



中国交通建设股份有限公司

2009 年度及 2012 年度公司债券跟踪评级报告

大公报 SD【2013】066 号

主体信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AAA 评级展望: 稳定

债项信用

债券简称	发债规模	债券存续期间	跟踪评级结果	上次评级结果
09 中交 G1	21 亿元	2009.08.21-2014.08.21	AAA	AAA
09 中交 G2	79 亿元	2009.08.21-2019.08.21	AAA	AAA
12 中交 01	60 亿元	2012.08.09-2017.08.09	AAA	AAA
12 中交 02	20 亿元	2012.08.09-2022.08.09	AAA	AAA
12 中交 03	40 亿元	2012.08.09-2027.08.09	AAA	AAA

担保方式: 连带责任保证
担保单位: 中国交通建设集团有限公司

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2012	2011	2010
总资产	4,340	3,596	3,111
所有者权益	972	820	750
营业收入	2,963	2,954	2,736
利润总额	151	148	119
经营性净现金流	133	17	155
资产负债率 (%)	77.61	77.18	75.88
债务资本比率 (%)	60.87	57.68	53.66
毛利率 (%)	13.83	12.47	11.43
总资产报酬率 (%)	4.61	4.71	4.55
净资产收益率 (%)	11.74	14.38	12.60
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	1.94	0.38	5.21
经营性净现金流/总负债 (%)	4.34	0.67	7.14

评级小组负责人: 张强莉
评级小组成员: 尹晶
联系电话: 010-51087768
客服电话: 4008-84-4008
传 真: 010-84583355
Email : rating@dagongcredit.com

跟踪评级观点

中国交通建设股份有限公司(以下简称“中国交建”或“公司”)主营基建建设和疏浚工程等业务。评级结果反映了公司各业务板块均处于行业龙头地位、市场竞争力极强、融资能力有所增强、订单规模较大等有利因素,同时也反映了公司易受原材料价格波动影响及海外项目存在一定政治及汇率风险等不利因素。中国交通建设集团有限公司(以下简称“中交集团”)对 09 中交 G1、09 中交 G2、12 中交 01、12 中交 02 及 12 中交 03 提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

综合分析,大公对中国交建 2009 年度及 2012 年度公司债券信用等级维持 AAA,主体信用等级维持 AAA,评级展望维持稳定。

有利因素

- 公司基建等各业务板块仍保持行业龙头地位,公司产业链完整,协同能力强,市场竞争力极强;
- 2012 年,公司新签合同额同比有所增长,公司订单规模较大;
- 公司积极开发 BT 及 BOT 项目的投资业务,投资业务成为公司利润新增长点;
- 2012 年公司于 A 股上市,公司融资能力有所增强,有利于发挥公司的协同效应,提高竞争力;
- 中交集团对 09 中交 G1、09 中交 G2、12 中交 01、12 中交 02 及 12 中交 03 提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

不利因素

- 公司建筑工程周期一般较长,原材料价格的波动增大公司成本控制难度;
- 公司经营的海外项目具有一定的政治及汇率风险。

大公国际资信评估有限公司
二〇一三年四月二十六日

大公信用评级报告声明

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”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、及时性和完整性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有、或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至本期债券到期兑付日有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，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。



跟踪评级说明

根据中国交通建设股份有限公司 2009 年度（品种一及品种二）及 2012 年度（品种一、品种二及品种三）公司债券信用评级的跟踪评级安排，大公对公司的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

发债主体

中国交建成立于 2006 年 10 月 8 日，主要从事基建建设和疏浚工程等业务。截至 2012 年末，公司注册资本为 16,174,735,425 元，其中中交集团持股 63.83%，是公司的控股股东；公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

公司拥有多项特级、甲级、综合甲级资质，包括 6 项港口与航道工程施工总承包特级资质和 6 项公路工程施工总承包特级资质，并拥有各类主要工程承包资质 370 多项以及勘察设计资质 60 多项，另有监理、测绘、检测、对外经营、港口机械等多种业务资质。

公司 2008~2012 年连续入选美国《财富》杂志评选的“世界 500 强企业”，2012 年排名第 216 位，在中国入选的 73 家企业中排名第 25 位。

宏观经济和政策环境

2013 年一季度中国经济增长低于预期，短期复苏态势暂时放缓；除维持积极财政政策和稳健货币政策外，经济结构性调整措施的重要性愈加凸显

2013 年一季度中国实现国内生产总值 118,855 亿元，较 2012 年第四季度下降 0.1%，低于市场预期，经济短期复苏态势暂时放缓。一季度，基础设施及房地产开发投资同比分别增长 26.9%和 20.2%，尽管国家出台多项房地产调控政策，但一季度全国商品房销售同比仍增长 61.3%；工业投资同比增长 17.4%，同比增速回落 6.5%，制造业投资增长乏力；社会消费品零售总额同比增长 12.4%，增速同比回落 2.4%。综合来看，经济增长动力仍主要源自基础设施建设和房地产，消费和投资对增长贡献的回落是一季度中国经济增速放缓的主要原因。

国际方面，全球经济复苏延续了 2012 年以来不确定性局面。2013 年一季度，美国经济缓慢复苏，但 3 月份制造业和服务业 PMI 分别放缓至 51.3%和 54.4%，温和扩张趋势和未来政策空间均有所显现，但同时财政风险仍然存在。欧元区方面，3 月 PMI 终值为 46.8，制造业 PMI 均低于 50%的枯荣线；塞浦路斯成为欧元区第五个接受援助的国家；基于 2013 欧元区经济继续负增长和新兴经济体增速略有反弹但整体放缓给世界经济复苏带来的不确定性，IMF 近期将 2013 年全球经济增速预



期自 3.5%下调至 3.3%。

面对全球宏观经济形势的不确定性，中国政府除将继续维持积极财政和稳健货币政策外，更强调经济结构性调整的重要性。一季度中国公共财政收入增长 6.9%，地方财政收入同比增长 13.7%，各地方政府初步制定的固定资产投资计划体现了通过投资稳定经济增长的目标。同期，M2 增速回升至 15.7%，主要是新增贷款和外汇占款增长；社会总融资 6.16 万亿元，融资规模放量增长；服务业贡献 GDP 比重 47.8%，增长贡献超过制造业，结构调整效果有所显现。

短期内虽然较低通胀水平赋予了政府一定的政策调整余地，但国内公共和私营经济部门债务水平的增长及投资回报率的下降同时也限制了投资拉动短期增长政策的空间和有效性。综合来看，2013 年中国经济需继续着力于短期增长和长期发展均衡，短期低增长和通过结构性调整换取长期可持续增长成为必要手段。

行业及区域经济环境

交通运输业对国民经济和社会发展至关重要，国家持续增加对交通基础设施投资，为建筑企业创造了良好的发展空间；2012 年以来，我国交通基建投资增速明显放缓

建筑业是国民经济中的重要产业，近年来在宏观经济及固定资产投资规模快速增长的推动下，全国建筑业市场日趋扩大。交通基建行业作为建筑业的子行业，运作模式基本以 BT 和 BOT 为主，其行业周期与国民经济周期基本一致。交通基建与全社会固定资产投资密切相关，2012 年，我国全社会固定资产投资为 364,835 亿元，同比增长 20.6%，增速较上年有所回落。2006~2012 年，我国全社会固定资产投资总额实现年均复合增长率 21.49%。伴随着固定资产投资的快速增长，我国建筑行业亦保持了高速增长态势，2006~2012 年，我国建筑业增加值实现年平均复合增长率为 16.18%，低于固定资产增速。其中，2012 年我国建筑业增加值为 35,459 亿元，同比增长 9.3%。“十二五”期间，随着我国工业化进程的推进，内需拉动作用将进一步增强，我国基础设施建设领域将继续快速发展，为建筑施工企业提供了良好的发展环境。

2012 年，我国交通固定资产投资规模仍然维持高位，增速呈现明显的“前低后高”走势，前八个月一直处于负增长状态，9 月份扭转下滑局面，实现 11.3% 的快速增长，11 月份首次实现累计正增长。分行业看，全年共完成公路水路交通固定资产投资 1.43 万亿元，同比下降 1.2%，投资规模在 2011 年首次超过 1.4 万亿元后继续保持高位，但增速较“十五”、“十一五”期间明显放慢；全国铁路固定资产投资完成 6,309.80 亿元（含基本建设投资），同比增长 7.0%。

近年来，我国交通运输发展迅速，综合交通网络规模不断扩大。



但从总体看，交通运输仍不能满足国民经济和社会发展的需要，结构性矛盾仍较突出。根据《综合交通网中长期发展规划》，未来 10 年交通基础设施建设投资仍将保持较大规模的增长。随着国家加大实施“走出去”战略力度，中国建筑业企业承揽的海外项目数量逐年增长。对外承包工程业务对企业的技术、管理和融资能力要求较高，在对外承包工程的行业竞争中，大型国有企业占据明显优势。未来国家将进一步实施促进企业走出去战略，不断加大财政、信贷政策支持力度。

经营与竞争

基建建设业务是公司最主要的收入和利润来源，2012 年公司营业收入和毛利润继续增长，但增速放缓

公司业务仍以基建建设和疏浚工程为主，其中基建建设是公司最主要的收入和利润来源。2012 年公司营业收入继续增长，但增速放缓，其中除基建建设业务收入同比略有增长外，疏浚工程以及其他业务收入同比均略有下降。

2012 年公司综合毛利率同比有所提升，主要是由于基建建设业务中高毛利率的海外工程、BT 和 BOT 业务占比提升，同时材料费和租赁费等成本下降所致。

表 1 2010~2012 年公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

类别	2012 年		2011 年		2010 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	2,962.27	100.00	2,953.70	100.00	2,735.71	100.00
基建建设	2,297.83	77.56	2,265.40	76.70	2,121.98	77.57
疏浚工程	321.97	10.87	323.16	10.94	281.07	10.27
其他	426.14	14.39	434.60	14.72	374.33	13.69
抵销	-83.67	-2.82	-69.46	-2.35	-41.66	-1.52
毛利润	409.61	100.00	368.42	100.00	312.75	100.00
基建建设	291.77	71.22	249.44	67.70	212.04	67.80
疏浚工程	55.38	13.52	55.07	14.95	50.01	15.99
其他	65.95	16.11	64.14	17.98	51.19	16.36
抵销	-3.48	-0.85	-0.23	-0.63	-0.49	-0.15
综合毛利率		13.83		12.47		11.43
基建建设		12.70		11.01		9.99
疏浚工程		17.20		17.04		17.79
其他		12.23		11.95		12.14

注：其他业务主要包括装备制造、基建设计、副产品销售、资产出租、材料销售、咨询服务和物业管理等。

数据来源：根据公司提供资料整理

公司基建等各业务板块仍保持行业龙头地位，公司产业链完整，

协同能力较强，市场竞争力极强；2012年，公司新签合同额同比有所增长，公司目前订单规模较大

据 ENR¹统计，2012年，公司仍是我国最大的国际工程承包商，位列国际工程承包商第10位以及全球工程承包商第5名，较2011年排名有所高。公司基建、疏浚及装备制造等业务继续保持行业领先地位，公司仍是我国最大的港口设计及建设企业、世界领先的公路、桥梁、隧道设计及建设企业，公司在国内航务工程市场占有率约为70%，在特大桥市场占有率达到80%；公司疏浚产能位居世界第一，在该领域的市场占有率约为80%；公司是中国最大的港口设计服务供应商，建国以来公司参与设计了我国几乎所有的主要沿海港口；公司是世界最大的集装箱起重机制造企业，80%以上产品出口海外市场，占据世界岸桥市场75%以上的份额。

公司的港口建设已经与桥梁建设、吹填工程等业务形成了良好的产业链协同效应，公司在海洋疏浚工程、环保疏浚工程及内河疏浚市场等方面实现产业链延伸，对公司整体业务发展具有积极的影响。公司产业链完整，具有提供基建项目全流程系统解决方案的能力，各业务间的协同能力较强，市场竞争力极强。

表 2 2010~2012 年公司新签合同额情况（单位：亿元）

项目	2012 年	2011 年	2010 年
基建建设	4,230.55	3,646.71	3,341.09
疏浚工程	386.48	375.39	344.22
装备制造	246.15	266.68	216.53
基建设计	235.70	229.43	148.30
其他	50.32	60.27	67.24
合计	5,149.20	4,578.48	4,117.38

数据来源：根据公司提供资料整理

2012年，公司新签合同额为5,149.20亿元，同比增长12.47%；其中基建建设业务新签合同额同比增长16.01%。2012年，公司海外地区新签合同额为149.99亿美元（约合人民币968.67亿元），占公司新签合同额18.81%，同比减少3.68%，其中基建建设业务中海外工程的新签合同额为116.78亿美元（约合人民币754.17亿元）。公司目前订单规模较大，预计未来1~2年，公司业务规模将进一步拓展。

¹ ENR (Engineering News-Record) 中文名称译作《工程新闻记录》，是全球工程建设领域最权威的学术杂志。



表 3 2010~2012 年公司在执行未完成合同情况（单位：亿元、%）

项目	2012 年末	2011 年末	同比增长
基建建设	6,198.00	5,120.00	21.05
疏浚工程	288.80	279.52	3.32
装备制造	162.55	278.10	-41.55
基建设计	340.00	319.70	6.35
其他	15.90	21.80	-27.06
合计	7,005.25	6,019.12	16.38

数据来源：根据公司提供资料整理

2012 年以来，公司积极实施国际化发展战略，海外业务收入同比有所增加；与国内项目相比，海外项目具有一定的政治及汇率风险

2012 年以来，公司利用技术竞争优势和较强的业务承揽能力，积极实施国际化发展战略，大力开拓海外业务。2012 年，公司成立海外事业部，同时成立海外投资平台-中交国际（香港）控股有限公司，并成功签署牙买加南北高速特许经营权项目，这是公司在海外地区进行基建项目投资的首次尝试。2012 年，公司海外业务营业收入同比增长 20.62%，随着海外工程业务规模的快速增长，在建项目盈利能力保持同步增长，利润贡献比例有望进一步提高。在公司“大海外”的发展战略下，海外业务将成为公司未来收入新的增长点。

表 4 2010~2012 年公司主营业务收入地区构成（单位：亿元、%）

类别	2012 年		2011 年		2010 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
中国(除港澳地区)	2,561.31	86.92	2,617.46	89.12	2,448.24	90.04
其他国家和地区	385.60	13.08	319.67	10.88	270.78	9.96
合计	2,946.91	100.00	2,937.13	100.00	2,719.02	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

随着海外业务收入占比进一步增加，公司海外项目面临的政治和汇率风险增加。公司海外业务主要集中在非洲和中东等地区，这些地区政治、经济状况存在一定的不稳定因素，若相关国家和地区的政治经济局势发生不利变化，将使得公司的海外业务面临的政治风险增加。同时，海外业务将是公司未来收入的增长点，海外业务主要以外币结算，人民币汇率的波动会对公司利润造成一定影响。

● **基建建设**

2012 年以来，公司积极开发 BT 及 BOT 项目的投资业务，投资业务新签合同额大幅增加，投资业务成为公司利润新增长点；公司建筑工程周期一般较长，原材料价格的波动使公司成本控制难度增大

2012 年，公司基建建设业务新签订单结构变化明显，其中道路与桥梁建设业务新签合同额同比减少 21.63%。公司在 2012 年传统业务市



场低迷的情况下，及时调整营销策略，加强与地方政府的接触，发挥公司具备融资、投资、设计与施工总承包于一体的综合优势，积极开发 BT 和 BOT 项目的投资业务，新签订投资业务合同达 1,250.21 亿元，同比增幅达 87.16%，对公司业务发展起到积极的拉动作用，成为公司利润新增长点。同时公司签订珠海市横琴新区综合开发项目，并以分期投入、分期销售、滚动开发的投资方式进行开发，进一步丰富了公司投资业务的项目运作模式。

在投资业务规模快速增长的同时，公司加强项目风险的管控，对于脱离主营业务、贷款不落实、担保不落实、投资回报率不能满足相应标准、超过自身能力的投资项目，公司严格谨慎进行开发，确保风险可控。同时，公司针对投资业务发展现状编写《中国交建投资业务发展方向研究报告》，通过自身分析确定公司投资业务可以承受的合理发展规模，进一步明确公司投资业务的发展方向。

截至 2012 年末，公司正在实施 BT 项目共计 36 个，投资总额 638.44 亿元，其中建设期项目 25 个，投资总额 447.88 亿元；回购期项目 11 个，投资总额 190.57 亿元。2013~2015 年，预计公司实施的 BT 项目投资额为 316.79 亿元。截至 2012 年末，公司在建 BT 项目资金回收总体顺利，预计 2013~2015 年，BT 项目能够按照投资协议执行项目回购。2012 年，BOT 类项目进入运营期项目的资产原值为 140.76 亿元，正在建设项目已经形成无形资产原值为 222.77 亿元，尚有 833.85 亿元的项目需要进一步投资建设。

表 5 2010~2012 年公司基建建设业务新签合同额情况（单位：亿元）

项目	2012 年	2011 年	2010 年
道路与桥梁建设	989.32	1,262.37	1,044.20
港口建设	620.51	593.66	504.62
投资业务	1,250.21	668.00	228.34
海外工程业务	754.17	808.28	623.23
铁路建设	97.53	0.00	650.86
其他业务	518.81	314.40	289.84
合计	4,230.55	3,646.71	3,341.09

其他业务主要包括市政公用工程、城市轨道交通、房屋建筑及水电工程等。

数据来源：根据公司提供资料整理

在桥梁基建方面，公司在建造斜拉桥、悬索桥及跨海大桥，特别是在主跨超过 1,000 米长的大桥方面，具有丰富经验。2012 年 11 月 25 日，由公司承建的世界首座连续主跨超千米的悬索桥江苏泰州长江公路大桥通车。

公司在巩固国内传统市场份额、保持行业主导地位的同时，跨越业务领域，积极开拓新兴市场，市政公用工程（指城市基础设施工程建设）、房屋建筑、城市轨道交通等项目不断增加，对公司主营业务形

成了有利的补充。2012年，公司在市政公用工程、房屋建设、城市轨道交通、机场建设等其他工程领域加大投入，新签合同额稳步增长。未来伴随我国城市化进程的加快，公司在新兴市场领域将获得更多发展机会，其他业务有望培育成新的利润增长点。

公司在采购原材料时，通常不与有关供应商订立长期供应合同或保证，而是按特定项目与供应商订立采购合同，合同期从一年到五年不等。公司与业主签订的大部分工程合同为固定造价合同，虽然部分合同约定在原材料价格发生超过预计幅度的上涨时，客户将对公司的额外成本进行相应补偿，但若出现原材料供应短缺或价格大幅上涨导致的成本上升而无法完全由客户补偿的情况，则公司将面临单个项目利润减少甚至亏损的风险。因此原材料价格的波动使得公司成本控制难度增大。

● 疏浚工程及其他

2012年，公司仍是世界最大的疏浚企业，具有绝对的竞争优势

2012年，公司仍是世界最大的疏浚企业，拥有全国仅有的7项港口与航道工程施工总承包特级资质中的6项，具有绝对的竞争优势，公司始终保持沿海疏浚工程的龙头地位。2012年，新加入的6条专业大型船舶疏浚船队，使公司新增产能达0.5亿立方米。截至2012年末，公司拥有疏浚产能约为7.20亿立方米，疏浚产能位居世界第一。

公司的吹填工程已经与港口建设、桥梁建设等业务形成了良好的产业链协同效应，在海洋疏浚工程、环保疏浚工程及内河疏浚市场等方面实现产业链延伸，对公司整体业务发展具有积极的影响。2012年我国宏观经济增速放缓，公司沿海吹填造地业务发展速度放缓。

公司治理与管理

2012年，公司于A股上市，公司融资能力有所增强，并有利于发挥公司资源整合的协同效应，增强公司的竞争力

2012年公司在境内首次公开发行1,349,735,425股A股股票，其中一部分是公开发行并募集资金，募集资金总额约50亿元人民币，另一部分用于换股吸收合并公司控股子公司路桥集团国际建设股份有限公司(以下简称“路桥建设”)。换股吸收合并完成后，路桥建设的业务将全部纳入公司业务体系，其资产、业务、人员等各方面的管理将与公司现有其他业务之间产生协同效应，有利于公司集中管理，实现资源整合，进一步发挥规模效应和协同效应，同时提升公司长期盈利能力。

截至2012年末，公司注册资本为16,174,735,425元，其中中交集团持股63.83%，为公司的控股股东。公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。公司设立了符合现代企业制度要求的法人治理



框架，建立了股东大会、董事会、监事会和董事会秘书等制度。为整合及理顺各类业务营运，公司为各核心业务设立了业务管理部门，负责各子公司经营活动的资源分配、统筹与监督，以及各业务分部的业务及市场发展，以提高不同业务分部的协同效应及合并所带来的效益。

“十二五”期间，公司基建建设将保持并扩大传统业务，设计业务充分发挥先导作用，创新发展模式，疏浚业务注重资源整体协调，加强高端项目运营，装备业务要进一步加大结构调整力度，推进业务转型。投资业务健全管控体系，抓好收益，执行“大海外、大土木、大市场、大项目”战略，全面提升海外业务国际化指数，努力提升海外业务贡献率。

公司是我国最大的国际工程承包商，在全球工程承包商排名第五，公司各业务板块均处于行业龙头地位，市场占有率较高。公司新签合同额不断增长，公司目前订单规模较大，承揽能力较强。公司产业链完整，各业务之间具有较强的协同能力。综合分析，公司抗风险能力极强。

财务分析

公司提供了 2012 年财务报表，普华永道中天会计师事务所有限公司对公司 2012 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

资产质量

公司资产规模继续保持增长，资产结构较为稳定；应收账款周转效率和存货周转效率持续下降

公司资产规模继续保持增长，其中流动资产占比较大，一直维持在 60%以上水平，资产结构较为稳定。

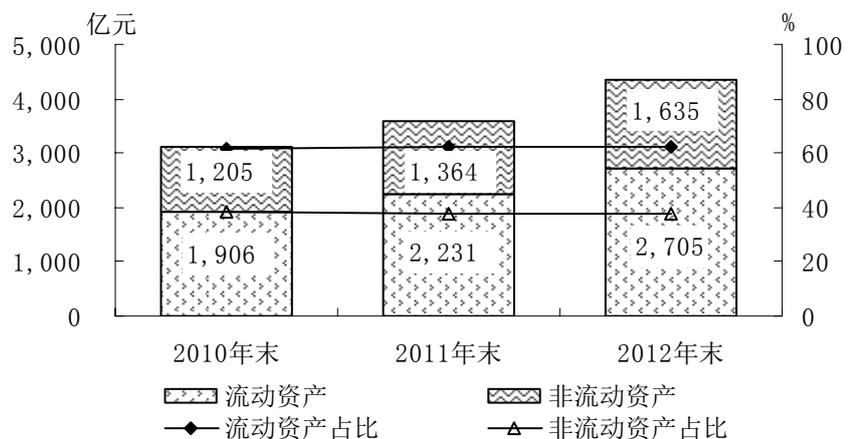


图 1 2010~2012 年末公司资产构成情况



公司流动资产主要由存货、货币资金、应收账款、其他应收款、一年内到期的非流动资产及预付款项等构成。2012年末，公司存货为839.70亿元，主要包括已完工未结算、原材料和在产品等，同比增长9.48%；货币资金为730.73亿元，同比增长58.70%，主要是由于2012年度公司应收款项的回收、长短期借款的增加以及发行人民币普通股所致；应收账款为522.73亿元，主要为应收工程款，同比变化不大，账龄在一年以内的占87.00%，公司已计提34.01亿元坏账准备，公司应收关联方的应收账款占比为0.59%；其他应收款为248.97亿元，主要是应收押金、代垫款、履约保证金及投标保证金等其他保证金，账龄在一年以内的占87.00%，同比增长33.18%，主要是由于履约保证金、投标保证金垫付款的增加所致，公司应收关联方其他应收款占比为3.25%；公司一年内到期的非流动资产为186.48亿元，同比增长22.54%，主要是由于公司一年内到期的工程保证金、BT项目应收款及应收工程款增加所致；预付款项为133.96亿元，主要为预付的分包工程款和材料款等，账龄超过一年的预付款项占比为7.37%。

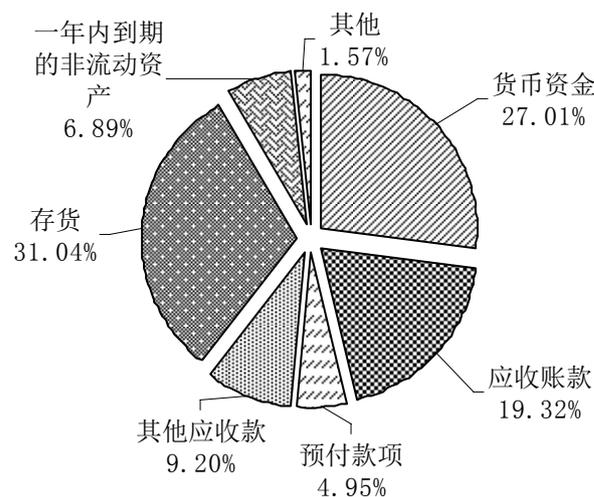


图2 2012年末公司流动资产构成

公司非流动资产主要由固定资产、无形资产及长期应收款等构成。2012年末，公司固定资产为494.72亿元，主要是房屋建筑、机器设备及船舶等，同比增长9.13%；无形资产为429.92亿元，主要为特许经营权及土地使用权等，同比增长40.45%，主要是由于公司BOT项目归集的特许经营权增长所致；长期应收款为380.93亿元，同比增长34.38%，主要是由于应收工程保证金和BT项目应收款的增加所致。

2010~2012年，公司应收账款周转天数分别为55.87天、59.58天和62.55天；存货周转天数分别为92.95天、98.32天和113.30天，应收账款周转效率和存货周转效率持续下降。

总体看来，2012年公司资产规模继续保持增长，资产结构保持稳定。预计未来1~2年，随着公司业务规模的扩大，资产规模将进一步

增长。

资本结构

公司负债规模继续增长，总负债仍以流动负债为主，负债结构较为稳定；公司资产负债率继续增加，仍处于较高水平

公司负债规模继续增长，增长率为 21.36%，总负债仍以流动负债为主，占比基本保持在 80%左右，负债结构较为稳定。

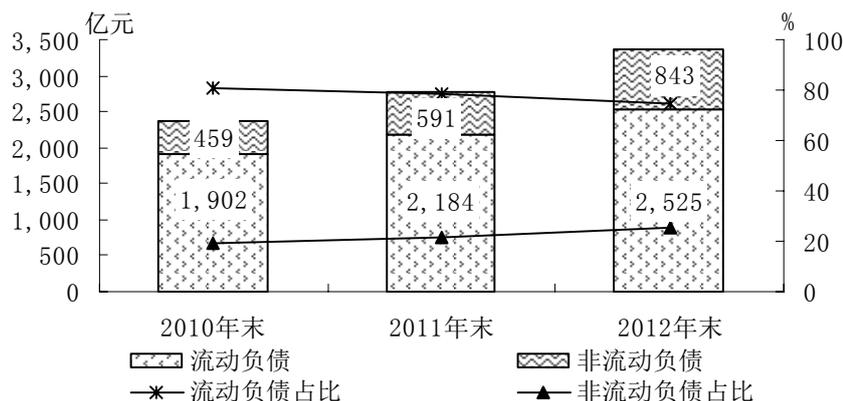


图 3 2010~2012 年末公司负债构成情况

2012 年末，公司流动负债同比增长 15.60%，构成变动不大，主要由应付账款、短期借款、预收款项、其他应付款及一年内到期的非流动负债等构成。2012 年末，公司应付账款为 994.33 亿元，同比增加 10.05%，主要是由于应付工程款和应付材料款增加所致；短期借款为 527.45 亿元，同比增长 22.83%，主要是由于公司增加银行借款所致；预收款项为 525.84 亿元，同比增长 11.19%，主要是由于公司预收工程款及销货款增加所致；其他应付款为 125.91 亿元，同比增长 13.30%，主要为应付押金、代垫款、应付履约保证金和应付投标保证金等，其中关联方款项为 5.22 亿元，占其他应付款总额的 4.15%；一年内到期的非流动负债为 115.58 亿元，同比增长 24.68%，主要是由于一年内到期的长期应付款增加所致。

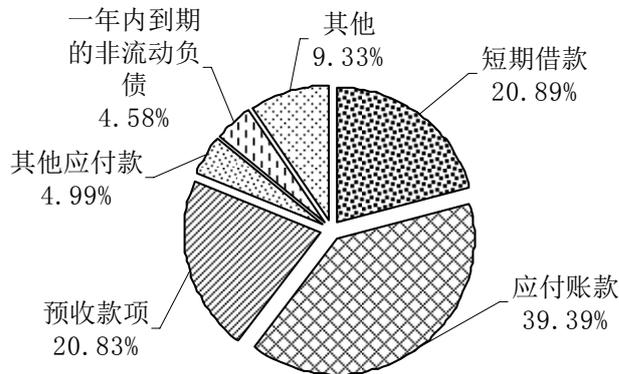


图4 2012年末公司流动负债构成情况

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券等构成。2012年末，长期借款为409.07亿元，主要是保证借款和信用借款，同比增长25.22%；应付债券为314.05亿元，同比增长75.36%，主要是公司发行的公司债券所致。

2012年末，公司总有息债务规模继续增加，占总负债比重有所上升，短期和长期有息债务分布较均衡。考虑到公司2012年末货币资金为730.73亿元，短期内公司有息债务的偿付压力较小。

表6 2010~2012年末公司有息债务及其构成情况（单位：亿元、%）

项目	2012年末	2011年末	2010年末
短期有息债务	761.01	600.44	483.17
长期有息债务	750.58	517.56	385.69
总有息债务	1,511.59	1,117.99	868.87
总有息债务占总负债比重	44.88	40.28	36.81

2012年末，公司资产负债率为77.61%，小幅增加仍处于较高水平；债务资本比率为60.87%；流动比率和速动比率分别为1.07倍和0.74倍，2012年以来流动资产对流动负债的保障程度有所提高。

2012年末，公司所有者权益为971.77亿元，同比增长18.46%，其中，2012年公司实收资本为161.75亿元，同比增长9.10%，主要是由于公司发行A股股票；资本公积为287.62亿元，同比增长24.30%，主要是由于公司发行A股股票产生的股本溢价39.38亿元及国有资本金投入0.18亿元；未分配利润为399.57亿元，同比增长28.25%，主要是由于公司业务量增加，净利润增加所致。

截至2012年末，公司对外提供担保余额为24,590万元，担保比率为0.25%。被担保对象为安庆港务管理局、天津北方港航石化码头有限公司、唐山曹妃甸疏浚造地有限公司和北京首都高速公路发展有限公司，目前被担保对象处于正常经营状态。

盈利能力

2012年，公司营业收入小幅增长，增速放缓，毛利率有所上升；利润总额有所增加，而净利润同比小幅下降

2012年，受益于海外工程业务及投资类业务的增长，公司营业收入小幅增长0.29%，增速放缓；毛利率为13.83%，同比提高1.36个百分点，主要是由于基建业务中高毛利率的海外工程、BT和BOT业务占比提升，同时材料费和租赁费等成本下降所致；公司三项费用总额同比增长11.93%，占营业收入的比例增加至5.97%，主要是由于公司有息债务增加导致的财务费用不断增长所致。

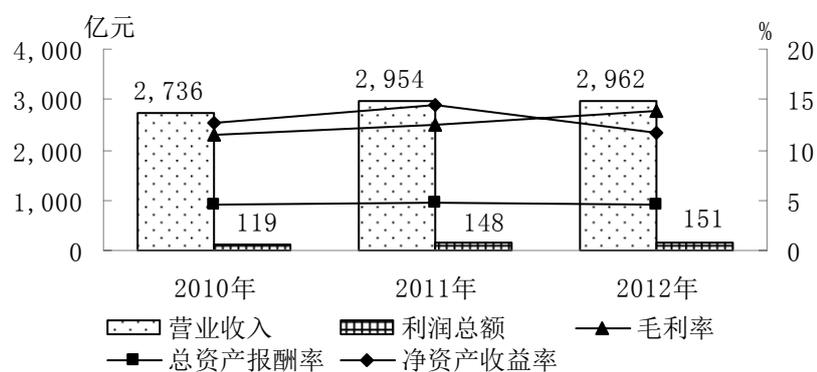


图5 2010~2012年公司收入及盈利情况

2012年，公司投资收益为7.06亿元，占利润总额的4.66%，同比减少27.14%；营业外收入为5.93亿元，主要包括投资性房地产、固定资产及无形资产的处置利得2.28亿元及政府补助2.51亿元，同比下降68.67%，主要是由于2011年公司获得债务重组利得9.30亿元，2012年未发生此类事项所致；公司利润总额为151.49亿元，同比增长2.18%；净利润为114.10亿元，同比下降3.26%。2012年，公司总资产报酬率为4.61%，净资产收益率为11.74%，同比均有所下降。

综合来看，随着公司存量订单的执行，营业收入将保持平稳；人工成本、期间费用率的增长可能对公司的利润造成不利影响。

现金流

2012年公司经营性净现金流大幅增长，对债务的保障能力增加；投资性现金流仍为净流出

2012年，公司经营性净现金流继续保持净流入，且同比大幅增长，增长率达679.02%，主要原因是公司2011年已完工未结算工程款项大幅增加以及应收款项增长导致营运资金减少致使当年经营性净现金流较少。

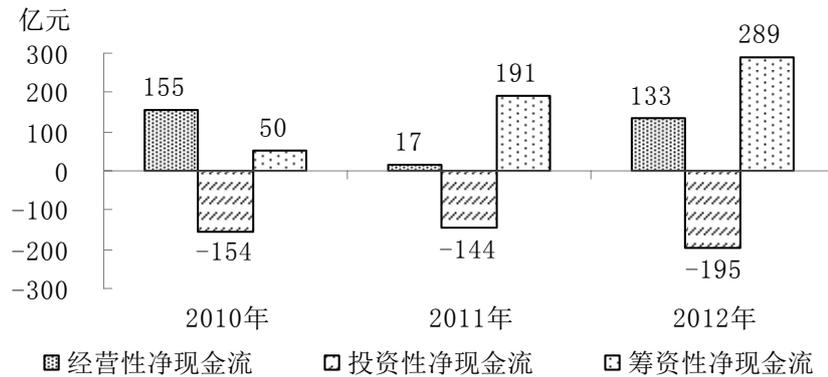


图6 2010~2012年公司现金流情况

2012年,公司投资性现金净流出增加,主要是由于公司加大对BOT项目的投入增加对无形资产的购建,同时公司增加对可供出售金融资产的购买所致;公司筹资性净现金流增大,主要是由于银行借款增加以及发行A股普通股股票筹集募集资金48.64亿元。

综合来看,公司经营性净现金流波动较大,仍主要依靠外部筹资满足规模较大的资本支出需求。

表7 2010~2012年公司部分偿债指标情况(单位:%、倍)

指标	2012年	2011年	2010年
经营性净现金流/流动负债	5.67	0.84	8.97
经营性净现金流/总负债	4.34	0.67	7.14
经营性净现金流利息保障倍数	1.94	0.38	5.21
EBIT利息保障倍数	2.91	3.77	4.76
EBITDA利息保障倍数	3.92	5.21	6.68

2012年,受经营性净现金流大幅增加的影响,公司经营性净现金流对负债的覆盖程度提高;经营性净现金流和EBIT对利息保障程度有所提高。

偿债能力

公司负债规模继续增加,2012年末资产负债率为77.61%,仍处于较高水平;流动比率为1.07倍,速动比率为0.74倍,流动资产对流动负债的保障程度有所提高;2012年,公司经营性净现金流大幅增长,对债务的保障程度提高;公司营业收入和利润总额均小幅上升,净利润同比略有减少。考虑到公司现金类资产充裕,公司短期内偿债压力不大。

公司与国内外多家银行保持良好合作关系,具有较强的银行借款能力。截至2012年末,公司在国家开发银行、中国工商银行等共获得综合授信额度为7,548.60亿元,已使用的额度为2,361.97亿元,备用流动性充足,同时公司具有较强的债券市场融资能力。公司在H股



和 A 股同时上市，可以充分利用资本市场进行融资，具备很好的财务灵活性。总体来看，公司偿债能力极强。

债务履约情况

截至本报告出具日，公司在债券市场发行的债务融资工具已到期的均已按时偿付本息，未到期的均按期兑付利息。

担保分析

中交集团经营情况较好，对 09 中交 G1、09 中交 G2、12 中交 01、12 中交 02 及 12 中交 03 提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有一定的增信作用

中交集团于 2005 年 12 月 8 日成立，按照国资委《关于中国港湾建设（集团）总公司与中国路桥（集团）总公司重组的通知》（国资委【2005】703 号）批准，由中国港湾建设（集团）总公司（以下简称“港湾集团”）和中国路桥（集团）总公司（以下简称“路桥集团”）以新设合并方式重组建立的国有独资有限责任公司，注册资本 45 亿元。

中交集团主要经营范围：承包境外工程和境内国际招标工程；各种专业船舶总承包建造，专业船舶、施工机械的租赁及维修；海上拖带、海洋工程有关专业服务；船舶及港口配套设备的技术咨询服务；承担国内外港口、航道、公路桥梁建设项目的总承包等业务。

2010~2012 年末，中交集团资产负债率分别为 77.18%、74.70%和 72.69%；流动比率分别为 1.02 倍、1.02 倍和 1.10 倍，速动比率分别为 0.68 倍、0.67 倍和 0.74 倍，长期资产适合率为 103.20%、103.47%和 115.08%。

2010~2012 年，中交集团营业收入随业务规模的扩张持续增长。中交集团继续巩固传统优势领域的领先地位，不断拓展与主营业务相关的业务空间，经营规模持续扩张，营业收入和利润水平不断提高。

表 8 2010~2012 年中交集团收入及盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2012 年	2011 年	2010 年
营业收入	2,986.35	2,971.24	2,736.95
净利润	115.40	116.20	95.76
毛利率	13.94	12.59	11.44
总资产报酬率	3.42	4.52	4.52
净资产收益率	10.86	12.96	11.96

公司具有较好的经营能力和较强的筹资能力，对中交集团的投资性净现金流实现较好保障。因此，中交集团为 09 中交 G1、09 中交 G2、12 中交 01、12 中交 02 及 12 中交 03 提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有一定的增信作用。

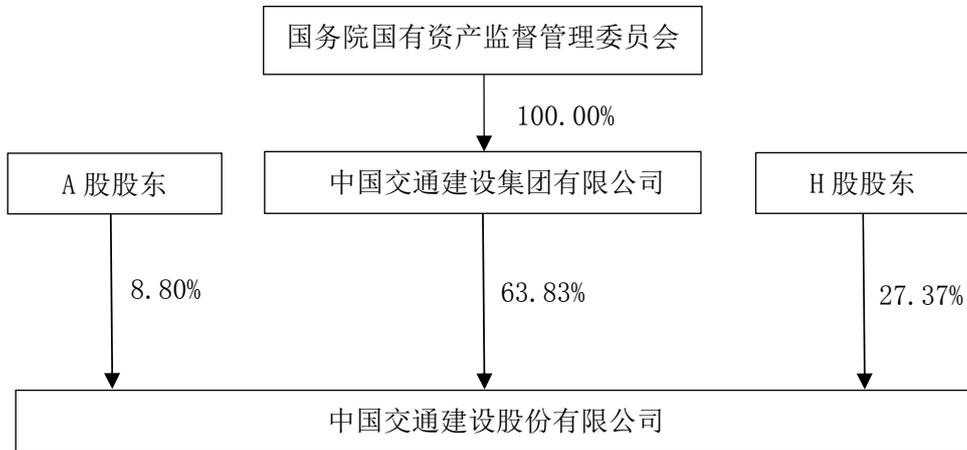


结论

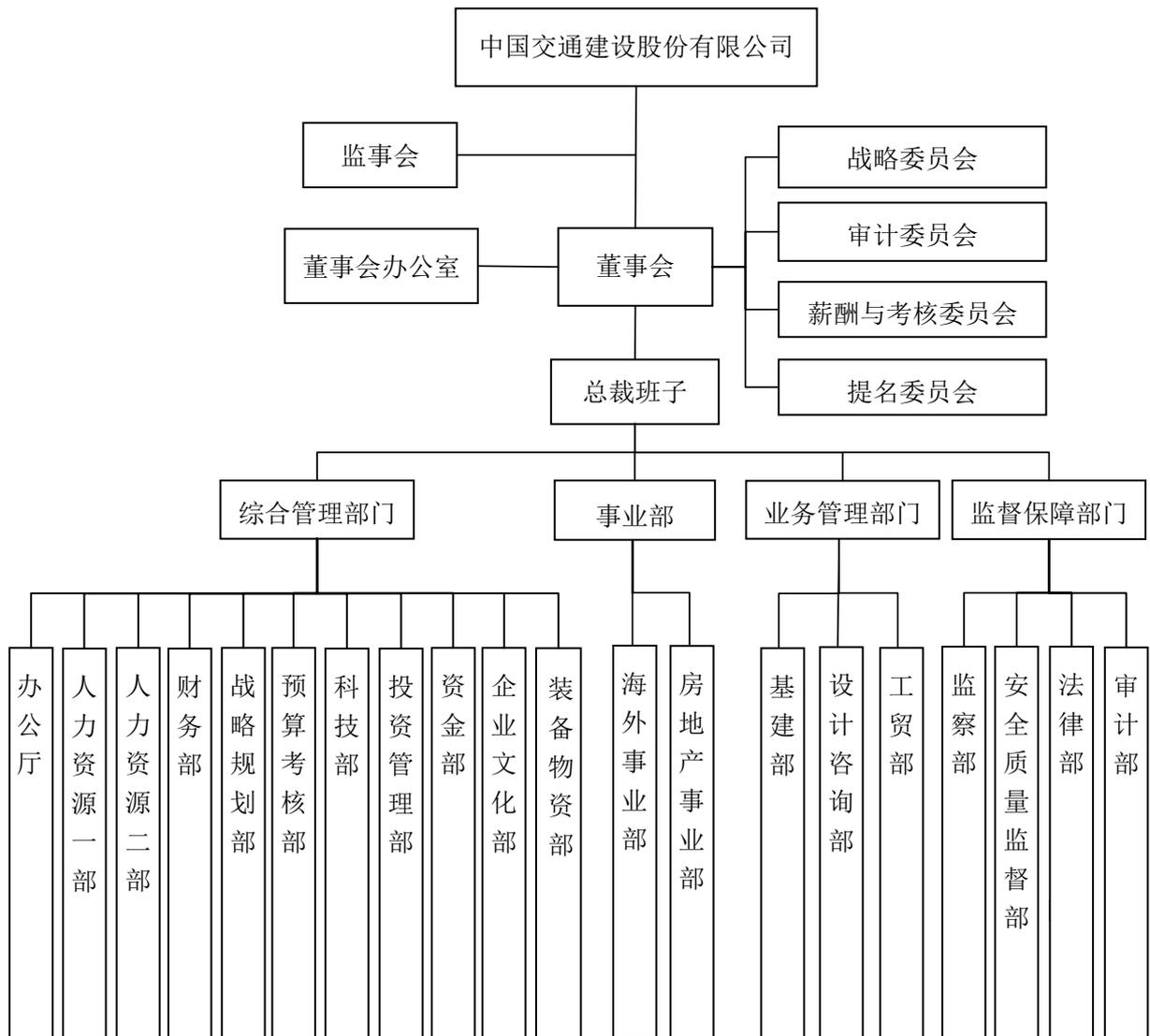
公司是我国最大的国际工程承包商，在全球工程承包商排名第五，公司各业务板块均处于行业龙头地位，市场占有率较高。公司新签合同额不断增长，公司目前订单规模较大，承揽能力较强。公司围绕着港口机械和港口建设为主形成了突出的竞争优势，并且其所从事的港口建设、疏浚业务、港机制造等领域的专业性强、投资规模大、进入门槛高，有利于公司在保持稳固竞争优势的同时开拓新兴市场。

预计未来1~2年，随着公司业务结构调整，公司的业务规模将进一步拓展，大公对中国交建的评级展望维持稳定。

附件 1 截至 2012 年末中国交通建设股份有限公司股权结构图



附件 2 截至 2012 年末中国交通建设股份有限公司组织结构图



附件 3 中国交通建设股份有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2012 年	2011 年	2010 年
资产类			
货币资金	7,307,276	4,604,343	3,954,510
交易性金融资产	8,545	11,047	11,484
应收票据	216,742	222,463	160,060
应收账款	5,227,304	5,067,416	4,708,782
其他应收款	1,339,578	1,869,369	1,313,889
预付款项	2,489,668	1,305,382	1,358,981
存货	8,396,997	7,670,120	6,450,900
流动资产合计	27,049,822	22,312,235	19,058,886
可供出售金融资产	1,308,131	1,114,216	1,378,305
长期股权投资	660,222	630,152	586,103
固定资产	4,947,164	4,533,347	4,293,701
在建工程	711,142	962,526	988,023
无形资产	4,299,186	3,061,067	2,272,670
长期待摊费用	21,237	15,794	12,782
延所得税资产	258,815	222,226	174,680
非流动资产合计	16,348,082	13,644,557	12,047,819
总资产	43,397,904	35,956,792	31,106,704
占资产总额比 (%)			
货币资金	16.84	12.81	12.71
交易性金融资产	0.02	0.03	0.04
应收票据	0.50	0.62	0.51
应收账款	12.05	14.09	15.14
其他应收款	5.74	5.20	4.22
预付款项	3.09	3.63	4.37
存货	19.35	21.33	20.74
流动资产合计	62.33	62.05	61.27
固定资产	11.40	12.61	13.80
在建工程	1.64	2.68	3.18
无形资产	9.91	8.51	7.31
非流动资产合计	37.67	37.95	38.73

附件 3 中国交通建设股份有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2012 年	2011 年	2010 年
负债类			
短期借款	5,274,530	4,294,055	2,839,279
应付票据	679,785	533,342	564,903
应付账款	9,943,295	9,035,656	7,292,608
预收款项	5,258,358	4,729,266	5,268,265
应付职工薪酬	118,776	107,013	95,613
其他应付款	1,259,092	1,111,325	879,931
流动负债合计	25,245,949	21,838,554	19,016,417
长期借款	4,090,663	3,266,792	2,498,909
应付债券	3,140,463	1,790,871	1,210,113
长期应付款	737,403	530,328	559,217
递延所得税负债	310,054	237,822	239,800
其他非流动负债	89,944	46,725	32,552
非流动负债合计	8,434,273	5,914,670	4,588,120
负债合计	33,680,223	27,753,224	23,604,537
占负债总额比 (%)			
短期借款	15.66	15.47	12.03
应付票据	2.02	1.92	2.39
应付账款	29.52	32.56	30.89
预收款项	15.61	17.04	22.32
其他应付款	3.74	4.00	3.73
流动负债合计	74.96	78.69	80.56
长期借款	12.15	11.77	10.59
应付债券	9.32	6.45	5.13
非流动负债合计	25.04	21.31	19.44
权益类			
少数股东权益	949,558	1,080,547	1,102,022
实收资本（股本）	1,617,474	1,482,500	1,482,500
资本公积	2,876,209	2,313,856	2,527,812
盈余公积	140,627	118,347	75,784
未分配利润	3,995,747	3,115,707	2,236,110
归属于母公司所有者权益	8,768,123	7,123,022	6,400,146
所有者权益合计	9,717,681	8,203,568	7,502,167

附件 3 中国交通建设股份有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2012 年	2011 年	2010 年
损益类			
营业收入	29,622,739	29,537,049	27,357,150
营业成本	25,526,607	25,852,854	24,229,658
销售费用	61,071	62,447	56,979
管理费用	1,336,139	1,247,895	1,030,110
财务费用	371,715	270,027	213,793
投资收益	70,639	96,952	101,996
营业利润	1,490,154	1,302,485	1,148,909
营业外收支净额	59,291	189,229	60,170
利润总额	1,514,938	1,482,678	1,190,529
所得税	373,956	303,262	245,441
净利润	1,140,982	1,179,416	945,089
归属于母公司所有者的净利润	1,195,029	1,160,133	943,707
占营业收入比 (%)			
营业成本	86.17	87.53	88.57
销售费用	0.21	0.21	0.21
管理费用	4.51	4.22	3.77
财务费用	1.25	0.91	0.78
营业利润	5.03	4.41	4.20
利润总额	5.11	5.02	4.35
净利润	3.85	3.99	3.45
归属于母公司所有者的净利润	4.03	3.93	3.45
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	1,333,800	171,215	1,548,349
投资活动产生的现金流量净额	-1,950,296	-1,437,886	-1,536,623
筹资活动产生的现金流量净额	2,892,130	1,914,286	500,413
财务指标			
EBIT	2,002,077	1,694,353	1,415,033
EBITDA	2,695,874	2,339,708	1,985,243
总有息债务	15,115,869	11,179,945	8,688,681

附件 3 中国交通建设股份有限公司主要财务指标（续表 3）

年 份	2012 年	2011 年	2010 年
毛利率 (%)	13.83	12.47	11.43
营业利润率 (%)	5.03	4.41	4.20
总资产报酬率 (%)	4.61	4.71	4.55
净资产收益率 (%)	11.74	14.38	12.60
资产负债率 (%)	77.61	77.18	75.88
债务资本比率 (%)	60.87	57.68	53.66
长期资产适合率 (%)	111.03	103.47	100.35
流动比率 (倍)	1.07	1.02	1.00
速动比率 (倍)	0.74	0.67	0.66
保守速动比率 (倍)	0.30	0.22	0.22
存货周转天数 (天)	113.30	98.32	92.95
应收账款周转天数 (天)	62.55	59.58	55.87
经营性净现金流/流动负债 (%)	5.67	0.84	8.97
经营性净现金流/总负债 (%)	4.34	0.67	7.14
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	1.94	0.38	5.21
EBIT 利息保障倍数 (倍)	2.91	3.77	4.76
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	3.92	5.21	6.68
现金比率 (%)	28.98	21.13	20.86
现金回笼率 (%)	96.82	89.69	95.36
担保比率 (%)	0.25	0.33	0.80

附件 4 中国交通建设集团有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2012 年	2011 年	2010 年
资产类			
货币资金	7,661,994	5,118,885	4,273,969
交易性金融资产	8,584	11,086	11,484
应收票据	217,757	222,463	160,260
应收账款	5,231,910	5,062,914	4,711,561
其他应收款	2,506,712	1,959,921	1,371,824
预付款项	1,350,418	1,314,025	1,359,464
存货	9,067,396	8,075,732	6,454,501
流动资产合计	28,118,702	23,330,225	19,439,199
可供出售金融资产	1,308,517	1,114,695	1,378,305
长期股权投资	713,647	696,493	586,102
固定资产	5,108,368	4,699,717	4,422,948
在建工程	713,877	965,044	990,019
无形资产	4,326,259	3,086,207	2,299,811
长期待摊费用	23,035	17,958	12,782
递延所得税资产	270,600	230,386	176,847
非流动资产合计	16,722,913	13,915,003	12,212,017
总资产	44,841,615	37,245,227	31,651,216
占资产总额比 (%)			
货币资金	17.09	13.74	13.50
交易性金融资产	0.02	0.03	0.04
应收票据	0.49	0.60	0.51
应收账款	11.67	13.59	14.89
其他应收款	5.59	5.26	4.33
预付款项	3.01	3.53	4.30
存货	20.22	21.68	20.39
流动资产合计	62.71	62.64	61.42
固定资产	11.39	12.62	13.97
在建工程	1.59	2.59	3.13
无形资产	9.65	8.29	7.27
非流动资产合计	37.29	37.36	38.58

附件 4 中国交通建设集团有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2012 年	2011 年	2010 年
负债类			
短期借款	5,274,530	4,307,307	2,839,279
应付票据	679,755	533,812	564,903
应付账款	9,992,654	9,062,976	7,293,151
预收款项	5,430,897	4,895,657	5,269,926
应付职工薪酬	125,082	115,911	95,829
其他应付款	1,366,021	1,321,724	913,972
流动负债合计	25,596,519	22,285,177	19,047,997
长期借款	4,204,330	3,327,626	2,501,938
长期应付款	774,850	534,500	563,068
递延所得税负债	315,072	238,919	240,856
其他非流动负债	89,988	46,725	32,552
非流动负债合计	8,615,390	5,997,151	4,596,055
负债合计	34,211,909	28,282,329	23,644,052
占负债总额比 (%)			
短期借款	15.42	15.23	12.01
应付票据	1.99	1.89	2.39
应付账款	29.21	32.04	30.85
预收款项	15.87	17.31	22.29
其他应付款	3.99	4.67	3.87
流动负债合计	74.82	78.80	80.56
长期借款	12.29	11.77	10.58
非流动负债合计	25.18	21.20	19.44
权益类			
少数股东权益	4,234,507	3,312,456	3,013,407
实收资本股本	585,542	581,358	475,402
资本公积	2,398,515	2,342,072	2,529,479
盈余公积	345,701	327,123	51,996
未分配利润	2,976,454	2,334,100	1,623,441
归属于母公司所有者权益	6,395,199	5,650,443	4,993,757
所有者权益合计	10,629,706	8,962,899	8,007,164

附件 4 中国交通建设集团有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2012 年	2011 年	2010 年
损益类			
营业收入	29,863,520	29,712,440	27,369,492
营业成本	25,700,508	25,970,626	24,237,872
销售费用	68,915	67,629	57,704
管理费用	1,383,417	1,287,218	1,027,598
财务费用	371,309	269,273	208,395
投资收益	91,726	110,301	104,958
营业利润	1,507,028	1,307,504	1,162,225
营业外收支净额	26,175	164,918	44,715
利润总额	1,533,203	1,472,422	1,206,941
所得税	379,221	310,462	249,313
净利润	1,153,982	1,161,960	957,628
归属于母公司所有者的净利润	777,615	789,095	674,406
占营业收入比 (%)			
营业成本	86.06	87.41	88.56
销售费用	0.23	0.23	0.21
管理费用	4.63	4.33	3.75
财务费用	1.24	0.91	0.76
营业利润	5.05	4.40	4.25
利润总额	5.13	4.96	4.41
净利润	3.86	3.91	3.50
归属于母公司所有者的净利润	2.60	2.66	2.46
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	1,097,963	81,614	1,515,834
投资活动产生的现金流量净额	-1,958,578	-1,456,250	-1,539,841
筹资活动产生的现金流量净额	2,983,921	2,093,428	596,992
财务指标			
EBIT	1,533,203	1,684,098	1,431,445
EBITDA	-	2,345,775	2,013,803
总有息债务	14,456,838	10,888,399	8,293,891



附件 4 中国交通建设集团有限公司主要财务指标（续表 3）

年 份	2012 年	2011 年	2010 年
毛利率 (%)	13.94	12.59	11.44
营业利润率 (%)	5.05	4.40	4.25
总资产报酬率 (%)	3.42	4.52	4.52
净资产收益率 (%)	10.86	12.96	11.96
资产负债率 (%)	76.29	75.94	74.70
债务资本比率 (%)	57.63	54.85	50.88
长期资产适合率 (%)	115.08	107.51	103.20
流动比率 (倍)	1.10	1.05	1.02
速动比率 (倍)	0.74	0.68	0.68
保守速动比率 (倍)	0.31	0.24	0.23
存货周转天数 (天)	120.07	100.71	92.97
应收账款周转天数 (天)	62.05	59.21	55.87
经营性净现金流/流动负债 (%)	4.59	0.39	8.77
经营性净现金流/总负债 (%)	3.51	0.31	6.98
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	0.18	5.10
EBIT 利息保障倍数 (倍)	-	3.75	4.82
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	5.22	6.78
现金比率 (%)	29.97	23.02	22.50
现金回笼率 (%)	96.82	89.95	95.38
担保比率 (%)	-	0.02	0.01

附件 5 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 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)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数 = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数 = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
22. EBITDA 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支})$

出+资本化利息)

23. 经营性净现金流利息保障倍数(倍) = 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出+资本化利息)
24. 担保比率(%) = 担保余额/所有者权益×100%
25. 经营性净现金流/流动负债(%) = 经营性现金流量净额/[(期初流动负债+期末流动负债) /2]×100%
26. 经营性净现金流/总负债(%) = 经营性现金流量净额/[(期初负债总额+期末负债总额) /2]×100%

附件 6 公司债券及主体信用等级符号和定义

大公公司债券及主体信用等级符号和定义相同。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

注：除 **AAA 级**、**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。

大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来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，未来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，未来信用等级下调的可能性较大。