

发布时间：  
2023年3月1日

撰写人  
章文  
0755-82872897  
[zhangwen@cspengyuan.com](mailto:zhangwen@cspengyuan.com)

林心平  
0755-82872814  
[linxp@cspengyuan.com](mailto:linxp@cspengyuan.com)

中证鹏元资信评估股份  
有限公司

地址：深圳市深南大道  
7008号阳光高尔夫大厦  
3楼

电话：0755-82872897

网址：  
[www.cspengyuan.com](http://www.cspengyuan.com)

## 信用展望 2023|建筑行业：基建投资驱动为主，回款风险仍存，企业表现分化

### 主要内容：

- ◆ **下游需求：**2023年，“稳中求进”的工作总基调下，预计基建投资维持较高景气，但其增速或受地方政府债务风险略有放缓。强政策暖风加持，房地产行业信用风险边际改善，但预计2023年将以“保交楼”和“去库存”为主，房地产投资恢复尚需时日。预计2023年建筑业低速增长，下游需求延续分化态势，基建投资仍将是拉动建筑业增长的主要动力，房地产投资对建筑业增长的贡献尚待观察。
- ◆ **竞争格局：**央企、地方国有企业因其规模、融资等方面的优势，在面对外部冲击时更具韧性，在基建项目也得益于其与政府的联系、资金和技术实力更具竞争优势。因此，在当前以基建投资驱动为主，下游房地产投资乏力的背景下，预计行业马太效应持续，民营建筑企业市场份额将受到挤压。
- ◆ **涉房风险及融资类业务：**建筑企业对房企坏账风险的未来演化应当区别看待，一方面，随着房地产行业融资渠道逐渐通畅、信用风险边际修复，对优质或正常经营的房企应收款回款有望改善。另一方面，出险房企、尾部民企整体融资仍显困难，加之部分建筑企业过往的坏账准备计提不到位，我们认为，出险房企、尾部民企所带来的坏账风险仍将持续影响建筑企业。此外，地方财政收支矛盾加剧背景下，PPP等融资类业务或加重建筑企业回款风险。
- ◆ **样本企业表现：**建筑企业受房地产风险波及，盈利能力下降，同时经营现金流恶化推高行业融资规模，偿债指标表现弱化，行业整体债务风险加大。行业内不同性质企业表现分化。央企韧性较足，地方国企内部差异较大，对于弱区域地方国企应当保持谨慎，并注意地方国企对房地产、PPP等风险敞口，民营企业经营、财务风险双高，在债券市场上已逐渐边缘化。

## 一、行业运行环境

2022年建筑业发挥托底经济作用，下游基建与房地产需求分化明显，预计2023年建筑业低速增长，下游需求延续分化态势，基建投资维持较高景气，仍将是拉动建筑业增长的主要动力，房地产投资恢复尚需时日

2022年，在我国经济面对供给冲击、预期转弱和需求收缩的三重压力的情况下，建筑业继续发挥托底经济作用，全年建筑业总产值达31.20万亿元。但国内房地产市场疲软、国外地缘冲突加剧等因素叠加影响，增速较上年回落4.59个百分点至6.45%。同年，我国建筑业新签合同额达36.65万亿元，同比增长6.77%，与当年行业总产值之比为1.17，短期内为行业增长形成一定支撑。

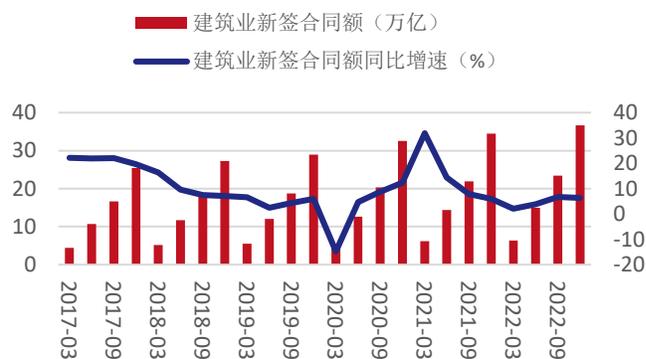
具体来看，2022年，下游基建与房地产的需求分化明显。基建方面，稳增长需求下，专项债加速发行、及时推出政策性金融工具和贷款，基础设施建设投资同比增长11.52%，系建筑业增长主要驱动力。与之相对的，房地产企业受资金链紧张影响，投资持续走弱。2022年房地产累计新开工面积120,587万平方米，同比下降39.40%；三季度以来受“保交楼”政策影响，竣工面积同比增速有所修复，累计竣工面积86,222万平方米，同比下降15%。

图1 建筑业总产值及同比增长（万亿元、%）

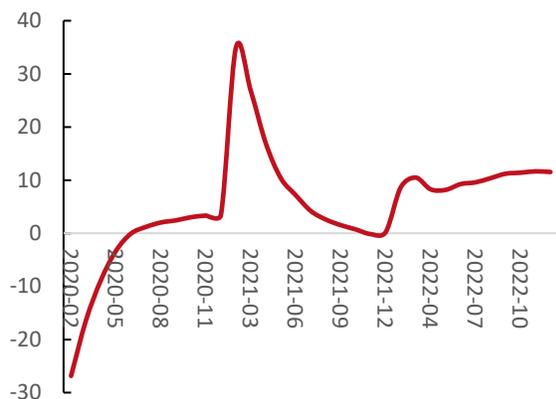


资料来源：同花顺 iFinD，中证鹏元整理

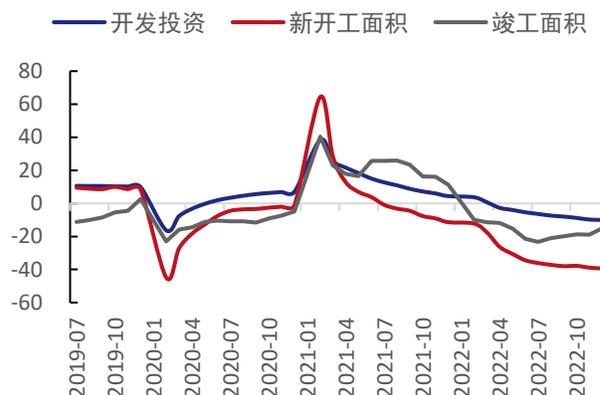
图2 建筑业新签订单及其同比增速（亿元、%）



资料来源：同花顺 iFinD，中证鹏元整理

**图3 基建投资累计同比增速 (%)**


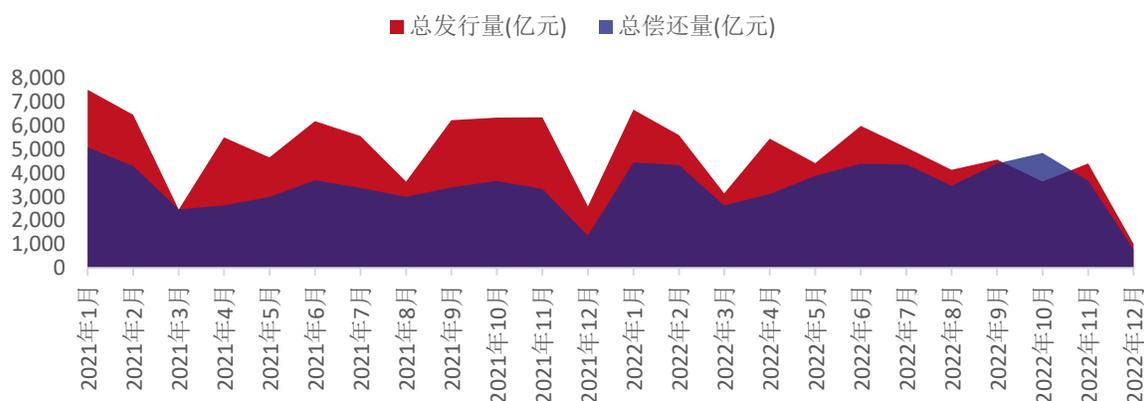
资料来源：同花顺 iFinD，中证鹏元整理

**图4 房地产开发投资、竣工及新开工面积同比增速 (%)**


资料来源：同花顺 iFinD，中证鹏元整理

2023年，“稳中求进”的工作总基调下，预计基建投资维持较高景气，但其增速或受地方政府债务风险管控影响略有放缓。2022年12月中央经济工作会议确定了2023年经济工作“稳中求进”的总基调。目前，我国居民消费仍待提振、房地产继续筑底、出口回落的经济形势下，基建投资仍将是2023年扩大内需、托底经济的重要抓手。从资金端来看，中央经济工作会议提出“积极的财政政策要加力提效”，“通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资，加快实施‘十四五’重大工程，加强区域间基础设施联通，政策性金融要加大对符合国家发展规划重大项目的融资支持，鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设”。预计财政支出加强，政府债务扩容，截至2023年2月10日，31个省份获得的提前批专项债、一般债额度合计分别为21,900亿元、4,320亿元，同比增长50%、32%，且此次提前批的专项债额度为历年提前批中最高<sup>1</sup>，可以看出，地方政府专项债发行力度仍然较强，节奏也将加快。另一方面，在防范化解隐性债务风险的调控方向下，2022年城投融资整体偏紧，全年城投债发行总额为5.76万亿元，净融资1.31亿元，同比下降9.78%、47.04%。根据中央经济工作会议要求，2023年“在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控”，此前财政部也表态“严禁新设政府融资平台、坚持中央不救助、全面清理隐性债务”。此外，土地出让收入大幅下降、地方政府收支矛盾加剧所引发投资者对债务风险的担忧也将对弱区域城投融资形成一定制约。整体来看，预计2023年基建投资维持较高景气，但增速或将受制于地方政府债务风险管控影响略有放缓。

<sup>1</sup> 21 世纪经济报道

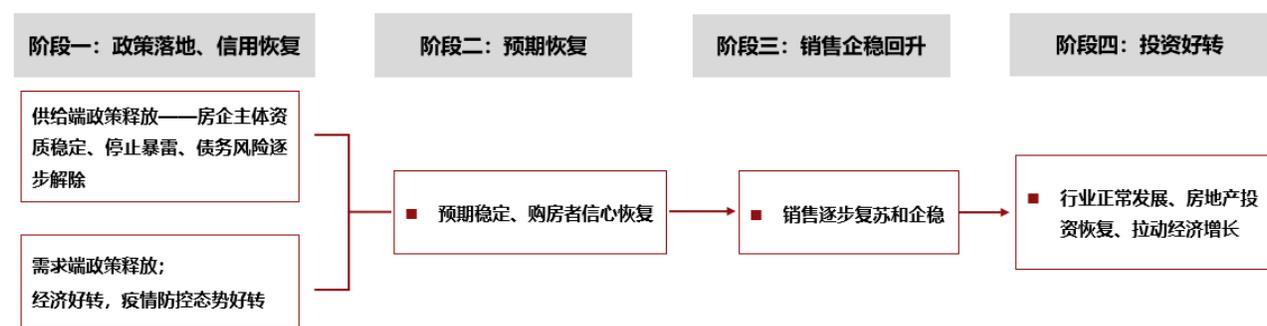
**图5 城投债月发行金额和偿还金额（单位：亿元）**


注：采用同花顺城投债统计口径。

资料来源：同花顺 iFinD，中证鹏元整理

**强政策暖风加持，房企融资环境边际改善，但预计2023年上半年房地产销售仍处于筑底阶段，2023年将以“保交楼”和“去库存”为主，房地产投资恢复尚需时日。**2022年，受房地产供给侧改革、居民收入预期转弱等影响，房地产行业负面事件迭出，呈现供需两弱的局面，为经济增长和地方财政带来很大压力。在此背景下，地产调控政策逐步放松。供给端，2022年11月以来，央行、银保监会及证监会等部门，从信贷、债券、股权三方面“三箭齐发”全面支持房企融资，同时，预售资金监管优化，帮助优质房企恢复经营“造血”功能，供给端政策支持力度持续加大；2023年1月，中央层面重申房地产行业的国民经济支柱地位，明确将有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债情况等。销售端则是“因城施策”调整房贷利率、限购等政策。尽管政策利好不断，但销售端回暖则相对滞后，预计2023年上半年房地产销售仍处于筑底阶段。中证鹏元认为，未来房地产行业的改善和修复需经历如下过程：纾困政策落地后，逐步稳定优质房企主体资质——稳定销售和房价预期——销售逐步企稳回升——行业投资好转，市场化地产主体正常拿地开工，带动经济发展。当前，房地产行业复苏尚未完成前两个阶段。在政策加持下，房企信用边际修复，而随着疫情防控政策调整，经济开始复苏，居民收入预期改善，将逐步进入预期恢复阶段。但从月度数据来看，目前房地产销售继续筑底，尚未进入复苏、企稳阶段。而随着销售的复苏，市场化房企才会重归土拍行列，带动行业投资好转。因此，我们认为，2023年房地产行业将以“保交楼”和“去库存”为主，房地产投资恢复尚需时日。

图6 房地产行业复苏路径推演



资料来源：中证鹏元整理

中证鹏元认为，2023年，建筑业下游需求延续分化态势，基建投资预计维持较高景气度，仍将是拉动建筑业增长的主要动力，但房地产投资短期内难言显著改善，对建筑业增长的贡献尚待观察。综合考量，我们预计2023年建筑行业将低速增长。

**预计建筑业市场份额持续向头部聚拢，民营建筑企业市场份额将受挤压**

从行业竞争格局来看，市场份额持续向头部聚拢，八大央企<sup>2</sup>营业收入占全行业的比重由2013年的16.97%上升至2022年1-9月的23.66%，同期八大央企新签订单金额占全行业的比重由24.53%上升至43.64%，市场占有率持续提升。建筑业在产业链中相对弱势，建筑企业普遍存在垫资施工的现象，兼之业内企业较高的杠杆率，央企、地方国有企业因其规模、融资等方面的优势，在面对外部冲击时更具韧性。此外，基建项目中，国有企业也得益于其与政府的联系、资金和技术实力更具竞争优势。综上，在当前以基建投资驱动为主，下游房地产投资乏力的背景下，预计行业马太效应持续，民营建筑企业市场份额将受到挤压。

图7 近年八大央企营收占全行业的比重



图8 近年八大央企新签合同占全行业的比重



资料来源：Wind 及公开资料，中证鹏元整理

资料来源：Wind 及公开资料，中证鹏元整理

优质或正常经营的房企应收款回款有望改善，出险房企所带来的坏账风险仍将持续影响建筑企业，地

<sup>2</sup> 指中国建筑、中国中铁、中国铁建、中国交建、中国能建、中国化学、中国中冶及中国电建。

## 方财政收支矛盾加剧背景下融资类业务或加重建筑企业回款风险

2022年，房地产开发累计实际到位资金同比减少19.30%，其中定金及预收款、国内贷款、个人按揭贷款和自筹资金同比分别下降33.30%、25.40%、26.50%和19.10%。作为与房地产行业高度关联的行业，房地产企业资金面的困难迅速传导至建筑业，以房建为主要业务来源建筑企业出现业绩下滑、项目停工、回款困难等情形，个别建筑企业甚至于发生债务违约。中证鹏元认为，对于建筑企业涉房风险的未来演化应当区别看待。一方面，随着房地产行业融资渠道逐渐通畅、信用风险边际修复，对优质或正常经营的房企应收款回款有望改善。另一方面，尽管政策上可能以“保交楼”为核心对部分优质项目给予一定融资支持，但出险房企整体融资仍显困难，加之部分建筑企业过往对出险房企的坏账准备计提不到位，我们认为，出险房企所带来的坏账风险仍将持续影响建筑企业。

除涉房风险外，PPP、ABO、EPC+F等融资类业务也加重了建筑企业的回款风险。2020年以来，入库PPP项目投资额增速出现触底反弹，截至2022年11月末，入库项目总投资达21.10万亿元。以PPP为主的融资类业务本身存在投资金额大、回报周期长的特点。即使PPP项目经过财政承受能力论证，但考虑实际执行中，财政承受能力论证瑕疵较多，无法实质性将PPP项目支出责任约束在一般公共预算收入的10%这一红线内，故在当前地方财政收支矛盾加剧的情况下，部分PPP项目面临回款不及预期的风险。此外，ABO、EPC+F等模式的合规性并非板上钉钉，需关注政策风险及其导致的回款问题。

图9 入库 PPP 项目统计



资料来源：同花顺 iFinD，中证鹏元整理

## 二、 样本企业财务分析

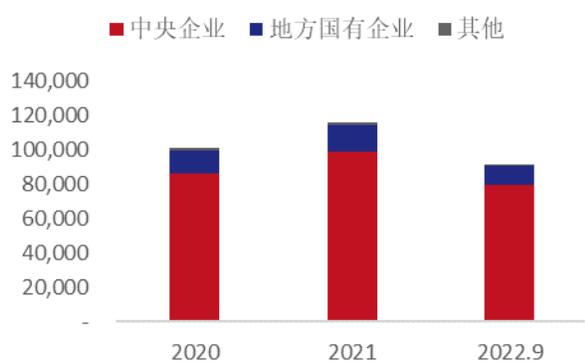
我们选取了已公布 2022 年三季度财务数据的 87 家发债建筑企业（以下简称“样本企业”，具体见附录一），其中中央企业共 53 家，地方国有企业共 24 家，私营、外商独资等其他企业共 10 家。本节基于样本企业数据研究建筑业企业表现。

中央企业数量、规模具备绝对优势，营业收入增长表现最佳，地方国企增长弱于央企，且内部分化程

度较高，私营企业收入规模普遍大幅缩减；受到房地产风险冲击，建筑企业减值损失规模快速扩大，侵蚀利润，盈利能力有所下降，预计 2023 年坏账风险仍存

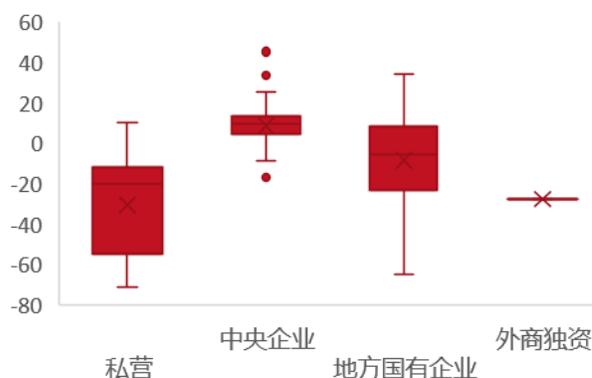
2022 年 1-9 月，样本企业营业收入共计 9.14 万亿元，其中，中央企业营业收入占比 87.02%，地方国有企业占比 12.33%，其他企业占比仅 0.66%。中央企业延续了此前数量、规模的绝对优势，且其占比较 2021 年末进一步提升，地方国有企业、其他企业占比均小幅缩减。同比增速方面，尽管样本数量 2022 年前三季度营业收入合计同比增长 10.26%，但 87 家样本企业中，共 31 家 2022 年 1-9 月营业收入出现下滑，数量远高于上年同期的 9 家。从图 11 可以看出，不同企业性质的样本企业收入增长呈现明显差异：中央企业整体表现最佳，大多数央企营业收入同比增长，个别营业收入有所下滑，但幅度并不大；地方国有企业整体表现弱于央企，不少地方国企业绩下滑，且内部分化程度较高；私营企业表现整体恶化，收入规模普遍大幅缩减。

**图10 2020 年-2022 年 9 月样本企业营业收入（单位：亿元）**



资料来源：同花顺 iFinD，中证鹏元整理

**图11 不同性质样本企业 2022 年 1-9 月营业收入同比增速（%）**

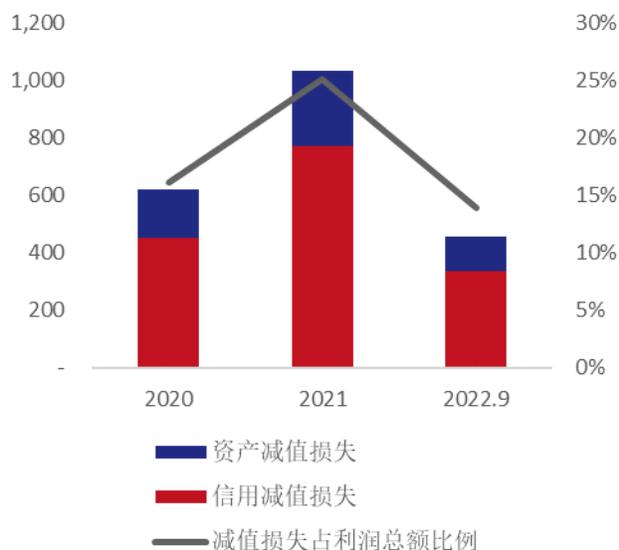


资料来源：同花顺 iFinD，中证鹏元整理

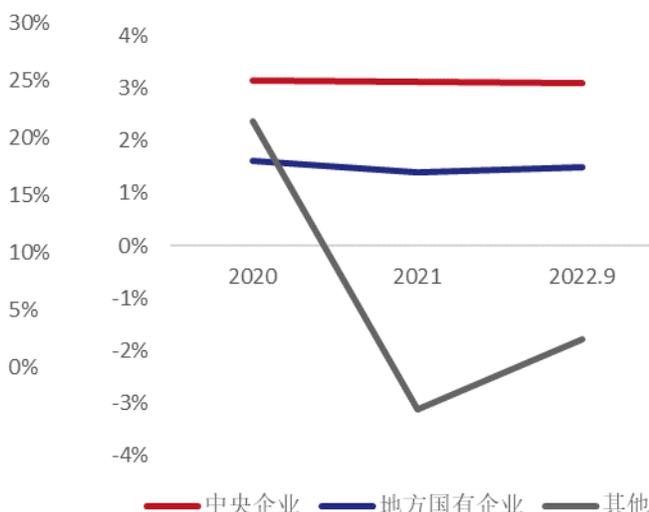
自房地产行业风险暴露以来，建筑业作为强关联行业受到较大冲击，除部分企业营业收入下滑外，建筑企业面临严峻的坏账风险问题。2022 年 1-9 月，样本企业信用减值损失合计 336.21 亿元，同比增长 48.84%，资产减值损失合计 122.66 亿元，同比增长 65.36%。尽管房地产企业信用边际修复，对优质、正常经营的房企应收款回款有望改善，但出险房企的应收款仍然存在较大坏账风险。此外，前期部分企业存在坏账准备计提不到位的情况。从房建业务较多的中建系央企来看，2021 年末，中建八局对恒大地产集团包头有限公司计提比例约 94%，较为充分，但中建海峡建设发展有限公司对漳州泰禾房地产开发有限公司、中建一局对南京苏宁仙林置业有限公司的应收账款坏账计提比例仅为 10%，对部分风险企业应收款项坏账计提比例偏低。浙江省建设投资集团股份有限公司 2021 年末对恒大集团应收账款为 59.69 亿元，但坏账计提准备比例仅为 19.61%，四川华西集团有限公司 2022 年 6 月末对恒大集团及其相关方收账款（含票据）及已完工未结款余额合计为 17.56 亿元，累计计提减值 1.19 亿元。因此，预计信用减值损失、资产减值损失将继续侵蚀建筑企业利润。由图 13 可以看到，样本企业 2021 年净利率较 2020 年均有所下滑，下滑幅度由央企、

地方国企、其他依次递增。2022年1-9月，样本企业中亏损企业共11家，其中地方国企6家（含4家国有化民企），民营及外商独资5家。尽管2022年1-9月净利率较上年末有所修复，但考虑较多企业在四季度计提减值损失，2022年末净利率指标将继续恶化，2023年坏账风险仍存，净利率指标预计难见提升。

**图12 样本企业信用减值损失、资产减值损失规模及其占比（单位：亿元、%）**



**图13 不同性质样本企业净利率 (%)**

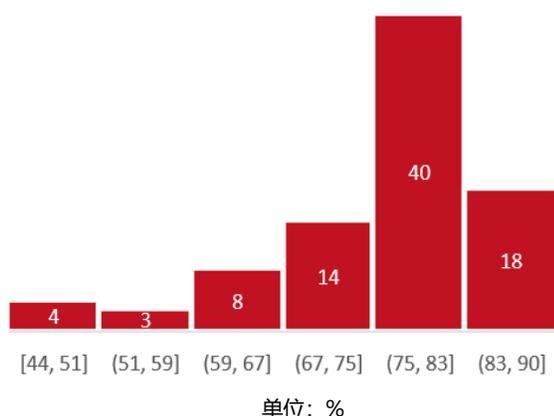


资料来源：同花顺 iFinD，中证鹏元整理

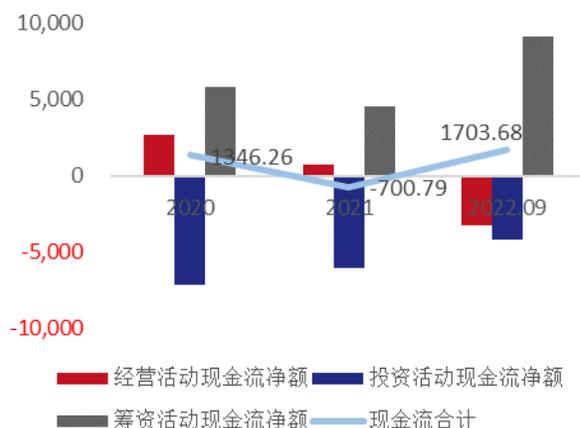
注：根据不同性质企业营业收入、净利润合计数计算。  
资料来源：同花顺 iFinD，中证鹏元整理

### 经营活动现金流恶化推高建筑企业融资规模，预计行业偿债指标持续弱化，需关注尾部地方国企和民营企业资质变化

2020-2022年9月，样本企业经营活动现金流净额明显恶化，融资规模大幅上升。截至2022年9月末，样本企业资产负债率大部分在75%以上。具体来看，央企负债率较为集中，普遍在70%-80%之间，地方国企资产负债率略高于央企，而民营企业资产负债率中枢较低，且内部差异较大，部分民营企业融资困难被动降低负债率。偿债指标方面，2020-2022年9月末，样本企业EBIT利息保障倍数、现金短期债务比均有所弱化，现金短期债务比中位数降至1以下，整体来看，样本企业偿债压力加大。预计2023年建筑企业经营现金流、利润仍受困于回款风险，偿债指标将持续弱化，需关注尾部地方国企、民营企业信用资质变化。

**图14 样本企业截至 2022 年 9 月末资产负债率分布 (单位: 个)**


资料来源: 同花顺 iFinD, 中证鹏元整理

**图15 样本企业现金流情况 (单位: 亿元)**


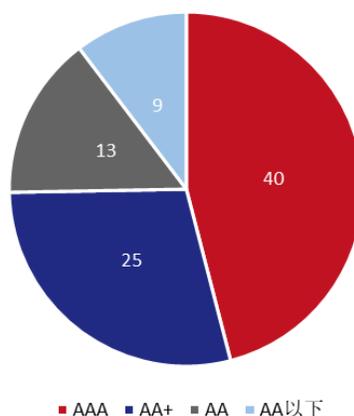
资料来源: 同花顺 iFinD, 中证鹏元整理

**图16 样本企业 2020-2022 年 9 月主要偿债指标变动**

项目	EBIT 利息保障倍数			现金短期债务比		
	2020	2021	2022.9	2020	2021	2022.09
中位数	3.63	3.55	2.47	1.06	0.88	0.85
均值	9.67	4.40	4.39	1.83	1.59	1.46

资料来源: 同花顺 iFinD, 中证鹏元整理

截至 2023 年 2 月 10 日, 样本企业存量债券余额共 6,857.33 亿元, 其中央企是发债主力, 民企发债规模小且以可转债为主。从主体信用等级来看, 样本企业以 AAA、AA+ 的高等级主体为主。2022 年, 样本企业中共 4 家主体信用等级遭遇下调, 均为民营企业, 除花王股份外, 主要系受房地产风险拖累。

**图17 样本企业最新主体信用评级 (单位: 个)**


资料来源: 同花顺 iFinD, 中证鹏元整理

### 三、 结论

中证鹏元认为：2023年，预计建筑行业将低速增长，以基建投资驱动为主，房地产投资恢复尚需时日。回款与坏账仍是建筑业最大风险点，政策加持下，优质或正常经营的房企应收款回款有望改善，但出险房企和尾部民营房企所带来的坏账风险仍将持续影响建筑企业，此外，建筑企业房地产开发业务和融资类业务或加重回款风险。

从样本企业表现来看，建筑企业受房地产风险波及，盈利能力下降，同时经营现金流恶化推高行业融资规模，偿债指标表现弱化，行业整体债务风险加大。需要注意的是，行业内不同性质企业表现分化。央企在规模、融资等各方面具备优势，韧性较足；地方国企内部差异较大，考虑地方国企区域化经营特征、外部支持等，对于弱区域地方国企应当保持谨慎，并注意地方国企对房地产、PPP 等风险敞口；而民营企业经营、财务风险双高，由于不少民营主体已暴露风险，在债券市场上已逐渐边缘化。

## 附录一 样本企业部分财务指标（单位：亿元）

企业名称	企业性质	最新主体评级	营业收入	净利润	资产负债率 (%)	EBIT利息倍数	现金短期债务比
花王生态工程股份有限公司	私营	B+	1.48	-0.57	82	-0.20	0.08
中交第三航务工程局有限公司	中央企业	AAA	363.42	4.12	80	3.82	0.26
深圳市天健(集团)股份有限公司	地方国有企业	AA+	128.88	14.15	80	7.97	0.78
中铁第四勘察设计院集团有限公司	中央企业	AAA	139.94	16.71	57	0.00	3.11
中交城市投资控股有限公司	中央企业	AA+	90.76	17.97	69	7.47	0.26
兖矿东华建设有限公司	地方国有企业	AA	22.51	-6.26	79	-2.91	1.05
新疆交通建设集团股份有限公司	地方国有企业	AA	48.75	2.27	77	5.44	2.80
江苏南通三建集团股份有限公司	私营	B+	37.18	-3.60	75	0.20	0.07
中建海峡建设发展有限公司	中央企业	AA+	291.04	6.87	69	5.24	2.14
中国建筑第二工程局有限公司	中央企业	AAA	1,537.92	31.15	78	7.48	1.11
中国公路工程咨询集团有限公司	中央企业	AA+	67.19	4.37	55	0.00	3.69
中国建筑股份有限公司	中央企业	AAA	15,352.74	571.86	74	5.86	1.41
中国建筑一局(集团)有限公司	中央企业	AAA	1,117.78	30.87	76	14.13	2.37
深圳市中装建设集团股份有限公司	私营	AA	33.40	0.10	59	1.24	0.57
中国建筑第八工程局有限公司	中央企业	AAA	3,131.52	104.16	73	13.82	1.94
中国中铁股份有限公司	中央企业	AAA	8,481.85	250.53	74	15.64	0.88
深圳市郑中设计股份有限公司	私营	AA-	7.86	-0.49	48	-0.52	22.21
广东腾越建筑工程有限公司	外商独资	AA	284.24	-7.67	73	-1.43	3.95
上海建工集团股份有限公司	地方国有企业	AAA	1,847.78	5.56	85	1.63	1.78
广州市建筑集团有限公司	地方国有企业	AA+	1,003.69	2.86	85	2.73	2.03
成都益民投资集团有限公司	地方国有企业	AA+	40.63	3.86	50	4.65	1.27
新疆北新路桥集团股份有限公司	地方国有企业	AA	86.51	0.53	88	1.18	0.85
中铁十一局集团有限公司	中央企业	AAA	716.27	11.38	77	13.00	0.87
中建三局集团有限公司	中央企业	AAA	2,500.09	65.45	73	12.74	1.25
中建安装集团有限公司	中央企业	AA+	175.08	6.08	74	9.31	1.30

中交第二公路工程局有限公司	中央企业	AAA	518.06	14.71	79	0.00	1.17
中铁隧道局集团有限公司	中央企业	AA+	409.91	4.02	80	12.80	1.10
汇通建设集团股份有限公司	私营	AA-	18.58	0.55	75	3.39	0.61
中国葛洲坝集团股份有限公司	中央企业	AAA	876.08	31.41	74	3.51	0.73
中国电建集团华东勘测设计研究院有限公司	中央企业	AA+	353.15	4.81	82	0.00	5.24
河南省路桥建设集团有限公司	地方国有企业	AA	60.90	3.02	66	1.88	0.60
中国建筑第五工程局有限公司	中央企业	AAA	1,443.43	33.93	78	4.95	1.08
中国建筑第七工程局有限公司	中央企业	AAA	1,011.36	14.47	85	2.47	0.40
宁波建工股份有限公司	地方国有企业	AA	148.31	2.42	77	3.75	0.90
中国化学工程集团有限公司	中央企业	AAA	1,299.27	43.47	68	0.00	3.05
湖南建工集团有限公司	地方国有企业	AA+	829.40	12.44	82	2.44	0.61
安徽建工集团控股有限公司	地方国有企业	AA+	574.21	14.16	85	2.24	0.64
中交一公局集团有限公司	中央企业	AAA	1,008.85	16.71	82	0.00	0.80
上海全筑控股集团股份有限公司	私营	BBB-	13.92	-7.09	90	-13.57	0.21
江苏南通二建集团有限公司	私营	A+	183.56	7.08	68	24.84	0.39
中国铁建投资集团有限公司	中央企业	AAA	295.05	22.55	77	3.42	0.22
中国水利水电第十一工程局有限公司	中央企业	AA+	160.08	7.13	74	0.00	1.07
中铁四局集团有限公司	中央企业	AAA	884.11	18.65	79	0.00	0.93
中国铁建股份有限公司	中央企业	AAA	7,984.22	222.42	76	12.13	0.70
中国建筑第四工程局有限公司	中央企业	AAA	808.32	4.76	86	1.57	0.31
中国冶金科工股份有限公司	中央企业	AAA	3,970.44	89.43	75	0.00	0.62
江西省建工集团有限责任公司	地方国有企业	AA+	299.04	1.25	89	1.57	0.96
安徽建工集团股份有限公司	地方国有企业	AA+	539.14	12.49	85	2.13	0.68
中国交通建设集团有限公司	中央企业	AAA	6,644.50	236.77	76	5.83	0.85
北方国际合作股份有限公司	中央企业	AA+	91.93	6.22	62	0.00	1.86
中交建筑集团有限公司	中央企业	AAA	360.20	13.47	74	27.82	3.68
广西建工集团有限责任公司	地方国有企业	AAA	863.65	11.30	89	2.89	0.62
中国铁工投资建设集团有限公司	中央企业	AA+	100.21	3.74	75	6.44	2.05
重庆建工集团股份有限公司	地方国有企业	AA+	396.95	2.86	88	1.81	0.35
中国电力建设股份有限公司	中央企业	AAA	3,965.13	121.15	79	4.11	1.04

中国能源建设股份有限公司	中央企业	AAA	2,417.82	62.30	75	4.01	0.95
中煤矿山建设集团有限责任公司	地方国有企业	AA	149.00	2.86	83	1.58	0.62
中国交通建设股份有限公司	中央企业	AAA	5,419.79	197.24	73	14.92	0.88
中国电建市政建设集团有限公司	中央企业	AA+	168.13	4.09	76	0.00	1.12
中交第一航务工程局有限公司	中央企业	AAA	390.23	9.50	79	14.10	0.19
四川华西集团有限公司	地方国有企业	AA+	618.10	10.28	86	2.49	0.49
深圳中天精装股份有限公司	私营	AA-	15.09	0.46	51	9.36	1.94
中国水利水电第十四工程局有限公司	中央企业	AA+	153.91	0.24	77	1.14	0.72
中建国际投资集团有限公司	中央企业	AAA	256.63	29.39	76	3.48	0.59
中交疏浚(集团)股份有限公司	中央企业	AAA	371.37	15.78	66	0.00	0.88
中交第二航务工程局有限公司	中央企业	AAA	679.69	15.68	80	0.00	0.39
中化岩土集团股份有限公司	地方国有企业	AA	12.59	-1.78	60	-1.75	0.47
中交第四航务工程局有限公司	中央企业	AAA	348.23	19.63	67	0.00	0.44
中国水利水电第八工程局有限公司	中央企业	AA+	165.49	0.02	80	2.07	0.66
中交路桥建设有限公司	中央企业	AAA	395.23	14.95	77	13.12	1.10
山东美晨生态环境股份有限公司	地方国有企业	AA	11.28	-4.19	79	-0.94	0.17
中国中材国际工程股份有限公司	中央企业	AAA	266.31	16.63	65	0.00	1.45
中国水利水电第四工程局有限公司	中央企业	AA+	200.37	5.44	75	15.65	0.71
陕西建工控股集团有限公司	地方国有企业	AAA	1,696.49	35.91	89	3.73	0.69
中国建筑第六工程局有限公司	中央企业	AAA	401.22	2.65	79	2.24	0.49
中国核工业建设股份有限公司	中央企业	AAA	772.79	17.87	84	3.07	0.40
中建交通建设集团有限公司	中央企业	AA	99.02	0.40	75	1.91	1.17
中煤长江地质集团有限公司	中央企业	AA	51.17	0.69	60	2.40	0.85
陕西建工集团股份有限公司	地方国有企业	AAA	1,278.40	37.77	89	5.34	0.92
成都建工集团有限公司	地方国有企业	AA+	573.91	9.86	88	2.86	0.76
中钢国际工程技术股份有限公司	中央企业	AA+	126.06	4.34	75	24.87	0.84
中国水利水电第五工程局有限公司	中央企业	AA+	181.43	3.15	75	0.00	0.82

海波重型工程科技股份有限公司	私营	A+	4.10	0.43	44	7.36	0.51
棕榈生态城镇发展股份有限公司	地方国有企业	AA	29.45	-3.92	75	-0.33	0.31
中电建路桥集团有限公司	中央企业	AAA	340.39	8.12	77	2.63	1.66
深圳文科园林股份有限公司	地方国有企业	A+	5.89	-0.61	89	-0.24	0.30
中交上海航道局有限公司	中央企业	AAA	156.87	7.19	62	0.00	11.73

注：财务数据期间为 2022 年 9 月末/1-9 月。

资料来源：同花顺 iFinD、，中证鹏元整理

## 免责声明

---

- 本报告由中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“本公司”）提供，旨在派发给本公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
  - 本报告基于我们认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。需要强调的是，报告中观点仅是相关研究人员根据相关公开资料作出的分析和判断，并不代表公司观点。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。
  - 本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。本公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。
  - 本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中证鹏元，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。
-

## 中证鹏元资信评估股份有限公司

深圳	北京	上海
地址：深圳市深南大道 7008 号 阳光高尔夫大厦（银座国际） 三楼	地址：北京市朝阳区建国路世 茂大厦 C 座 23 层	地址：上海市浦东新区民生路 1299 号丁香国际商业中心西塔 9 楼 903 室
电话：0755-82872897 传真：0755-82872090	电话：010-66216006 传真：010-66212002	总机：021-51035670 传真：021-51035670
湖南	江苏	四川
地址：湖南省长沙市雨花区湘 府东路 200 号华坤时代 2603	地址：南京市建邺区江东中路 108 号万达西地贰街区商务区 15 幢 610 室	地址：成都市高新区天府大道北 段 869 号数字经济大厦 5 层 5006 号
电话：0731-84285466 传真：0731-84285455	电话：025-87781291 传真：025-87781295	电话：028-89102569
山东	吉林	陕西
地址：山东自由贸易试验区济 南片区经十路华润中心 SOHO 办公楼 1 单元 4315 室	地址：吉林省长春市南关区人 民大街 7088 号伟峰国际商务广 场 2005 室	地址：西安高新区唐延路 22 号 金辉国际广场 902 室
总机：0531-88813809 传真：0531-88813810	电话：0431-85962598 传真：0431-85962596	电话：029-88626679 传真：029-88626679
香港		
地址：香港中环皇后大道中 39 号丰盛创建大厦 10 楼 1002 室 电话：+852 36158343 传真：+852 35966140		