



中交一公局集团有限公司

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 0632 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 19 日

本次跟踪发行人及评级结果	中交一公局集团有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“23 中交一公 MTN001A”、“23 中交一公 MTN001B”、“23 中交一公 MTN001（绿色）”、“23 中交一公 MTN002”、“22 中公 Y2”、“22 中公 Y3”、“23 中公 Y1”、“23 中公 Y2”、“23 中公 Y3”、“23 中公 Y4”、“23 中公 Y6”、“23 中公 Y8”、“24 中公 Y1”、“24 中公 Y2”、“24 中公 Y3”、“24 中公 Y4”、“24 中公 Y5”、“25 中公 Y1”、“25 中公 Y3”和“25 中公 Y4”	AAA
	“22 中交一公 MTN001(科创票据)”	AAA _{sti}
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，主要基于中交一公局集团有限公司（以下简称“中交一公局”或“公司”）在公路、隧道工程等施工领域市场地位较高；新签合同额稳步增长，多元化程度较高且项目质量较优；融资渠道畅通且备用流动性相对充足，具备一定财务弹性等方面的优势对公司整体信用实力提供的有力支持。同时，中诚信国际关注到在手资本运营项目规模较大，后续投资及运营情况待关注；应收类款项转让费用及坏账计提对利润造成较大侵蚀；总债务规模持续增长，偿债指标有待优化等因素对公司经营及整体信用状况造成的影响。“22 中公 Y2”和“22 中公 Y3”的债项级别考虑了中国交通建设股份有限公司（以下简称“中国交建”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。	
评级展望	中诚信国际认为，中交一公局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： 经营及业务承揽规模大幅下降；杠杆水平持续上升；盈利及回款水平大幅下滑；基建投资业务回报不及预期导致偿债压力明显增加等。	
正 面		
<div>■ 在公路、隧道工程等施工领域具有较高的市场地位</div> <div>■ 新签合同额稳步增长，多元化程度较高且项目质量较优</div> <div>■ 融资渠道畅通且备用流动性相对充足，具备一定财务弹性</div> <div>■ 控股股东实力雄厚且对公司支持力度很大，“22中公Y2”和“22中公Y3”设置了有效的偿债担保措施</div>		
关 注		
<div>■ 在手资本运营项目规模较大，后续投资及运营情况待关注</div> <div>■ 应收类款项转让费用及坏账计提对利润造成较大侵蚀</div> <div>■ 总债务规模持续增长，偿债指标有待优化</div>		

项目负责人：刘冠男 gnliu@ccxi.com.cn

项目组成员：马 涵 hma@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

中交一公局（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	1,968.23	2,132.44	2,435.97	2,557.03
所有者权益合计（亿元）	410.75	418.18	448.20	456.25
负债合计（亿元）	1,557.48	1,714.26	1,987.77	2,100.77
总债务（亿元）	732.61	806.88	878.72	1,029.82
营业总收入（亿元）	1,314.99	1,304.13	1,312.92	293.70
净利润（亿元）	20.75	27.21	28.33	7.36
EBIT（亿元）	50.45	58.20	60.16	--
EBITDA（亿元）	65.34	68.59	70.41	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	28.93	19.92	49.12	-80.14
营业毛利率（%）	9.06	11.92	10.75	7.82
总资产收益率（%）	2.56	2.84	2.63	--
EBIT 利润率（%）	3.84	4.46	4.58	--
资产负债率（%）	79.13	80.39	81.60	82.16
总资本化比率（%）	70.22	73.02	74.44	76.87
总债务/EBITDA（X）	11.21	11.76	12.48	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.04	2.24	2.37	--
FFO/总债务（X）	0.04	0.07	0.07	--

注：1、中诚信国际根据中交一公局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 年度审计报告及未经审计的 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 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际债务统计口径包含“其他流动负债”、“其他应付款”中的带息部分以及“其他权益工具”中的永续债；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，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

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	新签合同额 （亿元）	营业总收入 （亿元）	EBIT 利润率 （%）	资产负债率 （%）	现金周转天数 （天）
中交疏浚（集团）股份有限公司	1,388.30	576.88	6.43	68.48	-27
中交建筑集团有限公司	986.03	354.37	4.09	80.34	-59

中交路桥建设有限公司	1,538.45	576.36	6.20	75.02	-45
中交一公局集团有限公司	2,983.29	1,312.92	4.58	81.60	-81

中诚信国际认为，与可比企业相比，中交一公局在公路施工领域具有很强的竞争力，新签合同额及收入规模领先，业务多元化程度具备优势，项目质量较优，盈利能力处于中等水平；但公司并表投融资项目较多，推升债务规模的同时亦使公司面临更大的项目管理及融资压力，财务杠杆水平高于可比企业。

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 中交一公 MTN001(科创票据)	AAA _{stt}	AAA	2024/06/21 至 本报告出具日	10/10	2022/09/28~2025/09/28 (3+N)	持有人救济、续期选择权、票面利率选择权、递延支付利息、赎回权、偿付顺序劣后
23 中交一公 MTN001A	AAA	AAA	2024/06/21 至 本报告出具日	5/5	2023/07/27~2025/07/27 (2+N)	持有人救济、续期选择权、票面利率选择权、递延支付利息、赎回权、偿付顺序劣后
23 中交一公 MTN001B	AAA	AAA	2024/06/21 至 本报告出具日	5/5	2023/07/27~2026/07/27 (3+N)	持有人救济、续期选择权、票面利率选择权、递延支付利息、赎回权、偿付顺序劣后
23 中交一公 MTN001(绿色)	AAA	AAA	2024/06/21 至 本报告出具日	2/2	2023/09/18~2025/09/18 (2+N)	持有人救济、续期选择权、票面利率选择权、递延支付利息、赎回权、偿付顺序劣后
23 中交一公 MTN002	AAA	AAA	2024/06/21 至 本报告出具日	5/5	2023/09/21~2026/09/21 (3+N)	持有人救济、续期选择权、票面利率选择权、递延支付利息、赎回权、偿付顺序劣后
22 中公 Y2	AAA	AAA	2024/06/21 至 本报告出具日	5/5	2022/06/29~2025/06/29 (3+N)	续期选择权、票面利率选择权、递延支付利息、赎回权、偿付顺序劣后、加速到期条款
22 中公 Y3	AAA	AAA	2024/06/21 至 本报告出具日	10/10	2022/09/27~2025/09/27 (3+N)	续期选择权、票面利率选择权、递延支付利息、赎回权、偿付顺序劣后、加速到期条款
23 中公 Y1	AAA	AAA	2024/06/21 至 本报告出具日	6/6	2023/06/14~2025/06/14 (2+N)	续期选择权、票面利率选择权、递延支付利息、赎回权、偿付顺序劣后、偿债保障措施、救济
23 中公 Y2	AAA	AAA	2024/06/21 至 本报告出具日	4/4	2023/06/14~2026/06/14 (3+N)	续期选择权、票面利率选择权、递延支付利息、赎回权、偿付顺序劣后、偿债保障措施、救济
23 中公 Y3	AAA	AAA	2024/06/21 至 本报告出具日	5/5	2023/08/04~2025/08/04 (2+N)	续期选择权、票面利率选择权、递延支付利息、赎回权、偿付顺序劣后、偿债保障措施、救济
23 中公 Y4	AAA	AAA	2024/06/21 至 本报告出具日	5/5	2023/08/04~2026/08/04 (3+N)	续期选择权、票面利率选择权、递延支付利息、赎回权、偿付顺序劣后、偿债保障措施、救济
23 中公 Y6	AAA	AAA	2024/06/21 至 本报告出具日	10/10	2023/09/25~2026/09/25 (3+N)	续期选择权、票面利率选择权、递延支付利息、赎回权、偿付顺序劣后、偿债保障措施、救济
23 中公 Y8	AAA	AAA	2024/06/21 至 本报告出具日	10/10	2023/11/06~2026/11/06 (3+N)	续期选择权、票面利率选择权、递延支付利息、赎回权、偿付顺序劣后、偿债保障措施、救济
24 中公 Y1	AAA	AAA	2024/06/21 至 本报告出具日	3/3	2024/03/06~2027/03/06 (3+N)	偿债保障承诺条款、续期选择权、利息递延条款、票面利率选择权、赎回条款、偿付顺序劣后、偿债保障措施、救济
24 中公 Y2	AAA	AAA	2024/06/21 至	7/7	2024/03/06~2029/03/06	偿债保障承诺条款、续期选择

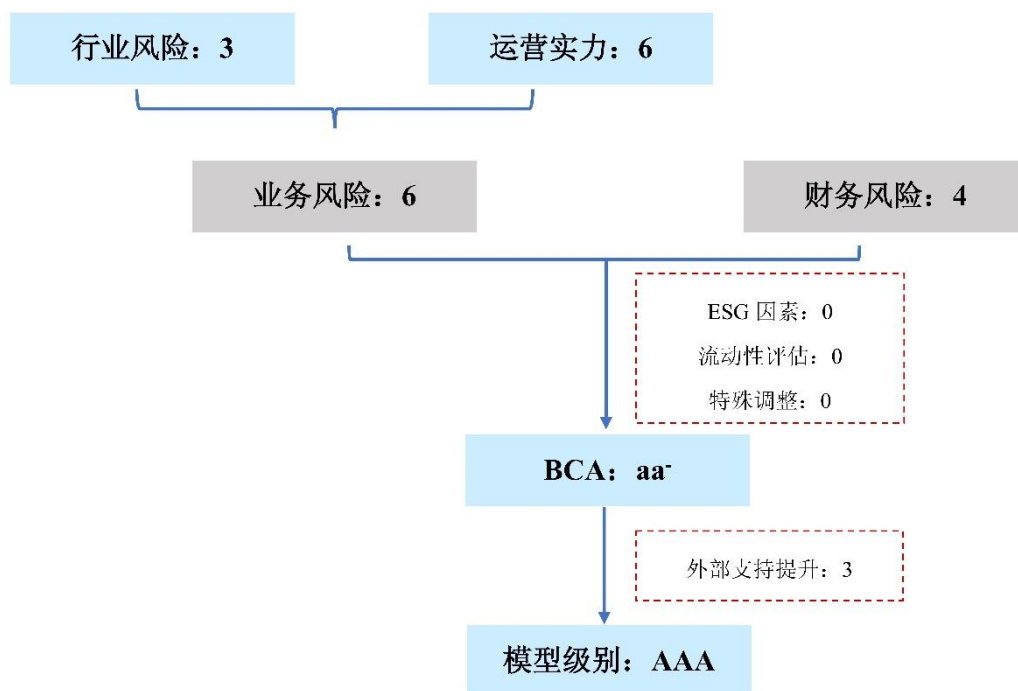
			本报告出具日		(5+N)	权、利息递延条款、票面利率选择权、赎回条款、偿付顺序劣后、偿债保障措施、救济
24 中公 Y3	AAA	AAA	2024/11/19 至本报告出具日	5.4/5.4	2024/11/26~2027/11/26 (3+N)	偿债保障承诺条款、续期选择权、利息递延条款、票面利率选择权、赎回条款、偿付顺序劣后、偿债保障措施、救济
24 中公 Y4	AAA	AAA	2024/11/19 至本报告出具日	5/5	2024/11/26~2029/11/26 (5+N)	偿债保障承诺条款、续期选择权、利息递延条款、票面利率选择权、赎回条款、偿付顺序劣后、偿债保障措施、救济
24 中公 Y5	AAA	AAA	2024/12/09 至本报告出具日	6/6	2024/12/16~2027/12/16 (3+N)	偿债保障承诺条款、续期选择权、利息递延条款、票面利率选择权、赎回条款、偿付顺序劣后、偿债保障措施、救济
25 中公 Y1	AAA	AAA	2025/04/16 至本报告出具日	8/8	2025/04/24~2028/04/24 (3+N)	偿债保障承诺条款、续期选择权、利息递延条款、票面利率选择权、赎回条款、偿付顺序劣后、偿债保障措施、救济
25 中公 Y3	AAA	AAA	2025/05/19 至本报告出具日	5/5	2025/05/28~2027/05/28 (2+N)	偿债保障承诺条款、续期选择权、利息递延条款、票面利率选择权、赎回条款、偿付顺序劣后、偿债保障措施、救济
25 中公 Y4	AAA	AAA	2025/05/19 至本报告出具日	5/5	2025/05/28~2028/05/28 (3+N)	偿债保障承诺条款、续期选择权、利息递延条款、票面利率选择权、赎回条款、偿付顺序劣后、偿债保障措施、救济

注：债券余额为 2025 年 5 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
中交一公局	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/21 至本报告出具日

● 评级模型

中交一公局集团有限公司评级模型打分(C180000_2024_06_2025_1)



注:

调整项: 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

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，公司是中国交建下属重要专业子公司，长期以来能够得到股东在业务协同、内部管理、品牌和流动性等多方面的支持，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://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw

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。

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，跟踪期内中交一公局获股东增资，治理结构稳定，战略规划明确且具有持续性；在国内公路工程施工领域保持了较高的市场地位，2024 年以来新签合同额保持增长，项目质量及业主结构较优，但面临一定的垫资压力；多元化程度较高，资质优势明显；在手并表资本运营项目较多，需对其项目推进、运营及回款等情况保持关注。

2024 年公司获控股股东增资，治理层有所变动但未对治理结构产生显著影响；合并范围无显著变化，战略规划明确且具有持续性。

2024 年，股东交银金融资产投资有限公司将其所持公司 4.5%股权转让予中国交建，中国交建另对公司增资 5.71 亿元。截至 2024 年末，公司实收资本增至 75.47 亿元，控股股东中国交建持有其 81.27%的股权，中国人寿资产管理有限公司、建信金融资产投资有限公司、农银金融资产投资有限公司持股比例分别为 8.93%、6.82%和 2.98%；公司实际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”）。

公司设董事会，由 7 名董事组成，其中由中国交建推荐 3 名董事和 3 名外部董事，建信金融资产投资有限公司推荐 1 名董事，经股东会选举产生。2024 年以来，公司部分董事人员发生变更。2025 年 4 月起，根据《公司法》规定及国资委相关要求，公司不再设立监事会及监事。中诚信

国际认为，上述治理层变动符合法律规定，相关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。2024 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。

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。公司按照中国交建“科技型、管理型、质量型”世界一流企业要求，围绕“123456”的总体发展思路，践行“三核五商”战略部署。

公司为国内公路工程领域的重要建设力量，市场地位较高，业绩积累丰富；跟踪期内项目承揽效果好，在手项目储备可为业务发展提供支撑；但近年来部分地方政府业主资金承压，项目转化有所滞后，需关注新签项目后续落地情况。

跟踪期内公司继续保持在公路工程建设领域的竞争优势，同时在特大桥梁、长大隧道、大盾构施工等方面亦拥有核心技术，并积累了丰富的施工经验。资质方面，2024 年以来公司市政公用工程施工总承包资质由壹级升至特级，资质优势进一步提升。截至 2025 年 3 月末，公司共拥有 3 类工程施工总承包特级资质及相应的工程设计行业甲级资质，资质较齐备且等级高。同时，2024 年以来公司所获国家级质量奖项、拥有专利技术数量进一步增长，综合竞争实力较强。

项目承揽方面，2024 年公司充分发挥竞争优势，新签合同额保持增长，对营业总收入的覆盖倍数进一步上升；2025 年 1~3 月，公司继续强化市场拓展力度，新签合同额同比增长 16.59%。截至 2025 年 3 月末，公司在手订单金额为 4,482 亿元，在手项目储备充足，可对未来业务发展提供支撑。公司在手项目以交通基础设施建设项目为主，业主主要为各省交通运输管理部门、地方政府平台及地方国企等，民营业主很少，业主结构及项目质量较优。但同时，政府及国企类项目结算付款周期相对较长，公司面临一定的垫资压力，且近年来部分地方政府业主资金承压，项目转化有所滞后，需关注新签项目后续落地转化情况。

表 1：近年来公司项目承揽情况（亿元、X）

	2022	2023	2024	2025.1~3
新签合同额	2,477.04	2,711.95	2,983.29	949.17
营业总收入	1,314.99	1,304.13	1,312.92	293.70
新签合同额/营业总收入	1.88	2.08	2.27	3.23

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司构建了较为完善的营销网络，区域布局分散；2024 年公路工程占比下降，市政工程、水利环保工程占比有所提升，业务类型结构更为均衡，多元化程度进一步提升。

公司基础设施建设业务细分类型较为多元，2024 年市政工程占比提升较多，公路工程占比降至约 30%，业务类型结构更为均衡，多元化程度有所提升。此外，公司积极拓展水利环保等政策导向领域，新签项目规模快速扩大。房建业务作为第二大业务来源，规模相对稳定，涵盖片区开发、产业园区、城市综合体、铁路站房、大型展馆、学校及政府办公楼等多细分领域，覆盖较为全面。整体来看，公司业务类型多元化程度较高。

表 2：近年来公司施工业务新签合同额按业务类型划分（亿元）

业务类型	2022		2023		2024		2025.1~3	
	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比

公路工程	1,139.90	46.02%	1,093.24	40.31%	912.15	30.58%	249.22	26.26%
房屋建筑工程	468.68	18.92%	858.13	31.64%	871.24	29.20%	298.20	31.42%
市政工程	467.00	18.85%	391.31	14.43%	605.10	20.28%	299.36	31.54%
铁路轨道工程	248.13	10.02%	139.87	5.16%	167.55	5.62%	31.21	3.29%
水利环保工程	91.37	3.69%	226.84	8.36%	323.57	10.85%	71.06	7.49%
其他	61.96	2.50%	2.56	0.09%	103.69	3.48%	0.11	0.01%
合计	2,477.04	100.00%	2,711.95	100.00%	2,983.29	100.00%	949.17	100.00%

注：部分尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

市场布局方面，公司构建了较为完善的营销网络，区域布局分散，2024 年单一区域新签占比不超过 30%，不存在对单一区域的过度依赖。具体来看，2024 年华东区域仍为公司最主要的业务区域，但占比小幅下降；受当地招标量及招标进度影响，西北地区新签合同额同比回落，其他主要区域均实现增长。公司海外布局覆盖埃及、沙特阿拉伯、乌干达、莫桑比克等近 50 个国家和地区，海外新签占比相对稳定，但中诚信国际注意到，海外业务易面临国外政治环境、经济形势、货币汇率波动以及当地文化、法律差异等风险，需对海外项目承揽、推进、运营管理及风险控制等情况保持关注。

表 3：近年来公司施工业务新签合同额按区域划分（亿元）

业务类型	2022		2023		2024		2025.1-3	
	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比
华东地区	864.37	34.90%	687.11	25.34%	690.71	23.15%	181.65	19.14%
华南地区	384.66	15.53%	283.37	10.45%	302.48	10.14%	44.33	4.67%
华中地区	309.42	12.49%	209.67	7.73%	390.10	13.08%	237.18	24.99%
西南地区	287.39	11.60%	458.89	16.92%	494.14	16.56%	26.47	2.79%
东北地区	39.03	1.58%	155.01	5.72%	155.27	5.20%	44.81	4.72%
西北地区	174.77	7.06%	267.19	9.85%	123.35	4.13%	98.98	10.43%
海西地区	133.80	5.40%	254.68	9.39%	320.54	10.74%	224.38	23.64%
京津冀地区	81.00	3.27%	167.37	6.17%	262.51	8.80%	18.77	1.98%
海外地区	202.60	8.18%	228.67	8.43%	244.19	8.19%	72.61	7.65%
合计	2,477.04	100.00%	2,711.95	100.00%	2,983.29	100.00%	949.17	100.00%

注：部分尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2024 年以来公司未新增投融资项目，但在手并表资本运营项目较多，较大规模的资本支出将使公司面临更大的投融资和项目管理压力，且需对其项目的后续实施、回款等情况保持关注。

公司审慎拓展投融资项目，2024 年以来无新增，但目前在手资本运营项目较多，造成了一定的投融资和项目管理压力。具体来看，截至 2024 年末，公司在手 BT 项目 5 个，均已进入回购期，计划总投资 155.67 亿元，实际完成投资额 148.09 亿元，累计实现回款金额 141.01 亿元，回款情况较好。

同期末，公司在手 BOT 项目 2 个，均已进入运营期；但中诚信国际关注到，由于周边路网不完善、通行量尚未达到预期，近年来公司投资的 BOT 项目持续处于亏损或微利状态，后续运营改善情况有待关注。

截至 2025 年 3 月末，公司在手 PPP 项目 81 个，其中并表项目 49 个，非并表项目 32 个，相关 PPP 项目预计可带动建安合同额约 1,381 亿元。并表 PPP 项目总投资额约 1,141 亿元，已完成投资 737 亿元；非并表 PPP 项目需公司资本金投资额合计 162.09 亿元，已完成投资 126.68 亿元。

公司在手 PPP 项目仍面临一定资本支出压力。

中诚信国际认为，公司在高速公路领域的投资建设经验丰富，为其参与相关 PPP 项目提供了良好支撑，但较大的投资规模将带来资金压力的攀升，造成债务规模持续增长，同时项目运营可能存在不确定性或将影响公司的投资回报，且公司部分特许经营权类项目仍处于建设期或运营初期，尚不能实现盈亏平衡，需对其项目的后续实施、回款等情况保持关注。

财务风险

中诚信国际认为，2024 年中交一公局营业总收入及利润总额实现增长，整体盈利能力较强，但需关注应收类账款转让费用及减值损失对利润造成的侵蚀；经营获现有所改善，投资性支出显著收缩，资金储备增加，但总债务规模持续增长，财务杠杆水平进一步上升，偿债指标表现偏弱，债务管控情况有待关注。

盈利能力

2024 年，公司在手项目稳步推进，全年收入规模略有增长；但受建材价格波动等因素影响，营业毛利率同比下滑 1.17 个百分点。为提升经营质量，公司加强费用管控，管理费用持续压降，期间费用率显著下滑，带动经营性业务利润实现同比增长。随着应收账款规模扩大，2024 年公司信用减值损失同比增加；此外，由于部分参股的合联营高速公路仍处于亏损期，加之将保理业务手续费计入投资收益，2024 年公司投资损失保持较大规模，对利润形成侵蚀。在上述因素共同影响下，2024 年公司利润总额仍保持增长，EBIT 利润率小幅提升，盈利能力较强。2025 年 1~3 月，公司在手项目推进不及预期，营业总收入及利润总额分别同比下降 11.11% 和 15.35%。

资产质量

2024 年末公司资产总额同比增加。其中，货币资金随工程回款及债务融资增加而大幅增长；应收账款主要为应收工程款，2024 年公司继续大力推进清收清欠工作，同时采取保理等方式转让应收账款¹，但仍随项目的推进呈增长态势；年末账龄一年内部分占比为 61.43%，账龄结构较稳定；当年末，公司按单项计提的坏账准备余额为 13.22 亿元，计提比例 47.76%，按组合计提的坏账准备余额为 25.77 亿元，计提比例 12.79%；中诚信国际将对公司应收类款项后续回收及坏账计提情况保持关注。此外，投融资项目的推进使得长期应收款和其他非流动资产等增长较快。2025 年 3 月末，借款增加使得公司货币资金储备进一步增长，整体资产结构较为稳定，仍以长期资产为主。

负债方面，随着业务规模扩张，2024 年末以应付账款为主的经营性负债和以工程履约保证金及关联方往来款为主的其他应付款规模进一步扩大。同时，业主资金面趋紧和投融资项目推进使得公司对资金需求较高，2024 年增加银行借款和发行永续债带动年末总债务规模扩大，且未来仍面临一定上升压力，但债务期限结构仍较好。所有者权益方面，2024 年公司现金分红较多，年末未分配利润小幅减少；整体权益规模因发行永续债而增长，但增速不及债务增速，年末财务杠杆比率进一步上升，债务管控情况有待改善。2025 年 1~3 月，为维持正常经营发展需要，公司继

¹ 2024 年公司可以无追索权保理、资产证券化方式向金融机构转让应收账款 123.11 亿元、长期应收款 154.72 亿元、其他应收款 5.80 亿元、合同资产 0.45 亿元，与此相关的费用为 12.29 亿元，计入投资收益。

续增加银行借款，使得期末总债务增长并进一步推升财务杠杆比率。

现金流及偿债情况

现金流方面，2024 年公司加大业主清收力度，并通过保理等方式加快工程回款，经营活动净现金流同比增长。公司资本性支出主要为资本运营项目投资，2024 年加强投资管控并提升项目筛选标准，当年无新增项目，且大部分在手项目投资高峰期已过，使得当年投资活动现金净流出显著减少。公司主要通过债务融资方式进行资金平衡，2024 年投资资金缺口收缩，净新增融资规模亦同比下降。2025 年 1~3 月，受项目推进和集中结算支付等因素影响，公司经营活动现金净流出较多，主要通过银行借款等方式进行资金平衡。

偿债指标方面，2024 年 EBITDA 和自由现金流对总债务的覆盖倍数仍维持在较低水平，对利息支出的保障能力尚可；资金储备增加使得非受限货币资金对短期债务的覆盖程度有所提升。整体来看，公司债务规模较大，整体偿债能力有待提升。

截至 2025 年 3 月末，公司共获得各银行综合授信额度 1,583.85 亿元，其中尚未使用额度 856.63 亿元，具备良好的财务弹性。公司实行资金集中管理，根据相关制度按照一定比例归集至中交财务有限公司（以下简称“中交财务公司”），同时对各子公司资金实行集中调配。

表 4：近年来公司主要财务指标（亿元、%、X）

	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业总收入	1,314.99	1,304.13	1,312.92	293.70
营业毛利率	9.06	11.92	10.75	7.82
期间费用率	5.30	6.72	5.01	3.27
经营性业务利润	46.72	65.12	72.78	12.66
信用减值损失	-2.73	-9.49	-12.01	0.71
投资收益	-14.52	-21.19	-22.59	-3.66
利润总额	27.87	34.16	35.83	9.04
EBIT 利润率	3.84	4.46	4.58	--
货币资金	57.53	63.35	128.80	166.67
应收账款	107.46	129.24	190.20	197.13
非流动资产	1,237.68	1,296.43	1,406.14	1,468.58
总资产	1,968.23	2,132.44	2,435.97	2,557.03
应付账款	570.88	610.28	750.18	707.33
总负债	1,557.48	1,714.26	1,987.77	2,100.77
短期债务/总债务	21.54	25.09	27.33	32.44
总债务	732.61	806.88	878.72	1,029.82
其他权益工具	99.99	120.00	146.40	146.40
未分配利润	44.20	52.19	49.98	57.11
所有者权益合计	410.75	418.18	448.20	456.25
资产负债率	79.13	80.39	81.60	82.16
总资本化比率	70.22	73.02	74.44	76.87
经营活动净现金流	28.93	19.92	49.12	-80.14
投资活动净现金流	-206.12	-250.50	-65.25	-32.13
筹资活动净现金流	193.00	234.02	77.16	151.26
总债务/EBITDA	11.21	11.76	12.48	--
EBITDA 利息保障倍数	2.04	2.24	2.37	--
非受限货币资金/短期债务	0.33	0.28	0.49	--

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 679.06 亿元，占当期末总资产的 27.88%，主要为抵质押用于获取银行借款的特许经营权、长期应收款等，另包括受限货币资金 11.56 亿元，系保证金和司法冻结等。

截至 2024 年末，公司对外担保余额为 10.40 亿元，被担保方系公司联营企业重庆万利万达高速公路有限公司，被担保方目前正常经营；同期末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼。**值得注意的是**，近期公司及下属单位涉及多项因诉讼被纳入被执行人名单事项，与公司资产规模相比，执行标的金额相对较小，对公司日常经营暂无显著影响，仍需关注后续相关事项进展以及对公司经营稳定性的影响。

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²

假设

——2025 年，预计中交一公局新签合同额保持增长态势，产值规模保持稳定。

——2025 年，随着中交一公局资本运营项目的持续投入，资本性支出保持一定规模。

——2025 年，预计中交一公局财务杠杆水平小幅增长。

预测

表 5：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
总资本化比率（%）	73.02	74.44	74.5~75.5
总债务/EBITDA（X）	11.76	12.48	11.3~12.3

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测

调整项

ESG³表现方面，中交一公局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**，如不考虑季节性因素，近年来公司经营活动现金持续净流入，未使用授信额度充足，且债务融资工具发行顺畅，财务弹性较好。公司资金流出主要用于投融资项目的建设支出以及债务的还本付息等，因存在项目贷等长期资金需求，公司对外部融资有一定的依赖，但债务期限结构较好，短期内偿还压力较可控。综上所述，公司资金平衡能力较强，未

² 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。

³ 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。

来一年流动性来源可以覆盖流动性需求，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

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，公司作为中国交建的核心施工子公司之一，能够获得其在业务协同、内部管理、融资和流动性等方面的支持。

控股股东中国交建是中国领先的交通基础设施建设企业，从成立至今有着 60 多年的工程项目实施经验，是中国最大的港口设计建设公司、世界领先的公路与桥梁设计建设公司、世界最大的疏浚公司，综合实力突出。公司是中国交建的核心施工子企业之一，多年来在业务承接、融资和注资等方面得到了股东的大力支持。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。此外，中交财务公司每年给予公司一定的授信额度，截至 2024 年末授信额度为 140 亿元，剩余未使用额度为 86.72 亿元，可对公司流动性给予一定支持；中国交建亦对公司部分债务融资工具的发行提供担保支持。

跟踪债券信用分析

“22 中公 Y2”、“22 中公 Y3”、“23 中公 Y1”、“23 中公 Y2”、“23 中公 Y3”、“23 中公 Y4”、“23 中公 Y6”、“23 中公 Y8”、“24 中公 Y1”、“24 中公 Y2”、“24 中公 Y3”、“24 中公 Y4”、“24 中公 Y5”、“25 中公 Y1”、“25 中公 Y3”和“25 中公 Y4”共募集资金 99.4 亿元，均已按用途使用。此外，上述债券以及“22 中交一公 MTN001(科创票据)”、“23 中交一公 MTN001A”、“23 中交一公 MTN001B”、“23 中交一公 MTN001（绿色）”、“23 中交一公 MTN002”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 中公 Y2”和“22 中公 Y3”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很强的竞争实力，流动性良好，再融资渠道畅通，债券接续压力和集中到期风险不大，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。

偿债保障措施

“22 中公 Y2”和“22 中公 Y3”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 6：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

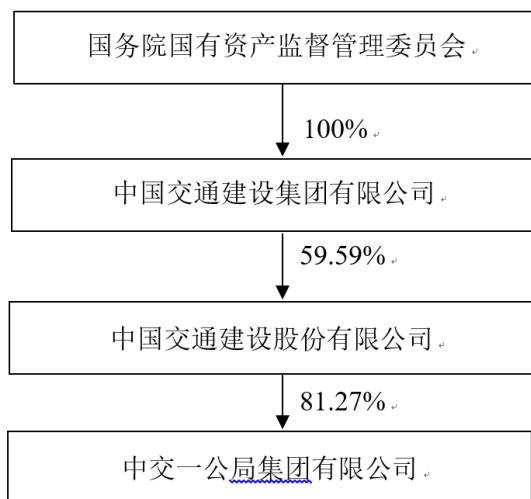
注：1、外部支持：中国交建实际控制人为国务院国资委，控股股东为中国交通建设集团有限公司（以下简称“中交集团”），中交集团作为我国大型建筑央企之一，拥有突出的行业地位和竞争实力，可在改革试点、模式创新、科学研究等诸多方面给予中国交建支持。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度；2、方法论：中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000_2024_06。

综合来看，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 中公 Y2”和“22 中公 Y3”还本付息起到有力保障作用。

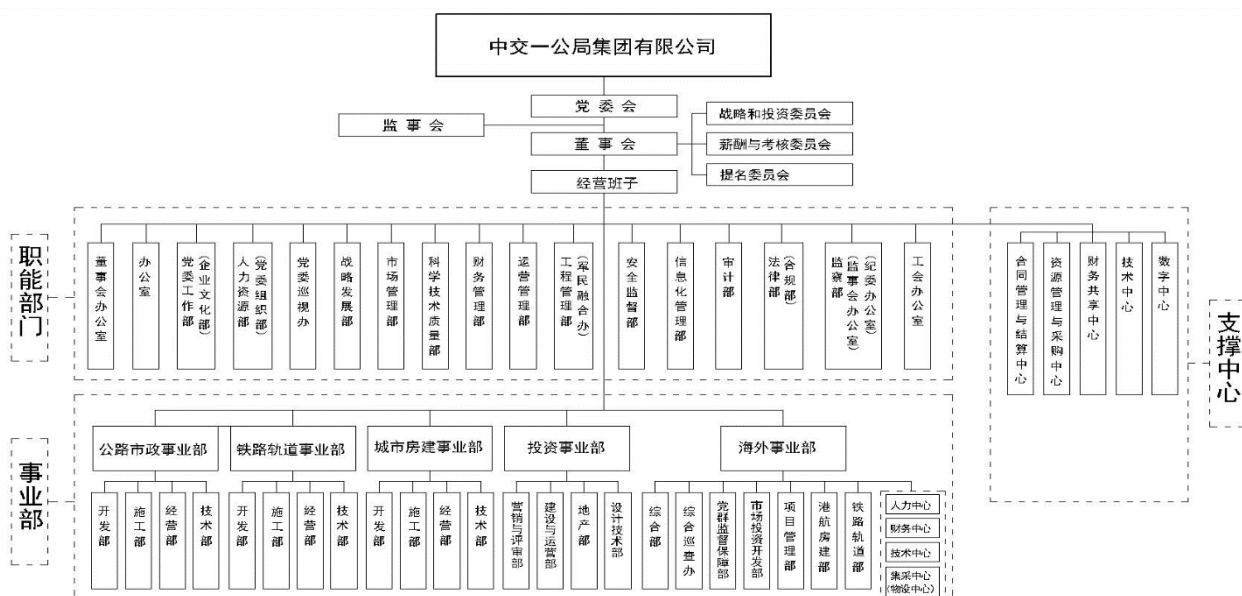
评级结论

综上所述，中诚信国际维持中交一公局集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“22 中交一公 MTN001(科创票据)”的信用等级为 **AAA_{stt}**；维持“23 中交一公 MTN001A”、“23 中交一公 MTN001B”、“23 中交一公 MTN001（绿色）”、“23 中交一公 MTN002”、“22 中公 Y2”、“22 中公 Y3”、“23 中公 Y1”、“23 中公 Y2”、“23 中公 Y3”、“23 中公 Y4”、“23 中公 Y6”、“23 中公 Y8”、“24 中公 Y1”、“24 中公 Y2”、“24 中公 Y3”、“24 中公 Y4”、“24 中公 Y5”、“25 中公 Y1”、“25 中公 Y3”和“25 中公 Y4”的信用等级为 **AAA**。

附一：中交一公局集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



公司名称	持股比例	2024 年末		2024 年	
		总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)
中交一公局厦门工程有限公司	100.00%	78.09	14.24	73.96	1.04
中交一公局第二工程有限公司	100.00%	54.49	8.53	22.28	0.08
中交一公局第三工程有限公司	100.00%	68.71	17.35	40.08	2.14
中交一公局第六工程有限公司	100.00%	60.79	12.81	22.32	0.10



注：2024 年中国交建为公司增资，并承接其他股东所持公司股权，对公司持股比例升至 81.27%，但截至 2025 年 3 月末尚未完成工商变更。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附二：中交一公局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）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	575,263.42	633,538.46	1,287,985.69	1,666,683.89
应收账款	1,074,626.19	1,292,373.02	1,902,038.17	1,971,320.13
其他应收款	1,596,541.49	2,027,431.16	1,738,561.02	1,534,975.05
存货	345,901.94	346,656.35	409,467.15	425,333.49
长期投资	2,171,035.90	2,628,107.84	2,672,260.52	2,681,029.58
固定资产	359,225.37	348,191.53	414,621.09	395,386.30
在建工程	61,014.85	89,311.38	58,668.00	57,390.37
无形资产	3,185,952.00	1,295,246.21	1,076,978.41	1,299,385.07
资产总计	19,682,266.04	21,324,414.61	24,359,685.41	25,570,275.17
其他应付款	1,102,128.10	1,587,382.27	1,882,231.29	1,911,571.39
短期债务	1,578,236.24	2,024,442.88	2,401,156.39	3,341,240.15
长期债务	5,747,826.17	6,044,377.17	6,386,023.01	6,956,995.57
总债务	7,326,062.41	8,068,820.05	8,787,179.39	10,298,235.71
净债务	6,798,568.36	7,506,719.96	7,614,762.55	8,631,551.83
负债合计	15,574,771.27	17,142,604.80	19,877,734.14	21,007,743.81
所有者权益合计	4,107,494.77	4,181,809.81	4,481,951.27	4,562,531.36
利息支出	319,738.81	305,774.80	296,968.28	--
营业总收入	13,149,894.50	13,041,266.72	13,129,206.85	2,937,010.94
经营性业务利润	467,197.30	651,207.74	727,782.44	126,603.50
投资收益	-145,229.31	-211,863.66	-225,884.86	-36,617.51
净利润	207,470.29	272,111.67	283,267.41	73,557.12
EBIT	504,484.32	581,991.58	601,648.64	--
EBITDA	653,393.47	685,852.05	704,110.13	--
经营活动产生的现金流量净额	289,263.33	199,234.00	491,222.21	-801,403.37
投资活动产生的现金流量净额	-2,061,207.23	-2,504,998.96	-652,520.25	-321,324.63
筹资活动产生的现金流量净额	1,929,958.00	2,340,208.18	771,573.54	1,512,558.64
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率（%）	9.06	11.92	10.75	7.82
期间费用率（%）	5.30	6.72	5.01	3.27
EBIT 利润率（%）	3.84	4.46	4.58	--
总资产收益率（%）	2.56	2.84	2.63	--
流动比率（X）	0.74	0.73	0.73	0.74
速动比率（X）	0.71	0.70	0.70	0.72
存货周转率（X）	34.57	33.17	30.99	25.95*
应收账款周转率（X）	12.24	11.02	8.22	6.07*
资产负债率（%）	79.13	80.39	81.60	82.16
总资本化比率（%）	70.22	73.02	74.44	76.87
短期债务/总债务（%）	21.54	25.09	27.33	32.44
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）	-0.07	-0.07	0.08	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	0.90	0.65	1.65	--
总债务/EBITDA（X）	11.21	11.76	12.48	--
EBITDA/短期债务（X）	0.41	0.34	0.29	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.04	2.24	2.37	--
EBIT 利息保障倍数（X）	1.58	1.90	2.03	--
FFO/总债务（X）	0.04	0.07	0.07	--

注：1、2025 年一季报未经审计；2、2025 年 3 月末“其他应收款”中包括“应收资金集中管理款”；3、中诚信国际分析时将公司计入“其他流动负债”和“其他应付款”的有息部分调整至短期债务，将“其他权益工具”中的永续债调整至长期债务，将混合型证券的利息支出计入债务利息支出；4、因缺少相关数据，部分指标无法计算；5、带“*”指标已经年化处理。

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
应收账款净额	1,065.13	1,164.72	1,380.19
其他应收款	457.62	561.46	536.76
存货净额	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
总资产	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
总负债	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
经营活动产生现金净流量	11.39	120.61	125.06
投资活动产生现金净流量	-469.27	-558.69	-296.19
筹资活动产生现金净流量	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：1、中诚信国际分析时将中国交建计入其他流动负债科目的超短期融资券和短期融资券调整至短期债务，将其他权益工具和少数股东权益中的永续债调整至长期债务；2、将混合型证券的利息支出计入债务利息支出。

附四：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。

中长期科技创新债券 等级符号	含义
AAA _{sti}	科技创新债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA _{sti}	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A _{sti}	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB _{sti}	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB _{sti}	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B _{sti}	科技创新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 _{sti}	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC _{sti}	基本不能保证偿还科技创新债券。
C _{sti}	不能偿还科技创新债券。

注：除 AAA_{sti} 级，CCC_{sti} 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