



中国铁建投资集团有限公司 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 2025 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 27 日

本次跟踪发行人及评级结果

中国铁建投资集团有限公司

AAA/稳定

本次跟踪债项及评级结果

“20 铁投 G2”、“21 铁投 01”、“21 铁投 Y2”、
“22 铁投 Y1”、“22 铁投 Y2”、“22 铁投 Y4”、
“23 铁投 Y1”、“23 铁投 Y2”、“23 铁投 Y4”、
“21 中铁建投 MTN002”

AAA

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。

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于中国铁建投资集团有限公司（以下简称“中国铁建投资”或“公司”）战略地位突出、市场地位很强、项目储备充足、多元化程度较高、融资渠道畅通以及控股股东支持力度很大等方面的优势对公司整体信用实力提供的有力支持。同时中诚信国际也关注到公司财务杠杆较高、未来投资规模较大、债务规模或将继续维持较高水平、BOT/PPP 项目运营和回款周期较长、PPP 项目承揽受政策影响较大以及城市综合开发业务扩张较快或带来较多资金沉淀等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，中国铁建投资集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：不适用。

可能触发评级下调因素：宏观经济状况或监管政策发生重大变化，公司回款获现状况显著恶化；债务过度扩张且投资回报率不及预期导致偿债能力大幅下滑；获得的股东支持力度大幅减弱等。

正面

- 战略地位突出，在基础设施投资建设及城市综合开发领域具有很强的市场地位，项目管理及施工经验丰富
- 项目储备充足，合同质量及业主结构较优，可为后续发展提供良好支撑
- 投资业务多元化发展，并实现全国化市场布局，整体多元化程度较高
- 银行可使用授信充足，融资渠道畅通，控股股东实力极强且支持力度很大

关注

- 财务杠杆水平较高，未来投资规模较大，债务规模或将继续维持较高水平
- BOT/PPP项目运营及回款周期长，后期运营效果存在不确定性，PPP项目承揽受相关政策影响较大
- 城市综合开发业务扩张速度快，若后续土地出让情况不达预期，将使公司产生较多资金沉淀

项目负责人：汤梦琳 mltang@ccxi.com.cn

项目组成员：刁慧然 hrdiao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

中国铁建投资（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
总资产（亿元）	1,478.98	1,583.66	1,730.62	1,820.56
所有者权益合计（亿元）	342.25	367.06	398.94	403.49
总负债（亿元）	1,136.73	1,216.60	1,331.68	1,417.06
总债务（亿元）	985.72	982.25	1,079.05	1,120.66
营业总收入（亿元）	355.16	515.15	532.72	81.52
净利润（亿元）	22.93	29.44	30.65	5.17
EBIT（亿元）	57.20	62.52	59.97	--
EBITDA（亿元）	59.80	64.85	62.76	--
经营活动净现金流（亿元）	25.41	32.30	35.14	8.10
营业毛利率(%)	17.02	14.75	13.94	13.55
总资产收益率(%)	3.87	4.08	3.62	--
EBIT 利润率(%)	16.11	12.14	11.26	--
资产负债率(%)	76.86	76.82	76.95	77.84
总资本化比率(%)	82.69	81.76	81.13	81.43
总债务/EBITDA(X)	16.48	15.15	17.19	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.47	1.59	1.77	--
FFO/总债务(X)	0.02	-0.03	0.05	--

注：1、中诚信国际根据中国铁建投资提供的其经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2022 年度审计报告、经立信会计师事务所（特殊普通合伙）¹ 审计并出具标准无保留意见的 2023 年度审计报告以及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理，由于审计报告未披露期初数据，各期财务数据均采用审计报告或财务报表期末数或当期数。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、中诚信国际债务统计口径包含公司其他应付款、长期应付款中的带息债务以及其他权益工具中的永续债。

同行业比较（2023 年数据）

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

中诚信国际认为，中国铁建投资与同行业可比公司均具有明确的业务职能定位、且项目储备充足，基础设施投资与城市综合开发“双轮驱动”的业务格局使得中国铁建投资具有更高的多元化程度，综合实力很强，业务规模及实收资本较大；但近年来扩张速度较快造成债务与可比公司相比上升较快、财务杠杆水平偏高。

注：“中交投资”为“中交投资有限公司”简称；“电建路桥”为“中电建路桥集团有限公司”简称。

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
20 铁投 G2	AAA	AAA	2023/6/26 至 本报告出具日	6.00/6.00	2020/3/12~2027/3/12 (5+2)	调整票面利率、回售
21 中铁建 投 MTN002	AAA	AAA	2023/6/26 至 本报告出具日	18.00/18.00	2021/8/20~2024/8/20 (3+N)	续期选择权、赎回、利息递延、 调整票面利率、持有人救济
21 铁投 01	AAA	AAA	2023/6/26 至 本报告出具日	20.00/20.00	2021/10/18~2024/10/18	偿债保障承诺
21 铁投 Y2	AAA	AAA	2023/6/26 至 本报告出具日	5.00/5.00	2021/12/20~2026/12/20 (5+N)	续期选择权、赎回、利息递延、 调整票面利率、偿债保障承诺
22 铁投 Y1	AAA	AAA	2023/6/26 至 本报告出具日	10.00/10.00	2022/1/25~2025/1/25 (3+N)	续期选择权、赎回、利息递延、 调整票面利率、偿债保障承诺
22 铁投 Y2	AAA	AAA	2023/6/26 至 本报告出具日	20.00/20.00	2022/4/26~2025/4/26 (3+N)	续期选择权、赎回、利息递延、 调整票面利率、偿债保障承诺

¹ 由于公司与原审计机构的合作到期，2023 年审计机构发生变更。

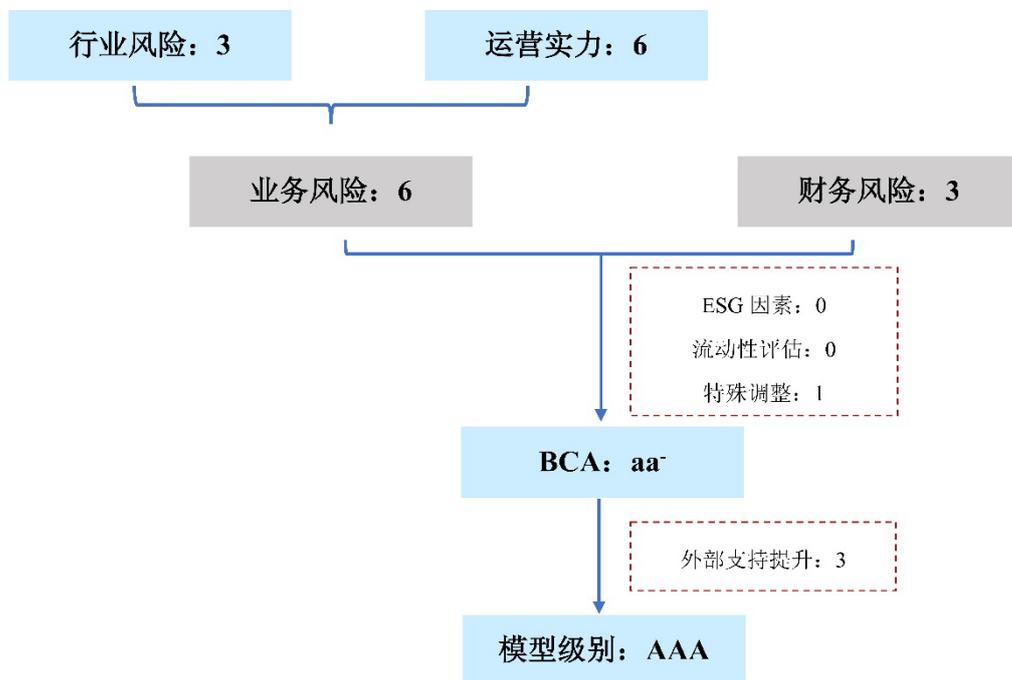
22 铁投 Y4	AAA	AAA	2023/6/26 至 本报告出具日	8.00/8.00	2022/5/16~2027/5/16 (5+N)	续期选择权、赎回、利息递延、 调整票面利率、偿债保障承诺
23 铁投 Y1	AAA	AAA	2023/6/26 至 本报告出具日	5.00/5.00	2023/4/21~2025/4/21 (2+N)	续期选择权、赎回、利息递延、 调整票面利率、持有人救济、偿 债保障承诺
23 铁投 Y2	AAA	AAA	2023/6/26 至 本报告出具日	10.00/10.00	2023/4/21~2026/4/21 (3+N)	续期选择权、赎回、利息递延、 调整票面利率、持有人救济、偿 债保障承诺
23 铁投 Y4	AAA	AAA	2023/10/19 至 本报告出具日	15.00/15.00	2023/10/27~2026/10/27 (3+N)	续期选择权、赎回、利息递延、 调整票面利率、持有人救济、偿 债保障承诺

注：债项余额为 2024 年 3 月末数据；上表中所有永续中票/可续期公司债券在破产清算时的清偿顺序均劣后于公司普通债务。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
中国铁建投资	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/6/26 至本报告出具日

● 评级模型

中国铁建投资集团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，但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: 公司控股股东中国铁建股份有限公司（以下简称“中国铁建”）是我国最大的两家铁路施工企业集团之一，技术和资本实力雄厚，竞争力很强；公司是其下属最大的专业化投资平台，具有重要的战略地位，可获得股东在技术、项目、资金、优质资产划转等多方面的持续大力支持，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，中国铁建投资在基础设施投资建设及城市综合开发领域保持了很强的竞争实力，新签合同额保持高位，项目质量及业主结构较优，且业务类型及区域布局多元化程度均较高；但城市综合开发项目受土地政策影响较大，在手项目面临较大投资压力，受政策影响短期内 PPP 项目的承接亦面临较大不确定性，同时需对公司新兴业务类型拓展及投资类项目运营回款及资金平衡情况保持关注。

2023 年以来公司产权结构无重大变化，两会一层人员较为稳定²，未发生重大投资、资产整合

² 根据公司章程，公司设股东会，由全体股东组成；公司设立董事会，董事会由 7 名董事组成，其中中国铁建提名 5 人，其余股东协商一致后共同提名 1 人，职工代表董事 1 名；公司设监事会，监事会由 3 人组成，其中 2 名为股东代表，1 名为职工代表。2023 年公司有 1 名董事及 1 名监事发生变动，对公司生产经营无重大影响；2024 年 5 月公司董事长因退休离任，暂未任命新董事长。

和剥离行为，战略方向明确。

截至 2024 年 3 月末注册资本及实收资本均为 120.67 亿元；控股股东中国铁建持有公司 87.34% 的股权，公司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 年以来公司未发生对合并范围及业务结构产生重大影响的投资、资产整合和剥离行为。

未来公司将以高速公路、城轨、市政等基础设施投资运营、城市片区综合开发及配套、城市更新、城市运营、新兴产业业务等为主要业务；聚焦核心城市，打造精品地产项目；实施大市场、大客户、大项目战略，利用既有项目资源不断拓展新项目，提升新兴业务投资占比。跟踪期内公司战略方向明确。

跟踪期内公司在基础设施投资建设及城市综合开发领域保持了很强的竞争实力，新签合同额保持高位且项目质量良好，但需关注政策变化对新项目承揽的影响以及在手合同转化情况。

跟踪期内公司在高速公路、轨道交通等基建投资领域保持了突出的市场地位及竞争实力，同时片区开发项目投资规模排名亦处于全国前列。截至 2024 年 3 月末，公司拥有建筑工程、公路工程、市政公用工程三个施工总承包一级资质；由于建筑投资平台企业对资质要求相对弱化，公司暂无特级资质，但业务资质在同类企业中较为齐全，拥有突出的技术实力和丰富的施工业绩³，同时在中国铁建系统内承担投融资带动作用，战略定位重要。

项目承揽方面，2023 年经济形势及土地出让市场低迷、国家 PPP 项目政策变化均对公司项目承揽造成一定影响，但公司通过增加多元化承揽模式等方式中标了多个规模较大的城市更新和片区综合开发项目，加之新兴业务的有效弥补，当期新签合同额较上年稳中有增，在手项目规模能够为未来收入形成良好支撑。此外，2023 年以来公司承揽的大部分项目单个体量均在 50 亿元以上，且在手项目业主方全部为各地方政府、平台公司和国企，无民营业主。公司在手项目回款进度基本符合预期，BOT 和 PPP 项目以国家和省级高速公路为主，目前已投运的 4 条控股高速公路均处于培育期，受益于周边路网及配套设施的逐步完善，2023 年车流量均有所增加，通行费收入同比增至 9.11 亿元⁴；参控股城市综合开发项目亦集中于京津冀、长三角、珠三角等经济基础较好的城市，多个新中标项目于年内实现融资落地，项目质量较优。整体来看，公司项目质量良好，但受国家相关政策影响，2023 年以来较多 PPP 项目入库暂缓，造成当期公司仅有 1 个 PPP 项目落地，需关注该事项对未来新项目承接规模的影响，且需持续关注城市综合开发项目签约后的落地及收入转化情况。

表 1：公司新签重大合同额及在手合同额情况（亿元）

	2021	2022	2023	2024.1~3
新签合同总额	2,860.69	1,753.14	1,759.23	71.16
营业总收入	355.16	515.15	532.72	81.52
新签合同额/营业总收入(X)	8.05	3.40	3.30	0.87

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

³ 截至 2024 年 3 月末，公司获批专利 182 个；拥有各级工法 5 项、其中省部级工法 2 项，编制主要国家级行业标准 7 项；累计获得詹天佑奖 1 次、国家优质工程奖 4 次、省优质工程奖 2 次。

⁴ 2023 年简蒲高速、资兴高速、安紫高速、兴延高速通行费收入分别为 3.48 亿元、0.97 亿元、0.83 亿元和 3.83 亿元。

2023 年以来公司大力拓展城市综合开发板块及战略新兴业务，各类业务实现全国布局，并重点聚焦经济发展程度高的区域市场，业务类型及区域布局多元化程度均较高。

跟踪期内公司主要业务承揽模式未发生变化，城市综合开发项目仍为最主要的新签合同来源，且通过拓展城市更新类型项目、创新投资模式等方式，2023 年城市综合开发项目新签合同额大幅回升；受 PPP 项目政策变动以及大型高速公路项目招标数量下降，BOT/PPP 模式下的基础设施新签合同额大幅减少；此外，2023 年以来公司加大了对渔港、抽水蓄能、生态保护修复等新兴领域项目的开发力度，新兴产业类项目新签占比明显提升。整体来看，公司项目类型较为多元，抵抗单一业务承揽波动及单一市场政策变化的能力较好。**但中诚信国际也注意到**，公司目前业务结构仍集中在城市综合开发和基础设施投资，新兴投资业务占比偏低；同时城综项目土地出让及回款情况、传统领域新签金额增速放缓、未来新经营模式下项目的承揽和收入转化情况，以及拓展新兴业务和投资领域可能面临的经营风险均需进一步关注。

表 2：近年来公司新签合同额业务构成（亿元）

业务类型	2021	2022	2023
BOT	18.86	366.91	--
PPP	464.08	381.31	58.59
EPC	289.34	110.01	29.57
城市综合开发	2,088.41	894.91	1,352.90
新兴产业等	--	--	318.17
新签合同额合计	2,860.69	1,753.14	1,759.23

注：2022 及 2023 年城市综合开发新签金额分别含房地产项目销售回款 31.04 亿元及 34.23 亿元，2023 年新兴产业等类型含运营合同；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

区域布局方面，公司经营地域覆盖全国 28 个省市自治区，区域布局较为分散、多元化程度高。2023 年公司聚焦京津冀、长三角、珠三角地区和长江经济带核心省会城市的城市综合开发项目，在华东、华中市场的合计新签合同占比超过 50%，同时跟踪期内新进入长沙等地的城市更新市场，省会城市及经济发达区域占比达到 70%以上。

跟踪期内，在建 BOT/PPP 项目及城市综合开发项目的增加推高投资支出需求，公司未来仍将面临一定投融资压力；若后续高速公路等项目运营回款或土地出让情况不达预期，公司资金周转将产生较大压力，同时房地产业务未来经营策略及去化情况均有待关注。

跟踪期内公司在基础设施投融资领域的投资额保持较高水平，项目稳步推进，履约情况良好。截至 2023 年末在手 PPP 项目均已实现入库，但大部分项目仍处于建设期，后续面临较大的投融资压力；BOT 项目大多已进入运营期，但在建项目尚需一定投资。从长期债务到期情况来看，2023 年末已投运高速公路累计债务规模下降，同时因目前仍处于项目贷款宽限期，未来 3 年本金偿付压力较小，但仍需支付一定规模的利息。**中诚信国际认为**，基础设施资本运营项目先投资后回款的业务模式造成项目建设期内投资支出压力较大，且大项目多使得进入运营期后的还本及利息支出亦较大，需关注后续运营回款及资金平衡安排。

表 3：截至 2023 年末公司在手 BOT/PPP 项目投资情况（个、亿元）

项目类型	数量	预计总投资额	累计完成投资额	入库项目数
BOT 项目：	18	854.19	524.39	--
控股项目	5	553.03	356.91	--

参股项目	13	301.16	167.48	
PPP 项目:	37	1,115.80	586.22	37
控股项目	6	564.78	276.88	6
参股项目	31	551.02	309.34	31
合计	55	1,969.99	1,110.61	--

注：本次参/控股项目统计口径有所调整，公司持股 51%及以上的项目按照控股项目统计；控股项目预计总投资及累计投资额为全口径统计，包含资本金出资及贷款资金投入，参股项目预计总投资和累计投资额根据公司股权比例统计；上表投资额统计时不含 2023 年末已终止或合同终止待清算的项目。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：2024-2026 年公司投运高速公路本息偿付情况（亿元）

2023 年末累计债务	2024		2025		2026	
	本金	利息	本金	利息	本金	利息
254.38	3.88	10.09	3.42	9.90	5.34	9.81

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

受制于房地产景气度下行，土地出让较慢，2023 年以来多个城市综合开发项目建设进度不达预期，但公司已相应延缓投资进度，未造成项目占款增加。目前公司参控股城市综合开发项目数量较多且单个项目投资规模大，土地开发总面积约为 95 万亩，总投资额超过 6,800 亿元，但多处于初期阶段，整体投资进展缓慢，未来仍需较大规模的资本支出，随着项目的推进，公司有息债务或将进一步增加。**中诚信国际认为**，城市综合开发项目开发周期相对较长，一定程度降低了开发资金的占用，但项目推进带来累计投资规模的增加或将使得公司对外融资需求上升；此外，若项目开发进展及土地出让和后续运营情况不达预期，或将对公司造成较多资金占用。

表 5：截至 2023 年末公司部分控股城市综合开发项目情况（亿元、%、亩）

项目名称	预计投资总额	累计投资总额	股权比例	土地开发总面积	预计开发周期
信阳智慧城项目	80.00	13.42	90.00	18,090	15 年
张家口棚改项目	75.06	14.78	80.00	3,225	3 年
珠海市西部中心城区 A 片区项目	60.84	60.84	60.00	6,030	5 年
珠海市西部中心城区 B 片区项目	44.07	44.07	100.00	9,285	5 年
江宁区江宁街道新市镇建设项目	37.59	35.94	60.00	1,245	10 年
青岛市北区滨海新区总部大道项目	33.00	10.58	100.00	795	4 年
江门人才岛项目	137.56	57.27	59.91	19,020	10 年
郑州市二七区土地一级开发及安置房建设项目	80.01	1.04	100.00	240	7 年
合计	548.13	237.94	--	57,930	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

目前公司控股房地产开发项目主要分布在广州、珠海、北京、宿州、天津、青岛等地，业态包括商业综合体、住宅、安置房等，预计总投资 556.38 亿元，截至 2023 年末累计投资 345.81 亿元；跟踪期内开发投资稳步推进，宿州陈营孜棚改和花语华府项目、天津东丽项目、杭州富阳等项目销售回款相对良好，为公司贡献一定现金回流，但部分区域去化存在一定压力。**中诚信国际认为**，2023 年以来房地产行业景气度低迷，加之宏观经济总体承压，虽然全国各地陆续出台相关房地产刺激政策，公司房地产板块未来销售去化情况仍有待关注。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内中国铁建投资资产规模不断增长，收入水平持续提升，但减值损失对利润造成较大侵蚀；经营活动现金流保持净流入，投资缺口收窄，虽然有息债务和财务杠杆仍保持高位、部分偿债指标

有所弱化，但债务结构较为合理，且充足的外部授信和畅通的融资渠道能够对整体偿债能力提供支持。

盈利能力

得益于在手基建项目顺利推进以及实现交付的地产项目增加，2023 年营业总收入同比增长，以公路、市政和城市综合开发项目为主的工程承包业务占比为 92.37%；但受外部环境及市场竞争加剧等影响，该板块毛利率有所下滑，导致公司营业毛利率回落。公司经营性业务利润对利润总额的贡献度较为稳定，以处置参股公司股权和持有权益投资工具等为主的投资收益亦可形成一定补充；但受房地产行业持续不景气影响，公司对部分去化困难的房地产项目计提减值，同时因部分关联方应收贷款回收可能性依然较小，当期发生债权投资减值损失 6.24 亿元，资产减值损失和信用减值损失均对利润造成较大侵蚀，盈利指标有所弱化，需对后续减值计提情况保持关注。2024 年 1~3 月，受益于收入增幅较大，且期间费用率同比下降，利润总额同比增长 65.48%。

表 6：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

收入	2022		2023	
	收入	毛利率	收入	毛利率
工程承包	487.68	14.59	492.07	13.90
房地产开发	17.69	7.67	26.98	8.78
投资运营	6.06	34.39	8.18	29.84
规划设计咨询	0.59	50.82	1.01	53.00
其他	3.13	34.82	4.48	11.83
营业总收入/营业毛利率	515.15	14.75	532.72	13.94

注：其他收入主要包括油品销售、资产出租、租赁业务收入等。

资料来源：公司提供

资产质量

跟踪期内投资规模的扩大带动资产总额保持增长，以投资长期资本运营项目为主的业务结构使得非流动资产在总资产中的占比保持在 80%左右。受市场低迷和政府财政等因素影响，土地出让及项目回款不及预期，长期应收款增幅较大；2023 年公司增加对广西、湖南及宁夏等地高速公路、多个保定城综项目以及武汉地铁 12 号线等的股权投资，年末长期股权投资规模大幅上升。受益于清收清欠力度的持续加大，公司收回部分股东借款，其他应收款规模进一步压降；随着房地产项目的持续拓展及建设，存货规模有所增长。投融建业务规模的扩大造成跟踪期内有息债务规模不断上升，且未来仍面临进一步增长的压力；通过主动调整债务结构，长期债务占比有所上升，与项目融资需求更加匹配。随着利润积累，2023 年末权益规模上升，所有者权益稳定性尚可。公司主要开展的资本运营业务决定了其杠杆水平较高的经营特征，2024 年 3 月末资产负债率和总资本化比率均处于高位。

现金流及偿债情况

得益于利润水平维持高位及加强款项清收力度，2023 年经营获现情况进一步改善；政策变化导致 PPP/BOT 项目承揽大幅减少，且在行业景气度低迷的情况下公司对投资加以控制，当期投资活动现金净流出规模大幅减少；因业务资金缺口有所收窄，当期对外融资需求随之下降。偿债能力方面，得益于经营获现水平的提升及融资成本的压降，2023 年 EBITDA 及现金流对债务利息的保障能力增强，但因 EBITDA 规模有所下降，其对债务本金的保障有所弱化；公司短期债务占

比较小，但 2023 年以来账面储备的货币资金对其覆盖能力有所下降，整体偿债能力仍有改善空间。截至 2023 年末，公司共获得金融机构授信额度 1,851.97 亿元，其中未使用额度为 1,052.41 亿元，备用流动性尚可，具有较好的财务弹性。资金管理方面，公司实行“统一管理、分级负责；归口协调、流程管控；资金集中、预算控制；以收定支、集中调剂”的管理原则，依托中国铁建财务公司实行资金集中管理，有利于提高资金使用效率。

表 7：近年来公司主要财务状况（亿元、%、X）

	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
期间费用率	6.27	4.23	4.32	5.85
经营性业务利润	36.95	54.32	51.85	5.91
资产减值损失	0.25	0.96	5.58	0.06
信用减值损失	4.93	6.23	6.91	0.30
投资收益	3.29	-5.47	3.63	0.75
利润总额	31.80	36.94	38.49	6.31
EBIT 利润率	16.11	12.14	11.26	--
总资产	1,478.98	1,583.66	1,730.62	1,820.56
其他应收款	108.07	51.05	27.32	25.43
存货	152.02	169.43	178.73	181.84
长期应收款	73.43	200.82	278.51	295.70
长期股权投资	220.14	317.98	387.68	398.72
短期债务/总债务	28.56	30.45	23.65	21.62
总债务	985.72	982.25	1,079.05	1,120.66
总负债	1,136.73	1,216.60	1,331.68	1,417.06
未分配利润	28.45	30.15	36.37	40.77
资产负债率	76.86	76.82	76.95	77.84
总资本化比率	82.69	81.76	81.13	81.43
经营活动净现金流	25.41	32.30	35.14	8.10
投资活动净现金流	-118.46	-130.11	-76.91	-26.20
筹资活动净现金流	98.40	111.28	30.48	64.71
EBITDA 利息保障倍数	1.47	1.59	1.77	--
总债务/EBITDA	16.48	15.15	17.19	--
FFO/总债务	0.02	-0.03	0.05	--

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，公司受限资产合计 598.19 亿元，占总资产的比重为 34.56%，主要系为取得借款抵押的特许经营权、其他非流动资产，受限资产占比偏高。同期末，公司无对外担保情况，亦不存在影响其正常生产经营的重大诉讼事项，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，2021~2024 年 4 月末，公司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。根据公开资料显示，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⁵

⁵ 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对发行主体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。

假设

——2024 年，中国铁建投资存量项目有序推进但严控投资项目，全年营业总收入有所回落，预计资产减值损失将有所减少，盈利能力有所提升。

——2024 年，中国铁建投资整体投资强度较上年稳定，不进行项目公司股权出售。

——2024 年，随着在手项目的推进，中国铁建投资的筹融资活动继续保持较大规模，但债务增速放缓。

预测

表 8：预测情况表

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 预测
总资本化比率(%)	81.76	81.13	80.00~81.00
总债务/EBITDA(X)	15.15	17.19	16.10~17.10

资料来源：公司财务报表，中诚信国际预测

调整项

ESG⁶表现方面，中国铁建投资注重可持续发展和安全管理，并积极履行作为行业头部企业的社会责任；治理结构较优，内控制度完善，目前 ESG 表现处于行业平均水平，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**，中国铁建投资保持了一定的经营获现能力，由于投资需求较大，公司合并口径现金及等价物储备一般，但公司银企关系良好，未使用授信额度尚可，债务融资工具发行顺畅且利率较低，畅通的融资渠道能够对整体偿债能力提供支持。公司资金流出主要用于债务的还本付息及项目投资，短期内集中投资支出压力不大，公司债务以长期项目贷款为主，经营获现能力可提供一定支撑，偿还压力较可控。公司流动性良好，未来一年流动性来源可对流动性需求形成覆盖，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**，公司作为建筑投资平台，因业务性质导致其收入规模与施工企业相比偏小，但公司是中国铁建下属最大的专业平台公司及基础设施项目投资主体，代表中国铁建通过投融资引领和带动各工程局施工总承包业务发展。

外部支持

控股股东中国铁建实力极强，公司在资金和业务协同等方面可获得股东的大力支持。

公司控股股东中国铁建保持了很强的综合实力，对公司的支持能力很强，连续入选美国《财富》杂志评选的世界 500 强企业，2023 年位列第 43 位；连续入选《美国工程新闻纪录》ENR 世界 250 家最大承包商行列，在 2023 年 ENR 公布的全球最大承包商排名中，位列第 9 名。中国铁建资质体系完备，业务结构多元化发展且产业链完善，具有突出的行业地位和极强的市场竞争力，规模优势显著。

作为中国铁建下属最大的专业化投资平台，截至 2023 年末，公司总资产占中国铁建资产的比重约为 10%，承担着以投资带动施工的重要角色，对中国铁建的投资业务具有巨大拉动作用，战略

⁶ 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。

地位显著，可获得控股股东在资金和业务等多方面的大力支持。资金方面，公司持续获得中国铁建及其财务公司提供的日常周转资金支持和授信支持等。公司在业务拓展过程中，可依托中国铁建在基础设施建设领域的丰富经验和品牌优势，与系统内其他兄弟单位形成良好协同，增强市场拓展实力。

跟踪债券信用分析

“20 铁投 G2”、“21 铁投 01”、“21 铁投 Y2”、“22 铁投 Y1”、“22 铁投 Y2”、“22 铁投 Y4”、“23 铁投 Y1”、“23 铁投 Y2”和“23 铁投 Y4”共募集资金 99 亿元，均用于偿还公司有息债务；截至本报告出具日，均按照募集说明书约定用途使用完毕。

“20 铁投 G2”设置调整票面利率和回售条款，跟踪期内尚未达到含权条款触发时点，未发生票面利率调整及回售事项，上述含权条款在跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

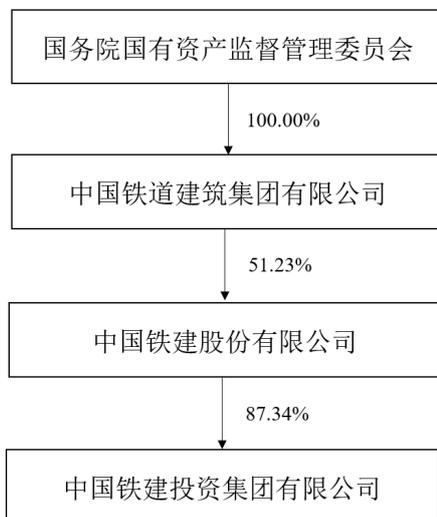
“21 中铁建投 MTN002”、“21 铁投 Y2”、“22 铁投 Y1”、“22 铁投 Y2”、“22 铁投 Y4”、“23 铁投 Y1”、“23 铁投 Y2”和“23 铁投 Y4”设置调整票面利率、利息递延、赎回和续期选择权条款，跟踪期内未发生利息递延支付，且由于尚未达到含权条款触发时点，未发生票面利率调整、续期及赎回事项，上述含权条款在跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

上述债券信用水平与公司信用实力高度相关，跟踪期内公司新签合同额和营业总收入均稳中有增，尽管减值对利润造成一定侵蚀，但经营业绩仍保持在较好水平，且考虑到公司流动性良好，再融资渠道通畅，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很低。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持中国铁建投资集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“20 铁投 G2”、“21 铁投 01”、“21 铁投 Y2”、“22 铁投 Y1”、“22 铁投 Y2”、“22 铁投 Y4”、“23 铁投 Y1”、“23 铁投 Y2”、“23 铁投 Y4”、“21 中铁建投 MTN002”的信用等级为 **AAA**。

附一：中国铁建投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



截至 2023 年末公司主要子公司（万元）

全称	持股比例	2023 年末		2023 年	
		总资产	净资产	营业总收入	净利润
中铁建南方投资有限公司	100.00%	282,068.58	11,414.12	6,156.13	2,508.22
中铁建公路运营有限公司	100.00%	11,789.60	8,799.71	15,185.79	3,352.30
中铁建苏州设计研究院有限公司	95.00%	37,928.73	16,871.29	18,075.85	1,793.43

中国铁建投资集团有限公司总部组织机构图



注：组织结构图为截至本评级报告出具日最新情况。

资料来源：公司提供

附二：中国铁建投资集团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）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
货币资金	181,532.47	316,468.70	203,966.76	670,550.91
应收账款	235,652.25	63,926.63	49,580.53	201,686.85
其他应收款	1,080,734.24	510,536.25	273,160.16	254,308.51
存货	1,520,246.81	1,694,269.67	1,787,285.72	1,818,447.80
长期投资	3,326,812.55	4,664,118.62	4,928,606.12	5,045,824.22
固定资产	62,237.24	61,972.71	60,237.01	201,896.22
在建工程	167,655.27	194,903.61	229,627.95	109,144.64
无形资产	4,877,477.79	3,646,487.30	3,864,685.84	3,579,753.54
资产总计	14,789,806.35	15,836,606.53	17,306,233.30	18,205,557.59
其他应付款	580,398.63	929,118.21	922,897.63	1,360,812.22
短期债务	2,815,335.32	2,990,476.60	2,552,378.78	2,422,951.54
长期债务	7,041,837.58	6,832,035.21	8,238,073.62	8,783,636.85
总债务	9,857,172.90	9,822,511.81	10,790,452.40	11,206,588.38
净债务	9,675,670.42	9,506,073.11	10,595,094.74	10,536,037.47
负债合计	11,367,275.25	12,165,972.51	13,316,798.52	14,170,637.80
所有者权益合计	3,422,531.10	3,670,634.02	3,989,434.78	4,034,919.79
利息支出	407,263.61	409,070.89	354,455.38	--
营业总收入	3,551,602.22	5,151,537.74	5,327,191.71	815,222.16
经营性业务利润	369,473.24	543,198.28	518,497.22	59,131.96
投资收益	32,906.92	-54,723.31	36,309.80	7,469.74
净利润	229,285.55	294,375.00	306,490.60	51,741.18
EBIT	572,007.53	625,198.67	599,728.42	--
EBITDA	597,950.77	648,469.39	627,611.54	--
经营活动产生的现金流量净额	254,142.04	323,020.81	351,447.09	81,031.61
投资活动产生的现金流量净额	-1,184,589.57	-1,301,097.91	-769,116.87	-261,984.46
筹资活动产生的现金流量净额	983,968.33	1,112,830.72	304,843.10	647,148.67
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
营业毛利率(%)	17.02	14.75	13.94	13.55
期间费用率(%)	6.27	4.23	4.32	5.85
EBIT 利润率(%)	16.11	12.14	11.26	--
总资产收益率(%)	3.87	4.08	3.62	--
流动比率(X)	0.63	0.49	0.48	0.58
速动比率(X)	0.35	0.22	0.17	0.28
存货周转率(X)	1.94	2.73	2.63	1.56*
应收账款周转率(X)	15.07	34.39	93.87	25.96*
资产负债率(%)	76.86	76.82	76.95	77.84
总资本化比率(%)	82.69	81.76	81.13	81.43
短期债务/总债务(%)	28.56	30.45	23.65	21.62
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	-0.01	-0.02	0.02	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	-0.04	-0.08	0.07	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	0.62	0.79	0.99	--
总债务/EBITDA(X)	16.48	15.15	17.19	--
EBITDA/短期债务(X)	0.21	0.22	0.25	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.47	1.59	1.77	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.40	1.53	1.69	--
FFO/总债务(X)	0.02	-0.03	0.05	--

注：1、2024 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司“其他应付款”中的带息债务调整至短期债务，将“长期应付款”中的带息债务以及其他权益工具中的永续债调整至长期债务；3、带“*”指标已经年化处理。

附三：公司主要在手项目情况（截至 2023 年末）

截至 2023 年末公司主要控股公路运营 BOT/PPP 项目概况（公里、亿元、%）

项目名称	运营里程	预计总投资	累计完成投资	股权比例	运营周期	状态	回款机制
BOT 项目：							
岑溪（粤桂界）至大新公路（玉林至横县段）、岑溪（粤桂界）至大新公路（珠海至玉林（广西段））项目	108.21	252.47	73.99	51.00	30 年	在建	--
成都经济区环线高速公路简阳至蒲江段项目	126.33	156.79	145.38	80.00	30 年	运营	--
广西资源至兴安高速公路项目	82.66	88.06	86.48	80.00	30 年	运营	--
贵州赤水至望谟高速公路安顺至紫云段项目	56.03	48.69	48.31	99.80	30 年	运营	--
北京通达京承高速公路项目	46.70	39.19	40.21	70.00	28 年	运营	--
合计	419.93	585.20	394.37	--	--	--	--
PPP 项目：							
梧州-乐业公路鱼峰至宜州段	115.36	201.85	44.44	53.20	30 年	在建	可行性缺口补助
北京兴延高速公路项目	42.20	130.96	124.11	50.80	25 年	运营	可行性缺口补助
鹿寨-钦州港公路柳州至覃塘段项目	111.34	130.51	23.56	55.30	30 年	在建	可行性缺口补助
河南省兰考至原阳高速公路封丘至原阳段	70.78	55.41	41.00	86.00	40 年	在建	可行性缺口补助
韶山市旅游主干道及两厢提质改造项目	--	8.46	7.83	89.00	10 年	完工	政府付费
合计	339.68	527.19	240.94	--	--	--	--

注：合计数因四舍五入存在尾数差异；公司在手控股 BOT 项目还包括台山市大广海湾基础设施综合开发项目和广西桂林八角寨旅游开发项目，上述项目非高速公路运营业务。

附四：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
	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
经营效率	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 (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
	现金周转天数	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)
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
	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-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
现金流	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)
偿债能力	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，影响报表使用人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。

附五：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，违约很可能会发生。
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
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	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。
A	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。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
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。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。

短期债项等级符号	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

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