

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0339 号

浙江省建设投资集团股份有限公司：

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“23 浙建 Y1”、“24 浙建 Y1”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“23 浙建 Y1”、“24 浙建 Y1”的信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二五年六月二十五日

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，东方金诚与评级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25日至2026年6月24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25日

浙江省建设投资集团股份有限公司 主体及相关债项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	2025/6/25	AA+/稳定	吴马兰	黄丁琦

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
23浙建Y1	AA+	AA+	企业规模	营业总收入	15.00	13.72
24浙建Y1	AA+	AA+	市场竞争力	施工资质	5.00	5.00
				施工经验及技术水平	5.00	5.00
				多样化	5.00	4.00
				新签合同额	10.00	8.82
			盈利能力和运营效率	EBITDA 利润率	10.00	3.61
				现金收入比	7.50	6.41
				应收账款周转率	7.50	4.63
			债务负担和保障程度	资产负债率	10.00	1.22
				EBITDA 利息倍数	7.50	3.60
				全部债务/EBITDA	7.50	4.34
				经营现金流动负债比率	10.00	4.79
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：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。

主体概况

浙江省建设投资集团股份有限公司（以下简称“浙江建投”或“公司”）主营建筑施工业务以及建筑业产业链相配套的工业制造、工程相关其他业务、基础设施投资运营等业务。现公司控股股东为浙江省国有资本运营有限公司（以下简称“浙江国资公司”），实际控制人为浙江省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“浙江省国资委”）。

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

公司是浙江省属大型国有建筑施工上市企业，在浙江省内拥有很强的市场竞争实力；公司施工经验丰富，技术水平高，累计获得鲁班奖、国家级优质工程奖多项，在手合同额较为充足，为未来业务发展提供了良好支撑。另一方面，跟踪期内，公司新签合同及承建工程项目减少，营业收入和毛利润同比下降，且信用减值损失仍对公司利润产生较大侵蚀；公司受限资产占净资产比重较高，应收账款、合同资产和长期应收款规模较大；公司资产负债率水平仍较高，短期债务规模较大。

外部支持方面，公司控股股东为浙江国资公司，作为浙江省唯一的国有资本运营平台，浙江国资公司在区域内战略地位重要、业务规模优势显著。浙江建投是浙江国资公司旗下工程施工业务领域的重要实施主体，主动承接重大基础设施、民生、省属企业重大投资等领域的重大项目建设任务，在业务资源、政府补贴等多方面持续得到股东及相关方的大力支持，预计未来控股股东浙江国资公司对公司支持意愿很强。

综合考虑，东方金诚维持浙江建投主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，维持相关债项信用等级为 AA+。

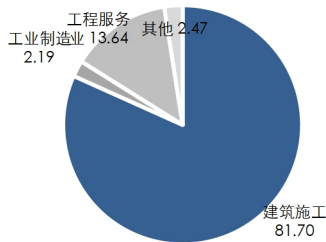
同业比较

项目	浙江建投	四川华西集团有限公司	重庆建工集团股份有限公司
总资产（亿元）	1208.82	873.47	1631.28
营业总收入（亿元）	806.43	272.80	1001.03
利润总额（亿元）	6.16	-3.95	16.07
毛利率（%）	4.81	6.05	8.02
应收账款周转率（次）	3.06	1.27	2.48
资产负债率（%）	92.13	90.90	89.31

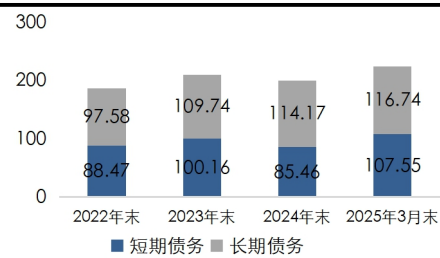
注：以上企业最新主体信用等级均为 AA+/稳定，数据来自各企业公开披露的 2024 年数据，东方金诚整理。

主要指标及依据

2024 年营业收入构成 (%)



公司全部债务期限结构 (亿元)



主要数据和指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月
资产总额 (亿元)	1112.81	1216.50	1208.82	1164.94
所有者权益 (亿元)	102.41	101.72	95.13	97.85
全部债务 (亿元)	186.05	209.90	199.62	224.29
营业总收入 (亿元)	985.35	926.06	806.43	201.82
利润总额 (亿元)	16.34	8.64	6.16	3.98
经营性净现金流 (亿元)	31.62	20.78	29.14	-31.12
营业利润率 (%)	4.87	4.42	4.49	3.76
资产负债率 (%)	90.80	91.64	92.13	91.60
流动比率 (%)	91.22	93.36	93.96	94.21
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.97	2.32	2.15	-
全部债务/EBITDA (倍)	6.04	9.27	10.22	-

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

优势

- 公司是浙江省属大型国有建筑施工上市企业，施工资质完备且等级高，跟踪期内承接弥勒博物馆、义乌全球自贸中心等多个重大项目，在浙江省内仍拥有很强的市场竞争实力；
- 公司施工经验丰富，技术实力强，累计获得鲁班奖、国家级优质工程奖共计 169 项，2024 年新增省级优质工程奖 12 个，获批第三十一批国家企业技术中心，新增国家高新技术企业认定 2 家；
- 依托于省属国企品牌资源优势，公司积极参与新型城镇化、重大基础设施、保障性安居等建设工程，跟踪期内交通市政工程新签合同额增长较快，截至 2024 年末，公司整体在手合同额为 1179.02 亿元，为未来业务发展提供了良好支撑；
- 公司控股股东浙江国资公司是浙江省唯一的国有资本运营平台，公司作为浙江国资公司旗下工程施工业务主要的经营主体，跟踪期内持续得到股东及各方在业务资源、政府补贴等多方面的大力支持。

关注

- 公司工程施工业务以房建为主，跟踪期内受房地产行业景气度偏低影响，新签合同及承建工程项目减少，营业收入和毛利润下降，受部分房企信用风险暴露影响，信用减值损失仍对公司利润产生较大侵蚀；
- 公司受限资产占净资产比重较高，应收账款、合同资产和长期应收款规模较大，对资产流动性产生较大影响；
- 公司资产负债率仍较高，截至 2025 年 3 月末，公司短期债务规模为 107.55 亿元，规模较大，面临一定集中兑付压力。

评级展望

公司评级展望为稳定。预计未来公司建筑施工业务新签合同额将保持一定规模，同时公司作为浙江国资公司旗下工程施工业务的重要实施主体，仍将持续获得股东及各方在业务资源、政府补贴等多方面的支持，在浙江省内仍将保持很强的竞争力。

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	24 浙建 Y1/AA+	2024/11/6	葛新景、郑慧、吴马兰	《建筑企业信用评级方法及模型》 (RTFC011202403)	阅读原文
AA+/稳定	23 浙建 Y1/AA+	2023/5/29	刘涛、郑慧	《建筑企业信用评级方法及模型》 (RTFC011202208)	阅读原文

注：自 2023 年 5 月 29 日以来，浙江建投主体信用等级未发生变化，为 AA+/稳定。

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
23 浙建 Y1	2024/6/21	3.70	2023/9/27~2025/9/27	-	-
24 浙建 Y1	2024/11/6	4.30	2024/11/19~2026/11/19	-	-

注：“23 浙建 Y1”、“24 浙建 Y1”设有续期选择权，以 2 个计息年度为 1 个周期，在每个周期末，公司有权选择将本期债券期限延长 1 个周期，或选择在该周期末到期全额兑付本期债券。

跟踪评级原因

根据相关监管要求及浙江省建设投资集团股份有限公司（以下简称“浙江建投”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

公司是浙江省属大型国有建筑施工类上市企业，跟踪期内控股股东仍为浙江国资公司，实际控制人仍为浙江省国资委

浙江建投主营建筑施工业务以及建筑主业产业链相配套的工业制造、基础设施投资运营等业务。截至 2025 年 3 月末，公司注册资本为 10.81 亿元，浙江省国有资本运营有限公司（简称“浙江国资公司”）持有公司 35.89% 股份，是浙江建投的控股股东。浙江省人民政府国有资产监督管理委员会（简称“浙江省国资委”）持有浙江国资公司 100.00% 股权，是浙江建投实际控制人。

截至 2024 年末，公司拥有各类企业资质一百余项，其中建筑工程施工总承包特级资质 4 项，公路工程施工总承包特级资质 1 项，市政公用工程施工总承包一级资质 3 项，石油化工工程施工总承包资质 1 项，工程设计各类甲级资质共 14 项，并拥有对外经营权和进出口权。公司生产经营业务遍布全国 31 个省市自治区以及阿尔及利亚、香港、日本、新加坡、马来西亚、柬埔寨、英国等全球 12 个国家和地区，形成了国内 8 大区域市场和以阿尔及利亚为中心的北非市场、以香港为核心的东南亚市场。

截至 2025 年 3 月末，公司（合并）资产总额为 1164.94 亿元，所有者权益为 97.85 亿元，资产负债率为 91.60%。2024 年和 2025 年 1~3 月，公司实现营业总收入分别为 806.43 亿元和 201.82 亿元，利润总额分别为 6.16 亿元和 3.98 亿元。

债项本息兑付及募集资金使用情况

“23 浙建 Y1”、“24 浙建 Y1”设延期条款，以 2 个计息年度为 1 个周期，在每个周期末，公司有权选择将本期债券期限延长 1 个周期，或选择在该周期末到期全额兑付本期债券。

截至 2025 年 3 月末，“23 浙建 Y1”、“24 浙建 Y1”已按募集说明书约定用途使用完毕，“23 浙建 Y1”已按期付息，“24 浙建 Y1”暂未到付息日，上述债券均未到还本日。

宏观经济与政策环境

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

建筑行业

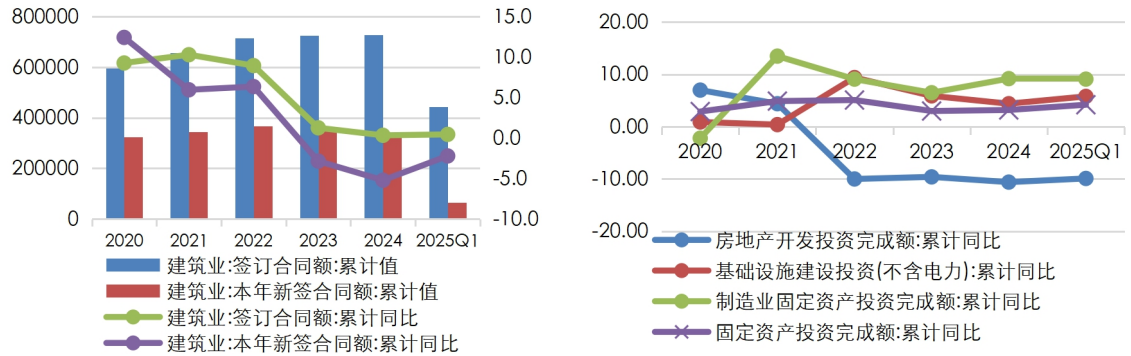
受地产持续拖累影响，2024年我国建筑业需求下滑，新签合同额同比下降5.21%，预计2025年更加积极的财政政策下基建投资保持较快增长，房地产投资降幅收窄，为建筑行业需求回稳提供较强支撑

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。

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。

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、%）



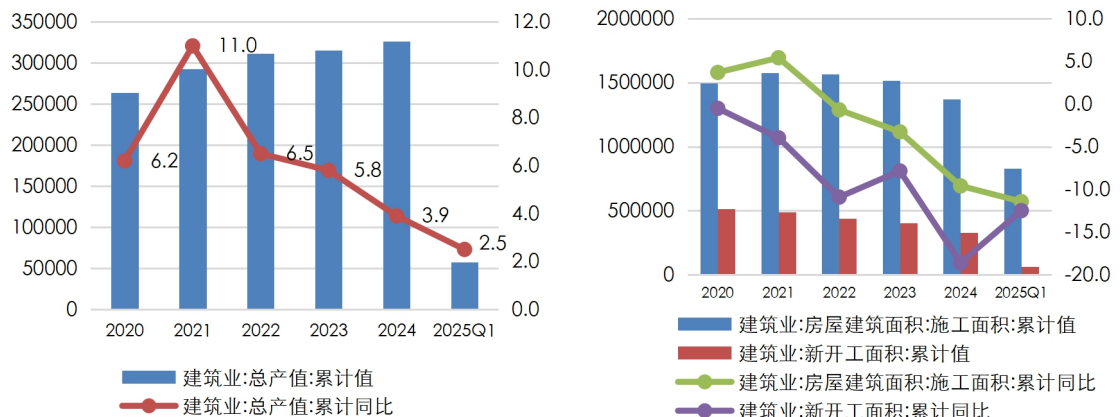
数据来源：iFinD 同花顺，东方金诚整理

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。

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

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。

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。

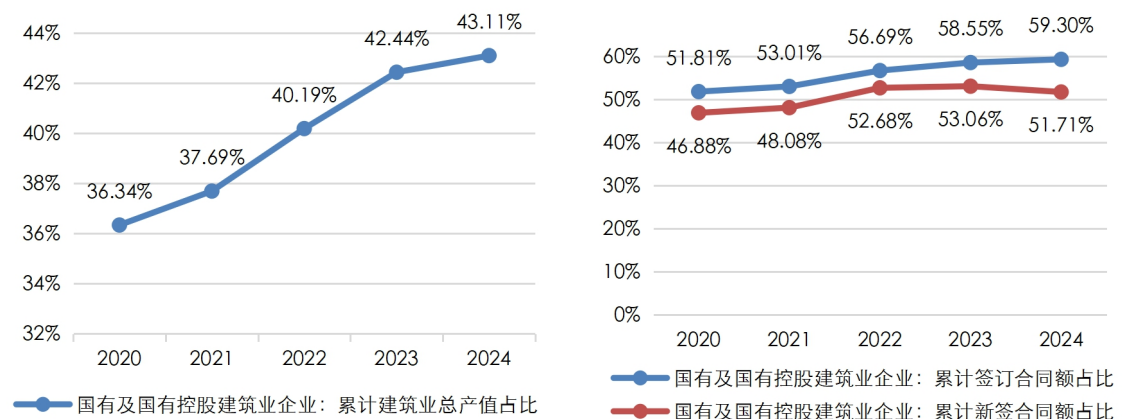
建筑行业竞争激烈，龙头企业在资质、品牌、资金等方面竞争优势明显，未来行业集中度将进一步提升

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

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。

业务运营

经营概况

公司收入和利润主要来自建筑施工业务，跟踪期内，房地产行业景气度偏低，公司以房建为主，新签合同及承建工程项目减少，营业收入和毛利润同比下降

公司营业收入及毛利润仍主要来源于建筑施工业务，2024 年建筑施工业务收入占比为 81.70%，同时提供建筑主业产业链相配套工业制造、工程相关其他业务等。公司业务以房建为主，跟踪期内，房地产行业景气度偏低，公司以房建为主，新签合同及承建工程项目减少，2024 年公司营业收入同比下降 12.92%至 806.43 亿元，毛利润同比下降 10.45%至 38.80 亿元，毛利率较上年小幅增长。

2025 年 1~3 月，公司营业收入同比增长 5.32%至 201.82 亿元，毛利润同比小幅下降至 8.19 亿元，毛利率变动不大。

图表 4：近年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	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
建筑施工	842.45	85.50	790.58	85.37	658.90	81.70
工业制造	27.03	2.74	23.24	2.51	17.63	2.19
工程相关其他业	105.50	10.71	98.45	10.63	110.01	13.64
其他	10.37	1.05	13.79	1.49	19.89	2.47
合计	985.35	100.00	926.06	100.00	806.43	100.00
业务	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
建筑施工	40.60	4.82	37.17	4.70	29.37	4.46
工业制造	4.58	16.95	0.20	0.88	0.58	3.31
工程相关其他业	3.13	2.97	3.76	3.82	4.33	3.93
其他	2.14	20.61	2.19	15.91	4.52	22.73
合计	50.45	5.12	43.33	4.68	38.80	4.81

资料来源：公司提供，东方金诚整理

建筑施工业务

公司是浙江省属大型国有建筑施工上市企业，拥有建筑工程和公路工程总承包特级等多项资质，跟踪期内承接弥勒博物馆、义乌全球自贸中心等多个重大项目，在浙江省内仍拥有很强的市场竞争实力

公司是浙江省国资委下属大型国有建筑施工上市企业。公司建筑施工业务覆盖房屋建筑、市政路桥、轨道交通、水利水电、设备安装、装饰装修、工程设计等多个细分领域，建筑产业链完备，专业门类齐全。公司从事建筑行业 70 多年来，积极参与新型城镇化、重大基础设施、保障性安居工程、“五水共治”、特色小镇、乡村振兴、美丽乡村、绿色建筑、建筑工业化、支援新疆西藏等建设工作，承担建设了 G20 峰会工程、桐乡乌镇国际互联网大会永久会址、浙江音乐学院、杭州火车东站、之江实验室等重点重大项目。跟踪期内，公司承接弥勒博物馆、

² 因四舍五入为亿元，数据存在一定误差。

义乌全球自贸中心、甘肃武威发电厂、白马湖实验室、乍嘉苏高速等标志性项目，建筑施工经验丰富。

公司施工资质完备，多项资质属于行业类最高等级。截至 2024 年末，公司拥有各类企业资质一百余项，其中建筑工程施工总承包特级资质 4 项，公路工程施工总承包特级资质 1 项，市政公用工程施工总承包资质 3 项，石油化工工程施工总承包资质 1 项，工程设计各类甲级资质共 14 项，并拥有对外经营权和进出口权，已发展成为产业链完整、专业门类齐全、市场准入条件完备的大型建筑企业集团。

公司施工经验丰富，技术实力强，累计获得鲁班奖、国家级优质工程奖共计 169 项，2024 年新增省级优质工程奖 12 个，获批第三十一批国家企业技术中心，新增国家高新技术企业认定 2 家

公司施工经验丰富，成立至今累计获得鲁班奖、国家级优质工程奖共计 169 项。2024 年，公司获得省级优质工程奖 12 个。公司自主技术和研发实力很强，承担了多项国家及行业标准制定等任务。截至 2024 年末，公司管理人员 1.6 万人，各类专业技术人才 11454 人，中高级职称人员 8093 人（含正高级职称 222 人，高级职称 2089 人），国家注册建造师 3971 人、注册造价师 856 人。公司拥有 1 家院士工作站、3 家博士后科研工作站、4 家省级企业研究院、6 家省级工程研究中心、11 家省级技术中心等科技创新平台，14 项国际领先、23 项国际先进、500 余项国内核心技术。跟踪期内，公司与浙江大学签约共建“浙江大学-浙建集团未来建造联合研究中心”，联合申报“全省智能建造与工程软件重点实验室”。与浙江科技大学联合申报的“工程改造与修复浙江省研究中心”获批 2024 年省工程研究中心。公司获批第三十一批国家企业技术中心，新增国家高新技术企业认定 2 家。公司连续多年入选 ENR “250 家全球最大国际承包商”中国承包商，2024 年位列 ENR 全球最大 250 家国际承包商第 89 位，保持全国省级建筑总公司第一位。

跟踪期内受房地产行业景气度偏低的影响，公司房屋建筑新签合同额有所下降，交通市政工程新签合同额增长较快，在手合同仍充足，截至 2024 年末为 1179.02 亿元，可为公司业务发展提供良好支撑

2024 年，公司新签合同额 1070.13 亿元，同比有所下降，主要系房屋建筑新签合同额减少所致；交通市政工程新签合同额 195.31 亿元，同比有所增长，对建筑施工业务起到重要补充。2024 年前十大新签合同额占比为 13.02%，业主方以地方国有企业为主。

截至 2024 年末，公司在手合同额 1179.02 亿元，主要在建项目包括香港新界数据中心发展项目、浙大国际医学院及基础配套服务设施工程一期二标段项目、天一阁南馆及周边配套设施项目工程等。总体来看，公司在手合同额和新签合同额规模仍较大，可为业务持续发展提供较好支撑。

图表 5：公司建筑施工业务合同情况³

项目	2022 年	2023 年	2024 年
新签合同金额（亿元）	1228.51	1137.21	1070.13
其中：房屋建筑	1057.82	979.76	874.82
市政交通	170.69	157.45	195.31
在手合同金额（亿元）	1011.00	1028.00	1179.02
境外新签合同额（亿元）	57.88	97.06	103.37
竣工率	24.30%	30.50%	25.82%
当期完成金额（亿元）	1033.00	1005.00	939.07

数据来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内公司建筑施工业务仍以浙江省内为主，同时拓展省外和境外业务，受外部环境、房地产行业景气度偏低和省外建筑施工市场竞争激烈等影响，建筑施工业务收入、毛利润及毛利率同比均有所下滑，毛利率仍处于较低水平

公司作为浙江省重要的国有建筑企业，在业务区域分布上形成了以浙江省内为中心，并遍布至全国各大城市及境外的经营格局。2024 年受外部环境、房地产行业景气度偏低影响，公司在浙江省内建筑施工新签合同额同比下降 2.21%，公司新承接了盈旺新能源精密结构件项目（一期）EPC 总承包、三墩北单元 A-R21-25 地块人才共有产权保障房工程设计-采购-施工（EPC）总承包项目、金华市第五医院（浙江医院金华分院）迁建项目等，在省内继续保持很强的竞争实力。

2024 年，公司建筑施工新签外省合同额 203.14 亿元，同比有所下降，主要是因为宏观环境影响；海外新签合同额同比小幅上升。截至 2024 年末，公司生产经营业务遍布全国 31 个省市自治区以及阿尔及利亚、香港、日本、新加坡、马来西亚、柬埔寨、英国等全球 12 个国家和地区，形成了国内 8 大区域市场和以阿尔及利亚为中心的北非市场、以香港为核心的东南亚市场。

图表 6：公司建筑施工新签合同额区域分布（单位：亿元）

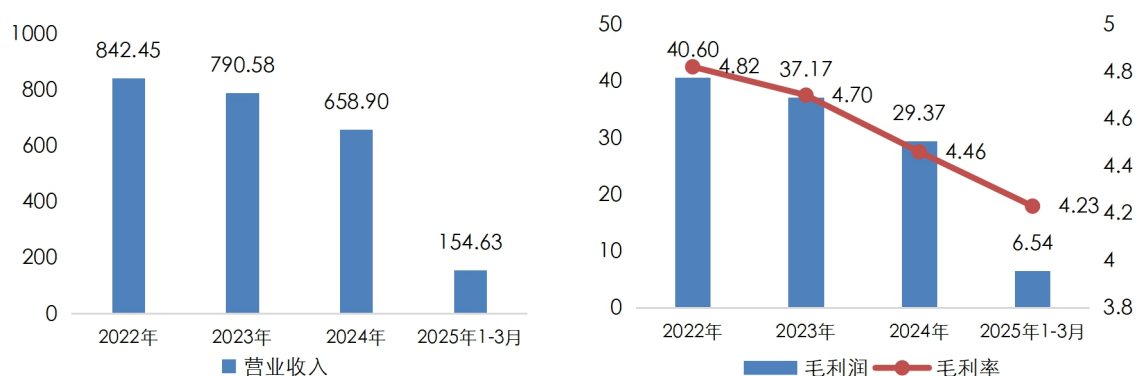
项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月
新签合同额	1228.51	1137.21	1070.13	260.63
其中：浙江	829.96	780.88	763.62	134.33
外省	340.67	259.27	203.14	83.14
海外	57.88	97.06	103.37	43.16

数据来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，受外部环境、房地产行业景气度偏低影响，公司承建工程项目减少，建筑施工业务收入及毛利润下滑。2024 年公司建筑施工业务收入同比下降至 658.90 亿元，建筑施工行业毛利率水平普遍较低，受外部环境及行业竞争激烈影响，2024 年进一步下降至 4.46%。

³ 在手合同金额指未完工部分的合同余额，当期完成金额指产值。

图表 7：近年公司建筑施工业务盈利情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司建筑施工业务以房建为主，业务模式多为工程总承包方式，多数 PPP 项目已进入运营期，目前回款基本正常，但仍面临一定的资本支出压力，同时回款周期较长，收益存在一定不确定性

公司建筑施工业务按照业务类型分为房屋建筑工程和交通市政工程，房屋建筑工程涵盖普通住宅、公共建筑以及小城镇、美丽乡村等新型业务，交通市政业务主要包括路桥、隧道、市政、交通设施施工和地铁施工等，其中房屋建筑工程是建筑施工核心业务。

业务模式上，公司继续以工程总承包为主，积极发展 EPC 模式。建筑工程总承包目前是公司最主要的业务模式，另一方面，公司积极发挥自主研发和设计优势，推动 EPC 模式发展，以业务模式创新带动施工业务发展。

截至 2025 年 3 月末，公司控股 PPP 项目中，处于运营期的 36 个，处于建设期的 3 个。大部分项目在 2020 年陆续进入运营期开始回款。截至 2025 年 3 月末项目已回款 119.61 亿元，预计 2025~2026 年回款分别为 25.87 亿元、25.86 亿元。从 PPP 投资计划和项目回款情况来看，公司仍面临一定资本支出压力。

公司在建 PPP 项目中，绍兴三江闸河道拓浚、文渊路南延一期、越城区育才学校工程等 PPP 项目预计总投资 28.60 亿元，由浙江建投持股 90%，共需投入资本金 5.71 亿元，截至 2025 年 3 月末，资本金已全部到位，项目运营期限 10 年，项目回报机制为政府付费，已回款 3.66 亿元；台州市路桥飞龙湖生态区 PPP 项目预计总投资 24.74 亿元，子公司浙江建工持股 90%，共需投入资本金 2.52 亿元，截至 2025 年 3 月末，资本金已全部到位，项目运营期限 15 年，项目回报机制为政府付费，已回款 3.70 亿元；绍兴市马山闸强排及配套河道工程、文渊路南延工程二期及配套工程等基础设施工程 PPP 项目预计总投资 16.35 亿元，由浙江建投持股 80%，子公司浙江建工持股 10%，共需投入资本金 3.47 亿元，截至 2025 年 3 月末，资本金全部到位，项目运营期限 12 年，项目回报机制为政府付费，已回款 1.72 亿元。

公司在建 PPP 项目运营期限主要为 10 年~25 年。PPP 项目投入运营后，运营期内的收入主要来源于政府付费或可行性缺口补助。PPP 项目运营周期长，项目公司经营效益易受项目运营状况、项目所在地政府财力和财政支出政策等因素影响较大，存在一定不确定性。同时若 PPP 项目建设、管理及运营中未能达到预期效果，亦可能导致项目公司无法取得全部可行性缺口补助的风险。但由于公司存量 PPP 项目主要位于浙江省；浙江省经济状况良好，不存在政府及政

府平台违约的情况，综合考虑公司 PPP 项目风险相对可控。

工业制造和工程相关其他业务

公司工业制造业务包括建筑设备制造、建筑材料制造等。工程相关其他业务主要包括工程商贸、工程物业、工程咨询管理等。公司工业制造业务经营主体为子公司浙江省建设机械集团有限公司（以下简称“浙江建机”）和子公司浙江省建材集团有限公司（以下简称“浙江建材”），工程相关其他业务主要运营主体是浙江建设商贸物流有限公司（以下简称“商贸物流公司”）。

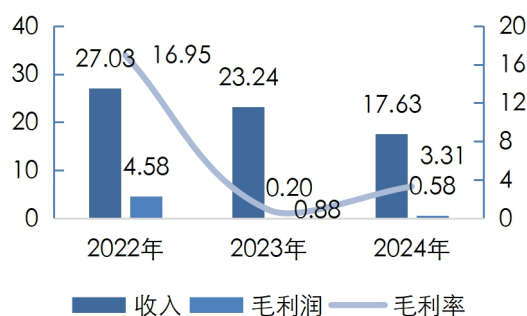
公司的工业制造和工程相关其他业务主要产品在细分领域具有一定竞争实力，跟踪期内受房建业务量减少影响，公司工业制造业务规模相应减少，因公司商贸业务部分产品种类有所扩产，工程服务也规模有所增长，对利润形成有力补充

浙江建投系浙江省第一批建筑工业化示范企业，拥有 4 个建筑工业化产业园约 2000 亩，拥有各类生产线 57 条，拥有省级智能工厂（数字化车间）4 家、省级高新技术企业研发中心 3 家、省博士后工作站 1 家。公司在建筑工业制造领域拥有钢结构制造业特级资质、起重设备安装工程专业承包壹级、特种设备生产 A 级等行业最高资质，拥有 9 家国家高新技术企业、3 家省级专精特新中小企业、3 家省级企业技术中心。其中浙江建投所属子公司浙江建机是浙江省塔式起重机制造重点企业，获国家“科改企业”和 2023 年省级“未来工厂”试点（省属企业唯一一家）。浙江建机在电力抱杆施工机械上走在行业前列，自主研发了 1500 吨米世界高度最高、起重量最大的超大型电力抱杆。

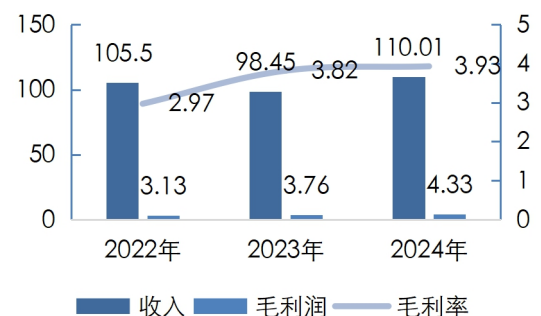
子公司浙江建材以水泥混凝土制品、水泥预制构配件等产品的销售业务为主，其超远距离泵送混凝土技术为国内首创、国际先进。商贸物流公司主要从事实业投资，建筑材料、装饰材料、金属材料、机电产品、化工原料及化工产品等的销售等。

跟踪期内，公司工业制造业务受房建业务量减少影响，业务规模也相应减少，市场上配套的工业制造产品产能富余，导致混凝土、塔机、施工升降机等板块业务竞争激烈，采取价格竞争，市场销售价格大幅下降，毛利率水平仍较低。工程服务业因公司商贸业务部分产品种类有所扩产，业务规模小幅增长，毛利润同比增加至 4.33 亿元，毛利率增至 3.93%。

图表 8：近年公司工业制造业务盈利情况（单位：亿元、%）



图表 9：近年公司工程服务业盈利情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

其他业务

跟踪期内，公司其他业务发展迅速，毛利率水平较高，对盈利起到一定补充作用

公司其他业务主要包括基础设施投资运营业务，主要涉及基础设施工程的投资、建设和运营。跟踪期内，公司其他业务收入、利润有所增长。2024 年实现营业收入 19.89 亿元，毛利润为 4.52 亿元，对公司盈利有一定的补充作用。

未来，浙江建投将持续开拓城市轨道交通、地下空间开发、水利水电、环保等基建投资市场相关业务，进一步加强工程相关其他业务与主业的协同效应，推进集团产业链一体化发展，提升公司在建筑行业整体竞争实力。

重大事项

公司 2024 年 3 月 25 日发布《关于公司新增重大诉讼的公告》称，因阿尔及利亚杜维拉四万人体育场项目施工总承包合同纠纷，被业主单方解约，产生相关诉讼。截至 2025 年 4 月 30 日，上述案件均已在阿尔及利亚第巴扎行政法院受理，一审尚未开庭审理。东方金诚将持续关注该事件进展及对公司经营产生的影响。

图表 10：阿尔及利亚杜维拉四万人体育场项目施工总承包合同涉案详情

案件	涉案金额		原告	被告	案由
	阿尔及利亚第纳尔	折合人民币 ⁴			
一	100 亿	52786 万元	阿尔及利亚住房部长	浙江建投	原告认为公司拖延工期，存在质量、用工问题，要求公司赔偿损失。
二	100 亿	52786 万元			原告认为公司拖延工期，存在质量、用工问题，要求公司赔偿因解约产生的重新招标及其他行政损失。
三	229 亿	120880 万元	浙江建投	阿尔及利亚住房部长	在合同执行过程中，被告存在未及时提供图纸、不按合同约定支付及不确认合同外工作等严重违约行为，被告主张解约为滥用职权，原告要求支付已完工作及解约损失。
四	17.93 亿	9464 万元			被告解约属于滥用职权行为，公司要求暂停保函赔付，在公司主诉案件判决后再做决定。

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司治理与战略

公司法人治理结构、内控制度及管理体系较为完善，跟踪期内部分董事、监事、高管存在变动

公司法人治理结构、内控制度及管理体系较为完善。跟踪期内部分董事、监事、高管存在人员变动，甄建敏先生不再担任公司董事职务；江建军先生、方霞蓓女士不再担任公司监事职务；王志祥先生不再担任公司财务负责人职务；潘建梦先生辞去公司董事会秘书职务；管满宇先生辞去公司副总经理职务；选举章磊先生为公司董事；选举赵珏女士、叶秀昭先生为公司监事；聘任陈智涛先生为公司董事会秘书。

⁴ 根据国家外汇管理局 2024 年 3 月 1 日发布的汇率 18.9443 折合人民币。

公司将进一步完善产业体系，开展全员拓市专项行动，推动主业多元化、产业高级化、市场高端化，推动“转型升级年”实现更快转型、更好升级

“十四五”期间，公司坚持质量和效益发展导向，实施“一链两驱五转变”的战略思路，将集团打造成为集投资、建设、制造、运营与服务于一体的建筑投资运营服务商。围绕建筑产业链，坚持主业、高端引领、转型发展，以资本和数字为驱动，实施纵深一体化发展，推动投资、建设、制造、运营和服务上下产业链深度融合，打造具有一体化（全产业链集成服务）、一揽子（全打包式统筹服务）、一站式（全生命周期、全过程服务）工程服务能力的综合性建筑产业集团。

财务分析

财务质量

公司提供了2024年及2025年1~3月的合并财务报表。天健会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2024年财务报表进行了审计，出具标准无保留意见的审计报告。2025年1~3月，公司财务报表未经审计。

资产构成与质量

跟踪期内，公司资产规模波动增长，资产结构以流动资产为主，应收账款、合同资产和长期应收款规模较大，存在资金占用，对恒大集团的应收账款与合同资产坏账计提比例较高，未来仍存在一定回收风险，受限资产规模较大，对流动性形成不利影响

跟踪期内，公司资产总额有所下降，资产结构仍以流动资产为主。2024年末公司资产总额同比下降0.63%，2025年3月末降至1164.94亿元，其中流动资产占比76.60%。

截至2024年末，公司流动资产为936.41亿元，主要由应收账款、合同资产和货币资金构成。其中，公司应收账款主要为应收工程款，规模较大，2024年末累计计提坏账准备60.34亿元；2024年末公司前五名期末余额集中度较高，第一名恒大集团有限公司（以下简称“恒大集团”）应收账款余额为57.06亿元，合同资产期末余额8.54亿元，占应收账款和合同资产期末余额合计数的7.85%，应收账款坏账准备和合同资产减值准备期末余额为34.15亿元，面临资金回收压力，其他对手方主要为浙江本地国有企业；账龄方面，公司应收账款余额以一年期以内（含1年）为主；截至2025年3月末，公司应收账款为254.41亿元，较年初进一步下降。公司应收账款规模较大，占总资产比例相对较高，如因下游客户经营不善造成应收账款不能按期足额回收，将对公司资金周转造成一定压力。

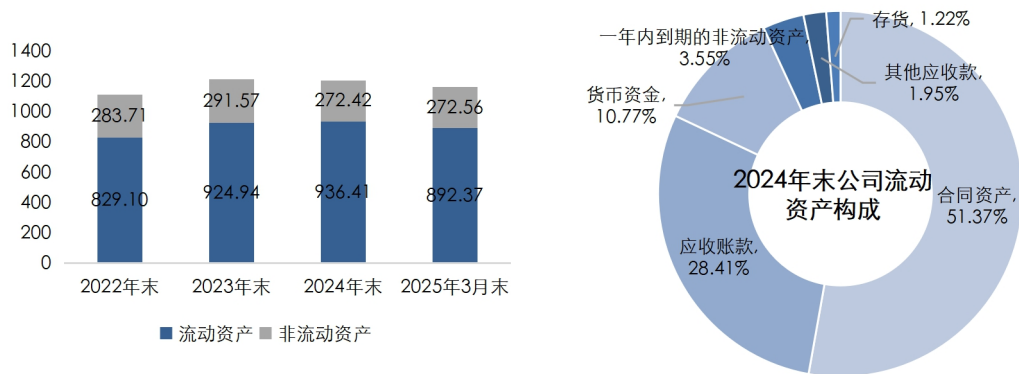
2024年末，公司合同资产账面余额为481.00亿元，有所增长，主要为建造合同形成的已完工未结算资产和应收质保金。同期末，公司计提减值准备合计5.25亿元，其中对恒大集团的合同资产账面余额为8.54亿元。

2024年末，公司货币资金同比增长10.20%至100.87亿元，以银行存款为主。其中，受限金额13.70亿元，主要系因诉讼、业务冻结的银行存款以及保证金各类等；截至2025年3月末，货币资金较2024年末有所下降，主要系用于支付人工费、材料费、分包款等。2024年末，公司存货同比大幅下降，主要系2023年末云辰置业等公司并表，导致当年存货中开发成本增加所致；截至2025年3月末，存货小幅增长。

整体来看，公司流动资产中合同资产和应收账款占比较高，周转速度较慢，存在资金占用，

同时，受业主方信用水平影响，存在一定的回收风险。

图表 11：公司近年资产构成及 2024 年末流动资产构成情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司非流动资产规模及占比不高，截至 2024 年末，非流动资产为 272.42 亿元，主要由长期应收款、其他非流动资产、固定资产和无形资产构成，较上年同比下降 6.57%。2025 年 3 月末，公司非流动资产规模同比变动不大。

公司长期应收款主要由 PPP 项目工程款、分期收款提供劳务等构成。2024 年末同比有所增长，主要系收到应收 PPP 项目工程款增加所致。2025 年 3 月末，公司长期应收款进一步增长至 134.07 亿元。

公司其他非流动资产主要由未完工 PPP 项目工程款、合同资产的质保金、采矿权购置款等构成。2024 年末同比大幅下降，主要系未完工 PPP 项目工程款减少所致。2025 年 3 月末为 29.01 亿元，变动较小。

公司固定资产 2024 年末同比小幅增加，主要系新购置房屋、建筑物及在建工程转入所致。2025 年 3 月末为 33.60 亿元，变动较小。

从资产受限及抵质押情况来看，截至 2024 年末，公司受限资产合计 143.47 亿元，主要为用于 PPP 项目借款抵质押的长期应收款、其他非流动资产、一年内到期的非流动资产、货币资金等，受限资产占公司净资产比重为 150.81%，占总资产的 11.87%，资产受限规模较大。

图表 12：截至 2024 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

科目名称	受限金额	受限原因
货币资金	13.70	保证金、冻结存款、司法冻结等
应收账款	23.14	应收账款保理、借款质押
合同资产	0.11	借款抵质押
一年内到期非流动资产	10.81	借款抵质押
长期应收款	79.93	借款抵质押
固定资产	5.07	借款抵押
无形资产	0.71	借款抵质押
其他非流动资产	9.99	借款抵质押
合计	143.47	--

资料来源：公司提供，东方金诚整理

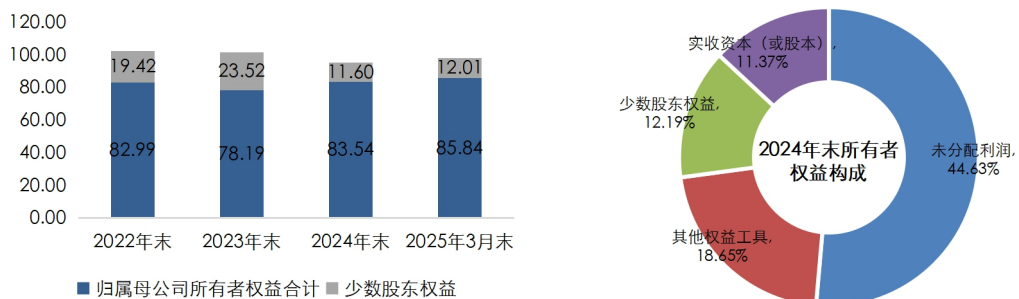
资本结构

跟踪期内公司所有者权益有所波动，未分配利润占比仍较高

跟踪期内公司所有者权益波动下降，主要由未分配利润、少数股东权益、其他权益工具和实收资本构成。2024年末，公司所有者权益为同比有所下降。受益于经营积累，2024年末公司未分配利润同比小幅增长至42.46亿元。2024年末公司少数股东权益大幅下降，主要系公司对杭州云辰置业有限公司减资所致。其他权益工具有所增长，主要系发行“24浙建Y1”所致。实收资本小幅增长至10.82亿元。

2025年3月末，公司所有者权益小幅增长，主要系未分配利润增长所致，其他科目变化不大。

图表 13：近年公司所有者权益及 2024 年末所有者权益构成（单位：亿元）



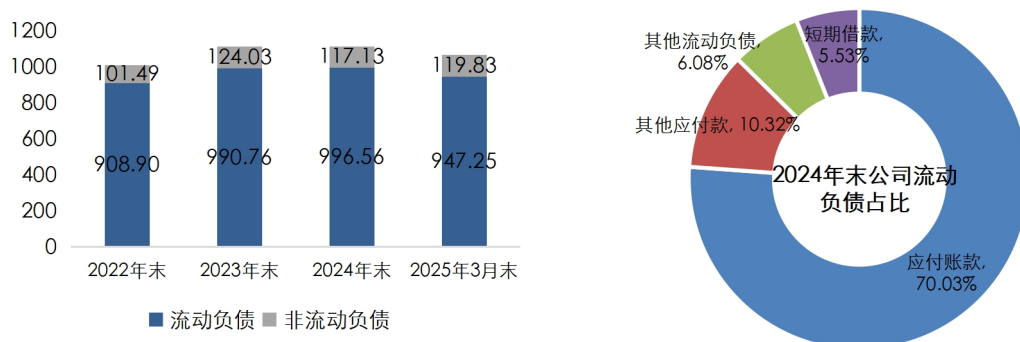
数据来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司资产负债率仍超过90%，全部债务规模波动增长，截至2025年3月末，短期债务规模为107.55亿元，规模较大，面临一定集中兑付压力

跟踪期内，公司负债总额波动增长，流动负债占比较高。2024年末，公司负债总额中流动负债占比为89.48%。2025年3月末，公司负债总额为1067.09亿元。

2024年末公司流动负债同比有所增长，仍主要由应付账款、其他应付款、短期借款、合同负债和其他流动负债构成。公司应付账款主要由应付工程款项和应付货款构成，2024年末应付账款为697.91亿元，同比小幅增长。公司其他应付款主要由押金保证金及借款和垫资款构成，2024年因业务需要同比小幅增长至102.80亿元。同期末，公司短期借款同比下降27.47%，主要由保证借款和信用借款构成。合同负债主要由预收工程款和预收货款构成，随预收工程款变动而相应波动。2024年末随项目量减少预收工程款下降，导致期末合同负债同比下降12.00%。公司其他流动负债主要由待转销项税额和超短期融资券构成。截至2025年3月末，公司流动负债小幅下降，其构成变动不大。

图表 14：近年公司负债情况及 2024 年末流动负债构成（单元：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内公司非流动负债有所下降，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。其中长期借款以质押借款和信用借款为主，2024 年末同比下降 14.85%，包括质押借款 49.22 亿元（利率区间为 3.30%~4.94%），保证借款 5.63 亿元（利率区间为 2.85%~4.30%），信用借款 18.93 亿元（利率区间为 2.80%~4.20%）。2024 年公司新发行“24 浙建投 MTN001”（10.00 亿元）导致应付债券有所增加。长期应付款小幅增加，主要系股权回购增加所致。截至 2025 年 3 月末，公司非流动负债小幅增加，主要系长期借款增长所致。

全部债务方面，跟踪期内公司全部债务规模波动增长，以长期债务为主。截至 2025 年 3 月末，公司全部债务为 224.29 亿元，其中短期债务 107.55 亿元，占比为 47.95%，长期债务为 116.74 亿元。2025 年 3 月末，公司资产负债率为 91.60%，资产负债率较高主要受应付账款及合同资产规模较大影响，主要与建筑施工行业按照工程进度确认收入成本、工程造价变更确认及结算较为滞后、存在项目资金垫付需求等特征有关。

截至 2025 年 3 月末，公司对外担保余额为 9394.60 万元，担保比率为 0.96%。

盈利能力

公司建筑施工业务以房建为主，跟踪期内主营业务获利能力有所下降，同时受恒大集团信用风险影响，信用减值损失仍对利润产生较大侵蚀

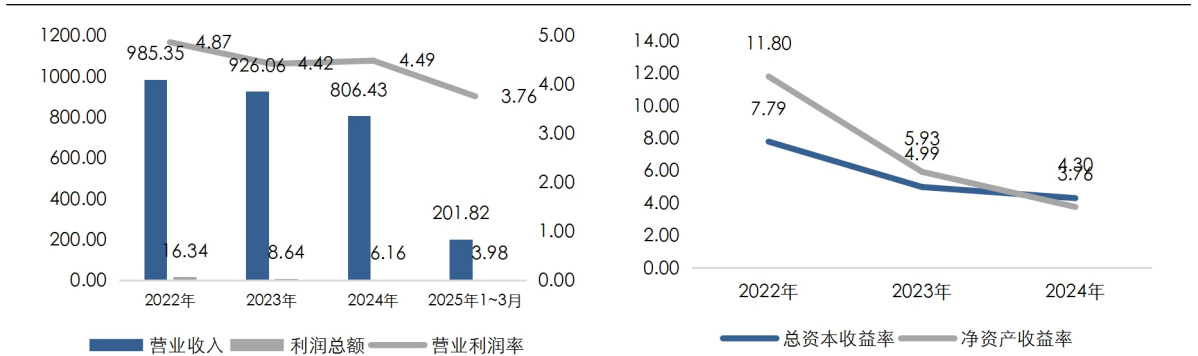
跟踪期内，房地产行业景气度偏低，公司以房建为主，新签合同及承建工程项目减少，2024 年公司营业收入同比下降至 806.43 亿元，毛利润同比下降至 38.80 亿元，综合毛利率仍处于较低水平。营业利润率变动不大为 4.49%。

公司期间费用以管理费用和研发费用为主。2024 年期间费用率为 2.78%，较 2024 年小幅上升。其中管理费用主要为职工薪酬，2024 年同比下降至 17.83 亿元。另外，公司保持较大研发投入，研发费用进一步增长为 7.74 亿元。

非经常性损益方面，受恒大集团信用风险影响，公司信用减值损失近年较高，对利润产生一定侵蚀。2024 年公司信用减值损失为-9.21 亿元。公司利润总额为 6.16 亿元，较 2023 年同比下降 28.74%，公司总资本收益率、净资产收益率相应出现下滑。

2025 年 1~3 月，公司实现营业收入 201.82 亿元，同比有所增长；利润总额为 3.98 亿元，同比小幅增长；营业利润率为 3.76%。受行业景气度下滑影响，建筑类企业业绩受到冲击。但公司目前在手合同充足，在浙江省内仍保持较强竞争力，可为公司盈利能力提供一定保障。

图表 15：近年公司盈利能力情况（单位：亿元、%）



科目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月
销售费用	0.27	0.30	0.23	0.06
管理费用	18.05	19.09	17.83	3.83
研发费用	5.27	7.48	7.74	1.52
财务费用	-1.74	-3.55	-3.40	-0.78
合计	21.84	23.32	22.41	4.62
占营业收入比	2.22	2.52	2.78	2.29
信用减值损失	-12.77	-9.00	-9.21	0.88

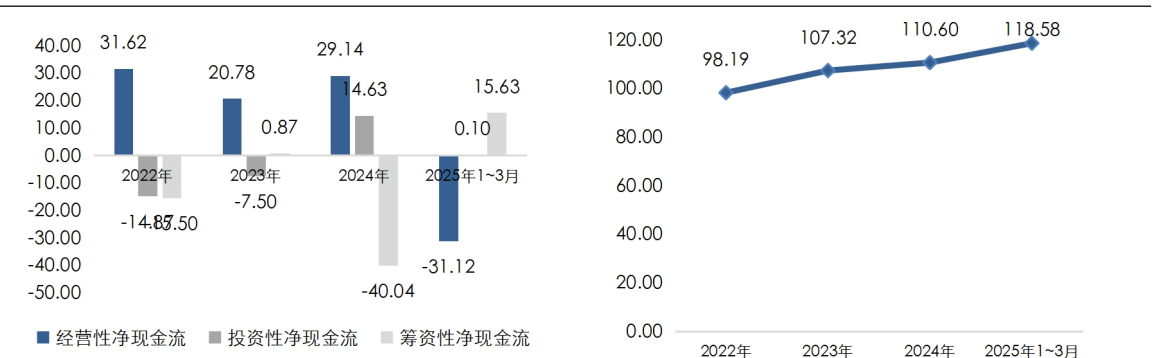
数据来源：公司提供，东方金诚整理

现金流

2024 年公司经营性现金流净流入规模同比增长，投资性现金流净流出呈净流入状态，筹资性净现金流大幅净流出

2024 年，公司经营活动产生的现金流仍保持净流入状态，规模同比有所增长，主要系年末开展清欠回款专项行动，回款增加所致。当期公司现金收入比为 110.60%，同比有所上升，仍保持强的收入获现能力。同期，公司投资活动现金流呈净流入状态，主要系云辰项目投资因项目规划原因退回所致。2024 年公司筹资活动产生的现金流转为大规模净流出，主要系公司归还各类借款增加所致。

图表 16：近年公司现金流情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

2025 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为-31.12 亿元，主要系受项目收款周

期影响；投资活动产生的现金流量净额为 0.10 亿元，筹资活动产生的现金流量净额为 15.63 亿元，主要系公司借款增加所致。

偿债能力

跟踪期内，公司流动比率及速动比率变化不大，对流动负债保障能力一般，公司经营现金流对负债比有所增加。受 EBITDA 下降影响，公司 EBITDA 利息倍数有所下降，全部债务/EBITDA 有所上升，长期偿债能力有所弱化。

图表 17：公司偿债能力指标情况

指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
流动比率 (%)	91.22	93.36	93.96	94.21
速动比率 (%)	89.92	89.08	92.82	92.91
经营现金流动负债比 (%)	3.48	2.10	2.92	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.97	2.32	2.15	-
全部债务/EBITDA (倍)	6.04	9.27	10.22	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2025 年 3 月末，公司短期债务为 107.55 亿元，公司未来一年到期的债券（含回售）本金为 23.70 亿元，2024 年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金为 9.49 亿元。2024 年公司经营性净现金流为 29.14 亿元，投资性净现金流为 14.63 亿元，筹资活动前净现金流为 43.77 亿元。2024 年受房地产行业景气度偏低影响，公司以房建为主的工程施工业务新签合同及承建工程项目减少，导致公司营业收入、毛利润均同比下降，预计 2025 年公司经营业绩仍受此影响；此外伴随建设项目持续推进，公司仍存在一定规模的投资需求。预计公司 2025 年筹资活动前净现金流对短期债务的保障能力仍较弱。

公司融资方式多元，融资渠道畅通，银行授信额度较充足。截至 2025 年 3 月末，公司共获得金融机构授信额度 841.09 亿元，未使用额度为 313.16 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 6 月 6 日，公司本部在银行贷款履约方面不存在不良信用记录。

截至本报告出具日，公司在债券市场发行的各期债券均正常付息，到期债券按时兑付。

外部支持

公司控股股东浙江国资公司是浙江省唯一的国有资本运营平台，浙江建投作为浙江国资公司旗下工程施工业务领域的重要实施主体，跟踪期内仍持续得到股东及相关方在业务资源、政府补贴等多方面的大力支持

浙江省地处东南沿海长三角经济带，经济发展内在动力和活力强，GDP 排名位于国内前列。浙江省雄厚的经济实力为公司创造了良好的外部环境。近年来，浙江省经济持续快速发展，综合经济实力很强。2024 年浙江省地区生产总值（GDP）同比增长 5.5%至 9.01 万亿元，全国排名第 4 位。全年建筑业增加值 4877 亿元，比上年增长 1.5%。浙江省具有资质等级的总承包和

专业承包建筑业企业完成建筑业总产值 24591 亿元，增长 0.6%；全年房屋施工面积 150677 万平方米，其中新开工面积 38418 万平方米。

公司控股股东为浙江国资公司，实际控制人为浙江省国资委。浙江国资公司经营业务以产品销售和工程施工两大业务板块为核心，同时还覆盖高端实业、金融服务和房产销售等领域，经营规模大，形成多元化业务布局。浙江国资公司作为浙江省唯一的国有资本运营平台，在新一轮国企改革中地位突出，旗下两家上市公司物产中大集团股份有限公司（简称“物产中大”）和浙江建投在供应链集成服务及工程施工行业具有显著的竞争实力。其中物产中大基于多年的贸易业务基础，钢材、煤炭、化工等产品贸易量居于全国前列，是国家 120 家大型企业试点企业集团、20 家重点培育发展的大型流通企业以及浙江省政府确定的 26 家重点流通企业之一，其经营规模、经济效益、综合实力等主要经济指标一直名列全国同行前茅，连续多年成功入围世界 500 强、中国企业 500 强前百位及浙江省百强企业第一位。2024 年，浙江国资公司实现营业总收入 6848.82 亿元，利润总额 92.17 亿元。2025 年 1~3 月，浙江国资公司实现营业总收入 1546.90 亿元，同比有所增长；利润总额 25.77 亿元，同比增长 8.10%。截至 2025 年 3 月末，浙江国资公司合并资产总额 3689.75 亿元，所有者权益 912.78 亿元。

浙江建投是浙江省国资委下属最大的建工企业，同时是浙江国资公司旗下工程施工业务领域的重要实施主体，战略地位突出。浙江建投不仅承担了杭钢、衢化、镇海炼化等得大部分工业企业和城乡基础设施建设任务，还承担了浙江省对科威特、几内亚和塞拉利昂等国家多个经济援助项目。同时，公司参与浙江省共同富裕示范区建设，主动承接重大基础设施、民生、省属企业重大投资等领域的重大项目建设任务。

自公司成立以来，持续得到股东及相关方在业务资源、政府补贴等多方面的大力支持。在浙江省政府的支持下，公司已完成重大资产置换及换股吸收合并事项，进一步提升了公司的资本实力，拓宽了股权融资渠道。在恒大集团债务问题方面，浙江省浙建房地产集团有限公司作为浙江省国资委控股的地产公司，接手恒大在杭州和宁波地区的部分在建项目，有利于公司部分恒大项目工程款的回收。

业务资源方面，公司积极参与新型城镇化、重大基础设施、保障性安居工程、“五水共治”、特色小镇、乡村振兴、美丽乡村、绿色建筑、建筑工业化、支援新疆西藏等建设工作，承担建设了 G20 峰会工程、桐乡乌镇国际互联网大会永久会址、浙江音乐学院、杭州火车东站、之江实验室等重点重大项目。2024 年以来，浙江建投承接省内新签合同额为 763.62 亿元，占新签合同额比重的 71.36%，在浙江省建筑行业仍具有很强的市场竞争力。

政府补贴方面，2024 年浙江建投获得与资产和收益相关的政府补助共 0.56 亿元，计入“其他收益”。基于良好的资源优势和政策优势，浙江省地区经济有望继续保持较好的发展势头，预计能为公司创造良好的市场发展契机，公司仍能持续获得股东及相关方的大力支持。

抗风险能力及结论

公司是浙江省属大型国有建筑施工上市企业，施工资质完备且等级高，跟踪期内承接弥勒博

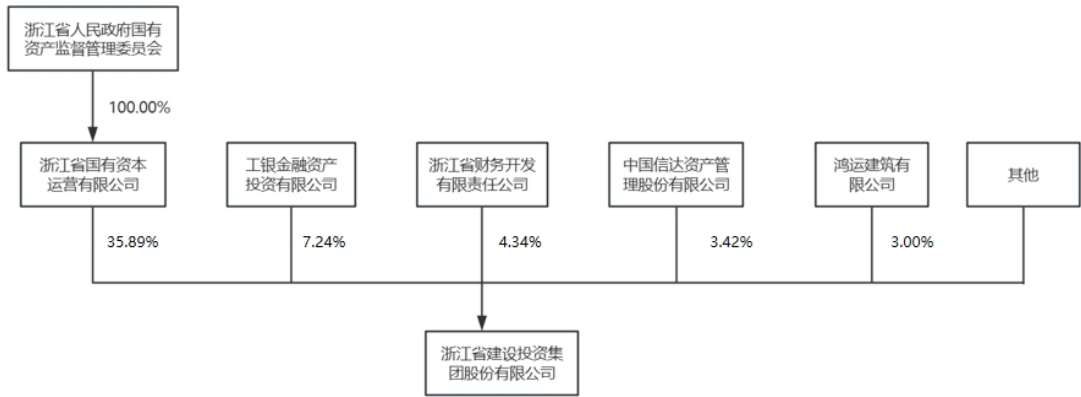
物馆、义乌全球自贸中心等多个重大项目，在浙江省内仍拥有很强的市场竞争实力；公司施工经验丰富，技术实力强，累计获得鲁班奖、国家级优质工程奖共计 169 项，2024 年新增省级优质工程奖 12 个，获批第三十一批国家企业技术中心，新增国家高新技术企业认定 2 家；依托于省属国企品牌资源优势，公司积极参与新型城镇化、重大基础设施、保障性安居等建设工程，跟踪期内交通市政工程新签合同额增长较快，截至 2024 年末，公司整体在手合同额为 1179.02 亿元，为未来业务发展提供了良好支撑。

同时，东方金诚关注到，公司工程施工业务以房建为主，跟踪期内受房地产行业景气度偏低影响，新签合同及承建工程项目减少，营业收入和毛利润下降，受部分房企信用风险暴露影响，信用减值损失仍对公司利润产生较大侵蚀；公司受限资产占净资产比重较高，应收账款、合同资产和长期应收款规模较大，对资产流动性产生较大影响；公司资产负债率仍较高，截至 2025 年 3 月末，公司短期债务规模为 107.55 亿元，规模较大，面临一定集中兑付压力。

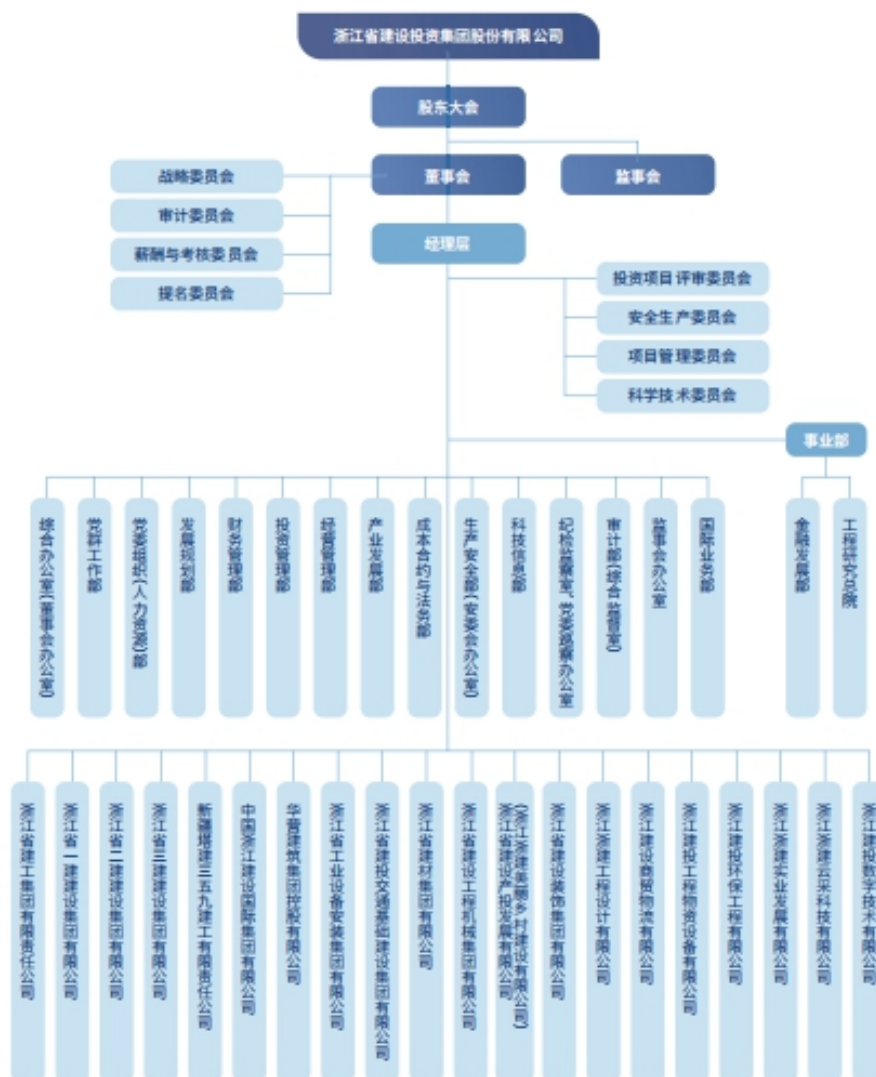
外部支持方面，公司控股股东浙江国资公司是浙江省唯一的国有资本运营平台，公司作为浙江国资公司旗下工程施工业务主要的经营主体，跟踪期内持续得到股东及相关方在业务资源、政府补贴等多方面的大力支持。

综上所述，东方金诚维持浙江建投主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，维持“23 浙建 Y1”、“24 浙建 Y1”债项信用等级为 AA+。

附件一：截至 2025 年 3 月末公司股权结构图



附件二：截至 2025 年 3 月末公司组织结构图



附件三：2024 年公司建筑施工业务新签前十大合同情况

序号	合同名称	业主方	项目类型	合同金额 (亿元)
1	盈旺新能源精密结构件项目（一期）EPC 总承包	浙江浦盈精密科技有限公司	工程总承包	22.91
2	香港理工大学九龙塘达康路学生宿舍_THH	香港理工大学	施工总承包	18.48
3	三墩北单元 A-R21-25 地块人才共有产权保障房 工程设计-采购-施工（EPC）总承包项目	杭州市安居建设投资集团有限公司	工程总承包	16.99
4	新郑市南水北调中线观音寺调蓄工程安置区首 套房一期建设项目工程总承包合同	新郑市社裕城乡发展有限公司	工程总承包	15.35
5	华营建筑有限公司中标香港房屋协会粉岭资助 出售房屋项目	香港房屋协会	施工总承包	12.57
6	莲都区“大搬快聚富民安居”工程凤鸣安置小区 -业主合同	丽水市振兴乡村建设发展有限公司	工程总承包	12.04
7	528 国道龙泉西街至兰巨段改建工程第 TJ01 标 段	龙泉市交通投资有限责任公司	施工总承包	11.13
8	金华市第五医院（浙江医院金华分院）迁建项目	金华市第五医院	施工总承包	10.17
9	谈家扇单元 HD-02-01-01P、K 地块	浙江湖州梓城建设开发有限公司	施工总承包	9.95
10	新郑市薛店镇电子信息产业园及配套基础设施 建设项目（一期、二期）	新郑市启创产业园运营发展有限公司	工程总承包	9.79
合计				139.38

附件四：公司主要财务数据及指标⁵

项目名称	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月 (未经审计)
主要财务数据及指标				
资产总额 (亿元)	1112.81	1216.50	1208.82	1164.94
所有者权益 (亿元)	102.41	101.72	95.13	97.85
负债总额 (亿元)	1010.39	1114.79	1113.69	1067.09
短期债务 (亿元)	88.47	100.16	85.46	107.55
长期债务 (亿元)	97.58	109.74	114.17	116.74
全部债务 (亿元)	186.05	209.90	199.62	224.29
营业收入 (亿元)	985.35	926.06	806.43	201.82
利润总额 (亿元)	16.34	8.64	6.16	3.98
净利润 (亿元)	12.09	6.03	3.58	2.78
EBITDA (亿元)	30.83	22.63	19.54	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	31.62	20.78	29.14	-31.12
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-14.87	-7.50	14.63	0.10
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-15.50	0.87	-40.04	15.63
毛利率 (%)	5.12	4.68	4.81	4.06
营业利润率 (%)	4.87	4.42	4.49	3.76
销售净利率 (%)	1.23	0.65	0.44	1.38
总资本收益率 (%)	7.79	4.99	4.30	-
净资产收益率 (%)	11.80	5.93	3.76	-
总资产收益率 (%)	1.09	0.50	0.30	-
资产负债率 (%)	90.80	91.64	92.13	91.60
长期债务资本化比率 (%)	48.79	51.90	54.55	54.40
全部债务资本化比率 (%)	64.50	67.36	67.72	69.62
货币资金/短期债务 (%)	86.09	91.38	118.03	75.82
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	9.00	6.32	21.93	-13.83
流动比率 (%)	91.22	93.36	93.96	94.21
速动比率 (%)	89.92	89.08	92.82	92.91
经营现金流动负债比 (%)	3.48	2.10	2.92	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.97	2.32	2.15	-
全部债务/EBITDA (倍)	6.04	9.27	10.22	-
应收账款周转率 (次)	-	3.35	3.06	-
销售债权周转率 (次)	-	3.33	3.05	-
存货周转率 (次)	-	32.57	28.51	-
总资产周转率 (次)	-	0.80	0.67	-
现金收入比 (%)	98.19	107.32	110.60	118.58

⁵ 本报告中所引用数据除特别说明外，均为东方金诚统计口径，具体公式请参考附件七--主要财务指标计算公式。

附件五：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（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金短债比（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（%）	$\text{流动资产} / \text{流动负债} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债} \times 100\%$
经营现金流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债} \times 100\%$
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+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+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	

附件六：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。