



# 中交投资有限公司

## 2025 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[2025]跟踪 0482 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

2025 年 6 月 13 日

本次跟踪发行人及评级结果	中交投资有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“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”、“24 中交投 MTN003A”、“24 中交投 MTN003B”、“22 交投 Y2”、“交投 YK01”、“交投 YK02”、“24 交投 K1”、“交投 YK03”、“交投 YK04”和“交投 YK05”	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	<p>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等因素对公司整体信用实力提供的有力支持。同时，中诚信国际关注到优质投资项目减少及标的筛选严格使得公司 2024 年新签合同额明显下滑，毛利率下滑及减值损失侵蚀加大，整体盈利水平持续承压；债务增速较快且经营获现水平较弱；在手投融资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。此外，“22 交投 Y2”的债项信用等级充分考虑了中国交通建设股份有限公司提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对其还本付息的保障作用。</p>	
评级展望	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。	
调级因素	<p><b>可能触发评级上调因素：</b>不适用。</p> <p><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。</p>	

### 正面

- 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，在控股股东体系内保持重要的战略定位
- 在手项目储备充足，项目质量及业主结构较优
- 与金融机构保持良好合作关系，财务弹性良好
- 股东综合实力很强，对公司支持力度很大，对“22 交投 Y2”的偿付提供有效的偿债担保措施

### 关注

- 优质投资项目减少以及标的筛选严格使得 2024 年新签合同规模下滑
- 毛利率下滑及减值损失侵蚀加大，整体盈利水平持续承压
- 债务增速较快，且经营获现水平仍然偏弱
- 在手投融资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

项目负责人：向 岚 lixiang@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）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	1,415.87	1,534.40	1,570.72	1,573.77
所有者权益合计（亿元）	481.54	489.41	497.11	500.14
负债合计（亿元）	934.33	1,044.99	1,073.60	1,073.63
总债务（亿元）	736.04	830.80	903.61	917.81
营业总收入（亿元）	137.91	130.59	131.41	18.55
净利润（亿元）	35.26	20.38	11.67	2.54
EBIT（亿元）	65.68	49.26	40.45	--
EBITDA（亿元）	69.11	52.56	43.30	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-22.95	-60.87	-5.87	-17.80
营业毛利率(%)	47.54	50.15	46.50	34.24
总资产收益率(%)	4.64	3.34	2.61	--
EBIT 利润率(%)	47.63	37.72	30.78	--
资产负债率(%)	65.99	68.10	68.35	68.22
总资本化比率(%)	65.74	68.31	69.68	69.85
总债务/EBITDA(X)	10.65	15.81	20.87	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.97	1.62	1.44	--
FFO/总债务(X)	0.02	0.04	0.02	--

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 2022~2024 年财务报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理，其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年财务报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 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）	2022	2023	2024
资产总计（亿元）	15,167.13	16,844.12	18,582.73
所有者权益合计（亿元）	4,274.92	4,592.00	4,678.15
总负债（亿元）	10,892.21	12,252.12	13,904.58
总债务（亿元）	6,462.98	6,851.54	7,626.71
营业总收入（亿元）	7,218.87	7,587.19	7,719.44
净利润（亿元）	250.10	302.36	303.47
EBIT（亿元）	502.16	576.96	581.24
EBITDA（亿元）	636.72	707.49	715.22
经营活动净现金流（亿元）	11.39	120.61	125.06
营业毛利率(%)	11.71	12.59	12.29
总资产收益率(%)	3.31	3.60	3.28
EBIT 利润率(%)	6.96	7.60	7.53
资产负债率(%)	71.81	72.74	74.83
总资本化比率(%)	67.69	66.91	68.60
总债务/EBITDA(X)	10.15	9.68	10.66
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.32	2.45	2.60
FFO/总债务(X)	0.06	0.05	0.01

注：1、中诚信国际根据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 2022~2024 年度审计报告整理，其中 2022 年、2023 年数据分别采用 2023 年和 2024 年审计报告期初数，2024 年数据采用 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际债务统计口径包含公司其他流动负债、其他权益工具和少数股东权益中的带息债务；3、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。

## 同行业比较（2024 年数据）

公司名称	总资产 （亿元）	资产负债率 （%）	实收资本 （亿元）	营业总收入 （亿元）	净利润 （亿元）
中电路桥集团有限公司	2,611.69	81.24	90.00	371.05	-13.06
中国铁建投资集团有限公司	1,981.33	79.99	120.67	386.09	7.99
中交投资有限公司	1,570.72	68.35	125.00	131.41	11.67

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，投资经验丰富，多元化程度符合平均水平；资产及收入规模相对较小，但盈利能力尚可，财务杠杆比率处于更低水平，且短期债务压力更小。

## 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
22 交投 Y2	AAA	AAA	2024/06/14 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
23 中交投 MTN002A	AAA	AAA	2024/06/14 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
23 中交投 MTN002B	AAA	AAA	2024/06/14 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
23 中交投 MTN003A	AAA	AAA	2024/06/14 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
23 中交投 MTN003B	AAA	AAA	2024/06/14 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
23 中交投 MTN004A	AAA	AAA	2024/06/14 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
23 中交投 MTN004B	AAA	AAA	2024/06/14 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
23 中交投 MTN005	AAA	AAA	2024/06/14 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
24 中交投 MTN001A	AAA	AAA	2024/06/14 至 本报告出具日	5.00/5.00	2024/02/05~2027/02/05	--
24 中交投 MTN001B	AAA	AAA	2024/06/14 至 本报告出具日	15.00/15.00	2024/02/05~2034/02/05	--
24 中交投 MTN002	AAA	AAA	2024/06/14 至 本报告出具日	10.00/10.00	2024/03/12~2029/03/12	--
24 中交投 MTN003A	AAA	AAA	2024/06/07 至 本报告出具日	8.00/8.00	2024/06/19~2034/06/19	--
24 中交投 MTN003B	AAA	AAA	2024/06/07 至 本报告出具日	7.00/7.00	2024/06/19~2039/06/19	--
交投 YK01	AAA	AAA	2024/09/27 至 本报告出具日	16.00/16.00	2024/10/18~2027/10/18 (3+N)	偿债保障承诺条款，发行人续期选择权，利息递延条款，票面利率选择权，有条件赎回条款，劣后
交投 YK02	AAA	AAA	2024/09/27 至 本报告出具日	4.00/4.00	2024/10/18~2029/10/18 (5+N)	偿债保障承诺条款，发行人续期选择权，利息递延条款，票面利率选择权，有条件赎回条款，劣后
24 交投 K1	AAA	AAA	2024/10/08 至	15.00/15.00	2024/10/25~2029/10/25	偿债保障承诺条款

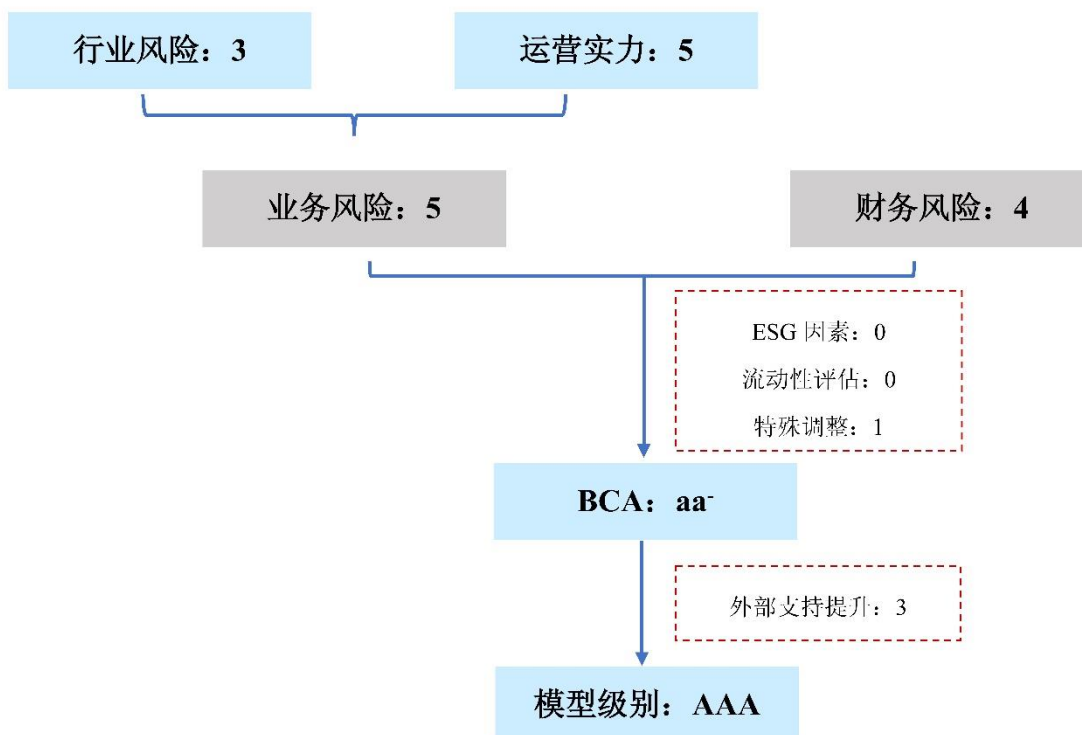
本报告出具日						
交投 YK03	AAA	AAA	2024/11/05 至 本报告出具日	16.00/16.00	2024/11/19~2027/11/19 (3+N)	发行人续期选择权，利息 递延条款，票面利率选择 权，有条件赎回条款，劣后
交投 YK04	AAA	AAA	2024/11/05 至 本报告出具日	4.00/4.00	2024/11/19~2029/11/19 (5+N)	发行人续期选择权，利息 递延条款，票面利率选择 权，有条件赎回条款，劣后
交投 YK05	AAA	AAA	2025/02/27 至 本报告出具日	10.00/10.00	2025/03/10~2028/03/10 (3+N)	偿债保障承诺条款，发行 人续期选择权，利息递延 条款，票面利率选择权，有 条件赎回条款，劣后

注：债券余额为 2025 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	2024/07/12 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\_2025\_1)



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，对公司的支持能力极强。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，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11844?type=1>

## 业务风险

中诚信国际认为，2024 年以来房地产宽松政策加码，但行业景气度仍处于底部周期，对建筑业发展形成阻力；结构调整带动基建投资规模增长，持续为建筑市场提供支撑；短期内业主资金状况较难改善，全行业垫资及回款的资金困境难以有效化解，2025 年建筑业总产值增速显著回升的概率仍较低。

建筑行业为订单驱动型行业，下游投资需求及业主资金情况是决定建筑行业景气度和风险性的关键；从产值构成来看，建筑业总产值中房屋建筑业和土木工程建筑业<sup>1</sup>产值占比分别在 60%和 30%左右。房建方面，2024 年以来国家推出一系列综合措施，旨在促进住房需求释放以实现房地产市场的止跌回稳，但政策传导尚需时间，房企销售端修复进度缓慢，行业景气度仍处于底部周期，房地产行业对建筑业需求端的贡献度进一步弱化。

基建方面，2024 年以来，伴随房地产行业的深度调整，地方财政持续承压，各地区普遍面临较大的债务压力，能够用于增量基建项目投资的资金仍较为有限，加之投资限制性政策的出台，由地方政府主导的基建投资遇阻。但与此同时，国家及中央企业在铁路、水利等重点领域承担了更多的投资带动职能，一定程度上抵消了地方基建投资压力，持续为建筑市场提供支撑。

在当前环境下，相较于增量业务拓展，建筑企业更大的经营压力源自存量项目的资金占用。随着地方财政压力增大，2024 年以来部分政府类业主通过停工、延长政府审计流程或延期支付等方式拉长对建筑企业付款账期的现象更加突出，建筑企业面临更大的施工垫资和回款压力，短期内化解资金困境的难度较大。

整体来看，房地产行业仍处于底部修复期，短期内仍为建筑业发展的最大阻力，对建筑业需求的贡献或进一步下降；基建投资结构有所调整，投资规模保持增长，将持续为建筑市场提供支撑，但难以完全抵消房地产下行影响；在业主资金状况难以有效化解的背景下，2025 年建筑业总产值增速显著回升的概率仍较低。

详见《中国建筑行业展望，2025 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11693?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，虽然优质投资项目减少及标的筛选严格使得 2024 年新签合同规模下滑，但公司项目储备仍较充足，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

<sup>1</sup> 房屋建筑业主要包括住宅、厂房和商品及服务用房等的建设；土木工程建筑业中主要包括公路、铁路和水利等的建设。



支出，且后续运营及回款效果尚存不确定性。

**2024 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 2025 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”）。

2024 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>2</sup>。2024 年以来公司未发生对合并范围<sup>3</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；新签合同额虽同比下降，但单个项目体量较大，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。**

2024 年，因中交集团提升对投资型项目的筛选标准且优质投资项目减少，公司新签合同额同比明显下降，但在手重点项目稳步推进，公司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。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 2025 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，2024 年公司新签项目数量较少且除贵都扩容项目和沈阳现汇项目<sup>4</sup>外，其余项目规模较小，新签合同额同比明显下降，新签合同额对营业总收入的覆盖倍数有所下降<sup>5</sup>，中诚信国际将对公司承揽思路及新签稳定性对后续业务的影响保持关注。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）

	2022	2023	2024
当年新签合同额	513.79	727.36	346.88

<sup>2</sup> 截至 2025 年 3 月末，公司董事会由 7 名董事组成，监事会由 2 名监事组成。

<sup>3</sup> 2024 年，湖北中交武深高速公路有限公司和中交（甘肃）交通新基建科技有限公司 2 家子公司不再纳入公司合并范围，另新增 4 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。

<sup>4</sup> 贵都扩容项目为特许经营权项目，为公司与中国交建系统内多家工程局组成联合体中标，公司股比 25%，合同额为 288.62 亿元；沈阳现汇项目为公司 100%控股项目，合同额为 38.39 亿元。

<sup>5</sup> 公司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，新签对营业收入的覆盖倍数处于很高水平。

营业总收入	137.91	130.59	131.41
新签合同额/营业总收入(X)	3.73	5.57	2.64

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，但目前整体投资进度较慢，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。**

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。2024 年以来，公司持续推进在手项目建设，无新增项目，城市综合开发板块全年回款约 27 亿元，可对后续投资提供一定覆盖，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 2025 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	1,167.74	484.45	282.73
主要控股 PPP 项目	1,040.31	628.08	103.77

注：详见附件四和附五。

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，主要采用 PPP 模式进行业务拓展。截至 2025 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，预计总投资 1,040.31 亿元，尚需投入 412.23 亿元，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，截至 2025 年 3 月末，公司在手 1 个 BOT 项目（湖北沌口大桥项目<sup>6</sup>），已进入运营期，2024 年项目回款 1.86 亿元。

**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压力，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。

**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，2024 年以来持续推进库存去化，当年实现资金回笼约 52 亿元；截至 2025 年 3 月末在建地产项目已实现滚动开发，尚需投资约 150~160 亿元，仍有一定投资压力。从土地储备方面来看，2024 年以来公司新增土地项目 2 宗，均为天津市东丽区地块，土地面积合计 5.10 万平方米，土地出让总金额为 10.80 亿元。**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

<sup>6</sup> 公司对项目公司武汉中交沌口长江大桥投资有限公司持股比例为 60%。根据规划，公司及其他股权持有人拟以本项目全部股权作为基础资产发行资产支持证券进行融资，并将全部股权转让给专项计划，目前该事项处于交易所审核阶段，预计 2025 年三季度实现回款。截至 2024 年末，武汉中交沌口长江大桥投资有限公司总资产为 45.94 亿元，所有者权益为 9.48 亿元，2024 年实现营业收入 1.82 亿元。

较高，能够为未来房地产销售业绩提供一定支撑。2024 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 2025 年 3 月末公司主要在售控股房地产项目情况（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	47.55	4.49
资阳中交锦湾项目	洋房、小高层	16.92	16.92	8.67	4.63
南京中交锦荟项目	小高层、商业	35.88	35.47	45.48	3.10
资阳锦亭项目	商品房	10.02	10.10	9.48	4.58
南京中交锦致项目	高层	16.24	14.58	18.89	0.30
厦门中交和美新城项目	洋房、高层、别墅	79.90	64.57	64.74	0.91
重庆中交锦悦项目	高层、洋房、别墅	86.36	81.01	81.77	32.61
汕头城开项目（汕头和承、和语）	住宅	28.66	28.44	13.19	11.35
汕头置业项目（汕头和通府）	住宅	21.85	21.20	10.66	9.04
南京中交锦度项目	住宅	44.29	42.61	11.78	14.46
成都中交锦观项目	住宅	44.77	34.96	89.00	33.33
南京中交锦合项目	住宅	13.69	14.36	11.62	0.22
南京总部基地项目（南京中交锦方）	住宅	39.66	35.06	25.10	11.56
天津小海地（中交融正）	住宅	14.50	13.88	12.58	0.70
汕头置地项目（汕头和汇湾）	住宅	48.82	39.52	4.81	38.08
天津置业发展（中交融成）	住宅	25.15	25.74	26.09	1.03
石景山浅山小镇项目	住宅	42.57	28.71	2.52	7.81
天津城市发展（中交海河玺）	住宅	66.69	27.12	10.40	38.01
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	26.36	0.59	11.15
合计	--	741.70	599.50	494.92	227.36

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，2024 年以来中交投资毛利率继续呈下行态势，减值损失对利润侵蚀较大，盈利能力有待改善；资产与权益规模不断上升，债务规模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；经营现金净流出收窄但获现能力仍然不佳，需关注公司项目资金平衡情况。

### 盈利能力

2024 年公司营业总收入同比基本持平，其中由于部分城综项目土地出让节奏放缓导致基础设施开发建设收入减少，但得益于南京中交锦方、天津中交融成等房地产项目结转收入增加，当期房地产开发收入同比增长，但其毛利率水平较低，公司当年综合毛利率呈下降态势。同期期间费用水平较高导致 2024 年经营性业务利润同比下降，同时以房地产存货跌价准备和应收账款坏账准备为主的减值损失<sup>7</sup>对公司税前利润形成较大侵蚀，尽管处置长期股权投资获得的投资收益对利润有所补充，整体仍导致 2024 年公司利润总额同比减少 36.45%。2025 年 1~3 月，公司营业总收入同比下降 48.43%，营业毛利率同比减少 7.40 个百分点，经营性业务利润同比由正转负，虽非经常性损益对利润贡献大幅提升，净利润仍同比下降 39.72%，中诚信国际将对公司后续盈利

<sup>7</sup> 信用减值计提受应收账款规模增大及账龄延长所致，公司无单项计提信用减值损失。

改善情况保持关注。

表 4：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2022		2023		2024	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
特许经营权	5.36	59.39	4.66	63.78	3.15	52.73
房地产开发	27.54	23.14	36.55	12.81	61.42	17.11
基础设施开发建设	86.74	47.59	73.63	61.91	58.35	77.42
其他	18.27	--	15.75	--	8.49	44.33
营业总收入/营业毛利率	137.91	47.54	130.59	50.15	131.41	46.50

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

2024 年末公司资产总额小幅增长，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维持在较大规模，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，使得长期应收款持续增长。2024 年公司发行中交武深嘉鱼北高速公路 ABS<sup>8</sup>使该 BOT 项目出表，导致年末无形资产大幅下降。此外，得益于南京中交锦合等房地产项目去化情况较好，2024 年末存货<sup>9</sup>规模有所下降，公司累计计提存货跌价准备 11.24 亿元，需持续关注项目销售去化进展。2024 年末，公司收回部分集团财务公司归集资金，使得货币资金大幅增长，其他应收款同比下降。由于项目投建及日常经营带来较大融资需求，2024 年内公司共发行 120 亿元公司债和中期票据（含永续债），导致年末有息债务及总负债规模均有所增长，但债务期限结构进一步优化，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，2024 年公司盈利继续承压，且当年分红<sup>10</sup>规模较大，因此未能实现利润的进一步累积，但子公司吸收少数股东投资规模有所增长，使得 2024 年末净资产规模同比增加。公司债务规模扩大导致 2024 年末及 2025 年 3 月末总资本化比率有所抬升，中诚信国际将对后续杠杆控制情况保持关注。

## 现金流及偿债情况

受项目建设支出增加及回款周期拉长导致资金回流同比下降影响，2024 年公司经营活动现金流仍呈净流出态势，但得益于公司加大应收账款催款力度，严格执行“快收慢支”，使得现金缺口同比大幅收窄；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，2024 年因湖北武深高速公路项目出表，现金缺口有所收窄；上述资金缺口使得公司仍有较大外部融资需求，公司发行公司债和中期票据使得筹资活动现金净流入规模仍较大，很强的筹资能力为投资扩张提供一定支撑。2025 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，2024 年公司利润水平下降，债务规模增长，加之经营获现水平仍偏弱，导致 EBITDA 对债务本息的保障能力、FFO 对总债务的保障能力均有所弱化，但年末货币资金增加使得受限货币资金对短期债务的覆盖能力有所提升。截至 2024 年末，公司本部共获得各银行综

<sup>8</sup> 产品规模 41.88 亿元，含优先级规模 39.78 亿元，优先级票面利率 2.20%。

<sup>9</sup> 开发成本账面余额 175.49 亿元，存货跌价准备累计计提 1.84 亿元，开发产品账面余额 94.42 亿元，存货跌价准备累计计提 9.40 亿元。

<sup>10</sup> 2024 年公司分配现金股利 6.15 亿元。



合授信额度（含中交财务有限公司，不包含项目贷款）332.00 亿元，其中尚未使用额度为 323.09 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）

	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
经营性业务利润	29.40	31.86	26.58	-1.07
资产减值损失	-2.11	-1.93	-6.17	1.47
信用减值损失	-2.56	-7.34	-8.86	2.74
投资收益	13.50	5.94	5.23	-0.12
<b>利润总额</b>	<b>43.47</b>	<b>24.06</b>	<b>15.29</b>	<b>3.74</b>
EBIT 利润率	47.63	37.72	30.78	--
货币资金	53.32	16.96	45.72	33.77
存货	258.45	278.07	258.72	256.95
无形资产	80.35	80.60	57.27	60.13
长期应收款	232.49	289.01	325.07	333.17
其他非流动资产	447.96	472.66	460.96	470.96
<b>资产合计</b>	<b>1,415.87</b>	<b>1,534.40</b>	<b>1,570.72</b>	<b>1,573.77</b>
短期借款	29.32	88.00	100.14	113.00
长期借款	520.12	500.33	501.06	518.17
<b>负债合计</b>	<b>934.33</b>	<b>1,044.99</b>	<b>1,073.60</b>	<b>1,073.63</b>
<b>总债务</b>	<b>736.04</b>	<b>830.80</b>	<b>903.61</b>	<b>917.81</b>
其他权益工具	97.91	103.95	104.00	104.00
未分配利润	100.36	99.97	98.27	99.29
<b>所有者权益合计</b>	<b>481.54</b>	<b>489.41</b>	<b>497.11</b>	<b>500.14</b>
资产负债率	65.99	68.10	68.35	68.22
总资本化比率	65.74	68.31	69.68	69.85
经营活动净现金流	-22.95	-60.87	-5.87	-17.80
投资活动净现金流	-10.19	-27.02	-5.22	-4.46
筹资活动净现金流	19.88	52.38	42.51	9.93
非受限货币资金/短期债务	0.77	0.07	0.24	--
总债务/EBITDA	10.65	15.81	20.87	--
EBITDA 利息保障倍数	1.97	1.62	1.44	--
FFO/总债务	0.02	0.04	0.02	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 或有事项

截至 2024 年末，公司受限资产账面价值为 689.54 亿元，占总资产的比重为 43.90%，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 2025 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，2022 年~2025 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>11</sup>

### 假设

- 2025 年，预计中交投资有序推进存量项目建设，新签合同额及营业总收入规模同比略有下降。
- 2025 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。
- 2025 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。

### 预测

表 6：预测情况表（%、X）

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
总资本化比率	68.31	69.68	70.00~72.00
总债务/EBITDA	15.81	20.87	21.00~25.00

资料来源：公司年报，中诚信国际预测

### 调整项

**ESG<sup>12</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筑施工企业，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、资金等多方面对公司提供支持，截至 2024 年末，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 Y2”募集资金 10 亿元，募集资金扣除发行费用后全部用于偿还公司债务，已按用途使用；“交投 YK01”、“交投 YK02”、“交投 YK03”、“交投 YK04”、“交投 YK05”共

<sup>11</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。

<sup>12</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。

募集资金 50 亿元，募集资金扣除发行费用后全部用于生产性支出，已按用途使用；“24 交投 K1”募集资金 15 亿元，募集资金扣除发行费用后全部用于生产性支出，已按用途使用。

此外，“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 Y2”、“交投 YK01”、“交投 YK02”、“交投 YK03”、“交投 YK04”和“交投 YK05”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。

“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

“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 2024 年末，中国交建总股本 162.79 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 59.42%，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 2024 年末，中国交建共拥有 63 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、39 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。2024 年，中国交建新签合同额为 18,811.85 亿元，同比增长 7.30%，当期末在手合同总金额为 34,867.73 亿元，承揽能力极强和项目储备很充足。截至 2024 年末，中国交建总资产为 18,582.73 亿元，所有者权益为 4,678.15 亿元，资产负债率为 74.83%；2024 年，中国交建实现营业总收入 7,719.44 亿元，净利润 303.47 亿元，经营活动净现金流 125.06 亿元。

表 7：中国交通建设股份有限公司评级模型打分情况

项目	结果
BCA 级别	aa
外部支持提升	2
模型级别	AAA

注：1、外部支持：中国交建实际控制人为国务院国资委，控股股东为中交集团，中交集团作为我国大型建筑央企之一，拥有突出的行业地位和竞争实力，可在改革试点、模式创新、科学研究等诸多方面给予支持，控股股东对中国交建的支持能力和意愿很强。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度；2、方法论：中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000\_2024\_06。

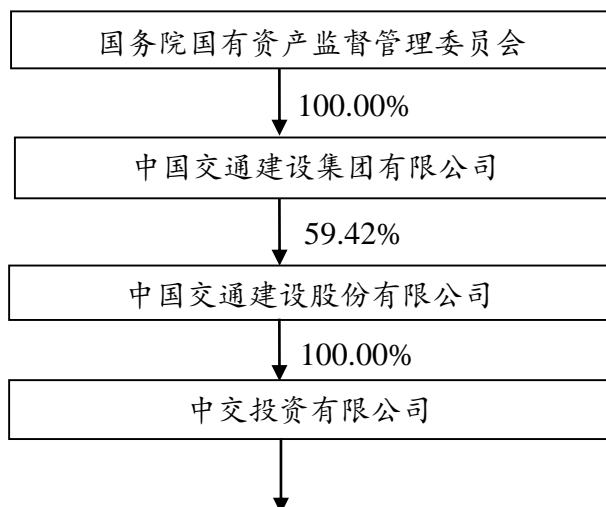


综上所述，中诚信国际维持中国交通建设股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对“22 交投 Y2”还本付息起到有力保障作用。

## 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“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”、“24 中交投 MTN003A”、“24 中交投 MTN003B”、“22 交投 Y2”、“交投 YK01”、“交投 YK02”、“24 交投 K1”、“交投 YK03”、“交投 YK04”、“交投 YK05”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 2024 年末）

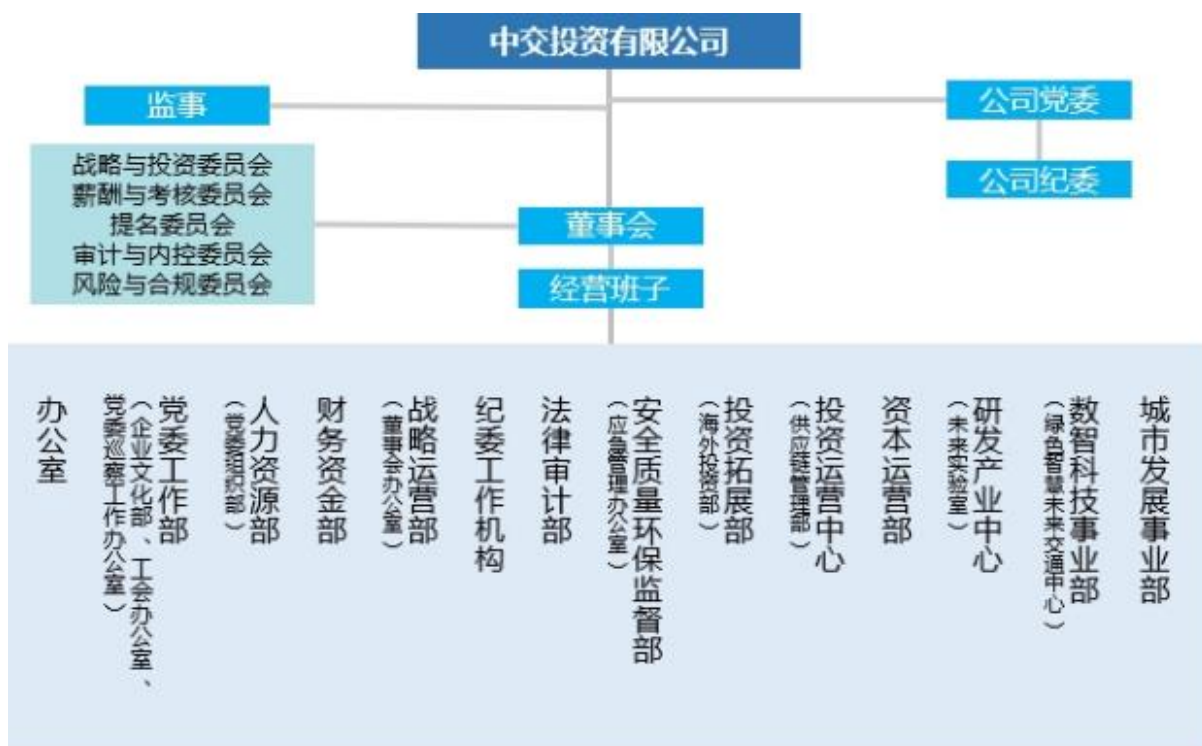


截至 2024 年末公司主要子公司情况（亿元）

全称	简称	持股比例	2024 年末		2024 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%	183.87	80.17	7.93	-0.80
中交（杭州）基础设施投资有限公司	中交杭州	34%*	95.40	22.54	6.79	3.09

注：公司对中交杭州享有的表决权为 68.76%。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理



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）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	53.32	16.96	45.72	33.77
应收账款	27.89	59.04	76.43	64.04
其他应收款	33.71	40.08	15.10	26.76
存货	258.45	278.07	258.72	256.95
长期投资	131.14	151.37	150.43	152.31
固定资产	2.98	6.22	5.51	5.64
在建工程	7.47	13.15	14.61	10.77
无形资产	80.35	80.60	57.27	60.13
资产总计	1,415.87	1,534.40	1,570.72	1,573.77
其他应付款	71.68	76.35	75.82	77.76
短期债务	63.53	187.19	188.52	185.44
长期债务	672.51	643.61	715.10	732.36
总债务	736.04	830.80	903.61	917.81
净债务	686.90	817.17	858.56	884.03
负债合计	934.33	1,044.99	1,073.60	1,073.63
所有者权益合计	481.54	489.41	497.11	500.14
利息支出	35.10	32.49	30.02	--
营业总收入	137.91	130.59	131.41	18.55
经营性业务利润	29.40	31.86	26.58	-1.07
投资收益	13.50	5.94	5.23	-0.12
净利润	35.26	20.38	11.67	2.54
EBIT	65.68	49.26	40.45	--
EBITDA	69.11	52.56	43.30	--
经营活动产生现金净流量	-22.95	-60.87	-5.87	-17.80
投资活动产生现金净流量	-10.19	-27.02	-5.22	-4.46
筹资活动产生现金净流量	19.88	52.38	42.51	9.93
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率(%)	47.54	50.15	46.50	34.24
期间费用率(%)	25.97	25.36	24.94	39.61
EBIT 利润率(%)	47.63	37.72	30.78	--
总资产收益率(%)	4.64	3.34	2.61	--
流动比率(X)	1.64	1.12	1.24	1.26
速动比率(X)	0.75	0.49	0.62	0.61
存货周转率(X)	0.28	0.24	0.26	0.19*
应收账款周转率(X)	4.95	3.00	1.94	1.06*
资产负债率(%)	65.99	68.10	68.35	68.22
总资本化比率(%)	65.74	68.31	69.68	69.85
短期债务/总债务(%)	8.63	22.53	20.86	20.21
经调整的经营活动净现金流/总债务(X)	-0.08	-0.10	-0.04	--
经调整的经营活动净现金流/短期债务(X)	-0.91	-0.46	-0.21	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-0.65	-1.87	-0.20	--
总债务/EBITDA(X)	10.65	15.81	20.87	--
EBITDA/短期债务(X)	1.09	0.28	0.23	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.97	1.62	1.44	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.87	1.52	1.35	--
FFO/总债务(X)	0.02	0.04	0.02	--

注：1、2025 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)	2022	2023	2024
货币资金	1,133.23	1,209.83	1,424.81
应收账款	1,065.13	1,164.72	1,380.19
其他应收款	457.62	561.46	536.76
存货	782.63	880.21	1,021.34
长期投资	1,472.45	1,638.65	1,697.65
固定资产	505.01	636.85	647.41
在建工程	96.15	107.17	144.26
无形资产	2,276.64	2,100.99	2,074.98
资产总计	15,167.13	16,844.12	18,582.73
其他应付款	809.30	1,122.76	1,372.81
短期债务	1,546.11	1,650.04	1,985.13
长期债务	4,916.87	5,201.49	5,641.57
总债务	6,462.98	6,851.54	7,626.71
净债务	5,385.11	5,712.89	6,268.95
负债合计	10,892.21	12,252.12	13,904.58
所有者权益合计	4,274.92	4,592.00	4,678.15
利息支出	274.54	288.84	275.32
营业总收入	7,218.87	7,587.19	7,719.44
经营性业务利润	387.35	464.39	465.68
投资收益	13.37	-9.00	-15.08
净利润	250.10	302.36	303.47
EBIT	502.16	576.96	581.24
EBITDA	636.72	707.49	715.22
经营活动产生的现金流量净额	11.39	120.61	125.06
投资活动产生的现金流量净额	-469.27	-558.69	-296.19
筹资活动产生的现金流量净额	526.32	503.32	416.40
财务指标	2022	2023	2024
营业毛利率（%）	11.71	12.59	12.29
期间费用率（%）	6.08	6.26	6.01
EBIT 利润率（%）	6.96	7.60	7.53
总资产收益率（%）	3.31	3.60	3.28
流动比率（X）	0.93	0.90	0.91
速动比率（X）	0.81	0.78	0.79
存货周转率（X）	8.14	7.98	7.12
应收账款周转率（X）	6.78	6.81	6.07
资产负债率（%）	71.81	72.74	74.83
总资本化比率（%）	67.69	66.91	68.60
短期债务/总债务（%）	23.92	24.08	26.03
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.03	-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）	-0.15	-0.08	-0.06
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	0.04	0.42	0.45
总债务/EBITDA（X）	10.15	9.68	10.66
EBITDA/短期债务（X）	0.41	0.43	0.36
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.32	2.45	2.60
EBIT 利息保障倍数（X）	1.83	2.00	2.11
FFO/总债务（X）	0.06	0.05	0.01

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 2025 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*	283.00	242.00	143.65	85.00
南京浦口海峡科工园项目	129.00	108.15	96.98	100.00
张家口“未来之城”项目*	152.60	10.12	3.00	60.00
顺义赵全营镇细胞基因产业园项目	3.97	3.33	13.00	95.00
济宁运河新城综合开发项目	134.56	22.75	5.81	51.00
南京浦口智慧新城项目	177.29	3.22	--	60.00
北京城市更新项目	4.20	3.49	--	60.00
西安科技城	11.00	9.04	9.15	70.00
常州高新项目	42.06	25.93	5.34	77.50
浙江智慧交通产业园项目	5.17	4.39	2.61	100.00
宁夏（中卫）云数据中心项目	37.98	2.70	--	100.00
长沙芙蓉区远大路沿线片区城市更新项目	23.32	2.82	0.23	84.00
郑州二七区粮二库片区城市有机更新项目	44.97	6.47	--	90.00
常州武进区城西长沟片区综合开发项目	83.38	7.16	--	64.00
济南市槐荫区中交交通科技园项目	3.54	1.24	0.29	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	8.19	0.40	51.00
山东省济南市中交智慧产业园项目	4.77	3.36	2.27	60.00
<b>合计</b>	<b>1,167.74</b>	<b>484.45</b>	<b>282.73</b>	<b>--</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；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 250 亿元调整为 283 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新城项目目前暂缓投建。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 附五：截至 2025 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	4.74	70.00	2 年	12 年	1.16
南浔申苏浙皖至练杭高速公路连接线工程 PPP 项目	9.50	9.20	70.00	2 年	12 年	4.10
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	4.45	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	1.93
杭州快速路项目	99.50	96.70	68.76	3 年	15 年	30.05
汕头市东海岸新城综合管廊工程 PPP 项目	17.53	15.96	63.00	2 年	18 年	0.78
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	4.50
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	80.10	44.00*	3~5 年	13~15 年	30.63
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	11.77
温州高铁新城产城融合 PPP 项目	199.88	120.67	34.00*	5 年	10 年	8.93
中山东路（新津河—莲凤路）道路桥梁及配套工程 PPP 项目	64.15	58.40	60.00	3 年	17 年	0.08
成都简州新城 PPP 项目	199.96	72.15	54.90	18 年	12 年	7.25
寿光市弥河流域综合治理和地表水利用工程 PPP 项目	22.76	20.55	51.00	2 年	18 年	1.14
岳阳胥家桥综合物流园一期 PPP 项目	29.73	11.88	53.00	3 年	17 年	--
天津海河柳林“设计之都”核心区综合开发 PPP 项目	125.00	37.39	45.00*	3~5 年	15~17 年	--
大连市甘井子区营城子片区新型城镇化建设 PPP 项目	63.65	1.78	36.00*	8 年	10 年	0.03
<b>合计</b>	<b>1,040.31</b>	<b>628.08</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>103.77</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，还通过中交基金设立的契约型基金持有项目公司 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，目前本项目因 PPP 项目政策变化，应政府方要求缓建。

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
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
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
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
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
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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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