



# 中交投资有限公司

## 2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0604 号

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、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。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将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、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 14 日

本次跟踪发行人及评级结果	中交投资有限公司	AAA/稳定
<b>本次跟踪担保主体及评级结果</b>	中国交通建设股份有限公司（以下简称“中国交建”）	<b>AAA/稳定</b>
<b>本次跟踪债项及评级结果</b>	“21 中交投 MTN001”、“21 中交投 MTN002B”、“21 中交投 MTN003”、“23 中交投 MTN002A”、“23 中交投 MTN002B”、“23 中交投 MTN003A”、“23 中交投 MTN003B”、“23 中交投 MTN004A”、“23 中交投 MTN004B”、“23 中交投 MTN005”、“24 中交投 MTN001A”、“24 中交投 MTN001B”、“24 中交投 MTN002”、“22 交投 Y1”和“22 交投 Y2”	<b>AAA</b>
<b>跟踪评级原因</b>	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。	
<b>评级观点</b>	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于中交投资有限公司（以下简称“中交投资”或“公司”）在基建投资和城市综合开发领域保持突出的市场地位；项目储备充足，项目质量及业主结构较优；财务弹性良好；股东实力雄厚，对公司支持力度很大，“21 中交投 MTN001”、“21 中交投 MTN002B”、“21 中交投 MTN003”、“22 交投 Y1”和“22 交投 Y2”具有有效的偿债担保措施等方面的优势对公司整体信用实力提供的有力支持。同时，中诚信国际关注到毛利率波动下滑及减值损失侵蚀加大，整体盈利水平承压；债务增速较快且经营性获现有所弱化；在手投融建项目仍面临一定投资支出压力，后续运营及回款效果尚存不确定性等因素对公司经营及整体信用状况造成的影响。	
<b>评级展望</b>	中诚信国际认为，中交投资有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
<b>调级因素</b>	<b>可能触发评级上调因素：</b> 不适用。 <b>可能触发评级下调因素：</b> 受监管政策变化等因素影响，投融资项目后期运营及回款严重低于预期，对公司正常经营产生重大影响；战略定位弱化，外部支持大幅减弱等。	
<b>正 面</b>		
<ul style="list-style-type: none"><li>■ 公司在基建投资和城市综合开发领域保持突出的市场地位，在控股股东体系内拥有重要的战略定位</li><li>■ 项目储备充足，项目质量及业主结构较优</li><li>■ 与金融机构保持良好合作关系，财务弹性良好</li><li>■ 股东综合实力很强，对公司支持力度很大，对部分债项的偿付提供有效的偿债担保措施</li></ul>		
<b>关 注</b>		
<ul style="list-style-type: none"><li>■ 毛利率波动下滑，叠加减值损失侵蚀较大，整体盈利水平承压</li><li>■ 2023年以来债务增速较快，且经营活动净现金流有所弱化</li><li>■ 在手投融建项目仍面临一定投资支出压力，且后续运营效果及回款情况尚存不确定性</li></ul>		

项目负责人：汤梦琳 mltang@ccxi.com.cn

项目组成员：张倩倩 qqzhang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

## ● 财务概况

中交投资（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	1,385.17	1,415.87	1,534.40	1,593.98
所有者权益合计（亿元）	443.03	481.54	489.41	496.20
负债合计（亿元）	942.13	934.33	1,044.99	1,097.78
总债务（亿元）	763.97	736.04	830.80	874.25
营业总收入（亿元）	141.19	137.91	130.59	35.98
净利润（亿元）	33.02	35.26	20.38	4.22
EBIT（亿元）	67.32	65.68	49.26	--
EBITDA（亿元）	72.24	69.11	52.56	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-35.60	-22.95	-60.87	-22.64
营业毛利率(%)	57.07	47.54	50.15	41.64
总资产收益率(%)	4.86	4.69	3.34	--
EBIT利润率(%)	47.68	47.63	37.72	--
资产负债率(%)	68.02	65.99	68.10	68.87
总资本化比率(%)	68.88	65.74	68.31	69.03
总债务/EBITDA(X)	10.57	10.65	15.81	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.10	1.97	1.62	--
FFO/总债务(X)	0.04	0.02	0.04	--

注：1、中诚信国际根据中交投资提供的其经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年财务报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理，其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年财务报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年财务报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明；3、中诚信国际分析时将公司计入“其他权益工具”中的永续债调整至长期债务，将计入“其他流动负债”中的超短期融资券调整至短期债务。

## ● 担保主体财务概况

中国交建（合并口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	13,911.09	15,167.13	16,842.63
所有者权益合计（亿元）	3,913.95	4,274.92	4,591.25
总债务（亿元）	6,002.66	6,462.98	6,851.56
营业总收入（亿元）	6,858.31	7,218.87	7,586.76
净利润（亿元）	234.98	250.10	302.24
EBITDA（亿元）	582.89	636.72	707.34
经营活动净现金流（亿元）	-126.26	11.39	120.74
营业毛利率（%）	12.52	11.71	12.59
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.28	2.32	2.45

注：1、数据来源为中国交建提供的其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 2021~2023 年度审计报告。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年财务报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年财务报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明；3、中诚信国际债务统计口径包含其他流动负债、其他权益工具和少数股东权益中的带息债务。

## ● 同行业比较（2023年数据）

公司名称	总资产 (亿元)	资产负债率 (%)	实收资本 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)
中电建路桥集团有限公司	2,428.79	78.93	90.00	422.75	6.30
中国铁建投资集团有限公司	1,730.62	76.95	120.67	532.72	30.65
中交投资有限公司	1,534.40	68.10	125.00	130.59	20.38

中诚信国际认为，与同行业企业相比，中交投资在基建投资和城市综合开发领域具有较强的竞争优势，业务职能定位明确，项目储备充足，经验丰富，多元化程度符合平均水平；资产及收入规模相对较小，但盈利能力更优，财务杠杆比率处于更低水平，且短期债务压力更小。

资料来源：中诚信国际整理

## ● 本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
21 中交投 MTN001	AAA	AAA	2023/06/26 至 本报告出具日	20.00/20.00	2021/08/09~2024/08/09 (3+N)	有条件赎回条款，票面利 率选择权，利息递延条款，

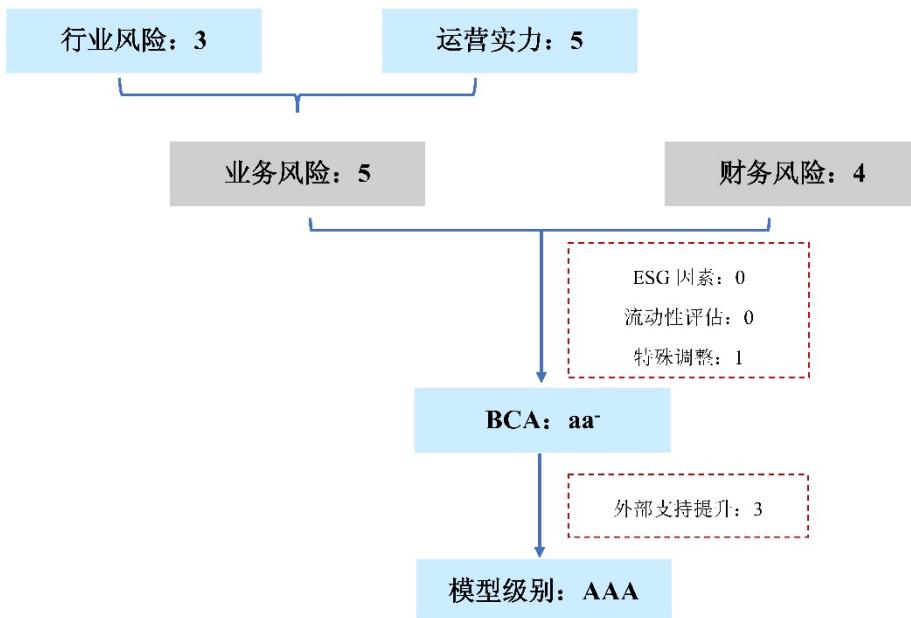
21 中交投 MTN002B	AAA	AAA	2023/06/26 至 本报告出具日	7.00/7.00	2021/11/04~2024/11/04 (3+N)	发行人续期选择权, 劣后, 持有人救济条款	有条件赎回条款, 票面利 率选择权, 利息递延条款, 发行人续期选择权, 劣后, 持有人救济条款
21 中交投 MTN003	AAA	AAA	2023/06/26 至 本报告出具日	13.00/13.00	2021/11/29~2024/11/29 (3+N)	有条件赎回条款, 票面利 率选择权, 利息递延条款, 发行人续期选择权, 劣后, 持有人救济条款	有条件赎回条款, 票面利 率选择权, 利息递延条款, 发行人续期选择权, 劣后, 持有人救济条款
22 交投 Y1	AAA	AAA	2023/06/26 至 本报告出具日	10.00/10.00	2022/03/16~2025/03/16 (3+N)	有条件赎回条款, 票面利 率选择权, 利息递延条款, 发行人续期选择权, 劣后	有条件赎回条款, 票面利 率选择权, 利息递延条款, 发行人续期选择权, 劣后
22 交投 Y2	AAA	AAA	2023/06/26 至 本报告出具日	10.00/10.00	2022/09/08~2025/09/08 (3+N)	有条件赎回条款, 票面利 率选择权, 利息递延条款, 发行人续期选择权, 劣后	有条件赎回条款, 票面利 率选择权, 利息递延条款, 发行人续期选择权, 劣后
23 中交投 MTN002A	AAA	AAA	2023/07/24 至 本报告出具日	8.00/8.00	2023/08/09~2025/08/09 (2+N)	有条件赎回条款, 票面利 率选择权, 利息递延条款, 发行人续期选择权, 劣后, 持有人救济条款	有条件赎回条款, 票面利 率选择权, 利息递延条款, 发行人续期选择权, 劣后, 持有人救济条款
23 中交投 MTN002B	AAA	AAA	2023/07/24 至 本报告出具日	7.00/7.00	2023/08/09~2026/08/09 (3+N)	有条件赎回条款, 票面利 率选择权, 利息递延条款, 发行人续期选择权, 劣后, 持有人救济条款	有条件赎回条款, 票面利 率选择权, 利息递延条款, 发行人续期选择权, 劣后, 持有人救济条款
23 中交投 MTN003A	AAA	AAA	2023/09/13 至 本报告出具日	6.00/6.00	2023/09/21~2025/09/21 (2+N)	有条件赎回条款, 票面利 率选择权, 利息递延条款, 发行人续期选择权, 劣后, 持有人救济条款	有条件赎回条款, 票面利 率选择权, 利息递延条款, 发行人续期选择权, 劣后, 持有人救济条款
23 中交投 MTN003B	AAA	AAA	2023/09/13 至 本报告出具日	4.00/4.00	2023/09/21~2026/09/21 (3+N)	有条件赎回条款, 票面利 率选择权, 利息递延条款, 发行人续期选择权, 劣后, 持有人救济条款	有条件赎回条款, 票面利 率选择权, 利息递延条款, 发行人续期选择权, 劣后, 持有人救济条款
23 中交投 MTN004A	AAA	AAA	2023/10/17 至 本报告出具日	7.00/7.00	2023/10/25~2025/10/25 (2+N)	有条件赎回条款, 票面利 率选择权, 利息递延条款, 发行人续期选择权, 劣后, 持有人救济条款	有条件赎回条款, 票面利 率选择权, 利息递延条款, 发行人续期选择权, 劣后, 持有人救济条款
23 中交投 MTN004B	AAA	AAA	2023/10/17 至 本报告出具日	6.00/6.00	2023/10/25~2026/10/25 (3+N)	有条件赎回条款, 票面利 率选择权, 利息递延条款, 发行人续期选择权, 劣后, 持有人救济条款	有条件赎回条款, 票面利 率选择权, 利息递延条款, 发行人续期选择权, 劣后, 持有人救济条款
23 中交投 MTN005	AAA	AAA	2023/12/01 至 本报告出具日	6.00/6.00	2023/12/12~2026/12/12 (3+N)	有条件赎回条款, 票面利 率选择权, 利息递延条款, 发行人续期选择权, 劣后, 持有人救济条款	有条件赎回条款, 票面利 率选择权, 利息递延条款, 发行人续期选择权, 劣后, 持有人救济条款
24 中交投 MTN001A	AAA	AAA	2024/01/26 至 本报告出具日	5.00/5.00	2024/02/05~2027/02/05	--	--
24 中交投 MTN001B	AAA	AAA	2024/01/26 至 本报告出具日	15.00/15.00	2024/02/05~2034/02/05	--	--
24 中交投 MTN002	AAA	AAA	2024/03/04 至 本报告出具日	10.00/10.00	2024/03/12~2029/03/12	--	--

注：债券余额为 2024 年 3 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
中交投资	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/26 至本报告出具日

## ● 评级模型

中交投资有限公司评级模型打分(C180000\_2024\_06\_2024\_01)



注:

**调整项:** 受评主体主要承担体系内投融资、资产管理等平台职能，对体系内企业的投融资引领和带动起到重要作用。

**外部支持:** 控股股东中国交建拥有突出的行业地位和竞争实力，对公司的支持力度极强。公司定位为中国交建下属专业化对外投资平台，亦是中国交建系统内最大的、核心的基建投融资平台，战略地位突出，长期以来能够得到股东在业务来源、资金等多方面的支持，支持意愿强，跟踪期内外部支持无变化。外部支持调升 3 个子级。

**方法论:** 中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000\_2024\_06

## 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

## 业务风险

2023 年地产行业景气度低位震荡和政府化债进度等因素较大程度上拖累了建筑业总产值增长，行业效益继续下滑。稳增长政策持续加码，将为建筑业带来结构性机会，但在下游回款及投资需求未得到实质改善的前提下，2024 年建筑行业增长或仍将承压。

受下游行业景气度和资金情况等拖累，2023 年建筑业总产值增速进一步下行。考虑到目前大部分化债手段主要解决短期流动性问题，长期债务化解仍需要在财政和货币政策的实施中着眼提高投入产出效率，因此在当前地方政府仍处于资金紧平衡状态和房地产仍处于底部修复期的背景下，2024 年建筑业总产值增速大幅提升概率仍较低。但国务院及住建部等部门均提出未来要加大保障性住房建设和供给，我国住房供应体系或将发生变化，房地产行业将出现商品房和保障房并重的格局，建筑企业房建业务内部结构占比将随之变化，同时，中央强调“积极的财政政策要适度加力、提质增效”，建筑企业在重大水利工程、生态保护和修复以及保障性租赁住房、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等“三大工程”等领域仍存在结构性投资机会。

另外 2023 年 11 月 8 日，国务院办公厅转发国家发展改革委、财政部的《关于规范实施政府和社会资本合作新机制的指导意见》（国办函〔2023〕115 号），提出政府和社会资本合作将聚焦使用者付费项目，全部采取特许经营模式，合理把握重点领域，优先选择民营企业参与。PPP “新机制”的推出规范了其运行模式、有利于撬动更多社会资本参与、控制地方政府隐性债务，EOD 和 TOD 等模式存在较大发展空间；但由于限定条件较多，未来市场规模将大幅收缩，民企的参与意愿、投资和运营能力亦有待观察，同时过往以建筑国企为主要参与方的投融资模式将受到一定冲击。

详见《PPP 新机制特别评论，2023 年 11 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10754?type=1>  
及《中国建筑行业展望，2024 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10946?type=1>

中诚信国际认为，中交投资在基建投资和城市综合开发领域保持突出的市场地位，项目储备充足，在建筑平台企业中项目经验丰富，项目质量及业主结构较优，业务多元化程度很高；但城市综合开发项目和控股 PPP 项目仍面临较大的投资支出，且后续运营及回款效果尚存不确定性。

2023 年以来公司产权结构无较大变化，两会一层部分人员发生变动，取得及处置子公司对业务结构无重大影响，公司战略方向明确且具有持续性。

截至 2024 年 3 月末，公司实收资本为 125.00 亿元，控股股东中国交建持股比例为 100%，中国交通建设集团有限公司（以下简称“中交集团”）是中国交建的控股股东；最终控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。

2023 年以来，公司部分董事、监事、高级管理人员发生变更，系正常职务调整。中诚信国际认为，相关人事变动对公司治理结构、日常经营活动及控股权均未产生实质影响，公司治理结构较为稳定<sup>1</sup>。

2023 年以来公司未发生对合并范围<sup>2</sup>及业务结构产生重大影响的投资、资产整合和剥离行为。

跟踪期内公司战略规划未发生重大变化，战略方向较为明确且具有持续性。公司将继续以交通和城市为核心业务，聚焦投资主责主业，并在建筑行业智能化、绿色化领域加大资源投入，通过“投资+运营+资本”的模式发挥战略投资平台和产业经营平台的优势。

**跟踪期内公司保持了在基建投资和城市综合开发业务领域突出的市场地位及很强的综合竞争实力；新签合同额有所回升，单个项目体量较大，业主结构较优，充足的项目储备可为后续业务发展提供支撑。**

2023 年以来，公司维持较大业务承揽规模，重点项目稳步推进，在全国基础设施投资建设领域保持突出的综合竞争实力，城市综合开发投资规模亦处于行业前列。公司控股股东中国交建是中国最大的交通基建企业之一，作为其下属最大的专业化投资平台，公司在上述领域市场地位突出，同时在体系内发挥重要的投融资带动作用，但大部分投融资项目公司不确认基建施工收入，导致其收入规模偏低。公司项目的施工建设主要由中国交建下属各工程局负责，对工程施工资质的要求相对宽松，截至 2024 年 3 月末暂无工程施工总承包特级资质，但公司项目经验丰富，整体来看综合实力很强。

项目承揽方面，受重大项目招标进度、公司自身资金统筹等因素影响，近年来公司新签合同额存在一定波动，2023 年得益于天钢一期土壤治理修复与地块开发、江津经泸州至宜宾(四川境)高速公路、常州武进区城西长沟片区综合开发项目等多个大项目签约，当期新签合同额同比大幅回升，新签合同额对营业总收入的覆盖倍数维持在很高水平，项目储备充足，可为后续业务发展提供支撑。此外，公司主要承揽的基建投资和城市综合开发项目以 20 亿元以上的重大项目为主，展业区域多为经济和财政实力较强的城市，业主方均为各地方政府及平台公司，回款风险较为可控，在手项目质量整体较高。

**表 1：近年来公司新签合同情况（亿元）**

	2021	2022	2023
当年新签合同额	700.18	513.79	727.36
营业总收入	141.19	137.91	130.59
新签合同额/营业总收入(X)	4.96	3.73	5.57

注：因统计口径不一致，2022 年度新签合同额有所调整。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**公司同步推进基础设施建设和城市综合开发投资，多元化水平很高；在手项目仍面临较大的投资支出，且后续运营及回款效果尚存不确定性，项目推进所需融资或推升债务规模，亦对公司财务和资金管理提出更高要求。**

<sup>1</sup> 截至 2024 年 3 月末，公司董事会由 5 名董事组成，其中执行董事 2 名（均由股东委派）、外部董事 3 名，监事会由 2 名监事组成。

<sup>2</sup> 2023 年，中交长江建设发展集团有限公司、中交（连云港）建设开发有限公司和中交句容建设发展有限公司 3 家子公司不再纳入公司合并范围，另新增 11 家纳入合并范围的主体，上述公司在中交投资合并口径中占比较小。

中交投资定位于城市综合开发运营商，城市综合开发板块细分领域涵盖片区开发、城市更新、乡村振兴、产业园区建设等，展业区域以华东区域、省会城市、直辖市等经济发达地区为主并覆盖全国，区域布局较为全面。2023 年以来，郑州二七区城市更新、常州武进区片区综合开发等项目开工建设，城市综合开发板块全年回款约 26 亿元，可对新增投资提供一定覆盖，资金平衡情况尚可；但中诚信国际也注意到，受土地出让节奏不及预期影响，部分项目回款进度偏慢。

**表 2：截至 2024 年 3 月末公司城市综合开发项目和 PPP 项目情况（亿元）**

	合同总额	累计投资总额	累计回款
主要在建及拟建城市综合开发项目	1,133.67	465.52	272.43
主要控股 PPP 项目	1,088.03	606.61	70.20

注：详见附四和附五。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

除城市综合开发外，公司亦负责大型基础设施项目投资，此前主要采用 PPP 模式进行业务拓展，2023 年以来新中标项目多为特许经营权模式，项目类型涵盖高速公路、市政道路、河道治理等多个领域。截至 2024 年 3 月末，公司在手主要控股 PPP 项目 16 个，均已纳入财政部项目管理库，在建 PPP 项目施工周期主要集中在未来 1~2 年，后续仍需较大规模的投资支出，项目推进所需融资或将推升债务规模，带来一定资金管理压力；在手项目建成后运营周期多为 10 年以上，通过政府直接付费或可行性缺口补助实现投资回报。同期末，公司主要参股 PPP 项目较少，资本金投资支出整体可控。此外，2023 年以来公司中标江津经泸州至宜宾(四川境)高速公路等参股 BOT 项目，投资规模较大，尚需一定资本金支出。

**中诚信国际认为**，公司同步推进基础设施建设和城市综合开发项目投资，区域布局及业务领域均较为全面，多元化水平很高；但同时，在手项目仍面临较大的投资支出，且后续运营及回款效果尚存不确定性，项目推进所需融资或推升债务规模，亦对公司财务和资金管理提出更高要求。此外，2023 年初国家对 PPP 项目的大规模清理核查使得大型高速公路等项目招投标数量下降，对公司承揽相关项目造成一定影响；11 月 PPP 新机制指导意见的出台可带来一定政策利好，但中诚信国际仍将对公司交通基础设施类项目后续承接、投建进展以及新签多元化程度保持关注。

**房地产开发节奏稳健，在售项目销售情况良好，项目实现滚动开发；需关注行业政策调控对公司房地产开发业务产生的影响。**

公司控股在售及在建房地产项目业态覆盖住宅、商业、办公楼等，2023 年以来持续推进库存去化，当年实现资金回笼约 36 亿元；截至 2024 年 3 月末在建地产项目已实现滚动开发，尚需投资近 250 亿元，仍有一定投资压力。从土地储备方面来看，2023 年以来公司新增土地项目 4 宗，为重庆市大渡口区大渡口组团地块、宁夏自治区中卫市工业园区风云路南侧地块、济南市宽禁带半导体产业园起步区项目地块和天津市东丽区地块，土地面积合计 45.50 万平方米，土地出让总金额为 20.36 亿元。未来，公司将继续深耕京津冀、长三角、粤港澳大湾区、成渝等核心区域，根据国家调控政策要求进行土地储备合理布局。**中诚信国际认为**，公司在售房地产项目去化及销售回款情况良好，且仍有一定的在建储备，项目质量较高，能够为未来房地产销售业绩提供一定支撑。2023 年以来国家及各地政府均出台多项利好政策，但目前房地产行业景气度仍较为低迷，对公司相关业务发展产生一定影响，中诚信国际将持续关注公司房地产开发运营情况。

**表 3：截至 2024 年 3 月末公司主要在售控股住宅项目情况（亿元、万平方米）**

控股项目名称	项目业态	计划总投资	累计投资	累计回款	剩余可售面积
重庆中交丽景项目	洋房、小高层	38.89	38.89	47.38	4.76
资阳中交锦湾项目	洋房、小高层	16.92	16.92	8.64	4.74
南京中交锦蘭荟项目	小高层、商业	35.88	31.88	45.32	0.35
资阳锦亭项目	商品房	10.02	10.02	9.32	4.95
南京中交锦致项目	高层	16.24	14.58	17.54	1.84
厦门中交和美新城项目	洋房、高层、别墅	79.90	60.15	64.62	1.21
重庆中交锦悦项目	高层、洋房、别墅	86.36	77.93	79.19	25.89
汕头城开项目（汕头和承、和语）	住宅	28.66	27.40	11.84	12.29
汕头置业项目（汕头和通府）	住宅	21.85	20.19	7.77	11.65
南京中交锦度项目	住宅	44.29	41.06	11.58	14.51
成都中交锦观项目	住宅	44.77	33.88	8.84	33.66
南京中交锦合项目	住宅	13.69	14.02	9.26	3.65
南京总部基地项目（南京中交锦方）	住宅	39.66	30.74	24.86	7.35
天津小海地（中交融正）	住宅	14.50	13.12	9.90	1.60
汕头置地项目（汕头和汇湾）	住宅	48.82	33.10	2.51	41.04
天津置业发展（中交融成）	住宅	25.15	22.72	22.34	2.11
石景山浅山小镇项目	住宅	42.57	26.83	0.57	8.37
重庆市大渡口区茄子溪港口片区城市更新项目	商业、住宅	66.84	23.44	0.20	9.89

注：计划总投资会根据当年成本情况测算后进行动态调整。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 财务风险

中诚信国际认为，2023 年以来中交投资毛利率仍波动下行，减值损失对利润侵蚀较大，盈利能力有所下降；资产与权益规模不断上升，债务规模快速增长导致偿债指标表现有所弱化，但债务期限结构仍较为合理，短期偿债压力相对可控；经营活动与投资活动现金流净流出规模增加，需关注公司项目资金平衡情况。

### 盈利能力

2023 年公司营业总收入同比小幅下降，主要由于部分城综项目土地出让节奏放缓导致的基础设施开发建设收入减少；但得益于天津、重庆等地的房地产项目结转收入增加，当期房地产开发收入同比增长。同期公司营业毛利率整体有所回升，但其中房地产开发毛利率进一步下滑，主要系受进入去化销售期的房地产项目结转毛利率降低、新项目较少以及地产行业景气度低迷等因素所致。在毛利率提升及期间费用下降的带动下，2023 年经营性业务利润同比有所增长，同时公司收回部分到期的权益工具投资获得 5.19 亿元投资收益，对利润形成补充；但由于当期末进行大额资产处置，且持有的权益工具等金融资产公允价值下降，同时地方财政紧张、土地出让困难等因素造成当期末各类应收款余额扩大，信用减值损失随之增加，共同导致 2023 年公司利润总额同比大幅减少。2024 年 1~3 月，南京中交锦方等地产项目的集中销售结转带动公司营业总收入同比增长 60.41%；但由于毛利率水平相对较低的房地产开发收入占比提升，一季度整体毛利率同比减少 14.30 个百分点，净利润同比小幅增长。

**表 4：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）**

项目	2021		2022		2023		2024.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
特许经营权	9.16	58.63	5.36	59.39	4.66	63.78	0.88	55.08

房地产开发	28.37	40.25	27.54	23.14	36.55	12.81	19.16	13.76
基础设施开发建设	83.03	55.80	86.74	47.59	73.63	61.91	14.19	82.14
其他	20.63	--	18.27	--	15.75	--	1.74	--
<b>营业总收入/营业毛利率</b>	<b>141.19</b>	<b>57.07</b>	<b>137.91</b>	<b>47.54</b>	<b>130.59</b>	<b>50.15</b>	<b>35.98</b>	<b>41.64</b>

注：1、其他主要包括咨询服务收入等；2、合计数因四舍五入存在尾数差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 资产质量

2023 年末公司资产总额保持增长，其中非流动资产占比维持在 65%以上。随着在手城综项目和 PPP 项目的投建，长期应收款和其他非流动资产均不断扩大，且由于公司综合开发片区的土地出让市场表现低迷，导致土地一级开发及代建项目回款缓慢，长期应收款增幅较大；2023 年公司追加对参股 PPP、BOT 项目的资本金投入，使得长期股权投资明显增长。此外，随着对房地产项目的开发，2023 年末存货规模继续呈上升态势，2023 年末累计计提存货跌价准备 6.27 亿元，需持续关注项目销售去化进展。2023 年末公司货币资金降幅较大，主要系归集至集团财务公司所致，其他应收款相应增加。由于项目投建及日常经营带来较大融资需求，2023 年公司增加集团内部委托贷款并发行超短期融资券，导致年末有息债务及总负债规模均有所增长，且目前公司在手项目尚需较大投资支出，未来仍面临一定的债务上行压力。所有者权益方面，2023 年公司盈利承压，且当年分红规模较大，因此未能实现利润的进一步累积，此外子公司吸收少数股东投资亦较上年有所减少；但得益于永续债发行，2023 年末净资产规模仍小幅增长。公司债务增速较快造成 2023 年末及 2024 年 3 月末资产负债率和总资本化比率均有所抬升，但整体来看公司资产负债率在同行业企业中处于较低水平。

## 现金流及偿债情况

2023 年城市综合开发新项目建设支出增加的同时回款周期拉长，经营活动现金净流出规模明显扩大；随着对参股项目的投资持续推进，投资活动净现金流保持净流出，2023 年因未进行项目出表以及代政府支付的土地拆迁款增加，现金缺口有所增长；上述资金缺口使得当期外部融资需求上升，筹资活动现金净流入规模明显增长，很强的筹资能力为投资扩张提供一定支撑。2024 年 1~3 月，受建筑行业季节性因素影响，经营活动现金流仍呈净流出态势，规模同比变化不大。

偿债指标方面，2023 年公司利润水平下降，债务规模快速增长，年末货币资金大幅减少，导致 EBITDA 对债务本息、非受限货币资金对短期债务的保障能力均有所弱化，FFO 对总债务的保障能力亦较弱。截至 2024 年 3 月末，公司本部共获得各银行综合授信额度（含中交财务有限公司，不包含项目贷款）262.20 亿元，其中尚未使用额度为 228.09 亿元，具备良好的财务弹性。此外，公司对内部资金实行集中管理制度，引导所属单位将资金更多向上集中在财务公司或结算中心，对各级单位资金实行统借统还，原则上不允许相互拆借资金和对外单位提供担保，且各子公司对外流动资金借款均需通过公司批准；对项目建设资金专款专用并按规定专户存储，对项目建设资金的筹集、管理、使用全过程进行监督检查，确保资金安全合理的使用。

**表 5：近年来公司财务相关指标情况（亿元、%、X）**

	2021	2022	2023	2024.1~3
经营性业务利润	48.22	29.40	31.86	6.12
信用减值损失	0.88	2.56	7.34	-0.21
投资收益	-2.37	13.50	5.94	-0.38

<b>利润总额</b>	<b>43.07</b>	<b>43.47</b>	<b>24.06</b>	<b>6.05</b>
EBIT 利润率	47.68	47.63	37.72	--
货币资金	67.37	53.32	16.96	20.57
存货	216.87	258.45	278.07	268.58
长期股权投资	72.73	77.98	115.83	115.55
长期应收款	222.13	232.49	289.01	353.21
其他非流动资产	420.51	447.96	472.66	488.66
<b>资产合计</b>	<b>1,385.17</b>	<b>1,415.87</b>	<b>1,534.40</b>	<b>1,593.98</b>
短期借款	16.34	29.32	88.00	81.04
长期借款	536.74	520.12	500.33	543.88
<b>负债合计</b>	<b>942.13</b>	<b>934.33</b>	<b>1,044.99</b>	<b>1,097.78</b>
<b>总债务</b>	<b>763.97</b>	<b>736.04</b>	<b>830.80</b>	<b>874.25</b>
其他权益工具	97.88	97.91	103.95	103.95
未分配利润	81.93	100.36	99.97	102.76
<b>所有者权益合计</b>	<b>443.03</b>	<b>481.54</b>	<b>489.41</b>	<b>496.20</b>
资产负债率	68.02	65.99	68.10	68.87
总资本化比率	68.88	65.74	68.31	69.03
经营活动净现金流	-35.60	-22.95	-60.87	-22.64
投资活动净现金流	-25.30	-10.19	-27.02	-8.91
筹资活动净现金流	69.61	19.88	52.38	34.20
非受限货币资金/短期债务	0.66	0.77	0.07	--
总债务/EBITDA	10.57	10.65	15.81	--
EBITDA 利息保障倍数	2.10	1.97	1.62	--
FFO/总债务	0.04	0.02	0.04	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 或有事项

截至 2023 年末，公司受限资产账面价值为 683.35 亿元，占总资产的比重为 44.54%，主要是用于获得抵押和质押借款的 PPP 项目合同资产、房地产存货、特许经营权和项目收益权等。

截至 2024 年 3 月末，公司无对外担保，亦无影响其正常经营的重大未决诉讼，或有风险较为可控。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2021 年~2024 年 4 月末，公司本部所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料，截至本评级报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

## 假设与预测<sup>3</sup>

### 假设

——2024 年，预计中交投资存量项目有序推进建设，新签合同额及营业总收入规模有所增长。

——2024 年，预计中交投资新增的生产经营类投资较少，仍聚焦在手投融建项目投资。

——2024 年，预计中交投资债务融资仍保持较高需求，同时持续推动在手项目出表。

<sup>3</sup> 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

## 预测

表 6：预测情况表（%、X）

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
总资本化比率	65.74	68.31	68.50~69.50
总债务/EBITDA	10.65	15.81	14.00~15.50

资料来源：公司年报，中诚信国际预测

## 调整项

**ESG<sup>4</sup>表现方面**，中交投资注重可持续发展和安全管理，并积极履行作为央企子公司的社会责任；公司治理结构较优，内控制度较完善，目前 ESG 表现较好，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，中交投资未使用授信额度充足，且债务融资工具发行顺畅，备用流动性较为充足。公司资金流出主要用于 PPP 项目的投资建设支出以及债务的还本付息等，由于部分投融资项目仍处于建设期，预计未来仍将维持一定规模的资本开支。公司债务结构较好，短期债务主要为银行借款和超短期融资券，可续贷、续发比例很高。公司资金平衡能力强，未来一年流动性来源可以覆盖流动需求，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。**特殊调整方面**，公司主要承担中交集团体系内投融资、资产管理等平台职能，对体系内企业的投融资引领和带动起到重要作用。

## 外部支持

**控股股东中国交建系国务院国资委下属的大型建设施工企业，拥有突出的行业地位和竞争实力。公司作为其下属最大的专业化投资平台，能够在业务来源、资金等多方面获得支持。**

跟踪期内，中国交建持续在业务来源、资金等多方面对公提供支持，截至 2024 年 3 月末，公司本部获得中交财务有限公司提供的授信额度为 40.00 亿元，全部尚未使用。同时，公司与系统内兄弟公司可形成业务方面的良好协同，能够为其业务拓展提供一定支撑。

## 跟踪债券信用分析

“22 交投 Y1”和“22 交投 Y2”共募集资金 20 亿元，募集资金扣除发行费用后全部用于偿还公司债务，均已按用途使用。

此外，“21 中交投 MTN001”、“21 中交投 MTN002B”、“21 中交投 MTN003”、“23 中交投 MTN002A”、“23 中交投 MTN002B”、“23 中交投 MTN003A”、“23 中交投 MTN003B”、“23 中交投 MTN004A”、“23 中交投 MTN004B”、“23 中交投 MTN005”、“22 交投 Y1”和“22 交投 Y2”均设置了续期选择权、赎回选择权、调整票面利率、递延支付利息权和偿付顺序劣后等特殊条款，跟踪期内均未行使，上述含权条款跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

“21 中交投 MTN001”、“21 中交投 MTN002B”、“21 中交投 MTN003”、“22 交投 Y1”和“22 交投 Y2”本息的到期兑付由中国交建提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；其余

<sup>4</sup> 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

债券未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。跟踪期内公司仍保持较强的竞争实力，虽然减值对盈利造成一定侵蚀，但经营业绩仍保持在较好水平，且考虑到公司流动性良好，再融资渠道畅通，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势，目前跟踪债券信用风险极低。

## 偿债保障分析

“21 中交投 MTN001”、“21 中交投 MTN002B”、“21 中交投 MTN003”、“22 交投 Y1”和“22 交投 Y2”本息的到期兑付由中国交建提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中国交建是由中交集团整体重组改制并以其核心业务相关的资产、股权出资方式独家发起设立的股份有限公司，2006年12月15日在香港联交所上市，2012年3月9日在境内首次公开发行A股股票，并在上海证券交易所上市。截至2023年末，中国交建总股本162.64亿元，资本实力雄厚，控股股东中交集团通过A股和H股合计持股比例为59.47%，最终控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

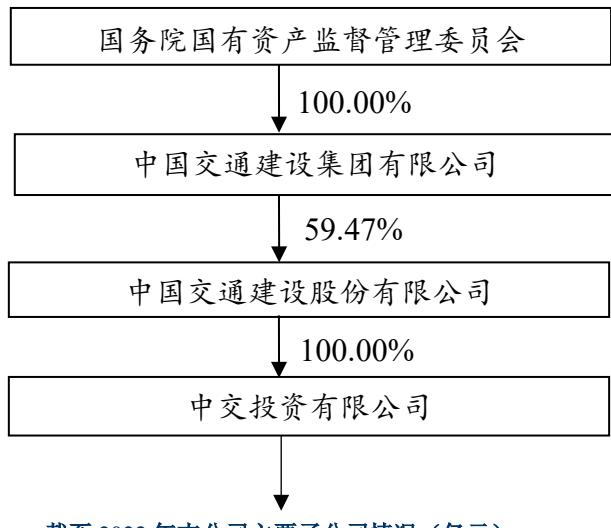
中国交建拥有规划、勘察、设计、基础设施投资、施工、运营的完善产业链，形成了规划、勘察、设计、施工一体化及基础设施工程承包与投资运营一体化的经营格局，具有极强的竞争实力和抗风险能力。中国交建核心业务包括交通基础设施的设计建造业务和疏浚业务。截至2023年末，中国交建共拥有62项特级资质，包括18项港口与航道工程施工总承包特级资质、38项公路工程施工总承包特级资质、4项建筑工程施工总承包特级资质和2项市政公用工程施工总承包特级资质，资质完备且等级很高。2023年，中国交建新签合同额为17,532.15亿元，同比增长13.68%，当期末在手合同总金额为34,506.59亿元，承揽能力极强和项目储备很充足。截至2023年末，中国交建总资产为16,842.63亿元，所有者权益为4,591.25亿元，资产负债率为72.74%；2023年，中国交建实现营业总收入7,586.76亿元，净利润302.24亿元，经营活动净现金流120.74亿元。

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。其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对“21 中交投 MTN001”、“21 中交投 MTN002B”、“21 中交投 MTN003”、“22 交投 Y1”和“22 交投 Y2”还本付息起到有力保障作用。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持中交投资有限公司的主体信用等级为**AAA**，评级展望为稳定；维持“21 中交投 MTN001”、“21 中交投 MTN002B”、“21 中交投 MTN003”、“23 中交投 MTN002A”、“23 中交投 MTN002B”、“23 中交投 MTN003A”、“23 中交投 MTN003B”、“23 中交投 MTN004A”、“23 中交投 MTN004B”、“23 中交投 MTN005”、“24 中交投 MTN001A”、“24 中交投 MTN001B”、“24 中交投 MTN002”、“22 交投 Y1”和“22 交投 Y2”的信用等级为**AAA**。

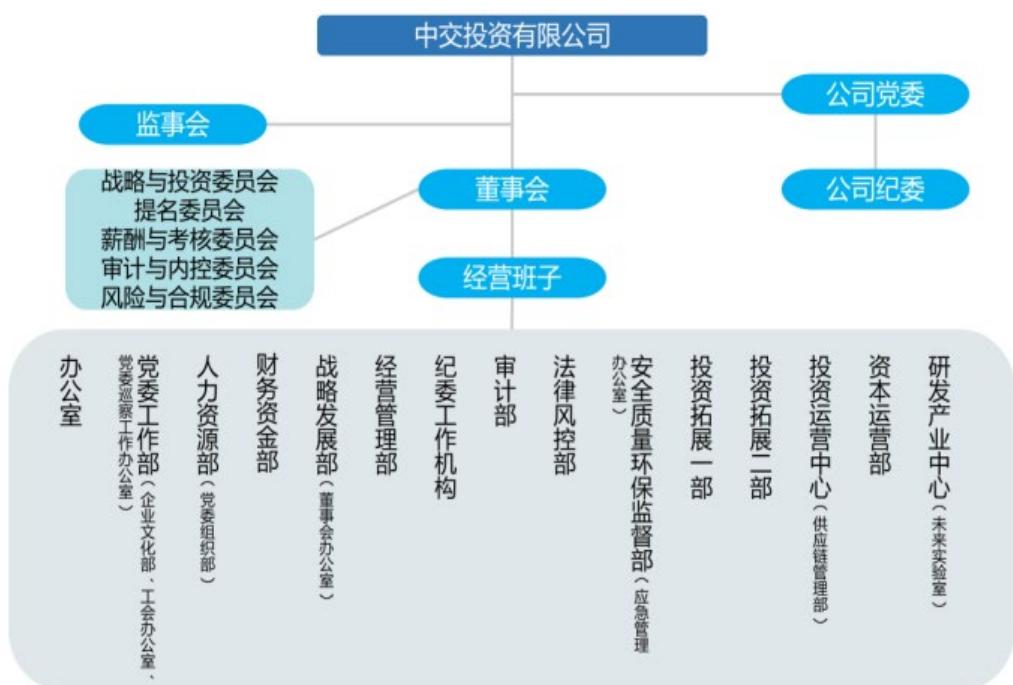
## 附一：中交投资有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）



全称	简称	持股比例	2023 年末		2023 年	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
中交（汕头）东海岸新城投资建设有限公司	中交汕头	85%	185.62	74.60	7.53	-0.52
南京中交江北城市开发有限公司	中交江北	100%	41.20	7.14	3.61	1.70

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

注：截至 2023 年末，中交集团持有中国交建 A 股和 H 股共计 59.47% 的股权。



资料来源：公司提供

## 附二：中交投资有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据 (单位: 亿元)	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	67.37	53.32	16.96	20.57
应收账款	34.38	27.89	59.04	42.44
其他应收款	44.69	33.71	40.08	44.51
存货	216.87	258.45	278.07	268.58
长期投资	101.31	131.14	151.37	151.26
固定资产	3.81	2.98	6.22	5.52
在建工程	6.87	7.47	13.15	16.14
无形资产	157.67	80.35	80.60	80.61
资产总计	1,385.17	1,415.87	1,534.40	1,593.98
其他应付款	49.28	71.68	76.35	73.11
短期债务	95.05	63.53	187.19	137.02
长期债务	668.92	672.51	643.61	737.23
总债务	763.97	736.04	830.80	874.25
净债务	701.57	686.90	817.17	853.68
负债合计	942.13	934.33	1,044.99	1,097.78
所有者权益合计	443.03	481.54	489.41	496.20
利息支出	34.45	35.10	32.49	--
营业总收入	141.19	137.91	130.59	35.98
经营性业务利润	48.22	29.40	31.86	6.12
投资收益	-2.37	13.50	5.94	-0.38
净利润	33.02	35.26	20.38	4.22
EBIT	67.32	65.68	49.26	--
EBITDA	72.24	69.11	52.56	--
经营活动产生现金净流量	-35.60	-22.95	-60.87	-22.64
投资活动产生现金净流量	-25.30	-10.19	-27.02	-8.91
筹资活动产生现金净流量	69.61	19.88	52.38	34.20
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率(%)	57.07	47.54	50.15	41.64
期间费用率(%)	21.65	25.97	25.36	21.10
EBIT 利润率(%)	47.68	47.63	37.72	--
总资产收益率(%)	4.86	4.69	3.34	--
流动比率(X)	1.42	1.64	1.12	1.26
速动比率(X)	0.71	0.75	0.49	0.54
存货周转率(X)	0.28	0.30	0.24	0.31*
应收账款周转率(X)	4.11	4.43	3.00	2.84*
资产负债率(%)	68.02	65.99	68.10	68.87
总资本化比率(%)	68.88	65.74	68.31	69.03
短期债务/总债务(%)	12.44	8.63	22.53	15.67
经调整的经营活动净现金流/总债务(X)	-0.09	-0.08	-0.10	--
经调整的经营活动净现金流/短期债务(X)	-0.74	-0.91	-0.46	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-1.03	-0.65	-1.87	--
总债务/EBITDA(X)	10.57	10.65	15.81	--
EBITDA/短期债务(X)	0.76	1.09	0.28	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.10	1.97	1.62	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.95	1.87	1.52	--
FFO/总债务(X)	0.04	0.02	0.04	--

注：1、2024 年一季度报表未经审计；2、带“\*”指标已经年化处理；3、因缺少相关数据，部分指标无法计算；4、中诚信国际分析时将公司计入“其他权益工具”中的永续债调整至长期债务，将计入“其他流动负债”中的超短期融资券调整至短期债务。

### 附三：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:亿元)	2021	2022	2023
货币资金	1,046.53	1,133.23	1,209.34
应收账款	975.64	1,065.13	1,164.25
其他应收款	518.12	457.62	561.12
存货	730.67	782.63	880.21
长期投资	1,302.09	1,472.45	1,638.84
固定资产	490.66	505.01	636.63
在建工程	113.74	96.15	107.17
无形资产	2,366.37	2,276.64	2,100.91
资产总计	13,911.09	15,167.13	16,842.63
其他应付款	743.52	809.30	1,122.57
短期债务	1,345.36	1,546.11	1,650.07
长期债务	4,657.30	4,916.87	5,201.49
总债务	6,002.66	6,462.98	6,851.56
净债务	5,009.44	5,385.11	5,713.41
负债合计	9,997.14	10,892.21	12,251.38
所有者权益合计	3,913.95	4,274.92	4,591.25
利息支出	255.51	274.54	288.84
营业总收入	6,858.31	7,218.87	7,586.76
经营性业务利润	344.79	387.35	464.19
投资收益	2.06	13.37	-8.95
净利润	234.98	250.10	302.24
EBIT	461.45	502.16	576.81
EBITDA	582.89	636.72	707.34
经营活动产生的现金流量净额	-126.26	11.39	120.74
投资活动产生的现金流量净额	-528.16	-469.27	-558.85
筹资活动产生的现金流量净额	422.03	526.32	503.32
财务指标	2021	2022	2023
营业毛利率 (%)	12.52	11.71	12.59
期间费用率 (%)	7.25	6.08	6.26
EBIT 利润率 (%)	6.73	6.96	7.60
总资产收益率 (%)	3.32	3.45	3.60
流动比率 (X)	0.95	0.93	0.90
速动比率 (X)	0.83	0.81	0.78
存货周转率 (X)	8.21	8.42	7.98
应收账款周转率 (X)	7.03	7.07	6.81
资产负债率 (%)	71.86	71.81	72.74
总资本化比率 (%)	68.38	67.69	66.92
短期债务/总债务 (%)	22.41	23.92	24.08
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务 (X)	-0.06	-0.03	-0.02
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务 (X)	-0.25	-0.15	-0.08
经营活动产生的现金流量净额/利息保障倍数 (X)	-0.49	0.04	0.42
总债务/EBITDA (X)	10.30	10.15	9.69
EBITDA/短期债务 (X)	0.43	0.41	0.43
EBITDA 利息保障倍数 (X)	2.28	2.32	2.45
EBIT 利息保障倍数 (X)	1.81	1.83	2.00
FFO/总债务 (X)	0.06	0.06	0.07

注：中诚信国际分析时将中国交建计入其他流动负债中的有息部分调整至短期债务，将其他权益工具中的永续债、少数股东权益中的子公司永续债调整至长期债务。

## 附四：截至 2024 年 3 月末公司主要在建及拟建城市综合开发项目

项目名称	合同总额（亿元）	累计投资总额（亿元）	累计回款（亿元）	股权比例（%）
资阳市沱东新区一期土地整理项目*	18.22	20.09	16.18	100.00
汕头东部城市经济带综合开发项目*	250.00	239.00	143.65	85.00
南京浦口海峡科技园项目	129.00	113.00	92.23	100.00
张家口“未来之城”项目*	152.60	9.60	3.00	60.00
顺义赵全营镇细胞基因产业园项目	3.97	3.11	--	95.00
济宁运河新城综合开发项目	134.56	21.34	3.42	51.00
南京浦口智慧城市项目	177.29	3.22	--	60.00
北京城市更新项目	4.20	1.40	--	60.00
西安科技城	11.00	7.43	8.11	70.00
常州高新项目	42.06	19.45	2.83	77.50
浙江智慧交通产业园项目	4.10	3.23	1.78	100.00
宁夏（中卫）云数据中心项目	37.98	0.31	--	100.00
长沙芙蓉区远大路沿线片区城市更新项目	23.32	2.60	--	84.00
郑州二七区粮二库片区城市有机更新项目	44.97	5.22	--	90.00
常州武进区城西长沟片区综合开发项目	83.38	5.66	--	64.00
济南市槐荫区中交交通科技园项目	3.54	0.60	0.002	100.00
贵州贵阳龙洞堡机场旅客过夜用房及停 车楼综合体经营权转让项目	8.71	8.07	0.02	51.00
山东省济南市中交智慧产业园项目	4.77	2.19	1.21	60.00
<b>合计</b>	<b>1,133.67</b>	<b>465.52</b>	<b>272.43</b>	--

注：1、“资阳市沱东新区一期土地整理项目”已完工，实际投资额大于合同总额系因其中包含了税费、开发间接费用及应收投资收益部分的利息，预计将于 2024 年内完成回款；2、“汕头东部城市经济带综合开发项目”因实施过程中政策、条件、环境等因素变化较多，项目静态投资总额由 151 亿元调整为 250 亿元；3、根据规划安排，张家口“未来之城”项目和南京浦口智慧城市项目目前暂缓投建。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 附五：截至 2024 年 3 月末公司主要控股 PPP 项目概况

项目名称	合同总额 (亿元)	累计投资总额 (亿元)	股权比例 (%)	施工周期	运营周期	累计回款 (亿元)
湖州市南浔区农村公路提升工程 PPP 项目	5.38	5.20	70.00	2 年	12 年	0.58
南浔申苏浙皖至练杭高速公路连接线工程 PPP 项目	9.50	9.58	70.00	2 年	12 年	3.22
湖州市南浔区南浔大桥改建工程与 318 国道湖州南浔至吴兴段改建工程南浔段绿化景观工程 PPP 项目	4.89	4.59	70.00	大桥项目：26 个月；绿化项目：24 个月	大桥项目： 94 个月	1.42
湖州市南浔区“百漾千河”综合治理 PPP 项目	21.24	15.63	70.00	3 年	17 年	1.63
杭州快速路项目	99.50	96.70	68.76	3 年	15 年	19.56
汕头市东海岸新城综合管廊工程 PPP 项目	17.53	17.53	63.00	2 年	18 年	0.41
乌鲁木齐市老城区改造提升建设工程 PPP 项目（A2 项目包）	57.44	51.30	48.00*	3 年	22 年	2.05
常州天宁经济开发区融合发展区域综合开发一期 PPP 项目	75.00	78.72	44.00*	3~5 年	13~15 年	21.63
南京市浦口区丰子河路建设工程 PPP 项目	44.70	27.18	90.00	3 年	8 年	8.44
温州高铁新城产城融合 PPP 项目	199.88	114.11	34.00*	5 年	10 年	3.81
中山东路（新津河—莲凤路）道路桥梁及配套工程 PPP 项目	64.15	58.09	60.00	3 年	17 年	--
成都简州新城 PPP 项目	199.96	65.37	54.90	18 年	12 年	--
寿光市弥河流域综合治理和地表水利用工程 PPP 项目	20.48	20.48	51.00	2 年	18 年	5.04
岳阳胥家桥综合物流园一期 PPP 项目	29.73	12.51	53.00	3 年	17 年	1.01
天津海河柳林“设计之都”核心区综合开发 PPP 项目	125.00	28.07	45.00*	3~5 年	15~17 年	1.40
大连市甘井子区营城子片区新型城镇化建设 PPP 项目	63.65	1.55	36.00*	8 年	10 年	--
<b>合计</b>	<b>1,038.03</b>	<b>606.61</b>	--	--	--	<b>70.20</b>

注：1、乌鲁木齐市老城区改造提升建设工程 PPP 项目（A2 项目包）由公司作为社会资本主导方，除自持项目公司 20% 股权外，还通过中交投资基金持有项目公司 28% 股权，纳入合并报表范围；2、常州天宁经济开发区融合发展区域综合开发一期 PPP 项目，中国交建下属公司共持有该项目公司 80.00% 的表决权，其中公司为最大股东，中国交建下属各公司系一致行动关系，因此公司将该项目纳入合并范围；3、中交投资为温州高铁新城产城融合 PPP 项目最大股东，能够实际控制项目建设和运营，故将该项目并表；4、天津海河柳林“设计之都”核心区综合开发 PPP 项目的其它股东有中交集团内单位，系公司一致行动人，公司能够实际控制项目建设和运营，故将该项目并表；5、大连市甘井子区营城子片区新型城镇化建设 PPP 一期项目，中国交建下属公司共持有该项目公司 65.00% 的表决权，其中公司为最大股东，中国交建下属各公司系一致行动关系，因此公司将该项目纳入合并范围。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 附六：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/交易性金融负债+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+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	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+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
经营效率	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	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
	应收账款周转率	营业收入/ (应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
盈利能力	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额) ×360 天/营业收入+存货平均净额×360 天/营业成本+合同资产平均净额×360 天/营业收入-应付账款平均净额×360 天/ (营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
现金流	经营性业务利润	营业收入-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-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	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
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
偿债能力	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(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)
	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“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；2、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），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附七：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下, 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	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力很强, 受不利经济环境的影响很小, 违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下, 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	在无外部特殊支持下, 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	在无外部特殊支持下, 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	在无外部特殊支持下, 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	在无外部特殊支持下, 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	在无外部特殊支持下, 受评对象基本不能偿还债务, 违约很可能发生。
c	在无外部特殊支持下, 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。

主体等级符号	含义
<b>AAA</b>	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。
<b>AA</b>	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。
<b>A</b>	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。
<b>BBB</b>	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。
<b>BB</b>	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>B</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。
<b>CCC</b>	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。
<b>CC</b>	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
<b>C</b>	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。

中长期债券项等级符号	含义
<b>AAA</b>	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
<b>AA</b>	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
<b>A</b>	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
<b>BBB</b>	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
<b>BB</b>	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
<b>B</b>	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
<b>CCC</b>	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
<b>CC</b>	基本不能保证偿还债券。
<b>C</b>	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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



## 独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86 (10) 6642 8877

传真：+86 (10) 6642 6100

网址：[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86 (10) 6642 8877

Fax: +86 (10) 6642 6100

Web: [www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)