

# 中国交通建设股份有限公司 2019 年面向合格投资者公开发行永续期公司债券（第一期、第二期）、2019 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期、第二期）、2020 年面向合格投资者公开发行永续期公司债券（第一期）跟踪评级报告（2021）

---

项目负责人：张馨予 [xyzhang@ccxi.com.cn](mailto:xyzhang@ccxi.com.cn)

项目组成员：杜佩珊 [pshdu@ccxi.com.cn](mailto:pshdu@ccxi.com.cn)

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2021 年 5 月 28 日

## 声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人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。

■ 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

# 信用等级通知书

信评委函字 [2021]跟踪 0469 号

## 中国交通建设股份有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“19 中交 G1”、“19 中交 G2”、“19 中交 G3”、“19 中交 G4”、“19 交建 Y1”、“19 交建 Y3”和“20 交建 Y1”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二一年五月二十八日

**评级观点：**中诚信国际维持中国交通建设股份有限公司（以下简称“中国交建”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“19 中交 G1”、“19 中交 G2”、“19 中交 G3”、“19 中交 G4”、“19 交建 Y1”、“19 交建 Y3”和“20 交建 Y1”的信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了全面推进乡村振兴、国家综合立体交通网规划纲要等一系列规划措施的提出为基建稳增长提供了重要动能；2020 年公司保持了基建领域稳固的龙头地位，新签合同额和收入规模稳步提升；具备较强的财务弹性亦对其整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际也关注到受疫情对境外项目影响较大及国内收费公路免收车辆通行费政策等因素影响，2020 年公司净利润有所下滑；总债务规模持续增加，且未来仍面临一定投资压力等因素对公司经营及整体信用状况造成的影响。

### 概况数据

中国交建（合并口径）	2018	2019	2020	2021.3
总资产（亿元）	9,604.76	11,203.99	13,041.69	13,599.97
所有者权益合计（亿元）	2,396.82	2,963.79	3,578.03	3,625.70
总负债（亿元）	7,207.94	8,240.20	9,463.65	9,974.27
总债务（亿元）	3,269.93	3,845.15	4,477.39	5,214.71
营业总收入（亿元）	4,908.72	5,547.92	6,275.86	1,519.28
净利润（亿元）	202.94	216.20	193.49	56.74
EBIT（亿元）	361.27	405.48	414.10	--
EBITDA（亿元）	462.59	527.75	537.52	--
经营活动净现金流（亿元）	90.98	59.31	138.51	-339.09
营业毛利率(%)	13.49	12.76	13.02	11.89
总资产收益率(%)	3.99	3.90	3.42	--
资产负债率(%)	75.05	73.55	72.56	73.34
总资本化比率(%)	57.70	56.47	55.58	58.99
总债务/EBITDA(X)	7.07	7.29	8.33	--
EBITDA 利息倍数(X)	3.50	3.34	2.67	--

注：中诚信国际根据 2018 年~2020 年审计报告和未经审计的 2021 年一季度财务报表整理。

### 正面

■ **全面推进乡村振兴、国家综合立体交通网规划纲要等一系列规划措施的提出为基建稳增长提供重要动能。**2020 年以来国家陆续出台全面推进乡村振兴、国家综合立体交通网规划纲要等一系列规划措施，为以铁路、公路、城市轨道交通、市政管网等为主的基建投资提供了新的增长点，同时可为基建施工企业的稳健发展提供支撑。

■ **在基建领域继续保持稳固的龙头地位。**公司是中国最大的港口设计建设公司、世界领先的公路与桥梁设计建设公司和疏浚公司、中国最大的国际工程承包公司，具备丰富的工程经验，技术实力和国内外市场影响力很强。2020 年 ENR 公布的工程承包商排名中，公司的全球业务和国际业务均排名第 4 位，行业地位稳固。

### 同行业比较

公司名称	建筑新签合同额 (亿元)	营业总收入 (亿元)	净资产收益率 (%)	总资本化比率 (%)	总债务/EBITDA (X)	营业周期 (天)
中国建筑股份有限公司	32,008	16,150.23	13.15	46.64	4.48	228
中国铁建股份有限公司	25,543	9,103.25	8.93	49.05	5.28	210
中国电力建设股份有限公司	6,733	4,019.55	6.10	58.30	8.83	226
中国冶金科工股份有限公司	10,197	4,001.15	7.29	41.21	6.46	210
中国交通建设股份有限公司	10,668	6,275.86	5.92	55.58	7.56	169

注：总债务/EBITDA 为三年平均值。

资料来源：中诚信国际整理

■ **新签合同额持续增长，收入规模稳步提升。**2020 年公司实现新签合同额 10,668 亿元，同比增长 10.59%，当期末在手合同额 29,103.22 亿元，很强的项目承揽能力和充足的项目储备为业务的持续稳定增长奠定了良好基础。同时，新兴业务的培育和投融资建造模式的拓展亦有助于公司业务的可持续发展，2020 年公司营业总收入进一步上升。

■ **具备较强的财务弹性。**截至 2020 年末公司共取得银行授信总额 22,947.99 亿元，其中未使用授信额度为 12,340.91 亿元。作为 A+H 股上市公司，公司股权融资渠道较为畅通；同时，凭借很强的资信实力，公司及其子公司亦能够通过各类债务融资工具进行债券直接融资，财务弹性较强。

### 关注

■ **受疫情对境外项目影响较大及国内收费公路免收车辆通行费政策等因素影响，2020 年公司净利润有所下滑。**公司海外业务保持较大规模，新冠疫情的全球蔓延对公司海外项目推进和结算造成一定困难，加之疫情期间国内实行收费公路免收车辆通行费政策等因素影响，在业务规模和收入规模持续扩大的背景下，2020 年公司净利润同比下滑 10.50%。

■ **总债务规模持续上升，未来仍面临一定投资压力。**2020 年以来，投资类业务的推进进一步推升了公司的债务规模，年末公司总债务规模达 4,477.39 亿元，且公司在手项目未来仍有较大规模资金支出，存在一定的投资压力。

### 评级展望

中诚信国际认为，中国交通建设股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**经营及业务承揽规模大幅下降；工程回款明显弱化；债务过度扩张且投资回报率未及预期；海外业务发生重大风险等。

**本次跟踪债项情况**

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额(亿元)	债券余额(亿元)	存续期	特殊条款
19 中交 G1	AAA	AAA	2020/04/26	30	30	2019/07/26~2024/07/26 (3+2)	赎回选择权、调整票面利率选择权、投资者回售选择权
19 中交 G2	AAA	AAA	2020/04/26	10	10	2019/07/26~2026/07/26 (5+2)	赎回选择权、调整票面利率选择权、投资者回售选择权
19 中交 G3	AAA	AAA	2020/04/26	20	20	2019/08/15~2024/08/15 (3+2)	赎回选择权、调整票面利率选择权、投资者回售选择权
19 中交 G4	AAA	AAA	2020/04/26	20	20	2019/08/15~2029/08/15	--
19 交建 Y1	AAA	AAA	2020/04/26	50	50	2019/11/14~2022/11/14 (3+N)	续期选择权、递延支付利息权、赎回选择权、偿付顺序劣后于公司普通债务
19 交建 Y3	AAA	AAA	2020/04/26	20	20	2019/12/27~2022/12/27 (3+N)	续期选择权、递延支付利息权、赎回选择权、偿付顺序劣后于公司普通债务
20 交建 Y1	AAA	AAA	2020/07/31	20	20	2020/08/13~2023/08/13 (3+N)	续期选择权、递延支付利息权、有条件赎回选择权、偿付顺序劣后于公司普通债务

## 跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

## 募集资金使用情况

中国交建经中国证券监督管理委员会“证监许可[2019]1024号”批复核准，获准向合格投资者公开发行面值总额不超过200亿元（含200亿元）的公司债券。

中国交建于2019年7月24日公开发行了40亿元的公司债券（品种一债券简称为“19中交G1”、品种二债券简称为“19中交G2”），根据公司公告的《中国交通建设股份有限公司2019年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）募集说明书》，本期债券募集资金扣除发行费用后，拟全部用于补充流动资金。截至2020年末，“19中交G1”、“19中交G2”募集资金已按计划全部使用完毕。

中国交建于2019年8月13日公开发行了40亿元的公司债券（品种一债券简称为“19中交G3”、品种二债券简称为“19中交G4”），根据公司公告的《中国交通建设股份有限公司2019年面向合格投资者公开发行公司债券（第二期）募集说明书》，本期债券募集资金扣除发行费用后，拟全部用于偿还“09中交G2”公司债券。截至2020年末，“19中交G3”、“19中交G4”募集资金已按计划全部使用完毕。

中国交建于2019年11月12日公开发行了50亿元的公司债券（品种一债券简称为“19交建Y1”），根据公司公告的《中国交通建设股份有限公司2019年面向合格投资者公开发行可续期公司债券（第一期）募集说明书》，本期债券募集资金扣除发行费用后，拟全部用于补充公司流动资金。截至2020年末，“19交建Y1”募集资金已按计划全部使用完毕。

中国交建于2019年12月25日公开发行了20

亿元的公司债券（品种一债券简称为“19交建Y3”），根据公司公告的《中国交通建设股份有限公司2019年面向合格投资者公开发行可续期公司债券（第二期）募集说明书》，本期债券募集资金扣除发行费用后，拟全部用于补充公司流动资金。截至2020年末，“19交建Y3”募集资金已按计划全部使用完毕。

中国交建于2020年8月13日公开发行了20亿元的公司债券（品种一债券简称为“20交建Y1”），根据公司公告的《中国交通建设股份有限公司2020年面向合格投资者公开发行可续期公司债券（第一期）募集说明书》，本期债券募集资金扣除发行费用后，拟全部用于补充公司流动资金。截至2020年末，“20交建Y1”募集资金已按计划全部使用完毕。

## 宏观经济和政策环境

**宏观经济：**2021年一季度，受上年同期低基数影响，GDP同比增速高达18.3%，剔除基数效应后的两年同比增速也继续向潜在增速回归。但两年复合增速及季调后的GDP环比增速均弱于上年三、四季度，或表明经济修复动能边际弱化，后续三个季度GDP同比增速或将逐季下调，年末累计同比增速或将大抵回归至潜在增速水平。

从一季度经济运行来看，生产逐步修复至疫情前水平，消费虽有滞后但持续改善，产需修复正向循环叠加输入因素影响下，价格中枢有所抬升。从生产端来看，第二产业及工业的两年复合增速已恢复至疫情前水平，特别是工业两年复合增速已略超疫情前，第三产业的两年复合增速较疫情前虽仍有较大距离，当季同比增速也低于第二产业，但对经济增长的贡献率回升至50%以上，产业结构扭曲的情况有所改善。从需求端来看，一季度投资、消费两年复合增速尚未恢复至疫情前水平，需求修复总体落后于生产，但季调后的投资及社零额环比增速持续回升，内需修复态势不改，3月出口增速虽有回落但仍处高位，短期内中国出口错峰优势仍存，

但后续应关注海外供给修复对中国出口份额带来的挤出。从价格水平来看，剔除食品与能源的核心CPI略有上涨，大宗商品价格上涨影响下PPI出现上扬态势，但CPI上行基础总体较弱、PPI上行压力边际放缓，全年通胀压力整体或依然可控。

**宏观风险：**2021年内外经济形势依然复杂。宏观数据高增下部分微观主体困难与局部金融风险犹存，海外经济及政策波动加大外部不确定性与不稳定性。从微观家庭看，消费支出两年复合增速仍低于疫情前，家庭谨慎储蓄水平上升，加之经济修复过程中收入差距或有所扩大，边际消费倾向反弹仍需时间。从企业主体看，投资扩张的意愿依然较低，加之大宗商品价格上涨较快，部分下游企业的利润水平或被挤压，经济内生动能仍待进一步释放。从金融环境看，产出缺口虽逐步缩小但并未完全消失，信用周期边际调整下信用缺口或有所扩大，同时考虑到当前经济运行中投机性及庞氏融资者占比处于较高水平，“双缺口”并存或导致部分领域信用风险加速释放，加剧金融系统脆弱性。从外部环境来看，美国政府更替不改对华遏制及竞争基调，大国博弈持续，同时各国应对疫情的政策效果不同加大了国际资本流动与全球复苏不平衡，需警惕外部环境变化对我国政策正常化及金融市场运行带来的扰动。

**宏观政策：**2021年政府工作报告再次强调，“要保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性”，政策不会出现急转弯，但如我们之前所预期，随着经济修复，出于防风险的考虑，宏观政策边际调整不可避免。财政政策虽然在2020年的基础上边际收紧，但积极力度仍超疫情前，减税降费支持微观主体，财政紧平衡下地方政府专项债作用继续凸显；总体稳杠杆思路下货币政策稳中边际收紧，强调灵活精准、合理适度，在转弯中力求中性，继续强调服务实体经济。值得一提的是，3月15日召开的国务院常务会议明确提出，“要保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”，这是在2018年4月中央财经委员会第一次会议提出“地方政府和企业特别是国有企业要尽快把杠杆降下来”之后，第二次明确“总

体稳杠杆、政府部门去杠杆”的思路，显示了中央对地方政府债务风险的高度重视，相关领域的监管或将有所趋严。

**宏观展望：**即便内外经济环境复杂、宏观政策边际收紧、信用周期向下，但中国经济总体仍处在持续修复过程中，基数效应扰动下全年GDP季度增速或呈现“前高后低”走势，剔除基数效应后的复合年度增速将回归至潜在增速水平。

中诚信国际认为，2021年中国经济仍将以修复为主线，宏观政策将兼顾风险防范与经济修复，注重对微观主体修复的呵护，并为未来政策相机抉择预留足够空间。从中长期来看，中国市场潜力巨大，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济增长韧性持续存在。

## 近期关注

### 全面推进乡村振兴、国家综合立体交通网规划纲要等一系列规划措施的提出为基建稳增长提供重要动能

2020年尽管政府通过增加地方专项债额度和赤字率等方式为基建提供资金，但受地方政府隐性债务核查等因素影响，专项债的资金增量和财政支出仍然难以弥补非标等隐性债务的融资收缩，基建投资增速大幅下降至0.9%。

为进一步发挥基建投资的逆周期调节作用，2021年以来国家陆续出台相关鼓励政策。2021年2月21日，中共中央、国务院关于全面推进乡村振兴加快农业农村现代化的意见指出，要求在脱贫地区建设一批区域性和跨区域重点基础设施工程，并加强乡村公共基础社会建设和危旧基础设施改造提升。2021年2月24日，中共中央、国务院印发《国家综合立体交通网规划纲要》，提出到2035年，打造“全国123出行交通圈”（都市区1小时通勤、城市群2小时通达、全国主要城市3小时覆盖）和“全球123快货物流圈”（国内1天送达、周边国家2天送达、全球主要城市3天送达），国家综合

立体交通网实体线网总规模合计 70 万公里左右，交通固定资产投资预计将保持稳健增长态势。

中诚信国际认为，随着上述政策利好的逐步释放，铁路、公路、城市轨道交通、市政管网、水利环保等基建投资作为逆周期调节工具的作用有望得到体现，为基建稳增长提供重要动能，并对基建施工企业的稳健发展提供一定支撑。

### PPP 模式已进入政策规范和风险控制的高质量发展阶段，对建筑企业的投融资管理提出了更高要求

2014 年以来，国家发改委、财政部、国土资源部、银监会和国家铁路局相继或联合发文，支持社会资本以独资、合资等多种投资方式建设和运营基础设施项目，在经历了 2015 年及 2016 年的 PPP 项目爆发式增长后，2017 年国资委和财政部等出台一系列强力监管文件标志着 PPP 项目进入严监管周期。随着财金〔2018〕54 号、财金〔2019〕10 号等文件的落地实施，PPP 模式已由过去的培育和快速增长阶段进入了政策规范和风险控制的高质量发展阶段，后续项目入库将更注重项目质量和合规性审核以及执行效率。中诚信国际认为，入库项目标准的提升将阶段性影响 PPP 项目供给量，对金融机构提供融资监管的趋严使得融资落地难度有所提升，社会资本方、金融机构及政府在项目接洽过程中的多向选择将更趋谨慎。但从长远来看，一系列监管政策的出台有利于 PPP 项目的规划化运作和实际落地率的提升，资金亦将向合规、优质项目倾斜，从而保护 PPP 项目各参与方的应有利益。

截至 2021 年 1 月末，全国 PPP 综合信息平台项目管理库累计入库项目共计 10,034 个，总投资额 15.5 万亿元；累计签约落地项目共 7,159 个，投资额 11.6 万亿元；累计开工项目 4,308 个，投资额 6.7 万亿元。从入库项目回报机制来看，可行性缺口补助项目累计投资额占入库项目总投资的 65.4%，政府付费项目累计投资额占比 21.2%，使用者付费项目累计投资额占比 13.4%，可行性缺口补助项目占比较上年末进一步提升。从财政承受能力来看，全

国 2,735 个有 PPP 项目入库的行政区中，2,712 个行政区在 PPP 项目合同期内的各年度财政承受能力占比均在 10% 红线以下，其中 2,063 个行政区低于 7% 预警线，1,574 个行政区低于 5%，而 23 个超过 10% 的行政区已停止新项目入库。

中诚信国际关注到，PPP 项目中政府扮演了多种角色，主导的工作包括需求分析、投资分析决策、特许权授予、产品或服务购买、土地供给和提供税收优惠等，建筑企业在与政府的合作中可能面临其不能恰当履行自身职责的风险，使项目推进存在不确定性。虽然我国陆续出台了一系列政策措施，但因 PPP 模式发展历程较短，对口公共管理部门对项目推进中的各种问题可能缺乏妥善解决的经验，建筑企业维权的成本依然很高。此外，在我国基础设施建设中，应用 PPP 模式虽已有先例，但项目仍面临着投资额大、周期长、运营模式不明确、融资成本高、运营回报率低、退出机制不完善等一系列问题，对建筑企业的综合投融资管理能力提出了更高要求。

### 作为行业领先的交通基建企业，2020 年公司新签合同额继续保持稳步增长态势；市政环保工程业务拓展力度持续加大，基建建设业务结构有所调整

公司核心业务系以基建建设、基建设计和疏浚业务为代表的工程施工业务。2020 年公司在各核心业务领域保持着领先的优势，通过完善的市场布局以及市场深耕保持了稳定的业务发展，2020 年新签合同额同比增长 10.59%。截至 2020 年末在手合同额为 29,103.22 亿元，充足的项目储备能够为公司的可持续发展提供强有力支撑。2021 年一季度，公司实现新签合同额 4,105.88 亿元，同比增长 80.30%，完成公司年度目标的 35%。

表 1：近年来公司主要工程板块新签合同额情况（亿元）

业务类型	2018	2019	2020	2021.1-3
<b>基建建设业务</b>	<b>7,709.94</b>	<b>8,519.24</b>	<b>9,508.83</b>	<b>3,581.35</b>
港口建设	272.84	284.05	379.42	147.81
道路与桥梁建设	3,175.34	2,726.22	2,769.07	933.88
铁路建设	86.78	169.41	154.55	111.01
城市建设	2,664.66	3,461.72	4,189.12	1,809.55



海外工程	1,510.32	1,877.84	2,016.67	579.10
基建设计业务	490.87	475.09	477.30	131.94
疏浚业务	569.83	527.83	588.37	363.30
其他	138.09	104.67	93.49	29.90
<b>合计</b>	<b>8,908.73</b>	<b>9,626.83</b>	<b>10,667.99</b>	<b>4,105.88</b>
其中：海外	1,590.13	1,958.30	2,049.89	583.18

资料来源：根据公开资料整理

基建建设业务是公司的核心主业，随着国家城镇化进程持续推进，公共设施管理业、道路运输业等固定资产投资规模维持高位、PPP等投融资模式的推广以及“一带一路”倡议等为公司经营发展带来了有利的外部环境，公司凭借其完整产业链，形成了规划、勘察、设计、施工一体化及基础设施工程承包与投资运营一体化的经营格局，在巩固传统市场份额前提下持续培育新兴市场，2020年基建建设业务承揽规模同比增加11.62%，截至2020年末该板块在手合同额26,027.29亿元，为经营业绩的增长奠定了良好基础。

具体来看，基建建设业务按照项目类型分为港口、道路与桥梁、铁路、城市建设工程等。公司是中国乃至世界最大的港口建设企业，承建了建国以来绝大多数沿海大中型港口码头工程，在该领域具有明显的竞争优势，2020年港口建设新签合同额同比大幅增长33.58%。**中诚信国际认为**，沿海港口逐渐向资源整合、智慧化升级改造、综合型大型枢纽港口、资源型港口建设发展，公司围绕“江河湖海优先”战略，聚焦长三角、粤港澳等重要区域，且凭借在港口建设领域极高的市场知名度和丰富的项目实施经验，仍有望在未来竞争中占据先机。

道路与桥梁建设方面，公司是中国最大的道路及桥梁建设企业之一，在高速公路、高等级公路以及跨江、跨海桥梁建设方面具有明显的技术优势和规模优势。2020年公司加大市场拓展能力，持续优化区域布局和业务组合，成功获得德州至上饶国家高速公路合肥至枞阳段工程、江苏省江阴靖江长江隧道工程、126省道南京段改扩建工程等，道路与桥梁建设业务承揽规模同比增长1.57%。**中诚信国际认为**，在交通强国战略的引领下，中西部补短板、城市网完善以及“四好农村路”建设等仍将为公路

建设市场提供一定发展空间，公司凭借强大的技术实力和投融资建设能力有望在该领域中实现稳步发展。

市政与环保工程是公司产业转型和业务结构调整的重要着力点，公司积极参与轨道交通、城市综合管网、机场等城市基础设施建设，同时加快生态环保、水环境治理等新兴产业布局，在传统交通基础设施建设业务外积极培育新的业务增长点，2020年市政环保工程新签合同额同比增长21.01%。**中诚信国际认为**，中国城镇化建设潜力仍在，综合管廊、生态环保、轨道交通、海绵城市等新兴建设需求能够给市政环保工程市场提供良好支撑，公司凭借在交通基础设施建设领域积累的项目经验、技术能力和市场知名度，能够为其从传统的交通基础设施承包商向基础设施综合建设商的转变提供有力支撑。

此外，公司是国内第三大铁路建设企业，在铁路建设特别是铁路海外工程承包业务领域有着较强的市场影响力，占国内企业铁路海外工程承包的市场份额约为三分之一，但与中国中铁股份有限公司和中国铁建股份有限公司两家传统铁路基建企业在中国区域的市场份额方面还有较大差距。受2020年全国铁路固定资产投资额下降影响，公司该板块新签合同额小幅下滑。

表 2: 2020 年以来公司承揽的国内重大基建建设项目(亿元)

项目名称	合同金额
<b>港口建设</b>	
江苏省淮安市市区港区黄码作业区及临港新城作业区(一期)PPP项目	30.29
江苏省南通港吕四作业区西港池8~11#码头工程EPC项目A标、B标工程	21.29
广东省揭阳港大南海东岸公共进港航道、公共码头防波堤工程	12.31
<b>道路与桥梁建设</b>	
贵州省贵阳经金沙至古蔺(黔川界)高速公路BOT项目	99.99
重庆渝湘复线(主城至酉阳段)、武隆至道真(重庆段)高速公路BOT项目	96.87
贵州省德江至余庆高速公路BOT项目	91.40
<b>铁路建设</b>	
鄂尔多斯市蒙西工业园区至三北羊场铁路BOO项目	33.83
新疆淖毛湖至将军庙铁路BOO项目	33.13
山西省长治市高铁东段及道路配套设施工程PPP项目	10.40
<b>市政环保</b>	

张家港市高铁新城基础设施及公共建设配套投资建设 EPC 项目	208.51
深圳市沿江高速前海段与南坪快速衔接工程 EPC 项目	159.00
临沂市西城枣园片区基础设施 EPC 项目	139.00

资料来源：根据公开资料整理

## 2020 年基建设计业务新签合同额小幅增长，进一步增强了工程板块协同效应的发挥

公司拥有世界领先的工程技术服务能力，在 2020 年 ENR 全球工程设计公司 150 强中，排名第 6 位，在上榜中国企业排名第 3 位。截至 2020 年末，公司拥有工程咨询勘察设计资质 200 余个，其中工程设计综合甲级资质 8 个。2020 年公司基建设计业务新签合同额较为稳定，同比增长 0.47%，截至 2020 年末在手合同 1,297.43 亿元。**中诚信国际认为**，近年来工程建设组织方式向工程总承包模式发展已成为重要趋势，公司通过积极拓展市政道路、桥梁、轨道交通等领域的 EPC 工程总承包项目，能够充分发挥设计-施工产业链协同效应，在降低成本、缩短工期、提升工程质量等方面更具优势。此外，勘测、设计和咨询业务的发展能够有效提升公司项目规划、可行性研究及实施方案论证等方面的专业能力，可为其参与重大投融资建设项目提供良好支撑。

## 2020 年疏浚业务市场规模扩大，公司疏浚业务竞争优势突出，承揽规模有所增加；未来随着内河流域疏浚及水系治理、生态修复等需求的增加，以及海外市场的拓展，公司有望在该领域实现转型升级，培育新的业务增长点

公司疏浚业务竞争优势突出，目前全国仅有的 14 项港口与航道工程施工总承包特级资质中，公司占据 9 项。截至 2020 年末，公司疏浚产能按照标准工况条件下约 7.86 亿立方米，是中国乃至世界最大的疏浚企业。

2020 年沿海疏浚业务市场规模较往年增幅明显，同时内河航道、水库、湖泊清淤业务亦迎来新的增长点，但吹填业务受围填海管控及海洋环保政策等的制约依旧比较低迷。2020 年公司中标湛江东

海岛软基处理工程、连云港 30 万吨级航道二期徐圩航道疏浚工程等国内重大项目，同时积极拓展海外疏浚业务，成功签约菲律宾马尼拉湾帕塞吹填项目，疏浚业务新签合同额同比增长 11.47%，截至 2020 年末在手合同额 1,700.65 亿元。**中诚信国际认为**，公司在疏浚领域的装备、技术和项目经验优势突出，加之该行业具有资金、规模及装备壁垒高的特性，使得公司面临的竞争相对缓和，且作为封闭市场的主要参与者，公司有望获得更多的外部资源倾斜。此外，未来公司将抓住内河发展机遇，以“环境+”理念为引领深入开展环境业务，推进“五大流域”环境治理等项目实施，并逐步落地海外发展战略，完成海外区域中心结构调整和转型升级。

表 3:2020 年以来公司承揽的重大疏浚项目（亿元）

项目名称	合同金额
广东省东海岛产业用地软基处理工程（二期）项目	22.91
山东省菏泽市城市黑臭水体治理示范城市工程项目	21.76
天津蓟运河（蓟州段）全域水系治理、生态修复、环境提升及产业综合开发项目（一期）	15.56
山东省菏泽市万福河水环境综合治理一期工程河道治理及配套工程 EPC 项目	15.24
四川省成都市锦江水生生态治理（一期）建设项目（二标段）EPC 项目	14.75

资料来源：根据公开资料整理

## 公司积极开拓海外市场，2020 年新签合同额同比增加，但国际工程业务对公司的海外经营管理能力提出了更高要求

公司自 1980 年进入国际基建市场，海外基建业务主要通过 CCCC（中国交建）、CHEC（中国港湾）、CRBC（中国路桥）三大经营体系展开。根据 ENR 统计，公司自 2008 年起成为中国最大的国际工程承包商，至今已连续 14 年稳居国内企业榜首，2020 年公司国际工程承包业务规模居世界第四位、亚洲第一位。

2020 年公司联合葡萄牙莫塔-恩吉尔中标墨西哥玛雅铁路第一标段，实现公司在墨西哥现汇类工程的首次突破；签署莫桑比克莫安巴水利枢纽等项目。海外工程新签合同额同比增长 7.39%，新签合同额在 3 亿美元以上项目 32 个，占全部海外新签

合同额的 64%。**中诚信国际**注意到，公司海外项目所处区域的政治、经济、政策环境可能发生波动，或将影响项目的推进速度；不同国别在合同条款的履行上可能存在商业习惯和法律定义差异，海外项目的合同履行或不及预期；海外收入的提升也会增加汇率波动带来的相关风险。2020 年公司海外业务规模依旧较大，新冠疫情的全球蔓延对公司海外项目推进造成一定困难，且公司海外项目以美元结算为主，2020 年产生汇兑损失 13.44 亿元，对当年净利润造成一定侵蚀，中诚信国际将对公司海外业务的开展及结算情况保持关注。

### 2020 年公司强化投资业务管控制度体系建设，基础设施等投资类项目承揽规模有所下降，仍需关注投资规模大、回款周期长等特点对投资类项目后期运营效益带来的不确定性

公司是国内一流的投资建设集团，依托自身雄厚的资本实力，近年来积极以 BT、BOT、PPP 等投融资建设模式拓展基建市场，对施工业务形成良好带动。其投资业务范围涵盖了城市综合开发、高速公路 BOT 以及政府付费类基础设施建设等多个领域。2020 年公司以“控总量、优增量、提质量”为主线，聚焦重要区域，拓展重大市场，优化业务布局，颁布《投资业务正面清单和负面清单》，严控投资项目全生命周期风险。随着公司对风险把控的强化和投资项目规模的控制，2020 年基础设施等投资类项目新签合同有所减少。由于项目大多处于前期建设阶段，近年来整体收支比仍处于较低水平，投资业务资金自给能力有待提升。**中诚信国际**认为，随着投资业务的持续推进，公司运营类资产规模预计仍将进一步扩大，但未来基础设施 REITs 的推广将有助于公司盘活存量资产，加快资金回收并提升投资业务的整体周转效率。此外，投资类项目具有投资规模大、建设及运营周期长、退出机制不完善等特点，项目运营相比于传统施工面临更大的成本风险、收款风险和项目运营风险，在监管从严、政策收紧的情况下，或使公司面临一定的资本支出压力，中诚信国际也将对公司投资业务发展情况保持

关注。

**表 4：近年来公司基础设施投资业务开展情况（亿元）**

	2018	2019	2020
基础设施等投资类项目新签合同额	1,523.25	2,003.81	1,769.28
预计可承接建安合同额	2,397.14	1,794.87	1,988.92
<b>政府付费及城综开发项目</b>			
累计签订投资合同额	6,368.29	8,094.72	9,383.15
累计完成投资额	2,523.63	2,517.56	3,660.35
累计收回资金	946.95	1,050.07	1,197.25
<b>特许经营权类项目</b>			
累计签订投资合同额	3,999.02	4,276.40	4,347.25
累计完成投资额	2,030.09	2,166.26	2,248.34
当年运营收入	46.07	63.22	51.58

注：参股项目按照股权比例确认相应合同额。

资料来源：根据公开资料整理

## 财务分析

以下分析基于经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2018~2020 年审计报告和公司提供的未经审计的 2021 年一季度财务报表。公司财务报表均按照新会计准则编制，评级报告中所用财务数据均为各期财务报表期末数。

### 跟踪期内，公司经营性业务利润持续增加；但收费公路免收车辆通行费等政策因素使得公司 2020 年投资收益同比大幅减少，EBITDA 利润率和净资产收益率亦同比下降

公司核心业务系以基建建设、基建设计和疏浚业务为代表的工程施工业务，近年来受益于城镇化进程推进和国家在交通基础设施建设领域的大力投入，公司营业总收入保持增长趋势，2020 年公司营业总收入同比增长 13.12%。营业毛利率方面，工程施工行业激烈的市场竞争、全面推行“营改增”、环保整治力度加大以及人工、材料成本上升等给公司工程项目的盈利带来较大挑战，但公司通过加强项目过程管控与成本管理，基建建设营业毛利率基本保持稳定。受人工成本上升、工程总承包模式推广等因素影响，2020 年公司基建设计业务毛利率进一步下降，但仍保持较高水平。此外，2020 年疏浚业务毛利率上升较多主要系部分高毛利水平的传

统疏浚项目进入了结算高峰期。2021年一季度，公司实现营业总收入 1,519.28 亿元，同比增长 59.01%；营业毛利率 11.89%。

**表 5：近年来公司主要板块收入和毛利率构成(亿元、%)**

营业总收入	2018	2019	2020
基建建设	4,265.30	4,850.22	5,544.57
基建设计	276.50	339.14	312.27
疏浚业务	327.66	342.99	389.53
其他	39.26	15.58	29.49
<b>合计</b>	<b>4,908.72</b>	<b>5,547.92</b>	<b>6,275.86</b>
项目	2018	2019	2020
基建建设	12.24	11.68	11.81
基建设计	21.10	19.20	18.12
疏浚业务	14.42	13.04	15.49
其他	9.58	6.71	8.46
<b>营业毛利率</b>	<b>13.49</b>	<b>12.76</b>	<b>13.02</b>

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

业务规模不断扩大以及研发费用归集科目调整使得公司 2020 年管理费用进一步增长。财务费用方面，一方面随着公司金融资产模式的 PPP 项目确认的利息收入逐年增加，另一方面业务规模的扩大使得公司加大融资力度，利息支出亦逐年增加。其中，2020 年公司产生利息支出 180.62 亿元，同比增加 13.33%，且公司当年产生以美元为主的外币汇兑损失 13.44 亿元，上述因素共同作用使得公司 2020 年财务费用增加较多。整体来看，公司期间费用总额逐年增长，但受收入快速增长的影响，期间费用率整体较为稳定。

利润总额方面，公司经营性业务利润随业务规模扩大逐年上升，但以工程款坏账损失和存货跌价损失等为主的资产减值损失亦持续增长，对利润总额产生一定侵蚀。此外 2020 年受疫情影响公司权益法核算的收费公路项目免收车辆通行费以及处置子公司投资收益同比减少，使得当年公司投资收益大幅下滑。受此影响，2020 年公司利润总额同比减少，EBITDA 利润率和净资产收益率亦同比下降。但整体来看，受益于基建领域的竞争优势以及投资带动转型的成果，公司 EBITDA 利润率仍保持在行业较优水平。

**表 6：近年来公司盈利能力相关指标 (亿元、%)**

	2018	2019	2020	2021.1~3
--	------	------	------	----------

销售费用	11.77	11.58	11.80	3.12
管理费用	312.41	343.26	399.63	84.97
财务费用	65.06	59.31	82.54	20.42
期间费用合计	389.24	414.15	493.97	108.51
期间费用率	7.93	7.46	7.87	7.14
经营性业务利润	258.37	280.37	303.75	69.52
资产减值损失	27.93	44.38	56.50	-0.32
公允价值变动收益	-2.48	7.93	2.14	0.00
投资收益	19.09	16.75	0.17	-1.75
营业外损益	2.72	1.21	0.67	0.72
资产处置收益	4.72	5.27	4.27	0.12
利润总额	254.49	267.14	254.50	69.52
EBITDA 利润率	9.42	9.51	8.56	--
净资产收益率	9.11	8.07	5.92	6.30*

注：1、中诚信国际分析时将研发费用计入管理费用，将信用减值损失计入资产减值损失；2、带\*指标为年化数据。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

## 2020 年末公司资产及负债随生产经营规模的扩大进一步增长；所有者权益中少数股东权益占比较高，且存在部分计入权益的债务融资工具，资本结构有待优化

公司资产规模稳定增长，一方面由于建筑施工业务量的增长，导致公司对业主的应收类款项和已完工未结算款为主的存货等流动资产增加；另一方面，投融建项目推进形成的长期应收款和无形资产的增加也使其非流动资产规模持续上升。

从资产结构来看，受基建投资建设规模扩大的影响，流动资产占比逐年下降。其中，存货持续增长，主要系公司已完工未结算项目规模增加所致。此外，随着施工业务规模的扩大，公司应收账款持续增长，2020 年末一年以内的应收账款占比约为 76%；近年来公司通过应收账款保理、资产证券化以及票据贴现等方式加速工程款回流，2020 年终止确认应收账款、应收票据和长期应收款合计金额 302.51 亿元，相应产生的保理及贴现等费用 6.11 亿元。2020 年公司营业周期为 169 天，PPP 等投融建项目的核算特点使得该指标处于行业较好水平。公司的货币资金整体保持较为充裕的水平，2020 年末受限货币资金 52.75 亿元，主要为存放中央银行款项、银行承兑汇票保证金存款、履约保证金存款及信用证存款等。此外，随着 PPP 等投融资建设模式项目量的增加，以应收基建项目及 PPP 项目款为代

表的长期应收款、以特许经营权为代表的无形资产和以项目公司资本金出资为代表的长期股权投资等持续增加，使得公司的非流动资产规模快速上升。截至 2020 年末，公司长期应收款中 PPP 项目（含 BT）应收款 15,41.30 亿元，同比增长 50.77%；无形资产中特许经营权 2,221.63 亿元，同比增长 4.73%。2021 年起公司根据新会计准则将基础设施等投资类项目由长期应收款调整至其他非流动资产，相关科目变动较大。

**表 7：近年来公司主要资产情况（亿元）**

	2018	2019	2020	2021.3
货币资金	1,343.68	1,254.39	1,280.54	1,209.77
应收账款	834.55	959.33	1,024.21	1,021.78
存货	1,279.75	1,588.34	1,813.06	2,001.40
<b>流动资产合计</b>	<b>4,815.02</b>	<b>5,287.69</b>	<b>5,844.97</b>	<b>5,979.10</b>
长期应收款	1,148.06	1,736.71	2,534.90	1,375.61
无形资产	1,919.86	2,265.56	2,387.04	2,405.33
长期股权投资	416.64	520.58	676.02	694.65
其他非流动资产	326.62	343.88	392.92	1,896.07
<b>非流动资产合计</b>	<b>4,789.74</b>	<b>5,916.30</b>	<b>7,196.72</b>	<b>7,620.88</b>
<b>总资产</b>	<b>9,604.76</b>	<b>11,203.99</b>	<b>13,041.69</b>	<b>13,599.97</b>

注：中诚信国际分析时将合同资产计入存货，将使用权资产计入无形资产。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

由于建筑施工企业对营运资金需求较高，属于高杠杆经营行业，因此负债水平较高是行业的普遍特征。公司流动负债占总负债比重保持在 60% 以上，主要由以预收工程款为代表的预收款项（含合同负债，下同）和对材料商和分包商在工程结算上的资金占用为代表的应付账款构成；公司作为工程总包方，很强的议价能力以及以收定支的支付策略使其应付账款近年来保持高位。债务融资方面，PPP 投融资建设项目的扩大使得公司有息债务规模增长较快。但公司仍以长期债务为主，2020 年末长期债务占总债务比重为 70.97%，能够与基建项目资金需求的周期相匹配。2021 年一季度，公司增加长短期银行借款规模，总债务规模较 2020 年末上涨 16.47%。未来，随着施工业务规模的扩大、投融资项目的推进或将进一步推升债务规模，公司负债水平仍存在上升压力。

**表 8：近年来公司主要负债及资本结构情况（亿元、%）**

	2018	2019	2020	2021.3
短期借款	453.58	506.85	459.45	727.23
应付账款	2,148.41	2,396.89	2,649.33	2,448.51
预收款项	819.53	828.08	885.58	897.76
<b>流动负债合计</b>	<b>4,798.70</b>	<b>5,260.16</b>	<b>5,827.08</b>	<b>5,918.68</b>
长期借款	1,938.26	2,287.64	2,917.64	3,218.31
<b>非流动负债合计</b>	<b>2,409.24</b>	<b>2,980.05</b>	<b>3,636.57</b>	<b>4,055.59</b>
<b>负债合计</b>	<b>7,207.94</b>	<b>8,240.20</b>	<b>9,463.65</b>	<b>9,974.27</b>
资本公积	250.54	310.02	308.54	308.48
其他权益工具	244.26	304.23	339.38	339.38
少数股东权益	425.04	662.26	1,127.33	1,112.64
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,396.82</b>	<b>2,963.79</b>	<b>3,578.03</b>	<b>3,625.70</b>
资产负债率	75.05	73.55	72.56	73.34
总资本化比率	57.70	56.47	55.58	58.99

注：中诚信国际分析时将合同负债计入预收款项。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

所有者权益方面，受益于未分配利润的积累、PPP 项目公司吸收投资使得少数股东权益上升、公司本部及子公司发行永续中期票据、永续期公司债等类权益融资工具，公司所有者权益规模快速增长。截至 2020 年末公司计入其他权益工具和少数股东权益的永续债及永续贷款金额分别为 339.38 亿元和 731.03 亿元。虽然所有者权益的快速增长使得公司财务杠杆水平小幅下降，但若将上述类权益债务融资工具调整回债务，同期末公司资产负债率和总资本化比率将分别达到 80.77% 和 68.87%，资本结构仍有待优化。

### 2020 年投融资项目的持续推进使得投资活动净现金流呈现大幅净流出态势，但较强的经营回款能力和融资能力较好平衡了投资资金缺口；债务规模的快速上升使得 2020 年部分偿债指标进一步弱化

随着 PPP 等投资类项目的推进，2020 年投资活动净现金流呈现大幅净流出态势，但受益于工程板块较为高效的资金周转以及严格的资金管理，加之投融资项目的回款情况相对较好，2020 年公司经营活动净现金流同比增加 133.54%。此外，因业务规模的快速增长，债务融资已成为公司获得业务发展所需资金的主要方式，2020 年筹资活动净现金流大幅增加。整体来看，公司较强的经营回款能力和融资能力较好平衡了投资资金缺口。2021 年一季度，受公司于春节前后集中支付分包商工程款和农

民工工资等因素影响，经营活动净现金流呈现大幅净流出态势。

**表9：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）**

	2018	2019	2020	2021.1~3
经营活动净现金流	90.98	59.31	138.51	-339.09
投资活动净现金流	-503.12	-657.14	-1,056.87	-229.64
筹资活动净现金流	386.31	509.23	936.87	495.50
短期债务	1,120.53	1,215.03	1,299.88	1,701.22
长期债务	2,149.40	2,630.11	3,177.51	3,513.50
总债务	3,269.93	3,845.15	4,477.39	5,214.71
EBITDA	462.59	527.75	537.52	--
货币资金/短期债务	1.20	1.03	0.99	0.71
经营活动现金流入/短期债务	4.19	4.29	4.50	--
总债务/EBITDA	7.07	7.29	8.33	--
EBITDA 利息倍数	3.50	3.34	2.67	--

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

从偿债指标情况来看，2020年，受益于经营规模的扩大，公司EBITDA小幅增加，但债务规模增长较快，使得EBITDA对债务本息的保障能力有所下降。公司经营活动现金流入规模大幅增加，对短期债务偿还提供了一定保障。此外，公司货币资金较为充裕，2020年末对短期债务的覆盖倍数较高。

### 融资渠道畅通；或有风险可控；公开市场无信用违约记录

受限资产方面，截至2020年末，公司受限资产合计2,860.32亿元，占总资产比重为21.93%，其中特许经营权无形资产及PPP长期应收款2,544.32亿元，主要系取得项目贷而进行所有权或使用权质押或抵押；受限货币资金52.75亿元。

银行授信方面，截至2020年末共取得银行授信总额22,947.99亿元，其中未使用授信额度为12,340.91亿元；同时，作为A+H股上市公司，股权融资渠道畅通，具备较强的财务弹性。

或有负债方面，截至2020年末，公司涉及未决诉讼或仲裁金额合计为16.72亿元，计提预计负债0.33亿元；同期末公司及下属子公司对外担保余额合计35.40亿元，主要为对合作的联营企业的担保。此外，公司为商品房承购人提供阶段性的抵押贷款担保金额合计34.56亿元，整体代偿风险不大。

**表10：截至2020年末公司对外担保情况（亿元）**

被担保人	担保余额
佛山市中交保利房地产有限公司	14.30
重庆万利万达高速公路有限公司	10.40
贵州翁马铁路有限责任公司	5.69
长春公共交通（集团）有限责任公司	2.30
重庆铜永高速公路有限公司	1.55
重庆忠都高速公路有限公司	1.12
首都高速公路发展有限公司	0.02
<b>合计</b>	<b>35.40</b>

注：因四舍五入原因分项数和合计数存在差异。

资料来源：公司提供

**过往债务履约情况：**根据公开资料显示，截至报告出具日公司在公开市场无信用违约记录。根据公司提供企业信用报告，截至2021年5月26日，公司本部借款均能够到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。

### 外部支持

#### 公司在业务模式创新、科学研究等诸多方面均获得了政府和控股股东的大力支持

公司控股股东中国交通建设集团有限公司（以下简称“中交集团”）是我国大型建筑央企，是国内交通基础设施建设领域的骨干力量，多年来保持了国务院国资委年度考核“15连A”的优异成绩，同时连续14年位列ENR全球最大国际承包商中企首位，是我国建筑业“走出去”的领军企业。此外，中交集团系国务院国资委确定的国有资本投资公司试点企业，在组织结构、产业结构和资产结构改革等方面能够获得国务院国资委的支持。作为中交集团的核心子公司，多年来，公司在改革试点、模式创新、科学研究等诸多方面获得了各级政府及中交集团的大力支持，随着国企改革深入推进，有利于进一步激发公司各项业务经营活力。此外，在科技创新方面，公司能够获得各级政府资金支持用于相关科研项目。

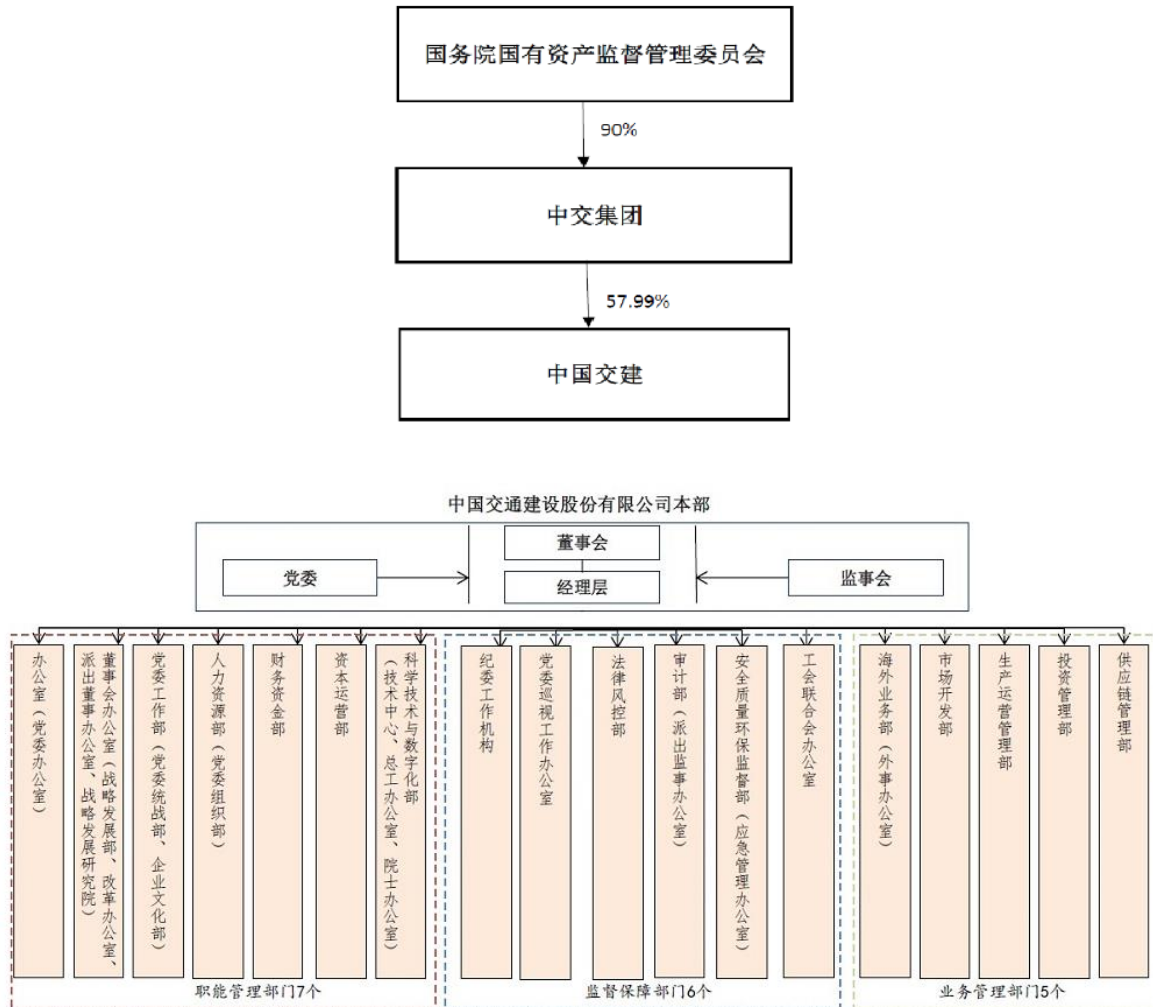
公司作为A+H股上市公司，股权融资渠道较为畅通。且根据公司提供资料显示，截至目前，公司尚未使用银行授信额度充足。此外，凭借很强的资信实力，公司及其子公司亦能够通过各类债务融

资工具进行债券直接融资。上述融资渠道可为公司业务发展提供保障。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持中国交通建设股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“19 中交 G1”、“19 中交 G2”、“19 中交 G3”、“19 中交 G4”、“19 交建 Y1”、“19 交建 Y3”和“20 交建 Y1”的信用等级为 **AAA**。

## 附一：中国交通建设股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年 3 月末）



重要子公司	注册资本（万元）	持股比例(%)
中国港湾工程有限责任公司	600,000	100
中国路桥工程有限责任公司	388,912	100
中交第一航务工程局有限公司	667,089	90.09
中交第二航务工程局有限公司	439,721	86.64
中交第三航务工程局有限公司	602,095	89.31
中交第四航务工程局有限公司	496,568	86.23
中交路桥建设有限公司	341,329	82.75
中交一公局集团有限公司	673,181	87.25
中交投资有限公司	1,055,132	100
中交疏浚（集团）股份有限公司	1,250,000	100

资料来源：公司提供



## 附二：中国交通建设股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2018	2019	2020	2021.3
货币资金	13,436,818.66	12,543,888.47	12,805,442.70	12,097,680.66
应收账款净额	8,345,483.98	9,593,338.68	10,242,097.45	10,217,771.61
其他应收款	3,381,274.68	3,740,698.32	4,537,508.90	4,110,271.80
存货净额	12,797,458.56	15,883,370.86	18,130,611.18	20,014,036.91
长期投资	6,892,400.77	8,390,982.35	10,897,485.70	11,120,148.50
固定资产	4,879,786.72	4,710,049.93	4,846,508.60	4,964,115.78
在建工程	702,665.17	974,609.27	1,185,151.61	1,184,073.44
无形资产	19,198,560.05	22,655,584.64	23,870,431.83	24,053,315.27
总资产	96,047,608.56	112,039,949.29	130,416,859.01	135,999,720.80
其他应付款	4,793,223.28	5,110,833.56	6,162,875.93	5,279,204.94
短期债务	11,205,274.63	12,150,329.73	12,998,846.85	17,012,154.82
长期债务	21,494,046.77	26,301,120.97	31,775,076.34	35,134,983.67
总债务	32,699,321.39	38,451,450.69	44,773,923.18	52,147,138.49
净债务	19,262,502.73	25,907,562.22	31,968,480.48	40,049,457.83
总负债	72,079,390.81	82,402,018.50	94,636,515.97	99,742,693.11
费用化利息支出	1,067,808.51	1,383,453.96	1,596,020.02	--
资本化利息支出	255,646.34	198,356.00	210,146.82	--
所有者权益合计	23,968,217.75	29,637,930.79	35,780,343.04	36,257,027.69
营业总收入	49,087,212.83	55,479,236.53	62,758,619.45	15,192,755.58
经营性业务利润	2,583,717.05	2,803,676.18	3,037,503.72	695,163.10
投资收益	190,935.26	167,479.45	1,731.09	-17,526.28
净利润	2,029,375.51	2,161,982.65	1,934,861.74	567,397.22
EBIT	3,612,712.72	4,054,808.54	4,141,014.96	--
EBITDA	4,625,936.08	5,277,538.35	5,375,180.16	--
经营活动产生现金净流量	909,807.27	593,126.01	1,385,144.56	-3,390,874.41
投资活动产生现金净流量	-5,031,201.90	-6,571,369.05	-10,568,665.76	-2,296,376.22
筹资活动产生现金净流量	3,863,084.19	5,092,329.33	9,368,734.64	4,954,979.09
资本支出	3,881,759.02	6,375,950.52	9,218,441.20	1,589,490.20

财务指标	2018	2019	2020	2021.3
营业毛利率(%)	13.49	12.76	13.02	11.89
期间费用率(%)	7.93	7.46	7.87	7.14
EBITDA 利润率(%)	9.42	9.51	8.56	--
总资产收益率(%)	3.99	3.90	3.42	--
净资产收益率(%)	9.11	8.07	5.92	6.30*
流动比率(X)	1.00	1.01	1.00	1.01
速动比率(X)	0.74	0.70	0.69	0.67
存货周转率(X)	3.29	3.38	3.21	2.81*
应收账款周转率(X)	6.48	6.04	6.33	5.94*
资产负债率(%)	75.05	73.55	72.56	73.34
总资本化比率(%)	57.70	56.47	55.58	58.99
短期债务/总债务(%)	34.27	31.60	29.03	32.62
经营活动净现金流/总债务(X)	0.03	0.02	0.03	-0.26*
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.08	0.05	0.11	-0.80*
经营活动净现金流/利息支出(X)	0.69	0.37	0.69	--
经调整的经营净现金流/总债务(%)	-2.99	-4.32	-2.66	--
总债务/EBITDA(X)	7.07	7.29	8.33	--
EBITDA/短期债务(X)	0.41	0.43	0.41	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.50	3.34	2.67	--
EBIT 利息保障倍数(X)	2.73	2.56	2.05	--

注：2021年一季报未经审计；“\*”指标经年化；中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债科目的超短期融资券和短期融资券调整至短期债务；中诚信国际分析时将合同资产和合同负债分别计入存货和预收账款、将研发费用计入管理费用、将信用减值损失计入资产减值损失；由于缺少数据，部分指标无法计算。

### 附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	净债务	总债务-货币资金
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+所有者权益(含少数股东权益))
	现金及其等价物/货币等价物	货币资金(现金)+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据
	长期投资	可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率	营业总收入/应收账款平均净额
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-应付账款平均净额×360天/年采购成本
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用率	(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT(息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出
	EBITDA(息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-营业税金及附加-期间费用+其他收益
	净资产收益率/净资产回报率	EBIT/净资产平均余额
	EBIT利润率	EBIT/当年营业总收入
EBITDA利润率	EBITDA/当年营业总收入	
现金流	RCF	经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	留存现金流	经营活动净现金流-(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)-(分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出)
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	经调整的经营净现金流	经营活动净现金流(CFO)-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
偿债能力	EBIT利息覆盖倍数	EBIT/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	EBITDA利息覆盖倍数	EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	流动比率	流动资产/流动负债
	速动比率	(流动资产-存货)/流动负债

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

## 附四：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	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	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	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	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，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。