此外，公司应收账款保理规模有所扩大，相关费用计入投资损失，使得当年投资收益仍为负且缺口有所扩大。尽管部分固定资产和无形资产处置收益有所增加，但上述因素共同影响下，2024 年公司利润总额和 EBIT 利润率仍同比弱化，后续盈利恢复情况有待关注。2025 年一季度，公司营业总收入和营业毛利率同比基本持平。

表 5：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2022		2023		2024		2025.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
房屋建设	1,086.31	7.22	1,016.29	7.77	959.47	6.23	367.01	5.52
基础设施建设	276.93	5.68	347.57	6.19	397.90	7.03	75.77	3.98
房地产投资与开发	116.78	22.44	142.12	18.74	176.22	16.42	2.79	-1.00
设计勘察与咨询	1.32	1.65	1.16	-6.84	1.02	-6.88	0.16	-31.66
其他	9.23	20.09	4.21	14.24	6.64	36.92	1.58	41.33
营业总收入/营业毛利率	1,490.58	8.20	1,514.53	8.44	1,541.25	7.72	447.32	5.33

注：1、其他业务主要包括材料销售、租赁收入及科技经费收入等；2、部分尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

### 资产质量

2024 年末公司资产规模保持增长，流动资产占比升至 80%以上。其中，得益于融资规模扩大及年末集中回款等，2024 年末公司货币资金同比增长，其中受限货币资金为 55.75 亿元；同时，合同资产集中于房建工程领域，因在手项目推进但部分项目尚未完成结算，叠加部分业主结算周期延

长影响，合同资产同比增长较快，对资金形成一定占用。应收账款方面，得益于公司强化项目质量管理、业主资质管控和通过保理终止确认的应收账款规模扩大<sup>4</sup>，2024 年末应收账款规模相对稳定，账龄在 1 年内、1~2 年的应收账款余额占比分别为 46.71%和 15.93%，账龄结构变化不大<sup>5</sup>；受部分出险房企及政府资金紧张，回款不确定性加大等影响，当年减值损失计提规模同比增长<sup>6</sup>。此外，随着在手房地产项目持续投资建设，存货规模在流动资产中占比仍保持相对高位。整体来看，公司两金规模虽有所增长，但整体管控良好，但同时应收账款账龄结构偏长，需对相关款项的回款进展及后续的减值计提情况等保持关注。

跟踪期内，以应付工程款和材料款为主的应付账款随业务推进持续增加，使得 2024 年末公司经营性负债整体呈增长态势。有息债务方面，为满足短期经营资金需要，2024 年以来公司加大短期借款融入力度，带动年末总债务规模扩大，同时短期债务占比上升明显，债务期限结构有待优化。同时，得益于股东以货币资金方式缴纳资本金 30 亿元，2024 年末公司实收资本同比增长；尽管对股东的分红增加<sup>7</sup>使得未分配利润有所减少，但当年末公司所有者权益仍同比增长。由于权益增速不及债务增速，2024 年末公司财务杠杆水平小幅上升，但仍处于行业适中水平。

### 现金流及偿债情况

跟踪期内，受建筑行业整体下行、地方财政压力加大等因素影响，公司经营获现水平有所弱化，同时地产板块销售态势良好，带动公司 2024 年经营性净现金流保持正向流入，收现比维持在 1.07 倍。以投融建项目资本金支出为主的投资支出保持在一定规模；筹资活动方面，因公司加大融资力度，当年筹资活动现金净流入规模扩大。2025 年一季度，受建筑行业季节性因素以及业主资金状况弱化等影响，公司经营活动现金净流出规模仍较大；为满足营运资金需求，公司新增长短期借款，使得筹资活动现金大幅净流入。偿债指标方面，由于债务增长，叠加盈利及经营获现减少，2024 年末各项偿债指标均同比弱化，但公司货币资金储备较多，非受限货币资金仍可完全覆盖短期债务，整体偿债能力仍很强。

截至 2025 年 3 月末，公司合并口径共获得银行授信额度 1,739.84 亿元，其中尚未使用额度 995.97 亿元，备用流动性较充足。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，并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，次日资金统一下划用于对外支付。

表 6：近年来公司财务相关指标情况（亿元、%、X）

	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
期间费用率	4.57	4.46	4.35	2.07
经营性业务利润	49.33	56.01	50.18	13.79
资产减值损失	-1.70	-1.60	-3.84	-0.002
信用减值损失	-2.16	-1.06	-2.82	0.02
投资收益	1.21	-0.34	-2.60	-0.22
资产处置收益	0.05	0.08	1.47	0.04

<sup>4</sup> 2023 年末和 2024 年末，公司应收账款因金融资产转移而终止确认的金额分别为 11.71 亿元和 80.25 亿元。

<sup>5</sup> 2023 年末，账龄在 1 年内、1~2 年的应收账款余额占比分别为 46.80%和 19.94%。

<sup>6</sup> 2024 年末，应收账款按单项累计计提坏账准备 20.82 亿元，计提比例 62.11%；按账龄组合累计计提坏账准备 12.70 亿元，计提比例 19.03%。

<sup>7</sup> 2024 年，公司分配现金股利 42.52 亿元，较 2023 年增加 27.02 亿元。

利润总额	46.71	53.49	42.83	13.64
EBIT 利润率	3.40	3.78	2.97	--
货币资金	192.73	226.16	267.57	203.34
应收账款	102.98	105.65	109.82	142.80
存货	314.07	312.26	340.01	365.26
合同资产	117.79	135.94	198.95	290.22
资产总计	1,040.59	1,122.28	1,276.13	1,420.99
短期借款	33.01	66.56	113.08	152.51
应付账款	280.64	324.67	410.76	408.93
长期借款	33.57	32.08	23.53	33.33
负债合计	787.52	843.43	981.26	1,116.15
短期债务/总债务	34.88	52.16	67.42	69.54
总债务	122.37	152.59	197.10	243.89
实收资本	70.00	70.00	100.00	100.00
未分配利润	61.70	82.44	70.45	81.75
所有者权益合计	253.07	278.85	294.87	304.84
资产负债率	75.68	75.15	76.89	78.55
总资本化比率	37.08	39.00	43.61	47.94
经营活动产生的现金流量净额	44.80	20.49	1.76	-98.34
投资活动产生的现金流量净额	-33.30	-4.49	-7.59	-1.58
筹资活动产生的现金流量净额	-18.61	1.67	12.81	72.77
非受限货币资金/短期债务	4.38	2.57	1.59	1.11
总债务/EBITDA (X)	2.06	2.33	3.74	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	6.00	5.79	5.50	--
FFO/总债务 (X)	0.47	0.23	0.18	--

注：“-”代表损失

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 或有事项

截至 2024 年末，公司受限资产的账面价值共计 134.10 亿元，占总资产的比例为 10.51%，受限比例较低。其中包括受限货币资金 55.75 亿元，主要系诉讼冻结资金和各类保证金，因资金受限认定范围趋严，受限资金规模较 2023 年末大幅增加；因取得抵质押借款而受限的合同资产 17.36 亿元、长期应收款 10.96 亿元、存货 50.02 亿元。此外，中国建筑持有公司股权无质押。

截至 2024 年末，公司对外提供按揭担保 123.82 亿元，全部为公司为商品房承购人向银行抵押借款提供的担保，担保风险可控，除此之外无其他对外担保。同期末，公司合并范围内涉及诉讼、仲裁事项的标的金额合计为 30.35 亿元，主要系与工程质量、工程款及融资等相关的纠纷，公司主要为原告方，作为被告方计提的预计负债金额为 0.02 亿元。上述未决诉讼未对公司正常经营产生重大不利影响，中诚信国际将对案件进展及执行情况保持关注。此外，值得注意的是，近期公司及下属单位涉及多项因诉讼被纳入被执行人名单事项，与公司资产规模相比，执行标的金额相对较小，对公司日常经营暂无显著影响，仍需关注后续相关事项进展以及对公司经营稳定性的影响。

**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，2022 年~2025 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<sup>8</sup>

### 假设

- 2025 年，受市场环境影响，中建一局新签合同额和营业总收入或增长承压。
- 2025 年，中建一局生产经营类和股权类等资本支出保持平稳。
- 2025 年，随着中建一局施工、投融资、房地产等项目的拓展和推进，总债务规模仍面临上升压力。

### 预测

表 7：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
总资本化比率(%)	38.87	43.61	45.00~46.00
总债务/EBITDA(X)	2.33	3.74	4.00~5.00

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测

## 调整项

ESG<sup>9</sup>表现方面，公司注重安全生产与环保投入，并积极履行社会责任，为其平稳运营奠定基础；公司治理结构和内控制度较为规范；目前公司 ESG 综合表现水平较高，其对持续经营和信用风险负面影响较小，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**，跟踪期内公司经营性现金净流入规模缩小，但未使用授信额度和未受限货币资金仍相对充足，且债务融资工具发行顺畅；公司资金流出主要用于房地产项目及 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 项目投资已基本完成，后续投资压力可控。总体来看，公司流动性良好，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

**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，公司作为其下属核心子公司之一，能够得到股东在业务协同、品牌和流动性等多方面的支持。**

公司股东中国建筑是全球最大的工程承包商，是我国大型建筑央企，拥有突出的战略地位和竞争实力。在 2024 年美国《财富》杂志公布的世界 500 强企业中，中国建筑排名第 14 位。从 1984 年起，中国建筑连年跻身《美国工程新闻记录》ENR 世界 250 家最大承包商行列，2024 年位列 ENR 全球业务第 1 位和国际业务第 6 位，综合实力极强。作为中国建筑下属核心子公司之一，公司能够得到中国建筑在业务协同、品牌、流动性等多方面的支持。资金方面，截至 2025 年 3 月末，公司获得中建财务有限公司提供的授信额度为 260.00 亿元，其中尚未使用额度为 163.39 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一定支撑。

<sup>8</sup> 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。

<sup>9</sup> 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。

## 跟踪债券信用分析

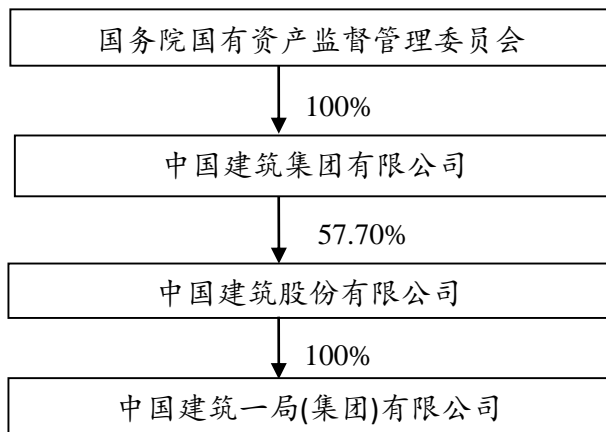
“建一 YK01”和“建一 YK02”募集资金均为 15 亿元，在扣除发行费用后均全部用于偿还公司有息负债的本金及利息。截至目前，均已按用途使用完毕。上述债券设置续期选择权、赎回选择权、调整票面利率选择权、利息递延选择权、清偿顺序劣后、资信维持承诺和救济措施等特殊条款，跟踪期内均未触发上述条款，上述含权条款跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

上述债券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。跟踪期内公司保持相对稳健的经营策略，流动性良好，再融资渠道通畅，债券接续压力不大，信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力不高，目前跟踪债券信用风险极低。

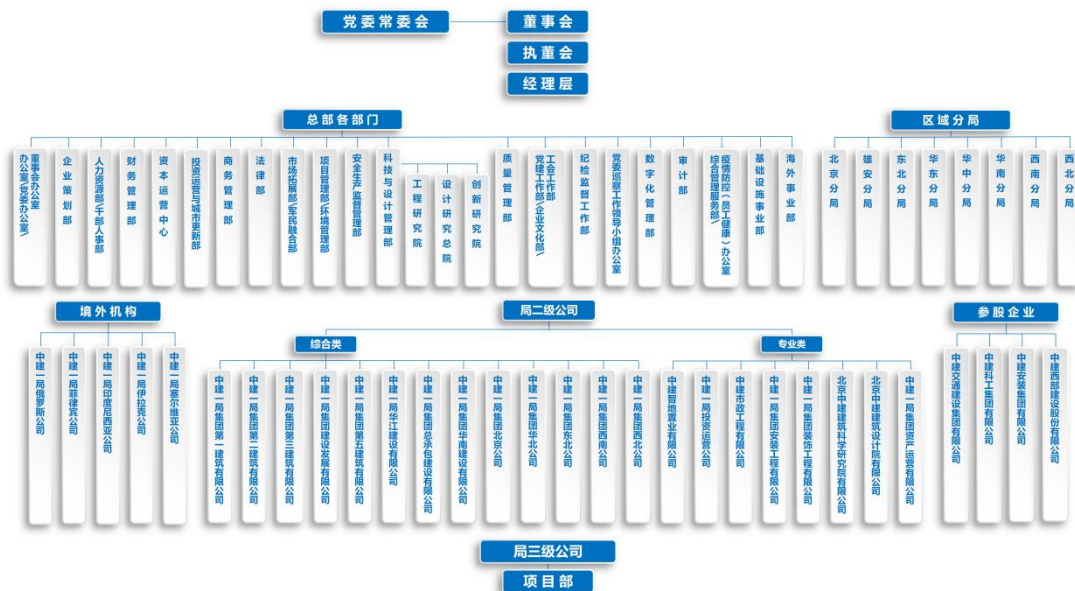
## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持中国建筑一局(集团)有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“建一 YK01”和“建一 YK02”的信用等级为 **AAA<sub>sti</sub>**。

## 附一：中国建筑一局(集团)有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



全称	持股比例(%)	2025 年 3 月末 (亿元)		2024 年 (亿元)	
		总资产	净资产	营业总收入	净利润
中建一局集团第一建筑有限公司	100.00	37.04	5.48	9.27	0.04
中建一局集团第二建筑有限公司	100.00	37.42	9.37	10.33	0.26
中建一局集团第三建筑有限公司	100.00	43.55	12.03	14.47	0.10
中建一局集团第五建筑有限公司	100.00	39.24	10.66	6.10	0.01
中建一局集团建设发展有限公司	100.00	195.62	78.50	61.29	2.96
中建市政工程有限公司	100.00	19.09	1.98	0.98	-0.27



资料来源：公司提供

## 附二：中国建筑一局(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）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	1,927,259.33	2,261,569.87	2,675,728.45	2,033,371.85
应收账款	1,029,753.45	1,056,450.36	1,098,195.27	1,428,021.89
其他应收款	503,308.34	488,232.30	584,213.58	692,585.63
存货	3,140,713.43	3,122,608.05	3,400,064.02	3,652,604.61
长期投资	503,098.19	469,134.57	466,557.90	469,349.26
固定资产	171,873.94	172,621.75	175,789.26	176,808.99
在建工程	8,265.19	22,310.91	25,704.96	28,618.42
无形资产	33,558.18	33,843.08	33,164.84	32,785.99
资产总计	10,405,936.30	11,222,824.40	12,761,289.21	14,209,901.46
其他应付款	637,970.70	620,768.01	675,217.69	682,708.17
短期债务	426,878.20	795,909.72	1,328,831.73	1,696,060.72
长期债务	796,815.75	730,031.31	642,119.71	742,868.74
总债务	1,223,693.95	1,525,941.03	1,970,951.44	2,438,929.46
净债务	-648,005.92	-522,502.12	-147,251.17	560,492.46
负债合计	7,875,234.44	8,434,302.32	9,812,639.08	11,161,505.62
所有者权益合计	2,530,701.87	2,788,522.08	2,948,650.13	3,048,395.84
利息支出	99,008.37	113,146.90	95,861.55	--
营业总收入	14,905,757.18	15,145,309.40	15,412,482.33	4,473,214.09
经营性业务利润	493,349.16	560,073.12	501,756.37	137,896.46
投资收益	12,133.06	-3,365.92	-26,000.97	-2,174.29
净利润	394,157.80	447,200.19	356,181.00	116,105.49
EBIT	506,318.71	572,183.96	458,190.92	--
EBITDA	593,649.90	654,968.03	527,208.53	--
经营活动产生的现金流量净额	448,035.93	204,905.70	17,628.50	-983,354.12
投资活动产生的现金流量净额	-333,047.50	-44,888.77	-75,894.72	-15,805.70
筹资活动产生的现金流量净额	-186,098.29	16,700.47	128,121.68	727,677.49
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率(%)	8.20	8.44	7.72	5.33
期间费用率(%)	4.57	4.46	4.35	2.07
EBIT 利润率(%)	3.40	3.78	2.97	--
总资产收益率(%)	4.87	5.29	3.82	--
流动比率(X)	1.14	1.10	1.10	1.10
速动比率(X)	0.71	0.72	0.74	0.76
存货周转率(X)	4.36	4.43	4.36	4.80*
应收账款周转率(X)	14.48	14.52	14.31	14.17*
资产负债率(%)	75.68	75.15	76.89	78.55
总资本化比率(%)	37.08	39.00	43.61	47.94
短期债务/总债务(%)	34.88	52.16	67.42	69.54
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.29	0.10	-0.03	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.82	0.19	-0.04	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	4.53	1.81	0.18	--
总债务/EBITDA(X)	2.06	2.33	3.74	--
EBITDA/短期债务(X)	1.39	0.82	0.40	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	6.00	5.79	5.50	--
EBIT 利息保障倍数(X)	5.11	5.06	4.78	--
FFO/总债务(X)	0.47	0.23	0.18	--

注：1、2025 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司“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 2025 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
资本结构	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
经营效率	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)
盈利能力	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
现金流	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)
偿债能力	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。

中长期科技创新债券等 级符号	含义
AAA <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B <sub>sti</sub>	科技创新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 <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC <sub>sti</sub>	基本不能保证偿还科技创新债券。
C <sub>sti</sub>	不能偿还科技创新债券。

注：除 AAA<sub>sti</sub> 级，CCC<sub>sti</sub> 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。

短期科技创新债券等级 符号	含义
A-1 <sub>sti</sub>	为最高级短期科技创新债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2 <sub>sti</sub>	还本付息能力较强，科技创新债券安全性较高。
A-3 <sub>sti</sub>	还本付息能力一般，科技创新债券安全性易受不利环境变化的影响。
B <sub>sti</sub>	还本付息能力较低，科技创新债券有很高信用风险。
C <sub>sti</sub>	还本付息能力极低，科技创新债券信用风险极高。
D <sub>sti</sub>	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