



EY安永

Shape the future
with confidence
聚信心 塑未来

中国上市建筑公司 2024年回顾及 未来展望



The better the question.
The better the answer.
The better the world works.

引言

本报告为安永中国上市建筑公司2024年度分析报告，旨在基于对中国上市建筑公司的业务发展情况、经营模式及监管环境的观察，展望中国建筑行业未来发展趋势。

本年度报告涵盖了截至2025年4月30日已发布2024年度报告的34家上市公司，包括6家A+H股、25家A股及3家H股上市公司，其营业收入和总资产分别约占中国全部上市建筑公司的95.85%和95.47%。

10家以房建工程为主的上市公司

- 中国建筑股份有限公司（中国建筑，A）
- 上海建工集团股份有限公司（上海建工，A）
- 绿地控股集团股份有限公司（绿地控股，A）
- 陕西建工集团股份有限公司（陕建股份，A）
- 安徽建工集团股份有限公司（安徽建工，A）
- 浙江省建设投资集团股份有限公司（浙江建投，A）
- 重庆建工集团股份有限公司（重庆建工，A）
- 河北建设集团股份有限公司（河北建设，H）
- 宝业集团股份有限公司（宝业集团，H）
- 宁波建工股份有限公司（宁波建工，A）

8家以专业工程为主的上市公司

- 中国冶金科工股份有限公司（中国中冶，A+H）
- 中国化学工程股份有限公司（中国化学，A）
- 中国核工业建设股份有限公司（中国核建，A）
- 中国中材国际工程股份有限公司（中材国际，A）
- 中铝国际工程股份有限公司（中铝国际，A+H）
- 海洋石油工程股份有限公司（海油工程，A）
- 中钢国际工程技术股份有限公司（中钢国际，A）
- 山西省安装集团股份有限公司（山西安装，H）

13家以基建工程为主的上市公司

- 中国中铁股份有限公司（中国中铁，A+H）
- 中国铁建股份有限公司（中国铁建，A+H）
- 中国交通建设股份有限公司（中国交建，A+H）
- 四川路桥建设集团股份有限公司（四川路桥，A）
- 山东高速路桥集团股份有限公司（山东路桥，A）
- 上海隧道工程股份有限公司（隧道股份，A）
- 浙江交通科技股份有限公司（浙江交科，A）
- 深圳市天健（集团）股份有限公司（天健集团，A）
- 北方国际合作股份有限公司（北方国际，A）
- 上海浦东建设股份有限公司（浦东建设，A）
- 龙建路桥股份有限公司（龙建股份，A）
- 新疆北新路桥集团股份有限公司（北新路桥，A）
- 武汉东湖高新集团股份有限公司（东湖高新，A）

3家以水利水电工程为主的上市公司

- 中国电力建设股份有限公司（中国电建，A）
- 中国能源建设股份有限公司（中国能建，A+H）
- 广东省建筑工程集团股份有限公司（广东建工，A）

目录

1	综述	1
2	营业收入增速回调，利润扩张面临瓶颈	3
3	建筑资产稳步累积，周转效率边际回调	12
4	新签订单小幅回落，行业整体保持稳健	18
5	经营现金面临挑战，企业施策提振业绩	21
6	建筑行业估值分化，资本预期持续向好	25
7	总体税负小幅增加，征管环境趋于严格	27
8	2025年展望	33



01 综述

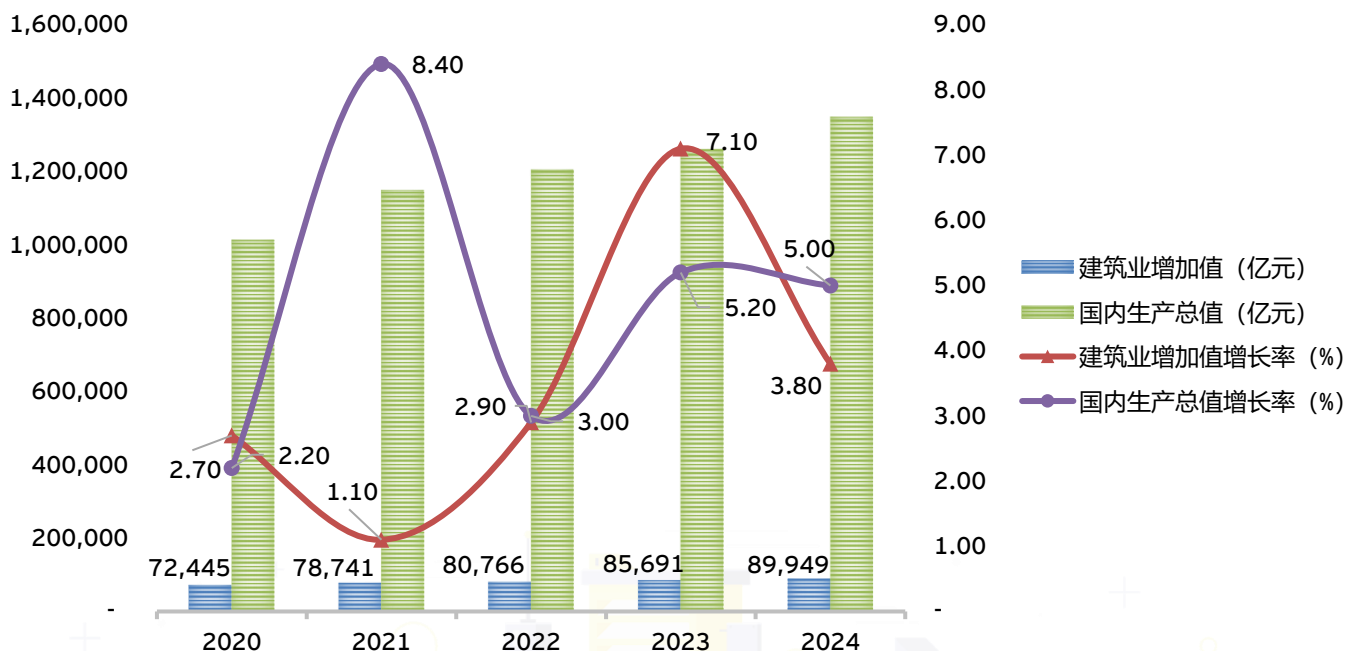
春华秋实，岁物丰成。2024年是实现“十四五”规划目标任务的关键一年，全国建筑业深入贯彻习近平总书记重要指示批示精神，认真落实党中央、国务院决策部署，坚持稳中求进工作总基调，稳增长、惠民生、防风险、促转型，在“稳”上态势向好、在“进”上步伐加快、在“立”上实现突破，推动建筑业高质量发展取得新的进展。

2024年，建筑业依旧为我国经济发展、民生工程乃至世界经济的复苏做出了巨大贡献。

助力国民经济向上发展

根据《中华人民共和国2024年国民经济和社会发展统计公报》数据显示，自2020年以来，建筑业增加值占国内生产总值的比例始终保持在6.6%以上，2024年为6.67%，与过往年度持平。2024年全年国内生产总值人民币1,349,084亿元，比上年增长5.0%。全年全社会建筑业实现增加值人民币89,949亿元，比上年增长3.8%，但增速低于国内生产总值1.2个百分点，建筑行业作为国民经济支柱产业，与整个国家经济发展、人民生活的改善有着密切的关系，对稳定经济大盘具有重要意义。

建筑业增加值、国内生产总值增长趋势



数据来源：《中华人民共和国2024年国民经济和社会发展统计公报》



稳就业、惠民生

建筑业作为国民经济发展的支柱产业，充分发挥吸纳就业的能力，积极承担社会责任，为解决我国就业难的问题做出了突出贡献。根据中国建筑业协会发布的《2024年建筑业发展统计分析》，2024年，直接从事生产经营活动的平均人数5,962.07万人，同比减少12.26%。截至2024年底，全国共有建筑业企业168,011个，比上年增加8,871个，增长5.57%。建筑业直接从事生产经营活动的平均人数大幅减少，企业数量持续增加，劳动生产率大幅提高。此外，建筑业企业在数量增长的同时，产业结构不断优化，逐步呈现向产业链延伸、智能绿色、城市运营等趋势转型。

2025年我国拟发行超长期特别国债人民币1.3万亿元，比上年增加人民币3,000亿元，重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品房、消化地方政府拖欠企业账款等，以上举措将为建筑企业带来实质利好，同时也将助力建筑行业进一步促进就业，改善民生。



全面参与高质量共建“一带一路”

2024年，全球经济复苏动力疲软，市场竞争呈现激烈的存量博弈态势，建筑公司积极应对国际和行业形势发生的重大变化，扎实推进“走出去”的战略方针，持续巩固“互联互通”合作基础，兼顾传统主业优势和新兴市场拓展，形成了多点开花、齐头并进的良好局面。根据中国建筑业协会发布的《2024年建筑业发展统计分析》，2024年，我国对外承包工程业务完成营业额1,659.70亿美元，比上年增长3.14%，新签合同额2,673.00亿美元，比上年增长1.05%。另外我国内地共有81家企业入选2024年度国际承包商250强榜单，入选数量与上一年度持平。入选企业共实现海外市场营业收入1,230.10亿美元，收入合计占国际承包商250强海外市场营收总额的24.6%。随着“中国建造”不断加快走出去的步伐，中国建筑业不断为振兴世界经济增添新动力，为全球化发展“走深走实”作出新贡献。



02

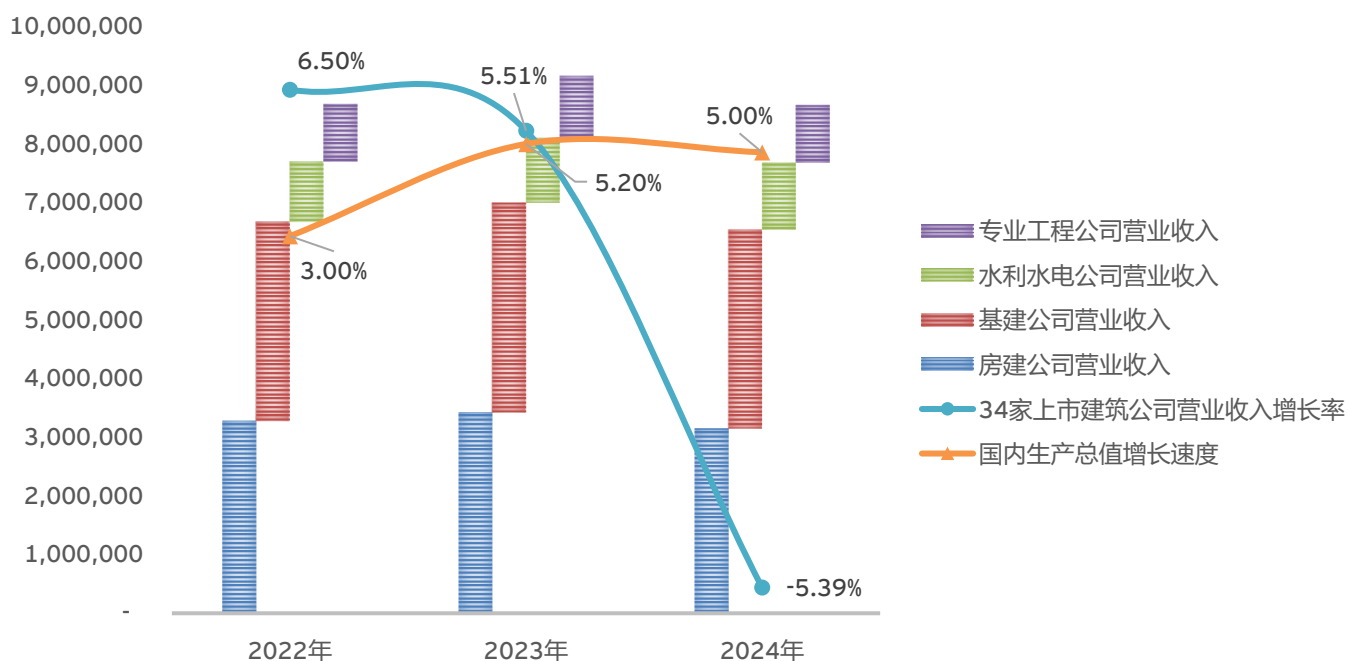
营业收入增速回调
利润扩张面临瓶颈

营业收入持续下行，同比出现负增长

5.39个百分点

2024年，34家上市建筑公司全年实现营业收入合计人民币86,597.97亿元，较2023年下降5.39%，与2024年国内生产总值增长率呈现非同步增长态势；受全球经济下行压力、房地产行业下行和地方政府资金紧张等不利因素的影响，2024年我国建筑业发展增速放缓，主要原因为受复杂严峻的内外部形势和建筑业竞争环境影响，地方政府加强债务风险管控，基础设施建设项目投资相应放缓，可供持续转换实施的工程量同比相应下滑。

上市建筑公司营业收入变动趋势



单位：人民币百万元

数据来源：根据公开发布的年报信息计算



房建工程为主的上市公司2024年营业收入合计人民币31,522.94亿元，同比下降7.89%。

2024年针对房地产行业情况，政策“组合拳”协同发力。2024年9月26日中央政治局会议首次明确促进房地产市场止跌回稳后，各部委出台多项“稳地产”政策，下调住房贷款利率和首付比例，降低交易环节税费水平，扎实推进保交房工作；各地因城施策，陆续优化限购政策，发放购房补贴，大力支持居民刚性和改善性住房需求。其次，市场出现积极变化，得益于供给端到需求端一系列政策的支持，第四季度房地产市场保持了止跌回稳的积极势头。

行业集中度进一步提升，其中收入前三大公司（中国建筑、上海建工和绿地控股）收入占房建工程为主的上市公司达86.55%，较2023年提升了0.92个百分点。中国建筑也在持续推进房建业务结构调整，科教文卫等公共建筑项目占比在持续提高；除房建收入前三大公司外，安徽建工也取得了不错的业绩表现，安徽建工聚焦“业绩”、围绕“扩量”、狠抓“提质”、专注“增效”、抓实“风控”，2024年度主要经济指标均创历史新高，其中营业收入达人民币965.02亿元，增速为5.76%。



基建工程为主的上市公司2024年营业收入合计人民币33,857.70亿元，虽然同比下降5.30%，依然为推动经济高质量发展提供了有力支撑。

2024年建筑业呈现高位降速、结构调整、理性发展、分化加剧的特征，基础设施建设需求总体平稳，但细分领域出现分化且不均衡，传统建筑领域增量空间收窄；此外地方化债、企业回款等压力依然存在。

根据国家统计局和中国国家铁路集团有限公司对外发布的信息显示，我国2024年全年完成固定资产投资（不含农户）人民币514,374亿元，同比增长3.2%。其中铁路方面，完成固定资产投资人民币8,506亿元，同比增长11.3%，时隔5年再次突破人民币8,000亿元大关，创投资历史新高。

面对复杂多变的外部环境、艰巨繁重的改革发展任务、交织叠加的风险挑战，中国中铁作为行业领头羊，2024年度在铁路业务细分领域实现营业收入为人民币3,004.26亿元，较2023年增长1.23%；中国交建2024年顶住市场压力抓经营，紧扣“高质量发展提升年”主线，2024年实现营收人民币7,719.44亿元，营业收入再创新高，同比增长1.75%，发展态势仍保持稳健；中国铁建受到宏观房地产行业下行及工程承包业务收缩的影响，2024年实现营业收入人民币10,671.71亿元，较2023年下降6.22%，但是在其大力推进“海外优先”战略下，2024年实现境外收入人民币658.99亿元，较2023年增长9.27%。

同时，中国中铁、中国交建等基建工程领头的上市建筑公司也深度融入高质量共建“一带一路”，完善高端对接机制，优化国别市场区域，在国际工程承包业务上也均表现亮眼，其中，中国交建2024年实现海外营业收入人民币1,353亿元，同比增长16.40%。另外，浙江交科、龙建股份、浦东建设等上市公司也在积极转型面对困境，不断拓展自身业务，紧跟国家战略和区域发展战略，树牢“新基建”经营理念，坚定实施“走出去”发展战略，2024年营业收入均较2023年有所增长。

水利水电工程为主的上市公司营业收入合计人民币11,395.80亿元，同比增长3.91%。从长期来看，实施扩大内需战略、加快建设制造强国、全面推进乡村振兴等，都将持续拉动电力需求。以电代煤、以电代油、以电代气等需求不断增加，绿色电能替代加快推进。国家陆续出台了“十四五”现代能源体系规划、可再生能源发展规划等一系列支持绿色低碳转型的政策措施，行业发展前景广阔。

其中，中国电建聚焦主责主业，加快推动“水、能、城、数”协同发展，“投建营”一体化能力有效提升，业务结构不断优化，业务规模也进一步增长，2024年营业收入增长率为4.05%，营业收入达人民币6,345.52亿元；中国能建依托公司能源电力领域的独特优势，重点聚焦新能源、储能、氢能、装配式建筑、绿色建材、绿色环保、高端装备等产业，2024年度实现营业收入人民币4,367.13亿元，营业收入增长率达7.56%。

专业工程为主的上市公司营业收入合计人民币9,821.53亿元，同比下降7.23%。中国中冶以冶金建设为“核心”，房建和市政基础设施为“主体”，矿产资源、检验检测、冶金装备制造、新能源材料和水务环保为“特色”，在2024年实现营业收入人民币5,520.25亿元，虽然较2023年有所下降，但仍保持稳健发展态势；中国化学持续在核心市场发力，积极参与茂南石化工业园、六枝锂电产业园等智慧化工园区建设，并开展精细化管理，生产运营高效推进，营业收入较上年增长4.14%。另外，中铝国际加快推动转型升级，聚焦主责主业，全力推进结构优化调整，冶金及优势工业新签合同金额同比大幅提升，海外新签合同创历史新高，发挥科技引领和全产业链优势，工业EPC业务同比大幅增长，2024年度中铝国际营业收入增长达7.46%。



上市建筑公司营业收入及增长率*（单位：人民币百万元）						
	2022年		2023年		2024年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
房建工程为主的上市公司	3,280,645.71	2.31%	3,422,228.82	4.32%	3,152,294.00	-7.89%
中国建筑	2,055,052.07	8.58%	2,265,529.24	10.24%	2,187,147.84	-3.46%
上海建工	286,036.61	1.77%	304,627.65	6.50%	300,216.79	-1.45%
绿地控股	435,908.72	-19.98%	360,312.18	-17.34%	240,908.08	-33.14%
陕建股份	189,365.66	12.92%	180,554.99	-4.65%	151,138.63	-16.29%
安徽建工	80,119.53	12.31%	91,243.82	13.88%	96,501.99	5.76%
浙江建投	98,535.13	3.36%	92,605.75	-6.02%	80,643.36	-12.92%
重庆建工	49,329.75	-14.69%	44,710.33	-9.36%	27,279.82	-38.99%
河北建设	40,006.02	-16.35%	33,492.87	-16.28%	25,058.95	-25.18%
宝业集团	24,425.35	-8.80%	26,479.31	8.41%	22,338.72	-15.64%
宁波建工	21,866.87	2.56%	22,672.68	3.69%	21,059.82	-7.11%
基建工程为主的上市公司	3,394,677.83	8.13%	3,575,250.45	5.32%	3,385,769.55	-5.30%
中国中铁	1,154,358.49	7.56%	1,263,474.69	9.45%	1,160,311.43	-8.17%
中国铁建	1,096,312.87	7.48%	1,137,993.49	3.80%	1,067,171.34	-6.22%
中国交建	721,887.46	5.26%	758,676.43	5.10%	771,944.26	1.75%
四川路桥	135,151.16	31.79%	115,041.51	-14.88%	107,238.18	-6.78%
山东路桥	70,698.65	13.71%	73,024.16	3.29%	71,348.28	-2.29%
隧道股份	72,296.93	16.18%	74,193.25	2.62%	68,815.54	-7.25%
浙江交科	46,583.83	1.22%	46,045.70	-1.16%	47,772.00	3.75%
天健集团	26,463.99	13.73%	26,999.30	2.02%	21,357.35	-20.90%
北方国际	13,433.27	2.94%	21,487.90	59.96%	19,079.93	-11.21%
浦东建设	14,887.87	29.69%	17,725.70	19.06%	18,858.51	6.39%
龙建股份	16,959.13	11.59%	17,428.33	2.77%	18,290.43	4.95%
北新路桥	11,658.07	-5.38%	8,486.55	-27.20%	10,215.15	20.37%
东湖高新	13,986.11	15.21%	14,673.44	4.91%	3,367.15	-77.05%
水利水电工程为主的上市公司	1,021,583.44	5.98%	1,096,738.77	7.36%	1,139,579.54	3.91%
中国电建	572,612.95	1.23%	609,843.81	6.50%	634,552.12	4.05%
中国能建	366,395.81	13.68%	406,031.85	10.82%	436,712.76	7.56%
广东建工	82,574.68	8.66%	80,863.11	-2.07%	68,314.66	-15.52%
专业工程为主的上市公司	977,688.10	17.04%	1,058,687.48	8.28%	982,153.45	-7.23%
中国中冶	592,669.07	18.40%	633,870.42	6.95%	552,024.64	-12.91%
中国化学	158,437.11	14.88%	179,195.82	13.10%	186,612.95	4.14%
中国核建	99,137.80	18.42%	109,385.02	10.34%	113,541.28	3.80%
中材国际	42,825.76	6.35%	45,798.84	6.94%	46,127.32	0.72%
中铝国际	23,697.33	-0.84%	22,337.17	-5.74%	24,003.26	7.46%
海油工程	29,358.37	48.31%	30,752.04	4.75%	29,954.42	-2.59%
中钢国际	18,717.84	18.00%	26,377.06	40.92%	17,646.69	-33.10%
山西安装	12,844.82	-3.27%	10,971.11	-14.59%	12,242.89	11.59%
34家上市建筑公司	8,674,595.08	6.50%	9,152,905.52	5.51%	8,659,796.54	-5.39%

数据来源：根据公开发布的年报信息计算

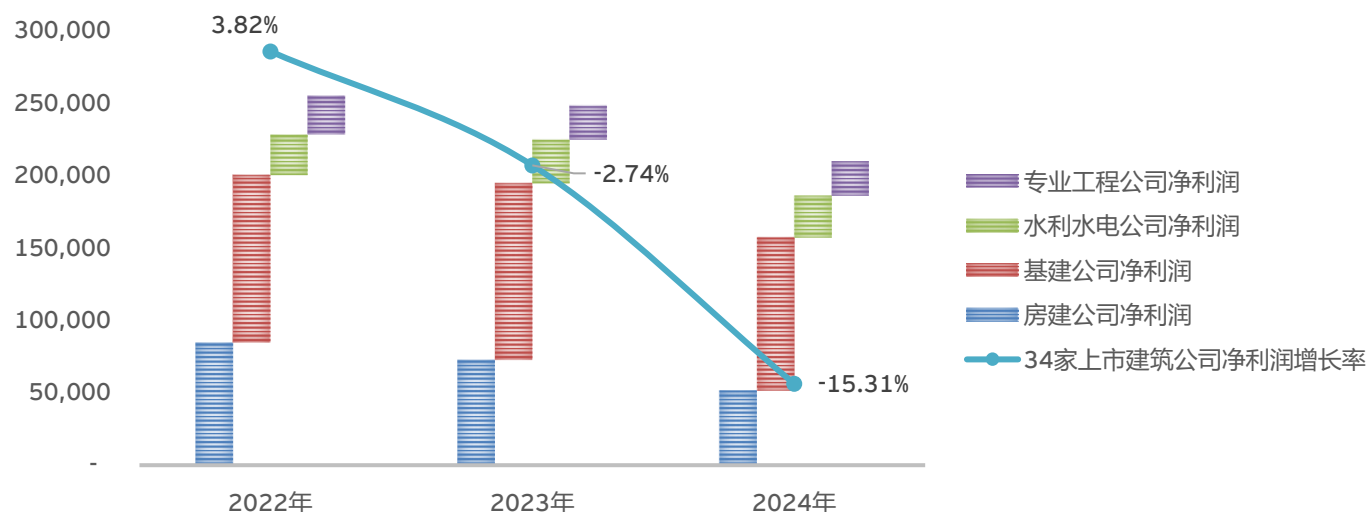
*以人民币百万元为单位，并据此计算增长率

利润增速回落，同比呈现收缩态势

15.31个百分点

2024年度，国际政治经济形势复杂多变，不稳定、不确定因素仍然较多，上市建筑公司各项业务经营受到国际、国内宏观经济环境的影响，加上行业政策及国内外市场需求变化的挑战，34家上市建筑公司全年实现净利润合计人民币2,099.79亿元，较2023年减少15.31%。

上市建筑公司净利润变动趋势



单位：人民币百万元

数据来源：根据公开发布的年报信息计算



房建工程



房建工程为主的上市公司受政府调控政策和行业周期性等因素的影响，净利润合计人民币516.74亿元，同比下降29.14%。10家房建工程为主的上市公司中，8家净利润呈下降趋势，广泛受到外部环境的影响。其中，绿地控股受房地产市场不景气的冲击较大，市场内生动力不足，政策落地效果较为有限，对存货（主要为开发产品和开发成本）计提了较大金额的跌价准备，2024年度亏损为人民币197.37亿元；中国建筑也受到房地产市场冲击和公司内部房建业务结构优化等影响，2024年度中国建筑实现净利润人民币627.37亿元，同比下降14.69%；面对房地产市场的深度调整，上海建工始终坚持稳健经营，坚持“健康成长比成绩更重要”，2024年度实现净利润人民币21.26亿元。

基建工程



基建工程为主的上市公司净利润合计人民币1,056.81亿元，同比下降13.24%。中国交建持续以现金流和利润管理为核心，高质量遴选投资项目，增加中短线、轻资产和重点区域项目比重，项目管理水平也有所提升，在2024年实现净利润人民币303.47亿元，同比增长0.41%；中国铁建2024年把全面精细化管理作为加强工程项目管理、提高企业治理能力的重大举措，努力提升经济运行质量，但是受到房地产行业下行及工程承包业务收缩的影响，2024年营业收入较2023年下降，进而导致其利润总额也较2023年下降，其在2024年实现利润总额人民币270.78亿元，降幅16.24%。

水利水电工程



水利水电工程为主的上市公司2024年净利润合计人民币289.26亿元，同比下降3.75%。其中，中国能建扎实落实增收降本举措，净利润同比增长5.05%。中国电建实现净利润人民币158.26亿元，同比下降7.91%，主要系对应收账款及合同资产、长期资产等计提减值导致；由于政策利好，预计水利水电工程为主的上市公司将继续保持强劲的增长势头。



专业工程



专业工程为主的上市公司净利润合计人民币236.98亿元，同比增长2.36%。其中，受到国家政策、市场变化以及行业的周期性波动、行业上下游企业经营状况变化的影响，中国中冶2024年度业绩出现波动，净利润为人民币79.04亿元，同比降低30.70%。除此之外，中铝国际本年度加快推动转型升级，聚焦主责主业，全力推进结构优化调整，冶金及优势工业新签合同金额同比大幅提升，公司以设计企业为龙头，发挥科技引领和全产业链优势，进一步提升项目履约质量，实施项目全过程极致成本管控；深化推动劳动效率改革，管理成本进一步下降，降本效果显现，加强收款管控，紧盯当期销售回款，部分长账龄应收款项实现清收，当年计提的减值损失同比下降，扭亏为盈实现净利润为人民币2.68亿元；其它专业工程为主的上市公司净利润均保持上升态势，其中，中国化学、中钢国际和海油工程净利润增长率分别为4.53%、8.78%和34.10%。

上市建筑公司净利润及增长率* (单位: 人民币百万元)

	2022年		2023年		2024年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
房建工程为主的上市公司	84,683.76	-14.50%	72,923.88	-13.89%	51,674.24	-29.14%
中国建筑	69,211.76	-11.12%	73,539.71	6.25%	62,737.36	-14.69%
上海建工	1,680.04	-58.50%	1,658.02	-1.31%	2,125.51	28.20%
绿地控股	4,619.47	-51.08%	-11,124.05	<-100%	-19,736.73	-77.42%
陕建股份	4,567.82	21.95%	4,746.39	3.91%	3,610.89	-23.92%
安徽建工	1,832.49	29.67%	2,057.67	12.29%	2,029.35	-1.38%
浙江建投	1,208.88	-4.66%	602.82	-50.13%	357.65	-40.67%
重庆建工	160.15	-43.90%	45.02	-71.89%	-432.38	<-100%
河北建设	315.44	>100%	158.07	-49.89%	159.45	0.87%
宝业集团	721.40	-18.52%	894.38	23.98%	501.24	-43.96%
宁波建工	366.31	-17.22%	345.85	-5.59%	321.90	-6.92%
基建工程为主的上市公司	115,827.95	15.11%	121,806.30	5.16%	105,680.54	-13.24%
中国中铁	34,966.88	14.76%	37,636.45	7.63%	30,758.03	-18.28%
中国铁建	31,794.29	8.46%	32,328.73	1.68%	27,078.38	-16.24%
中国交建	25,010.04	6.43%	30,224.11	20.85%	30,346.61	0.41%
四川路桥	11,365.42	65.30%	9,037.38	-20.48%	7,364.56	-18.51%
山东路桥	3,443.69	25.18%	3,072.03	-10.79%	3,021.46	-1.65%
隧道股份	3,039.74	25.26%	3,174.53	4.43%	2,956.04	-6.88%
浙江交科	1,715.99	66.42%	1,466.24	-14.55%	1,406.05	-4.11%
天健集团	1,972.71	1.08%	1,505.41	-23.69%	593.60	-60.57%
北方国际	803.50	18.68%	953.69	18.69%	1,025.92	7.57%
浦东建设	565.22	5.06%	587.78	3.99%	601.68	2.36%
龙建股份	400.17	25.21%	411.35	2.79%	427.61	3.95%
北新路桥	48.26	-29.85%	74.97	55.35%	-464.13	<-100%
东湖高新	702.04	-0.20%	1,333.63	89.96%	564.73	-57.65%
水利水电工程为主的上市公司	27,869.63	12.25%	30,051.60	7.83%	28,925.57	-3.75%
中国电建	15,683.06	5.51%	17,185.42	9.58%	15,825.69	-7.91%
中国能建	10,422.18	8.59%	11,255.51	8.00%	11,823.78	5.05%
广东建工	1,764.39	>100%	1,610.67	-8.71%	1,276.10	-20.77%
专业工程为主的上市公司	26,532.56	26.13%	23,151.75	-12.74%	23,698.35	2.36%
中国中冶	12,931.63	11.41%	11,406.11	-11.80%	7,904.33	-30.70%
中国化学	5,777.95	15.47%	5,971.41	3.35%	6,241.87	4.53%
中国核建	2,477.40	12.70%	2,782.59	12.32%	2,790.64	0.29%
中材国际	2,824.42	38.01%	3,186.12	12.81%	3,223.16	1.16%
中铝国际	204.83	>100%	-2,834.03	<-100%	268.31	>100%
海油工程	1,451.17	>100%	1,630.34	12.35%	2,186.29	34.10%
中钢国际	664.72	0.35%	803.65	20.90%	874.22	8.78%
山西安装	200.44	6.60%	205.56	2.55%	209.53	1.93%
34家上市建筑公司	254,913.90	3.82%	247,933.53	-2.74%	209,978.70	-15.31%

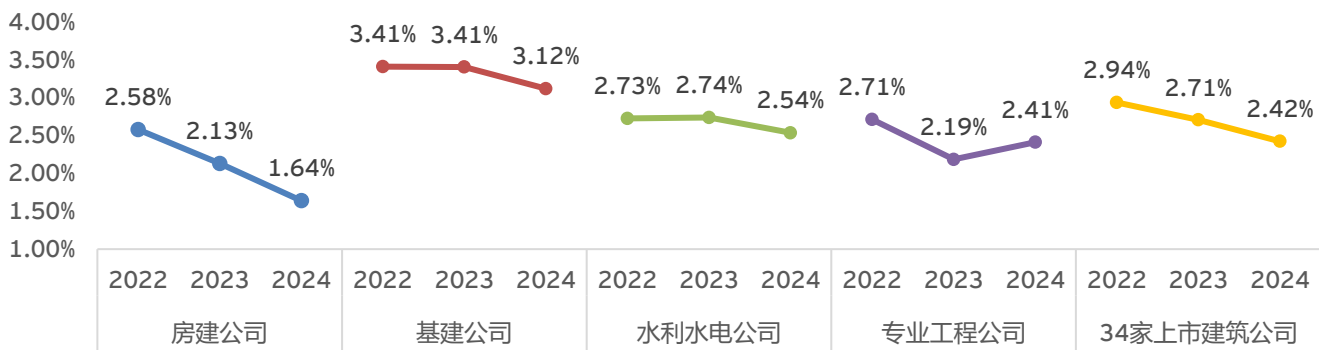
数据来源: 公开发布的年报信息

*以人民币百万元为单位, 并据此计算增长率

净利润率

2024年度34家上市建筑公司平均净利润率为2.42%，较2023年度和2022年度有小幅下降。其中，房建工程为主的上市公司受房地产市场不景气、行业竞争加剧等不利因素的冲击较大，2024年度净利润率（1.64%）较2023年下跌，如绿地控股和重庆建工均为净亏损；专业工程为主的上市公司净利润率（2.41%）相较上年有所上升，主要为中铝国际本年扭亏为盈的影响。基建工程为主的上市公司净利润率（3.12%）和水利水电工程为主的上市公司净利润率（2.54%）都有一定幅度下跌。

上市建筑公司净利润率变动趋势



数据来源：根据公开发布的年报信息计算

	净利润率		
	2022年	2023年	2024年
房建工程为主的上市公司	2.58%	2.13%	1.64%
基建工程为主的上市公司	3.41%	3.41%	3.12%
水利水电工程为主的上市公司	2.73%	2.74%	2.54%
专业工程为主的上市公司	2.71%	2.19%	2.41%
34家上市建筑公司	2.94%	2.71%	2.42%

数据来源：根据公开发布的年报信息计算



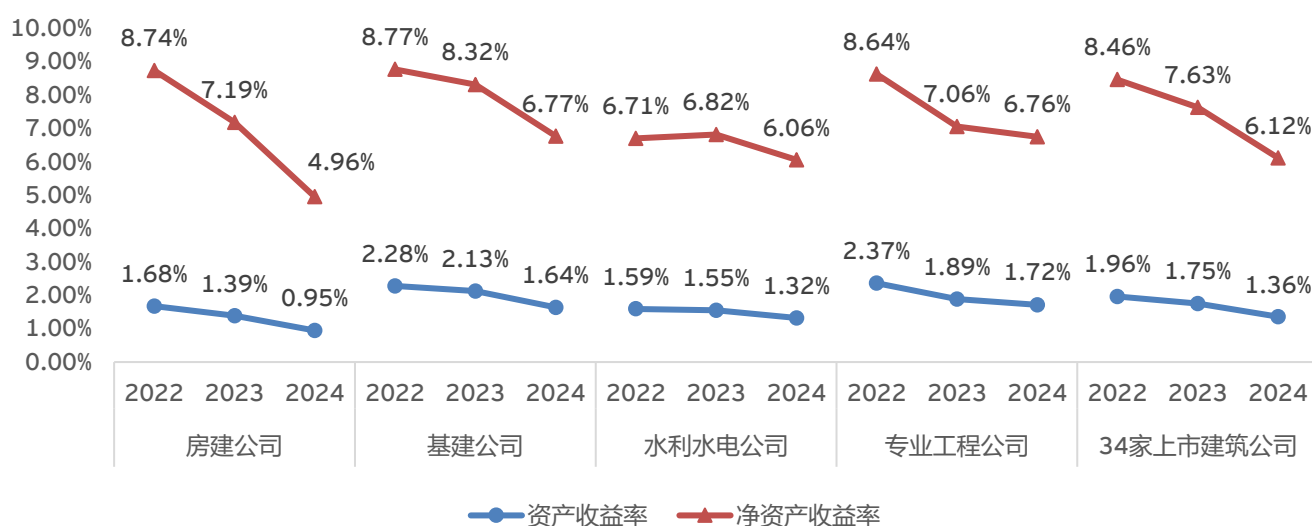
盈利效率小幅下降，资产收益率和净资产收益率分别下跌

0.39个百分点

1.51个百分点

2024年度34家上市建筑公司平均资产收益率为1.36%，净资产收益率为6.12%，分别较2023年度的1.75%和7.63%均有所下降。各个类型上市建筑公司的这两项收益率指标，均有一定程度的下跌。其中，房建工程为主的上市公司受房地产市场不景气、经济放缓等不利因素的影响，平均资产收益率和净资产收益率分别下跌0.44%和2.23%；基建工程为主的上市公司平均资产收益率和净资产收益率分别下跌0.49%和1.55%，主要为北新路桥公司出现运营亏损，对存货、应收款项等资产计提减值准备的影响。

上市建筑公司资产收益率及净资产收益率变动趋势



数据来源：根据公开发布的年报信息计算

	资产收益率			净资产收益率		
	2022年	2023年	2024年	2022年	2023年	2024年
房建工程为主的上市公司	1.68%	1.39%	0.95%	8.74%	7.19%	4.96%
基建工程为主的上市公司	2.28%	2.13%	1.64%	8.77%	8.32%	6.77%
水利水电工程为主的上市公司	1.59%	1.55%	1.32%	6.71%	6.82%	6.06%
专业工程为主的上市公司	2.37%	1.89%	1.72%	8.64%	7.06%	6.76%
34家上市建筑公司	1.96%	1.75%	1.36%	8.46%	7.63%	6.12%

数据来源：根据公开发布的年报信息计算

03

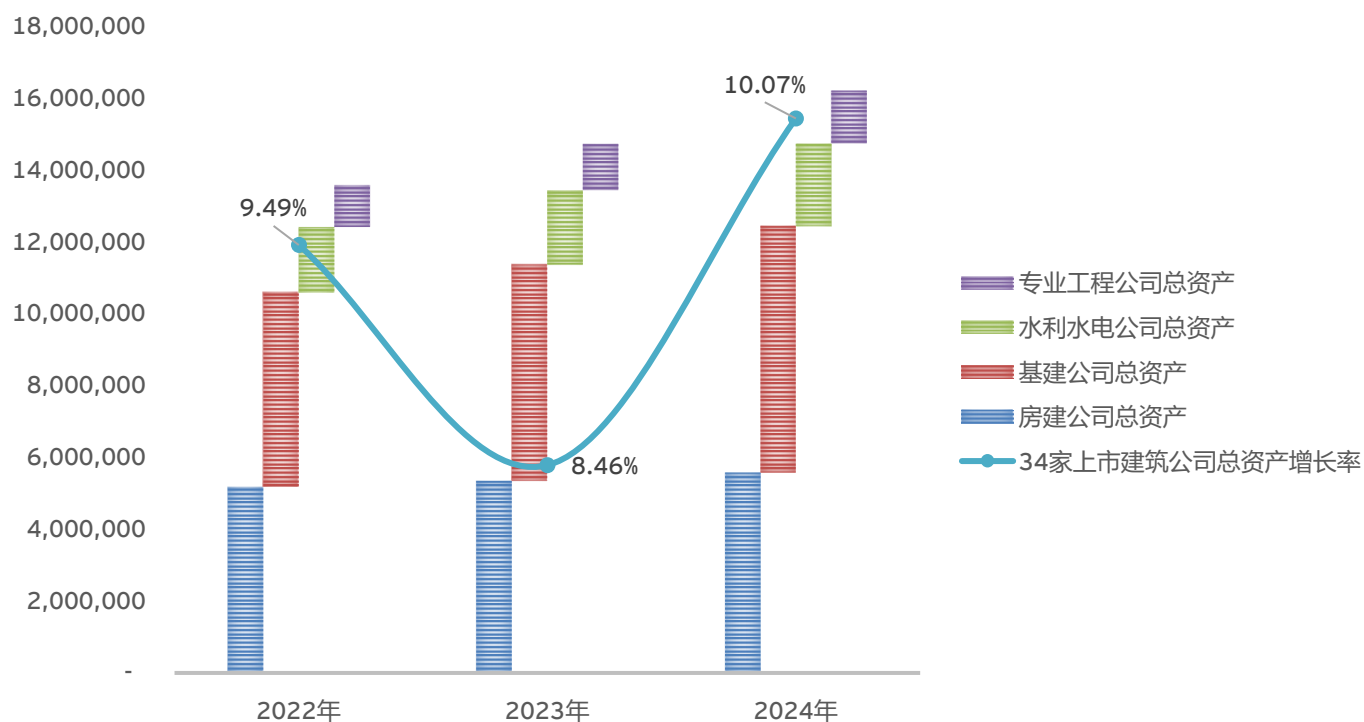
建筑资产稳步累积
周转效率边际回调

资产规模持续攀升，总资产同比稳步增长

10.07个百分点

截至2024年末，34家上市建筑公司资产总额合计为人民币162,109.13亿元，同比增长10.07%，仍保持稳步增长的态势；2024年度总资产周转率为0.56，较2023年的0.65有所下降，资产整体的营运能力有所降低。

上市建筑公司总资产变动趋势



单位：人民币百万元

数据来源：根据公开发布的年报信息计算

房建工程



房建工程为主的上市公司2024年总资产合计人民币55,785.15亿元，同比增加4.32%，增幅与2023年相比增加了1.04%，总资产周转率为0.58，与2023年相较，有所下降。其中，安徽建工围绕“扩量”，统筹经营资源，大力开拓市场，宁波建工则加快“走出去”布局，区域拓展取得重要突破，2家公司的总资产增长率均在10%以上，分别为18.06%和12.34%，维持了较为强劲的增长势头；中国建筑总资产规模达人民币31,892.62亿元，近3年增长率维持在9%至11%之间，2024年总资产周转率为0.72，相较于2023年，资产整体营运表现有所下降。

基建工程



基建工程为主的上市公司2024年总资产合计人民币68,657.75亿元，同比增加14.03%，连续3年增长率均在10%以上，总资产周转率为0.53，相较2023年有所下跌。其中中国中铁、中国铁建和中国交建的总资产分别为人民币22,564.14亿元、人民币18,628.43亿元和人民币18,582.73亿元，总资产持续高速增长，总资产增长率分别为23.34%、12.02%和10.33%，行业集中度也进一步上升；山东路桥采取区域化市场开发策略，不断巩固山东传统市场，加大省外、国外市场开拓力度，区域深耕，滚动开发，总资产达到人民币1,633.61亿元，同比增长17.07%，连续3年增速均在15%以上。随着我国加快构建现代化基础设施体系，围绕国民经济重点领域和薄弱环节，适度超前开展基础设施投资，加强交通、能源、水利等重大基础设施建设，预期基建工程为主的上市公司的业绩表现将会持续亮眼。

水利水电工程



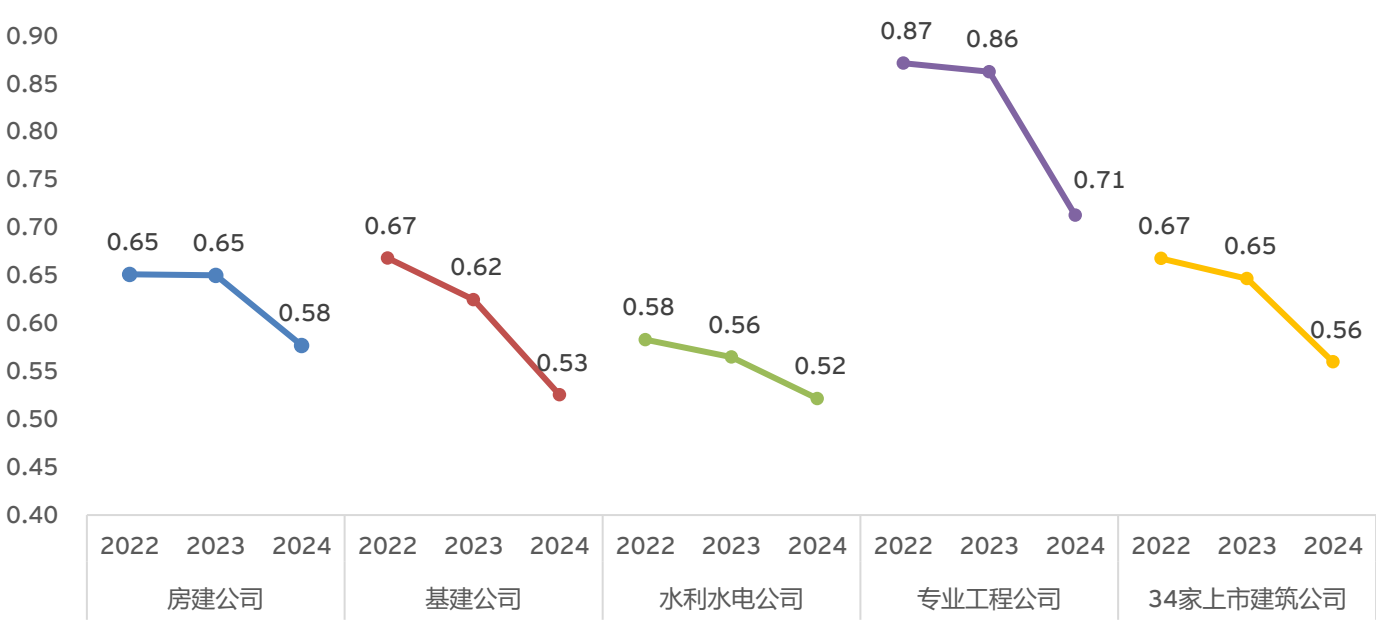
水利水电工程为主的上市公司2024年总资产合计人民币22,995.69亿元，同比增加11.07%，总资产周转率为0.52，相较2023年有所下跌，资产运营效率还有较大的提升空间。2024年度3家水利水电工程为主的上市公司总资产增长率均在6%以上，维持了强劲的增长势头。其中，中国电建2024年末总资产为人民币12,890.01亿元，增长率为11.72%；中国能建2024年末总资产为人民币8,690.05亿元，增长率为10.96%；广东建工2024年末总资产为人民币1,415.63亿元，增长率为6.13%。根据发改委等部门联合发布的《“十四五”现代能源体系规划》，国家将积极推进大型水电站优化升级，科学有序推进大型水电基地建设，这为水利水电工程为主的上市公司的长远发展提供了可预期的市场机会。

专业工程



专业工程为主的上市公司2024年末总资产合计人民币14,670.54亿元，同比增加13.89%，相较于2023年增长率增加了3.38%。随着国家“碳达峰、碳中和”的政策要求，碳排放限制逐渐升级、环保整治和能耗双控力度不断加大，同时全球矿产品价格出现波动，总资产增长率也出现了一定的波动。专业工程为主的上市公司总资产周转率为0.71，在各细分行业中处于较高水平，资产运营效率较高。其中，中国中冶2024年末总资产为人民币8,080.16亿元，同比增长22.13%，增长率创下近三年新高，这得益于中国中冶按照“巩固提升冶金业务、优化提升房建业务、扩大提升基建业务”的工作要求，积极推进业务结构转型升级，承揽了一批标志性工程。

上市建筑公司总资产周转率变动趋势



数据来源：根据公开发布的年报信息计算



上市建筑公司总资产及增长率*（单位：人民币百万元）						
	2022年		2023年		2024年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
房建工程为主的上市公司	5,177,579.86	5.73%	5,347,656.80	3.28%	5,578,514.93	4.32%
中国建筑	2,652,903.31	10.75%	2,903,322.52	9.44%	3,189,262.06	9.85%
上海建工	366,803.62	3.69%	382,077.66	4.16%	386,871.04	1.25%
绿地控股	1,365,382.11	-7.06%	1,193,922.08	-12.56%	1,099,908.12	-7.87%
陕建股份	308,858.69	29.81%	346,695.52	12.25%	353,191.99	1.87%
安徽建工	149,062.01	17.49%	171,083.60	14.77%	201,979.06	18.06%
浙江建投	111,280.71	12.13%	121,650.45	9.32%	120,882.42	-0.63%
重庆建工	82,068.40	5.21%	86,989.65	6.00%	87,347.36	0.41%
河北建设	67,631.85	1.02%	64,885.60	-4.06%	61,835.04	-4.70%
宝业集团	48,820.48	-0.19%	48,514.16	-0.63%	45,202.58	-6.83%
宁波建工	24,768.68	18.90%	28,515.56	15.13%	32,035.26	12.34%
基建工程为主的上市公司	5,422,292.59	14.49%	6,021,233.78	11.05%	6,865,775.12	14.03%
中国中铁	1,613,282.32	18.46%	1,829,439.19	13.40%	2,256,413.63	23.34%
中国铁建	1,523,913.58	12.64%	1,663,019.58	9.13%	1,862,842.52	12.02%
中国交建	1,516,712.60	9.03%	1,684,262.79	11.05%	1,858,272.59	10.33%
四川路桥	208,327.64	33.90%	240,914.76	15.64%	239,773.35	-0.47%
山东路桥	110,244.00	23.66%	139,538.78	26.57%	163,360.75	17.07%
隧道股份	152,876.77	17.82%	161,915.65	5.91%	172,744.13	6.69%
浙江交科	58,965.67	10.36%	69,356.16	17.62%	78,570.78	13.29%
天健集团	69,298.62	15.84%	69,476.40	0.26%	63,902.87	-8.02%
北方国际	22,080.00	14.1%	23,759.54	7.61%	24,451.33	2.91%
浦东建设	28,009.88	27.09%	29,698.84	6.03%	32,731.73	10.21%
龙建股份	32,455.34	22.05%	36,520.12	12.52%	37,513.30	2.72%
北新路桥	51,156.01	11.96%	54,235.21	6.02%	56,392.62	3.98%
东湖高新	34,970.16	20.96%	19,096.76	-45.39%	18,805.52	-1.53%
水利水电工程为主的上市公司	1,812,554.76	7.17%	2,070,319.26	14.22%	2,299,568.80	11.07%
中国电建	1,040,110.43	-3.28%	1,153,774.74	10.93%	1,289,001.34	11.72%
中国能建	664,552.15	25.66%	783,156.19	17.85%	869,004.78	10.96%
广东建工	107,892.18	23.97%	133,388.33	23.63%	141,562.68	6.13%
专业工程为主的上市公司	1,165,677.47	8.20%	1,288,188.77	10.51%	1,467,054.12	13.89%
中国中冶	585,392.83	7.71%	661,602.24	13.02%	808,015.76	22.13%
中国化学	194,565.65	9.37%	219,115.32	12.62%	233,421.38	6.53%
中国核建	197,498.83	15.00%	215,335.56	9.03%	225,885.64	4.90%
中材国际	50,067.69	4.95%	54,419.54	8.69%	58,745.86	7.95%
中铝国际	47,392.22	-21.04%	40,943.80	-13.61%	41,156.53	0.52%
海油工程	42,638.96	23.04%	43,251.66	1.44%	48,230.88	11.51%
中钢国际	26,674.27	9.83%	29,998.22	12.46%	27,473.91	-8.41%
山西安装	21,447.02	22.03%	23,522.43	9.68%	24,124.16	2.56%
34家上市建筑公司	13,578,104.68	9.49%	14,727,398.61	8.46%	16,210,912.97	10.07%

数据来源：根据公开发布的年报信息计算

*以人民币百万元为单位，并据此计算增长率

上市建筑公司总资产周转率			
	2022年	2023年	2024年
房建工程为主的上市公司	0.65	0.65	0.58
中国建筑	0.81	0.82	0.72
上海建工	0.79	0.81	0.78
绿地控股	0.31	0.28	0.21
陕建股份	0.69	0.55	0.43
安徽建工	0.58	0.57	0.52
浙江建投	0.94	0.80	0.67
重庆建工	0.62	0.53	0.31
河北建设	0.59	0.51	0.40
宝业集团	0.50	0.54	0.48
宁波建工	0.96	0.85	0.70
基建工程为主的上市公司	0.67	0.62	0.53
中国中铁	0.78	0.73	0.57
中国铁建	0.76	0.71	0.61
中国交建	0.50	0.47	0.44
四川路桥	0.74	0.51	0.45
山东路桥	0.71	0.58	0.47
隧道股份	0.51	0.47	0.41
浙江交科	0.83	0.72	0.65
天健集团	0.41	0.39	0.32
北方国际	0.65	0.94	0.79
浦东建设	0.59	0.61	0.60
龙建股份	0.57	0.51	0.49
北新路桥	0.24	0.16	0.18
东湖高新	0.44	0.54	0.18
水利水电工程为主的上市公司	0.58	0.56	0.52
中国电建	0.54	0.56	0.52
中国能建	0.61	0.56	0.53
广东建工	0.85	0.67	0.50
专业工程为主的上市公司	0.87	0.86	0.71
中国中冶	1.05	1.02	0.75
中国化学	0.85	0.87	0.82
中国核建	0.54	0.53	0.51
中材国际	0.88	0.88	0.82
中铝国际	0.44	0.51	0.58
海油工程	0.76	0.72	0.65
中钢国际	0.73	0.93	0.61
山西安装	0.66	0.49	0.51
34家上市建筑公司	0.67	0.65	0.56

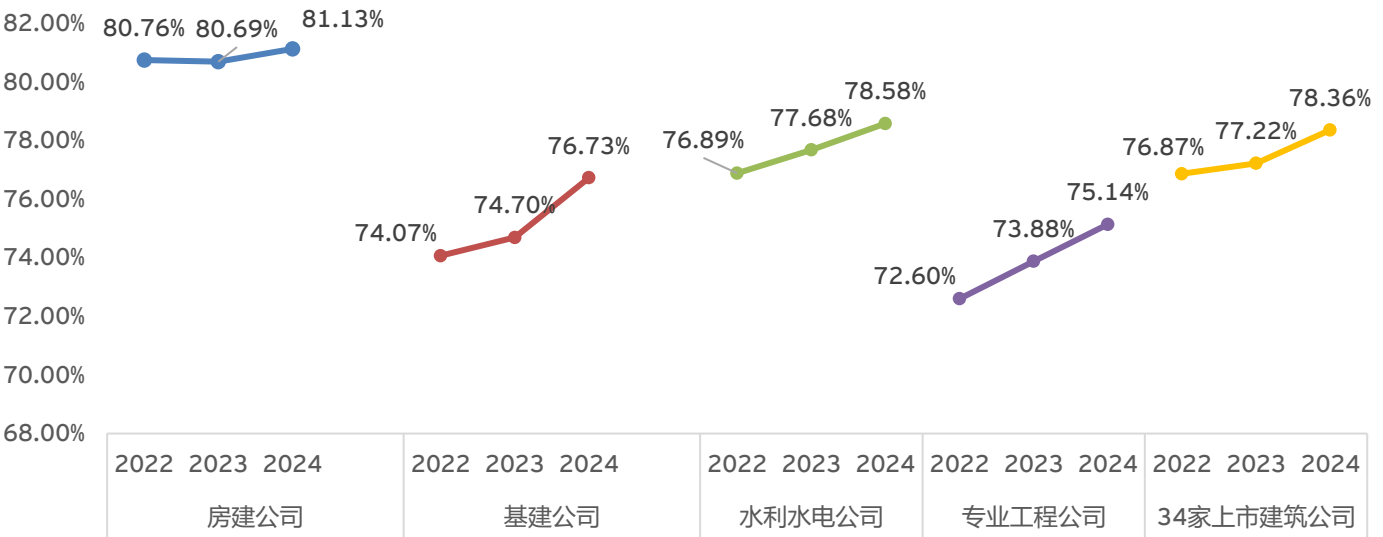
数据来源：根据公开发布的年报信息计算

负债规模持续上升，资产负债率上升

1.14个百分点

2024年末34家上市建筑公司的资产负债率为78.36%，与2023年末相比上涨1.14%。具体到细分行业，房建工程为主的上市公司2024年平均资产负债率为81.13%，在几个细分行业中处于较高位置。其中，浙江建投（92.13%）、重庆建工（90.90%）等8家房建工程为主的上市公司，资产负债率高于34家上市建筑公司平均水平（78.36%），需警惕规模扩张带来的债务风险。房建工程为主的上市公司近3年资产负债率总体看处于上升趋势中，以基建工程、专业工程为主的上市公司2024年平均资产负债率为76.73%和75.14%，低于行业平均水平；以水利水电工程为主的上市公司2024年平均资产负债率为78.58%，资产负债率连续3年上涨。

上市建筑公司资产负债率变动趋势



数据来源：根据公开发布的年报信息计算



04

新签订单小幅回落 行业整体保持稳健

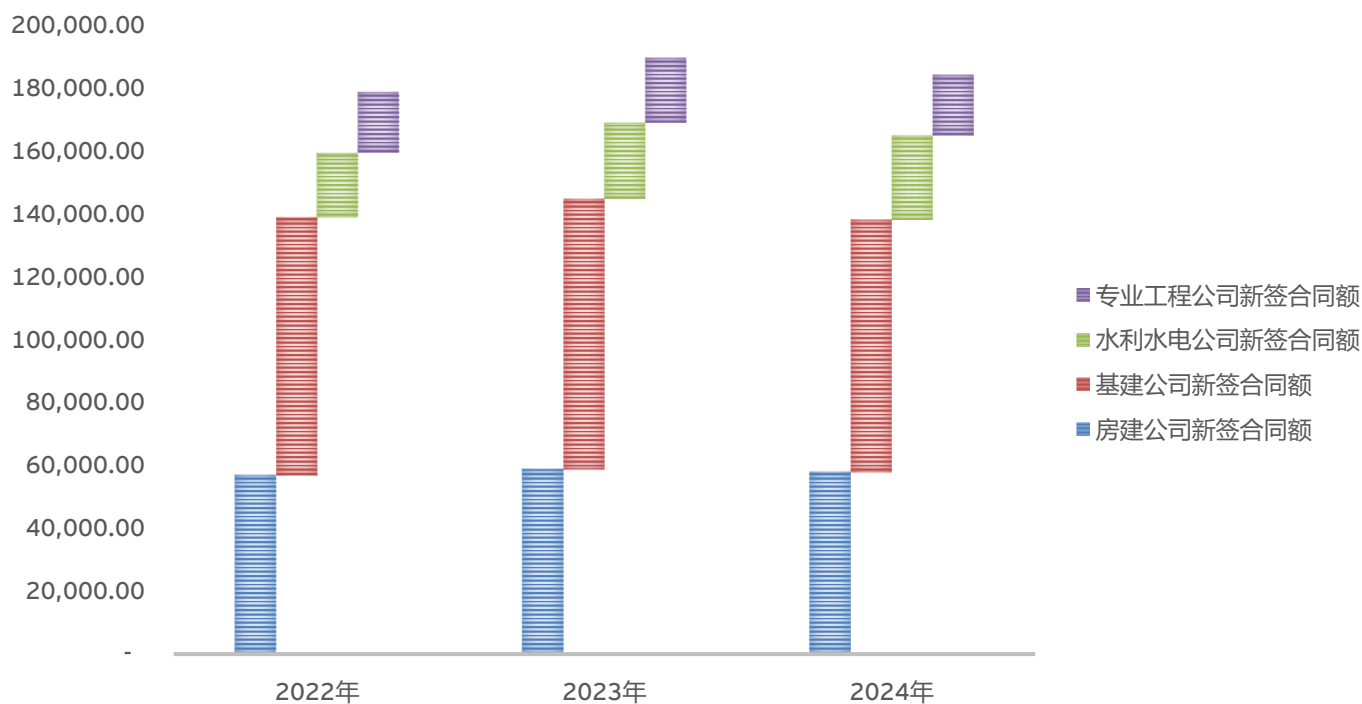
新签订单表现疲软，同比小幅走低



3.44个百分点

2024年31家*上市公司的新签合同额合计人民币184,411.76亿元，同比下降3.44%，新签合同额出现小幅下跌。

上市建筑公司新签合同额变动趋势



单位：人民币亿元

数据来源：根据公开发布的年报信息计算

* 天健集团、北方国际、广东建工年报未披露新签合同额

房建工程



2024年房建工程为主的上市公司新签合同额合计人民币57,958.07亿元，同比下降1.43%。其中，中国建筑新签合同额合计人民币45,027.00亿元，同比增长4.13%，较2023年新签合同额增长人民币1,786亿元，这得益于中国建筑坚持深耕国家重大战略区域，积极推进房建业务结构，积极适应房地产发展新模式，加大一线、新一线城市优质项目布局。从新签合同额看，中国建筑将持续扩大在房建工程市场的影响力。另外，安徽建工设立华北、华中、华南、华东、西南等五大区域市场开发和投资中心，全面推进工程检测、设计、建筑工业化、商贸物流等产业链业务在全国布局，取得了亮眼表现，新签合同额同比增加2.65%。

基建工程



2024年基建工程为主的上市公司新签合同额合计人民币80,256.78亿元，同比下降7.95%，较2023年下降人民币6,935.95亿元。中国中铁、中国铁建2024年度新签合同额分别为人民币27,151.80亿元和人民币30,369.68亿元，新签合同额均在人民币2万亿元以上；中国交建在境外工程、城市建设、港口桥梁国家战略重点项目等方面均取得不错的成绩，2024年度新签合同额合计人民币18,811.85亿元，同比增加7.30%，其中海外新签合同额人民币3,597.26亿元，同比增长12.50%。

水利水电工程



水利水电工程为主的上市公司乘上“‘十四五’现代能源体系规划、可再生能源发展规划”的东风，2024年新签合同额合计人民币26,795.67亿元，同比增长达10.43%，在各细分行业中唯一呈现整体增长趋势。中国电建积极响应国家“3060”双碳战略，充分发挥规划设计传统优势，抢抓新能源和抽水蓄能开发资源，积极获取新能源和抽水蓄能建设任务，2024年度新签合同额达人民币12,706.91亿元，同比增长11.19%；中国能建积极抢占新能源市场，大力发展新能源和综合智慧能源工程业务，2024年新签合同额连续三年实现高速增长，在站稳“万亿平台”基础上再创新高，2024年度新签合同额达人民币14,088.76亿元，同比增长9.75%。

专业工程



2024年专业工程为主的上市公司新签合同额合计人民币19,401.24亿元，同比减少人民币1,329.76亿元，同比下降6.41%。其中，中国中冶以高质量发展为目标，主动顺应市场形势变化，强化基础管理能力提升，持续推动公司经营业绩稳中向好、稳中提质。报告期内，中国中冶实现新签合同额人民币12,487.06亿元，同比下降12.36%，其中海外新签合同额人民币931.34亿元，同比增长46.94%，海外业务规模实现两年翻一番；中国化学持续巩固在化工市场优势地位，化工建设“主力军”、“国家队”作用彰显，新签合同额继续创下新高，新签合同额人民币3,669.40亿元，较上年同期增长人民币401.89亿元，增幅12.30%。其中境内新签合同额人民币2,536.27亿元，较上年同期增长人民币274.81亿元，增幅12.15%，占新签合同总额的69.12%；境外新签合同额人民币1,133.13亿元，较上年同期增长人民币127.08亿元，增幅12.63%，占新签合同总额的30.88%。

上市建筑公司新签合同额（单位：人民币亿元）			
	2022年	2023年	2024年
房建工程为主的上市公司	56,905.82	58,801.73	57,958.07
中国建筑	39,031.00	43,241.00	45,027.00
上海建工	4,516.87	4,318.00	3,890.46
绿地控股	4,862.66	2,874.42	1,499.51
陕建股份	3,940.65	3,964.07	3,469.46
安徽建工	1,327.36	1,510.70	1,550.77
浙江建投	1,606.32	1,651.07	1,383.40
重庆建工	737.82	563.44	573.68
河北建设	437.32	319.64	243.48
宝业集团	209.00	166.40	109.20
宁波建工	236.82	192.99	211.11
基建工程为主的上市公司	82,789.22	87,192.73	80,256.78
中国中铁	30,323.90	31,006.00	27,151.80
中国铁建	32,450.01	32,938.70	30,369.68
中国交建	15,422.56	17,532.15	18,811.85
四川路桥	1,403.43	1,685.16	1,382.66
山东路桥	876.20	1,186.90	914.80
隧道股份	835.86	953.80	1,030.16
浙江交科	536.09	952.12	未见披露
浦东建设	165.70	246.00	182.57
龙建股份	339.47	230.99	211.31
北新路桥	210.05	223.00	201.95
东湖高新	225.95	237.91	未见披露
水利水电工程为主的上市公司	20,582.76	24,265.74	26,795.67
中国电建	10,091.86	11,428.44	12,706.91
中国能建	10,490.90	12,837.30	14,088.76
专业工程为主的上市公司	19,377.09	20,731.00	19,401.24
中国中冶	13,435.74	14,247.79	12,487.06
中国化学	2,969.23	3,267.51	3,669.40
中国核建	1,390.47	1,506.37	1,634.37
中材国际	515.14	616.44	634.44
中铝国际	402.00	398.11	308.26
海油工程	256.40	339.86	302.44
中钢国际	184.02	192.63	196.70
山西安装	224.09	162.29	168.57
31家上市建筑公司	179,654.89	190,991.20	184,411.76

数据来源：根据公开发布的年报信息计算

天健集团、北方国际和广东建工年报未披露新签合同额

05

经营现金面临挑战
企业施策提振业绩

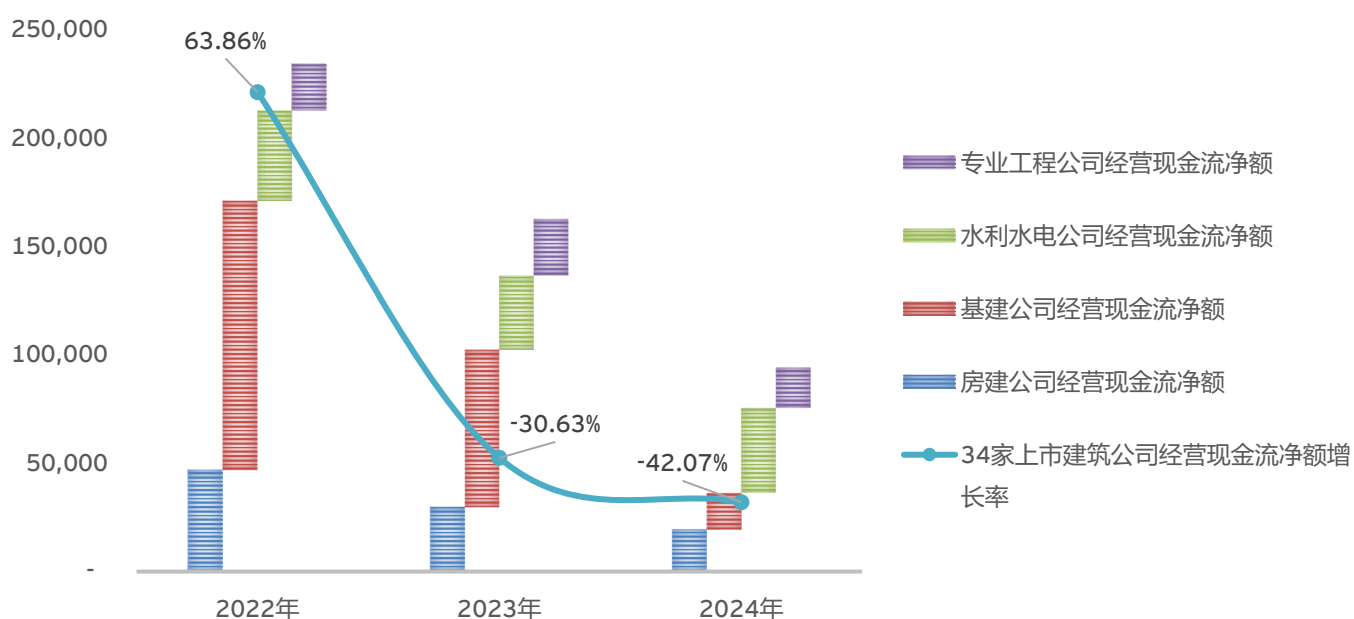
经营现金短期承压，经营活动现金流量净额减少



42.07个百分点

2024年34家上市公司的经营活动产生现金流量净额合计人民币940.28亿元，同比减少42.07%，盈余现金保障倍数为0.45。一方面，受经济下行的影响，资金链普遍紧张，资金压力由业主持持续向施工单位传递，施工单位回款放缓；另一方面，企业账款清欠、农民工工资等下游刚性支付压力加大，行业整体的现金流承压较大。

上市建筑公司经营活动产生的现金流量净额变动趋势



单位：人民币百万元

数据来源：根据公开发布的年报信息计算

房建工程



房建工程为主的上市公司2024年经营活动产生的现金流量净额合计人民币193.57亿元，同比降低34.91%；盈余现金保障倍数为0.37，同比下降0.04。虽面临着较大的外部压力，但中国建筑大力夯实财务基础管理，加快推进财务数智化转型，开展收款攻坚专项行动，着力改善经营性现金流，强化现金流预算管理和监测预警，深入推进投资项目回款治理和专项资产清理，2024年度经营活动现金流量净额为人民币157.74亿元，同比增加43.00%，现金流状况得到很大改善，但盈余现金保障倍数仅为0.25，距离行业平均还有一定的差距；上海建工2024年度经营活动现金流量净额为人民币121.33亿元，同比下降42.17%；浙江建投持续推进债权清收工作，积极收回存量债权，2024年现金流状况得到改善，经营活动产生的现金流量净额合计人民币29.14亿元，同比增加40.24%。

基建工程



基建工程为主的上市公司2024年经营活动产生的现金流量净额合计人民币169.69亿元，同比降低76.59%；盈余现金保障倍数为0.16，同比降低0.44。其中，中国中铁坚持发展质量优先，狠抓“有利润的收入、有现金流的利润”，虽然经营活动产生的现金流量净额较上年有所下跌，但盈余现金保障倍数为0.91，维持在了较高水平；由于部分债权回款速度放缓，中国铁建承受了较大的现金流压力，2024年度经营活动产生的现金流量为人民币负314.24亿元；中国交建以提升资本回报为导向，控总量、优增量，优化投资“现金流结构”，2024年经营活动产生的现金流量净额合计人民币125.06亿元，同比增加3.58%。

水利水电工程



水利水电工程为主的上市公司2024年经营活动产生的现金流量净额合计人民币391.37亿元，同比增长14.71%；盈余现金保障倍数为1.35，同比增长0.21。其中，中国电建2024年度经营活动产生的现金流量净额合计人民币245.46亿元，同比增长10.25%，盈余现金保障倍数为1.55，在行业内仍处于较高水平；中国能建强化流动性管理，项目回款情况较好，2024年度经营活动产生的现金流量净额合计人民币110.27亿元，同比增加16.25%，盈余现金保障倍数为0.93，仍有优化空间。

专业工程



专业工程为主的上市公司2024年经营活动产生的现金流量净额合计人民币185.65亿元，同比下降28.52；盈余现金保障倍数为0.78，同比下降0.34。其中，中国化学2024年度经营活动产生的现金流量净额合计人民币87.22亿元，同比下降4.51%，盈余现金保障倍数为1.40；中国中冶2024年度经营活动产生的现金流量净额合计人民币78.48亿元，同比增长33.20%，盈余现金保障倍数为0.99，保持了企业基本盘稳定，为长远发展积蓄了充沛能量。

上市建筑公司经营活动产生的现金流量净额及变动率*（单位：人民币百万元）						
	2022年		2023年		2024年	
	金额	变动率	金额	变动率	金额	变动率
房建工程为主的上市公司	46,910.78	-40.51%	29,739.26	-36.60%	19,356.69	-34.91%
中国建筑	3,828.93	-72.63%	11,030.12	>100%	15,773.54	43.00%
上海建工	8,957.50	-13.61%	20,981.26	>100%	12,132.93	-42.17%
绿地控股	27,421.14	-55.94%	-2,079.32	<-100%	-3,336.17	-60.45%
陕建股份	731.98	>100%	-7,469.13	<-100%	-8,185.78	-9.59%
安徽建工	-782.75	85.75%	3,670.79	>100%	1,214.64	-66.91%
浙江建投	3,161.76	>100%	2,077.57	-34.29%	2,913.59	40.24%
重庆建工	1,241.81	>100%	268.78	-78.36%	357.61	33.05%
河北建设	35.16	-95.89%	-1,330.62	<-100%	-1,526.17	-14.70%
宝业集团	1,303.55	-3.08%	1,431.12	9.79%	-24.49	<-100%
宁波建工	1,011.70	>100%	1,158.69	14.53%	36.99	-96.81%
基建工程为主的上市公司	124,089.93	>100%	72,483.99	-41.59%	16,969.31	-76.59%
中国中铁	43,551.94	>100%	38,363.50	-11.91%	28,051.09	-26.88%
中国铁建	56,134.95	>100%	20,412.05	-63.64%	-31,423.83	<-100%
中国交建	1,138.54	>100%	12,074.26	>100%	12,506.42	3.58%
四川路桥	13,388.76	>100%	-2,118.01	<-100%	3,427.38	>100%
山东路桥	164.95	>100%	-3,956.65	<-100%	-5,139.08	-29.88%
隧道股份	4,046.53	29.12%	3,178.38	-21.45%	4,587.10	44.32%
浙江交科	1,021.91	>100%	571.39	-44.09%	1,098.71	92.29%
天健集团	-1,454.60	<-100%	7,097.23	>100%	1,140.24	-83.93%
北方国际	738.03	-50.71%	702.06	-4.87%	653.35	-6.94%
浦东建设	2,553.74	>100%	-594.00	<-100%	-171.74	71.09%
龙建股份	997.84	>100%	-1,535.03	<-100%	2,634.84	>100%
北新路桥	384.79	>100%	579.13	50.51%	-158.99	<-100%
东湖高新	1,422.55	>100%	-2,290.32	<-100%	-236.18	89.69%
水利水电工程为主的上市公司	41,557.49	28.19%	34,117.37	-17.90%	39,136.93	14.71%
中国电建	30,831.70	45.10%	22,264.66	-27.79%	24,545.70	10.25%
中国能建	7,936.76	-10.26%	9,486.03	19.52%	11,027.25	16.25%
广东建工	2,789.03	19.93%	2,366.68	-15.14%	3,563.98	50.59%
专业工程为主的上市公司	21,435.89	-26.89%	25,973.91	21.17%	18,565.40	-28.52%
中国中冶	18,153.06	2.91%	5,891.80	-67.54%	7,847.70	33.20%
中国化学	1,499.61	-33.10%	9,134.02	>100%	8,722.14	-4.51%
中国核建	-4,402.85	<-100%	-315.05	92.84%	-3,340.35	<-100%
中材国际	1,140.28	-57.25%	3,535.86	>100%	2,290.17	-35.23%
中铝国际	524.87	-20.45%	722.66	37.68%	-2,694.32	<-100%
海油工程	3,313.49	9.24%	5,124.92	54.67%	3,850.25	-24.87%
中钢国际	1,162.19	92.54%	1,368.14	17.72%	1,504.34	9.96%
山西安装	45.24	-33.00%	511.56	>100%	385.47	-24.65%
34家上市建筑公司	233,994.09	63.86%	162,314.53	-30.63%	94,028.33	-42.07%

数据来源：根据公开发布的年报信息计算

*以人民币百万元为单位，并据此计算变动率

上市建筑公司盈余现金保障倍数及变动额						
	2022年		2023年		2024年	
	保障倍数	变动额	保障倍数	变动额	保障倍数	变动额
房建工程为主的上市公司	0.55	-0.25	0.41	-0.14	0.37	-0.04
中国建筑	0.06	-0.12	0.15	0.09	0.25	0.10
上海建工	5.33	2.77	12.65	7.32	5.71	-6.94
绿地控股	5.94	-0.65	0.19	-5.75	0.17	-0.02
陕建股份	0.16	1.11	-1.57	-1.73	-2.27	-0.70
安徽建工	-0.43	3.46	1.78	2.21	0.60	-1.18
浙江建投	2.62	1.92	3.45	0.83	8.15	4.70
重庆建工	7.75	10.72	5.97	-1.78	-0.83	-6.80
河北建设	0.11	2.50	-8.42	-8.53	-9.57	-1.15
宝业集团	1.81	0.29	1.60	-0.21	-0.05	-1.65
宁波建工	2.76	4.81	3.35	0.59	0.11	-3.24
基建工程为主的上市公司	1.07	1.05	0.60	-0.47	0.16	-0.44
中国中铁	1.25	0.82	1.02	-0.23	0.91	-0.11
中国铁建	1.77	2.02	0.63	-1.14	-1.16	-1.79
中国交建	0.05	0.59	0.40	0.35	0.41	0.01
四川路桥	1.18	0.42	-0.23	-1.41	0.47	0.70
隧道股份	1.33	0.04	1.00	-0.33	1.55	0.55
山东路桥	0.05	0.88	-1.29	-1.34	-1.70	-0.41
浙江交科	0.60	0.39	0.39	-0.21	0.78	0.39
天健集团	-0.74	-1.29	4.71	5.45	1.92	-2.79
北方国际	0.92	-1.29	0.74	-0.18	0.64	-0.10
浦东建设	4.52	2.71	-1.01	-5.53	-0.29	0.72
龙建股份	2.49	6.42	-3.73	-6.22	6.16	9.89
北新路桥	7.97	11.02	7.72	-0.25	0.34	-7.38
东湖高新	2.03	1.08	-1.72	-3.75	-0.42	1.30
水利水电工程为主的上市公司	1.49	0.18	1.14	-0.35	1.35	0.21
中国电建	1.97	0.54	1.30	-0.67	1.55	0.25
中国能建	0.76	-0.16	0.84	0.08	0.93	0.09
广东建工	1.58	-4.77	1.47	-0.11	2.79	1.32
专业工程为主的上市公司	0.81	-0.58	1.12	0.31	0.78	-0.34
中国中冶	1.40	-0.12	0.52	-0.88	0.99	0.47
中国化学	0.26	-0.19	1.53	1.27	1.40	-0.13
中国核建	-1.78	-2.87	-0.11	1.67	-1.20	-1.09
中材国际	0.40	-0.90	1.11	0.71	0.71	-0.40
中铝国际	2.56	3.19	-0.25	-2.81	-10.04	-9.79
海油工程	2.28	-5.87	3.14	0.86	1.76	-1.38
中钢国际	1.75	0.84	1.70	-0.05	1.72	0.02
山西安装	0.23	-0.13	2.49	2.26	1.84	-0.65
34家上市建筑公司	0.92	0.34	0.65	-0.27	0.45	-0.20

数据来源：根据公开发布的年报信息计算

06

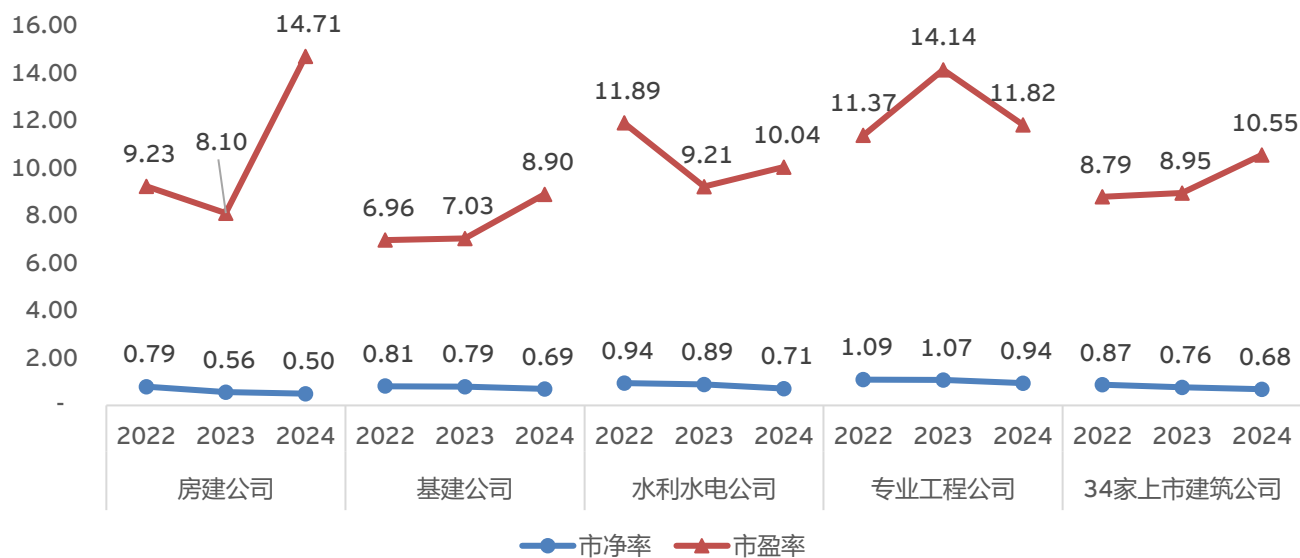
建筑行业估值分化
资本预期持续向好

市盈率和市净率分析

2024年，34家上市建筑公司的平均市净率为0.68，较上年度有所下降。其中，房建工程为主的上市公司2024年平均市净率为0.50，在各细分行业中处于较低的水平，未来市场估值还有较大的提升空间；基建工程为主的上市公司2024年平均市净率为0.69；水利水电工程为主的上市公司2024年平均市净率为0.71；专业工程为主的上市公司平均市净率为0.94，市场对行业有较高的成长预期。

2024年，34家上市建筑公司的平均市盈率为10.55，较2023年的8.95有所增长。其中，房建工程为主的上市公司、专业工程为主的上市公司的平均市盈率高于34家上市建筑公司平均水平，分别为14.71和11.82，市场对这些细分行业的未来盈利能力相对乐观；以基建工程为主的上市公司和水利水电工程为主的上市公司平均市盈率分别为8.90和10.04。

上市建筑公司市净率及市盈率变动趋势



数据来源：根据公开发布的年报信息计算

上市建筑公司市净率及市盈率

	市净率			市盈率		
	2022年	2023年	2024年	2022年	2023年	2024年
房建工程为主的上市公司	0.79	0.56	0.50	9.23	8.10	14.71
中国建筑	0.61	0.48	0.54	4.41	3.67	5.41
上海建工	0.77	0.68	0.51	26.00	19.50	14.72
绿地控股*	0.46	0.40	0.46	42.57	-	-
陕建股份	0.84	0.69	0.54	4.54	3.98	5.59
安徽建工	0.92	0.80	0.52	6.00	5.11	6.03
浙江建投	3.56	1.71	1.14	24.80	37.78	73.17
重庆建工*	0.85	0.77	0.73	-	-	-
河北建设	0.23	0.14	0.19	4.14	4.89	6.70
宝业集团	0.16	0.18	0.17	2.65	2.54	5.47
宁波建工	1.14	1.05	0.97	14.25	14.65	16.60
基建工程为主的上市公司	0.81	0.79	0.69	6.96	7.03	8.90
中国中铁	0.54	0.50	0.45	4.64	4.39	5.89
中国铁建	0.46	0.41	0.38	4.39	4.40	6.28
中国交建	0.53	0.46	0.54	7.32	5.47	7.53
四川路桥	1.66	1.45	1.33	7.94	7.20	8.77
山东路桥	1.05	0.91	0.53	4.21	4.23	4.84
隧道股份	0.60	0.63	0.65	5.79	6.19	7.99
浙江交科	0.74	0.67	0.70	5.70	7.02	8.16
天健集团	1.10	0.79	1.14	5.91	6.22	15.71
北方国际	1.08	1.35	1.06	12.31	12.20	9.31
浦东建设	0.88	0.81	0.79	11.70	10.59	10.25
龙建股份	1.56	1.58	1.10	11.03	12.94	9.76
北新路桥*	1.89	1.57	1.56	128.75	141.33	-
东湖高新	0.71	1.34	1.13	8.00	8.90	19.35
水利水电工程为主的上市公司	0.94	0.89	0.71	11.89	9.21	10.04
中国电建	1.04	0.65	0.57	10.37	7.16	8.60
中国能建	1.03	0.87	0.82	12.72	11.67	12.00
广东建工	0.82	1.42	1.00	13.66	11.44	11.76
专业工程为主的上市公司	1.09	1.07	0.94	11.37	14.14	11.82
中国中冶	0.71	0.65	0.45	7.07	9.27	13.75
中国化学	0.92	0.68	0.81	8.92	7.15	8.91
中国核建	1.35	1.11	0.89	13.33	11.75	15.59
中材国际	1.11	1.29	1.19	8.69	8.34	8.32
中铝国际*	2.73	6.01	2.00	-	-	232.11
海油工程	1.13	1.06	0.89	18.36	16.05	10.76
中钢国际	1.16	1.06	1.10	11.93	10.09	10.94
山西安装（注）	-	1.15	1.08	-	14.60	19.82
34家上市建筑公司	0.87	0.76	0.68	8.79	8.95	10.55

数据来源：根据公开发布的年报信息计算

*由于每股收益为负值，故未对市盈率作进一步的分析

注：山西安装于2023年上市，因此无2022年市净率、市盈率

07

总体税负小幅增加
征管环境趋于严格

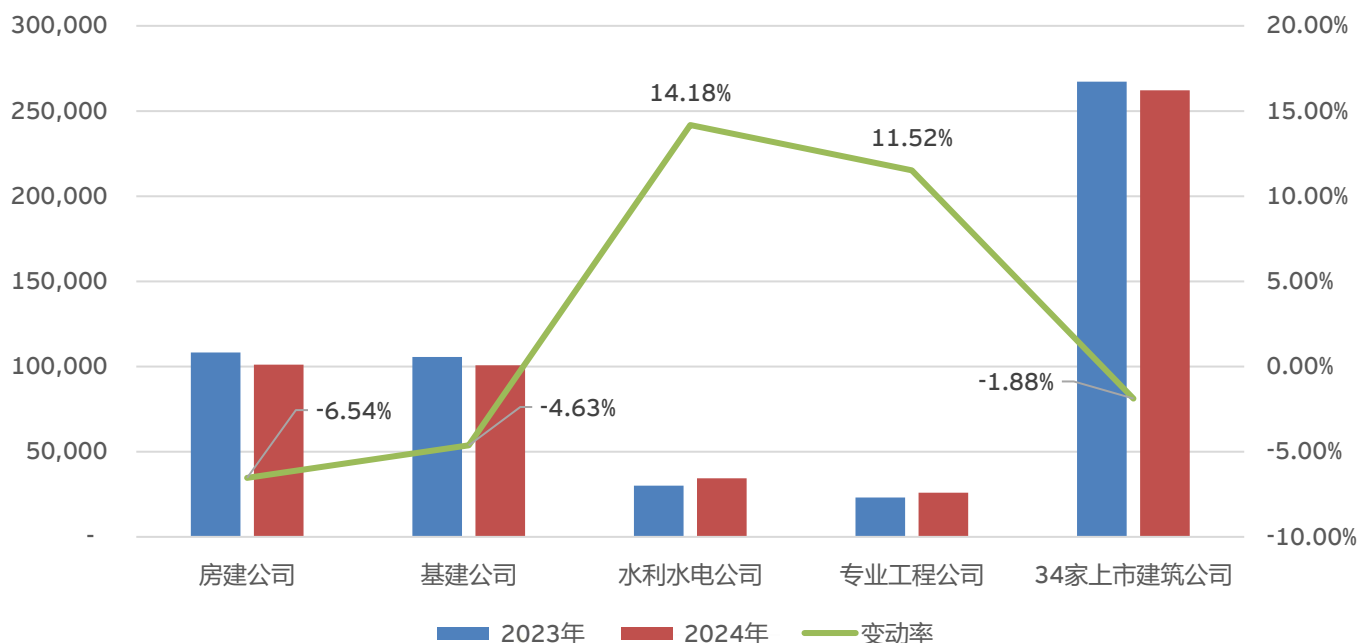
总体税额持续下降，税负率较去年同期增加



0.11个百分点

2024年34家上市公司的总体税额*合计人民币2,621.86亿元，同比减少1.88%，在收入总额整体减少5.39%的背景下，总体税负率较去年同期增加0.11个百分点，增加的幅度为3.71%。究其原因：一方面，受到国际、国内宏观经济环境的影响，34家上市公司收入及利润下降，直接导致总体税额下降；另一方面，2024年11月国家层面仅出台了促进房地产市场平稳健康发展等税费支持政策，专门针对建筑行业的新增税费优惠政策力度有限，产业链税费优惠传导效应有限，加之征管环境进一步趋于严格，税负率较去年同期反而增加。

上市建筑公司总体税额变化趋势（人民币百万元）



数据来源：根据公开发布的年报信息计算

*总体税额：包含企业当期支付的各项税费，取值口径为：总体税额=当期支付的各项税费+应交税费当期期末余额-应交税费上期期末余额。

房建工程



房建工程为主的上市公司2024年总体税额合计人民币1,011.85亿元，较2023年同期减少6.54%。总体税负率为3.21%，较2023年的3.16%增加0.05个百分点。进一步分析其税收与净利润的比值可以发现，2024年该比值为1.96，较2023年的1.48上升了0.47，变动率为31.89%，每实现人民币100万元净利润多缴纳人民币47万元税费，税负下降的幅度小于利润下滑的幅度，导致该比值仍有所增长，侧面也反映企业税负水平仍有优化空间。

作为行业龙头企业之一，中国建筑2024年税负率继续下降0.25个百分点，税收与净利润的比值在行业整体上升的背景下难以独善其身，同比增加了0.05，但其1.08的比值仍远低于行业平均水平1.96。绿地控股营业收入下降明显超过30%，而总体税额反而小幅增加，其2024年总体税负率明细超过行业平均水平达到了5.63%，该情况主要是应交增值税和土地增值税增加所导致，可能由以下原因引起：预收款方式销售房产时，增值税预缴税额与会计确认收入存在时间性差异；2024年部分项目进入清算阶段，因土地增值税清算而需补缴税款；现金流紧张迟缴税款等。

水利水电工程



水利水电工程为主的上市公司2024年总体税额合计约人民币344.29亿元，较2023年同期增加42.75%。总体税负率为3.02%，较2023年的2.75%增加0.27个百分点。2024年税收与净利润的比值为1.19，较2023年的1.00增加了0.19。中国电建2024年营业收入增长4.05%、净利润降低7.91%，而2024年总体税额为人民币190.56亿元，较去年同期增加9.41%；总体税负率为3.00%，较去年同期增加0.14个百分点；税收与净利润的比值为1.20，较去年同期增加18.82%，反映了在收入小幅增长的情况下税负成本增加，盈利空间缩小。中国电建税负增加主要反映在当期所得税费用较去年同期增加了23%，而这其中主要是调整以前期间所得税，以及不可抵扣的成本、费用和损失的影响。

基建工程



基建工程为主的上市公司2024年总体税额合计人民币1,007.06亿元，较去年同期出现4.63%的减少。总体税负率为2.97%，较去年的2.95%增加了0.02个百分点。同时税收与净利润的比值为0.95，较去年的0.87增加了0.08。整体上看基建工程领域的总体税额、总体税负率、税收与净利润的比值在建筑行业四大细分领域中波动较小。其中，作为细分领域行业龙头的中国中铁和中国铁建在总体税额、总体税负率等指标上均达到了小幅减少的效果，但税收与净利润比值均有小幅增加，主要在于净利润降幅明显，分别下降18.28%、16.24%。东湖高新在收入大幅降低77%的情况下，总体税额反而增加人民币2.88亿元，增幅超过400%，导致总体税负率超过10%。此外，天健集团、龙建股份的总体税负率也都明显高于行业平均水平，税收与净利润的比值也相比同期增加明显，需要考虑采取措施提升税收效益。

专业工程



专业工程为主的上市公司2024年总体税额合计约人民币258.65亿元，较2023年同期增加11.52%。总体税负率为2.63%，较2023年的2.19%增加0.44个百分点。2024年税收与净利润的比值为1.09，较2023年的1.00上升了0.09。虽然净利润实现了小幅增长，但因总体税额增加的幅度更大，因而税收与净利润的比值反而上升。中国中冶2024年总体税额和总体税负率较去年同期均有小幅增加，由于净利润下降明显，超过30%，税收与净利润的比值上升。中国化学2024年总体税额较同期增加35.42%，总体税负率增加0.75个百分点，虽然净利润实现了4.53%的增长，但税收与净利润的比值增加了0.23，仍存在税负优化的空间。



2024年，国家进一步采取措施，促进房地产市场平稳健康发展，政策端持续致力于推动房地产市场的复苏与购房信心的恢复。自2023年7月中央政治局会议以来，政府采取了一系列措施以稳定市场，包括优化房地产调控政策、降低房贷利率、调整首付比例等。尤其在2024年3月至9月期间，政府工作报告及多次重要会议强调防范化解房地产风险，支持不同所有制房企的合理融资需求，并提出了多项具体政策措施来促进市场平稳健康发展。

国家税务总局也配套出台了一系列税收政策。

税收政策方面：

根据《财政部 税务总局 住房城乡建设部关于促进房地产市场平稳健康发展有关税收政策的公告》（财政部 税务总局 住房城乡建设部公告2024年第16号）和《国家税务总局关于降低土地增值税预征率下限的公告》（国家税务总局公告2024年第10号）

■ 普通住宅增值额不超20%继续免征土地增值税：

取消普通住宅和非普通住宅标准的城市，根据《中华人民共和国土地增值税暂行条例》第八条第一项，纳税人建造普通标准住宅出售，增值额未超过扣除项目金额20%的，继续免征土地增值税。

■ 住房交易契税政策进一步优惠：

自2024年12月1日起，将享受1%低税率优惠的面积标准由90平方米提高到140平方米，并明确北京、上海、广州、深圳4个城市可以与其他地区统一适用家庭第二套住房契税优惠政策；面积为140平方米以上的，首套住房减按1.5%的税率征收契税、二套住房减按2%的税率征收契税。

■ 个人销售住房增值税优惠：

在有关城市取消普通住宅和非普通住宅标准后，对个人销售已购买2年以上（含2年）住房一律免征增值税，原针对北京、上海、广州、深圳4个城市个人销售已购买2年以上（含2年）非普通住房征收增值税的规定相应停止执行。

■ 降低土地增值税预征率：

自2024年12月1日起，将土地增值税预征率下限降低0.5个百分点。调整后，除保障性住房外，东部地区省份预征率下限为1.5%，中部和东北地区省份预征率下限为1%，西部地区省份预征率下限为0.5%。





税收政策方面（续）：

■ 依法治税、以数治税、从严治税

2024年全国税务系统一体推进依法治税、以数治税、从严治税，着力建设效能税务，高质量推进中国式现代化税务实践迈出坚实步伐。

在深入推进依法治税中，坚持依法依规征税收费，积极落实税收优惠政策，现行支持科技创新和制造业发展的主要政策根据2025年全国税务工作会议公布的信息，2024年全年减税降费及退税超人民币2.5万亿元，有效助力新质生产力加快发展；扎实开展违规招商引资涉税问题专项治理，有力服务全国统一大市场建设；依托八部门常态化打击涉税违法犯罪行为机制，开展“联合利剑2024”专项行动，有效维护法治公平的税收营商环境。

在深入推进以数治税中，扎实推进与多个部门的常态化数据共享，税收大数据体系持续优化，坚持“用数据、找问题、堵漏洞、防风险、增效能”工作策略，以数据的深度应用推动税务管理、税费治理的科学化精细化智能化。

在深入推进从严治税中，坚持对违纪违法行为零容忍，在全系统上线运行“智慧监督”，狠抓纠“四风”树新风，深入推进“一案双查”“双向倒查”和对涉税中介违法违规行为“有案同查”。

一方面，2024年建筑行业在境内的主要税务合规风险表现在以下方面：

- 建筑服务增值税纳税义务发生时间判定不准确，导致迟滞纳税；
- 建筑服务增值税和企业所得税计税依据比对差异过大，而无合理理由，引发补税风险；
- 高新技术企业的高新收入界定及拆分不准确；
- 研发项目高新属性不足，工程成本和研发费用区分不清，研发支出的真实性存疑；
- 成本发票取票不及时，导致无法在企业所得税税前扣除；
- 集团内部资金无偿拆借不合规，引发转让定价风险；
- 环保税、耕地占用税申报不及时。

另一方面，相较于境内业务的增长下降，主要上市建筑公司的境外业务在2024年实现了明显的增长，在中企出海投资过程中，普遍存在以下高发税收管控疑难问题：

- **市场准入与政策适配**：不同国家的市场准入政策、外资限制、行业监管差异大，企业难以快速掌握目标国的投资环境。
- **现金流与税负管理**：出海企业的跨境资金流动受限，利润汇回税负高，集团整体税负难以优化。
- **合规风险**：随着国际税收监管趋严（如BEPS行动计划、国别报告），企业合规成本激增。快速变化的国际税收监管规定与本地化合规要求成为企业面临的挑战。
- **人员派遣**：外派员工的个税、社保及跨境薪酬安排复杂，容易引发税务争议。
- **争议应对**：转让定价调查、税务稽查频发，企业缺乏专业应对能力。此外，企业退出清算也存在较高风险。

建筑行业具有投资周期长、资金密集的特点，有效的国际税务规划能直接提升企业海外项目的投资回报率。企业需做好“投前规划-投中落地-投后管理”全链条筹划与管理，将税务风险转化为竞争优势。

上市建筑公司总体税负及变动率（单位：人民币百万元）							
	2023年			2024年			变动率
	总体税额	营业收入	总体税负率	总体税额	营业收入	总体税负率	
房建工程为主的上市公司	108,262	3,422,229	3.16%	101,185	3,152,294	3.21%	0.05%
中国建筑	75,907	2,265,529	3.35%	67,902	2,187,147	3.10%	-0.25%
上海建工	7,539	304,628	2.47%	7,518	300,217	2.50%	0.03%
绿地控股	13,121	360,312	3.64%	13,566	240,908	5.63%	1.99%
陕建股份	3,956	180,555	2.19%	4,778	151,139	3.16%	0.97%
安徽建工	2,421	91,244	2.65%	2,724	96,502	2.82%	0.17%
浙江建投	1,961	92,606	2.12%	1,968	80,643	2.44%	0.32%
重庆建工	1,236	44,710	2.76%	789	27,280	2.89%	0.13%
河北建设	911	33,493	2.72%	749	25,059	2.99%	0.27%
宝业集团	733	26,479	2.77%	532	22,339	2.38%	-0.39%
宁波建工	477	22,673	2.10%	659	21,060	3.13%	1.03%
基建工程为主的上市公司	105,598	3,575,250	2.95%	100,707	3,385,770	2.97%	0.02%
中国中铁	36,061	1,263,475	2.85%	32,631	1,160,312	2.81%	-0.04%
中国铁建	31,054	1,137,993	2.73%	28,413	1,067,172	2.66%	-0.07%
中国交建	27,083	758,676	3.57%	27,358	771,944	3.54%	-0.03%
四川路桥	3,696	115,042	3.21%	3,680	107,238	3.43%	0.22%
山东路桥	1,577	73,024	2.16%	1,803	71,348	2.53%	0.37%
隧道股份	1,164	74,193	1.57%	1,714	68,816	2.49%	0.92%
浙江交科	1,144	46,046	2.48%	1,369	47,772	2.87%	0.39%
天健集团	2,032	26,999	7.53%	1,230	21,357	5.76%	-1.77%
北方国际	500	21,488	2.33%	761	19,080	3.99%	1.66%
浦东建设	195	17,726	1.10%	350	18,859	1.86%	0.76%
龙建股份	639	17,428	3.67%	808	18,290	4.42%	0.75%
北新路桥	385	8,487	4.54%	234	10,215	2.29%	-2.25%
东湖高新	68	14,673	0.47%	356	3,367	10.56%	10.09%
水利电力工程为主的上市公司	30,154	1,096,739	2.75%	34,429	1,139,580	3.02%	0.27%
中国电建	17,416	609,844	2.86%	19,056	634,552	3.00%	0.14%
中国能建	10,955	406,032	2.70%	13,346	436,713	3.06%	0.36%
广东建工	1,783	80,863	2.20%	2,027	68,315	2.97%	0.77%
专业工程为主的上市公司	23,193	1,058,687	2.19%	25,865	982,153	2.63%	0.44%
中国中冶	11,341	633,870	1.79%	12,161	552,025	2.20%	0.41%
中国化学	4,500	179,196	2.51%	6,094	186,613	3.27%	0.76%
中国核建	2,652	109,385	2.42%	2,604	113,541	2.29%	-0.13%
中材国际	1,775	45,799	3.88%	2,009	46,127	4.36%	0.48%
中铝国际	761	22,337	3.41%	696	24,003	2.90%	-0.51%
海油工程	1,138	30,752	3.70%	1,505	29,954	5.02%	1.32%
中钢国际	750	26,377	2.85%	589	17,647	3.34%	0.49%
山西安装	276	10,971	2.52%	207	12,243	1.69%	-0.82%
34家上市建筑公司	267,207	9,152,905	2.92%	262,186	8,659,797	3.03%	0.11%

数据来源：根据公开发布的年报信息计算

上市建筑公司税收与净利润的比值及变动率（单位：人民币百万元）							
	2023年			2024年			变动率
	总体税额	净利润	税收与净利润的比值	总体税额	净利润	税收与净利润的比值	
房建工程为主的上市公司	108,262	72,924	1.48	101,183	51,674	1.96	31.89%
中国建筑	75,907	73,540	1.03	67,901	62,737	1.08	4.86%
上海建工	7,539	1,658	4.55	7,518	2,126	3.54	-22.21%
绿地控股	13,121	-11,124	-1.18	13,566	-19,737	-0.69	-41.73%
陕建股份	3,956	4,746	0.83	4,778	3,611	1.32	58.76%
安徽建工	2,421	2,058	1.18	2,724	2,029	1.34	14.09%
浙江建投	1,961	603	3.25	1,968	358	5.50	69.14%
重庆建工	1,236	45	27.45	788	-432	-1.82	<-100%
河北建设	911	158	5.76	749	159	4.70	-18.53%
宝业集团	733	894	0.82	532	501	1.06	29.42%
宁波建工	477	346	1.38	659	322	2.05	48.46%
基建工程为主的上市公司	105,598	121,806	0.87	100,707	105,681	0.95	9.92%
中国中铁	36,061	37,636	0.96	32,631	30,757	1.06	10.72%
中国铁建	31,054	32,329	0.96	28,413	27,078	1.05	9.24%
中国交建	27,083	30,224	0.90	27,358	30,347	0.90	0.61%
四川路桥	3,696	9,037	0.41	3,680	7,365	0.50	22.18%
山东路桥	1,577	3,072	0.51	1,803	3,021	0.60	16.26%
隧道股份	1,164	3,175	0.37	1,714	2,956	0.58	58.11%
浙江交科	1,144	1,466	0.78	1,369	1,406	0.97	24.78%
天健集团	2,032	1,505	1.35	1,230	594	2.07	53.48%
北方国际	500	954	0.52	761	1,026	0.74	41.42%
浦东建设	195	588	0.33	350	602	0.58	75.42%
龙建股份	639	411	1.55	808	428	1.89	21.64%
北新路桥	385	75	5.14	234	-464	-0.50	<-100%
东湖高新	68	1,334	0.05	356	565	0.63	>100%
水利电力工程为主的上市公司	30,154	30,052	1.00	34,429	28,926	1.19	18.62%
中国电建	17,416	17,185	1.01	19,056	15,826	1.20	18.82%
中国能建	10,955	11,256	0.97	13,346	11,824	1.13	15.97%
广东建工	1,783	1,611	1.11	2,027	1,276	1.59	43.50%
专业工程为主的上市公司	23,193	23,152	0.99	25,865	23,698	1.09	9.38%
中国中冶	11,341	11,406	0.99	12,161	7,904	1.54	54.74%
中国化学	4,500	5,971	0.75	6,094	6,242	0.98	29.55%
中国核建	2,652	2,783	0.95	2,604	2,791	0.93	-2.11%
中材国际	1,775	3,186	0.56	2,009	3,223	0.62	11.88%
中铝国际	761	-2,834	-0.27	696	268	2.60	<-100%
海油工程	1,138	1,630	0.70	1,505	2,186	0.69	-1.38%
中钢国际	750	804	0.93	589	874	0.67	-27.85%
山西安装	276	206	1.34	207	210	0.99	-26.40%
34家上市建筑公司	267,207	247,934	1.08	262,184	209,979	1.25	15.86%
数据来源：根据公开发布的年报信息计算							

08 2025年展望

2024年12月举行的中央经济工作会议对我国2025年经济工作进行了系统部署。会议要求2025年要坚持稳中求进、以进促稳，守正创新、先立后破，系统集成、协同配合，实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，充实完善政策工具箱，加强超常规逆周期调节，打好政策“组合拳”，提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性。

自2022年以来，国务院国资委先后发布《关于中央企业加快建设世界一流财务管理体系的指导意见》以及《关于开展对标世界一流企业价值创造行动的通知》等文件，大力推进中央企业司库制度建设；2025年已经到来，政府化债工作在大力推进以快速释放流动性改善企业现金流，内循环将由消费主导并获得更多政策支持，战新与未来产业加速发展将引领行业转型升级，新技术、新模式加速普及：

一是直面行业挑战：

国家战略重心调整。由之前投资、出口拉动转向为消费、科技创新拉动。其次地方政府债务承压；根据财政部官网发布的数据，2024年底地方政府债务总额达到人民币47.53万亿元，相较2023年增加近人民币7万亿元，增速达到17%，整体负债率增加约3.2个百分点。再者房地产供求关系发生变化，住宅市场整体已基本饱和，止跌启稳仍任重道远。

二是抓住行业机遇：

紧盯区域重大项目展开经营，重点关注区域协调发展战路、交通强国战略、海洋强国战略和“两新一重”、城市更新、城中村改造、供电供水供气、仓储物流、乡村振兴等领域，稳住基本盘。

加快布局战略性新兴产业，建筑企业可根据自身资源禀赋，重点围绕相关性较高的新材料、新能源、高端装备、节能环保等展开布局。

应用新技术加快数字化转型，新一代信息技术加快发展，以绿色建筑、智慧建筑、数字化建造等为代表的新技术应用快速推广，涵盖科研、设计、生产加工、施工装配、运营等全产业链融合一体的智能建造产业体系加快构建，为企业数字化转型提供助力。

探索多种模式进军海外市场：国内建筑企业内卷严重，头部企业纷纷加大海外市场开拓力度。企业可积极加入合作联盟，通过开展借船出海、协同经营、合作经营等模式，快速熟悉海外业务运作程序。

三是塑强自身能力：

优化公司战略，强化组织管控，系统梳理政策文件，研究各区域发展规划，优化公司发展战略，调整业务布局与区域布局，细化关键战略支撑举措；同时加大管理创新、模式创新与机制创新，强化创新驱动作用。加强现金流管理；提高融资能力；塑造企业品牌；打造均衡业务；完善制度流程；加强项目管控；加速数智化进程。



ESG信息披露进入强制时代

2024年4月12日，在证监会的统一部署和指导下，结合社会各界反馈意见，上交所、深交所和北交所正式发布了《上市公司可持续发展报告指引》（以下简称“指引”），并自2024年5月1日起实施。指引要求上证180指数、科创50指数、深证100指数、创业板指数样本公司及境内外同时上市的公司应当最晚在2026年首次披露2025年度可持续发展报告，并鼓励其他上市公司自愿披露。

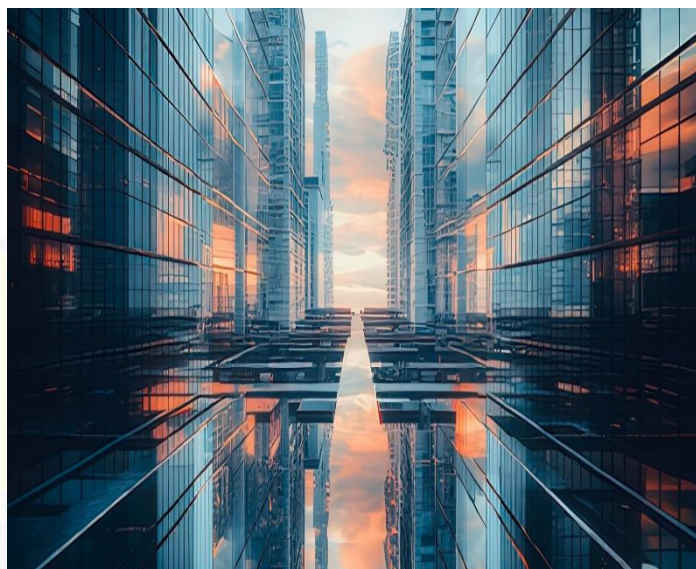
此外，财政部、证监会等九部委于2024年12月联合印发《企业可持续披露准则——基本准则（试行）》，并于2025年4月起草《企业可持续披露准则第1号——气候（试行）（征求意见稿）》。在制度安排上，财政部会同相关部门正在统筹协调、规划我国可持续披露准则体系建设。总体目标是，到2027年，我国企业可持续披露基本准则、气候准则相继出台。到2030年，国家统一的可持续披露准则体系基本建成。

在此背景下，践行ESG理念、实现绿色低碳转型对于建筑企业已经是一项“必答题”而非“选答题”。首先，建筑行业在全球碳排放中占比高、环节复杂，低碳转型不仅是满足披露合规的基本要求，更是建筑企业在国内及国际市场竞争中脱颖而出的重要路径。其次，积极拓展海外市场已成为建筑企业增长的关键引擎，国际头部建筑企业凭借领先的ESG实践构建竞争壁垒，我国建筑企业理应加速低碳布局，将绿色转型融入企业增长战略。最后，ESG为评估企业价值提供了新维度，包括指引在内的ESG标准明确指导建筑企业管控ESG风险、把握转型机遇，助力企业顺应新时代发展要求，从而赢得投资者、客户、政府及社会公众等利益相关方的认同，保障竞争优势的可持续性。因此，建筑企业需顺应ESG披露要求，将其与自身战略布局、业务发展深度融合，化外部合规压力为内生发展动力，切实推进绿色低碳转型，从而加速向世界一流企业跃升，为中国经济高质量发展注入可持续动能。

施工项目基础信用评级

建筑行业是国民经济的重要支柱产业，在推动经济增长和创造就业方面扮演着重要角色。然而，大部分建筑项目具有工程规模庞大、施工周期长、利润波动大等特点，建筑施工项目及企业存在一定的信用风险。因此，建立健全的信用评级体系对于促进建筑行业的健康发展和维护市场秩序具有重要意义。

建筑项目涉及的利益相关方相对较多，施工复杂程度相对较高，若在施工过程中由于土地证照、资金安排、企业内部管理等原因未能按期完成交付，将严重影响建筑工程项目的质量、安全和进度。因此，就建筑施工企业而言，一方面应合理安排工程工期及项目资源，避免盲目追求规模扩张，导致项目过多、资源紧张；另一方面，需要重视项目管理水平的提升，加强项目实施过程监督，强化对施工人员的管理和培训。为进一步评估施工企业的实力和管理水平，可对施工项目建立基础信用评级体系，在项目立项之初对施工项目进行多维度基础信用评级，如项目成本预算是否合理，施工现场的监督和管理计划是否规范，施工质量和安全措施是否到位，施工人员素质及培训和管理方案是否有效，工程质量问题整改行动方案是否具备等。通过综合评价形成基础信用评级结果，量化对比各施工项目的信用质量，以指导合理分配项目资源，优化资源利用效率，促进行业健康发展。



大力实施“走出去”策略，高质量服务国家“双循环”建设

根据G20旗下全球基础设施中心（GIH）发布的《全球基础设施建设展望》报告，到2040年，全球基础设施投资需求将增至94万亿美元，年均增长约3.7万亿美元。截至2024年底，我国已与150多个国家、30多个国际组织签署了200多份共建“一带一路”合作文件；同时，中国还成立了亚洲基础设施投资银行、丝路基金以及中哈产能合作基金等，在政府的大力支持下，积极拓展海外市场已经成为企业发展的重要渠道。

在G20国家领导人的倡导之下，经济合作与发展组织（“经合组织”，OECD）在近期和未来会陆续推出税基侵蚀与利润转移行动计划（BEPS）双支柱进一步的征管指南，支柱二下的各种规则将逐步清晰，全球反税基侵蚀（GloBE）信息申报表从纳税合规角度给予跨国集团更清楚的行动指引。同时许多国家和地区纷纷出台本地税务规则响应BEPS行动计划。中国的跨国集团，包括基础设施海外投资、并购及工程项目在海外布局及国际业务拓展过程中逐步意识到在这场全球范围内的税法体系的改革中，越早地采取行动才可以更自信地面对支柱二带来的挑战。越来越多的企业通过关注国际税收环境的变化，建设共享中心和海外平台实质性搭建加强海外税务风险管理，达到集团在全球范围内的合规遵从、税务风险的规避和全球有效税率的优化。

党的二十大报告强调，要“加快建设贸易强国，推动共建‘一带一路’高质量发展，维护多元稳定的国际经济格局和经贸关系”。中国建筑企业走出国门，积极参与国际竞争，开拓海外市场，既是顺应经济全球化发展趋势的必由之路，也是企业可持续发展的必然选择。

海外经营的每一步，都伴随着地缘政治、经济波动、法律差异、文化冲突等多重风险。为了更好地配合国家“走出去”战略，中国建筑企业日益重视海外经营风险与合规要求，及时跟踪国际政治与经济形势变化，充分认识与理解海外经营的差异性，提升风险敏感度，将合规经营作为企业信誉和可持续发展的基石，并积极制定相应的管理预案与属地化准则，从而提升盈利能力与抗风险能力，确保海外资产的安全和增值。

关税拉锯战，政府、企业协同应对

中美关税大战以其疾风骤雨般的税率攀升，正重塑全球经贸格局。当美国对中国建材产品累计加征145%的关税、中国同步反制至125%时，建筑行业首当其冲：进口建材成本激增、供应链稳定性受挫、技术壁垒升级。对于深度融入全球产业链的中国建筑企业而言，这场危机既是一次压力测试，更是一场必须打赢的转型之战。

国家层面高度重视贸易摩擦对各行业的影响，积极出台相关政策以降低冲击。一方面，加强与“一带一路”沿线国家以及其他新兴市场国家的贸易合作，通过签订双边或多边贸易协定，为建筑企业拓展海外市场创造有利条件。如中国与东盟国家在基础设施建设领域的合作不断深化，为中国建筑企业开辟了广阔的市场空间。另一方面，大力推动产业升级，鼓励建筑企业加大技术研发投入，提高建筑产品的附加值，从而提升在国际市场上的竞争力。

建筑企业自身也需要采取系统性应对策略：

- 1、供应链重构与成本优化：国产替代加速，推广万华化学结构胶等本土产品，替代进口份额30%；区域化采购网络，在RCEP成员国（如马来西亚）建立镀锌钢板二级供应链，关税减免3%-5%。
- 2、技术认证与标准突围：突破绿色壁垒，通过欧盟CE认证的幕墙系统可规避6%-8%碳关税；智能制造降本，BIM技术减少海外项目设计变更，综合成本节约12%。
- 3、政策红利与合规运营：自贸战略，零关税自贸圈（中国-东盟）带动基建出口增长；反制贸易壁垒，建立关税动态监测系统，纳入企业成本预警机制。
- 4、商业模式创新：EPC+融资捆绑、推广“工程换资源”模式，降低原材料采购风险。数字化服务增值，提供全生命周期碳足迹报告，满足欧盟CBAM合规要求，建筑工业化与数字化融合，提升海外项目利润率。

“十五五”新起点：建筑行业发展新思路和重要着力点

数字化、智能化升级：加速BIM、AI、5G、IoT等前沿技术的应用，构建产业互联网平台，推动建筑企业的数字化生态体系建设。

1、从国际对比来看，我国建筑企业在数字化、智能化升级上仍具备巨大潜力。欧美等发达国家和地区在建筑信息模型（BIM）普及、工业化建造技术、机器人施工装备等方面占据先机。而我国“碳达峰、碳中和”目标倒逼建筑业尽快改造升级，政府也出台了一系列扶持政策，如《关于推动智能建造与建筑工业化协同发展的指导意见》等，积极引导行业向智能建造与新型工业化方向深度融合。

与此同时，AI、物联网（IoT）、大数据、5G/6G通信、云计算等新兴技术加速渗透，为建筑企业拓展数字化、智能化应用场景提供了丰沃土壤。站在“十五五”新起点上，通过充分发挥AI的赋能效应，建筑行业正迎来历史性重构：用更少的人力、时间与资源投入，达成更高效、更安全、更可持续的施工与运维，从而实现高质量发展。

2、绿色低碳：贯彻落实碳达峰、碳中和部署，加快推广绿色建筑、装配式建筑与可再生能源应用，推动行业全面绿色转型。

全国存量建筑中仍有大量非节能建筑，大量老旧居住建筑设备老旧效率低、运行维护管理缺失，导致我国建筑全生命期能耗在全国能源消费总量中的占比居高不下；节能降碳潜力巨大。加快推动建筑领域节能降碳，全面推进城乡建设方式和管理运行模式绿色转型，可以有效降

低工程建造和建筑运行等环节能耗和碳排放水平，为实现碳达峰碳中和目标提供有力支撑。

2024年8月，《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》提出推进城乡建设发展绿色转型，对推行绿色规划建设方式、大力发展绿色低碳建筑等作出部署，并提出推动技术创新与产业升级。在“十五五”规划的引领下，中国建筑行业要以创新为驱动，以绿色化为底色，以城市更新、新产业配套为突破，为建设美丽中国贡献更多的智慧和力量。

3、产业链整合与跨界合作：打破行业边界，通过不同领域知识、技术与资料的交叉融合，创造建筑行业新的价值增长点。

传统建筑业的价值创造长期局限在施工环节部分，而产业链整合可推动企业向“设计-建造-运维-金融”的全周期方位进行突破，建筑业的价值创造正从“盖房子”向“经营城市”跃迁，加快完成生态重构，不仅能平抑行业周期波动，更将帮助建筑企业在新基建、城市更新等战略机遇中占据制高点。

面对即将到来的“十五五”时期，建筑企业若能提前布局并有效整合AI、大数据、BIM、机器人、物联网等创新技术，势必在工程质量、管理效率、安全环保以及商业模式变革方面获得显著收益。

展望2025及之后的建筑业发展，建筑企业要通过深度实践与不断迭代，积极拥抱变革，必将有机会在新一轮浪潮中逆势崛起，成就高质量发展新篇章。



安永 | 建设更美好的商业世界

安永致力于建设更美好的商业世界，为客户、员工、社会各界及地球创造新价值，同时建立资本市场的信任。

在数据、人工智能及先进科技的赋能下，安永团队帮助客户聚信心以塑未来，并为当下和未来最迫切的问题提供解决方案。

安永团队提供全方位的专业服务，涵盖审计、咨询、税务、战略与交易等领域。凭借我们对行业的深入洞察、全球联通的多学科网络以及多元的业务生态合作伙伴，安永团队能够在150多个国家和地区提供服务。

All in，聚信心，塑未来。

安永是指Ernst & Young Global Limited的全球组织，加盟该全球组织的各成员机构均为独立的法律实体，各成员机构可单独简称为“安永”。Ernst & Young Global Limited是注册于英国的一家保证（责任）有限公司，不对外提供任何服务，不拥有其成员机构的任何股权或控制权，亦不担任任何成员机构的总部。请登录ey.com/privacy，了解安永如何收集及使用个人信息，以及在个人信息法规保护下个人所拥有权利的描述。安永成员机构不从事当地法律禁止的法律业务。如欲进一步了解安永，请浏览ey.com。

© 2025 安永，中国。
版权所有。

APAC no. 03023180
ED None

本材料是为提供一般信息的用途编制，并非旨在成为可依赖的会计、税务、法律或其他专业意见。请向您的顾问获取具体意见。

ey.com/china

关注安永微信公众号

扫描二维码，获取最新资讯。

