

业务回款质量下降，建筑施工企业流动性压力加大；未来政策持续发力，建筑施工企业流动性压力或将改善

——建筑施工行业 2024 年半年度观察报告

联合资信 公用评级一部 | 高志杰 | 杨 柳 | 冯熙智 | 谭伟祯

2024 年上半年，全国建筑施工行业产值增速放缓，新签合同额同比下降，在手合同额增速高于新签合同额增速，建筑施工行业增长乏力，行业集中度继续提升。

从下游需求看，在中央持续推进基础设施建设背景下，全国固定资产投资增速同比小幅回升；国家持续大力出台稳定房地产市场政策，9 月政治局会议定调止跌回暖，财政货币政策和房地产调控政策组合拳持续出击，有望为房地产市场实现“新均衡”提供前置条件；未来，在“稳增长”政策大力调控和房地产市场逐步止跌回稳的背景下，基础设施建设和房地产市场投资需求有望对建筑业形成较为有力的支撑。

2024 年上半年，受房地产投资持续下降和部分地区限制政府项目投资影响，建筑施工样本企业营业总收入合计小幅下降，其中地方国企营业总收入降幅较大；同时，建筑施工企业业务回款质量下降，企业经营活动现金流缺口同比有所扩大，其中地方国企经营活动现金净流出规模增幅最大；在房地产投资持续低迷和地方债务风险严管控背景下，未来建筑施工企业短期偿债指标或将继续承压。

2024 年二季度，建筑施工企业短期债券发行规模占比下降明显，高级别企业仍主要为债券发行主体，地方国企债券发行期数和规模均显著提升；受益于相对宽松的信用环境，建筑业发行主体的债券发行利率均值呈下行态势。



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。2024年以来，建筑行业相关政策仍以规范行业管理和促进行业转型升级为主导，对原有政策标准进行修订完善。此外，为加快构建房地产发展新模式，房屋体检、房屋养老金、房屋保险等制度正在研究建立，这也为建筑业转型升级提供了新机遇。

表 1 2024 年以来建筑行业相关政策

颁布时间	颁发部门	文件名称	核心内容及主旨
2024 年 3 月	住房和城乡建设部	推进建筑和市政基础设施设备更新工作实施方案	为贯彻落实党中央、国务院决策部署，按照《国务院关于印发〈推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案〉的通知》（国发〔2024〕7 号）要求，有序推动建筑和市政基础设施设备更新工作，制定本实施方案
2024 年 4 月	住房和城乡建设部	住房和城乡建设部办公厅关于印发《城市轨道交通工程投资估算指标》的通知	为合理确定和控制城市轨道交通工程投资，满足建设项目编制建设规划和可行性研究投资估算的需要，有利于工程建设投资控制和提高投资效果，本次投资估算指标包括综合指标和分项指标，指标编制范围包括城市轨道交通工程的土建及设备安装等内容
2024 年 4 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《建筑抗震设计规范》局部修订的公告	根据住房和城乡建设部标准定额司《关于同意开展〈建筑工程抗震设防分类标准〉等 2 项国家标准局部修订工作的函》（2021-36）的要求，中国建筑科学研究院有限公司会同有关单位对《建筑抗震设计规范》中“基本规定”部分做了局部修订
2024 年 6 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《绿色建筑评价标准》局部修订的公告	依据《住房和城乡建设部关于印发 2022 年工程建设规范标准编制及相关工作计划的公告》（建标〔2022〕21 号）对《绿色建筑评价标准》进行局部修订，本次修订主要包括：（1）与现行强制性工程建设规范相协调；（2）强化绿色建筑的碳减排性能要求；（3）优化实施效果，与现行相关标准进行协调
2024 年 7 月	住房和城乡建设部	住房和城乡建设部办公厅关于实施《建设工程质量检测管理办法》《建设工程质量检测机构资质标准》有关问题的通知	《关于实施〈建设工程质量检测管理办法〉有关问题的通知》（建质〔2006〕25 号）废止，《建设工程质量检测管理办法》《建设工程质量检测机构资质标准》（建办质〔2024〕36 号）对加强检测资质管理、加强检测活动管理、加强检测人员管理和加强检测监督管理等四方面作出进一步明确和规范。
2024 年 8 月	中央网信办、住房和城乡建设部办公厅等十部门联合印发	关于印发《数字化绿色化协同转型发展实施指南》的通知	实施指南提出，各地方政府和相关部门要完善建筑行业双化协同发展基础，加快绿色低碳建筑产业发展，全面提升建筑行业绿色化发展水平。要以绿色智慧城市建设为抓手，促进建筑、能源等多领域在绿色低碳方面的全方位协同。
2024 年 8 月	中共中央国务院	中共中央国务院关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见	大力发展绿色低碳建筑，建立建筑能效等级制度。提升新建建筑中星级绿色建筑比例，推动超低能耗建筑规模化发展。加快既有建筑和市政基础设施节能节水降碳改造，推广先进高效照明、空调、电梯等设备。优化建筑用能结构，推进建筑光伏一体化建设，推动“光储直柔”技术应用，发展清洁低碳供暖。
2024 年 8 月	住房和城乡建设部	国新办举行“推动高质量发展”系列主题新闻发布会（住房和城乡建设部）	为加快构建房地产发展新模式，研究建立房屋体检、房屋养老金、房屋保险制度，构建全生命周期房屋安全管理长效机制。目前，上海等 22 个城市正在试点，个人账户通过缴纳住宅专项维修资金已存在，试点的重点是政府建立公共账户。此外，为建设绿色、低碳、智能、安全的“好房子”，还需在建筑材料的生产过程、建造过程、全生命周期使用过程等建筑领域三个环节上下功夫。为促进建筑业转型升级，在以下四方面努力：一是在改革目标上，着力打造现代化建筑产业体系，推动建筑业工业化、数字化和绿色化转型升级；二在方法和路径上，以科技赋能来提高建筑业发展的质量和效益；三在制度和机制上，健全建筑工程建设标准体系，并重点改革工程监理、工程造价、工程竣工验收等相关基础性制度；四是在人才队伍建设上，重点打造一支专业敬业的建筑人才队伍。

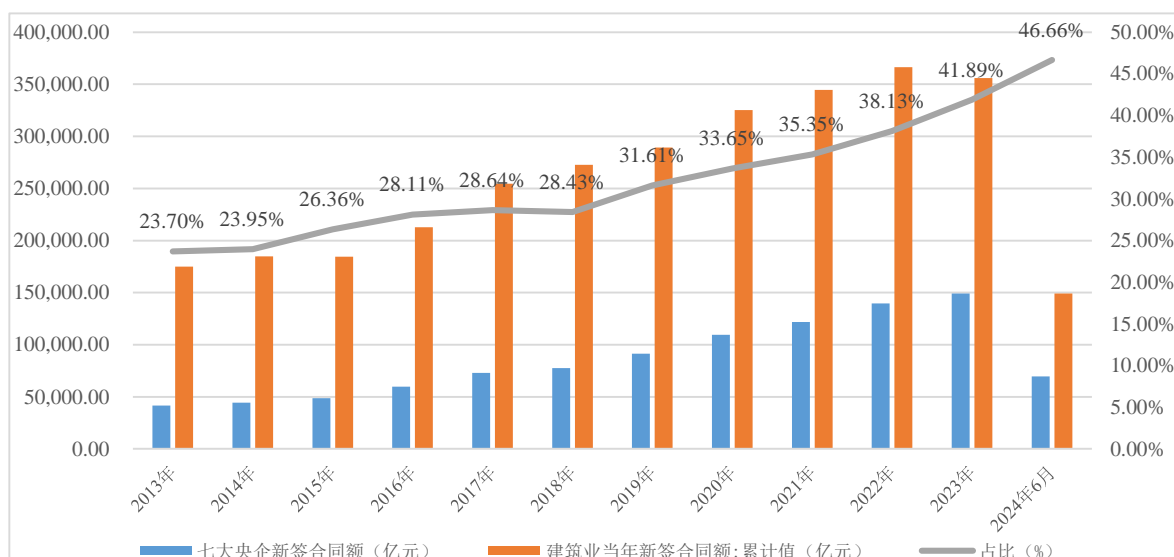
资料来源：联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）根据公开资料整理

二、建筑行业发展状况

从行业层面来看，受下游房地产市场投资持续下降和基础设施建设投资增速回落等因素影响，2024 年上半年全国建筑业产值增速放缓，新签合同额同比下降，在手合同额增速高于新签合同额增速，行业增长乏力，行业集中度进一步提升。

2024 年上半年，全国建筑行业实现总产值 138311.86 亿元，同比增长 4.60%，增速较上年同期下降 1.30 个百分点。从合同签订情况看，2024 年 1—6 月，全国建筑业新签合同额 149125.06 亿元，同比下降 3.41%，行业增长乏力。从行业集中度来看，七大建筑施工中央企业新签合同额占全国建筑业新签合同额比重持续提升（见图 1）。

图 1 七大建筑央企新签合同额占比情况

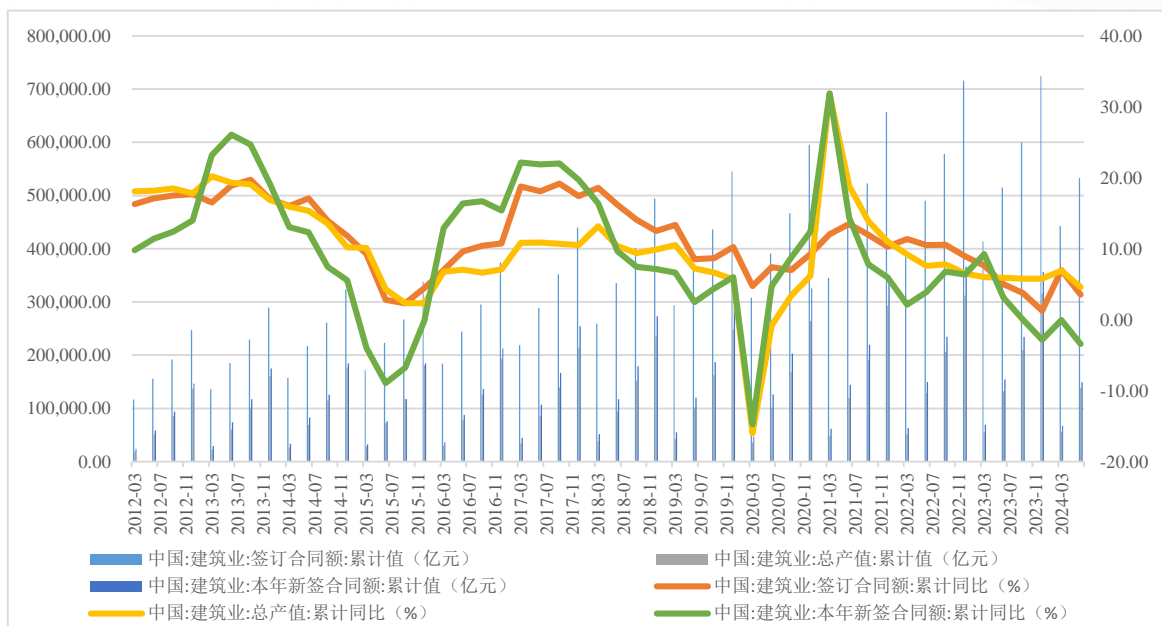


注：七大建筑央企分别为中国建筑、中国铁建、中国中铁、中国交建、中国中冶、中国电建、中国化学

资料来源：联合资信根据公开资料整理

截至 2024 年 6 月底，全国建筑业签订合同总额（在手）533035.25 亿元，较 2023 年 6 月底增长 3.51%，在手订单增速高于新签订单增速，主要受部分房地产项目停建、缓建和部分地方政府项目投资规模减小等因素影响所致。

图 2 2012 年以来建筑业总产值及新签合同额情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

2024 年上半年，受下游行业投资放缓影响，建筑施工企业营业总收入合计小幅下降，地方国企营业总收入降幅较大，建筑企业营收增长压力加大；受业务回款质量下降影响，建筑施工企业经营活动现金流缺口有所扩大，其中地方国企经营活动现金净流出规模增幅最大；建筑施工企业债务负担整体进一步加重，中央企业短期偿债指标优于其他所有制企业，在房地产投资持续低迷和地方债务风险严管控的背景下，未来建筑施工企业短期偿债指标或将继续承压。

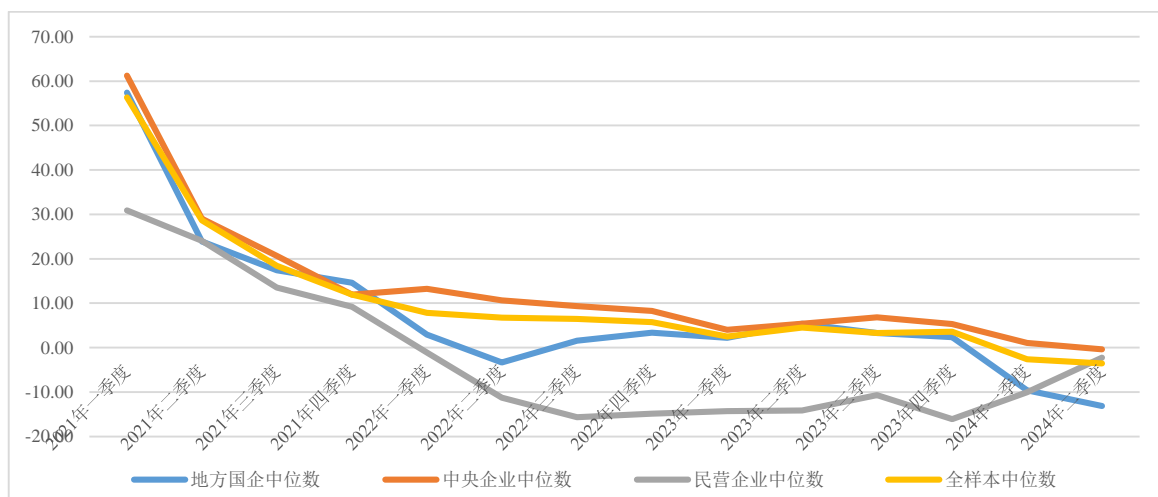
联合资信选取中国建筑股份有限公司和中国中铁股份有限公司等公开发债主体作为样本企业¹进行数据分析，由于民营企业逐步退出公开债券市场，样本量较少，部分指标受极值影响较大。

从盈利状况看，2024 年上半年，受下游行业投资放缓影响，建筑施工企业营业总收入合计同比下降 3.67%，营业总收入同比下降企业 76 家，较去年同期增加 30 家，建筑企业整体营收增长压力加大。同期，建筑施工企业收入中位数同比有所下降，其中，中央企业受益于施工领域较广，收入同比降幅最小；地方国企对房屋建筑和市政项目依赖度较高，收入降幅最为明显；民营企业收入降幅有所收窄。2024 年上半年，建筑施工企业利润总额中位数同比小幅下降，地方国企利润总额同比变化不大，中央企业利润总额同比有所下降。营业利润率方面，2024 年上半年，受益于

1 已剔除无法获取季度数据的样本，剔除后样本企业合计 124 家，包括中央企业 51 家，地方国企 51 家，民营企业 22 家，样本分别占比 41.13%、41.13%和 17.74%。

主要原材料价下降影响，地方国企和中央企业营业利润率小幅增长；受益于严格的成本控制及民营企业主要分布在营业利润率较高的建筑工程设计、装饰装修和园林工程等细分行业，民营企业较其他所有制企业，利润率仍维持相对高位。

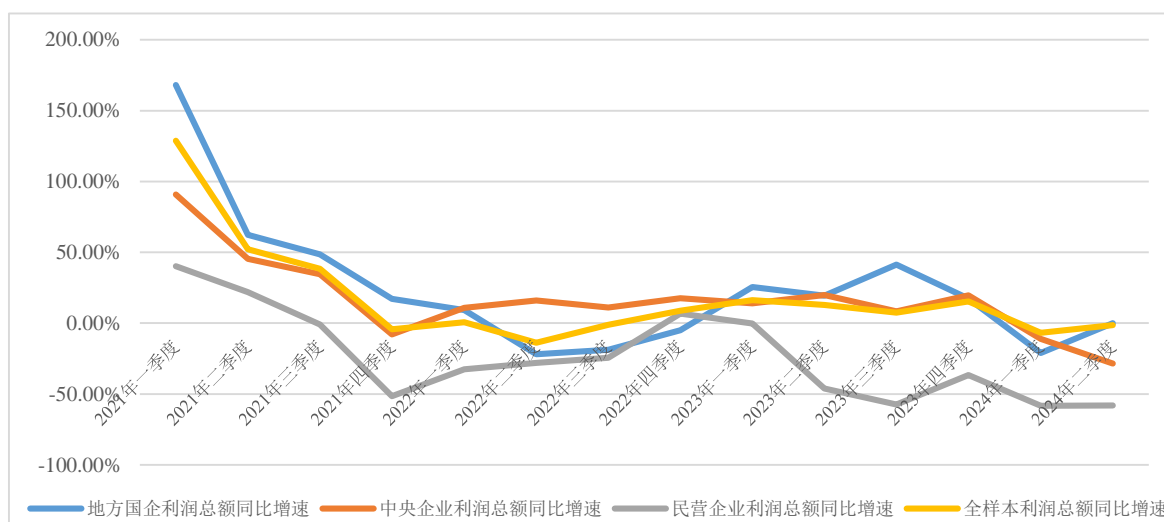
图3 不同所有制建筑施工企业季度收入增速（中位数）情况



注：由于民营企业债券到期兑付后陆续退出公开债券市场，剔除到期样本后，截至2024年6月底，可获取季度数据的有效民营企业样本量小，部分指标受极值影响较大，下同

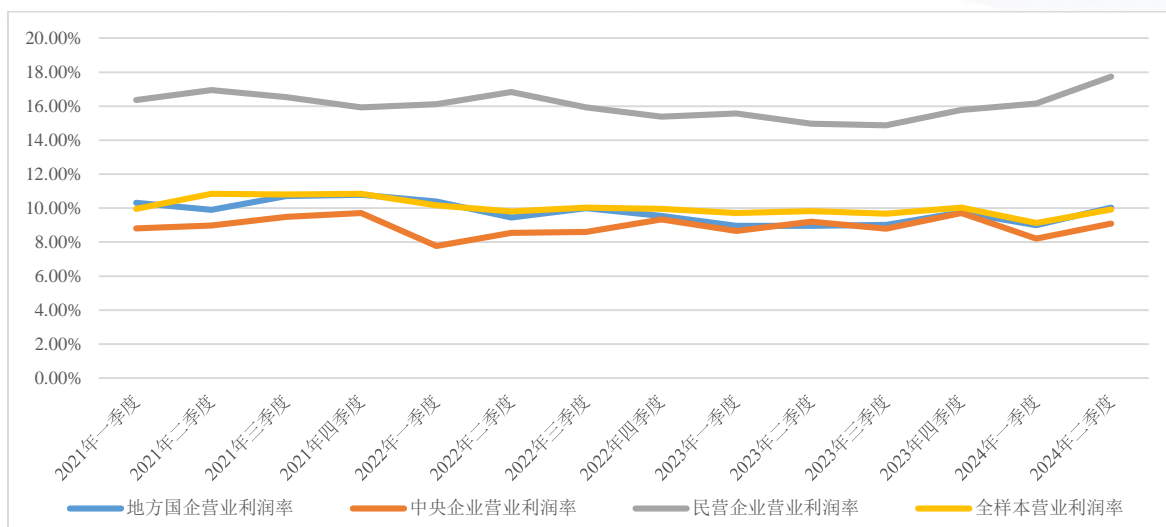
资料来源：联合资信根据公开资料整理

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

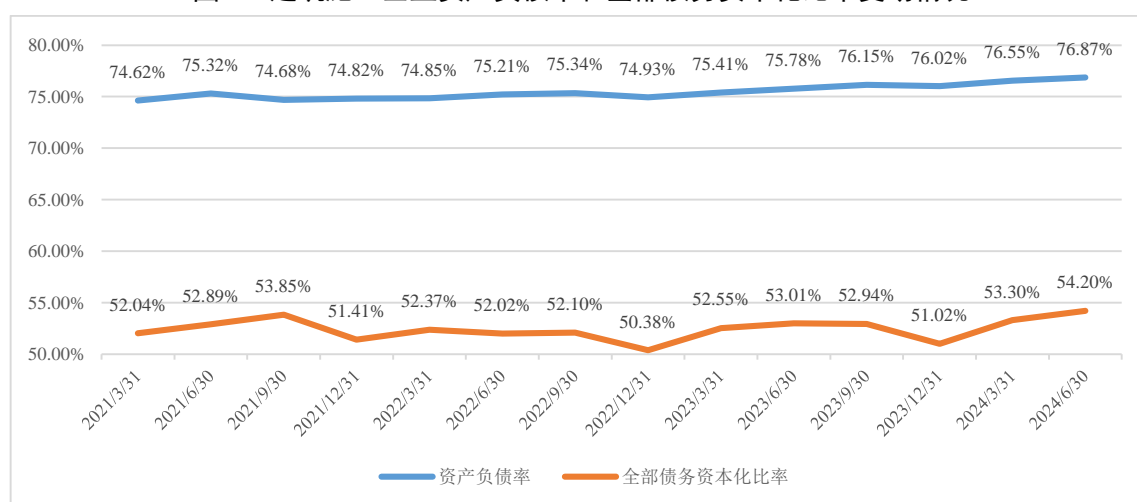
图5 不同所有制建筑施工企业季度营业利润率（中位数）情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

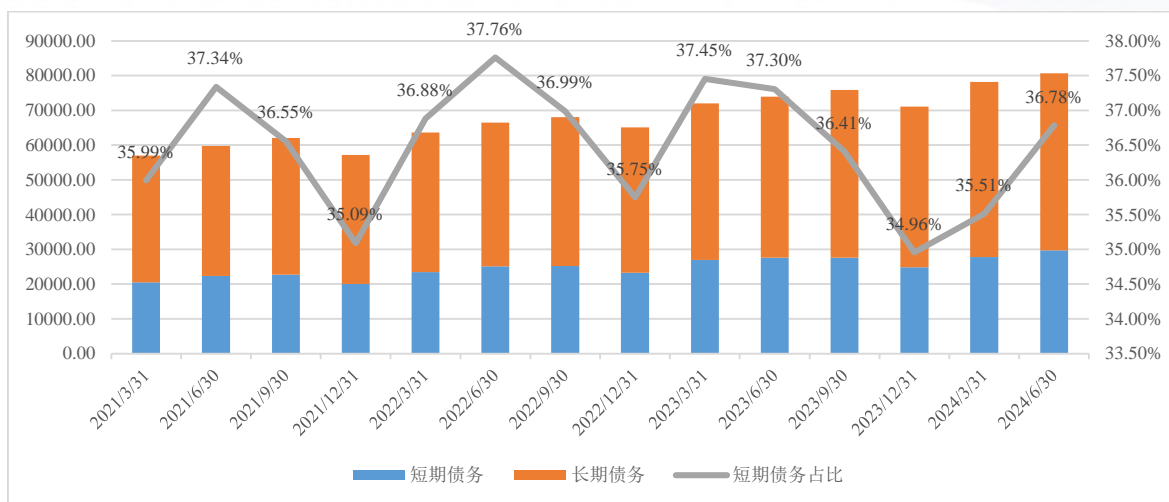
从债务指标来看，截至 2024 年 6 月底，受行业下游客户资金整体紧张、回款质量下降影响，建筑施工企业资产负债率和全部债务资本化比率较 2023 年 6 月底分别上升 1.09 个百分点和上升 1.19 个百分点，整体债务负担有所加重；其中，中央企业和地方国企全部债务资本化比率均有所增长，受制于融资能力制约和项目获取难度较大影响，民营企业全部债务资本化比率有所下降。截至 2024 年 6 月底，建筑施工企业有息债务规模合计 8.07 万亿元，较 2023 年 6 月底和 2023 年底分别增加 0.67 万亿元和 0.96 万亿元。其中，短期债务占比较 2023 年 6 月底和 2023 年底分别下降 0.52 个百分点和提高 1.82 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



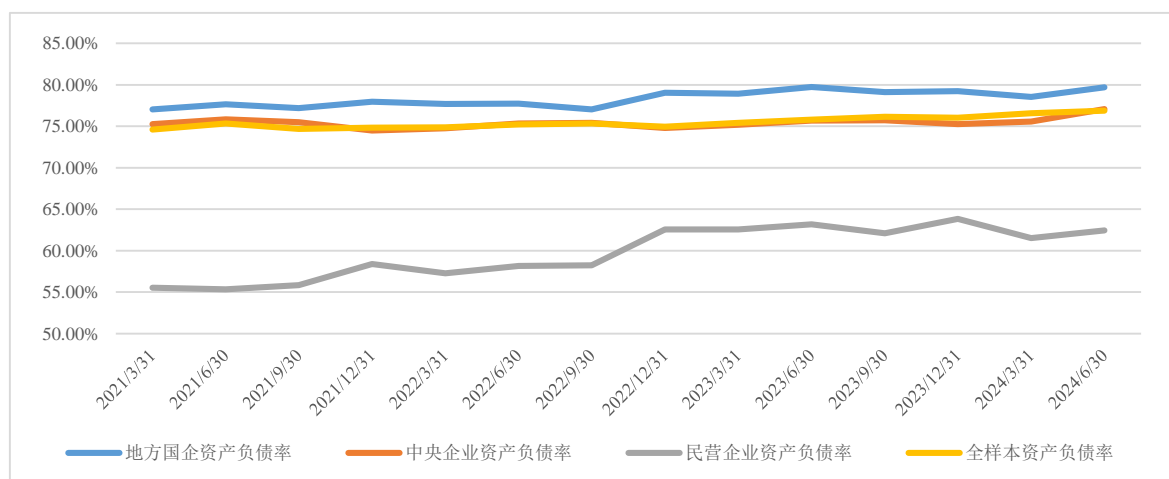
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 7 建筑施工企业债务总量及构成情况（单位：亿元）



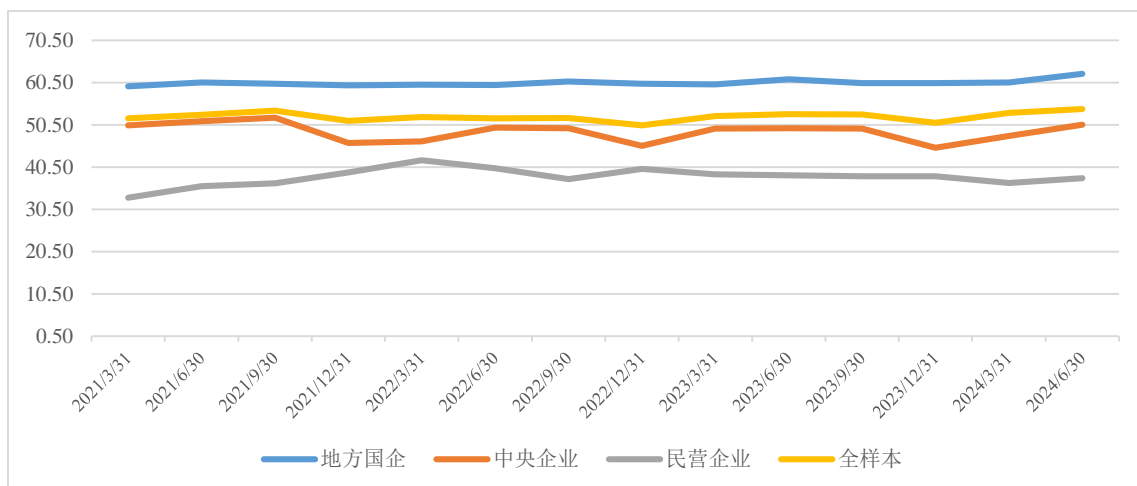
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图8 不同所有制建筑施工企业资产负债率（中位数）情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图9 不同所有制建筑施工企业全部债务资本化比率（中位数）情况

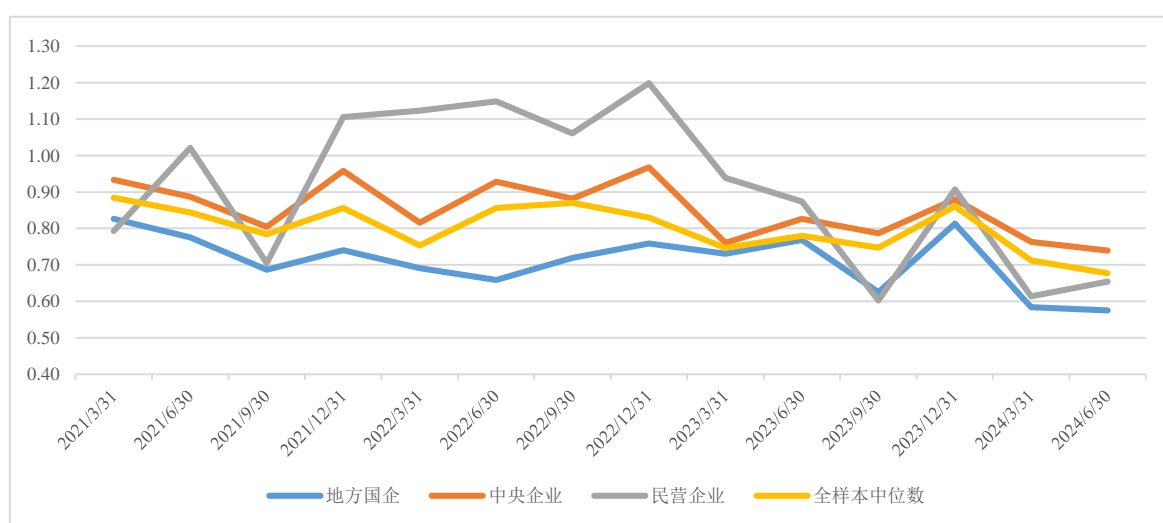


资料来源：联合资信根据公开资料整理

从现金流净额及资金缺口看，2024 年上半年，建筑施工企业经营活动产生的现金流量净额合计-7310.72 亿元，缺口同比扩大 154.95%，环比扩大 15.99%，主要受业务回款质量下降等因素所致；其中，中央企业和地方国企经营活动现金净流出规模分别同比增长 148.35%和 225.42%，民营企业经营活动现金净流出规模同比下降 11.38%。受 PPP 等投融资项目持续推进等因素影响，建筑施工企业投资活动产生的现金流量净额持续为负，但缺口同比收窄 29.56%，不同所有制企业均有不同程度收窄；建筑施工企业筹资活动前现金净流量合计为-10042.21 亿元，同比扩大 48.88%，整体外部融资压力大。在货币政策逆周期调节力度加大和市场流动性充裕的背景下，2024 年上半年建筑施工企业筹资活动产生的现金流量净额合计 8492.24 亿元，同比增长 12.02%；其中，中央企业、地方国企和民营企业筹资活动现金流量净额同比增长 21.19%、-40.00%和-279.48%，民营企业和地方国企流动性压力明显增大。

短期偿债能力方面，截至 2024 年 6 月底，建筑施工企业货币资金/短期债务中位数为 0.68 倍，较 2023 年 6 月底和 2023 年底分别下降 0.10 倍和下降 0.18 倍，受客户回款质量下降等影响，建筑施工行业整体短期流动性压力指标有所弱化。按企业性质分类看，截至 2024 年 6 月底，中央企业货币资金/短期债务优于其他所有制企业，地方国有企业和民营企业货币资金/短期债务低于行业中位数；在房地产投资持续下降和地方债务风险严管控的背景下，未来建筑施工企业短期偿债指标或将继续承压。

图 10 不同所有制建筑施工企业货币资金/短期债务（中位数）情况



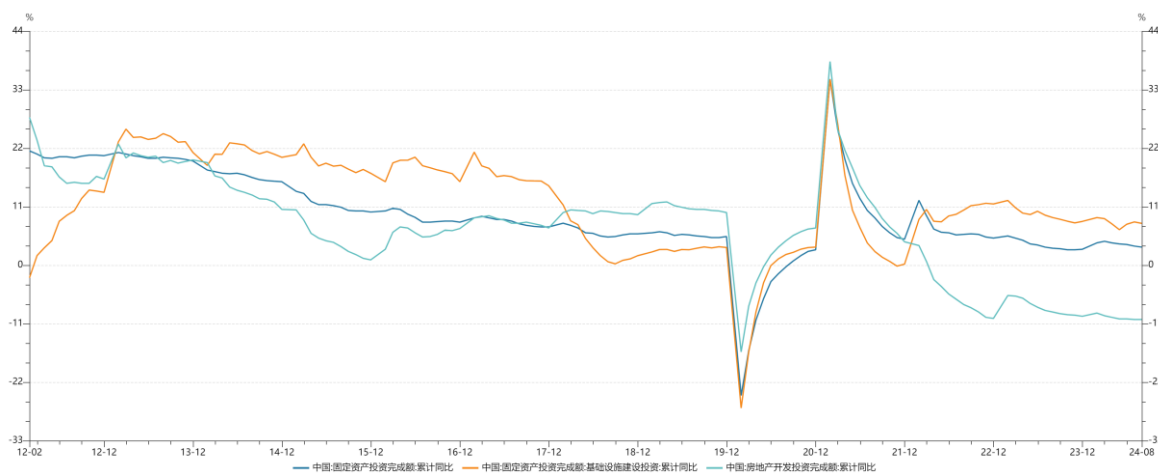
资料来源：联合资信根据公开资料整理

三、下游行业发展状况

在国家大力推进基础设施建设背景下，2024 年上半年，全国固定资产投资增速同比小幅回升；国家持续大力出台稳定房地产市场政策，对稳定房地产市场发挥了重要作用；未来，在“稳增长”政策调控叠加房地产市场逐步止跌回稳的情况下，基础设施建设和房地产市场投资需求有望对建筑业形成较为有力的支撑。

2024 年上半年，全国固定资产投资为 24.54 万亿元，同比增长 3.90%，增速同比增长 0.10 个百分点；受房地产投资持续下降影响，固定资产投资增长面临较大压力。

图 11 2014 年至 2024 年上半年全国固定资产投资、基建投资和房地产开发投资增速情况



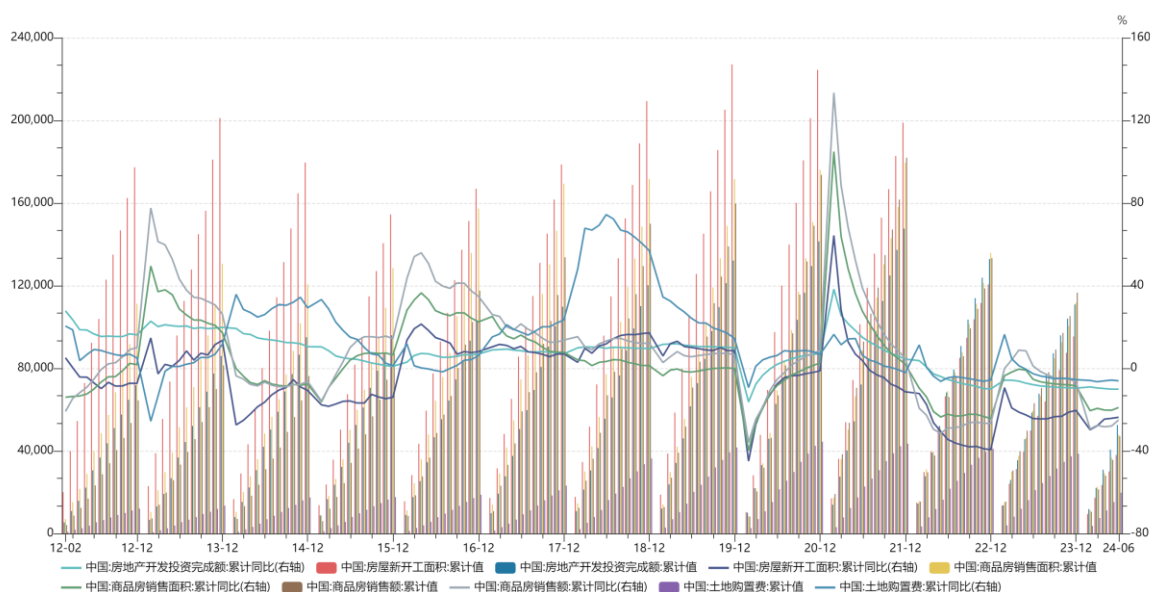
资料来源：联合资信根据公开资料整理

房地产投资方面，2024 年上半年，全国完成房地产开发投资 52528.83 亿元，同比下降 10.10%。同时，房屋新开工面积持续负增长，2024 年上半年同比下降 23.70%，较 2023 年全年降幅增加 3.30 个百分点，降幅明显。从拿地情况来看，2024 年上半年土地购置费同比下降 6.10%，下降幅度同比有所扩大，房企拿地热情持续低迷。从销售情况看，2024 年上半年，商品房销售面积和销售额分别同比下降 19.00%和 25.00%，降幅较上年全年有所扩大。

2024 年以来，国家持续出台刺激房地产市场企稳政策，对稳定房地产市场发挥了较大作用。2024 年 4 月 30 日中央政治局会议提出“统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施”，房地产“去库存”重要性凸显；2024 年 4 月底至 5 月初，成都、天津、北京、无锡和南京等地出台措施，从需求端放开限购；2024 年 5 月 17 日，中国人民银行和国家金融监管总局对于贷款购买商品住房的居民家庭，首套住房商业性个人贷款最低首付比例调整为不低于 15.00%，二套住房商业性个人贷款最低首付比例调整为不低于 25.00%，进一步释放需求；在“517 新政”出台后，上海、广州、

深圳和北京先后调整购房政策等措施；9月24日，人民银行宣布降低存量房贷利率，引导商业银行将存量房贷利率降至新发放贷款利率附近，预计平均降幅在0.5个百分点左右，宣布统一首套房和二套房的房贷最低首付比例，将全国层面的二套房贷款最低首付比例由当前的25%下调到15%；同时，人民银行将优化保障性住房再贷款政策，将5月份人民银行创设的3000亿元保障性住房再贷款央行资金支持比例由原来的60%提高到100%，增强对银行和收购主体的市场化激励；9月26日，中共中央政治局会议稳经济、稳增长信号明显，货币政策逆周期调节和房地产调控政策表述更为积极；货币政策方面，明确表态“要降低存款准备金率，实施有力度的降息”；房地产调控政策方面，本次会议首次提出“促进房地产市场止跌回稳”，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地；同时，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式。

图 12 2012 年至 2024 年上半年房地产投资、新开工及销售情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

基础设施建设投资方面，2024年两会确定今年地方政府新增债务限额为4.62万亿元，规模创历年新高；其中新增一般债限额0.72万亿元，与上年持平，新增专项债限额3.90万亿元，较上年增加0.10万亿元，支持地方加大重点领域补短板力度。2024年上半年，受地方债务风险管控等因素影响，全国基础设施投资同比增长7.70%，增速同比回落2.45个百分点，基础设施投资增长面临一定压力。9月26日，中共中央政治局会议提出，加大财政政策逆周期调节力度，保证必要的财政支出，发行使用好

超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用。未来在“稳增长”政策调控叠加专项债券方面的资金支持下，基础设施建设投资需求有望对建筑业形成较为有力的支撑。

四、建筑施工企业债券发行情况

2024 年二季度，建筑施工企业债券发行金额同比和环比均有所下降，短期债券占比下降明显；从交易场所看，银行间市场债券发行明显领先交易所市场；从发行主体级别看，高级别企业仍主要为债券发行主体；从企业性质看，地方国企发行规模同比和环比均显著上升。

表 2 2024 年二季度建筑施工企业债券发行同比及环比情况（单位：亿元、期）

种类	2024 年二季度			2024 年一季度			2023 年二季度			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（%）		
债券种类											
中期票据	41	441.70	32.18	38	397.50	23.34	25	286.00	19.26	11.12	54.44
企业债	0	0.00	0.00	1	20.00	1.17	1	10.00	0.67	-100.00	-100.00
公司债	29	326.86	23.81	19	246.00	14.45	31	343.50	23.13	32.87	-4.84
私募债	0	0.00	0.00	3	18.00	1.06	4	15.60	1.05	-100.00	-100.00
短期融资券	4	25.00	1.82	3	18.00	1.06	0	0.00	0.00	38.89	--
超短期融资债券	48	579.00	42.18	66	1002.00	58.84	52	830.00	55.89	-42.22	-30.24
合 计	122	1372.56	100.00	130	1701.50	100.00	113	1485.10	100.00	-19.33	-7.58
交易场所											
银行间	93	1045.70	76.19	108	1437.50	84.48	78	1126.00	75.82	-27.26	-7.13
交易所	29	326.86	23.81	22	264.00	15.52	35	359.10	24.18	23.81	-8.98
上海	22	260.86	19.01	20	249.00	14.63	29	311.10	20.95	4.76	-16.15
深圳	7	66.00	4.81	2	15.00	0.88	6	48.00	3.23	340.00	37.50
合 计	122	1372.56	100.00	130	1701.50	100.00	113	1485.10	100.00	-19.33	-7.58
主体级别											
AAA	95	1216.7	88.64	104	1542.50	90.66	86	1322.00	89.02	-21.12	-7.97
AA ⁺	22	139.00	10.13	20	135.00	7.93	17	128.00	8.62	2.96	8.59
AA	5	16.86	1.23	6	24.00	1.41	10	35.10	2.36	-29.75	-51.97
合 计	122	1372.56	100.00	130	1701.50	100.00	113	1485.10	100.00	-19.33	-7.58
企业性质											
中央企业	52	426.86	31.10	70	1108.50	65.15	66	1120.00	75.42	-61.49	-61.89
地方国企	70	945.7	68.90	60	593.00	34.85	46	361.60	24.35	59.48	161.53
民营企业	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00	1	3.50	0.24	--	-100.00

合 计	122	1372.56	100.00	130	1701.50	100.00	113	1485.10	100.00	-19.33	-7.58
-----	-----	---------	--------	-----	---------	--------	-----	---------	--------	--------	-------

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

2024 年二季度，央行综合运用多种措施保持流动性合理充裕，继续推动融资成本稳中有降；得益于流动性充裕等因素，建筑业发行主体的发行利率均值呈下行态势，发行主体信用等级与发行利率均值、利差均值仍基本呈负向关系。

2024 年二季度，央行综合运用公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，增设临时正、逆回购操作，保持流动性合理充裕；另一方面，不断深化利率市场化改革，发挥贷款市场报价利率（LPR）改革和存款利率市场化调整机制效能，推动贷款利率稳中有降，贷款加权平均利率处于历史低位。此外，5 月 23 日国家发展和改革委员会等四部门发布《关于做好 2024 年降成本重点工作的通知》，分别在优化税费优惠政策、营造良好的货币金融环境、推动贷款利率稳中有降和引导金融资源精准滴灌等方面做出要求，扎实推进降成本各项举措落地见效。央行引导金融机构加强信贷均衡投放，治理和防范资金空转，虽然短期内对金融总量数据产生挤水分效应，但长远来看，信贷增长的质效和稳定性增强，有利于提升货币政策传导效率，缓解资源配置扭曲。

2024 年二季度，得益于流动性充裕等因素，建筑业发行主体的债券发行利率均值呈下行态势。其中，部分 AA+ 级别发行主体的发行利率区分度较弱，主要系样本数量较少导致数据有所偏差。

若排除样本数量较少的 AA+ 级发行主体的数据干扰，信用等级对信用风险仍表现出较好的区分度，即建筑业发行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 3 2024 年二季度建筑业发行主体主要券种发行利率及发行利差统计

项目			2024 年二季度					2024 年一季度				
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	48	1.74~3.00	2.03	44.78	--	66	2.02~3.45	2.37	56.92	--
		AAA	35	1.74~2.80	1.93	36.21	--	54	2.02~3.45	2.30	51.17	--
		AA+	11	1.92~2.46	2.24	62.51	26.30	9	2.32~2.99	2.64	83.77	32.60
		AA	2	2.10~3.00	2.55	97.29	34.78	3	2.54~2.99	2.76	79.84	-3.93
	短期融资债券	小计	4	1.97~2.47	2.13	50.62	--	3	2.56~3.28	2.87	109.52	--
		AAA	2	2.10~2.47	2.29	60.42	--	2	2.56~3.28	2.92	119.92	2
		AA+	2	1.97~1.99	1.98	40.83	-19.59	--	--	--	--	--

		AA	--	--	--	--	--	1	2.77	2.77	88.71	1
中长期	公司债	小计	29	2.30~3.80	2.60	50.39	--	19	2.55~3.05	2.81	59.91	--
		AAA	26	2.30~2.75	2.52	42.05	--	18	2.55~3.05	2.81	60.31	--
		AA ⁺	1	2.60	2.60	61.81	19.76	1	2.75	2.75	52.67	-7.64
		AA	2	3.50~3.80	3.65	153.18	91.37	--	--	--	--	--
	中期票据	小计	41	2.20~4.08	2.78	77.28	--	38	2.55~4.30	3.16	100.69	--
		AAA	32	2.20~4.08	2.79	77.22	--	29	2.55~4.30	3.16	99.69	--
		AA ⁺	8	2.40~2.85	2.66	70.97	-6.25	9	2.55~4.19	3.17	103.90	4.21
		AA	1	3.15	3.15	129.90	58.93	--	--	--	--	--
总计			122	1.74~4.08	2.42	57.23	--	126	2.02~4.30	2.69	71.82	--

注：所有券种样本均为公开发行债券并剔除定向工具、可转债、私募债、企业债和证监会主管 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

2024 年上半年，全国建筑施工行业产值增速放缓，新签合同额同比下降，在手合同额增速高于新签合同额增速，建筑施工行业增长乏力，行业集中度继续提升。

从下游需求看，在中央持续推进基础设施建设背景下，全国固定资产投资增速同比小幅回升；国家持续大力出台稳定房地产市场政策，对稳定房地产市场发挥了重要作用，9 月政治局会议定调止跌回稳，财政货币政策和房地产调控政策组合拳持续出击，进一步提振和坚定市场信心，有望为房地产市场实现“新均衡”提供前置条件；未来，在“稳增长”政策大力调控和房地产市场逐步止跌回稳的情况下，基础设施建设和房地产市场投资需求有望对建筑业形成较为有力的支撑。

2024 年上半年，受房地产投资持续下降和部分地区限制政府项目投资影响，建筑施工样本企业营业总收入合计小幅下降，其中地方国企营业总收入降幅较大；同时，建筑施工企业业务回款质量下降，企业经营活动现金流缺口同比有所扩大，其中地方国企经营活动现金净流出规模增幅最大；在房地产投资持续低迷和地方债务风险严管控背景下，未来建筑施工企业短期偿债指标或将继续承压。

2024 年二季度，建筑施工企业短期债券发行规模占比下降明显，高级别企业仍主要为债券发行主体，地方国企债券发行期数和规模均显著提升；受益于相对宽松的信用环境，建筑业发行主体的债券发行利率均值呈下行态势。

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。