



大公国际资信评估有限公司  
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

# CREDIT RATING REPORT

## 报告名称

## 中国水利水电第七工程局有限公司 2026年度主动评级报告

## 目录

评定等级及主要观点

评级对象

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论



## 评定等级

信用等级：  
评级展望：  
评级日期：  
报告编号：



## 主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

| 项目               | 2026.6 | 2025   | 2024   | 2023   |
|------------------|--------|--------|--------|--------|
| 总资产              | 598.56 | 602.96 | 589.98 | 561.88 |
| 所有者权益            | 137.38 | 135.84 | 125.22 | 117.72 |
| 总有息债务            | -      | 137.56 | 136.54 | 133.10 |
| 营业收入             | 164.01 | 323.80 | 326.17 | 337.03 |
| 净利润              | 3.83   | 7.43   | 6.09   | 7.89   |
| 经营性净现金流          | -23.24 | 24.75  | 24.22  | 8.50   |
| 毛利率              | 9.48   | 10.77  | 11.47  | 11.06  |
| 总资产报酬率           | 1.03   | 2.03   | 1.98   | 2.46   |
| 资产负债率            | 77.05  | 77.47  | 78.78  | 79.05  |
| 债务资本比率           | -      | 50.31  | 52.16  | 53.07  |
| EBITDA 利息保障倍数（倍） | -      | 5.09   | 4.28   | 4.30   |
| 经营性净现金流/总负债      | -5.01  | 5.31   | 5.33   | 1.99   |

注：根据公开资料获取 2023~2025 年及 2026 年 1~6 月财务报表，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财务报表进行了单年审计，立信会计师事务所（特殊普通合伙）分别对公司 2024 年和 2025 年财务报表进行了单年审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2026 年 1~6 月财务报表未经审计。本报告 2023 年和 2024 年财务数据分别使用 2024 年审计报告和 2025 年审计报告期初数/上期数。

评级小组负责人：刘银玲

评级小组成员：王 婷

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

中国水利水电第七工程局有限公司（以下简称“水电七局”或“公司”）主要从事工程承包、电力投资与运营等业务。本次评级结果表明，公司施工资质较为齐全，在手项目储备可对未来收入形成一定保障，经营性现金流净流入规模逐年增长，可对利息形成有效保障，此外能够获得控股股东在业务及资金等方面的支持；但同时，建筑企业始终面临一定的施工安全事故风险，公司应收类款项及合同资产占总资产比重较高，对资金形成一定占用，受限资产规模较大，对资产流动性产生一定影响。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇：

- 公司拥有水利水电工程施工总承包特级资质等多项施工总承包资质和专业承包资质，资质较为齐全，同时获得多项科研成果及奖项，技术实力较强且施工经验较为丰富；
- 公司在手项目储备较为充足，可对未来收入形成一定保障；
- 2023~2025 年，公司经营性现金流保持净流入且规模逐年增长，可对利息形成有效保障；
- 公司作为控股股东核心业务板块子公司之一，能够获得其在业务及资金等方面的支持。

### 主要风险/挑战：

- 建筑业是安全事故多发行业，行业内企业始终面临一定的施工安全事故风险；
- 公司应收类款项及合同资产占总资产比重较高，对资金形成一定占用；
- 公司受限资产规模较大，对资产流动性产生一定影响。

## 展望

预计未来，公司业务经营将保持稳定。综合考虑，大公国际对未来 1~2 年水电七局的评级展望为稳定。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《建筑企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-JZ-2024-V. 5. 1，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

| 评级要素          | 分数                |
|---------------|-------------------|
| 要素一：财富创造能力    | 5.85              |
| （一）市场竞争力      | 6.04              |
| （二）运营能力       | 6.87              |
| （三）可持续发展能力    | 1.00              |
| 要素二：偿债来源与负债平衡 | 5.72              |
| （一）偿债来源       | 4.95              |
| （二）债务与资本结构    | 6.31              |
| （三）保障能力分析     | 6.05              |
| （四）现金流量分析     | 7.00              |
| 调整项           | 无                 |
| 基础信用等级        | aa+ <sub>pi</sub> |
| 外部支持          | 0                 |
| 模型结果          | AA+ <sub>pi</sub> |

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。  
评级模型所用的数据根据公开资料整理。  
最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。





## 评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的主动评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本次评级为主动评级。

二、经公开信息核查，评级对象或其发行人与大公国际不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了勤勉尽责义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料均为已经正式对外公布的信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象正式对外公布的信息作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、主动评级信用等级和报告的有效期限原则上为一年。主动评级有效期届满则自然终止。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

九、未经大公国际书面同意，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。

## 跟踪评级安排

在本报告所载信用等级有效期内，大公国际根据实际需要，在对公开资料可获性、及时性、有效性进行评估基础上，可对主动评级项目进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果，出现无法收集到相关资料导致评级作业不能开展的情形，大公国际可终止或撤销评级。



## 评级对象

### （一）主体概况

公司前身为始建于 1965 年的水利部龚嘴水电工程指挥部筹备处，于 1992 年更名为中国水利水电第七工程局。公司于 2008 年进行公司制改建，改制后隶属于中国水利水电建设集团有限公司，并更名为现名，注册资本 30,500.00 万元。后经过多次股权变更和增资，截至 2026 年 6 月末，公司注册资本和实收资本均为 373,675.26 万元，中国电力建设股份有限公司（以下简称“中国电建”）持股 80.95%，中银金融资产投资有限公司持股 12.70%，农银金融资产投资有限公司持股 6.35%，控股股东为中国电建，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。2025 年末，公司纳入合并范围的二级子公司共 34 家。

### （二）公司治理结构

根据《公司章程》，公司设股东会，由全体股东组成。设董事会，对股东会负责，董事会由 7 名董事组成，其中职工董事 1 名，由职工代表大会民主选举产生。设总经理 1 名，对董事会负责。公司内设财务资金部、战略与投资管理部、经营管理部和审计与风险管理部等部门，对公司运营形成保障。

## 偿债环境

### （一）宏观环境

2026 年上半年，我国经济顶住复杂外部环境与国内结构性压力，延续稳中有进、向新向优的运行态势，下半年经济有望逐步企稳，全年经济增长有望实现预期目标。

2026 年上半年，国民经济整体运行在合理区间，“稳、韧、新、优”特征凸显，新质生产力持续赋能经济高质量发展。经济总量稳步攀升，上半年 GDP 达 69.6 万亿元，同比增长 4.7%，尽管二季度同比增速小幅回落至 4.3%，但环比增长 0.9%，经济增长保持平稳态势。消费市场分层复苏、提质升级，上半年社会消费品零售总额同比增长 2.7%，其中，服务零售额同比增速为 5.3%，显著高于商品零售额，同时，乡村消费、新型消费、入境消费等新消费增长点持续活跃。投资结构持续优化，未来产业、新型基础设施、民生领域投资增势突出，高技术产业、知识产权产品、大规模设备更新、“六张网”相关投资增速亮眼，有效对冲整体投资波动压力。外贸展现超强韧性，在全球贸易放缓、地缘冲突反复扰动的背景下，上半年货物进出口总额同比大幅增长，新质生产力主导出口结构升级，机电产品、绿色低碳产品、高端装备成为拉动出口增长的核心动力。物价水平温和回升，上半年 CPI 同比上涨 1.0%，PPI 自 3 月起结束长期下行态势，上半年同比上涨 1.5%，但 6 月 PPI-CPI 剪刀差达 3.1 个百分点，显示成本向终端传导不畅，物价回升高度依赖外部输入，而非内需全面复苏。此外，工业经济提质增效，以高技术制造业、数字产品制造业为代表的新动能对工业增长的贡献率近五成，新动能成为支撑经济增长的关键力量。

展望下半年，我国经济运行仍面临多重内外压力：外部层面，国际地缘冲突所导致的输入性价格扰动将持续存在，叠加全球经济与贸易增速放缓，出口对经济的拉动效应将有所减弱；国内层面，前期财政靠前发力后增量空间收窄，房地产市场调整压力尚未完全消解，部分传统行业产能出清、转型压力较大，对经济稳步复苏形成一定制约。为对冲各类风险压力、巩固经济向好态势，宏观政策将延续积极有为基调，协同施策。财政政策聚焦提质增效，加快新型政策性金融工具、专项债落地投放，抓实“六张网”、重大工程、设备更新、民生补短板项目建设，持续扩大有效投资、夯实内



需底盘。货币政策维持适度宽松基调，保持市场流动性充裕，依托各类结构性工具精准赋能科技创新、小微企业、绿色发展等重点领域，促进新动能成长提速，夯实经济增长核心根基。同时，依托完备产业链优势，持续提升高附加值产品出口竞争力，有效对冲全球外需放缓压力。综合来看，在政策协同、动能升级、外贸韧性加持下，下半年经济有望逐步企稳，全年经济增长有望实现预期目标。

## （二）行业环境

**近年来我国建筑业总产值增速持续走低，行业需求端承压明显，海外业务成为拓展增量空间的重要抓手；基建投资增速持续放缓，但依然是行业核心需求支撑且面临的政策支持力度保持高位。**

建筑业是我国国民经济支柱产业。2023~2025 年，受宏观经济等因素影响，我国建筑业总产值增速持续走低，其中 2025 年建筑业总产值为 30.38 万亿元，为近年来首次下滑，竣工产值增速下降；同期，全国建筑业企业签订合同总额和本年新签合同额均逐年下降，新签合同额占比连续下降，对外承包工程完成营业额及新签合同额保持增长，表明行业整体进入调整期，需求端承压明显，海外业务成为拓展增量空间的重要抓手。2026 年上半年，全国建筑业企业<sup>1</sup>完成建筑业总产值 11.94 万亿元，同比降低 12.71%。

建筑业属于典型的投资驱动型行业，下游需求主要来源于基建、房地产、制造业等领域。基建领域作为建筑业核心需求支撑，近年来中央层面持续从资金来源、投资方向、项目规划等维度出台引导政策，政策支持力度保持高位。2024 年政府工作报告提出拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，发挥政府投资的带动放大效应，重点支持科技创新、新型基础设施、节能减排降碳，加强民生等薄弱领域补短板，推动各类生产和服务设备更新改造，加快实施“十四五”规划重大工程项目；2025 年全年发行超长期特别国债 1.3 万亿元，地方政府专项债券额度 4.4 万亿元，国家发改委推动设立规模 5,000 亿元的新型政策性金融工具以补充项目资本金；2026 年政府工作报告提出继续实施更加积极的财政政策，拟安排中央预算内投资 7,550 亿元，安排 8,000 亿元超长期特别国债资金用于“两重”建设。基建领域资金端保障持续加码，但基建投资落地仍面临多重制约，新开工项目规模持续低迷导致资金落地动能不足，叠加“一揽子化债政策”逐步落地，地方投融资主体融资渠道明显受限，高风险化债省份的基建投资意愿与实际落地能力双双偏弱，多重因素共同导致基建投资增速持续放缓，2025 年我国基建投资（不含电力、热力、燃气及水的生产和供应业<sup>2</sup>）同比下降 2.20%。2026 年上半年，我国基建投资<sup>3</sup>同比下降 2.4%。从细分领域来看，基建投资呈现显著的结构特征，其中，中央主导的能源民生类项目（电力、热力、燃气及水的生产和供应等）及新基建领域（数据中心、智能电网等）保持较高景气度，而铁路、航空、道路运输等传统基建增速较低甚至负增长，基建投资对建筑业的支撑转为“结构性支撑”。

<sup>1</sup> 指具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业，不含劳务分包建筑业企业。

<sup>2</sup> 2025 年电力、热力、燃气及水的生产和供应业的固定资产投资（不含农户）同比增长 9.1%，数据来源：国家统计局。

<sup>3</sup> 按照现行统计制度规定，基础设施投资包括电力、热力生产和供应业，燃气生产和供应业，水的生产和供应业，铁路运输业，道路运输业，水上运输业，航空运输业，管道运输业，多式联运和运输代理业，装卸搬运，邮政业，电信、广播电视和卫星传输服务，互联网和相关服务，水利管理业，生态保护和环境治理业，公共设施管理业的固定资产投资。基础设施投资增速按可比口径计算。



**建筑企业数量众多，行业整体竞争激烈，市场订单向优质国企集中趋势明显；建筑业是安全事故多发行业，行业内企业始终面临一定的施工安全事故风险。**

我国建筑行业进入门槛较低，企业数量众多，行业整体竞争激烈。截至 2025 年末，全国有施工活动的建筑企业 16.82 万家，同比增长。从竞争格局看，建筑行业企业规模分布呈现“金字塔”状，即少量大型企业、部分中型企业和众多小型企业并存，其中大中型企业集中于中央企业和地方国有企业。在金融风险防控趋严、大型央企市场下沉、EPC 承揽模式推广促使订单体量提升、环保要求提高叠加需求疲弱的背景下，业主对施工企业的资金、资质及技术实力要求更高，商务条款更加严苛，弱资质施工企业面临的竞争压力提升，市场订单向优质国企集中趋势明显。此外，建筑施工由于其自身行业特性，是安全事故多发行业，使得行业内企业始终面临一定的施工安全事故风险。

## 财富创造能力

公司主要从事工程承包、电力投资与运营等业务，工程承包业务是公司最主要的收入来源；公司拥有水利水电工程施工总承包特级资质等多项施工总承包资质和专业承包资质，资质较为齐全，同时获得多项科研成果及奖项，技术实力较强且施工经验较为丰富；但海外业务占比较大，需关注国际工程业务面临的政治、经济形势变化及汇率波动等风险；截至 2026 年 6 月末，在手项目储备较为充足，可对未来收入形成一定保障。

公司主要从事工程承包、电力投资与运营和制造业等业务，其中工程承包业务是公司最主要的收入来源。2023~2025 年，公司营业收入逐年小幅下降，分别为 337.03 亿元、326.17 亿元和 323.80 亿元，毛利润主要来自于工程承包业务和电力投资与运营业务，毛利率较为稳定，2025 年为 10.77%。

公司集施工、设计、科研、投资等多产业一体，资质较为齐全。截至 2026 年 6 月末，公司具备水利水电工程施工总承包特级资质，电力工程施工总承包一级、建筑工程施工总承包一级、市政公用工程施工总承包一级及其他多项工程设计资质、施工总承包资质及专业承包资质。公司在水利水电工程施工领域具有较为丰富的施工经验，技术实力较强。公司是国家高新技术企业，获得了多项科研成果及奖项，包括科技进步奖、鲁班奖、国家优质工程金奖等，并拥有多项发明专利和实用新型专利等。公司工程承包业务采用施工总承包、分包及联营等模式，业务主要集中于国内，以施工总承包为主；国际工程项目区域主要分布于尼泊尔、巴基斯坦、塞尔维亚等东南亚、南亚及东欧国家。此外，公司承接了部分投资及垫资类项目（BT 及 PPP 项目）。项目实施方面，公司在施工前期与业主方、设计方等相关单位根据施工环境确定合理的施工进度计划；在施工过程中，业主会按照合同金额或当年预计产值的一定比例支付预付款，工程结算按照工程完工的节点或工程进度比例办理工程结算；项目竣工后，业主会按照合同额的一定比例滞留工程质量保证金，待质保期满后支付全部款项。2023~2025 年，公司工程承包业务收入逐年下降。新签合同方面，2023~2025 年，公司新签合同额逐年下降，分别为 750.86 亿元、722.28 亿元和 652.78 亿元，其中国际工程项目占比分别为 17.42%、19.10%和 25.30%，海外业务占比较大，需关注国际工程业务面临的政治、经济形势变化及汇率波动等风险。截至 2026 年 6 月末，公司在手合同金额 4,212.08 亿元，尚未完成合同金额 1,336.62 亿元，储备合同 92 个，在手项目储备较为充足，可对未来收入形成一定保障。

公司电力投资与运营业务主要由子公司四川久隆水电开发有限公司（以下简称“久隆水电”）负责运营。久隆水电主要从事四川甘孜州九龙河流域、松林河流域的水电开发，截至 2026 年 6 月末，久隆水电投产装机容量 117.1 万千瓦，电力销售主送四川省电网，盈利模式为以电力销售超过其设备折旧、人员成本等运营成本部分为经营利润。2023~2025 年，公司电力投资与运营业务收入和毛



利润均有所波动，毛利率水平较高，分别为 63.13%、56.07%和 61.63%。2023~2025 年及 2026 年 1~6 月，久隆水电发电量分别为 43.19 亿千瓦时、44.43 亿千瓦时、43.91 亿千瓦时和 15.47 亿千瓦时，平均电价（不含税）分别为 0.19 元/千瓦时、0.18 元/千瓦时、0.20 元/千瓦时和 0.25 元/千瓦时。

2023~2025 年及 2026 年 1~6 月，公司未发生较大及以上安全生产责任事故。

## 偿债来源与负债平衡

### （一）偿债来源

#### 1、盈利能力

2023~2025 年，公司营业利润、利润总额和净利润均有所波动，其中 2025 年同比增长；期间费用及其占营业收入比重均小幅波动；信用减值损失对利润影响较大，需关注该指标后续波动情况。

2023~2025 年，公司期间费用以管理费用和研发费用为主，规模小幅波动，分别为 25.29 亿元、26.67 亿元和 24.94 亿元；期间费用率小幅波动，分别为 7.50%、8.18%和 7.70%。同期，公司其他收益有所波动且规模很小；投资收益有所波动，分别为-0.74 亿元、0.31 亿元和-0.41 亿元，其中 2024 年投资收益同比转为正数，主要系权益法核算的长期股权投资收益增加及以摊余成本计量的金融资产终止确认亏损规模收窄所致，2025 年投资收益同比转为负数，主要系权益法核算的长期股权投资收益同比转为亏损等所致；信用减值损失波动幅度较大且对利润影响较大，分别为-1.71 亿元、-2.84 亿元和 0.48 亿元，需关注该指标后续波动情况。2023~2025 年，公司营业利润分别为 8.64 亿元、7.15 亿元和 8.44 亿元，利润总额分别为 8.86 亿元、7.29 亿元和 8.43 亿元，净利润分别为 7.89 亿元、6.09 亿元和 7.43 亿元，均有所波动，其中 2025 年均同比增长。同期，公司总资产报酬率分别为 2.46%、1.98%和 2.03%，净资产收益率分别为 6.70%、4.86%和 5.47%，均有所波动。2026 年 1~6 月，公司营业利润、利润总额和净利润均同比减少，分别为 4.45 亿元、4.46 亿元和 3.83 亿元。

#### 2、资产可变现性

2023~2025 年末，公司总资产规模持续增长，流动资产与非流动资产占比相对均衡，其中应收类款项及合同资产占总资产比重较高，对资金形成一定占用；公司受限资产规模较大，对资产流动性产生一定影响。

2023~2025 年末，公司总资产规模持续增长，分别为 561.88 亿元、589.98 亿元和 602.96 亿元，流动资产与非流动资产占比相对均衡；2026 年 6 月末，总资产规模较 2025 年末小幅下降。公司流动资产以货币资金、应收账款、其他应收款和合同资产等为主，2023~2025 年末，货币资金逐年增长，分别为 44.44 亿元、58.14 亿元和 71.72 亿元；应收账款逐年下降，分别为 61.31 亿元、54.02 亿元和 52.75 亿元，应收账款 2025 年末账龄以 1 年以内（含 1 年）为主，累计计提坏账准备 4.51 亿元，按欠款方归集的期末余额前五名合计占比为 28.81%；其他应收款逐年下降，分别为 27.58 亿元、21.76 亿元和 21.06 亿元，其他应收款 2025 年末账龄分布较为分散，部分款项账龄较长，累计计提坏账准备 4.70 亿元，按欠款方归集的期末余额前五名合计占比为 46.69%；合同资产逐年增长，分别为 93.42 亿元、100.42 亿元和 109.69 亿元。整体来看，公司应收类款项及合同资产占总资产比重较高，对资金形成一定占用。2026 年 6 月末，公司货币资金和应收账款较 2025 年末呈现不同程度减少，其他应收款和合同资产较 2025 年末呈现不同程度增长。公司非流动资产以长期应收款、长期股权投资、固定资产和其他非流动资产等为主，2023~2025 年末，长期应收款有所波动，分别为 48.92 亿元、51.76 亿元和 35.88 亿元，主要为 BT 项目和 PPP 合同等，2025 年末累计计提坏账准



备 0.13 亿元；长期股权投资逐年小幅增长，分别为 33.28 亿元、34.69 亿元和 34.90 亿元；固定资产逐年下降，分别为 97.79 亿元、94.82 亿元和 93.76 亿元，2025 年末主要为房屋及建筑物、机械设备和电力工业专用设备，累计计提折旧和减值准备分别为 67.26 亿元和 17.41 万元；受融建项目的推进，其他非流动资产逐年增长，分别为 48.97 亿元、55.49 亿元和 60.88 亿元。2026 年 6 月末，公司长期应收款较 2025 年末下降，其他非流动资产较 2025 年末增长，其他主要科目较 2025 年末变动不大。

受限资产方面，截至 2025 年末，公司受限资产账面价值合计 80.07 亿元，主要为固定资产抵押贷款形成，对应受限资产账面价值 59.49 亿元，受限资产占总资产和净资产的比重分别为 13.28%和 58.94%。公司受限资产规模较大，对资产流动性产生一定影响。

## （二）债务及资本结构

**2023~2025 年末，公司负债规模持续增长，结构以流动负债为主，资产负债率逐年小幅下降，同期末总有息债务持续增长，截至 2025 年末公司期末现金及现金等价物余额可对短期有息债务形成有效覆盖；所有者权益持续增长，资本实力逐步增强。**

2023~2025 年末，公司总负债规模持续增长，负债结构以流动负债为主，资产负债率分别为 79.05%、78.78%和 77.47%，逐年小幅下降；2026 年 6 月末，公司总负债规模较 2025 年末小幅下降。公司流动负债主要包括应付账款、合同负债、其他应付款和一年内到期的非流动负债等，2023~2025 年末，应付账款小幅波动，分别为 193.52 亿元、187.16 亿元和 197.99 亿元，款项账龄主要分布在 1 年以内（含 1 年）；合同负债逐年增长，分别为 47.28 亿元、61.45 亿元和 78.44 亿元；其他应付款有所波动，分别为 51.65 亿元、55.06 亿元和 32.01 亿元，其中 2025 年末同比下降，主要系供应链金融同比减少至 0 所致，2025 年末其他应付款主要由其他往来款、代扣代缴款、保证金及押金等构成；一年内到期的非流动负债大幅波动，分别为 7.36 亿元、25.26 亿元和 19.90 亿元，其中 2024 年末同比大幅增长，主要系一年内到期的长期借款同比大幅增加所致。2026 年 6 月末，公司其他应付款较 2025 年末有所增长，应付账款、合同负债和一年内到期的非流动负债较 2025 年末呈现不同程度下降。公司非流动负债以长期借款为主，2023~2025 年末，长期借款有所波动，分别为 120.97 亿元、107.56 亿元和 114.14 亿元，2025 年末长期借款主要为信用借款、抵押借款和质押借款等。2026 年 6 月末，长期借款较 2025 年末变动不大。

2023~2025 年末，公司总有息债务<sup>4</sup>持续增长，分别为 133.10 亿元、136.54 亿元和 137.56 亿元。截至 2025 年末，公司总有息债务在总负债中占比 29.45%；其中，公司短期有息债务为 23.04 亿元，在总有息债务中的占比为 16.75%，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务的覆盖倍数为 3.94 倍，可以形成有效覆盖。

2023~2025 年末，公司所有者权益持续增长，分别为 117.72 亿元、125.22 亿元和 135.84 亿元，资本实力逐步增强。其中，实收资本未发生变动，均为 35.00 亿元；其他权益工具由永续债构成，2024 年末同比增长，2025 年末同比未发生变动；资本公积 2024 年末同比变动不大，2025 年末同比大幅增长，主要系中国电建为帮扶雅万高铁项目亏损治理（中电建股【2025】47 号）进行增资形成资本（或股本）溢价 6.50 亿元所致；盈余公积逐年增长，分别为 7.05 亿元、7.50 亿元和 8.18

<sup>4</sup> 公司永续债计入其他权益工具，本报告中有息债务口径不含其他权益工具，2023~2025 年末，其他权益工具分别为 15.00 亿元、18.00 亿元和 18.00 亿元。



亿元；受益于利润积累，未分配利润逐年增长，分别为 34.56 亿元、38.51 亿元和 41.91 亿元；少数股东权益逐年增长，分别为 18.55 亿元、19.18 亿元和 20.63 亿元。2026 年 6 月末，公司实收资本较 2025 年末增长，资本公积较 2025 年末下降，其他主要科目较 2025 年末未发生变动或变动不大。

截至 2026 年 6 月末，公司无对外担保。此外，根据公司 2025 年年报或有事项披露，截至 2025 年末，公司尚未结清的保函余额为 86.94 亿元。公司不存在尚未了结的重大诉讼、仲裁。

### （三）现金流

**2023~2025 年，公司经营性现金流保持净流入且净流入规模逐年增长，可对利息形成有效保障；投资性现金流持续净流出；筹资性现金流持续净流出。**

2023~2025 年，公司经营性现金流保持净流入且净流入规模逐年增长，分别为 8.50 亿元、24.22 亿元和 24.75 亿元，可对利息形成有效保障。投资性现金流持续净流出，受购建长期资产支付的现金波动影响，投资性净现金流大幅波动，分别为-13.12 亿元、-2.49 亿元和-7.94 亿元。筹资性现金流持续净流出，且净流出规模逐年增长，分别为-0.32 亿元、-1.81 亿元和-3.75 亿元，2024 年净流出规模同比增长，主要系吸收投资收到的现金减少所致，2025 年净流出规模同比增长，主要系偿还债务支付现金增加等所致。2026 年 1~6 月，经营性现金流及投资性现金流仍为净流出且净流出规模有所扩大，分别为-23.24 亿元和-1.56 亿元，筹资性现金流同比由净流入转为小幅净流出，为-0.49 亿元。

### 外部支持

公司控股股东中国电建是以工程承包与勘测设计业务为核心主业的中央国有企业，作为控股股东核心业务板块子公司之一，公司能够获得其在业务及资金等方面的支持。

公司控股股东中国电建是以工程承包与勘测设计业务为核心主业的中央国有企业，作为控股股东核心业务板块子公司之一，公司能够获得其在业务及资金等方面的支持。业务方面，中国电建给予公司在市场开拓、业务承揽等方面的支持，2025 年，公司从中国电建内部分包获取的国际工程新签合同额 165.15 亿元。资金方面，公司可从中国电建获取低成本周转资金，每年具有一定的内部授信额度。

### 评级结论

综合分析，大公国际评定水电七局信用等级为 AA<sup>+</sup><sub>pi</sub>，评级展望为稳定。



## 附件 1 主要指标的计算公式

| 指标名称                  | 计算公式                                                                    |
|-----------------------|-------------------------------------------------------------------------|
| 毛利率（%）                | $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$                          |
| EBIT                  | 利润总额 + 计入财务费用的利息支出                                                      |
| EBITDA                | EBIT + 折旧 + 摊销                                                          |
| EBITDA 利润率（%）         | $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$                              |
| 总资产报酬率（%）             | $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$                              |
| 净资产收益率（%）             | $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$                                |
| 现金回笼率（%）              | $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$                      |
| 资产负债率（%）              | $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$                                |
| 债务资本比率（%）             | $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$             |
| 总有息债务                 | 短期有息债务 + 长期有息债务                                                         |
| 短期有息债务                | 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）+ 其他短期有息债务        |
| 长期有息债务                | 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务                                      |
| 担保比率（%）               | $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$                               |
| 经营性净现金流/流动负债（%）       | $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$ |
| 经营性净现金流/总负债（%）        | $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$ |
| 存货周转天数 <sup>5</sup>   | $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$                                  |
| 应收账款周转天数 <sup>6</sup> | $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$                                |
| 流动比率                  | $\text{流动资产} / \text{流动负债}$                                             |
| 速动比率                  | $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$                               |
| 现金比率（%）               | $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$             |
| 扣非净利润                 | 净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)          |
| 可变现资产                 | 总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产                               |
| EBIT 利息保障倍数（倍）        | $\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$                     |
| EBITDA 利息保障倍数（倍）      | $\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$                   |
| 经营性净现金流利息保障倍数（倍）      | $\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$                |

<sup>5</sup> 半年度取 180 天。<sup>6</sup> 半年度取 180 天。



## 附件 2 信用等级符号和定义

### 一般主体主动评级信用等级符号及定义

| 信用等级              |    | 定义                              |
|-------------------|----|---------------------------------|
| AAA <sub>pi</sub> |    | 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 <sub>pi</sub>  |    | 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 <sub>pi</sub>   |    | 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 <sub>pi</sub> |    | 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 <sub>pi</sub>  |    | 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 <sub>pi</sub>   |    | 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 <sub>pi</sub> |    | 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 <sub>pi</sub>  |    | 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 <sub>pi</sub>   |    | 不能偿还债务。                         |
| 展望                | 正面 | 存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。      |
|                   | 稳定 | 信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。      |
|                   | 负面 | 存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。      |

注：除 AAA<sub>pi</sub> 级、CCC<sub>pi</sub> 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。