





内部编号: 2024060593

中国建银投资有限责任公司

及其发行的公开发行债券

定期跟踪评级报告

分析师: 高飞 王春苗  
gaofei@shxsj.com
wangchunmiao@shxsj.com

评级总监: 熊荣萍 

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

跟踪评级概要

编号：【新世纪跟踪（2024）100474】

评级对象：中国建银投资有限责任公司及其发行的公开发行的公司债券

	本次跟踪		前次跟踪		首次评级
	主体/展望/债项/评级时间		主体/展望/债项/评级时间		主体/展望/债项/评级时间
19 建银 04	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日		AAA/稳定/AAA/2023 年 6 月 27 日		AAA/稳定/AAA/2019 年 7 月 15 日
19 建银 06	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日		AAA/稳定/AAA/2023 年 6 月 27 日		AAA/稳定/AAA/2019 年 9 月 9 日
21 建银 01	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日		AAA/稳定/AAA/2023 年 6 月 27 日		AAA/稳定/AAA/2021 年 5 月 24 日
21 建银 02	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日		AAA/稳定/AAA/2023 年 6 月 27 日		AAA/稳定/AAA/2021 年 5 月 24 日
22 建银 01	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日		AAA/稳定/AAA/2023 年 6 月 27 日		AAA/稳定/AAA/2022 年 3 月 8 日
22 建银 02	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日		AAA/稳定/AAA/2023 年 6 月 27 日		AAA/稳定/AAA/2022 年 3 月 8 日
22 建银 03	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日		AAA/稳定/AAA/2023 年 6 月 27 日		AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 28 日
22 建银 05	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日		AAA/稳定/AAA/2023 年 6 月 27 日		AAA/稳定/AAA/2022 年 8 月 22 日
22 建银 07	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日		AAA/稳定/AAA/2023 年 6 月 27 日		AAA/稳定/AAA/2022 年 10 月 11 日
22 建银 08	AAA/稳定/AAA/2024 年 6 月 28 日		AAA/稳定/AAA/2023 年 6 月 27 日		AAA/稳定/AAA/2022 年 10 月 11 日

跟踪评级观点

主要优势：

- 股东支持。中国建投是中央汇金的全资子公司，由中投公司管理，公司由原中国建设银行分立设立，承担承继资产的管理及处置工作，并曾参与多家金融机构的重组工作，发挥了维护金融稳定的功能，系中投公司旗下重要子公司，能够获得股东方的有力支持。
- 多元产业经营。中国建投在金融领域控股基金、信托及融资租赁等子公司，参股证券、银行等金融机构；投资与资产经营领域在承继资产的运营管理的基础上，开展投资业务。公司通过多元化投资、经营能够在业务协同、资本运作、风险分散等方面发挥优势。
- 资本实力雄厚。中国建投资本实力雄厚，有助于支持公司的长期稳定发展。
- 流动性管理能力强。中国建投持有较大规模短期可变现资产，能够对短期债务与有息债务形成较高覆盖。

主要风险：

- 经济及金融环境风险。中国建投经营及投资范围涉及国内外多个行业，易受金融及相关行业政策、宏观经济和金融市场发展以及国际经济形势变化的影响。
- 信用风险及市场风险管理压力。中国建投金融资产投资规模较大，权益类资产价值受市场波动影响较大，债权类资产在国内经济恢复基础不稳固、市场信用风险事件频发的环境下面临的信用风险管理压力有所加大。
- 信托业务风险。随着民营房地产企业信用风险集中暴露，中国建投信托业务风险水平上升，目前房地产市场景气度未见明显改善、主要违约房企债务重组仍在推进中，需持续关注信托、固有资产中风险项目的化解、处置进展，及其对经营业绩的影响。
- 盈利水平波动。近年来，受风险资产压降及业务转型的影响，中国建投旗下租赁及信托业务规模持续下降，盈利能力承压，联营企业及金融产品投资收益受市场行情影响较不稳定，公司盈利规模波动幅度较大，收益稳定性有待提高。

跟踪评级结论

通过对中国建投主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司 AAA 主体信用等级；认为上述债券还本付息安全性极强，并维持上述债券 AAA 信用等级。

未来展望

本评级机构预计中国建投信用质量在未来 12 个月持稳，给予其主体信用评级展望为稳定。

遇下列情形，或将导致公司主体信用等级/及其评级展望被下调：

- ① 公司经营规模或业务竞争力显著下降；
- ② 公司财务状况出现明显恶化；
- ③ 有证据表明外部支持方的支持能力或意愿出现明显弱化。

主要财务数据及指标

项 目	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
母公司口径数据：			
总资产（亿元）	962.59	995.79	1029.67
投资资产规模（亿元）	923.95	937.07	970.68
刚性债务（亿元）	101.90	121.83	121.53
所有者权益（亿元）	794.98	813.83	844.02
营业总收入（亿元）	50.11	32.97	35.94
净利润（亿元）	38.77	22.72	25.33
非筹资性现金净流入量（亿元）	19.53	-10.86	19.91
资产负债率[%]	17.41	18.27	18.03
双重杠杆率[%]	86.09	84.70	84.39
净资产收益率[%]	4.98	2.82	3.06
合并口径数据及指标：			
总资产（亿元）	1841.85	1777.07	1814.47
总负债（亿元）	882.09	805.58	811.29
刚性债务（亿元）	640.20	589.41	574.38
所有者权益（亿元）	959.77	971.48	1003.18
营业收入（亿元）	139.08	89.71	100.56
净利润（亿元）	53.63	25.68	31.14
资产负债率[%]	47.89	45.33	44.71
权益资本与刚性债务比率[倍]	1.50	1.65	1.75
净资产收益率*[%]	5.70	2.66	3.15

注：根据中国建投经审计的 2021-2023 年财务数据整理、计算，其中 2022 年（末）数据取自 2023 年审计报告期初数。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）

评级要素			风险程度
个体信用	业务风险		2
	财务风险		2
	初始信用级别		aa ⁺
	调整因素	合计调整	0
		其中：①ESG 因素	0
		②表外因素	0
		③其他因素	0
	个体信用级别		aa ⁺
外部支持	支持因素	+1	
主体信用级别			AAA

调整因素：无

支持因素：(+1)

中国建投是中央汇金的全资子公司，为中央汇金旗下重要金融平台，能够获得股东方的有力支持。

同类企业比较表

企业名称（简称）	最新主体信用等级	2023 年/末主要经营及财务数据					
		总资产 (亿元)	股东权益 (亿元)	净利润 (亿元)	双重杠杆率 (%)	资产负债率 (%)	净资产收益率 (%)
浙江金控	AAA	870.44	791.65	22.08	102.69	9.05	2.96
北京国资	AAA	692.22	286.04	17.49	117.76	58.68	6.29
中国建投	AAA	1029.67	844.02	25.33	84.39	18.03	3.06

注 1：浙江金控全称为浙江省金融控股有限公司，北京国资全称为北京市国有资产经营有限责任公司。

注 2：以上数据均为母公司口径数据。

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照中国建银投资有限责任公司（以下简称“中国建投”、“集团”或“公司”）2019 年公开发行公司债券（第二期）品种二（简称“19 建银 04”）、2019 年公开发行公司债券（第三期）品种二（简称“19 建银 06”）、2021 年公开发行公司债券（第一期）品种一（简称“21 建银 01”）、2021 年公开发行公司债券（第一期）品种二（简称“21 建银 02”）、2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种一）（简称“22 建银 01”）、2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种二）（简称“22 建银 02”）、2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（品种一）（简称“22 建投 03”）、2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）（品种一）（简称“22 建投 05”）、2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第四期）（品种一）（简称“22 建投 07”）和 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第四期）（品种二）（简称“22 建投 08”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据中国建投提供的经审计的 2023 年财务报表及相关经营数据，对中国建投的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

截至 2024 年 5 月 31 日，中国建投合并口径存续债券（不含资产支持证券）概况如下表所示，公司对已发行债券均能够按时还本付息，没有延迟支付本息的情况。

图表 1. 中国建投已发行债券概况（单位：年、%、亿元）

主体	证券名称	起息日	期限	票面利率	发行规模	当前余额
中国建投	19 建银 04	2019-07-25	5	3.98	5.00	5.00
中国建投	19 建银 06	2019-09-19	5	3.95	5.00	5.00
中国建投	21 建银 01	2021-07-13	3	3.26	15.00	15.00
中国建投	21 建银 02	2021-07-13	5	3.50	5.00	5.00
中国建投	22 建银 01	2022-03-18	3	3.13	15.00	15.00
中国建投	22 建银 02	2022-03-18	5	3.50	5.00	5.00
中国建投	22 建银 03	2022-07-08	3	2.95	25.00	25.00
中国建投	22 建银 05	2022-09-07	3	2.60	15.00	15.00
中国建投	22 建银 07	2022-10-25	3	2.63	15.00	15.00
中国建投	22 建银 08	2022-10-25	5	2.98	5.00	5.00
中国建投	24 建银 01	2024-05-16	3	2.30	10.00	10.00
中建投租赁	22 建租 02	2022-01-11	3+2	3.60	3.00	3.00
中建投租赁	22 建租 03	2022-05-10	3	3.58	8.00	8.00
中建投租赁	22 建租 05	2022-07-06	3+2	3.68	7.00	7.00
中建投租赁	22 建租 06	2022-08-15	3	3.24	5.00	5.00
中建投租赁	23 建租 02	2023-05-30	2	3.18	6.00	6.00
中建投租赁	G23 建租 1	2023-07-24	3	3.30	4.00	4.00
中建投租赁	24 建租 01	2024-04-16	3	2.63	8.00	8.00
中建投租赁	24 中建投租 MTN001	2024-05-06	3	2.55	6.00	6.00
中建投租赁（上海）	22 建上 02	2022-09-16	3	3.59	4.00	4.00
中建投租赁（上海）	24 中建租上 PPN001	2024-05-22	2	2.70	4.00	4.00
建投致信	中国建投 3.5% B20271124	2017-11-24	10	3.50	4 亿美元	4 亿美元
建投致信	中国建投 1.5% N20250827	2020-08-27	5	1.50	4 亿美元	4 亿美元
建投致信	中国建投 2.125% B20300827	2020-08-27	10	2.13	5 亿美元	4.84 亿美元
兴盛租赁	XINGSHENGB2024	2021-08-18	3	1.38	5 亿美元	5 亿美元

资料来源：中国建投（截至 2024 年 5 月 31 日，不含资产证券化产品）

注：建投致信为中国建投的境外融资平台，兴盛租赁为中建投租赁的境外融资平台。

发行人信用质量跟踪分析

数据基础

安永华明会计师事务所对中国建投的 2021-2022 年度的财务报表进行了审计，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则（2006 版）、企业会计制度及其补充规定。公司自 2023 年 1 月 1 日起执行《企业会计准则解释第 16 号》，并对 2022 年度合并口径的“递延所得税资产”、“递延所得税负债”、“未分配利润”、“少数股东权益”、“所得税费用”和“少数股东损益”科目进行了追溯调整。本报告中 2022 年数据根据 2023 年财务报告期初数进行相应调整。

截至 2023 年末，中国建投控制的一级子公司主要如下表所示，当年公司纳入合并范围的子公司未发生变化。2023 年末，公司经审计的合并口径总资产 1814.47 亿元，所有者权益合计 1003.18 亿元（归属于母公司所有者权益 965.51 亿元）；当年实现营业收入 100.56 亿元，净利润 31.14 亿元（归属于母公司所有者的净利润 25.97 亿元）。

图表 2. 2023 年末中国建投主要一级子公司情况表（单位：亿元）

公司名称	公司简称	业务性质	注册资本	持股比例
建投投资有限责任公司	建投投资	投资管理	50.00	100.00%
建投嘉昱（上海）投资有限公司	建投嘉昱	实业投资	50.00	100.00%
中建投信托股份有限公司	建投信托	信托服务	50.00	100.00%
中建投租赁股份有限公司	中建投租赁	租赁业	34.60	80.72%
建投控股有限责任公司	建投控股	投资管理	20.00	100.00%
建投华科投资股份有限公司	建投华科	技术服务	20.00	100.00%
中投财富辛卯（天津）创业投资合伙企业（有限合伙）	财富辛卯	创业投资	不适用	43.12%
中国投资咨询有限责任公司	投资咨询	咨询服务	1.88	100.00%
国泰基金管理有限公司	国泰基金	基金业务管理	1.10	60.00%
建投华文投资有限责任公司	建投华文	投资管理	20.00	100.00%
中国建投（香港）有限公司	建投香港	投融资管理	1000.09 万美元	100.00%

资料来源：中国建投

业务

1. 外部环境

（1）宏观因素

2024 年第一季度，我国经济平稳开局，为实现全年增长目标打下良好基础，但仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

2024 年第一季度，全球经济景气度和贸易活动有所好转，经济体间的分化持续。经济增长与通胀压力的差异或促使欧洲央行较美联储更早开启降息，日本央行退出负利率政策在短期内的影响有限；持续攀升的债务规模推升风险，特别是在强势美元与利率高位的背景下，发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变、保护主义盛行、地缘冲突多发等将带来负面影响。

我国经济平稳开局，为实现全年增长目标打下良好基础，但仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点

领域风险突出等问题。就业形势总体平稳，价格水平在低位运行。服务业生产活动受高基数影响增速放缓；工业生产稳步提升，企业经营绩效边际改善，其中有色、化工及电子信息制造表现相对较好。消费增速回落，维持服务消费强、商品消费偏弱的格局，促消费政策的成效有待释放；制造业、基建投资增速均回升，房地产投资继续收缩；出口改善的持续性有待观察，对美欧日出口降幅明显收窄，对“一带一路”沿线国家和地区的出口表现相对较好。内外利差较大促使人民币对美元面临阶段性贬值压力，但人民币对一篮子货币有效汇率基本稳定，境外机构对境内股票、债券投资规模增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。我国积极的财政政策适度加力、提质增效，财政支出节奏较上年加快，专项债及超长期国债等财政资金将有力地发挥带动作用；稳健货币政策灵活适度、精准有效，保持流动性合理充裕，央行在通过降准、“降息”促进社会综合融资成本稳中有降的同时，运用抵押补充贷款、再贷款等多种政策组合积极配合“三大工程”建设以及大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。

经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计 2024 年我国经济增长有所放缓：基数效应的褪去及居民大额商品的消费意愿不足导致消费增速回落；制造业投资保持较快增长，基建投资稳增长的功能持续，房地产业投资依旧低迷；出口表现仍具不确定性，价格回升和海外制造业补库或带动出口增速有所提高。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

详见[宏观研究报告](#)

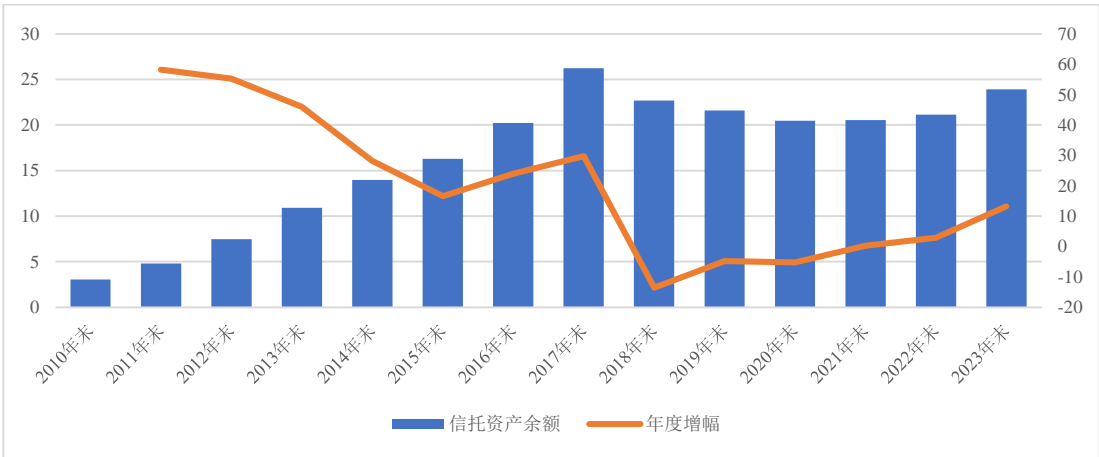
（2）行业因素

A. 信托行业

近年来，监管部门加大信托乱象整治、引导信托业回归本源，信托资产规模较早期明显收缩。2022 年以来，资管新规正式全面施行，信托资产增速有所回升，其中证券市场标品信托已成为业务转型的重要方向。近年来，信托资产风险率持续攀升，本轮房地产行业的调整使信托业资产质量进一步下行，2022 年信托公司的经营收入和利润总额同比大幅减少。2023 年，我国经济实现良好开局，信托公司营业收入和利润总额实现小幅上升，但也应关注信托行业内部分化加剧，在经营压力普遍上升的情况下，部分机构发生亏损，风险化解较为紧迫。

信托业与宏观经济、金融环境具有高度的相关性，国际金融危机后宏观经济由高速增长阶段转入新常态，经济刺激政策激发了强劲的融资需求，银行业接轨巴塞尔协议 III 推进审慎监管，金融分业监管滋生了监管规避和套利空间，并恶化于同业杠杆的高企，期间信托业发展呈现出较为鲜明的阶段性特征。2017 年，以资管新规征求意见稿的发布为标志，金融监管顶层设计不断完善，资产管理行业统一监管、去杠杆去通道、打破刚兑的政策趋势强化，银行业面临高压监管，资管细分行业跨业竞争进一步规范化。在资管新规过渡期，信托业监管维持高压态势，制度层面继续补齐短板，高风险机构陆续被接管、整顿，监管部门不断通过现场检查、监管评级、窗口指导等方式，督促信托公司由高速增长向高质量发展转变。监管部门多次针对房地产信托业务、非标资金池信托、具有影子银行性质的融资类信托、通道类信托和风险项目处置等下达具体控制要求。

图表 3. 信托资产规模及增速情况（单位：万亿元）



资料来源：Wind，中国信托业协会

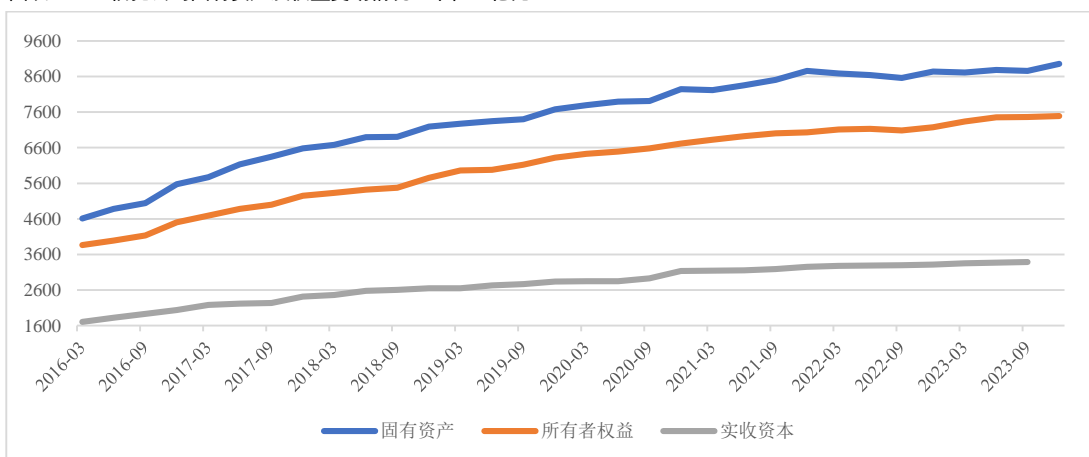
图表 4. 近年来信托行业主要政策法规梳理

发布日期	文件名称	政策范畴
2017.07.10	《慈善信托管理办法》	慈善信托
2017.08.25	《信托登记管理办法》	信托登记
2017.12.22	《中国银监会关于规范银信类业务的通知》	银信业务
2018.08.21	《信托部关于加强规范资产管理业务过渡期内信托监管工作的通知》	信托业资管新规过渡期指导意见
2019.06.19	《中国银保监会办公厅关于保险资金投资集合资金信托有关事项的通知》	保信业务
2019.11.22	《信托公司股权管理暂行办法（征求意见稿）》	信托公司股权管理
2020.05.08	《信托公司资金信托管理暂行办法（征求意见稿）》	资金信托管理
2020.11.16	《中国银保监会信托公司行政许可事项实施办法》	行政许可事项
2021.07.30	《中国银保监会办公厅关于清理规范信托公司非金融子公司业务的通知》	非金融子公司管理
2022.02.11	《信托业保障基金和流动性互助基金管理办法（征求意见稿）》	信托业保障基金
2023.03.20	《中国银保监会关于规范信托公司信托业务分类的通知》	信托业务分类
2023.03.30	《中国银保监会关于规范信托公司异地部门有关事项的通知》	异地部门管理
2023.11.16	《信托公司监管评级与分级分类监管暂行办法》	监管评级体系及差异化监管

数据来源：公开信息

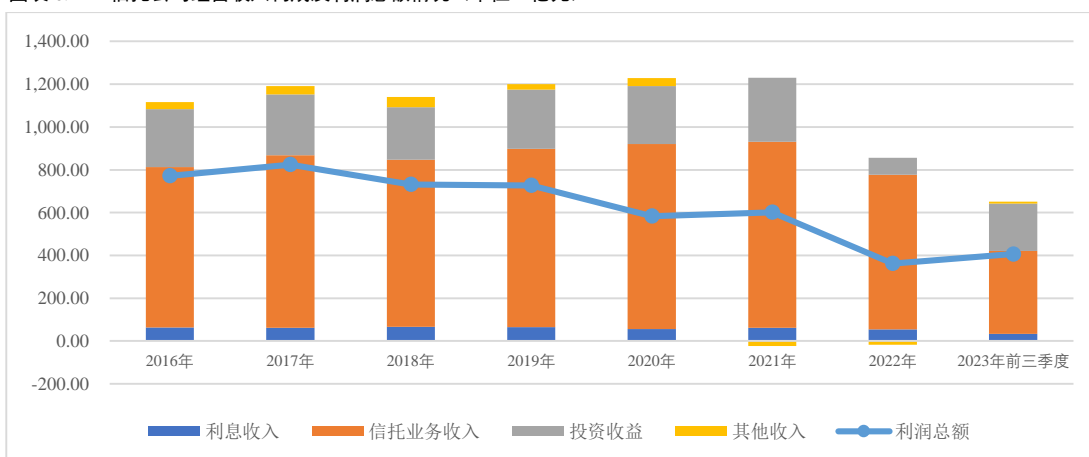
近年来，信托公司为提升业务水平促进转型、增强风险缓释能力或推动公司重整，不断通过增资扩股补充资本，资本实力逐年提高。2023 年末，信托公司所有者权益合计 7485.15 亿元。但随着信托业违约风险加剧、部分机构公司治理缺陷及运营合规问题的暴露，行业内部分化格局越加显著。在传统的融资类主动管理业务持续压缩、风险扩散化以及新发产品以证券市场标品信托为主的背景下，2022 年受本轮房地产企业债务危机的冲击和资本市场波动的影响，信托公司年度经营收入和利润总额较 2021 年显著下跌，当年分别实现经营收入和利润总额 839 亿元和 362 亿元，降幅为 31%和 40%。固有资产规模也结束了多年来的上升走势，2022 年末固有资产合计 8742 亿元，较 2021 年末略有下降。2023 年，我国经济运行实现良好开局，营业收入和利润总额较 2022 年略有上升，当年分别实现营业收入和利润总额 864 亿元和 424 亿元。但也应关注到国内主要出险房企债务重组仍在推进中，项目端的开发投资及销售端需求提振有待观察，预计信托行业发展继续承压，部分机构的风险化解任务较为急迫。

图表 5. 信托公司固有资产及权益变动情况（单位：亿元）



数据来源：Wind，中国信托业协会

图表 6. 信托公司经营收入构成及利润总额情况（单位：亿元）



数据来源：Wind，中国信托业协会

B. 融资租赁行业

2023 年起，融资租赁公司的监管职责划归地方金融监管分局，当年，部分省、市发布了行业监管办法，另有部分省、市在相关政府文件和地方性法规中提及融资租赁行业的相关政策。受宏观环境及行业监管体制变化等因素影响，全国融资租赁行业主体数量和融资租赁业务余额继续下降，商租发债企业资产总额规模虽仍保持增长，但增速呈波动下降趋势，行业债券发行规模较上年略有下降。展望 2024 年，融资租赁公司的业务投放、收益率、资产质量、融资与盈利将面临一定分化。

受宏观经济环境及行业监管体制变化等因素影响，全国融资租赁行业主体数量和融资租赁业务余额继续下降。

政策方面，2023 年起，融资租赁公司的监管职责划归地方金融监管分局。2023 年，安徽省、北京市、贵州省和陕西省陆续发布了融资租赁公司的监管办法，部分监管办法的附则对关联度进行调整。天津市、江苏省、广州市、厦门市和上海市均在相关政府文件和地方性法规中提及融资租赁行业的相关政策。

债券发行方面，融资租赁行业债券发行规模较上年略有下降，结构化产品发行规模略高于非结构化产品，非结构化债券发行主体以 AAA 级为主。新发行非结构化债券中，9 个月 AA+ 主体评级债券发行利率和发行利差的差异最大，1 年期 AA+ 主体评级债券发行利率和发行利差的差异次之。大部分 AAA 级金租公司发行利差小于同级别商租公司，不同 AAA 级商租公司之间存在一定差异，反映投资者对同是 AAA 级主体评级的商租公司认可度存在一定差异。

受行业监管政策变化等因素影响，商租发债企业资产总额规模虽仍保持增长，但增速呈波动下降趋势；其中，综合类商租公司总资产增速较小，平台类商租公司总资产增速处于相对高位。杠杆水平方面，商业租赁发债

企业杠杆水平呈波动下降趋势；其中，综合类商租公司杠杆水平最高，产业类—第三方商租公司杠杆水平相对较低。资产质量方面，综合类商租公司平均不良率最高，平台类商租公司的平均不良率相对较低，但需要注意商租公司的不良资产认定标准对不良率的影响。综合类商租公司拨备计提规模维持在较高水平，平台类商租公司拨备计提规模相对较低。盈利能力方面，综合类商租公司的盈利能力更强，产业类—集团商租公司盈利能力相对较弱。融资成本方面，央企控股商租公司发行利差均值低于国企控股商租公司，其他类别商租公司发行利差均值相对最高。

展望 2024 年，业务投放方面，地方政府平台融资租赁业务将面临资产投放难度加大、投放收益率下降等压力，期限错配程度大的融资租赁公司可能面临流动性压力。依托于集团产业的业务投放仍具有相对优势；依托于自身业务拓展和风控能力的产业类资产投放易受经济环境及政策环境影响。资产质量方面，因业务定位差异较大，不同租赁公司资产质量将呈现一定分化，资质较差的融资租赁公司的资产质量将面临较大的下行压力。从负债端来看，融资租赁公司融资渠道和融资成本将进一步分化。

详见 [《2023 年中国融资租赁行业信用回顾与 2024 年展望》](#)

C. 私募股权投资行业

2023 年以来，在外部环境的影响下，国内股权投资市场步入调整阶段，募、投、退市场均有所回落。投资和退出行业仍较集中，竞争格局进一步分化，行业监管环境日益完善。政府背景的私募股权投资公司仍表现活跃，已成为国内私募股权投资市场的重要力量。未来半导体/电子设备、生物技术/医疗健康领域仍将受到资本青睐。行业内部将延续分化趋势，投资机构将采取差异化策略保持自身优势。

“十四五”规划提出把科技自立自强作为国家发展的战略支撑，推进制造业补链强链，发展壮大战略性新兴产业，并提出提高直接融资特别是股权融资比重，建立多层次资本市场体系，全面推行注册制等一系列举措。私募股权投资行业作为股权融资的重要渠道之一，能够在赋能创新企业发展的同时，享受科技创新驱动发展带来的增长红利。近年来，在贸易战和科技战等逆全球化趋势下，宏观经济低位运行，叠加资本市场低迷表现，新增募集规模持续下降，私募股权投资基金存量规模增长乏力。募资结构上呈现两极化趋势，市场上单支超百亿规模基金主要以大型产业基金、并购基金和基建基金为主。同时，推动私募股权投资行业有序发展的监管措施持续加强，在“扶优限劣”的方针下，私募管理人“出大于进”的结构调整趋势进一步巩固。

投资方面，我国股权投资市场投资节奏延续放缓态势，投资案例数及金额缩减显著。分投资阶段来看，股权投资市场投资更偏好于扩张期。近年来随着扩张期项目竞争激烈，投资成本不断提升，部分投资人开始将投资阶段适度前移，鼓励投早投小。种子期和初创期投资占比显著提升。半导体及电子设备、生物技术/医疗健康、IT 为投资机构最为关注的三大行业。江苏、上海、北京、深圳和浙江为投资金额最多的前五大地区，投资端呈现区域性聚集特征。但区域集中度有所下降，中西部地区投资活跃度略有提升，投资案例数量及金额均增幅较大的主要为安徽和湖北。

退出方面，目前国内股权投资退出的三大主流方式为 IPO、股权转让和回购。其中 IPO 是最主要的退出方式，但易受股票市场的景气度以及首发上市的政策要求影响。注册制的平稳运行的背景下，近年来创业板及科创板 IPO 数量持续增长，助推 IPO 股权投资项目退出案例的持续增长。2023 年以来，受市场价格波动及 IPO 政策收紧的影响，IPO 退出案例数同比回落。股权转让、回购及其他退出渠道仍待进一步拓宽。

近年来市场上政府投资基金公司表现活跃。政府投资基金公司的设立目的更多的是希望通过募资端和政策端的优势，直接引进更多企业进入当地，为当地带来就业、税收，培育、扶持和引导当地产业发展。市场化私募股权投资业务高额的投资回报被视为是管理层投资才能的溢价，因而私募股权业务竞争力的核心在于管理层和投资人员的培养。而政府投资基金公司的优势多在于募资端。投资端、管理端和退出端仍需在长期合作的过程中积累投资经验，培养自身投资人才，加深对于子基金或底层项目的投资决策和项目管理。此外，由于私募股权投资业务具有投资回报周期长，退出时点和收益率不确定性大的特点，通常私募股权公司资产负债端存在较大的期限错配。与市场化私募股权投资机构相比，政府投资基金公司通常因业务带有一定政策属性，且与当地政府紧密度较高，更易获得债务融资，从长期来看债务滚动能力更强，一定程度上能够平缓资产负债期限错配较大带来的流动性管理压力。

展望 2024，我国经济正由过去的投资驱动转变为创新驱动，产业升级成为政策导向。突破卡脖子工程的高端

制造业进口替代以及老龄化日益凸显带来的医疗需求增长是目前资本青睐的半导体/电子设备、生物技术/医疗健康领域股权投资的中长期逻辑。行业内部将延续分化趋势，头部效应明显，投资机构将采取差异化策略保持自身优势。

详见《2023 年中国私募股权投资行业信用回顾与 2024 年展望》

2. 业务运营

中国建投由原建设银行重组改制设立，曾参与多家金融机构重组，发挥了维护金融稳定的功能，并实现了良好的投资业绩；公司采用集团化发展模式与业务平台化的经营思路，形成以金融为主、涵盖投资与资产经营的综合布局。公司金融服务版块主要包含基金、租赁及信托业务，并参股证券、银行等金融机构；投资与资产经营版块运营稳健，投资方向聚焦先进制造、大消费、信息技术等领域。2023 年，公司公募基金业务规模保持增长，租赁及信托业务持续压降风险资产和业务转型，两项业务规模进一步收缩。得益于资本市场回暖，公司对联营企业投资收益有所回升。此外，在宏观经济增速换挡以及信用风险事件频发的环境下，公司面临的信用风险、市场风险管理压力加大，特别是本轮房地产市场调整尚未结束，公司债权投资资产质量承压，信托业务仍面临资产处置压力。

中国建投于 2004 年 9 月经国务院批准成立。公司注册资本 206.92 亿元，唯一股东是中央汇金投资有限责任公司（以下简称“中央汇金”），由中国投资有限责任公司（以下简称“中投公司”）管理，受中华人民共和国财政部监管。公司分立之初，主要任务是接收、管理和处置原中国建设银行非商业银行资产和业务。2005 年至 2008 年，公司参与了部分问题金融机构的重组整顿工作，其被确定为证券公司重组的平台，先后参与了原南方证券、华夏证券、宏源证券、新疆证券、西南证券、齐鲁证券、天同证券、北京证券等 8 家券商的重组注资工作；此外还参与了光大集团重组、金信信托停业整顿与托管工作。2008 年，根据国务院批示精神，公司开始业务调整，搭建投资业务体系，稳步开展投资业务，重塑成员企业发展机能，积极探索集团化发展路径。

中国建投确立了集团化的发展模式与业务平台化的经营思路，推动业务模块独立运营，将业务分为金融服务、投资与资产经营两大版块。公司金融服务版块主要包括公募基金、信托和融资租赁子公司，另有证券、银行等联营企业投资，近年来收入规模波动幅度较大，在经济增长压力加大、信托业严监管和信用风险事件频发的环境下，金融服务版块的经营压力有所上升。公司投资业务稳定发展，聚焦先进制造、大消费、信息技术等领域的投资机会，收益水平受市场行情及退出进度影响呈现波动。公司资产经营有序开展，不动产经营营收及利润贡献相对较小。2023 年以来，得益于风险资产的消化处置及资本市场回暖，公司金融服务版块及投资与资产经营版块营业收入均有所回升。2021-2023 年，公司各业务版块营业收入情况如下表所示。

图表 7. 中国建投各版块营业收入情况（单位：亿元，%）

营业收入	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
金融服务 ¹	102.20	73.51	65.88	73.44	71.12	70.72
投资与资产经营	36.88	26.49	23.83	26.56	29.44	29.28
合计	139.08	100.00	89.71	100.00	100.56	100.00

资料来源：中国建投（合并口径）

（1）经营规模

近年来，中国建投投资资产规模与净资产规模保持同向变动，均呈逐年增长趋势。公司净资产增长主要得益于经营积累，投资资产规模处于同业中相对较高水平。

¹ 中国建投金融服务版块收入来源包括控股以及联营的金融机构。

图表 8. 中国建投业务规模情况表（单位：亿元）

项目	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
净资产	794.98	813.83	844.02
投资资产规模	923.95	937.07	970.68

资料来源：中国建投（母公司口径）

（2）业务分散度和业务质量

中国建投金融服务版块主要涉及公募基金、信托和融资租赁业务，运营主体分别为国泰基金、建投信托和中建投租赁。此外，公司参股上海银行股份有限公司（以下简称“上海银行”）和申万宏源集团股份有限公司（以下简称“申万宏源”），参股企业每年可为公司提供较大规模的分红收益和权益法核算的投资收益。公司股权投资运营主体包括公司本部（直接投资部等）、子公司建投投资、建投华科及建投华文。

图表 9. 中国建投金融服务业务基本情况（单位：亿元、%）

序号	公司全称	行业归属	期末股权投资余额	持股比例	是否并表
1	中建投信托股份有限公司	信托	19.50	100.00	是
2	中建投租赁股份有限公司	融资租赁	34.81	80.72	是
3	国泰基金管理有限公司	公募基金	3.05	60.00	是
4	上海银行股份有限公司	银行	115.19	4.84	否
5	申万宏源集团股份有限公司	证券	374.05	26.34	否

资料来源：中国建投（2023 年末）

中国建投本部投资资产主要为各类金融产品投资及长期股权投资，单一项目投资规模较大。近年来，公司单一最大投资项目均为申万宏源，公司采用权益法对该项投资进行核算。受资本市场波动影响，公司权益法核算的对申万宏源的期末账面价值略有变化，但单一投资集中度相对稳定。

图表 10. 中国建投单一投资集中度情况（单位：%）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
单一投资集中度	39.08	38.48	38.53

资料来源：中国建投（母公司口径）

A. 金融服务

中国建投金融服务版块各运营主体 2022-2023 年主要财务数据如下表所示。

图表 11. 金融版块主要控股子公司财务数据（单位：亿元）

项目	国泰基金		建投信托		中建投租赁	
	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末
注册资本	1.10		50.00		34.60	
合计持股比例	60.00%		100.00%		80.72%	
资产总额	73.20	81.92	96.08	96.54	489.98	460.01
股东权益	45.47	52.77	83.17	79.28	73.65	72.39
营业收入	34.39	33.59	-3.22	0.90	33.62	27.68
净利润	12.31	10.79	-7.22	-3.89	3.53	3.18

资料来源：中国建投

国泰基金成立于 1998 年 3 月，目前下设北京和深圳 2 家分公司及控股子公司国泰元鑫资产管理有限公司，并在香港设立子公司国泰全球投资管理有限公司。2023 年，A 股市场先扬后抑，表现平淡；市场交投活跃度同比下降，股基交易额有所下滑，两融月均规模仍微降；债券发行规模较去年同期小幅增长，二级市场交投维持活跃。期间，得益于较好的投资管理能力，国泰基金管理资产规模保持增长。2021-2023 年，在基金管理机构非货币理财公募基金月均规模排名中，国泰基金位列第 18 位、第 18 位和第 14 位，名次有所提升。截至 2023 年末，国泰基金旗下共 260 只公募基金、14 只养老金产品和包括专户、年金、社保、投资咨询在内 277 个资产委托组合，管理资产总额为 9131.09 亿元，较上年末增长约 20.60%。

建投信托前身为浙江省国际信托投资公司，创建于 1979 年，是国内最早经营信托投资业务的公司之一。自 2007 年入主后，中国建投多次对其增资。2018 年，中建投信托整体变更为股份制公司，由“中建投信托有限责任公司”更名为“中建投信托股份有限公司”，注册资本变更为 50 亿元。截至 2023 年末，建投信托注册资本未再变更。建投信托目前形成了以杭州、北京、上海、深圳、成都、南京 6 大城市为支点的全国性展业布局，近年来推进风险化解与业务转型，拓展资产管理信托和资产服务信托，融资类业务规模及占比持续下降，服务信托等本源业务实现较快增长。

随着信托监管强化，金融去杠杆带来银行资金表外回表、久期和风险偏好下降，信托行业的整体资产规模降幅明显，通道业务、房地产业务和融资类信托监管加压，行业转型压力上升。同时，信托资产风险率持续攀升，本轮房地产行业的调整使信托业资产质量进一步下行。在此背景下，建投信托主动压降业务规模，固有业务的不良率有所提升。近年来，建投信托持续压降融资类及房地产信托资产管理规模，手续费及佣金收入有所减少。得益于资本市场回暖，2023 年建投信托公允价值变动损益为 0.20 亿元（去年同期为-8.68 亿），净亏损规模大幅下降。

图表 12. 建投信托主要经营及监管指标（单位：亿元）

项目		2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
建投信托	信用风险资产	136.31	102.04	99.48
	--关注类	9.50	0.72	0.35
	--关注类占比（%）	6.97	0.71	0.35
	--不良类	35.51	58.56	63.09
	--不良率（%）	9.60	35.15	39.91
	营业收入	15.47	-3.22	0.90
	其中：手续费及佣金净收入	12.74	4.61	1.29
	净利润	3.01	-7.22	-3.89
	资本利润率（年化）（%）	3.23	-8.78	-4.77
	净资产/各项业务风险资本之和（%）	184.80	231.63	239.40
	净资产/净资产（%）	65.10	63.30	61.64
信托业务	年末信托资产规模	1721.70	1111.25	940.70
	主动管理类：被动管理类（%）	47.36：52.64	58.27：41.73	36.97：63.03
	融资类信托	433.75	211.68	151.23
	房地产信托	340.45	169.68	142.43
	当年新增信托项目	1514.65	648.72	393.18
	主动管理类：被动管理类（%）	60.84：39.16	70.30：29.70	50.07：49.93
	当年已清算结束的主动管理型信托项目	605.52	336.31	83.47
	其中：股权投资类年化收益率（%）	7.35	14.56	-7.37
	融资类年化收益率（%）	8.02	7.04	6.92
	事务管理类年化收益率（%）	10.59	8.50	2.88

资料来源：建投信托

注 1：固有信用风险不良率=（不良资产总额-已计提减值准备）/信用风险资产总额；

注 2：资本利润率=净利润/所有者权益平均余额*100%，上表中资本利润率为母公司口径；

注 3：2023 年建投信托根据信托项目全要素报表分类要求，主动管理型与被动管理型业务划分标准有所调整，其中功能分类为投资类和融资类划分为主动管理，功能分类为事务管理类的划分为被动管理，上表中未追溯调整 2022 年（末）数据。

自 2021 年下半年起，民营房地产企业债务危机愈演愈烈，建投信托的房地产信托业务受到冲击。2022 年，在房地产行业信用风险快速上升的情况下，建投信托主动管理类房地产信托资产承压，不良类资产规模及占比均有较大幅度增加。当年信托项目的营业收入同比骤降，建投信托出于对信用风险状况的谨慎性判断，计提了大额信用减值损失准备，导致信托净利润为负。2023 年，建投信托营业收入较去年同期略有下降，得益于前期风险项目已充分暴露，当年建投信托信用减值损失计提规模较小，信托净利润有较大幅度回升。近两年来，建投信托通过加强项目管控、积极催收、推进底层项目销售、债权转让（AMC 合作）等方式，已明

显压降了房地产信托项目的风险敞口，但仍有一定规模存量。2023 年末，建投信托主动管理类房地产信托规模为 121.39 亿元，存量项目主要为住宅类项目，在房地产市场景气度未见明显改善的情况下，将继续面临较大的风险化解、处置压力。未来随着信托产品财富端的逐步到期，需持续关注建投信托的应对策略及对固有风险资产的影响。

图表 13. 建投信托信托项目利润分配表（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	86.23	36.97	36.05
其中：利息收入	60.38	27.95	10.78
投资收益	25.77	21.88	20.41
公允价值变动收益	0.08	-12.86	4.87
支出	17.34	42.48	4.95
其中：受托人报酬	14.89	11.70	2.25
信用减值损失	-	28.22	0.79
信托净利润	68.89	-5.50	31.11

资料来源：建投信托 2021-2023 年年报

注：建投信托依据《资产管理产品相关会计处理规定》，按照权责发生制对信托项目计提受托人报酬等，计入当期权益。

中建投租赁原名中建投租赁有限责任公司，于 2016 年 7 月完成股份制改造并更为现名。2019 年末，中建投租赁注册资本为 26.68 亿元，其中中国建设直接及间接持股比例合计 75%。2020 年，公司对中建投租赁增资 14.89 亿元，其中 7.92 亿元计入实收资本，剩余部分计入资本公积，当年末中建投租赁注册资本增至 34.60 亿元，公司直接及间接持股比例增至 80.72%。截至 2023 年末，中建投租赁注册资本未再发生变化。中建投租赁以融资租赁业务为主，并从事与融资租赁相关的商业保理和咨询业务，其中租赁业务主要以直租和售后回租两种模式开展，售后回租模式占 80%以上。中建投租赁在香港、上海、天津设有子公司，业务范围辐射全国。在拓展渠道方面，中建投租赁不断加强自主营销渠道建设，并通过增强与商业银行的业务合作，进一步扩大渠道网络，同时继续深化与行业协会、设备厂商等机构的合作。

2021 年，中建投租赁进行业务结构调整，重点选取装备制造、绿色低碳、信息技术、消费服务、公用事业五大战略性、专业化业务领域进行展业。近两年来，中建投租赁新增投放波动放缓，叠加业务到期还款，中建投租赁年末租赁资产规模持续下降。2023 年，中建投租赁新增投放 196.41 亿元，同比增加 9.06%，年末租赁资产主要分布于公用事业及消费服务版块，其中消费服务版块期末余额降幅较大；同年中建投租赁将资源进一步向绿色低碳等领域倾斜，年末绿色低碳领域应收融资租赁款规模及占比均保持增长。从生息资产的客户集中度来看，2023 年末中建投租赁第一大客户生息资产占比 1.31%，前五大客户生息资产占比合计 5.47%，单户租赁款相对分散。

图表 14. 中建投租赁应收融资租赁款行业分布（单位：亿元，%）

业务版块	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
公用事业	121.90	22.41	104.50	20.95	105.84	24.23
绿色低碳	41.97	7.72	54.80	10.98	66.05	15.12
消费服务	210.83	38.76	172.60	34.60	122.61	28.07
信息技术	54.99	10.11	63.05	12.64	79.67	18.24
装备制造	77.33	14.22	77.40	15.52	45.58	10.44
非战略业务	36.85	6.78	26.49	5.31	17.04	3.90
总计	543.86	100.00	498.84	100.00	436.79	100.00

资料来源：中国建投

注：应收融资租赁款未扣除未实现融资收益。

近年来，在宏观经济增速换挡、信用风险事件频发的环境下，中建投租赁的整体资产质量面临一定考验。2023 年，得益于大额风险项目的处置，中建投租赁关注类资产规模及占比均有大幅下降；受年末租赁资产规模下

降影响，不良类资产占比略有上升。中建投租赁持续面临一定的拨备计提压力，考虑 2021-2023 年生息资产核销、转出、收回等情况后，同期计提信用减值损失分别为 10.89 亿元、9.11 亿元和 7.73 亿元。

图表 15. 中建投租赁应收融资租赁款信用质量情况（单位：亿元、%）

分类	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常类	447.16	91.59	403.95	88.35	378.41	91.99
关注类	33.26	6.81	45.14	9.87	25.59	6.22
次级类	5.85	1.20	6.17	1.35	2.39	0.58
可疑类	1.94	0.40	0.00	0.00	3.02	0.73
损失类	0.00	0.00	1.94	0.42	1.94	0.47
合计	488.21	100.00	457.20	100.00	411.36	100.00
不良资产合计	7.79	1.60	8.11	1.77	7.35	1.78
拨备余额	16.87		21.50		17.39	
拨备覆盖率	216.61		265.15		236.61	

资料来源：中国建投

注：应收融资租赁款未包含未实现融资收益。

B. 投资业务

中国建投股权投资业务主要聚焦先进制造、大消费、信息技术等领域，其中直接投资部系公司直投业务的统筹管理部门，负责建立并完善直接投资业务质量标准体系，规范投资业务流程等。

从目前的投资方向来看，建投投资专注于工业制造、环保的股权投资等，曾投资江淮汽车、龙蟠科技、盛瑞传动、铁建装备、海林自控、向阳航材等境内外拥有核心产业优势的企业，并落地博奇环保香港 IPO 锚定投资和大族激光、久其软件可交债投资等。建投华科聚焦新一代信息技术产业，重点围绕“十四五”规划纲要聚焦的科技前沿领域开展直接股权投资业务和资产管理业务，曾投资于首汽约车、荷兰恩智浦半导体、慧智微电子等。建投华文主要投资于消费、医疗、文化传媒领域，投资项目包括九州通器械、顺丰速运、芒果超媒、达利食品、三诺生物、济川药业等。

私募基金投资方面，中国建投主要通过子公司建投华科旗下建投资本开展私募基金投资业务，2023 年末建投资本管理基金 47 支，投资方向主要为信息技术领域，年末受托管理资产规模为 143.66 亿元。公司参投基金逐步进入清算退出期，回款情况整体较好。

近年来，中国建投股权投资规模保持增长，投资业务为公司贡献了较为可观的收入及盈利。公司长期股权投资收益主要来自按权益法确认的投资收益，且联营企业申万宏源和上海银行等贡献收益占比较高。2022 年，公司长期股权投资收益有较大幅度下降，主要系证券行业整体业绩下滑，申万宏源净利润减少所致；2023 年，公司长期股权投资收益随申万宏源业绩好转而有所回升。2023 年，公司长期股权投资处置收益为 6.59 亿元，主要来自对江淮汽车的股权减持收益。

图表 16. 中国建投主要联营企业概况

联营企业	2021 年（末）		
	持股比例（%）	股权投资账面余额（亿元）	联营企业归母净利润（亿元）
申万宏源	26.34	361.08	93.98
上海银行	4.84	85.67	220.43
联营企业	2022 年（末）		
	持股比例（%）	股权投资账面余额（亿元）	联营企业归母净利润（亿元）
申万宏源	26.34	360.62	27.89
上海银行	4.84	93.33	222.80
联营企业	2023 年（末）		
	持股比例（%）	股权投资账面余额（亿元）	联营企业归母净利润（亿元）
申万宏源	26.34	374.05	46.06

联营企业	2023 年（末）		
	持股比例（%）	股权投资账面余额（亿元）	联营企业归母净利润（亿元）
上海银行	4.84	115.19	225.45

资料来源：中国建投

2023 年末，中国建投合并范围内有 11 家子公司具备私募股权投资基金管理人资格，存量管理基金合计 59 只，规模合计 154.72 亿元，其中公司出资额合计 1.72 亿元，投资方向包括制造业、半导体、信息技术、医疗健康和养老产业等。

C. 资产经营

a) 资产处置业务

为支持建设银行上市，2004 年中国建投承继了原建设银行未纳入中国建设银行股份有限公司的资产和负债，公司成立之初，资产处置业务是公司的主要业务之一。2012 年 5 月公司成立资产管理分公司，专门从事承继资产的经营管理和清理清算，包括对承继固定资产和承继非持续经营实体的处置工作。随着承继资产处置工作的推进，公司不良资产管理规模不断缩减，目前存量资产处置速度放缓，2023 年资产处置收益降幅较大。

b) 不动产业务

中国建投不动产业务的经营主体主要为建投控股有限责任公司（以下简称“建投控股”）、建投嘉昱（上海）投资有限公司（以下简称“建投嘉昱”）以及公司本部。

建投控股是中国建投为有效管理承继原建设银行持续经营自办实体（非咨询类）而设立的子公司，目前注册资本为 20 亿元。建投控股主要业务范围包括物业管理、不动产经营以及投资管理等，2023 年末纳入合并范围的子公司合计 55 家。此外，建投控股持有建投信托 9.95% 股权，2023 年末账面价值 7.89 亿元；同时涉及以理财、信托产品为主的金融投资。

建投嘉昱主要负责上海市虹口区嘉昱大厦以及北京市朝阳区北控大厦两处写字楼的经营管理。其中嘉昱大厦账面价值 19.33 亿元，2023 年平均出租率约 89%，实现租金收入 0.68 亿元；北控大厦账面价值 17.80 亿元，系 2017 年购入，2023 年平均出租率约 88%，实现租金收入 1.43 亿元。

中国建投本部亦从事不动产经营及管理业务，主要来自建行承继的商业不动产，由不动产经营管理部负责管理。截至 2023 年末，公司不动产经营管理部管理商业不动产 700 余项，建筑面积约 85.53 万平方米，主要分布于北京、上海、武汉、厦门等一、二线城市。2021-2023 年，公司本部租金收入分别为 5.73 亿元、5.33 亿元和 5.59 亿元（含增值税）。2023 年末，公司本部投资性房地产账面原值合计 38.41 亿元，账面净值为 9.31 亿元。

c) 咨询业务

中国建投咨询业务的经营实体为中国投资咨询有限责任公司，主要为政府、企事业单位、投资机构提供投资咨询、管理咨询、信息咨询等业务，其收入及损益规模均较小。

财务

中国建投利用资本及债务杠杆不断推进金融服务及投资业务发展，近年来负债经营程度总体稳定，本部杠杆率处于较低水平，直接融资占比较高。公司资产集中分布于各类金融产品投资与股权投资，易受宏观经济与金融市场环境影响。公司现金类资产及易变现金融产品存量充裕，能够对即期债务偿付形成有效保障。2023 年，得益于金融产品投资及股权投资实现较好收益，公司营业收入及净利润有所回升。

1. 杠杆水平

近年来，中国建投合并口径负债规模波动下降，杠杆率随之降低。2021-2023 年末，公司合并口径负债总额分别为 882.09 亿元、805.58 亿元和 811.29 亿元，同期末合并口径资产负债率分别为 47.89%、45.33% 和 44.71%。

中国建投本部承担一定的融资职能，子公司融资渠道也较为畅通，因此本部负债率总体保持在较低水平。公司本部长期股权投资规模较大，但得益于较强的经营积累能力，股东权益保持增长，双重杠杆率呈下降趋势。

图表 17. 中国建投杠杆率指标状况

主要数据及指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末
债务价值比[%]	9.43	11.22	9.08
债务价值比*[%]	21.85	20.89	18.45
双重杠杆率[%]	86.09	84.70	84.39
资产负债率[%]	17.41	18.27	18.03

资料来源：中国建投（母公司口径）

债务方面，中国建投合并口径负债大量集中于刚性债务，公司融资渠道畅通，主要通过金融机构借款、发行直接债务融资工具等渠道补充资金。2021-2023 年末，公司刚性债务余额占负债总额的比例分别为 72.58%、73.17%和 70.80%，占比维持在 70%以上。刚性债务主要包括短期借款、长期借款及应付债券，其中直接融资占比较高，短期债务占比随债务滚动而有所波动。2021-2023 年末，公司短期刚性债务占比分别为 51.56%、34.46%和 46.18%。具体来看，公司短期借款主要为信用借款，2023 年末短期信用借款余额为 41.86 亿元。长期借款主要为质押借款和信用借款，其中质押借款以中建投租赁的应收融资租赁款做质押，2023 年末长期借款中质押借款占比为 46.16%。公司应付债券占比较高，包括公司本部发行的 110 亿元公司债券，通过建投香港子公司发行的 12.84 亿美元境外高级无抵押债券（由公司担保），中建投租赁及其子公司发行的 56 亿元公司债券及定向债务融资工具、57.79 亿元资产支持证券、6 亿元中期票据、5 亿元短期融资券和中建投租赁子公司在境外发行的 5 亿美元高级无抵押债券（公司维好，中建投租赁担保），其中一年内到期的债券余额为 130.72 亿元。

图表 18. 中国建投刚性债务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	64.36	10.05	50.84	8.62	48.62	8.46
应付信托保障基金款项	18.50	2.89	-	-	-	-
长期借款	135.35	21.14	140.79	23.89	161.23	28.07
应付债券	421.99	65.92	397.78	67.49	364.53	63.47
合计	640.20	100.00	589.41	100.00	574.38	100.00

资料来源：中国建投（合并口径）

注 1：各分项与合计数有差异系四舍五入所致；

注 2：短期借款、长期借款及应付债券科目中含相应负债的应计利息。

从承债主体来看，中国建投刚性负债主要分布于公司本部及中建投租赁。公司本部主要通过发行债券进行融资，随着对外投资规模的增长，公司本部应付债券规模维持在较高水平。2023 年末，公司本部刚性债务主要为应付债券，期限为 3-5 年，利率为 2.30%-3.98%，其中一年内到期的应付债券余额为 25.37 亿元。公司银行借款主要分布于中建投租赁，为满足租赁业务发展需要，中建投租赁融资需求旺盛，期末银行借款及债券融资规模均较高。

图表 19. 中国建投本部及子公司主要刚性债务来源（单位：亿元）

主体	2021 年末			2022 年末			2023 年末		
	短期借款	长期借款	应付债券	短期借款	长期借款	应付债券	短期借款	长期借款	应付债券
中国建投本部	-	-	101.90	-	-	121.83	10.01	-	111.52
中建投租赁	57.54	135.18	205.49	45.82	140.79	186.65	21.69	161.23	162.09
建投致信	-	-	117.55	-	-	89.30	-	-	90.92
合计	57.54	135.18	424.94	45.82	140.79	397.78	31.70	161.23	364.53

资料来源：中国建投（未考虑合并抵消）

注：上表中各科目期末余额含相应负债的应计利息。

除刚性负债以外，中国建投合并口径债务还主要分布于应付款项、预计负债和其他负债等。2023 年末公司应付款项余额为 21.13 亿元，主要来自公司本部业务活动形成的应付款项，其中应付关联方款项为 0.78 亿元。预计负债系公司对承继的自办实体及对外投资因出资不实、人员安置、诉讼等原因计提。公司对自办实体计提预计负债涉及的或有事项可能导致经济利益的流出进行持续评估，并转回部分已计提的预计负债，计入营业外收入。2023 年末公司预计负债余额为 21.18 亿元，较年初略有增长。公司还承继了原建设银行的委托贷款基金及委托贷款，2023 年末公司应支付基金委托人款项净额为 24.63 亿元，计入其他负债；除上述委托贷款基金结余以外，其他负债还主要包括租赁保证金 36.39 亿元和合并结构化主体其他受益人权益 10.03 亿元。公司合并结构化主体主要为能够实施控制权的信托、资管计划和基金产品，2021-2023 年末该类并表产品实收投资额为 44.75 亿元、21.37 亿元和 32.88 亿元（不包括中建投租赁的资产证券化产品），公司应付合并结构化主体其他受益人权益分别为 8.39 亿元、8.51 亿元和 10.03 亿元。

从母公司口径看，中国建投本部债务结构与合并口径一致，主要分布于应付账款、应付债券、预计负债和其他负债，2023 年末前述科目余额分别为 14.78 亿元、111.52 亿元、18.39 亿元和 24.63 亿元，占本部负债总额的比重分别为 7.96%、60.07%、9.91%和 13.27%。公司本部负债结构相对稳定，近年来未发生重大变化。

中国建投长期以来与商业银行保持良好的合作关系，能够取得较为充足的授信支持。截至 2023 末，公司合并口径银行授信总额为人民币 1078.54 亿元、美元 9.09 亿元，已使用授信人民币 289.60 亿元、美元 2.90 亿元，未使用授信人民币 788.94 亿元、美元 6.19 亿元；当年末，公司本部银行授信总额为人民币 263.10 亿元，其中已使用授信人民币 42.42 亿元，未使用授信人民币 220.68 亿元。

2. 流动性

近年来，中国建投合并口径资产总额有所波动。2022 年末公司资产有所下降，主要系应收融资租赁款及交易性金融资产规模下降所致；2023 年公司资产规模有所回升，主要系货币资金及金融产品投资规模增长。

中国建投合并口径资产构成主要为各类金融资产与股权投资，资产价值易受宏观经济与金融市场环境变化而出现波动。2023 年末，公司交易性金融资产、债权投资、其他债权投资和其他权益工具投资的余额分别为 490.72 亿元、76.03 亿元、22.04 亿元和 10.70 亿元，在总资产中占比合计 33.04%，投资品种较为多元，其中债券及基金投资规模相对较高。具体来看，公司信托产品中现金管理类信托产品及标品信托合计占比为 59%，其余为非标类投资；理财产品投资期限一般为 1 年以内，并保持一定的 T+0、T+1 产品份额；资管计划底层以债券类标品投资为主；基金投资及部分债券投资系来源于公司美元债券募集资金的外币基金投资；其他债券投资及部分股票投资主要来自并表结构化主体的资产配置；股权投资由公司直接股权投资业务产生。2023 年末，公司合并口径长期股权投资余额为 509.92 亿元，占总资产的 28.10%，主要为公司直接股权投资资产，投资额较高的包括申万宏源、上海银行及西南证券等。

图表 20. 中国建投金融资产投资情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
信托产品	160.84	83.36	72.32
理财产品	35.10	61.10	28.65
资管计划	110.12	74.11	17.76
债券	123.51	175.49	249.79
基金	87.82	83.45	147.73
股票	37.34	36.63	34.52
股权投资	40.03	45.70	34.92
其他债权投资	0.00	4.57	22.04
其他资产	0.63	5.31	10.64
合计	595.39	569.72	618.37

资料来源：中国建投（合并口径）

注：上表中各类资产未扣除减值准备。

中国建投的上述金融产品底层投资涉及房地产领域，受房地产行业深度调控、房企信用风险迅速上升影响，

部分投资的资产质量下行压力加大。2023 年末，公司债权投资中划分为第三阶段的资产净值 23.86 亿元，较上年末增长 7.19 亿元，主要为建投信托和建投香港持有的信托和债券资产，年末减值准备余额为 18.87 亿元。

除金融资产与股权投资以外，中国建投的资产还分布于发放贷款及垫款、投资性房地产、固定资产、无形资产、商誉及其他资产。具体来看，2023 年末，公司发放贷款及垫款余额为 419.03 亿元（扣除减值准备前，下同），主要包括应收融资租赁款 402.62 亿元、应收保理款 9.04 亿元和抵押贷款 7.37 亿元；投资性房地产余额为 50.85 亿元，来自于不动产经营板块；固定资产、无形资产和商誉余额分别为 13.07 亿元、2.78 亿元和 5.12 亿元，规模较上年末基本持平；其他资产余额为 22.84 亿元，较集中于存货和其他应收款，其中存货为建设控股等的开发成本及开发产品。

图表 21. 中国建投主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	114.84	6.24	116.17	6.54	132.20	7.29
发放贷款及垫款	476.36	25.86	437.94	24.64	396.53	21.85
交易性金融资产	546.10	29.65	494.00	27.80	490.72	27.04
债权投资	32.69	1.77	47.43	2.67	76.03	4.19
长期股权投资	491.70	26.70	494.28	27.81	509.92	28.10
其他	180.16	9.78	186.67	10.51	209.07	11.50
合计	1841.85	100.00	1777.07	100.00	1814.47	100.00

资料来源：中国建投（合并口径）

注：发放贷款及垫款科目主要为应收融资租赁款及保理款。

从母公司口径来看，2021-2023 年末，中国建投本部资产规模分别为 962.59 亿元、995.79 亿元和 1029.67 亿元。具体来看，公司本部资产主要为投资资产，分布于交易性金融资产、其他权益工具投资和长期股权投资科目，近年来投资资产规模稳步增长。2023 年末，公司本部交易性金融资产公允价值 258.07 亿元，占本部总资产的比重为 25.06%，投资资产主要包括信托产品 74.49 亿元、资产管理计划 133.22 亿元、公募及私募基金 43.76 亿元及股权投资 6.60 亿元。其中，2023 年公司本部资产管理计划投资规模较上年末增加 32.66 亿元，主要为通过信用债专户进行的债券类资产投资。同期末，公司本部长期股权投资规模 712.24 亿元，占本部总资产的比重为 69.17%。公司本部货币资金保有量相对充裕，且持有一定规模变现能力较强的基金、现金管理类资管产品和短期理财产品，能够对即期债务兑付形成有效保障。

图表 22. 中国建投高流动性资产占比（单位：亿元、%）

高流动性资产	2021 年末	2022 年末	2023 年末
高流动性资产规模	29.34	38.76	43.28
其中：货币资金	14.76	16.65	33.42
非受限上市公司股权	0.00	0.04	0.37
其他可认定为高流动性资产的投资	14.58	22.06	9.48
投资资产规模	923.94	937.07	970.68
高流动性资产占比	3.13	4.06	4.31
其中：货币资金占比	1.57	1.75	3.33

资料来源：中国建投（母公司口径）。

中国建投合并口径经营活动现金流量主要来自建投租赁的业务投放及回款，受投放节奏及业务期限影响，公司经营现金净流量波动幅度较大。公司投资资产规模较大，投资活动现金流入流出规模均较高，随着公司基金及股权投资退出项目回笼部分资金，近年来公司投资活动现金流量呈净流入状态。为满足经营及投资活动资金需求，公司主要采用债权融资的方式筹集资金。近三年来，公司筹资性现金净流出规模均较高，其中 2021 年系建投投资当期偿还 SGD 相关债务流出的现金增多，2022-2023 年系建投租赁偿还到期债务支出较多现金及公司融资规模减少所致。综合来看，随着投资项目的退出和各板块业务收益的逐步实现和回收，近两年来公司投资性现金流呈现净流入，但经营性现金流波动较大。2023 年末公司合并口径现金及现金等价

物余额为 126.76 亿元。

图表 23. 中国建投现金流情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年
经营活动产生的现金流量净额	-19.50	49.67	55.92
投资活动产生的现金流量净额	30.58	33.40	11.61
筹资活动产生的现金流量净额	-39.64	-82.62	-51.25

资料来源：中国建投（合并口径）

从母公司现金流来看，中国建投本部现金流主要集中于投资活动和筹资活动。投资活动方面，公司本部投资活动现金净流量随投资进度的变动而变动，近年来波动幅度较大，2021-2023 年，公司本部投资活动现金净流量分别为 28.45 亿元、-8.88 亿元和 19.62 亿元。筹资活动方面，公司本部主要通过发行债券筹集资金，筹资活动现金净流量随债务滚动及公司融资规模变动而有所波动，2021-2023 年，公司本部筹资活动现金净流量分别为-14.01 亿元、12.75 亿元和-3.14 亿元。总体来看，得益于对外投资实现较好收益，公司本部取得投资收益收到的现金规模较高，对管理费用、利息支出等费用性支出覆盖率较好，现金充足率保持在较高水平。

图表 24. 中国建投现金流指标状况

主要数据及指标	2021 年	2022 年	2023 年
现金充足率[%]	225.55	174.51	214.17

资料来源：中国建投（母公司口径）。

3. 盈利能力

中国建投合并口径利润主要来源于金融服务业务和投资业务版块，公司盈利水平易受宏观经济形势和金融场景气度的影响。从营业收入构成来看，公司主营业务净收入主要为非银行类企业的手续费及佣金净收入、租赁业务净收入、利息净收入等；中间业务净收入主要来自信托业务的手续费及佣金净收入；投资收益主要为长期股权投资与金融资产投资所产生的回报。

2023 年，中国建投合并口径主营业务净收入略有下降。具体来看，2023 年公司手续费及佣金收入为 33.51 亿元，同比下降 14.46%；年内建投租赁业务规模仍有所下降，当年公司实现租赁业务净收入 4.20 亿元，同比降幅为 16.04%。受行业监管整顿影响，近年来公司中间业务净收入随同建投信托收入规模逐步下降。2023 年，得益于资本市场回暖，公司投资收益规模有所回升，公允价值变动损益转为正值，带动公司营业收入大幅回升。

图表 25. 中国建投营业收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务净收入	59.36	42.68	59.17	65.96	53.57	53.27
中间业务净收入	12.45	8.95	4.49	5.00	1.02	1.01
投资收益	70.61	50.77	31.16	34.73	39.80	39.57
公允价值变动损益	-11.12	-8.00	-17.87	-19.92	0.72	0.71
资产处置收益	0.61	0.44	2.41	2.68	-0.00	0.00
汇兑损益	-0.89	-0.64	2.61	2.91	0.41	0.41
其他收入	6.70	4.82	4.89	5.46	2.97	2.95
其他收益	1.37	0.98	2.85	3.17	2.08	2.07
合计	139.08	100.00	89.71	100.00	100.56	100.00

资料来源：中国建投（合并口径）

中国建投合并口径投资收益主要来源于各类金融产品投资及长期股权投资。2022 年，受交易性金融资产规模收缩及市场波动影响，公司交易性金融资产投资收益同比降幅颇大；受联营企业业绩下滑影响，公司权益法核算的长期股权投资收益也明显减少。2023 年，得益于资本市场回暖及投资规模扩大，公司各项金融投资收益有不同程度增长，其中长期股权投资收益随联营企业业绩好转增幅较大，带动公司投资收益规模整体回升。

图表 26. 中国建投投资收益构成（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
交易性金融资产投资收益	24.58	43.51	4.45	14.29	5.91	14.84
债权投资收益	3.21	3.72	1.73	5.55	2.78	6.98
长期股权投资收益	42.80	52.76	24.38	78.25	30.20	75.89
其他债权投资收益	-	-	0.51	1.64	0.87	2.18
其他权益工具投资收益	0.01	0.01	0.08	0.27	0.04	0.10
投资收益合计	70.61	100.00	38.23	100.00	39.80	100.00
其他综合收益的税后净额	-3.51	-	-5.30	-	-	5.21

资料来源：中国建投（合并口径）

营业支出方面，中国建投营业支出主要包括其他业务成本、业务及管理费和资产减值损失/信用减值损失。具体来看，公司其他业务成本来自财务费用、合并结构化主体其他受益人收益以及执行新租赁准则后的租赁负债利息，2023 年分别为 7.82 亿元、0.53 亿元和 1.08 亿元，公司其他业务成本规模主要受财务费用变动影响。公司业务及管理费主要为职工薪酬，相关支出较为刚性。公司资产减值损失/信用减值损失主要为对融资租赁业务、应收账款及债权投资资产计提的减值准备，近年来宏观环境波动导致公司部分资产质量承压，出于审慎考虑，公司各类减值损失计提规模较大。2023 年，得益于金融资产投资及股权投资收益增长，公司盈利水平同比有所回升。

图表 27. 中国建投盈利情况分析

公司盈利结构	2021 年	2022 年	2023 年
营业总收入（亿元）	139.08	89.71	100.56
营业总支出（亿元）	76.27	58.44	63.73
其中：其他业务成本（亿元）	10.31	7.78	9.48
业务及管理费（亿元）	43.16	35.06	36.43
资产减值损失/信用减值损失（亿元）	21.02	13.91	16.02
营业利润（亿元）	62.82	31.27	36.83
净利润（亿元）	53.63	25.68	31.14
平均资本回报率（%）	5.70	2.66	3.15

资料来源：中国建投（合并口径）

从母公司口径看，中国建投本部利润主要来自于对外投资产生的投资收益，投资收益占营业总收入的比重超过 70%，易受市场波动影响。公司本部期间费用主要为发放职工薪酬、固定资产折旧及无形资产摊销产生的管理费用，近三年期间费用率有所波动，但仍处于相对较低水平。综合来看，2023 年公司盈利有所好转，但收益稳定性仍有待提高。

图表 28. 中国建投盈利情况分析

公司盈利结构	2021 年	2022 年	2023 年
营业总收入（亿元）	50.11	32.97	35.94
其中：投资收益（亿元）	49.18	23.33	31.60
全年利息支出总额（亿元）	3.70	3.60	3.71
净利润（亿元）	38.77	22.72	25.33
期间费用率（%）	14.81	20.50	19.45
平均资本回报率（%）	4.98	2.82	3.06

资料来源：中国建投（母公司口径）

调整因素

ESG 因素

截至 2023 年末，中国建投注册资本 206.92 亿元，唯一股东是中央汇金，由中投公司管理，受中华人民共和国财政部监管。公司产权结构如附录一所示。

中国建投未设有股东会，由出资人行使股东会职权。公司设有董事会及监事会，其中董事会是公司的决策机构，由 5-7 名董事组成，包括股东代表董事、执行董事和职工代表董事，其中职工代表董事一名，目前董事会配有 6 名董事；监事会现有 2 名监事。经营层方面，2021 年公司新设执行委员会行使经营管理职权，对董事会负责，执行委员会成员由公司高级管理人员组成，由董事会聘任和解聘，执行委员会主任由总裁担任。公司设总裁一名，副总裁若干名，由董事会聘任或者解聘。同时，公司建立了与自身经营相适应的组织结构，详见附录二。

中国建投董事长为董弢先生，其曾在中国人民银行、国有重点大型企业监事会、中央企业工委监事会、国务院国资委、中央汇金工作，曾任国务院国资委外事局副局长，中央汇金派往中再集团、中国建设银行、中国工商银行董事、中信建投副董事长、牵头董事，中央汇金公司治理专业委员会联席主席，现任公司党委书记、董事长。公司总裁为黄建军先生，其曾在中国农村发展信托投资公司、中国信达资产管理股份有限公司、中国建设银行工作，曾任公司资产处置部副总经理，中投信托有限责任公司党委委员、董事、常务副总经理，公司资本市场部负责人、公开市场投资部负责人、战略发展部负责人、资产管理分公司总经理、运营官、首席财务官，公司党委委员、董事、副总裁，现任公司党委副书记、董事、总裁。

中国建投的关联方为中央汇金及其旗下公司、公司下属联营企业，集团与关联方的交易类型主要包括向关联方提供房屋经营租赁、购买关联方发行的资产管理产品、对关联银行的银行存款及贷款等。中央汇金是根据国家授权，对国有重点金融企业进行股权投资的企业，不开展其他任何商业性经营活动，不干预其控股的国有重点金融企业的日常经营活动。因此，集团在经营活动中与中央汇金投资的金融企业发生的交易俱以市场定价为基础，按商业条款进行。

从中国建投本部与子公司的关联交易来看，集中体现在公司本部对子公司发行的金融产品的投资。公司本部对子公司金融产品的投资，一方面系基于对子公司资产管理业务发展的支持，另一方面也兼顾财务收益与风险的筛选考量。

外部支持

中国建投是中央汇金的全资子公司，由原中国建设银行分立设立，承担承继资产的管理及处置工作，并曾参与多家金融机构的重组工作，发挥了维护金融稳定的功能，目前系中央汇金旗下重要企业，能够获得股东方的有力支持。

中央汇金成立于 2003 年 12 月，代表国家依法行使对国有商业银行等重点金融企业出资人的权利和义务。2007 年 9 月，财政部发行特别国债，从中国人民银行购买中央汇金的全部股权，并将上述股权作为对中国投资有限责任公司（以下简称“中投公司”）出资的一部分，注入中投公司。中央汇金的重要股东职责由国务院行使，董事会、监事会成员由国务院任命，对国务院负责。中央汇金根据国务院授权，对国有重点金融企业进行股权投资。截至 2023 年末，中央汇金注册资本为 8282.09 亿元，控股参股机构除中国建投以外，还包括国家开发银行、中国工商银行股份有限公司、中国农业银行股份有限公司、中国银行股份有限公司、中国建设银行股份有限公司、中国光大集团股份公司、恒丰银行股份有限公司、中国出口信用保险公司、中国再保险（集团）股份有限公司、新华人寿保险股份有限公司、中国银河金融控股有限责任公司、申万宏源集团股份有限公司、中国国际金融股份有限公司、中信建投证券股份有限公司、中国银河资产管理有限责任公司、国泰君安投资管理股份有限公司等多家重要金融企业。

跟踪评级结论

综上，本评级机构维持中国建投主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；维持上述债券信用等级为 AAA。

附录三：

主要数据及指标

主要财务数据与指标	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
发行人母公司数据			
资产总额[亿元]	962.59	995.79	1029.67
投资资产规模 [亿元]	923.95	937.07	970.68
刚性债务[亿元]	101.90	121.83	121.53
所有者权益 [亿元]	794.98	813.83	844.02
营业总收入[亿元]	50.11	32.97	35.94
净利润 [亿元]	38.77	22.72	25.33
经营性现金净流量[亿元]	-8.93	-1.98	0.29
投资性现金净流量[亿元]	28.45	-8.88	19.62
筹资性现金净流量[亿元]	-14.01	12.75	-3.14
资产负债率[%]	17.41	18.27	18.03
短期刚性债务占比[%]	0.00	0.00	8.24
高流动性资产占比[%]	3.13	4.06	4.31
债务价值比[%]	9.43	11.22	9.08
债务价值比*[%]	21.85	20.89	18.45
双重杠杆率[%]	86.09	84.70	84.39
现金充足率[%]	225.55	174.51	214.17
营业利润率[%]	695.04	403.92	460.74
期间费用率[%]	14.81	20.50	19.45
总资产收益率[%]	4.08	2.32	2.50
净资产收益率[%]	4.98	2.82	3.06
发行人合并口径公司数据			
资产总额[亿元]	1841.85	1777.07	1814.47
刚性债务[亿元]	640.20	589.41	574.38
所有者权益 [亿元]	959.77	971.48	1003.18
营业总收入[亿元]	139.08	89.71	100.56
EBITDA[亿元]	83.22	51.02	53.75
净利润 [亿元]	53.63	25.68	31.14
经营性现金净流量[亿元]	-19.50	49.67	55.92
投资性现金净流量[亿元]	30.58	33.40	11.61
筹资性现金净流量[亿元]	-39.64	-82.62	-51.25
资产负债率[%]	47.89	45.33	44.71
权益资本/刚性债务[倍]	1.50	1.65	1.75
EBITDA/利息支出[倍]	9.95	6.94	6.87
净资产收益率 [%]	5.70	2.66	3.15
非筹资性现金净流量/利息支出[倍]	1.33	11.30	8.63

注：表中数据依据中国建投经审计的 2021-2023 年度财务数据整理、计算，其中 2022 年（末）数据取自 2023 年审计报告期初数。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%
高流动性资产=非受限货币资金及现金等价物+非受限上市公司股权+其他可认定为高流动性资产的股权或债权资产
投资资产规模=交易性金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+债权投资+其他债权投资+长期股权投资+其他权益工具+其他非流动金融资产+其他可认定为投资资产的投资
高流动性资产占比(%)=期末高流动性资产/(期末货币资金+期末投资资产规模合计)×100%
刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务
短期刚性债务占比(%)=短期刚性债务/刚性债务×100%
债务价值比(%)=(期末刚性债务合计-期末非受限货币资金及现金等价物)/期末投资资产规模合计×100%
债务价值比*(%)=(期末刚性债务合计-期末非受限货币资金及现金等价物+期末为并表范围内成员企业提供担保+期末其他应计入对子公司担保部分)/期末投资资产规模合计×100%
双重杠杆率(%)=期末长期股权投资/期末股东权益×100%
现金充足率(%)=(报告期销售商品、提供劳务收到的现金+报告期取得投资收益收到的现金)/(报告期管理费用+报告期利息支出+报告期所得税费用)×100%
EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销
营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%
期间费用率(%)=(报告期销售费用+报告期管理费用+报告期研发费用+报告期财务费用)/报告期营业收入×100%
总资产收益率(%)=报告期净利润/[(期初总资产合计+期末总资产合计)/2]×100%
净资产收益率(%)=报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
现金充足率(%)=(报告期销售商品、提供劳务收到的现金+报告期取得投资收益收到的现金)/(报告期管理费用+报告期利息支出+报告期所得税费用)×100%
非筹资性现金净流入量/利息支出(倍)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/报告期利息支出

附录四：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人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	发行人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	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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	发行人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	发行人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	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性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券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 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。

附录五：

发行人历史评级情况

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2014 年 12 月 10 日	AAA/稳定	李萍、陶棋	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业信用评级方法概论（2014） 通用版评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2023 年 6 月 27 日	AAA/稳定	高飞、宫晨	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司） FM-JR005（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AAA/稳定	高飞、王春苗	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司） FM-JR005（2022.12）	-
19 建银 04	历史首次评级	2019 年 7 月 15 日	AAA	李玉鼎、艾紫薇	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业信用评级方法概论（2014） 通用版评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2023 年 6 月 27 日	AAA	高飞、宫晨	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司） FM-JR005（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AAA	高飞、王春苗	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司） FM-JR005（2022.12）	-
19 建银 06	历史首次评级	2019 年 9 月 9 日	AAA	李玉鼎、艾紫薇	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业信用评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023 年 6 月 27 日	AAA	高飞、宫晨	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司） FM-JR005（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AAA	高飞、王春苗	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司） FM-JR005（2022.12）	-
21 建银 01	历史首次评级	2021 年 5 月 24 日	AAA	李玉鼎、艾紫薇	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业信用评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023 年 6 月 27 日	AAA	高飞、宫晨	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司） FM-JR005（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AAA	高飞、王春苗	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司） FM-JR005（2022.12）	-
21 建银 02	历史首次评级	2021 年 5 月 24 日	AAA	李玉鼎、艾紫薇	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业信用评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023 年 6 月 27 日	AAA	高飞、宫晨	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司） FM-JR005（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AAA	高飞、王春苗	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司） FM-JR005（2022.12）	-
22 建银 01	历史首次评级	2022 年 3 月 8 日	AAA	高飞、宫晨	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业信用评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023 年 6 月 27 日	AAA	高飞、宫晨	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司） FM-JR005（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AAA	高飞、王春苗	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司） FM-JR005（2022.12）	-
22 建银 02	历史首次评级	2022 年 3 月 8 日	AAA	高飞、宫晨	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业信用评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023 年 6 月 27 日	AAA	高飞、宫晨	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司） FM-JR005（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AAA	高飞、王春苗	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司） FM-JR005（2022.12）	-
22 建银 03	历史首次评级	2022 年 6 月 28 日	AAA	高飞、宫晨	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业信用评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001（2019.8）	报告链接

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型 名称及版本	报告（公 告）链接
	前次评级	2023 年 6 月 27 日	AAA	高飞、宫晨	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司） FM-JR005（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AAA	高飞、王春苗	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司） FM-JR005（2022.12）	-
22 建银 05	历史首次 评级	2022 年 8 月 22 日	AAA	高飞、宫晨	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业信用评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001 （2019.8）	报告链接
	前次评级	2023 年 6 月 27 日	AAA	高飞、宫晨	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司） FM-JR005（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AAA	高飞、王春苗	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司） FM-JR005（2022.12）	-
22 建银 07	历史首次 评级	2022 年 10 月 11 日	AAA	高飞、宫晨	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业信用评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001 （2019.8）	报告链接
	前次评级	2023 年 6 月 27 日	AAA	高飞、宫晨	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司） FM-JR005（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AAA	高飞、王春苗	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司） FM-JR005（2022.12）	-
22 建银 08	历史首次 评级	2022 年 10 月 11 日	AAA	高飞、宫晨	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业信用评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001 （2019.8）	报告链接
	前次评级	2023 年 6 月 27 日	AAA	高飞、宫晨	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司） FM-JR005（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AAA	高飞、王春苗	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司） FM-JR005（2022.12）	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。