

信用等级通知书

东方金诚债评字【2026】0191号

安徽建工水利开发投资集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“安徽建工水利开发投资集团有限公司 2026 年度第一期中期票据”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，本期中期票据信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二六年五月二十八日

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级有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级。东方金诚及本次评级人员与委托方、受评对象不存在任何影响本次评级行为独立性的关联关系，并依据相关法律法规、监管规定、公司评级流程及评级标准做出独立判断，未受任何机构或个人的干预和影响。
- 2.本报告所引用资料及外部专业意见的合法性、真实性、准确性、完整性由资料及外部专业意见的提供方和/或发布方负责，东方金诚引用资料及外部专业意见不应视为东方金诚对该资料及外部专业意见合法性、真实性、准确性及完整性做出了任何形式的保证，也不承担该资料及外部专业意见导致的任何责任。
- 3.本报告所含评级结论及相关分析为东方金诚基于相关信息和资料对受评对象信用状况所发表的预测性观点，而非对受评对象的事实陈述或鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在一定局限性。
- 4.本报告所含评级结论及相关分析仅为东方金诚对受评对象信用状况的个体意见，不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。东方金诚不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责，亦不对评级委托方、受评对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 5.本次债项评级结果原则上自本报告出具之日起在债项剩余存续期内有效，东方金诚有权另行发布跟踪评级结果或评级结果变更公告（调整、撤销、终止等）。
- 6.本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，未经东方金诚书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。东方金诚对本报告未经授权使用、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并保留追偿权利。
- 7.本报告知识产权归东方金诚所有。未经东方金诚书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。
- 8.任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明所列全部条款。

东方金诚国际信用评级有限公司

2026年5月28日

安徽建工水利开发投资集团有限公司

2026年度第一期中期票据信用评级报告

主体信用等级 ¹	评级展望	本期中期票据信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AA+	稳定	AA+	2026/5/28	葛新景	黄丁琦

主体概况	评级模型			
安徽建工水利开发投资集团有限公司（以下简称“安徽水利”或“公司”）主营建筑施工业务，控股股东为安徽建工集团股份有限公司（以下简称“安徽建工”），实际控制人为安徽省人民政府国有资产监督管理委员会。	一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
	企业规模	营业总收入	15.00	9.77
市场竞争力		施工资质	5.00	5.00
		施工经验及技术水平	5.00	3.00
		多样化	5.00	3.00
盈利能力 和 运营效率	新签合同额	10.00	6.92	
	EBITDA 利润率	10.00	6.73	
		现金收入比	7.50	5.11
债务负担 和 保障程度	应收账款周转率	7.50	2.64	
	资产负债率	10.00	6.23	
		EBITDA 利息倍数	7.50	4.55
	全部债务/EBITDA	7.50	4.29	
经营现金流流动负债比率			10.00	3.83
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：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

公司工程施工资质完备且等级较高，拥有公路工程施工总承包、水利水电工程施工总承包和建筑工程施工总承包 3 个特级资质，在安徽省水利水电工程、公路工程施工和建筑工程施工领域保持很强的市场竞争力；公司建筑施工业务新签合同额保持增长，受益于公司加大房建工程的承揽力度且中标量增加，省内房建工程新签合同额增长较快；公司建筑施工业务毛利润和毛利率均保持增长，期末在手合同额充足，为业务发展提供良好支撑。另一方面，公司房建项目垫资施工压力较大，需关注房地产施工项目的回款情况，应收账款信用减值损失规模较大，同时受参股房地产公司亏损影响，投资损失规模扩大，对利润总额形成一定侵蚀；公司应收账款、其他应收款及合同资产等规模及占比较大，对公司资金形成占压；公司资产负债率较高，全部债务中短期债务占比较高，存在一定的集中偿付压力，同时在建城市更新项目后续投资规模大，面临较大资金支出压力。

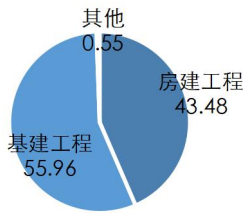
外部支持方面，公司控股股东安徽建工是安徽省最大的建筑施工企业，公司作为安徽建工下属重要的水利工程及市政公路工程投资建设主体之一，在项目承揽和融资担保等方面持续获得股东及相关各方的大力支持，预计未来控股股东安徽建工对公司支持意愿极强。

综合分析，公司偿还债务的能力很强，违约风险很低。

¹ 该主体信用等级及评级展望在 2027 年 5 月 27 日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

主要指标及依据

2025 年收入构成情况 (单位: %)



主要数据和指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额 (亿元)	355.08	424.63	436.64	437.81
所有者权益 (亿元)	101.21	103.46	114.75	115.68
全部债务 (亿元)	81.10	96.86	113.05	122.83
营业总收入 (亿元)	170.13	190.13	165.81	26.28
利润总额 (亿元)	5.39	7.01	6.05	1.16
经营性净现金流 (亿元)	1.84	3.98	1.14	-11.11
营业利润率 (%)	10.28	10.90	14.02	12.34
资产负债率 (%)	71.50	75.63	73.72	73.58
流动比率 (%)	127.96	122.76	126.55	128.75
全部债务/EBITDA (倍)	9.62	9.87	10.81	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.86	3.50	2.98	-

公司全部债务期限结构 (单位: 亿元)



注: 表中数据来源于公司 2023 年~2025 年的审计报告及 2026 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。

优势

- 公司工程施工资质完备且等级较高, 拥有公路工程施工总承包、水利水电工程施工总承包和建筑工程施工总承包 3 个特级资质, 施工经验丰富, 技术实力很强, 在安徽省水利水电工程、公路工程、建筑工程施工领域保持很强的市场竞争力;
- 近年随着国家稳增长政策持续发力带动建筑施工投资提高, 公司新签合同额保持增长, 受益于公司加大安徽省内房建工程的承揽力度且中标量增加, 房建工程新签合同额增长较快;
- 近年公司建筑施工业务毛利润和毛利率保持增长, 截至 2026 年 3 月末, 公司建筑施工业务在手合同额 331.85 亿元, 期末在手合同额充足, 以水利工程和市政路桥等基建业务为主, 为业务发展提供良好支撑;
- 控股股东安徽建工是安徽省最大的建筑施工企业, 公司作为安徽建工下属重要的水利工程及市政公路工程投资建设主体之一, 在项目承揽和融资担保等方面持续获得股东及相关各方的大力支持。

关注

- 公司房建项目垫资施工压力较大, 回款情况一般, 应收账款信用减值损失规模较大, 同时受参股房地产公司亏损影响, 投资损失规模扩大, 对利润总额形成一定侵蚀;
- 公司应收账款、其他应收款及合同资产等规模及占比较大, 对资金形成占压;
- 公司资产负债率较高, 全部债务中短期债务占比较高, 存在一定的集中偿付压力, 且在建城市更新项目后续投资规模大, 面临较大资金支出压力。

评级展望

公司评级展望为稳定。安徽省经济持续平稳发展, 固定资产投资力度逐年加大, 同时公司加大省外项目开拓力度, 预计未来建筑施工业务新签合同额将保持增长, 作为安徽建工下属重要的建筑施工企业, 市场竞争力仍将保持稳定。

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	25 安徽水利 MTN002/AA+	2025/12/17	姜珊、黄丁琦	《建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202504) 》	阅读原文
AA+/稳定	23 安徽水利 PPN001/AA+	2023/8/10	段莎、薛梅	《东方金城建筑企业评级方法及模型 (RTFC011202208) 》	-

主体概况

公司主要从事建筑施工业务，包括市政工程、水利工程、公路桥梁工程、房屋建筑工程等，控股股东为安徽建工集团股份有限公司，实际控制人为安徽省人民政府国有资产监督管理委员会

安徽建工水利开发投资集团有限公司（以下简称“安徽水利”或“公司”）主营建筑施工业务，控股股东为安徽建工集团股份有限公司（以下简称“安徽建工”），实际控制人为安徽省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“安徽省国资委”）。

公司成立于2018年3月，由安徽建工²以截至2017年9月30日的部分长期股权投资（即安徽建工完成吸收合并上市前上市公司所属18家全资子公司的股权）出资设立，初始注册资本20.00亿元。同时，安徽建工以2017年12月31日为划转基准日，将吸收合并前上市公司的相关资产（除已作为出资划转至安徽水利开发有限公司³的18家全资子公司的股权）、业务、人员、债权债务等整体划转至安徽水利。2019年9月，公司引入工银金融资产投资有限公司（以下简称“工银金资”）实施增资扩股，注册资本增至22.64亿元。历经多次增资扩股，截至2026年3月末，公司注册资本和实收资本均为25.26亿元，控股股东安徽建工持股79.18%，实控人为安徽省国资委。

安徽水利主要从事建筑施工业务，截至2026年3月末，公司拥有公路工程施工总承包、水利水电工程施工总承包、建筑工程施工总承包3个特级资质，公路路基工程专业承包、公路路面工程专业承包、市政公用工程施工总承包、桥梁工程专业承包、建筑装饰装修工程专业承包、起重设备安装工程专业承包、地基基础工程专业承包、城市及道路照明工程专业承包、电子与智能化工程专业承包、环保工程专业承包、消防工程专业承包11个壹级资质，港口与航道工程施工总承包、机电工程施工总承包、电力工程施工总承包、钢结构工程专业承包、水工金属结构制作与安装工程专业承包、公路交通工程（公路安全设施分项）专业承包、隧道工程专业承包7个贰级资质，以及多项工程监理、行业甲级资质等，业务范围包括市政工程、水利工程、公路工程、房屋建筑工程等，经营区域以安徽省内为主。公司已承做苏信合作高端纺织产业园EPC总承包项目、华阳河蓄滞洪区建设工程(安庆市)主体工程施工II标（宿松标）等大型项目，施工经验丰富，在安徽省水利水电工程、公路工程施工、建筑工程领域具有很强的市场竞争力。2025年，公司建筑业务新签合同额357.16亿元，同比保持增长。

截至2026年3月末，公司（合并）资产总额437.81亿元，所有者权益115.68亿元，资产负债率为73.58%。2025年及2026年1~3月，公司营业总收入分别为165.81亿元和26.28亿元，利润总额分别为6.05亿元和1.16亿元。

² 安徽建工于2017年完成发行股份吸收合并安徽建工集团有限公司并配套募集资金相关事宜，为了理顺完成吸收合并后整个上市公司组织架构和管理关系，加强重组后业务管理，安徽建工于2018年3月出资设立安徽水利。

³ 2025年2月6日，更名为安徽建工水利开发投资集团有限公司。

中期票据概况及募集资金用途

本期中期票据概况

公司向中国银行间交易商协会申请注册金额为 20.00 亿元的中期票据，本期拟发行安徽建工水利开发投资集团有限公司 2026 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），本期基础发行金额为 0.00 亿元，基础发行金额上限为 10.00 亿元。本期中期票据期限为 2+N（2）年，于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期，附公司利息递延支付权及赎回选择权。若公司不行使利息递延支付选择权，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。除非发生强制付息事件⁴，本期中期票据的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照相关发行条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受任何利息递延支付次数的限制；前述利息递延不构成公司未能按照约定足额支付利息的行为。每笔递延利息在递延期间应按当期票面利率累计计息。本期中期票据前 2 个计息年度的票面利率将通过集中簿记建档方式确定，在前 2 个计息年度内保持不变，第 2 个计息年度末为首个票面利率重置日，自第 3 个计息年度起，每 2 年重置一次票面利率，每个票面利率重置日为赎回日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第一个工作日，顺延期间不另计息），公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）赎回本期永续票据。

本期中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司其他同类型待偿还债务融资工具。

本期中期票据无担保。

募集资金用途

本期中期票据募集资金拟全部用于偿还有息债务。

宏观经济和政策环境

受出口高增、投资止跌回升带动，一季度经济增长动能增强，物价水平偏低局面也在改善

2026 年一季度 GDP 同比增长 5.0%，增速较上季度回升 0.5 个百分点。主要原因是在外需偏强，以及国内制造业转型升级效应显现，推动芯片、新能源汽车等高新技术产品出口高增带动下，当季出口增速明显加快，以美元计价同比增长 14.7%，显著高于去年四季度的 3.8%。这是一季度工业生产同比增长 6.1%，增速比上季度加快 1.1 个百分点的主要原因。另外，一季度在基建投资快速增长带动下，固定资产投资同比增长 1.7%，扭转了去年四季度较大幅度负增长的态势，也对一季度 GDP 增速加快起到了一定推动作用。最后，在反内卷及外部输入性通胀综合作用下，一季度物价水平偏低状况也有明显改善，衡量宏观经济整体物价水平的 GDP 平减指数同比降幅由去年四季度的-0.65%收窄至-0.06%，二季度将会转正。需要强调的是，一季度高

⁴ 在本期中期票据付息日前 12 个月内，发生以下事件的，应当在事项发生之日起两个工作日内，通过交易商协会认可的网站及时披露，明确该事件已触发强制付息条件，且公司（母公司）不得递延支付当期利息以及按照相关发行条款已经递延的所有利息及其孳息：（1）向普通股股东分红（按规定上缴国有资本收益除外）；（2）减少注册资本。

技术制造业增加值同比增长 12.5%，比去年全年增速加快 3.1 个百分点，明显领先整体工业生产增速，显示新质生产力领域快速发展对经济增长的拉动力在进一步增强。

值得注意的是，一季度在出口大幅提速的同时，宏观经济呈现一定程度的“外强内弱”特征，国内投资、消费增速仍然偏低。背后是房地产市场继续处于调整状态，有效需求不足的局面有待进一步破解。展望二季度，GDP 增速有望达到 4.8%左右，较一季度会略有放缓，主要原因是受中东地区地缘政治冲突拖累全球经济，以及去年同期基数偏高等影响，二季度出口增速有可能下行。总体上看，未来一段时间宏观经济运行将以稳为主，投资还有提速空间，居民消费会温和增长，房地产市场调整幅度有望收敛。

短期内宏观政策将继续处于观察期，降息降准会进一步后移；下半年财政政策有加码空间

短期来看，外部地缘政治冲突对国内物价的推升效应已经显现，对经济增长动能的扰动还要进一步观察。在物价水平上升、出口保持较快增长的预期下，二季度宏观政策还将保持较强定力。其中，降息降准会进一步后移，央行将主要通过结构性政策工具，引导金融资源重点流向科技型企业 and 中小微企业，着力推动新旧动能转换，稳定就业大局，同时坚持不搞大水漫灌。今年目标财政赤字率、新增专项债、新增超长期特别国债规模均与上年持平，同时设立 8000 亿元新型政策性金融工具。这意味着今年财政政策将主要通过准财政工具发力，重点是扩投资，促消费的重点正在从商品消费转向服务消费。我们判断，下半年财政政策有灵活加码空间。总体上看，在房地产市场处于调整状态下，宏观政策会延续支持性取向。

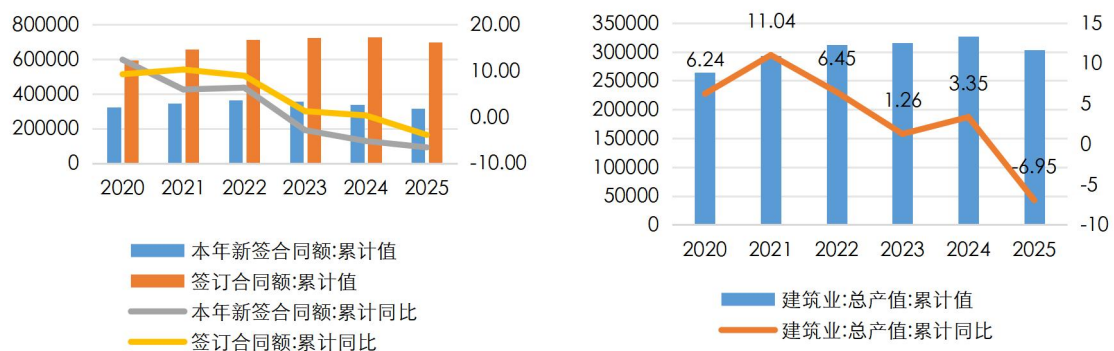
行业分析

建筑行业

受房地产持续拖累影响，2025 年建筑行业整体需求收缩，行业增长承压，预计 2026 年房地产市场的止跌回稳及基建投资增速的回升有利于建筑行业需求修复

2025 年建筑行业整体需求收缩，行业增长承压。2025 年建筑业实现总产值 30.38 万亿元，累计同比增速-6.95%；自 2023 年下半年起，建筑业新签合同额进入负增长阶段，2025 年新签合同额 31.53 万亿元，累计同比增速-6.57%；2025 年二季度起，建筑业签订合同额首次出现负增长，2025 年签订合同额 69.90 万亿元，累计同比增速-3.87%。

图表 1：近年我国建筑业合同额及总产值情况（单位：亿元、%）



数据来源：iFinD 同花顺，东方金城整理

2025 年房地产行业表现仍旧低迷，成为拖累建筑行业的主要因素。2025 年以来，尽管中

央相继推出“推动老旧小区改造、支持受困房企化解项目风险、存量商品房收购、降准降息”等一系列政策助力房地产市场止跌回稳，但房地产市场仍处于震荡筑底阶段。2025年全国房地产开发投资、房屋施工面积、房屋新开工面积同比分别下降17.2%、10.0%和20.4%。房地产新开工和施工面积均显著收缩，反映出房地产建设端投资整体低迷，直接拖累了建筑业整体合同额的增长。2025年12月中央经济会议和全国住房城乡建设工作会议明确指出，2026年要着力推动房地产市场止跌回稳和高质量推进城市更新，从而有望减缓房地产施工需求下滑速度。

2025年我国基建投资增速-2.2%，低于上年全年4.4%的增长水平，施工需求支撑减弱。基建三大细分领域中，电力、热力、燃气及水的生产供应投资同比增长9.1%，交通运输、仓储和邮政业投资同比增长-1.2%，水利、环境和公共设施管理业投资同比增长-8.4%。具体来看，因电力能源转型、电网智能化升级、特高压建设等需求持续较高，电力、电网相关投资仍较旺盛，水利领域受益于两重项目中含较多重大水利工程及长江沿线交通设施建设，投资韧性较强，而主要由地方政府主导的公共设施、道路等项目投资受地方债务约束影响下滑明显。2025年中央经济工作会议明确提出继续实施更加积极的财政政策，并保持必要的财政赤字水平，强调优化“两新”政策实施，推动投资止跌回稳，基建仍被视为稳增长的重要抓手之一，2026年基建投资增速有望较2025年小幅回升。

我国建筑行业竞争激烈，集中度逐步提高，八大建筑央企市场份额占据主导地位，反内卷背景下竞争的核心正从“价格竞争”转向“价值竞争”

我国建筑行业市场化程度较高，建筑企业数量众多，建筑行业需求下滑背景下，建筑企业间的竞争进一步加剧。

近年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。从八大建筑央企⁵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2025年的52.51%。2025年八大建筑央企合计新签合同16.56万亿元，同比增长3.42%，其中中国建筑、中国中铁、中国铁建、中国交建、中国电建、中国能建、中国化学的新签订单均实现正增长，八大建筑央企的新签订单市场份额占据主导地位。

2025年中央经济工作会议明确提出综合整治“内卷式”竞争，要求制定全国统一大市场建设条例，破除地方保护和市场分割。2025年7月，国务院国资委推动33家建筑央企联合发布“反内卷”倡议书，共同推动行业转型，摒弃“内卷式”竞争，竞争的核心正从“价格竞争”转向“价值竞争”。未来建筑行业将加快向高端化、智能化、绿色化转型升级。

区域经济

安徽省经济和财政收入保持平稳增长，综合经济实力很强，在长江三角洲区域一体化等发展战略的带动下，安徽省基础设施、工业投资等固定资产投资保持增长

安徽省位于我国华东地区，是承接沿海发达地区经济辐射和产业转移的前沿地带，亦是我国实施中部崛起战略的重要区域。2019年，国务院印发了《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》，将长江三角洲区域一体化上升为国家战略，对安徽省构建现代产业体系，推进科技创新

⁵ 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。

等产业转型，加快地区经济发展具有重要意义。

近年安徽省经济保持快速平稳增长，综合经济实力很强。2025年安徽省生产总值（GDP）52989亿元，比上年增长5.5%，安徽省经济总量在全国31个省级行政区中排名第11位，较上年排名保持稳定，在中部六省⁶中排名第4位；按常住人口计算，人均地区生产总值86832元，同比增长5.8%。同期，安徽省经济增速高于全国平均水平（5.0%）。

2025年安徽省固定资产投资（不含农户）比上年下降9.2%，扣除房地产开发投资，固定资产投资下降5.1%。分产业看，第一产业投资下降0.7%，第二产业投资下降2.0%，第三产业投资下降14.7%。分领域看，工业投资下降2.1%，其中工业技术改造投资下降10.2%；基础设施投资下降3.7%；高技术产业投资增长16.4%。2025年，安徽省全年房地产开发投资3031.4亿元，比上年下降24.5%。

近年，安徽省持续推进重大项目建设投资。2024年，安徽省重点项目完成投资7871.7亿元，投资完成率114.7%；新开工项目913个，同口径比增加191个；竣工项目202个，竣工率155.4%。2025年省重点项目清单项目1626个，年度计划投资5994.3亿元。

交通方面，安徽省形成了以合肥、芜湖、蚌埠、淮南和马鞍山为枢纽的多节点水陆空立体交通网，交通区位优势明显。2025年安徽省累计完成交通固定资产投资1516.7亿元，完成年度计划任务的112.2%，同比下降5.9%。截至2025年末，安徽省公路总里程25.0万公里，其中，高速公路通车里程7015公里。根据《安徽省高速公路网规划修编（2020-2035年）》，到2035年，全省高速公路规划总里程达10165公里（含展望线），形成“五纵十横”高速公路网，基本实现“各市有环线、县区有双线、重点城镇全覆盖、重要节点全连通、主要通道全扩容”，东接沪苏浙、西连鄂豫赣的高速公路通道服务能力有效提升，全面支撑交通强国建设和长三角区域一体化发展。

安徽省财政收入规模较大，近年保持增长。2025年全省一般公共预算收入4157.4亿元，比上年增长2.9%，其中税收收入2680.3亿元，增长3.0%。一般公共预算支出9120.1亿元，增长1.3%。全年全省社会融资规模增量11656.8亿元，比上年减少170.3亿元。

2025年3月7日，安徽省发展和改革委员会发布了《安徽省深入推进长三角一体化发展2025年工作要点》，推动科技、产业、生态环境、对外开放、体制机制等合作，并实施一批一体化重大工程或项目，将为长三角一体化高质量发展做出更大贡献。2026年3月，安徽省人民政府发布了《安徽省国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》，依托中国建造（安徽）互联网平台等，提升现代建筑业全产业链发展水平，积极发展智能建造、绿色建造等新型建造方式，加大高等级资质企业培育力度，推动建筑业“走出去”。随着长三角一体化发展战略的持续推进，预计未来安徽省经济发展前景良好，安徽省建筑企业将迎来转型、提质与对外拓展的良好发展机遇。

业务运营

经营概况

⁶ 中部六省分别为河南省、山西省、安徽省、湖南省、湖北省和江西省。

公司主要从事以基建和房建为主的建筑施工业务，近年公司营业收入有所波动，毛利润和毛利率均持续提升

公司主要从事以基建和房建为主的建筑施工业务，辅以检测、材料销售、酒店管理及工程技术等其他业务。

建筑施工业务是公司营业收入的主要来源，近年营业收入有所波动。2024年受益于建筑施工项目陆续结转影响，公司营业收入同比增长；2025年受制于房建市场不景气影响，房建业务收入下滑导致公司营业收入同比下降。其他业务收入持续下降，2025年同比大幅下降，主要系公司将酒店、水力发电、人防、光机电安装等业务划分至基建工程业务所致；截至2026年3月末，公司控股运营水电站7座，并已全部建成发电，电站分别位于安徽省霍山县、金寨县及云南省贡山县，2023年~2025年水力发电业务收入1.56亿元、1.67亿元和1.39亿元。

近年公司毛利润和毛利率均持续增长，其中2024年和2025年毛利润同比分别增长19.36%和11.84%，主要系建筑行业主材价格下降，以及公司加强项目精细化管理所致。其中，公司基建工程业务毛利率水平近年保持稳步提升；公司房建工程业务毛利率近年有所波动，2024年毛利率同比下降，主要系当年未决算毛利率较高的安置房代建项目所致。

2026年1~3月，公司营业收入同比有所下降，毛利润及毛利率同比有所上升。

图表 2：公司营业收入构成及毛利润、毛利率构成情况（单位：亿元、%）



类别	2023年		2024年		2025年		2026年1~3月		
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比	
建筑 施工	房建工程	81.76	48.05	84.10	44.23	72.10	43.48	9.51	36.17
	基建工程	79.42	46.68	98.91	52.02	92.79	55.96	16.61	63.20
其他	8.96	5.27	7.12	3.75	0.92	0.55	0.17	0.63	
合计	170.13	100.00	190.13	100.00	165.81	100.00	26.28	100.00	
类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	
建筑 施工	房建工程	7.32	8.95	6.52	7.75	10.78	14.96	0.89	9.41
	基建工程	7.24	9.12	12.00	12.13	12.45	13.42	2.36	14.23
其他	3.36	37.49	2.87	40.32	0.69	75.13	0.10	57.61	
合计	17.92	10.53	21.39	11.25	23.92	14.43	3.35	12.76	

数据来源：公司提供，东方金城整理

建筑施工业务

公司工程施工资质完备且等级较高，拥有公路工程施工总承包、水利水电工程施工总承包和建筑工程施工总承包3个特级资质，且公司是安徽建工下属唯一拥有水利水电工程施工总承包特级资质的企业，施工经验丰富，技术实力很强，在安徽省水利水电工程、公路工程、建筑工程施工领域保持很强的市场竞争力

2025年，公司新增1个建筑工程施工总承包特级资质。截至2026年3月末，公司拥有公路工程施工总承包、水利水电工程施工总承包、建筑工程施工总承包3个特级资质，公路路基工程专业承包、公路路面工程专业承包、市政公用工程施工总承包、桥梁工程专业承包、建筑装饰装修工程专业承包、起重设备安装工程专业承包、地基基础工程专业承包、城市及道路照

明工程专业承包、电子与智能化工程专业承包、环保工程专业承包、消防工程专业承包 11 个壹级资质，港口与航道工程施工总承包、机电工程施工总承包、电力工程施工总承包、钢结构工程专业承包、水工金属结构制作与安装工程专业承包、公路交通工程（公路安全设施分项）专业承包、隧道工程专业承包 7 个贰级资质，以及多项工程监理、行业甲级资质等，工程施工相关资质完备且等级较高。

技术实力方面，公司是安徽建工下属唯一拥有水利水电工程施工总承包特级资质的企业。截至 2026 年 3 月末，公司共计拥有实用新型专利 205 个、发明专利 143 个、国家级工法 8 个、省级工法 276 个，主编和参编行业标准分别为 1 个和 2 个，主编和参编地方标准分别为 1 个和 6 个。截至 2025 年末，公司拥有一级建造师 616 名。2023 年~2025 年，公司研发支出分别为 2.43 亿元、3.25 亿元和 2.56 亿元。

项目经验方面，公司施工经验丰富，在安徽省水利水电工程和公路工程施工领域保持很强的市场竞争力。安徽省地处长江、淮河两大河流之间，地理位置特殊，气候条件复杂，经济的发展受水利行业的制约因素影响明显，公司前身为安徽省水利纵队水建支队，积累了丰富的水利水电建设施工技术经验，已承揽华阳河蓄滞洪区建设工程(安庆市)主体工程施工 II 标(宿松标)、安徽省广德市凤凰山水库枢纽工程施工总承包、房山区主要沟道治理工程、马鞍山市姑溪河当涂闸枢纽工程施工、安徽省淮河流域重要行蓄洪区建设工程(霍邱段)工程总承包等多项水利工程。此外，公司还负责苏信合作高端纺织产业园 EPC 总承包项目、江安县县城区城市建设十三个打捆工程项目(EPC)、澜园悦府工程项目施工、高新区新能源科技产业园 EPC 项目、浙江大学医学院附属第二医院安徽医院项目施工总承包等重大建筑工程项目建设。截至 2026 年 3 月末，公司先后获得鲁班奖 2 项，分别为临淮岗洪水控制工程和龙子湖及周边综合治理和生态开发一期工程；詹天佑奖 3 项，分别为临淮岗洪水控制工程、沂河刘家道口节制闸工程和芜湖长江公路二桥项目；中国水利工程优质(大禹)奖 8 项，分别为淮河入海水道近期工程、临淮岗洪水控制工程、淮河干流荆山湖退洪闸工程、刘家道口节制闸工程、广州市西江引水工程、长江澄通河段通州沙西水道长江河~福山塘段边滩综合治理、南水北调东线一期蔺家坝泵站和大悟县三塔寺水库工程项目；全国市政金杯示范工程 2 项；中国安装工程优质奖(中国安装之星) 1 项；公路交通优质工程奖(李春奖) 9 项；国家优质工程奖 6 项，分别为蚌埠闸扩建工程、合肥金寨路高架桥工程、芜湖电厂五期 2×660“上大压小”工程、泗县至宿州高速公路、G105 下符桥至毛坦厂(霍山段)公路改造工程和黄山至祁门高速公路；全国市政金杯示范工程 2 项，分别为蚌埠市龙子湖桥头公园工程、蚌埠市蚌医南路工程。

随着国家稳增长政策持续发力带动建筑施工投资提高，公司新签合同额保持增长，受益于公司加大房建工程的承揽力度且中标量增加，安徽省内房建工程新签合同额增长较快；截至 2026 年 3 月末建筑施工业务在手合同额 331.85 亿元，在手合同额充足，以水利和市政路桥工程为主，为业务发展提供良好支撑

公司建筑施工业务主要为基础设施工程、房屋建筑工程，其中基础设施工程包括市政工程、路桥工程、水利工程等类型。随着业务规模扩大，2023 年~2025 年公司建筑施工业务收入有所波动，毛利润和毛利率均保持增长。其中房建工程业务收入、毛利润和毛利率均有所波动；基建工程业务收入有所波动，毛利润及毛利率均逐年增长。

图表 3：公司建筑施工业务及毛利润、毛利率情况（单位：亿元、%）

业务	2023年		2024年		2025年		2026年1~3月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
房建工程	81.76	50.73	84.10	45.95	72.10	43.73	9.51	36.40
基建工程	79.42	49.27	98.91	54.05	92.79	56.27	16.61	63.60
合计	161.18	100.00	183.01	100.00	164.89	100.00	26.11	100.00
业务	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
房建工程	7.32	8.95	6.52	7.75	10.78	14.96	0.89	9.41
基建工程	7.24	9.12	12.00	12.13	12.45	13.42	2.36	14.23
合计	14.56	9.03	18.52	10.12	23.23	14.09	3.26	12.47

资料来源：公司提供，东方金城整理

新签合同额方面，依托控股股东安徽建工在安徽省内很强的项目承揽力，公司建筑施工业务新签合同额保持增长，其中 2025 年公司房建工程新签合同额增长较快，主要系公司加大房建项目承揽力度，项目中标金额上升所致；2025 年公司基建项目新签合同额同比下降，主要系基建市场大环境不景气，行业下行导致需求下降所致。2026 年 1~3 月，公司房建工程和基建工程新签合同额分别为 22.07 亿元和 22.89 亿元，同比均有所增长。

公司建筑施工业务期末在手合同额有所波动，但始终保持较大规模。截至 2026 年 3 月末，公司期末在手合同额为 331.85 亿元，在手合同额充足，其中基建工程占比较高，为未来业务发展提供了良好支撑。

图表 4：公司建筑施工业务新签合同和期末在手合同情况（单位：亿元）

业务	2023年	2024年	2025年	2026年1~3月
新签合同额	317.17	350.25	357.16	44.96
房建工程	71.63	61.93	90.99	22.07
基建工程	245.54	288.32	266.17	22.89
期末在手合同额	358.24	376.77	307.65	331.85
房建工程	123.11	128.07	96.68	108.47
基建工程	235.13	248.70	210.97	223.38

资料来源：公司提供，东方金城整理

从区域来看，公司建筑施工区域以安徽省内为主，2025 年公司安徽省内新签合同额为 307.80 亿元，省外新签合同额为 50.36 亿元。

图表 5：公司新签合同额的地区分布情况（单位：亿元、%、个）

项目	2023年			2024年			2025年		
	金额	占比	数量	金额	占比	数量	金额	占比	数量
房建工程	71.63	22.58	45	61.93	17.68	33	90.99	25.48	54
其中：安徽省内	57.76	18.21	39	45.16	12.89	24	71.13	19.92	44
安徽省外	13.87	4.37	6	16.77	4.79	9	19.86	5.56	10
基建工程	245.54	77.42	121	288.32	82.32	206	266.17	74.52	114
其中：安徽省内	223.43	70.44	108	210.62	60.13	171	235.67	65.98	94
安徽省外	22.11	6.97	13	77.70	22.18	35	30.50	8.54	20
合计	317.17	100.00	166	350.25	100.00	239	357.16	100.00	168

数据来源：公司提供，东方金城整理

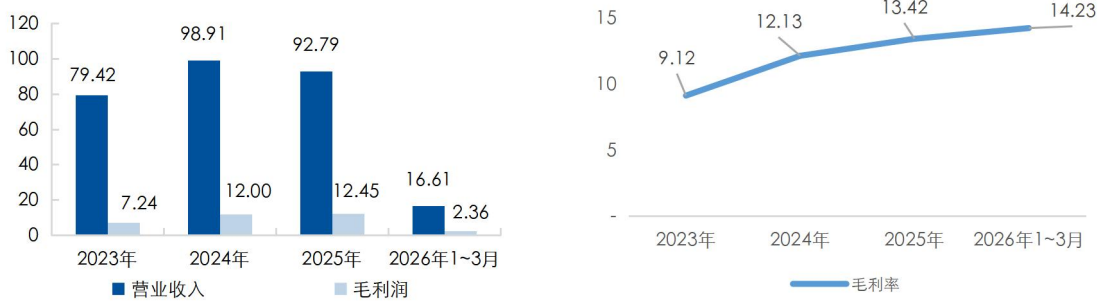
1、基建工程

公司基建工程占建筑施工业务比重较高，多为地方重点工程，2025年末基建工程在手合同额210.97亿元，项目整体回款较有保障，但部分回款周期有所延长

公司基建工程占建筑施工业务比重较高，包括路桥工程、市政工程、水利工程等类别。业务模式以施工总承包为主，业主方均为国有企业，项目回款较有保障。近年公司基建工程收入有所波动，但毛利率逐年提高。

新签合同额方面，近年公司基建业务新签合同额有所波动，其中2025年公司基建工程新签合同额266.17亿元。期末在手合同额方面，截至2025年末，公司基建业务期末在手合同额210.97亿元，保持较大规模。

图表6：公司基建工程业务情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金城整理

上游施工采购方面，公司主要支付材料款、劳务款和分包款等款项，以材料款为主，均为集中采购，其中省内大宗产品如钢筋、水泥、砂石等均由同一控制下关联方安徽建工现代商贸物流集团有限公司⁷负责，采购款在当期协定大宗产品价格基础上，依据结算账期、结算方式不同上下浮动，通常按月结算或现款现货，其余物资由公司根据项目策划统一招标采购。

下游施工款结算方面，业主方通常按月确认产值，以产值的70%支付施工款，项目完工后支付进度约75%，验收后回款率达80%~90%，其余款项在验收后2年内收回。2025年，公司完工的合同额超过1亿元的25个项目，合同金额共计78.21亿元，已结算金额为69.62亿元，已回款金额为50.44亿元，回款比例为72.45%⁸，均按合同约定回款。

公司基建项目多为地方重点工程，主要分布在安徽省内。截至2025年末，公司合同总额超过5亿元的主要在建项目共计16个，包括S20长丰至固始高速公路霍邱至皖豫界段工程路基01标一分部二分部、华阳河蓄滞洪区建设工程(安庆市)主体工程施工II标(宿松标)、S94和县至襄阳高速公路天堂寨支线一标二分部、蚌埠临港产业园基础设施建设(一期)等，(详见附件三)，合同总金额为134.22亿元，已结算金额为66.41亿元，已回款金额为45.60亿元，已结算部分的回款率为68.66%，整体回款情况一般。考虑到公司基建项目业主方主要为地方政府平台或国有企业，项目回款较有保障，但部分回款周期有所延长。

⁷ 前身为安徽建工建筑材料有限公司。

⁸ 回款比例=已回款金额/已结算金额，下同。

图表 7：公司基建工程新签和期末在手合同额情况（单位：亿元）

类型	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年（末）	2026 年 3 月（末）
基建业务新签合同额	245.54	288.32	266.17	22.89
其中：路桥工程	37.43	115.23	15.69	9.13
高速投资	-	-	110.32	-
市政工程	169.28	52.68	63.79	7.57
水利工程	38.83	120.41	62.81	5.29
其他	-	-	13.56	0.90
基建业务期末在手合同额	235.13	248.70	210.97	223.38

数据来源：公司提供，东方金城整理

公司投资类项目主要包括 PPP 项目和城市更新项目，其中投资建设的 2 个蚌埠市城市更新项目均处于在建状态，投资规模大，预计未来将面临较大的资金支出压力

截至 2025 年末，公司并表 PPP 项目中无在建项目，处于运营期的 PPP 项目 1 个，为安徽省安庆市望江县 G35 武昌湖互通立交至 S211、S212 连接线建设工程。该项目于 2023 年 2 月投入运营，运营期限至 2033 年 10 月，截至 2025 年末回款金额为 0.61 亿元。公司 PPP 项目运营周期较长，未来面临一定的不确定性。

截至 2025 年末，公司在建投资类项目为 2 个片区开发项目，包括蚌埠经济开发区临港片区城市更新（一期）项目和蚌埠市禹会区黑虎山八里沟片区城市更新项目（一期），剩余投资额分别为 69.33 亿元和 19.34 亿元，未来公司面临较大资金支出压力。

图表 8：截至 2025 年末公司主要投资类项目情况（单位：亿元）

项目	营运模式	合同签订时间	项目状态	运营期限	总投资	已投资金额	预计回款	已回款
安徽省安庆市望江县 G35 武昌湖互通立交至 S211、S212 连接线建设工程（PPP 项目）	可行性缺口补贴	2020-8-28	运营	2023.2~2033.10	6.02	6.02	6.02	0.61
蚌埠经济开发区临港片区城市更新（一期）项目 ⁹	政府付费	2022-10-1	在建	无运营期	93.40	24.07	9.22	8.18
蚌埠市禹会区黑虎山八里沟片区城市更新项目（一期）	政府付费	2023-9-27	在建	无运营期	22.13	2.79	1.26	0.77

资料来源：公司提供，东方金城整理

2、房建工程

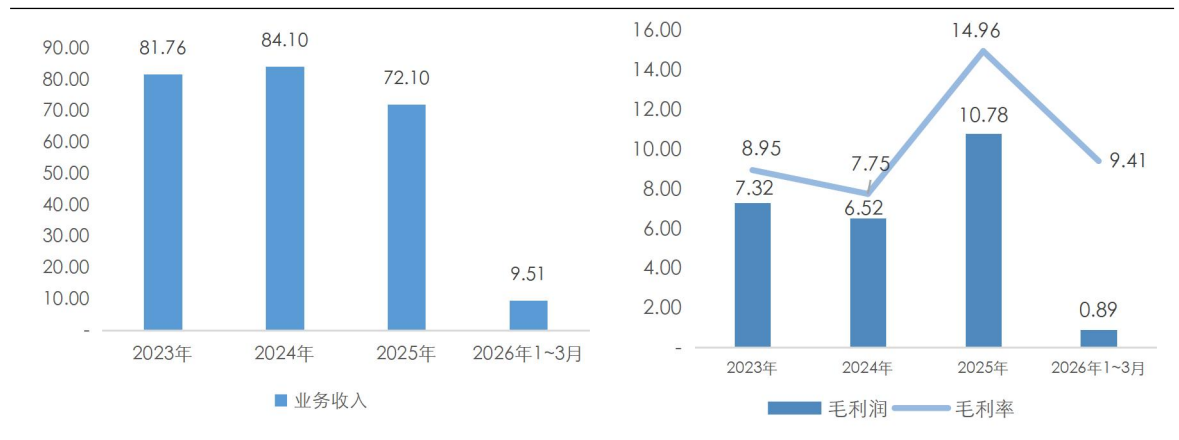
近年公司房建项目新签合同额有所波动，业主方中三四线城市国有企业或城投企业占比较高，财政实力一般，垫资施工压力较大，回款情况一般

公司房屋建筑工程业务类型多为产业园区、公共建筑、安置房和普通住宅等，经营模式主要为单一施工模式和交钥匙工程合同模式（EPC）。其中，单一施工模式下，根据工程建设进度确认收入，建设单位或者其他工程施工承包单位根据工程完工量向公司支付工程价款，工程完工后，建设单位保留一定比例（3%~5%）的工程质保金，在质保期满后支付。交钥匙工程合同模式（EPC）下，根据工程建设进度确认收入，建设单位根据合同约定向项目部支付工程价

⁹ 该项目子项目之一“临港片区城市更新(一期)临港新材料产业园四条市政道路项目”中，凤阳东路东延、纬五路东延、曹山东路和 C-18 路的建设期为 2023 年 12 月 30 日至 2025 年 6 月 12 日。该项目的其余子项目尚未完工。

款。2023年~2025年，公司房建工程收入、毛利润和毛利率均有所波动。

图表 9：公司房建工程业务情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金城整理

2023年~2025年及2026年一季度，公司房建工程新签合同额分别为71.63亿元、61.93亿元、91.00亿元和22.07亿元。近年公司房建工程新签合同额持续增长，主要系公司加大承揽房建工程的力度，中标量增加所致。期末在手合同方面，截至2026年3月末，公司房建工程期末在手合同额108.47亿元。

公司房建项目主要分布在安徽省内，省外主要在四川、安徽、湖南等省份和重庆市，业主方主要为政府和国企。

从回款情况来看，截至2025年末，公司合同总额超过5亿元的主要在建房建项目共计4个¹⁰，包括江安县城区城市建设十三个打捆工程项目（EPC）、高新区新能源科技产业园EPC项目、澜园悦府工程项目施工及苏信合作高端纺织产业园EPC总承包项目（详见附件四），合同总金额为36.54亿元，已结算金额为16.87亿元，已回款金额为10.86亿元，已结算部分的回款率为64.42%，主要系业主资金紧张，工程款支付滞后以及未到付款节点业主方不予付款所致。

公司业主方中财政实力一般的三四线城市国有企业或城投企业占比较高，部分公建类项目垫资施工周期较长，同时受近年房地产行业调整影响，部分房企回款减弱，需进一步关注项目的回款情况。

公司治理与战略

公司根据《公司法》等相关法律法规，建立了较为完善的法人治理结构，管理层级清晰

根据《公司法》及公司章程的相关规定，公司设立中国共产党安徽建工水利开发投资集团有限公司（以下简称“公司党委”）、股东会、董事会，公司不设监事会。股东会是公司的权力机构，董事会和高级管理层按照各自的职责独立运作，公司党委研究讨论是董事会、经理层决策重大问题的前置程序，公司重大经营管理事项必须经公司党委研讨后，再由董事会或经理层做出决定。

公司董事会由7人组成，安徽建工委派5名，工银金资委派1名，均由股东会选举产生；

¹⁰ 包含采用“装配式建筑”构造的固镇县皇龙佳苑安置房项目工程总承包。

另设1名职工董事，由职工民主选举产生。董事会设董事长1人，由股东安徽建工在董事会成员中指定。工银金资有权撤换其提名的董事。公司设总经理1人，总经理对董事会负责。

此外，公司设有党委宣传部（团委）、工程管理部、物资设备部、核算管理部、党委组织部（人力资源部）、法律事务部、审计部、市场开发部、招标中心、总工办（销售中心/研发中心）、纪委机关、工会（信访办）、安全管理部、投资发展部、办公室（党委办公室/董事会办公室）、财务部。公司各部门分工明确，职责清晰。

未来公司将坚持建筑施工主业，加大市场拓展广度和深度，从投资业务、工程施工业务、新兴产业布局等多个方面渗透运营，实现公司高质量发展

根据《总经理工作报告》¹¹，公司“十五五”发展目标为主要经济指标年复合增长率6%以上；新增国家高新技术企业1家。公司“十五五”核心业务布局为投资业务将以项目、股权投资为重点，牵引传统施工提质发展、赋能新兴产业发展，助力公司转型升级；工程施工业务将深耕本地、拓展全国、提升品牌形象与行业竞争力；新兴产业布局聚焦生态环保、智能制造、智慧运维三大赛道。

2026年，公司将重点关注六大方面，实现高质量发展。其一，优化指标分配，调整区域布局，聚焦核心主业。实施“一企一策”目标管理，科学设定年度任务；工程项目以属地为中心辐射周边领域；水利业务上，跟踪大中型灌区、流域土地治理、水资源开发、水环境治理等政策支持类项目，统筹推进项目进度；投资业务上，配合集团投资战略，实现投资突破；本土市场上，立足蚌埠、扎根皖北，坚持“投资+施工”并重，提升区域市场竞争力与综合经营效益，同时加大对合肥、宣城等优质地区在人才、资金与政策上倾斜力度，并加快省外拓展；发挥“三特六甲”资质优势，带动公司市场拓展与项目承揽力度。其二，落实项目策划、强化项目和成本管控、加强质量控制、严格物资分包与收尾管理。公司将高度关注在建高速、涉汛水利项目，水电站运营要向无人化、智能化、市场化转变，持续提升运营效率；发挥数智管控平台“计量结算预警”与“成本预警”作用。其三，强化合规管理。其四，提升治理效能、推进产业转型、深化科技创新。公司将健全法人治理结构，设置董事会专门委员会，确保高效行权；通过设备更新、智能建造、工艺升级推动传统产业向专业化、特色化、品牌化发展；同时，推进设备制造、智慧工地、生态环保、水电站投资并购、融入地方经济等业务发展，探索新赛道。其五，压实安全生产底线，防范施工风险。其六，加强党建引领，推动公司党建工作与生产经营深度融合。

财务分析

公司提供了2023年~2025年的审计报告和2026年1~3月未经审计的合并财务报表。容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2023年~2024年财务数据分别进行了审计，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2025年财务数据进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。

截至2025年末，公司纳入合并范围的直接及间接控股子公司共47家。

¹¹ 文件全称为《深化改革强基 聚力发展提质 为“十五五”高质量开局而团结奋斗——安徽建工水利三届一次职代会暨2026年工作会议报告（2026年3月12日）》。

资产构成与质量

公司资产总额持续增长，资产中应收账款、其他应收款及合同资产等规模及占比较大，存在资金占压

近年公司资产总额持续增长，受益于建筑施工项目承接量的增长，2025年末公司资产规模同比增长2.83%，其中流动资产占比为80.82%；截至2026年3月末，公司资产规模较2025年末有所增长，构成以流动资产为主。

近年公司流动资产持续增长。2025年末，公司流动资产同比增长2.57%，主要由应收账款、其他应收款、合同资产和货币资金等构成。2026年3月末，公司流动资产较2025年末下降0.24%，规模变动不大。

公司应收账款主要为应收工程款，近年持续增长且规模较大，其中2025年末应收账款同比大幅增长，累计计提坏账准备20.93亿元；应收账款周转率1.29次，同比下降0.27次；2026年3月末应收账款较2025年末有所增长，主要为业主方结算确权增加所致。整体来看，公司应收账款规模较大，存在资金占压和信用减值风险。

图表 10：截至 2025 年末公司前五大应收账款情况（单位：万元、%）

单位名称	款项性质	与公司关系	金额	年限	占比
安徽建工集团股份有限公司	工程款	关联方	85613.83	1年以内	5.47
陕西省西咸新区秦汉新城开发建设集团有限责任公司	工程款	非关联方	74768.91	4-5年	4.78
天长市城镇发展（集团）有限公司	工程款	非关联方	74133.96	3-4年	4.74
安徽建工公路桥梁建设集团有限公司	工程款	关联方	55323.57	1年以内	3.54
安徽产融环保工程有限公司	工程款	非关联方	58937.50	2-3年	3.77
合计	-	-	348777.78	-	22.30

资料来源：公司提供，东方金城整理

公司其他应收款主要是往来款、投标保证金、履约保证金等，近年持续增长且规模较大，其中往来款占比较高，主要系根据安徽省委、国资委战略部署，安徽水利开发股份有限公司吸收合并安徽建工集团有限公司实现整体上市，吸收合并前子公司部分下沉成立安徽建工水利开发投资集团有限公司，安徽水利开发股份有限公司贷款因法律主体原因不能过继，公司代偿上市公司贷款；叠加合并报表外的13家PPP项目以股东安徽建工名义投资建设，实际由安徽水利经营管理，产生项目投资款投入，形成其他应收款项。截至2025年末，公司与股东安徽建工之间的往来款项规模为61.43亿元；安徽长城置业集团有限公司¹²对公司的借款及股利分红款规模为12.52亿元，前五大其他应收款规模合计占比为73.95%，集中度较高，存在资金占用。2026年3月末，公司其他应收款较期初小幅增长。

图表 11：截至 2025 年末公司前五大其他应收款情况（单位：万元、%）

单位名称	款项性质	与公司关系	金额	年限	占比
安徽建工集团股份有限公司	往来款	关联方	614283.78	1年以内	53.58
安徽长城置业集团有限公司	往来款	关联方	125247.21	1年以内	10.92

¹² 更名前为安徽建工和顺地产集团有限公司。

图表 11：截至 2025 年末公司前五大其他应收款情况（单位：万元、%）

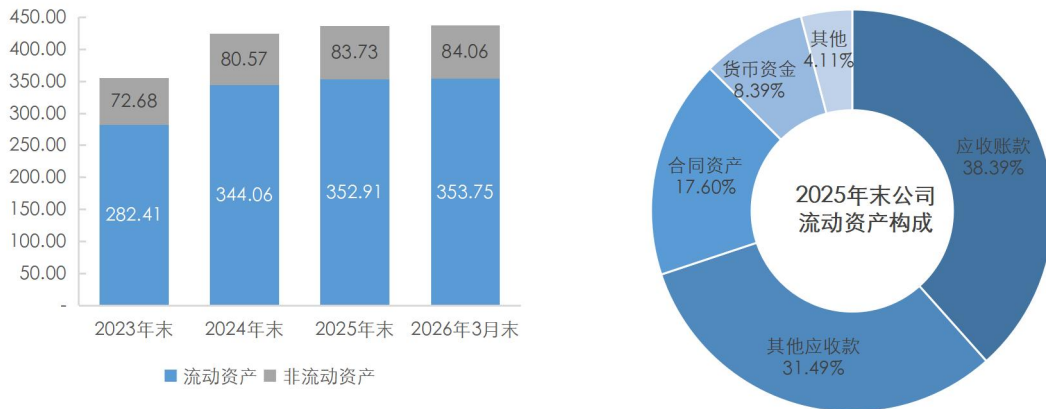
单位名称	款项性质	与公司关系	金额	年限	占比
蒙城县安水建设项目管理有限公司	往来款	关联方	44554.65	1 年以内	3.89
富平县安水市政建设项目管理有限公司	往来款	关联方	36840.77	1 年以内	3.21
蚌埠安水项目管理有限公司	往来款	关联方	26957.03	1 年以内	2.35
合计	-	-	847883.44	-	73.95

资料来源：公司提供，东方金城整理

公司合同资产近年持续增长，主要系已完工未结算资产增长所致。公司货币资金主要为库存现金、银行存款和其他货币资金，近年有所波动，2024 年末同比大幅增长，主要系银行存款大幅增长所致；2025 年末同比大幅下降，主要系一是被集团归集资金入表科目调整影响，二是对外支付资金增加所致。

近年公司非流动资产持续增长，主要由长期应收款、固定资产和长期股权投资等构成。2025 年末公司非流动资产同比有所上升，2026 年 3 月末非流动资产较 2025 年末小幅增加。公司长期应收款为 PPP 项目的长期应收款，近年随着 PPP 项目完工结转保持增长；固定资产近年有所波动，主要为房屋及建筑物；长期股权投资近年持续下降，2024 年末同比略有下滑，主要为公司对和顺地产按照权益法确认的投资收益为负，减少长期股权投资余额所致；2025 年末同比略有下滑，主要为权益法核算的净损益减少所致。2026 年 3 月末，非流动资产金额及结构较上年末变动不大。

图表 12：公司资产构成与资产质量情况（单位：亿元）



项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
流动资产合计	282.41	344.06	352.91	353.75
应收账款	116.01	123.64	135.50	138.17
其他应收款	98.73	104.54	111.15	112.75
合同资产	30.71	59.85	62.12	54.07
货币资金	25.74	42.16	29.63	29.11
非流动资产合计	72.68	80.57	83.73	84.06
长期应收款	22.33	29.47	31.62	31.69
固定资产	20.42	19.66	20.81	20.53
长期股权投资	20.11	19.89	18.05	18.06
资产总计	355.08	424.63	436.64	437.81

资料来源：公司提供，东方金城整理

从资产受限及抵质押情况来看，截至 2025 年末，公司受限资产账面价值共计 24.94 亿元，占总资产比重为 5.71%，占净资产比重为 21.74%。

图表 13：截至 2025 年末公司主要受限资产情况（单位：亿元）

受限资产	受限金额	受限原因
货币资金	1.01	法院冻结资金、各类保证金
应收票据	3.49	质押取得借款
应收账款	2.46	质押取得借款
固定资产	12.59	抵押取得借款
PPP 项目之应收账款、长期应收款、一年内到期的非流动资产、其他非流动资产	5.40	质押取得借款
合计	24.94	-

资料来源：公司提供，东方金城整理

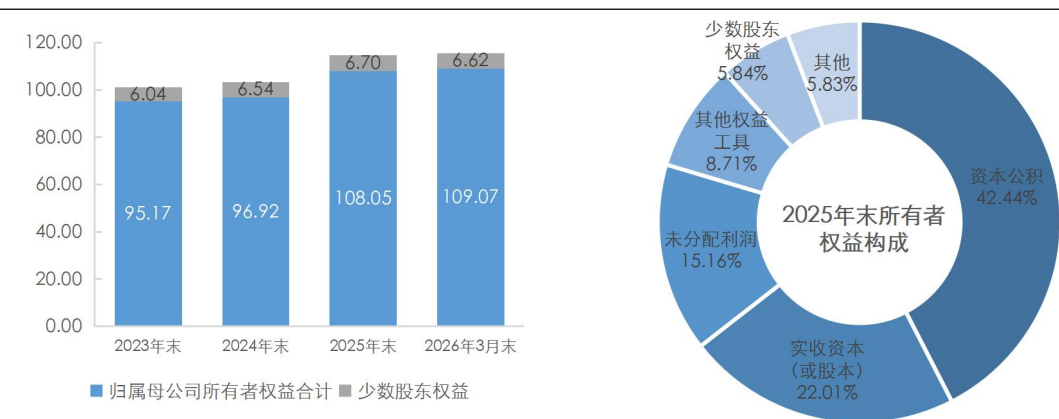
资本结构

受益于经营积累和 2025 年新增发行永续债券，公司所有者权益保持增长，资本实力有所增强

受益于经营积累，公司所有者权益保持增长，资本实力有所增强；公司所有者权益主要由资本公积、实收资本、未分配利润和少数股东权益等构成，2026 年 3 月末，公司所有者权益继续保持增长。

近年，公司实收资本未发生变动，均为 25.26 亿元；资本公积未发生重大变动。2025 年末新增其他权益工具投资 10.00 亿元，主要为公司发行的永续债券“25 安徽水利 MTN001”和“25 安徽水利 MTN002”，债券规模均为 5 亿元。受益于经营积累，公司未分配利润规模持续增长，2026 年 3 月末增长至 18.44 亿元。公司少数股东权益变动不大，截至 2026 年 3 月末，少数股东权益为 6.62 亿元，占比为 5.72%。

图表 14：公司所有者权益构成情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金城整理

公司负债总额持续增长，全部债务整体呈增长趋势，短期债务占比较高，存在一定集中偿付压力

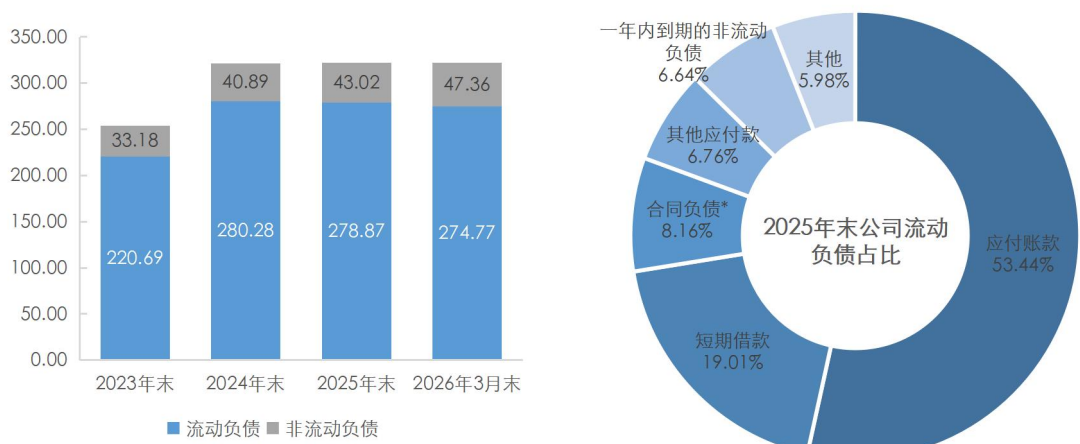
公司负债总额持续增长,2025年公司负债总额同比略有增长,其中流动负债占比为86.64%;2026年3月末,公司负债总额较2025年末有所增长,主要系应付账款增加所致,构成以流动负债为主。

近年公司流动负债持续增长,主要由应付账款、短期借款、合同负债、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债等构成。2026年3月末,公司流动负债较2025年末下降9.03%。

公司应付账款主要为应付采购款,近年有所波动,其中2024年末同比增长37.38%,主要系建筑施工业务规模扩大所致。2026年3月末,应付账款较2025年末大幅下降,主要系公司支付供应商款项增加所致。近年公司短期借款持续增长,主要系营运资金需求增加,2025年短期借款同比增长31.09%,其中以保证借款、质押借款和信用借款为主,利率区间1.85%~3.90%。公司合同负债主要为已结算未完工工程款、施工劳务款、材料款等,近年有所波动;2026年3月末,合同负债较2025年末有所增长。公司其他应付款主要为往来款、分包商的保证金等,近年有所波动,其中2025年末同比大幅下降,主要系集团内关联方往来款减少所致;2026年3月末,其他应付款同比较2025年末同比大幅增长至23.94亿元,主要系与股东的往来款增加所致。一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款和应付债券,近年持续增长。其他流动负债主要是待转销项税。

近年公司非流动负债保持增长,主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。长期借款主要包括保证借款、质押借款和抵押借款,近年有所波动,2024年末同比下降,主要系公司偿还贷款所致;2025年末同比增长,主要系保证借款增加所致。应付债券主要为公司定向发行的债务融资工具,近年有所波动,2024年末同比增长,主要系公司新增发行“24安徽水利PPN001”10亿元所致;2025年末同比下降,主要系公司已发行的“23安徽水利PPN001”8亿元转至一年内到期的应付债券所致。长期应付款主要为应付款融资租赁、售后回租款等,近年有所波动,其中2025年末同比大幅增长,主要系公司收到融资租赁款所致。2026年3月末,公司非流动负债较2025年末有所增长,主要系长期借款增加所致。

图表 15: 公司负债构成情况 (单元: 亿元)



项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
流动负债合计	220.69	280.28	278.87	274.77

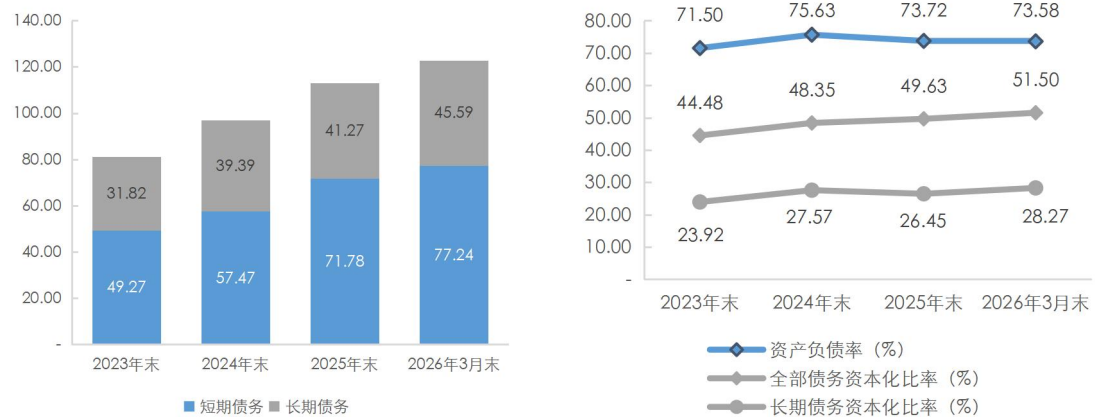
图表 15: 公司负债构成情况 (单元: 亿元)

应付账款	110.60	151.94	149.04	130.18
短期借款	36.65	40.43	53.01	57.32
其他应付款	33.00	33.47	18.86	23.94
合同负债	14.59	22.88	22.76	29.51
一年内到期的非流动负债	11.44	14.99	18.52	17.74
其他流动负债	11.06	10.83	13.06	12.34
非流动负债合计	33.18	40.89	43.02	47.36
长期借款	22.66	20.56	22.78	27.22
应付债券	8.00	18.00	10.00	10.00
长期应付款	0.95	0.56	8.28	8.14
负债总额	253.88	321.17	321.89	322.13

资料来源: 公司提供, 东方金城整理

债务负担方面, 近年公司全部债务规模持续增长, 主要来源于银行借款。截至 2026 年 3 月末, 公司全部债务规模为 122.83 亿元, 其中短期债务占比为 62.88%。2025 年末, 公司资产负债率和长期债务资本化比率分别为 73.72%和 26.45%, 同比均略有下降; 全部债务资本化比率 49.63%, 同比略有增长。整体来看, 近年公司债务负担同比有所增加。

图表 16: 公司债务及期限结构情况 (单位: 亿元)



数据来源: 公司提供, 东方金城整理

未来债务压力方面, 从 2026 年 3 月末存续债务结构来看, 公司短期债务规模较大, 存在一定的集中偿付压力。

截至 2026 年 3 月末, 公司对外担保余额为 2.44 亿元, 担保比率¹³为 2.11%, 为对安徽建工嘉和建筑工业有限公司的担保, 目前被担保企业经营正常。

盈利能力

近年公司营业收入和利润总额有所波动, 但公司应收账款信用减值损失规模较大, 受参股房地产公司亏损影响, 投资收益损失规模扩大, 对利润总额形成一定侵蚀

¹³ 担保比率=对外担保金额/所有者权益*100%。

近年公司营业收入和利润总额有所波动，2024年营业收入和利润总额同比增长，主要受益于安徽省构建现代化基础设施体系进度的加快，同时依托股东安徽建工良好的品牌影响力，叠加项目履约的推进所致；2025年营业收入和利润总额同比下降，主要系受建筑业大环境影响，项目开工率不足，产值减少所致。

公司期间费用以管理费用、研发费用和财务费用为主；近年期间费用和期间费用率均有所波动。

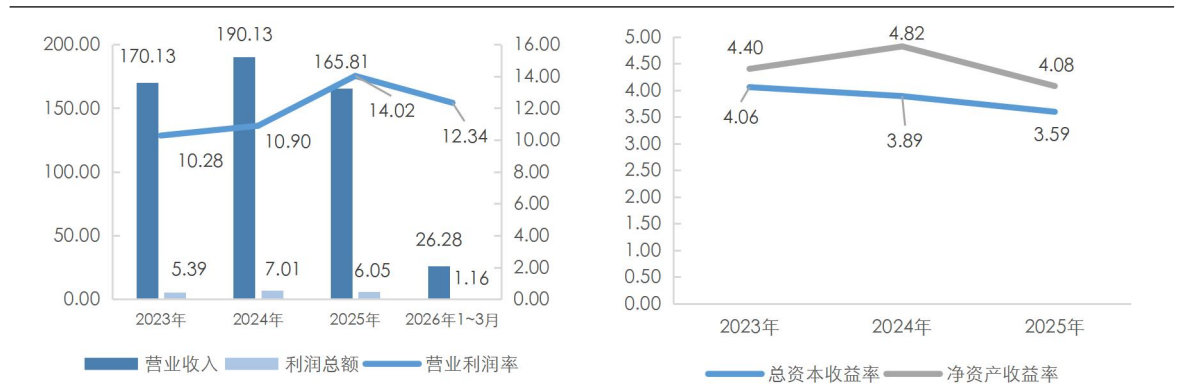
公司非经常性损失主要是信用减值损失，2025年为-5.67亿元，主要系应收款项规模较大且回款周期长，公司对其计提坏账准备，导致近年信用减值损失规模较大，导致2022年~2024年信用减值损失规模较大，对利润有所侵蚀，应收款项规模大且后续存在一定的减值风险。公司资产减值损失持续下降，2024年转正为负，主要系前期计提减值准备过多，本期冲回所致。近年公司投资收益持续下降，2024年投资收益由正转负至-1.22亿元，主要系公司对长城置业持股按权益法核算确认地产投资亏损1.82亿元所致；2025年投资收益为-1.76亿元，主要为按权益法调整安徽长城置业集团有限公司长期股权投资损益调整。

近年公司利润总额和净利润均有所波动，总资本收益率持续下降，净资产收益率有所波动，盈利能力有所下降。

2026年1~3月，公司实现营业收入26.28亿元，同比有所下降；利润总额和净利润分别为1.16亿元和1.00亿元，利润下滑主要系期间费用占比提升所致。

安徽省作为长三角一体化的重要组成部分，经济发展前景较好，固定资产投资力度逐年加大，预计未来公司建筑施工业务新签合同额保持较大规模，期末在手合同额充足，有助于营业收入及利润规模稳定增长。

图表 17：公司盈利能力情况（单位：亿元、%）



项目	2023年	2024年	2025年	2026年1~3月
期间费用合计	9.17	9.62	9.42	2.58
期间费用占比	5.39	5.06	5.68	9.80
信用减值损失	-3.65	-2.74	-5.67	0.35
资产减值损失	0.09	-0.16	-0.40	-0.03
投资收益	0.50	-1.22	-1.76	0.16
利润总额	5.39	7.01	6.05	1.16
净利润	4.45	4.99	4.68	1.00

数据来源：公司提供，东方金城整理

现金流

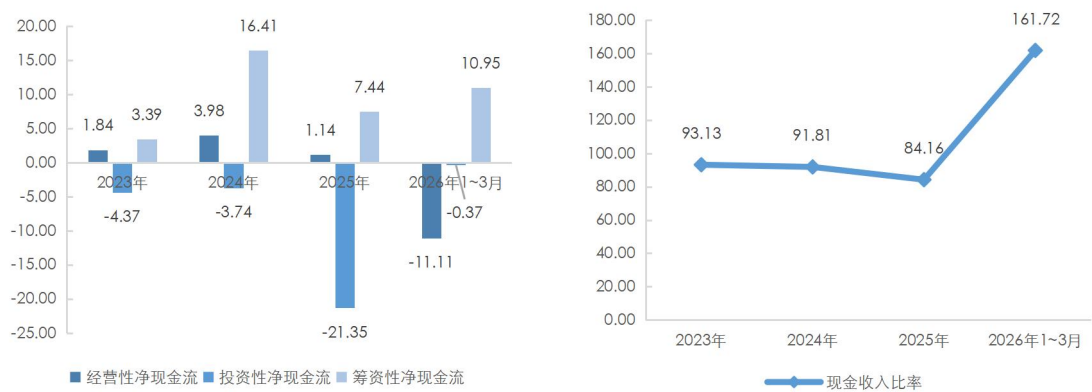
公司经营性净现金流有所波动，投资性净现金流净流出规模有所波动，在建项目尚需投入规模较大，预计未来对外部融资保持较高的依赖

近年公司经营性净现金流有所波动，2024年同比增长，主要系2024年净利润增加所致；2025年同比下降，主要系应收账款、其他应收款等经营性应收项目增加所致。从现金收入比来看，2025年公司现金收入比为84.16%，同比有所下降，收入获现能力一般。

公司投资性现金流净流出规模有所波动，2024年投资性现金流净流出规模有所收窄，主要系对重点工程项目投资支出减少所致；2025年末投资性现金流净流出规模大幅增长，主要系对外投资项目及高速公路项目对外支付资金增加所致。

公司筹资性净现金流规模有所波动，2024年同比大幅增长，主要系公司取得借款和吸收投资所收到的现金增加所致；2025年同比下降，主要系公司控降融资规模，工程款回收偿还借款所致。

图表 18：近年公司现金流情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金城整理

2026年1~3月，公司经营性、投资性和筹资性净现金流分别为-11.11亿元、-0.37亿元和10.95亿元。

偿债能力

近年公司流动比率和速动比率均有所波动；2025年，因经营性现金流净流入规模有所下降，整体对流动负债的保障程度有所下降。近年公司EBITDA持续增长，EBITDA利息倍数有所波动，其中2025年债务规模增长，全部债务/EBITDA增加，债务压力有所增大。

截至2026年3月末，公司短期债务为77.24亿元。2025年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金为7.32亿元。2025年公司经营性净现金流1.14亿元，投资性净现金流-21.35亿元，筹资活动前净现金流为-20.21亿元，筹资活动前净现金流对短期债务的保障能力很弱。公司充足的在手合同额对2026年收入和利润形成较大保障，经营性净现金流将保持净流入，但在建项目未来存在较大资金需求，预计2026年公司筹资活动前净现金流对债务的保障能力较弱。

公司融资渠道畅通，截至2026年3月末，公司获得的授信额度为155.37亿元，已使用授信额度88.51亿元，未使用授信额度66.86亿元，未使用授信额度较充裕。

图表 19：公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

指标名称	2023年(末)	2024年(末)	2025年(末)	2026年3月(末)
流动比率	127.96	122.76	126.55	128.75
速动比率	126.70	121.62	126.20	128.15
经营现金流动负债比	0.83	1.42	0.41	-
EBITDA 利息倍数	2.86	3.50	2.98	-
全部债务/EBITDA	9.62	9.87	10.81	-

资料来源：公司提供，东方金城整理

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告（授信机构版）》，截至2026年4月29日，公司本部未结清信贷信息无不良的信用记录。

截至本报告出具日，“23 安徽水利 PPN001”、“24 安徽水利 PPN001”按期支付利息，尚未到本金偿付日；“25 安徽水利 MTN001”、“25 安徽水利 MTN002”尚未到本息偿付日。

外部支持

控股股东安徽建工是安徽省最大的建筑施工企业，市场竞争力很强，作为安徽建工负责水利工程及市政公路工程投资建设的重要运营主体之一，近年公司获得股东及相关各方在项目承揽和融资担保等方面的大力支持，预计未来控股股东对公司支持意愿极强

公司控股股东和实际控制人分别为安徽建工和安徽省国资委。安徽建工为安徽省最大的建筑施工企业，工程施工资质完备且等级高，施工经验丰富，技术水平高，具有较高的品牌知名度，连续16年荣登ENR全球承包商250强，在安徽省建筑市场具有很强的竞争力。“十四五”期间，安徽建工深耕施工类业务，以公路市政、水利港航、房屋建筑、装饰装修等传统施工业务为基础，重点突破超高层建筑、跨江跨海大桥等项目。截至2026年3月末，安徽建工资产总额2283.67亿元，所有者权益308.50亿元，2025年和2026年1~3月，安徽建工营业总收入分别为831.98亿元和160.01亿元，利润总额分别为30.76亿元和5.62亿元。

建筑业是安徽省经济发展的支柱产业，2025年安徽省建筑业实现总产值为1.25万亿元，总量居全国第10位，建筑业增加值为5346.7亿元，占全省GDP比重10.1%。根据安徽省人民政府发布的《我省高标准推进“无废城市”建设》，到2027年绿色建筑占新建建筑的比例达到100%，装配式建筑占新建建筑的比例40%以上。根据《安徽省国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》（2026年3月印发），依托中国建造（安徽）互联网平台等，提升现代建筑业全产业链发展水平，积极发展智能建造、绿色建造等新型建造方式，加大高等级资质企业培育力度，推动建筑业“走出去”。

安徽水利作为安徽建工下属重要的负责水利工程及市政公路工程投资建设的子公司之一，2025年资产总额、营业总收入和净利润均在安徽建工子公司中位列前三名，在资金和项目承揽等方面获得股东的大力支持。

项目承揽方面，依托控股股东安徽建工在安徽省内很强的项目承揽力，公司建筑施工业务新签合同额逐年增长。根据安徽建工“建工规划【2018】7号”文：安徽建工牵头组织的投资

项目，在符合相关程序的前提下，优先支持安徽水利承揽施工总承包；同时，优先支持安徽水利发展投资业务。近年公司承揽了华阳河蓄滞洪区建设工程(安庆市)主体工程施工Ⅱ标(宿松标)、安徽省广德市凤凰山水库枢纽工程施工总承包、马鞍山市姑溪河当涂闸枢纽工程施工、安徽省淮河流域重要行蓄洪区建设工程（霍邱段）工程总承包等项目，预计未来公司可继续获得控股股东的支持。

融资担保方面，公司获得控股股东的支持力度较高，根据《安徽建工集团股份有限公司关于2026年度为子公司提供担保额度的公告》，截至2026年2月28日，安徽建工对安徽水利的担保（含其他增信措施）余额为80.71亿元，本次安徽建工拟为安徽水利提供借款担保和其他增信措施额度合计为106.60亿元，担保规模位列子公司第一位。2026年，公司计入当期损益的政府补助金额329.10万元。

整体来看，公司控股股东对公司的支持力度较大，预计未来控股股东对公司的支持意愿极强。

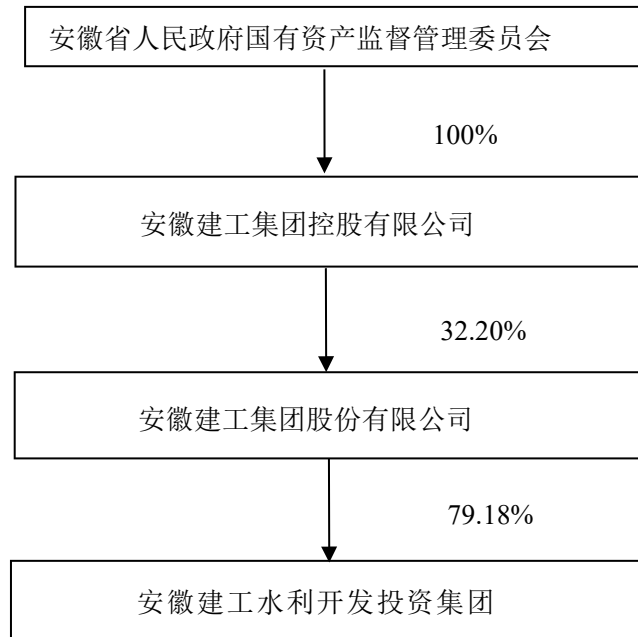
抗风险能力及结论

公司工程施工资质完备且等级较高，拥有公路工程施工总承包、水利水电工程施工总承包和建筑工程施工总承包特级资质3个，施工经验丰富，技术实力很强，在安徽省水利水电工程、公路工程、建筑工程施工领域保持很强的市场竞争力；近年随着国家稳增长政策持续发力带动建筑施工投资提高，公司新签合同额保持增长，受益于公司加大安徽省内房建工程的承揽力度且中标量增加，房建工程新签合同额同比增长较快；近年公司建筑施工业务毛利润和毛利率保持增长，截至2026年3月末，公司建筑施工业务在手合同额331.85亿元，期末在手合同额充足，以水利工程和市政路桥等基建业务为主，为业务发展提供良好支撑。

同时，东方金城关注到，公司房建项目垫资施工压力较大，需关注房地产施工项目的回款情况，应收账款资产减值规模较大，同时受参股房地产公司亏损影响，投资损失规模扩大，对利润总额形成一定侵蚀；公司应收账款、其他应收款及合同资产等规模及占比较大，对公司资金形成占压；公司资产负债率较高，全部债务中短期债务占比较高，存在一定的集中偿付压力，同时在建城市更新项目后续投资规模大，面临较大资金支出压力。外部支持方面，控股股东安徽建工是安徽省最大的建筑施工企业，公司作为安徽建工下属重要的水利工程及市政公路工程投资建设主体之一，在项目承揽和融资担保等方面持续获得股东及相关各方的大力支持，预计未来控股股东安徽建工对公司支持意愿极强。

综上所述，东方金城评定公司主体信用等级为AA+，评级展望为稳定，本期中期票据信用等级为AA+。

附件一：截至 2026 年 3 月末公司股权结构图



附件二：截至 2026 年 3 月末公司组织结构图



附件三：截至 2025 年末公司主要在建基建项目（合同金额 5 亿元以上）情况

单位：万元

项目名称	所在省份	业务类型	合同类型	开工日期	合同金额	已结算合同金额	已回款金额	业主方
S20 长丰至固始高速公路 霍邱至皖豫界段工程路 基 01 标一分部二分部	安徽	公路	总承包	2025/6/6	200165.00	46698.81	35578.53	安徽建工集团（霍邱） 高速公路有限公司
华阳河蓄滞洪区建设工 程(安庆市)主体工程施工 II 标（宿松标）	安徽	水利	总承包	2022/10/31	181960.84	83,289.91	78239.09	安庆市华阳河蓄滞洪 区建设管理处、华阳河 蓄滞洪区工程宿松县 建设管理所、华阳河蓄 滞洪区工程彭泽县建 设管理所
S94 和县至襄阳高速公路 天堂寨支线一标二分部	安徽	公路	总承包	2025/5/9	128430.00	123237.07	19950.86	安徽建工公路桥梁建 设集团有限公司
蚌埠临港产业园基础设 施建设（一期）	安徽	市政	总承包	2022/4/1	112300.00	90013.03	60540.95	蚌埠市临港基建投资 发展有限公司
S40 宁国至枞阳高速公路 池州段项目	安徽	公路	总承包	2025/4/25	78950.00	2800.81	2300.00	安徽省池州市交通运 输局
八里沟片区城市更新项 目市政道路工程	安徽	市政	总承包	2024/1/10	69462.90	10513.53	4698.38	蚌埠永石开发建设有 限公司（安徽建工珠城 项目管理有限公司）
安徽省广德市凤凰山水 库枢纽工程施工总承包	安徽	水利	总承包	2024/1/19	67519.79	41235.98	45091.43	广德市凤凰山水库投 资开发有限公司、安徽 省广德市凤凰山水库 工程建设管理处
房山区主要沟道治理工 程	北京市	水利	总承包	2024/6/4	64034.86	4260.04	4231.67	北京市房山基础设施 建设有限责任公司
淮南至桐城高速公路合 肥段路基路面施工-I 标 段	安徽	公路	总承包	2024/3/1	62010.18	54548.36	43755.99	合肥交投合桐高速公 路有限公司
马鞍山市姑溪河当涂闸 枢纽工程施工	安徽	水利	总承包	2025/7/1	59716.82	9747.24	31132.94	马鞍山市水利局、马鞍 山市姑溪河当涂闸枢 纽工程建设管理处
咸阳市西咸大道综合改 造(沔河桥-曹家寨)工程 EPC 工程总承包	陕西省	市政	总承包	2024/4/15	58586.00	23407.69	14350.00	咸阳市城市发展集团 有限公司
S313 头铺至大新段一级 公路改建工程及 G329 大 新至沫河口段一级公路 改建工程	安徽	公路	总承包	2024/10/1	52891.61	29409.94	17201.16	蚌埠市公路管理服务 中心
安徽省淮河流域重要行 蓄洪区建设工程（霍邱 段）工程总承包	安徽	水利	总承包	2022/10/8	52074.82	39314.48	33381.19	六安市水利工程建设 管理处
利用新开发银行贷款安 徽省公路发展项目 G328 定城至永康段一级公路 改建工程（W-05 标段）	安徽	公路	总承包	2024/3/12	52061.36	31653.79	13316.09	安徽省定远县交通运 输局
江津区鹅公水库工程工 程总承包（第二次）	重庆市	水利	总承包	2020/3/6	51669.89	44961.19	35741.03	重庆市寿源水务工程 有限公司
S346 荆州至伏岭段改建	安徽	公路	总承包	2025/2/28	50320.00	29021.15	16497.02	绩溪县交通运输局绩

工程（EPC）项目								溪县乡村建设投资发 展有限公司
合计	-	-	-	-	1342154.07	664113.02	456006.33	-

数据来源：公司提供，东方金城整理

附件四：截至 2025 年末公司主要在建房建项目（合同金额 5 亿元以上）情况

单位：万元

项目名称	所在省份	业务类型	合同类型	开工日期	合同金额	已结算合同金额	已回款金额	业主方
江安县城城区城市建设十三个打捆工程项目 (EPC)	四川省	建筑工程	总承包	2020/05/23	118986.14	90249.03	59985.02	江安城市建设投资有限责任公司
高新区新能源科技产业园 EPC 项目	安徽	建筑工程	总承包	2024/10/10	56049.66	32795.90	7756.23	安徽产融环保工程有限公司
澜园悦府工程项目施工	安徽	建筑工程	总承包	2024/04/13	68825.44	45611.47	38071.91	淮南交控房地产开发有限公司
苏信合作高端纺织产业园 EPC 总承包项目	河南省	建筑工程	总承包	2025/12/05	121505.00	0.00	2835.00	信阳豫东南开发投资有限公司
合计	-	-	-	-	365366.24	168656.40	108648.16	-

数据来源：公司提供，东方金城整理

附件五：公司主要财务数据及指标

项目名称	2023年(末)	2024年(末)	2025年(末)	2026年3月(末)
主要财务数据及指标				
资产总额(亿元)	355.08	424.63	436.64	437.81
所有者权益(亿元)	101.21	103.46	114.75	115.68
负债总额(亿元)	253.88	321.17	321.89	322.13
短期债务(亿元)	49.27	57.47	71.78	77.24
长期债务(亿元)	31.82	39.39	41.27	45.59
全部债务(亿元)	81.10	96.86	113.05	122.83
营业收入(亿元)	170.13	190.13	165.81	26.28
利润总额(亿元)	5.39	7.01	6.05	1.16
净利润(亿元)	4.45	4.99	4.68	1.00
EBITDA(亿元)	8.43	9.81	10.46	-
经营活动产生的现金流量净额(亿元)	1.84	3.98	1.14	-11.11
投资活动产生的现金流量净额(亿元)	-4.37	-3.74	-21.35	-0.37
筹资活动产生的现金流量净额(亿元)	3.39	16.41	7.44	10.95
毛利率(%)	10.53	11.25	14.43	12.76
营业利润率(%)	10.28	10.90	14.02	12.34
销售净利率(%)	2.62	2.62	2.82	3.81
总资产收益率(%)	4.06	3.89	3.59	-
净资产收益率(%)	4.40	4.82	4.08	-
总资产收益率(%)	1.25	1.17	1.07	-
资产负债率(%)	71.50	75.63	73.72	73.58
长期债务资本化比率(%)	23.92	27.57	26.45	28.27
全部债务资本化比率(%)	44.48	48.35	49.63	51.50
货币资金/短期债务(%)	52.24	73.36	41.28	37.68
非筹资性现金净流量债务比率(%)	-3.12	0.24	-17.88	-9.34
流动比率(%)	127.96	122.76	126.55	128.75
速动比率(%)	126.70	121.62	126.20	128.15
经营现金流流动负债比(%)	0.83	1.42	0.41	-
EBITDA利息倍数(倍)	2.86	3.50	2.98	-
全部债务/EBITDA(倍)	9.62	9.87	10.81	-
应收账款周转率(次)	1.62	1.59	1.28	-
销售债权周转率(次)	1.59	1.56	1.24	-
存货周转率(次)	46.75	56.28	67.90	-
总资产周转率(次)	0.51	0.49	0.39	-
现金收入比(%)	93.13	91.81	84.16	161.72

附件六：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

附件七：信用等级符号及定义

主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	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。

科技创新主体信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA _{sti}	受评主体具有科技创新属性，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 _{sti}	受评主体具有科技创新属性，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 _{sti}	受评主体具有科技创新属性，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 _{sti}	受评主体具有科技创新属性，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 _{sti}	受评主体具有科技创新属性，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 _{sti}	受评主体具有科技创新属性，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 _{sti}	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 _{sti}	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 _{sti}	不能偿还债务

注：除AAA_{sti}级和CCC_{sti}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。

中长期科技创新债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA _{sti}	科技创新债券安全性很强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA _{sti}	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A _{sti}	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB _{sti}	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB _{sti}	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B _{sti}	科技创新债券较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC _{sti}	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC _{sti}	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还科技创新债券
C _{sti}	不能偿还科技创新债券

注：除AAA_{sti}级和CCC_{sti}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

等级符号	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。

短期科技创新债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1 _{sti}	短期科技创新债券还本付息能力最强，安全性最高
A-2 _{sti}	短期科技创新债券还本付息能力较强，安全性较高
A-3 _{sti}	短期科技创新债券还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B _{sti}	短期科技创新债券还本付息能力较低，有一定的违约风险
C _{sti}	短期科技创新债券还本付息能力很低，违约风险较高
D _{sti}	短期科技创新债券不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“安徽建工水利开发投资集团有限公司 2026 年度第一期中期票据”（以下简称“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与安徽建工水利开发投资集团有限公司（以下简称为“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。

东方金诚国际信用评级有限公司
2026 年 5 月 28 日