

LIANHE  
IDENTIFICATION  
EVALUATION

IMPACT

PLAN

# 基建投资持续发力和房地产继续探底，建筑施工行业 收入保持增长但利润总额下降

## ——建筑施工行业 2022 年三季度观察报告

联合资信 公用评级一部 | 高志杰 | 陈佳琪 | 杨 柳 | 何 泰 | 刘 瑞

2022 年前三季度，全国建筑业总体仍维持中低速增长，新签合同额仍保持增长但增速同比有所下降，行业集中度进一步提升。受专项债券前置发行带动基建投资增长影响，基建投资作为经济“稳增长”的重要抓手，投资增速保持较高水平。

2022 年三季度，建筑施工企业营业总收入同比有所增长，但民营企业收入仍呈下降趋势，受坏账计提规模扩大影响建筑施工企业利润总额同比降幅明显；受益于行业融资环境边际宽松，建筑施工企业短期偿债能力有所提升，但民营企业短期偿债能力仍弱。

整体看，联合资信认为建筑施工行业总体维持中低速增长，下游需求中基建投资或将成为行业增长主要驱动力，行业集中度提升趋势有望进一步延续。



联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



## 一、行业相关政策

建筑行业“十四五”发展规划强调行业应从“量”的扩张转向“质”的提升。2022年以来，建筑行业相关政策仍以推进标准化作业和促进行业转型升级为主导。随着各地绿色建筑发展速度的提升，装配式建筑发展有望被持续推动。

表 1 2022 年以来建筑业相关政策和动态

颁布时间	颁发部门	文件名称	核心内容及主旨
2022 年 1 月	住房和城乡建设部	住房和城乡建设部关于印发“十四五”建筑业发展规划的通知（建市〔2022〕11 号）	以建设世界建造强国为目标，着力构建市场机制有效、质量安全可控、标准支撑有力、市场主体有活力的现代化建筑业发展体系。主要任务为加快智能建造与新型建筑工业化协同发展，健全建筑市场运行机制，完善工程建设组织模式，培育建筑产业工人队伍，完善工程质量和安全保障体系，稳步提升工程抗震防灾能力和加快建筑业“走出去”步伐
2022 年 3 月	住房和城乡建设部	住房和城乡建设部关于发布国家标准《建筑与市政工程无障碍通用规范》的公告（中华人民共和国住房和城乡建设部公告 2021 年第 174 号）	此规范为保障无障碍环境建设中无障碍设施的建设和运行维护而制定。新建、改建和扩建的市政及建筑工程无障碍设施工程应遵循以下原则：满足残疾人、老年人等有需求的人使用，消除他们在社会生活上的障碍；保证安全性和便利性，兼顾经济、绿色和美观；保证系统性无障碍设施之间有效衔接；从设计、选型、验收、调试和运营维护等环节保障无障碍通行设施、无障碍服务设施和无障碍信息交流设施的安全、功能和性能；无障碍信息交流设施的建设和信息技术发展水平相适应；各级文物保护单位根据需要在不破坏文物的前提下进行无障碍设施建设
2022 年 3 月	住房和城乡建设部	住房和城乡建设部关于印发“十四五”建筑节能与绿色建筑发展规划的通知（建标〔2022〕24 号）	到 2025 年，努力实现城镇新建建筑全面建成绿色建筑，建筑能源利用效率稳步提升，基本形成绿色、低碳、循环的建设发展方式。重点发展任务包括：提升绿色建筑发展质量，提高新建建筑节能水平、加强既有建筑节能绿色改造、推动可再生能源应用、实施建筑电气化工程、推广新型绿色建造方式促进绿色建材推广应用、推荐区域建筑能源协同和推动绿色城市建设
2022 年 3 月	住房和城乡建设部	住房和城乡建设部关于发布行业标准《装配式住宅设计选型标准》的公告	此标准为衔接装配式建筑标准化与商品部件应用之间联系，引领设计人员掌握以标准化部品部件为核心的系统集成设计，推进全产业链协同发展；装配式住宅应选用标准化程度高、接口通用性强、性能优良、安装高校、维护更换便捷的部品部件，满足住宅安全耐久、绿色环保、健康舒适和经济使用等性能要求。
2022 年 4 月	住房和城乡建设部	住房和城乡建设部关于发布行业标准《装配式建筑用墙板技术要求》的公告	此要求规定了装配式建筑用墙板的术语、定义、分类和标记、一般要求、要求、实验方法、检验规则、标志、报装、贮存和运输等
2022 年 4 月	住房和城乡建设部	住房和城乡建设部关于发布行业标准《建筑装配式集成墙面》的公告	此公告规定了建筑装配式集成墙面的术语、定义、分类和标记、一般要求、要求、实验方法、检验规则、标志、包装
2022 年 6 月	住房和城乡建设部	住房和城乡建设部办公厅关于印发装配式钢结构模块建筑技术指南的通知	为贯彻执行国家技术经济政策，将系统化、标准化、集成化理念贯穿于模块建筑设计、制作、施工、运营维护全过程，引导模块建筑生产企业、设计单位、施工企业提升整体建造水平制定本规则；模块建筑的设计、制作、运输、安装、维护、拆除全过程应遵循工业化、系统化、标准化、集成化的原则，依托 BIM 信息化技术、工程总承包模式推进一体化建造、信息化管理和可循环利用，实现良好的建筑功能和经济社会效益
2022 年 7 月	住房和城乡建设部	住房和城乡建设部关于发布行业标准《市域快速轨道交通设计标准》的公告	为使市域快速轨道交通设施达到安全可靠、技术先进、功能完善、经济适用、运行高效、节能环保的目标，此规定要求市域快速轨道交通在运营组织、车辆、限界、线路、轨道、土建工程、机电工程、车辆基地、防灾和环境保护方面除应符合国家现行有关标准外还应符合本规定
2022 年 7 月	住房和城乡建设部、国家发展改革委	住房和城乡建设部、国家发展改革委关于印发“十四五”全国城市基础设施建设规划的通知	为解决制约城市基础设施高质量发展的瓶颈，本通知要求“十四五”期间，城市建设以建设高质量城市基础设施体系为目标，以整体优化、协同融合为导向，从增量建设为主转向存量提质增效与增量结构调整并重，响应碳达峰、碳中和目标要求，统筹系统与局部、存量与增量、建设与管理、灰色与绿色、传统与新型城市基础设施协调发展，推进城市基础设施体系化建设；推动区域重大基础设施互联互通，促进城乡基础设施一体化发展；完善社区配套基础设施，打通城市建设管理“最后一公里”，保障居民享有完善的基础设施配套服务体系
2022 年 8 月	住房和城乡建设部	住房和城乡建设部关于发布国家标准《建筑与市政工程施工质量控制通用规范》的公告	为规范建筑与市政工程施工质量控制活动，提高施工质量控制水平，本规范要求建筑和市政工程施工过程质量控制、施工质量验收和质量保修与维护过程中必须执行本规范
2022 年 8 月	住房和城乡建设部	住房和城乡建设部关于	为规范城市轨道交通工程规划建设和维护，保障城市轨道交通安全和运行效

	乡建设部	发布国家标准《城市轨道交通工程项目规范》的公告	率，本规范要求城市轨道交通工程项目在限界、车辆、土建工程和机电设备系统方面必须执行本规范
2022年8月	住房和城乡建设部	住房和城乡建设部关于发布国家标准《民用建筑通用规范》的公告	为规范民用建筑空间与部位的基本尺度、技术性要求及通用技术措施，本规范要求民用通用建筑在建筑面积与高度、建筑室外场地、建筑通用空间、建筑部件与构造方面必须执行本规范

资料来源：联合资信根据公开资料整理

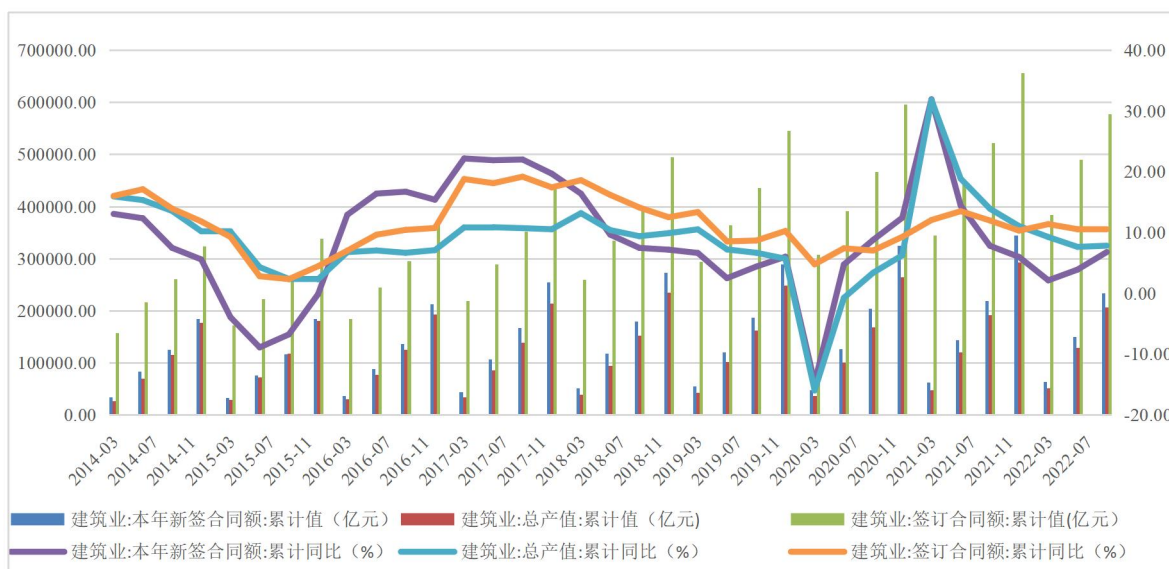
## 二、建筑业发展状况

从行业层面来看，2022年前三季度全国建筑业总体维持中低速增长。受三季度基建投资发力影响，行业总产值同比增速回落有所放缓，新签合同额同比增速有所下降，行业集中度仍保持增长趋势。

2022年1—9月，全国建筑行业分别实现总产值和新签合同额206245.92亿元和234263.24亿元，同比分别增长7.82%和6.77%，增速较上年同期分别下降6.09个百分点和下降1.04个百分点，增速降幅较上半年明显放缓系前三季度基建投资发力带动建筑业恢复所致。截至2022年9月底，全国建筑业签订合同总额（在手）577879.24亿元，较2021年9月底增长10.56%，增速同比下降1.40个百分点。

从行业集中度来看，2022年1—9月，前八大建筑施工中央国有企业<sup>1</sup>新签合同额99516.61亿元，相当于其2021年全年新签合同额76.25%；同时，前八大建筑施工中央国有企业新签合同额占同期全国建筑业新签合同额比重较2021年有所上升，2021年比重为37.88%，2022年前三季度上升至42.48%。

图1 2014年以来建筑业总产值及新签合同情况



1 前八大中央企业分别为中国交建、中国铁建、中国中铁、中国建筑、中国电建、中国中冶、中国能建和中国化学



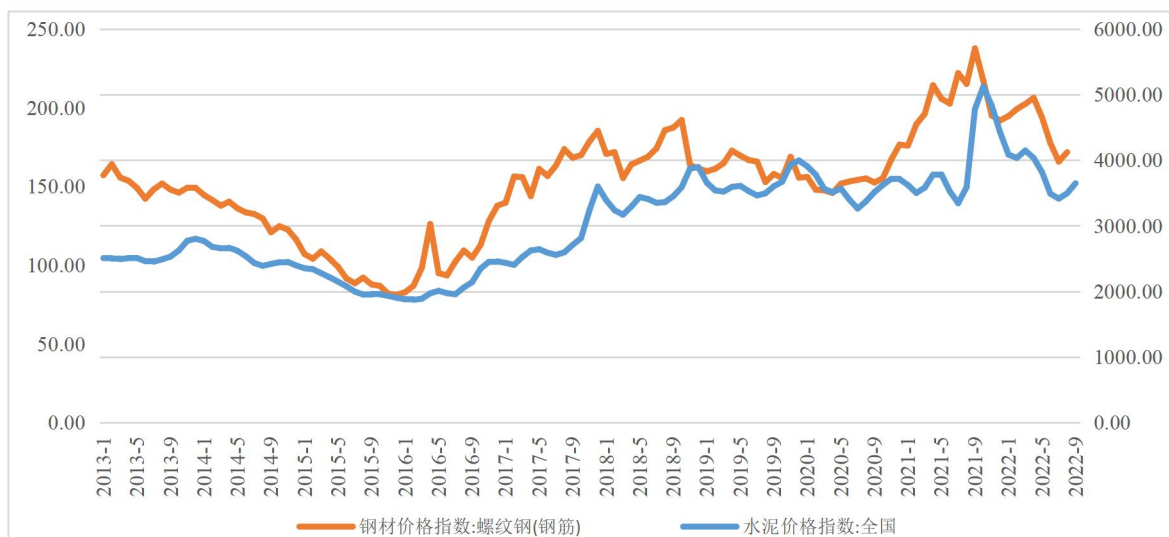
资料来源：联合资信根据公开资料整理

从样本企业来看，2022 年前三季度，受国家基建投资发力影响，建筑施工企业营业总收入同比有所增长，但民营企业收入仍呈下降趋势；受坏账计提规模扩大影响建筑施工企业利润同比降幅明显；受融资能力不同影响，中央国有企业和地方国有企业杠杆率整体较为稳定，民营企业杠杆率呈下降趋势。偿债能力方面，受行业融资环境边际宽松影响，建筑施工企业短期偿债能力有所提升，但民营企业短期偿债能力仍弱。

联合资信选取债券市场公开发债主体作为样本企业，以下通过其披露的 2022 年三季度财务报表进一步分析建筑业运行状况。

受基建投资发力影响，2022 年建筑施工企业第三季度营业总收入同比有所增长，但利润中位数同比降幅明显。2022 年第三季度，样本建筑企业营业总收入同比增长 2.91%；但行业受计提资产和信用减值损失影响，利润总额同比下降 11.31%；营业利润率中位数为 9.98%，环比提升 0.15 个百分点。总体来看，随着水泥和钢铁价格回落，建筑施工企业整体营业利润率水平环比小幅回升。

图 2 水泥价格指数和钢材价格指数波动情况

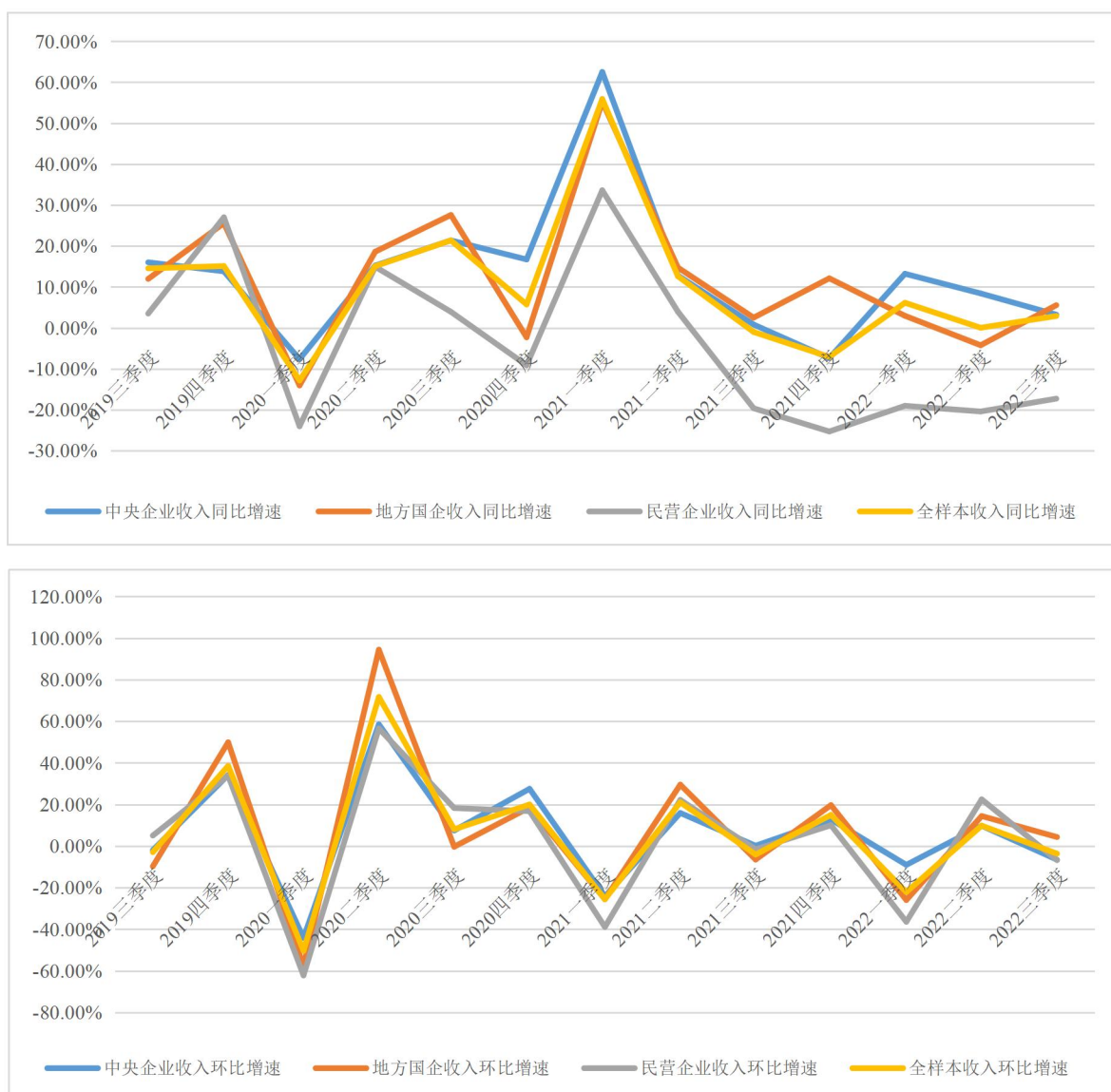


资料来源：wind 数据

从不同所有制的建筑施工企业来看，2022 年第三季度，中央国有企业、地方国有企业与民营企业之间的收入和利润增速存在分化。其中，中央国有企业和地方国有企业收入同比增速均为正，民营企业收入同比增速仍为负，主要系中央国有企业和地

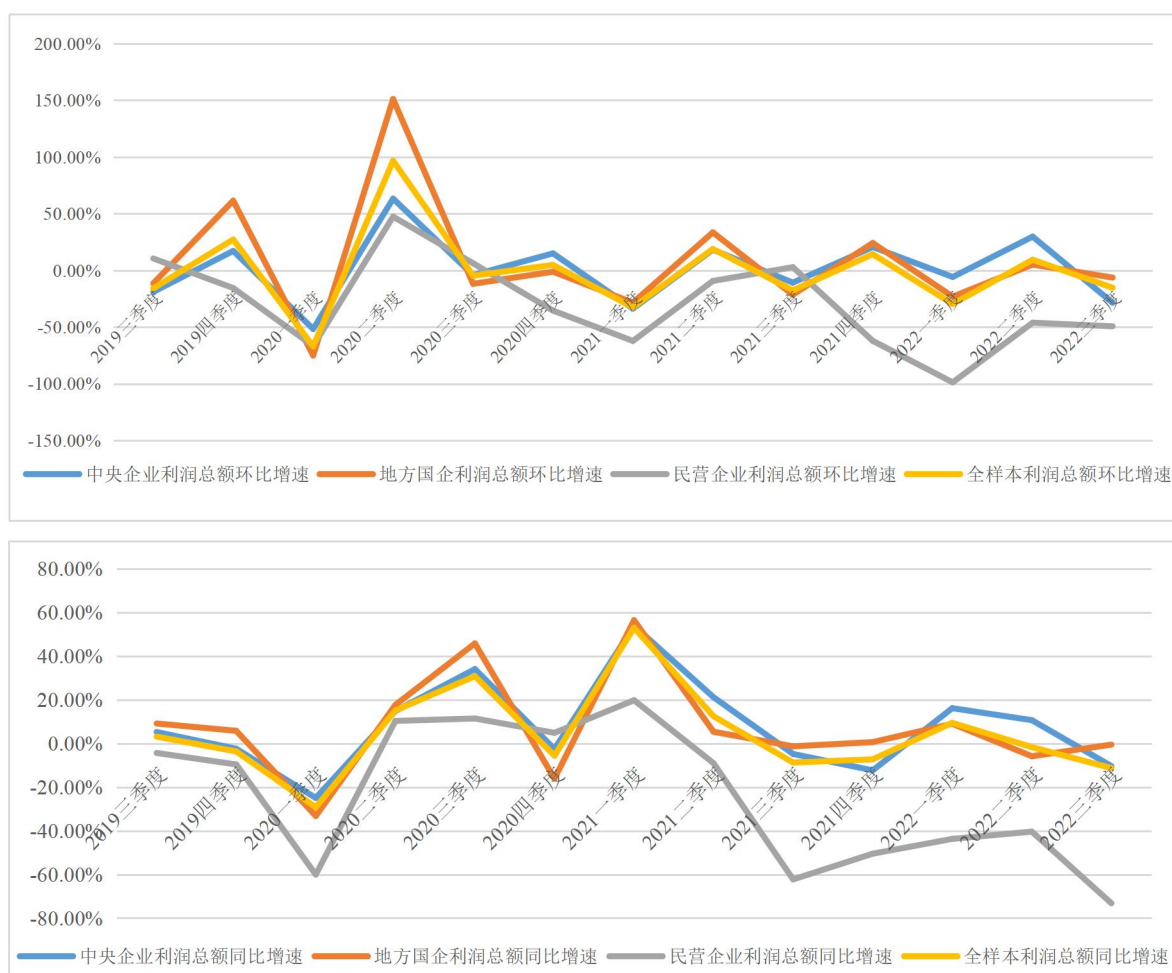
方国有企业较多分布在铁路、公路及桥梁等基础设施建设领域，受基建投资发力影响明显；民营企业利润总额同比增速下降幅度最大，主要原因为民营企业集中在房建及装饰装修等行业，受房地产停工影响计提大量减值损失所致。

图3 不同所有制建筑施工企业季度收入增速（中位数）情况



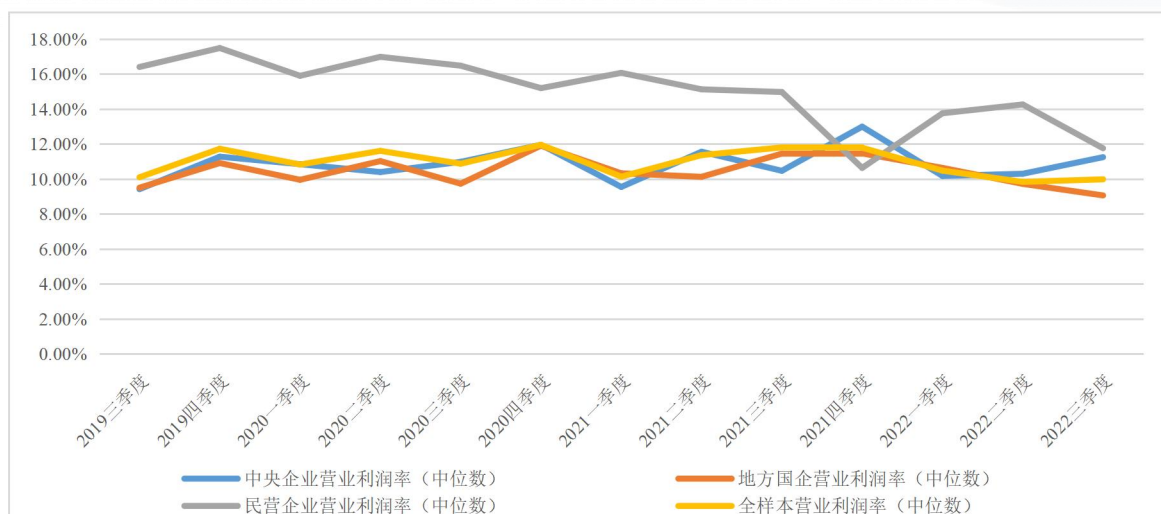
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 4 不同所有制建筑施工企业季度利润总额增速（中位数）情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

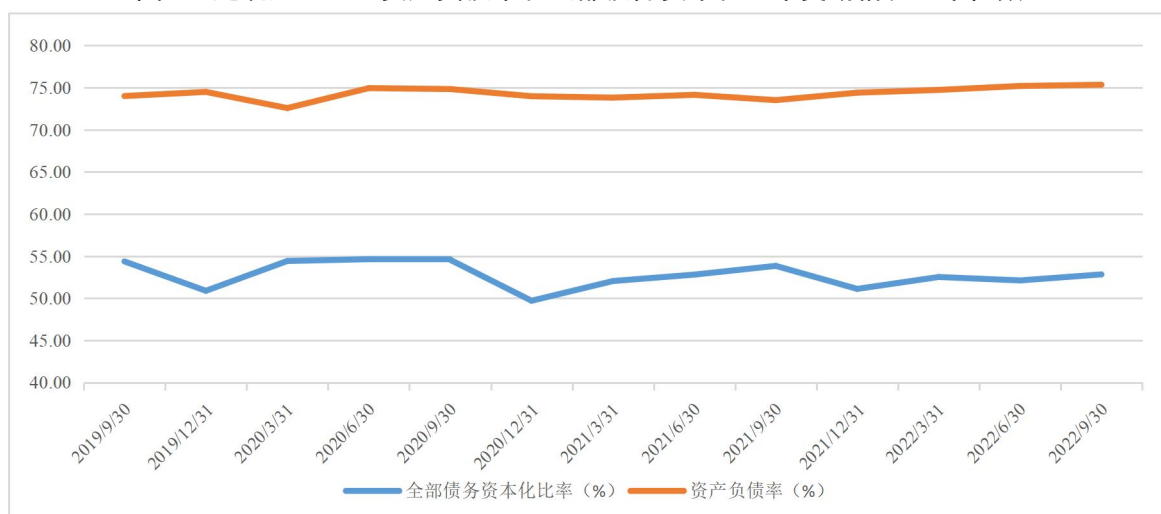
图 5 不同所有制建筑施工企业季度营业利润率（中位数）情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

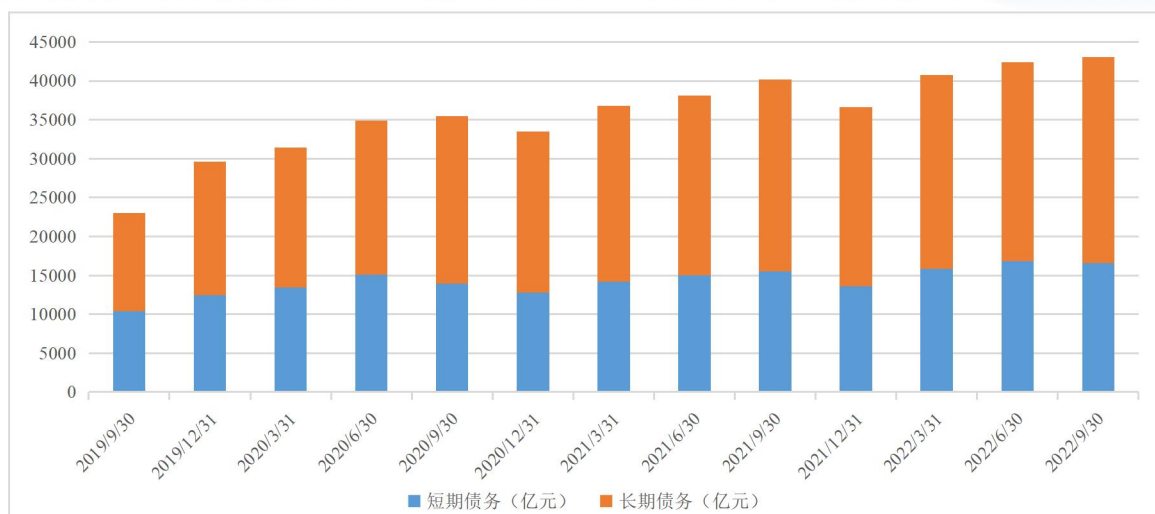
从企业财务杠杆水平来看，截至 2022 年 9 月底，样本建筑施工企业资产负债率中位数为 75.34%，较 2021 年 9 月底和 2022 年 6 月底分别提高 1.82 个百分点和提高 0.14 个百分点；样本企业全部债务资本化比率中位数为 52.83%，较 2021 年 9 月底和 2022 年 6 月底分别下降 1.01 个百分点和增长 0.71 个百分点。截至 2022 年 9 月底，样本企业有息债务规模合计 43047.46 亿元，较 2021 年 9 月底和 2022 年 6 月底分别增加 2886.81 亿元和 663.08 亿元。其中，短期债务占 38.50%，占比较 2021 年 9 月底基本持平，较 2022 年 6 月底下降 1.19 个百分点。

图 6 建筑施工企业资产负债率和全部债务资本化比率变动情况 (中位数)



资料来源：联合资信根据公开资料整理

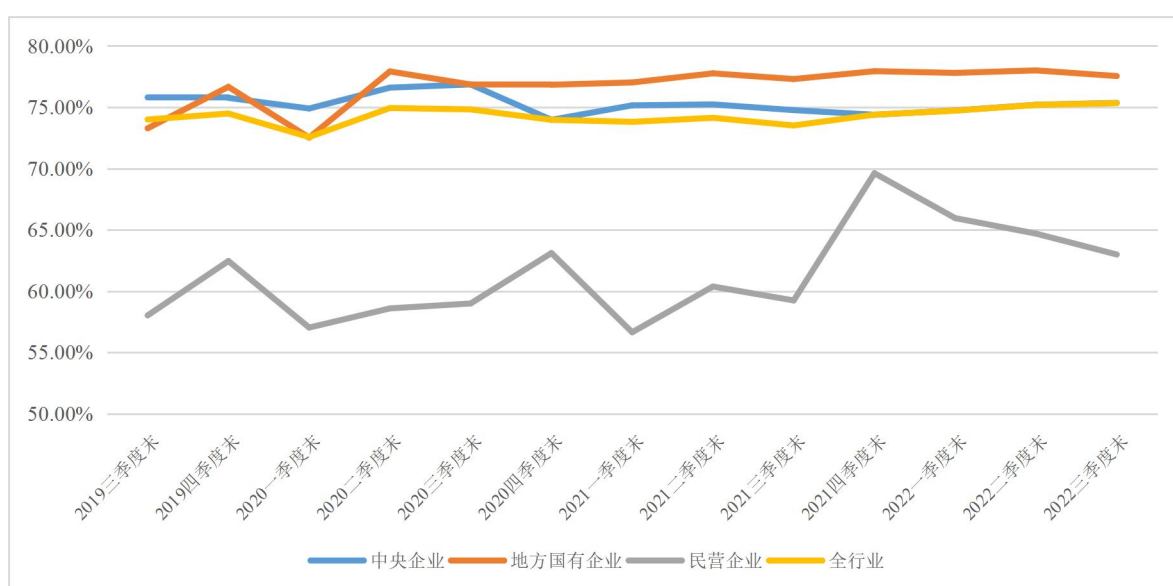
图 7 建筑施工企业债务总量及构成变动情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

按企业性质看，在当前投资者风险偏好因素影响下，中央国有企业和地方国有企业较民营企业融资能力相对较强，民营企业负债水平整体波动较大。截至 2022 年 9 月底，中央国有企业、地方国有企业及民营企业的资产负债率中位数分别为 75.36%、77.55%和 62.99%，中央国有企业和地方国有企业负债水平明显高于民营企业。受房地产行业开工不足致业务规模下降影响，民营企业资产负债率环比下降 1.70 个百分点。

图 8 不同所有制建筑施工企业资产负债率（中位数）



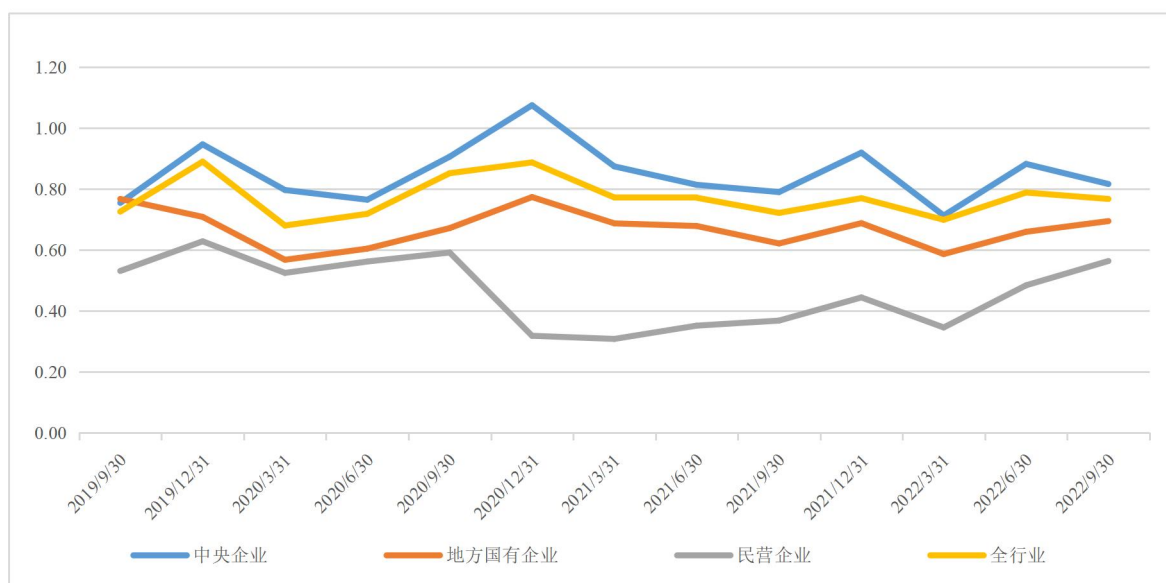
资料来源：联合资信根据公开资料整理



从现金流净额及资金缺口看，2022 年前三季度，建筑施工企业经营活动现金流量净额-1080.34 亿元，同比净流出规模有所缩小，业务回款情况有所改善；受 PPP 项目等投融资项目持续推进影响，建筑施工企业投资活动现金流量净额仍为负值（-3608.78 亿元），但净流出规模同比有所下降；筹资活动现金流量净额 6358.54 亿元，同比略有增长。

短期偿债能力方面，受行业融资环境边际放松影响，截至 2022 年 9 月底，建筑施工企业现金短期债务比中位数为 0.77 倍，较 2021 年 9 月底有所增长，行业短期流动性压力有所减轻。分企业性质看，中央国有企业的融资能力及银企关系相对较强，短期偿债指标往往高于民营企业。截至 2022 年 9 月底，中央国有企业现金短期债务比中位数为 0.82 倍，较 2021 年 9 月底和 2022 年 6 月底分别增加 0.03 倍和减少 0.06 倍；民营企业现金短期债务比中位数为 0.56 倍，较 2021 年 9 月底和 2022 年 6 月底均增加 0.20 倍和 0.08 倍。

图 9 不同所有制建筑施工企业现金短期债务比（中位数）（单位：倍）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

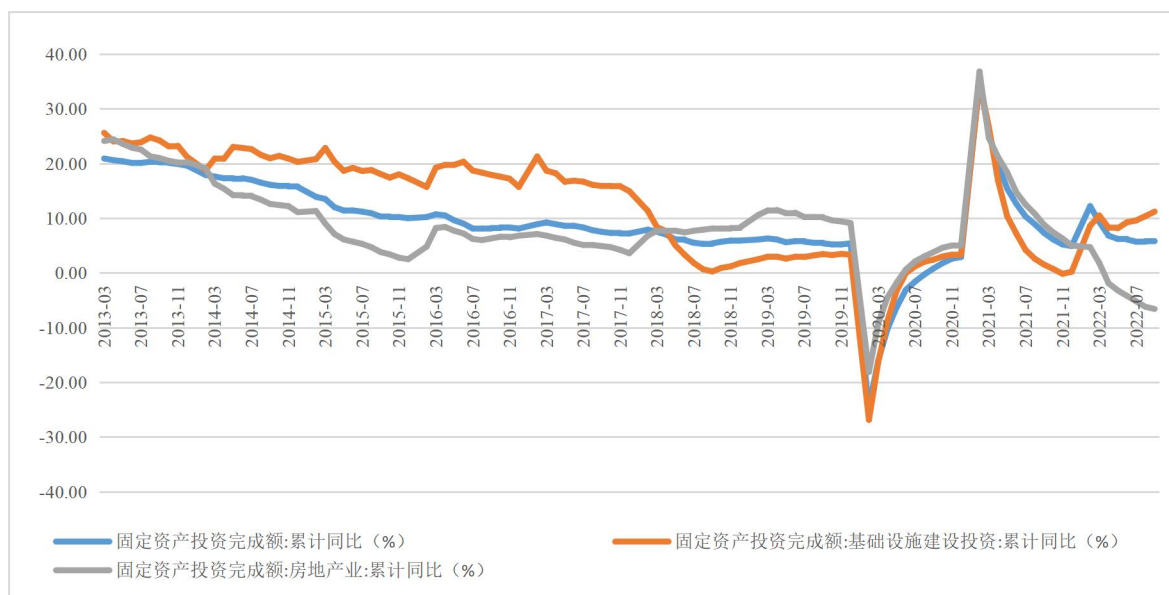
### 三、下游行业发展状况

2022 年前三季度，全国固定资产投资保持增长。其中，房地产开发投资增速继续下降，拿地和销售数据继续走弱对未来新开工面积形成较大抑制，房地产开发投资或将延续下行趋势；受益于积极的财政政策和国家加大稳健货币政策实施力度，专项债券前置发行对基建投资拉动明显，作为“稳增长”的重要抓手，基建投资增

速或将保持较高水平。

2022 年前三季度，全国固定资产投资为(不含农户)42.14 万亿元，同比增长 5.93%；其中，2022 年前三季度全国固定资产投资(不含农户)15.00 万亿元，同比增长 5.68%，主要系稳增长政策持续加码，基建投资明显发力所致。2022 年前三季度，全国基础设施建设投资累计同比增长 11.20%，较 2021 年前三季度增速同比增加 9.68 个百分点。2022 年以来，党中央、国务院坚持稳中求进总基调，积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，受益于资金面及政策支持，2022 年基建投资将成为经济“稳增长”的重要抓手，投资增速或将保持较高水平。

图 10 2013 年至 2022 年三季度全国固定资产、基建投资和房地产投资增速情况

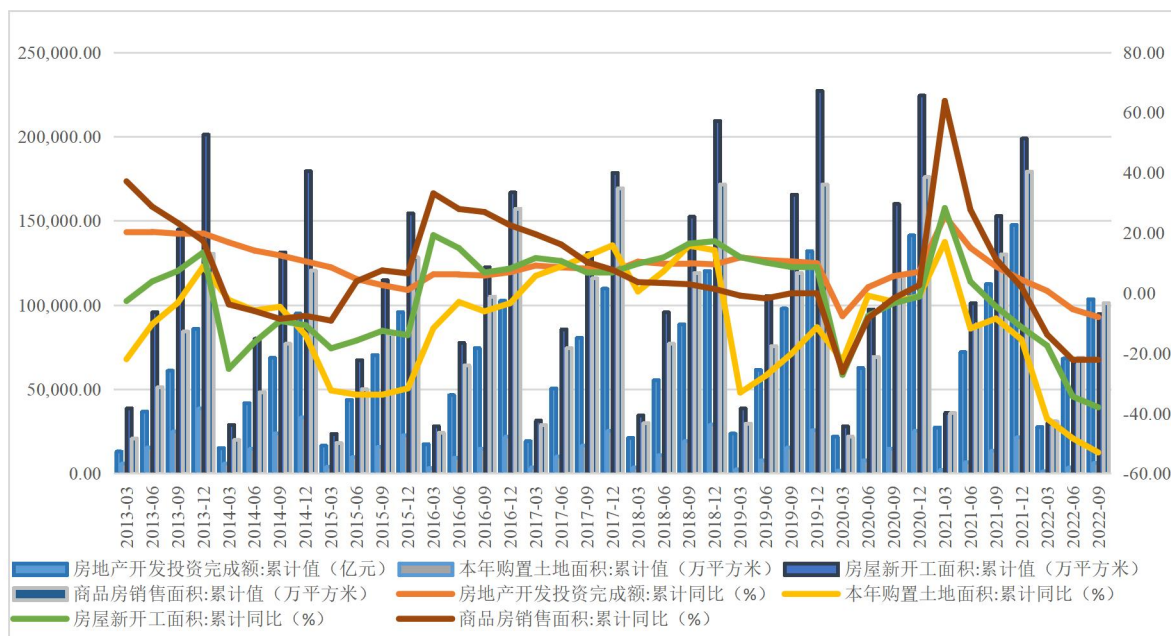


资料来源：联合资信根据公开资料整理

房地产投资方面，2022 年前三季度，全国房地产投资 103558.54 亿元，同比下降 8.00%，增速低于全国固定资产投资整体增速 13.93 个百分点；其中，2022 年三季度房地产投资 35244.33 亿元，同比下降 12.74%，增速低于全国固定资产投资整体增速 18.41 个百分点，房地产开发对固定资产投资的拉动作用显著弱化。从拿地情况看，2022 年前三季度，全国购置土地面积 644.72 万平方米，同比下降 53.00%。房地产新开工面积和房屋销售面积累计同比增速持续为负，2022 年前三季度，全国房地产新开工面积和房屋销售面积分别为 94767.26 万平方米和 101421.72 万平方米，同比下降

38.00%和 22.20%。整体看，房地产开发行业基本面明显弱化，今年以来调控政策虽有所松动，但高债务压力使得房地产行业流动性仍然承压，行业整体仍面临投资信心及投资能力不足的问题，并且拿地和销售数据继续走弱对未来新开工面积形成较大抑制，房地产开发投资或将延续下行趋势，对建筑施工行业产生一定拖累。

图11 2013年至2022年三季度房地产投资、购置土地、新开工和销售情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 四、建筑施工企业债券发行情况

2022年三季度，建筑施工企业发债数量及发行金额环比和同比均有所增长；从发行品种看，超短期融资债券发行期数和规模继续领先于其他发债品种；从发行场所看，银行间市场债券发行期数和规模仍高于交易所市场，且整体差距有所扩大。从发行主体级别看，高等级主体债券比重仍最大，发行主体向高等级集中趋势未发生变化；从企业性质看，中央国有企业在发行规模上明显领先其他所有制企业。

从债券发行种类看，2022 年三季度，建筑施工企业共发行各类债券 127 期，同比增长 30.93%，环比增长 42.70%；共发行各类债券规模 1481.67 亿元，同比增长 28.42%，环比增长 56.58%；其中，超短期融资债券发行规模最大，发行金额同比及环比均有所增长；一般中期票据发行数量和金额同比下降而环比有所增长，一般公司债和私募债发行数量和金额环比和同比均有所增长，一般短期融资券发行数量和金额环比和同比均有所下降。

表2 2022年三季度建筑施工企业发债品种同比及环比情况（单位：期、亿元）

债券种类	2021 年三季度			2022 年二季度			2022 年三季度			规模同比增幅（%）	规模环比增幅（%）
	期数	规模	规模占比（%）	期数	规模	规模占比（%）	期数	规模	规模占比（%）		
一般中期票据	28	373.00	32.33	14	148.60	15.70	19	185.70	12.53	-50.21	24.97
一般企业债	0	0.00	0.00	1	6.00	0.63	0	0.00	0.00	--	-100.0
一般公司债	19	164.36	14.25	19	262.00	27.69	29	366.47	24.73	122.97	39.87
一般短期融资券	2	12.00	1.04	3	18.00	1.90	1	11.00	0.74	-8.33	-38.89
私募债	2	10.38	0.90	2	4.00	0.42	4	33.00	2.23	217.92	725.00
超短期融资债券	46	594.00	51.48	50	507.70	53.65	74	885.50	59.76	49.07	74.41
合计	97	1153.74	100.00	89	946.30	100.00	127	1481.67	100.00	28.42	56.58

资料来源：联合资信根据公开资料整理

从交易场所看，2022 年三季度，建筑施工企业共发行债券 127 期，同比增长 30.92%，环比增长 42.70%；银行间债券发行规模 1082.20 亿元，同比增长 10.54%，环比增长 59.08%；银行间债券发行规模占同期发行总规模的 73.04%，环比增长 1.15 个百分点。

表3 2022年三季度建筑施工企业不同交易场所债券发行同比及环比情况（单位：期、亿元）

交易场所	2021 年三季度			2022 年二季度			2022 年三季度			规模同比增幅（%）	规模环比增幅（%）
	期数	规模	规模占比（%）	期数	规模	规模占比（%）	期数	规模	规模占比（%）		
银行间	76	979.00	84.85	68	680.30	71.89	94	1082.20	73.04	10.54	59.08
交易所	21	174.74	15.15	21	266.00	28.11	33	399.47	26.96	128.61	50.18
上海	18	149.74	12.98	20	261.00	27.58	31	384.47	25.95	156.76	47.31
深圳	3	25.00	2.17	1	5.00	0.53	2	15.00	1.01	-40.00	200.00
合计	97	1153.74	100.00	89	946.30	100.00	127	1481.67	100.00	28.42	56.58

资料来源：联合资信根据公开资料整理

从发行主体级别看，2022 年三季度，建筑施工企业 AAA 级主体共发行债券 100



期，同比增长 35.14%，环比增长 31.58%；AAA 级主体债券发行规模 1295.90 亿元，同比增长 27.95%，环比增长 47.55%。同期，AA<sup>+</sup>主体发行规模同比增长 39.91%，环比增长 185.19%；AA 主体发行规模同比增长 7.24%，环比增长 134.19%。AAA 主体债券发行规模占比同比变化不大，AA<sup>+</sup>主体债券发行规模占比同比小幅提高，AA 主体债券发行规模占比同比小幅下降，高等级主体债券比重仍最大，发行主体向高等级集中趋势未发生变化。

表4 2022年三季度建筑施工企业不同主体级别债券发行同比及环比情况（单位：期、亿元）

主体级别	2021 年三季度			2022 年二季度			2022 年三季度			规模同比增幅（%）	规模环比增幅（%）
	期数	规模	规模占比（%）	期数	规模	规模占比（%）	期数	规模	规模占比（%）		
AAA	74	1012.80	87.78	76	878.30	92.81	100	1295.90	87.46	27.95	47.55
AA <sup>+</sup>	15	106.00	9.19	9	52.00	5.50	19	148.30	10.01	39.91	185.19
AA	8	34.94	3.03	4	16.00	1.69	8	37.47	2.53	7.24	134.19
合计	97	1153.74	100.00	89	946.30	100.00	127	1481.67	100.00	28.42	56.58

资料来源：联合资信根据公开资料整理

从企业性质看，2022 年三季度，建筑施工企业中新发债主体 55 家，同比增长 4 家，环比增长 12 家；其中，中央国有企业 30 家，占比 54.55%，同比增长 1 家，环比增长 7 家。同期，中央国有企业共发行债券 79 期，同比增长 18 期，环比增长 29 期；发行规模 1074.70 亿元，同比增长 22.19%，环比增长 68.82%；2022 年三季度，中央国有企业发行规模占总规模的 72.53%，同比下降 3.70 个百分点，环比增长 5.26 个百分点。

表5 2022年三季度建筑施工企业不同企业性质债券发行同比及环比情况（单位：期、亿元、家）

企业性质	2021 年三季度				2022 年二季度				2022 年三季度				规模同比增幅（%）	规模环比增幅（%）
	期数	规模	规模占比（%）	主体数量	期数	规模	规模占比（%）	主体数量	期数	规模	规模占比（%）	主体数量		
中央国有企业	61	879.50	76.23	29	50	636.60	67.27	23	79	1074.70	72.53	30	22.19	68.82
地方国有企业	33	243.54	21.11	20	39	309.70	32.73	20	48	406.97	27.47	25	67.11	31.41
民营企业	3	30.70	2.66	2	0	0.00	0.00	0	0	0.00	0.00	0	-100.00	--
合计	97	1153.74	100.00	51	89	946.30	100.00	43	127	1481.67	100.00	55	28.42	56.58

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 五、发行债券利率和利差分析

2022 年三季度，建筑业发行主体的发行利率整体呈下降态势，信用等级对信用风险表现出较强的区分度。

2022 年三季度以来，中债国债到期收益率有所波动，整体流动性呈放松态势，流动性总量处于合理充裕水平。政策基调上，人民银行公开市场操作根据流动性需求灵活调节，三季度逆回购大多维持“地量级”投放，银行间流动性较为宽松。

2022 年三季度，建筑业发行主体的发行利率均值呈下降态势。2022 年三季度建筑施工企业样本中，因 AAA 级个别发行主体发行超短期融资债券利率较其余样本偏离度较高，相对于 AA<sup>+</sup>发行主体发行利率均值、利差均值均更高。若排除上述情况以及样本数量较少的 AA 级发行主体的数据干扰，信用等级对信用风险表现出一定的区分度，即建筑施工企业主体信用等级与发行利率均值、利差均值基本呈负向关系。

表6 2022年三季度建筑施工企业主要券种发行利率及发行利差统计

项目			2022 年三季度					2022 年二季度				
期限类型	债券类型	信用等级	样本数量	发行利率 (%)		发行利差 (BP)		样本数量	发行利率 (%)		发行利差 (BP)	
				区间	均值	均值	级差		区间	均值	均值	级差
短期	超短期融资债券	小计	74	1.27~4.88	2.34	80.22	--	50	1.63~4.98	2.72	99.09	--
		AAA	60	1.27 ~ 4.88	2.34	83.91	--	43	1.63 ~ 4.98	2.69	98.35	--
		AA <sup>+</sup>	11	1.70 ~ 3.08	2.28	65.36	-18.55	6	2.30 ~ 3.19	2.75	88.61	-9.74
		AA	3	2.18 ~ 2.50	2.39	60.82	-4.53	1	3.90 ~ 3.90	3.90	193.69	105.08
	一般短期融资债券	小计	1	2.50~2.50	2.50	55.83	--	3	2.55~3.30	2.88	91.11	--
		AAA	1	2.50 ~ 2.50	2.50	55.83	--	1	2.55 ~ 2.55	2.55	54.49	--
		AA <sup>+</sup>	0	--	--	--	--	0	--	--	--	--
		AA	0	--	--	--	--	2	2.80 ~ 3.30	3.05	109.42	--
中长期	一般公司债	小计	29	2.44~5.70	3.11	78.62	--	19	2.88~3.70	3.18	76.65	---
		AAA	25	2.44 ~ 5.70	3.06	74.80	--	18	2.88 ~ 3.70	3.17	75.19	--
		AA <sup>+</sup>	3	2.50 ~ 4.90	3.48	102.92	28.12	1	3.40 ~ 3.40	3.40	102.99	27.80
		AA	1	3.20 ~ 3.20	3.20	101.00	-1.92	0	4.28 ~ 7.00	--	--	--
	一般企业债	小计	0	--	--	--	--	1	3.40~3.40	3.40	84.74	--
		AAA	0	--	--	--	--	0	--	--	--	--
		AA <sup>+</sup>	0	--	--	--	--	1	3.40 ~ 3.40	3.40	84.74	--
		AA	0	--	--	--	--	0	--	--	--	--
	一般中期票据	小计	19	2.20~4.94	3.50	120.38	--	14	2.70~5.70	3.79	142.28	--
		AAA	12	2.20 ~ 4.94	3.39	108.89	--	13	2.70 ~ 5.70	3.81	144.71	--
		AA <sup>+</sup>	4	3.19 ~ 4.50	3.65	127.78	18.89	0	--	--	--	--

	AA	3	2.74~4.90	3.73	156.45	28.67	1	3.46~3.46	3.46	110.67	--
<b>总计</b>		<b>123</b>	<b>1.27~5.70</b>	<b>2.70</b>	<b>85.84</b>	<b>--</b>	<b>87</b>	<b>1.63~5.70</b>	<b>3.01</b>	<b>100.70</b>	<b>--</b>

注：所有券种样本均为公开发行业债券并剔除定向工具、可转债、私募债和证监会主管 ABS 产品；发行利差为发行利率与其起息日的同期

限国债利率的差额；级差为本信用等级的利差均值减去比该信用等级高 1 个子级的利差均值

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 六、总结

2022 年前三季度，全国建筑业总体仍维持中低速增长，新签合同额仍保持增长但增速同比有所下降，行业集中度仍保持增长趋势。从下游需求来看，全国固定资产投资保持增长，房地产开发投资和拿地支出继续下降，回落趋势受政策调控影响或将延续；专项债券前置发行带动基建投资明显提升，基建投资作为经济“稳增长”的重要抓手，投资增速保持较高水平。

2022 年三季度，受国家基建投资发力影响，建筑施工企业营业总收入同比有所增长，但民营企业收入仍呈下降趋势，受坏账计提规模扩大影响建筑施工企业利润同比降幅明显；受行业融资环境边际宽松影响，建筑施工企业短期偿债能力有所提升，但民营企业短期偿债能力仍弱。

整体看，联合资信认为建筑施工行业总体维持中低速增长，下游需求中基建投资或将成为行业增长主要驱动力，行业集中度将持续提升。

## 免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。