



江门市交通建设投资集团有限公司 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 1563 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 26 日

本次跟踪发行人及评级结果 江门市交通建设投资集团有限公司 **AA/稳定**

本次跟踪债项及评级结果 “23 江建 01” **AA**

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。中诚信国际认为江门市区域经济和财政实力在广东省内处于中上游水平，潜在支持能力很强，江门市交通建设投资集团有限公司（以下简称“江门交建”或“公司”）是江门市交通基础设施建设、投资和运营管理的主要承接主体及重要的公用事业运营主体，区域地位具有一定的重要性，在股权关系和业务开展方面与政府有高度的关联性，持续获得了政府在资金注入、股权划入等方面的支持，公司持续开展多元化的业务，跟踪期内营业收入大幅增长。但同时，需关注公司资产流动性较弱及对子公司实际治理管控情况等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

评级展望 中诚信国际认为，江门市交通建设投资集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：公司资本实力显著扩充，公司获得优质资产注入，资产质量显著提升，盈利大幅增长且具有可持续性等。

可能触发评级下调因素：区域经济环境恶化；公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。

正面

- **区域经济实力稳步提升。**跟踪期内，江门市经济和财政实力稳步增长，重点发展壮大智能家电、现代轻工纺织、生物医药与健康、现代农业与食品四大战略性支柱产业集群，推动工业规模化发展，为江门市经济发展和财政综合实力提供有力支撑，为公司发展提供良好的外部环境。
- **区域地位具有一定重要性。**跟踪期内，公司继续作为江门市市属重点企业之一，承担着江门市交通基础设施建设、投资和运营管理任务及部分公用事业运营任务，区域地位具有一定的重要性。
- **业务多元化发展。**跟踪期内，公司继续维持多元化经营格局，主营业务板块涉及交通运输、供水、环保、商品销售、工程建设及电力施工等多个领域，同时，随着广东江腾电力集团有限公司（以下简称“江腾电力”）并表，营业收入规模大幅提升。

关注

- **资产流动性较弱。**公司资产以高速公路、供水管网及环保业务设施和股权投资等非流动性资产为主，资产流动性较弱，且应收类款项规模较大且部分账龄较长，对公司资金形成一定占用。
- **需关注对子公司实际治理管控情况。**公司子公司数量较多且业务涉及多个领域，涉及行业较广，对公司治理管控子公司提出更高要求，需关注公司后续对合并范围内子公司的实际治理管控情况。

项目负责人：程 成 chcheng@ccxi.com.cn
 项目组成员：胡 娟 jhu@ccxi.com.cn

评级总监：
 电话：(027)87339288

财务概况

江门交建（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1-3
资产总计（亿元）	253.25	316.63	355.50	362.32
经调整的所有者权益合计（亿元）	105.69	119.08	126.13	127.83
负债合计（亿元）	147.56	197.55	229.37	234.49
总债务（亿元）	97.05	123.05	147.63	158.89
营业总收入（亿元）	20.99	21.26	35.52	7.65
经营性业务利润（亿元）	0.93	0.52	0.65	-0.35
净利润（亿元）	0.96	1.76	1.05	-0.07
EBITDA（亿元）	5.23	7.29	6.38	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-6.67	-2.13	-1.46	-1.96
总资本化比率（%）	47.87	50.82	53.93	55.42
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.63	1.92	1.40	--

注：1、中诚信国际根据江门交建提供的其经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年和 2024 年审计报告以及未经审计的 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 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年及 2025 年一季度财务数据采用 2024 年审计报告及 2025 年一季度财务报表的期末数；2、公司未提供 2025 年一季度现金流量表补充资料，故相关指标无效；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。

同行业比较（2024 年数据）

项目	江门交建	苏通控股	石家庄交投
最新主体信用等级	AA	AA	AA
地区	江门市	南通市	石家庄市
GDP（亿元）	4,210.18	11,813.30	7,534.20
一般公共预算收入（亿元）	277.60	680.16	707.70
所有者权益合计（亿元）	126.13	72.00	206.80
资产负债率（%）	64.52	64.85	74.58
净利润（亿元）	1.05	1.28	-0.25

中诚信国际认为，江门市与南通市及石家庄市的经济财政实力均很强；公司与可比公司均为当地重要的基础设施建设主体，业务运营实力相当；公司权益规模在比较组处于中等水平，净利润在比较组中较高，资产负债率在比较组中处于较低水平，整体来看财务融资能力相近。同时，当地政府的支持能力均很强，并对上述公司具有一般或较强的支持意愿。

注：1、苏通控股系“南通苏通控股集团有限公司”的简称，石家庄交投系“石家庄市交通投资开发有限公司”的简称；2、苏通控股和石家庄交投为 2023 年数据。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

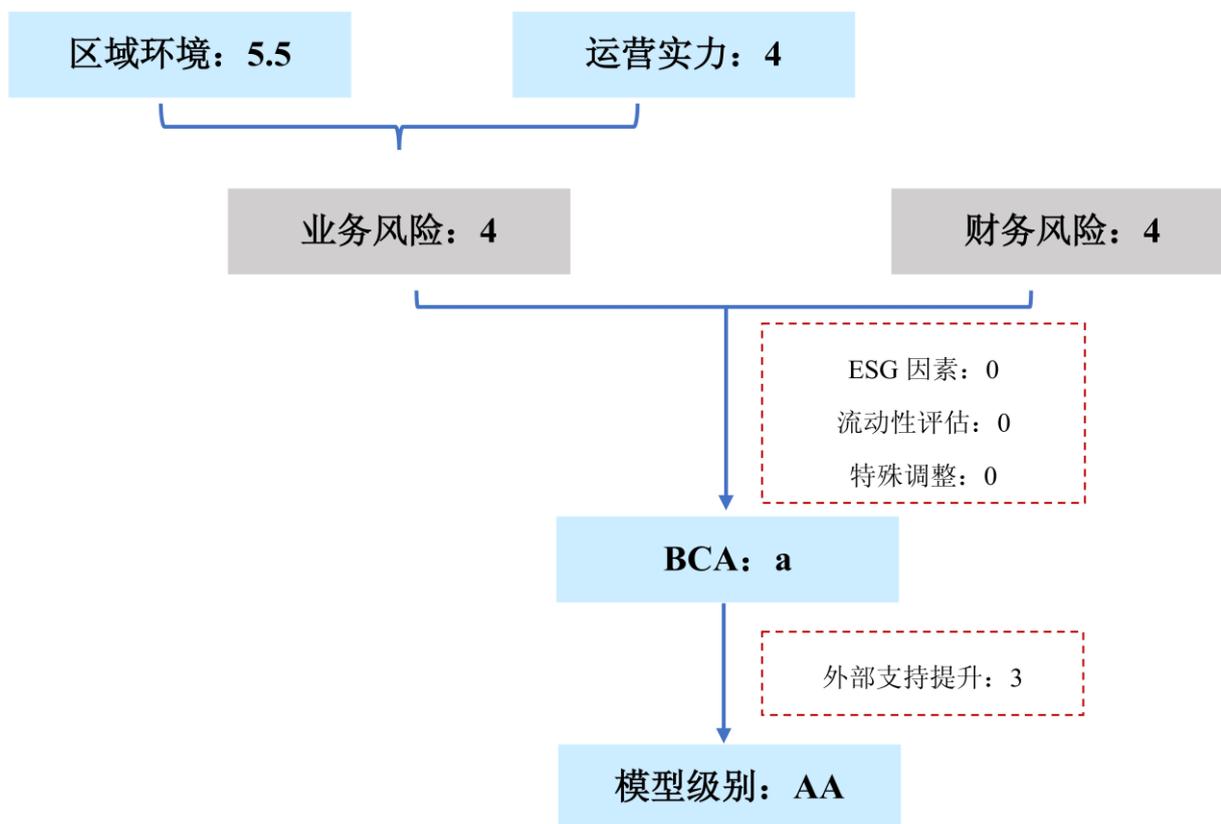
本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/债券余 额（亿元）	存续期	特殊条款
23 江建 01	AA	AA	2024/06/27 至本报告出具日	4.00/4.00	2023/03/27~2026/03/27	持有人救济

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
江门交建	AA/稳定	AA/稳定	2024/6/27 至本报告出具日

● 评级模型

江门市交通建设投资集团有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2025_1)



注:

外部支持: 中诚信国际认为, 江门市经济和财政实力在广东省内处于中上游水平, 政府潜在支持能力很强; 公司是江门市交通基础设施建设、投资和运营管理的主要承接主体及重要的公用事业运营主体, 区域地位具有一定的重要性, 持续获得了政府在资金注入、股权划入等多方面支持, 在股权关系和业务开展方面与政府有高度的关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿, 外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

宏观经济和行业政策

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>

2025 年一季度基投行业政策“控增化存”主基调依然延续，同时化债与发展再平衡已渐成共识，多政策协同发力助推基投企业转型发展；受益于“一揽子化债”政策持续落地，基投行业整体风险有所收敛，融资结构逐步调整优化，基投企业流动性边际改善，退平台和转型步伐加速；展望未来，政策主基调预计延续，动态调整增量政策或适时出台，但仍需重点关注非标置换进度及负面舆情演绎趋势。

详见《基础设施投融资行业 2025 年一季度政策回顾及展望》，[报告链接](#)

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11852?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，江门市经济财政实力在广东省地市中处于中上游水平，政府潜在支持能力很强，再融资环境较好。

江门市是粤港澳大湾区建设的重要节点，区位优势较好。近年来，江门市重点发展壮大智能家电、现代轻工纺织、生物医药与健康、现代农业与食品四大战略性支柱产业集群，同时优化提升新一代电子信息、汽车、先进材料、绿色石化、超高清视频显示等战略性支柱产业集群。合理的产业结构为江门市经济发展提供了良好的发展基础。2024 年，江门市实现地区生产总值 4,210.18 亿元，同比增长 3.4%，经济总量在广东省 21 个地级市中处于中上游水平，当年江门市固定资产投资同比下滑 12.8%。2024 年江门市一般公共预算收入及财政平衡率分别为 277.60 亿元和 60.88%，较 2023 年基本持平，财政自给能力尚可。以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入对江门市地方综合财力的贡献程度较高，但易受国家宏观调控政策及房地产市场景气度等影响，2024 年江门市政府性基金预算收入大幅下滑。再融资环境方面，截至 2024 年末，江门市地方政府债务余额为 1,260.40 亿元，其广义债务率处于全国中游水平，同时区域内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，非标占比较少，发债主体未出现债务违约事件，江门市整体再融资环境较好。

表 1：近年来江门市经济财政实力

项目	2022	2023	2024
GDP (亿元)	3,774.42	4,022.25	4,210.18
GDP 增速 (%)	3.3	5.5	3.4
人均 GDP (万元)	7.81	8.34	8.73
固定资产投资增速 (%)	-0.8	0.1	-12.8
一般公共预算收入 (亿元)	263.03	277.17	277.60
政府性基金预算收入 (亿元)	141.30	120.05	86.72
税收收入占比 (%)	53.17	55.65	54.20
公共财政平衡率 (%)	58.36	60.88	60.88

地方政府债务余额（亿元） 898.88 1,087.69 1,260.40

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：江门市人民政府网站，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司仍作为江门市重要的交通基础设施建设、投资及运营管理主体，具有一定的区域重要性，在建高速公路项目已进入投资后期阶段，需关注其通车时间及后续运营情况；同时，公司继续负责江门市供水、污水及固废处理等业务，具有较强的业务专营性，可为公司带来稳定的现金流入。跟踪期内，随着江腾电力并表，公司工程建设收入大幅增加，但大宗建筑材料销售收入进一步下滑，需关注该业务后续拓展及盈利改善情况。

表 2：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2022			2023			2024			2025.1~3		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程建设收入	3.06	15.20	35.37	3.94	20.21	23.93	15.32	43.13	14.60	4.65	60.85	16.47
供水收入	3.34	16.60	22.74	3.38	17.32	20.14	3.38	9.51	27.17	0.83	10.88	37.40
环保收入	2.98	14.80	41.71	3.03	15.54	43.96	3.88	10.93	46.64	0.93	12.10	51.89
交通运输收入	1.81	8.99	47.40	1.80	9.25	47.95	1.74	4.91	46.05	0.15	2.00	3.65
销售商品收入	8.61	42.81	3.65	4.75	24.37	4.67	4.30	12.10	-1.42	0.44	5.75	7.16
电力施工收入	--	--	--	1.76	8.28	17.70	--	--	--	--	--	--
租赁收入	--	--	--	--	--	--	0.42	1.17	9.85	0.08	1.02	-13.10
服务费收入	--	--	--	--	--	--	5.55	15.63	31.59	0.15	2.02	21.60
其他收入	1.21	5.75	43.29	2.60	12.21	26.25	0.93	2.62	34.50	0.41	5.38	46.06
合计/综合	20.99	100.00	22.74	21.26	100.00	23.69	35.52	100.00	22.02	7.65	100.00	23.63

注：1、2023 年电力施工收入为江腾电力纳入公司合并范围后产生的收入，涵盖电力施工、电力设计、工程监理、数字化服务、教育培训、综合能源、设备制造等；2024 年，公司对江腾电力收入进行重分类，将电力施工收入计入工程建设收入，并新增服务费收入，包含公司原工程建设收入中规划设计、工程监理和勘察业务收入，以及江腾电力的电力设计、监理、数字化服务、培训等收入；2、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

交通运输板块，公司交通运输收入主要包括高速公路运营的通行费收入和码头货柜费收入。

跟踪期内，公司高速公路运营及建设业务运营主体和收费标准未发生改变，仍是江门市工建集团有限公司（以下简称“工建集团”）的子公司江门市江鹤高速公路有限公司（以下简称“江鹤公司”）与子公司江门市银洲湖高速公路有限公司（以下简称“银洲湖公司”），两个子公司分别负责已通车路产江鹤高速公路及对应的改扩建工程与新增路产银洲湖高速公路项目的投资建设。跟踪期内，公司无新增的通车路产，运营路产仍为江鹤高速（即深圳至岑溪高速公路江门龙湾至共和段），同时受江鹤高速改扩建封闭施工三个月影响，江鹤高速车流量及通行费收入持续下滑。

表 3：近年来江鹤高速运营情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月
实际车流量（万辆）	2,631.12	2,745.40	2,572.26	419.27
通行费（亿元）	1.30	1.26	1.21	0.15

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

高速公路建设方面，公司在建项目包括江鹤高速改扩建项目和银洲湖高速项目，计划总投资分别为 35.97 亿元和 127.61 亿元，资本金比例分比为 20%和 25%，资本金以外资金通过银行贷款解

决。江鹤高速改扩建项目资本金 7.19 亿元，由江鹤公司双方股东¹按股比出资，截至 2025 年 3 月末已到位 5.00 亿元，到位情况较好；银洲湖高速项目资本金 31.90 亿元，由沿线新会区、蓬江区和鹤山市政府支付项目补助资金合计 19.51 亿元和公司出资款 12.39 亿元组成，截至 2025 年 3 月末，已到位 21.30 亿元，其中公司出资到位 10.41 亿元，沿线各区（市）政府补助资金到位 10.88 亿元，沿线各区（市）政府资金到位相对滞后。截至 2025 年 3 月末，江鹤高速改扩建项目和银洲湖高速项目合计完成投资 138.78 亿元，尚需投资 24.80 亿元；暂无拟建路产项目。整体来看，公司在建的高速公路项目整体投资超过 80%，未来资本支出压力可控，但需关注银洲湖高速项目沿线区（市）政府资金到位情况及其通车时间及运营情况。

表 4：截至 2025 年 3 月末公司在建高速公路项目情况（公里、亿元）

在建项目	建设里程	建设周期	计划总投资	资本金比例	已投资	已到位资本金
江鹤高速改扩建项目	19.05	2022 年 4 月-2025 年 12 月	35.97	20%	20.36	5.00
银洲湖高速	53.36	2021 年 4 月-2025 年 12 月	127.61	25%	118.42	21.30
合计	72.40	--	163.58	--	138.78	26.29

注：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

码头货柜费收入主要来自子公司江门国际货柜码头有限公司（以下简称“码头公司”），码头公司从事经营集装箱和件杂货装卸、运输、仓储及提供船代、货代业务，展业集中在高沙港区。高沙港区是国家二类货运口岸，是蓬江区重点发展的公用货运港区，紧靠江门高新技术开发区，毗邻港澳（距离香港九十九海里），港区陆域面积 12 万平方米。依托于高沙港区，码头公司收入规模较为稳定，2024 年实现主营业务收入 5,330.51 万元，较 2023 年基本持平。

供水业务，跟踪期内，公司供水业务运营主体仍为子公司江门公用水务环境股份有限公司（以下简称“公用水务公司”），供水区域覆盖范围没有变化，仍以江门市蓬江区（不含潮连、荷塘）、江海区、新会睦洲镇及开平市水口镇和月山镇为主；供水价格及相关政策在跟踪期间内也未进行调整。截至 2025 年 3 月末，公司通过西江水厂、杜阮水厂、棠下水厂及牛古坑水厂 4 家水厂开展供水业务，供水面积 300 多平方公里，服务供水用户为 55.36 万户，供水管网为 3,350 公里，同比均有所增长。从供水结构来看，跟踪期内，居民用户占总服务用户的比重仍在 80% 以上。2024 年，公用水务公司售水总量及供水收入保持平稳，受益于漏水率及供水产销差率大幅降低，加之供水管网维修费用支出减少，毛利率大幅提升。

表 5：近年来公司主要供水指标

主要指标	2022	2023	2024	2025.1~3
供水用户（万户）	54.03	53.93	55.36	55.36
其中：居民（万户）	44.98	47.80	49.08	49.08
非居民（万户）	9.05	6.13	6.28	6.28
管网长度（公里）	2,633.00	2,906.00	3,350.00	3,350.00
日供水能力（万立方米）	67.08	79.08	79.00	78.60
供水总量（万立方米）	21,712.51	22,165.00	21,128.00	5,282.00
售水总量（万立方米）	18,901.84	19,087.00	19,083.00	4,770.75
漏损率（%）	12.30	13.18	9.04	9.04
供水产销差率（%）	12.81	13.89	9.68	9.68

¹ 工建集团持有江鹤公司 75% 股权，广东省高速公路有限公司持有江鹤公司 25% 股权。

供水管网维修费用支出（万元）	1,469.51	1,785.96	1,678.58	397.53
----------------	----------	----------	----------	--------

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

环保业务：公司环保业务主要包括污水处理和固体废弃物处理。

跟踪期内，公司污水处理业务主体、业务模式和业务覆盖范围没有改变，仍由公用水务公司的子公司江门公用能源环保有限公司（以下简称“公用能源环保公司”）负责，主要包括建设污水处理设施以及为蓬江区和江海区部分街区提供污水、污泥处理服务；地方政府按日常运营费用核定污水处理服务单价后，按污水处理量每月向公司支付污水处理服务费。2022~2024 年及 2025 年 1~3 月，污水处理收入分别为 2.17 亿元、2.17 亿元、2.35 亿元及 0.50 亿元，2024 年污水处理收入上升主要系实际处理量增加所致。

表 6：2024 年度公司污水处理主要营运指标（平方公里、万人、万吨/日、公里、万元）

污水处理厂	服务面积	服务人口	污水处理设计规模	实际处理量	管网长度	2024 年污水处理收入	污水处理率
江门市文昌沙水质净化厂	32.00	62.20	22.00	19.77	120.23	9,618.51	89.86%
江门市丰乐污水处理厂	7.90	10.00	4.00	3.53	6.47	1,719.14	88.33%
江门市潮连污水处理厂	6.34	2.11	1.50	1.15	8.11	558.06	76.46%
江门市棠下污水处理厂	35.00	10.00	10.00	9.47	20.89	4,172.13	94.68%
江门市杜阮污水处理厂	7.50	15.00	10.00	8.86	32.14	4,271.24	88.55%
江门市荷塘污水处理厂	8.00	8.00	3.30	2.42	22.10	1,177.46	73.33%
江门市高新污水处理厂	3.57	5.00	4.00	2.87	41.41	2,012.18	71.81%
合计	100.31	112.31	54.80	48.07	243.24	23,528.72	87.71%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，随着棠下水质净化厂二期（第二阶段）和杜阮水质净化厂二期（第二阶段）扩建工程产成投运，公司污水处理厂设计处理能力提升 5.5 万吨/日，实际处理量随之增加。截至 2025 年 3 月末，7 家污水处理厂设计处理能力合计为 54.80 万吨/日，实际处理量为 41.48 万吨/日，污水处理负荷 75.69%，污水管网资产暂不计提折旧。截至 2025 年 3 月末，公司在建的污水处理项目为丰乐水质净化厂整体搬迁工程，原处理规模为 4 万吨/日，搬迁工程新建 1 座设计处理规模为 4 万吨/日的水质净化厂、1 座污水提升泵站以及约 5.5 公里的配套管道，项目计划总投资 2.54 亿元，截至 2025 年 3 月末，已投资 0.44 亿元，计划投运时间为 2025 年 12 月。

固体废物处理方面，仍然由子公司江门市固体废物处理有限公司（以下简称“江门固废”）负责，江门固废主要负责江门市卫生物料处置厂和江门市大推车山生活垃圾填埋场运营管理，监管江门旗杆石生活垃圾卫生填埋场（BOT 项目）的运营。2022~2024 年及 2025 年 1~3 月，固体废物处理业务收入分别为 0.61 亿元、0.43 亿元、0.46 亿元和 0.10 亿元，2024 年收入小幅增长主要系新增医用可回收利用项目所致。

商品销售业务，主要系大宗建筑材料销售，经营主体为子公司江门市交建融汇供应链管理有限公司（以下简称“融汇供应链公司”），贸易品种主要涉及钢筋和水泥，采用“以销定产”，付款方式上仍然采用账期和预付款两种模式，账期一般设置为 60~90 天。上游供应商仍主要为广珠铁路物流发展股份有限公司（以下简称“广珠铁路物流公司”），系融汇供应链公司的股东方之一，能够为公司在一定程度上提供成本优势。同时，借助于广珠铁路物流公司在物流仓储方面的有利条

件，公司无需在仓储建设方面进行大规模重资产投入，有助于压降公司业务开展的投入成本。下游销售对象以建筑施工企业为主。在购销货物方式的选择上，主要使用现金支付，也有采取票据支付的方式，其中，采用票据支付的下游客户一般为央企。从跟踪期内的经营情况来看，2024 年公司大宗建筑材料实现销售收入 4.30 亿元，同比下降 9.58%，主要系公司为压降应收账款金额，采取了控货措施，减少了发货量所致；同期，江腾电力子公司销售成本较高致使毛利率为负。整体来看，该业务毛利率水平较低，对公司利润贡献有限，且跟踪期内大宗建筑材料销售收入进一步下滑，需关注该业务后续拓展及盈利改善情况，同时需持续关注大宗商品价格波动带来的经营风险。

表 7：2024 年度主要供应商及前五大客户情况

序号	供应商名称	是否关联方	采购商品	采购额（万元）
1	广珠铁路物流发展股份有限公司	是	钢材、水泥	35,217.38
序号	企业名称	是否关联方	销售商品	销售额（万元）
1	广东采之宝科技有限公司	否	钢材	11,229.38
2	广东永和建设集团有限公司	否	钢材	2,559.82
3	中交第二公路工程局有限公司	否	钢材	1,913.63
4	中国建筑一局（集团）有限公司	否	钢材	3,475.40
5	中铁十六局集团有限公司	否	钢材、水泥	8,451.65
合计			--	27,629.88

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

工程建设业务，公司工程建设业务主要包括工程项目建设和电力施工业务，跟踪期内随着江腾电力并表，公司工程建设收入明显增长。

工程项目建设主要由子公司工建集团负责，工建集团主要负责投资、建设、管理、养护公路设施，承揽交通公路、市政道路等基础工程设施建设，其拥有公路工程施工总承包二级、市政公用工程施工总承包二级等资质。跟踪期内，工建集团业务模式未发生变化，仍通过投标取得项目工程，建设资金由工建集团垫付，按施工进度与招标方结算工程建设收入。目前，工建集团业务主要集中于江门市，同时积极佛山市等市场。截至 2025 年 3 月末，工建集团主要已完工项目累计完成投资 3.15 亿元，实现含税收入 3.27 亿元，不含税回款 3.23 亿元；主要未完工项目已完成投资 0.94 亿元，实现含税收入 1.11 亿元，不含税回款 1.08 亿元，整体来看，项目结算及回款情况较好，同时未完工合同金额能为未来收入实现提供较好的支撑。

表 8：截至 2025 年 3 月末工建集团主要在建工程施工项目情况

序号	项目	协议签署对手方	区域	合同造价金额	项目累计已投入	累计已确认收入	已回款金额
1	江肇高速棠下出入口连接线（南北大道）项目设计施工总承包	江门市蓬江区政府投资工程建设管理中心	江门	52,920.96	3,775.74	3,862.34	4,530.58
2	开平市县道红龙线（梁金山旅游公路及金章大道段）工程—金章大道段先行标段	江门市开平公路事务中心	江门	5,730.60	860.61	837.72	913.12
3	佛山西站一期路网项目道路维护工程维修维护专业分包工程	中国二十冶集团有限公司	佛山	4,793.98	572.16	1,405.45	683.16
4	台山市 2023 年农村公路建养一体化项目（第一期）	台山市地方公路服务中心	江门	4,335.23	1,275.59	1,731.48	1,531.70

5	国道 G325 线恩平蒲桥至君堂段路面预防养护及功能性修复养护工程	江门市恩平公路事务中心	江门	2,820.90	2,146.83	2,409.05	2,271.85
6	2023 年江门市台山市广海渔港西侧海岸线整治修复项目设计施工总承包	台山市广海镇人民政府	江门	1,401.22	779.46	830.92	905.71
合计				72,002.89	9,410.39	11,076.96	10,836.12

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

电力施工主要由江腾电力负责。2023 年 10 月，公司与江腾电力原全资股东中山市电力实业发展有限公司（以下简称“中山电力公司”）签订股权多元化改革产权交易合同，以协议转让方式取得江腾电力 51% 股权，江腾电力于 2023 年 11 月 23 日完成了股东变更工商登记，公司成为江腾电力的控股股东并将其纳入合并范围。2024 年度，江腾电力实现工程建设业务即电力施工收入 13.39 亿元，实现业务利润 2.22 亿元，整体经营情况良好。

电力施工运营主体包括 1 家主网施工企业（江门市电力工程输变电有限公司，以下简称“输变电公司”）和 5 家配网施工企业²，6 家公司共同承接输变电工程专业承包、配电网电力工程配套施工等业务。输变电公司处广东省内电力施工领域第一梯队，具备电力工程施工总承包二级、输变电工程专业承包一级、承装修试一级等资质，承接 500 千伏及以下电压等级输变电工程专业承包，电力设施安装、维修工程、电气试验项目。近年来，输变电公司先后承揽中创新航用户变电站及线路工程、珠海至肇庆高铁江门段 110kV 及以上输电线路迁改工程等重大项目，带电作业业务拓展至阳江、肇庆、云浮、韶关及海南、贵州省等地。5 家配网施工类企业具备电力工程施工总承包二级或输变电工程专业承包二级资质，共同承担配电网建设任务，承接低压配电网电力工程安装、维修、试验等业务。电力施工的业务模式是公司通过市场化招标或竞价形式取得项目工程，项目中标后与招标单位签订施工合同，工程施工成本由承包方实际承担，公司作为承包方与业主管管理权独立，按履约进度与招标方结算工程建设收入。

表 9：截至 2025 年 3 月末江腾电力重点在建电力施工工程项目情况（万元）

项目名称	合同造价金额	签约时间	已投资额	目前施工进度
珠海至肇庆高铁江门至珠三角枢纽机场段江门市境内 110kV 及以上输电线路迁改工程	10,000.00	2023 年 3 月	5,814.81	58%
500 千伏珠西南点对点送电通道改造工程（江门段）施工（标段二）	6,348.50	2024 年 2 月	1,738.90	27%
湛江遂溪供电局 2024 年度 20kV 及以下配网技改修理项目施工框架招标技改、修理类工程（遂溪县南片区）	6,200.00	2024 年 2 月	3,554.71	57%
江门新会供电局 2023 年中低压配电网预备费项目	3,675.59	2023 年 7 月	1,467.32	40%
新建 6GW 太阳能电池及 6GW 光伏组件生产项目 10kV 供配电工程	3,660.00	2023 年 8 月	1,686.64	46%
2024 年江门供电局变电一所所辖 35kV-220kV 变电站技改修理项目	4,200.00	2024 年 2 月	1,266.00	30%
2024 年江门供电局输电一所所辖 35kV-220kV 输电线路技改修理项目工程	3,865.00	2024 年 2 月	1,784.00	46%
2024 年江门供电局输电二所所辖 35kV-220kV 输电线路技改修理项目工程	3,547.00	2024 年 3 月	1,805.00	51%
2023 年江门供电局变电一所所辖 35kV-220kV 变电站技改修理项目	4,526.00	2023 年 2 月	3,944.00	87%
2023 年江门供电局变电二所所辖 35kV-220kV 变电站技改修理项目	3,933.00	2023 年 2 月	3,035.00	77%
合计	49,955.09	--	26,096.38	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

服务费业务：主要包括规划设计、工程监理和勘察、电力工程设计、电力工程监理、数字化服务

² 分别为江门明浩实业集团有限公司、鹤山市明鹤电力建设有限公司、广东四维电力工程有限公司、台山市宁华电力有限公司和恩平市电力安装工程有限公司，业务覆盖区域包括江门蓬江区、江海区、新会区、鹤山市、台山市、开平市及恩平市。

业务等。**规划设计**主要由江门市规划勘察设计院有限公司（以下简称“勘察设计院”）负责，其具备城乡规划编制甲级、建筑行业乙级、市政工程设计丙级资质，是目前江门地区唯一的规划甲级综合性设计院。2024 年勘察设计院营业收入和净利润分别为 0.26 亿元和 0.01 亿元，同比均有所下滑。**工程监理和勘察**主要由子公司江门市建设监理顾问有限公司（以下简称“监理公司”）负责。监理公司具备市政公用工程监理甲级和房屋建筑工程监理甲级资质，主要从事工程建设的可行性研究，组织与审查勘察设计、监督施工，对建设工程的投资进度和质量进行控制与监理等业务，营业收入主要由工程监理费、招标代理费和造价咨询费组成，2024 年实现营业收入 0.37 亿元。**电力工程设计**主要由江门电力设计院有限公司（以下简称“电力设计院”）负责，电力设计院具有电力设计（变电、送电）专业甲级、新能源发电专业乙级、电力工程施工总承包二级及工程勘察专业乙级资质，承接 500 千伏及以下送变配电工程及新能源项目的勘察设计、工程咨询、项目管理和总承包等业务。2024 年，公司电力工程设计收入为 1.45 亿元。**电力工程监理**主要由江门明浩电力工程监理有限公司（以下简称“明浩公司”）负责，明浩公司具备工程监理电力工程专业甲级资质，承接全电压等级的输变电工程全过程咨询服务及电力工程监理等业务，业务覆盖广东全省、云南省及福建省。2024 年，公司电力工程监理收入为 0.70 亿元。**数字化服务业务**主要由江腾电力子公司广东顺畅科技有限公司（以下简称“顺畅科技”）运营，顺畅科技承接软硬件研发，大数据分析，人工智能，系统集成及运维，网络通信，智能电网，电子化移交等业务，业务区域覆盖广东、广西、云南、贵州、海南五省。顺畅科技长期致力于数字化业务，建有云计算中心、人工智能产业基地，目前在广东电网公司内同类企业排名前三，处于 IT 科技领域第一梯队，2024 年实现数字化服务收入 2.15 亿元。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，随着高速公路、水务及生活垃圾处理等项目持续投入，公司资产规模保持增长，资产流动性仍较弱；受益于政府的持续支持，公司所有者权益有所增长，资本实力不断增强；公司债务规模持续增长，但债务结构较为合理，以长期为主，短期偿债压力可控；经营活动净现金流持续为负，其对利息的保障能力有待改善。

资本实力与结构

跟踪期内，作为江门市重要的交通基建及公用事业运营主体，公司资产规模保持增长，截至 2025 年 3 月末，公司总资产同比增长 14.43% 至 362.32 亿元。其中，在建工程随着银洲湖高速和江鹤高速改扩建项目持续投入而增加，固定资产及无形资产随着在建项目和其他非流动资产中的水务及生活垃圾处理项目完工转入有所增加，其他权益工具投资因珠肇铁路增资及广珠铁路、广珠城际、广中江高速等项目从长期应收款或长期股权投资重分类而大幅增长。公司资产结构仍以非流动资产为主，主要包括以在建高速公路项目为主的在建工程、代政府出资的铁路城际及高速公路项目形成的长期股权投资和其他权益工具投资、供水及环保业务相关的固定资产和无形资产、应收类款项及货币资金。截至 2024 年末，应收类款项占总资产比重为 14.94%，其中应收账款主要系应收的工程施工款项及电力施工款项，应收对象主要为江门市蓬江区城市管理和综合执法局等事业单位及中铁十六局等央企；其他应收款主要为与区域内政府单位的往来款，跟踪期内款项规模小额增长。整体来看，公司资产流动性较弱，且应收类款项对公司营运资金形成一定占用；高

速公路、供水及环保业务够为公司带来稳定的现金流入，但代政府出资的铁路、城际及高速公路项目尚处于建设期，暂未实现投资收益，公司资产质量有待提高。

跟踪期内，受益于政府在资金注入、股权划入等方面的持续支持，公司经调整的所有者权益保持增长，资本实力不断增强。2024 年，公司收到股东江门城投集团注资款 0.82 亿元，收到各级财政拨付银洲湖高速公路项目资本金 1.12 亿元，收到蓬江区财政局拨付珠肇高铁项目资本金 4.16 亿元，上述注资均计入公司资本公积；同时，政府向公司划入了江门市勘测院有限公司等公司股权，增加资本公积 1.02 亿元。此外，少数股东权益略有增长主要系子公司江门市海纳新能源投资合伙企业（有限合伙）收到了其他股东增资所致。

跟踪期内，随着在建项目持续投入，公司对外融资需求攀升，带动有息债务及财务杠杆率上行，截至 2025 年 3 月末，公司资产负债率及总资本化比率分别上升至 64.72% 和 55.42%。从债务结构来看，跟踪期内短期债务占比有所上升，但整体仍以长期债务为主，与业务特征相匹配。考虑到在建高速公路项目后续仍存在一定投资需求，预计未来公司财务杠杆后续或将有所上升。

表 10：截至 2025 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

债务类型	融资金额	2025.4~12	2026 年	2027 年	2028 年及以后
银行借款	131.60	13.98	1.94	2.51	113.16
债券融资	26.00	12.00	4.00	6.00	4.00
合计	157.60	25.98	5.94	8.51	117.16

注：上表不含应付票据及租赁负债。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

公司营业收入主要来自交通运输业务、供水业务、环保业务、商品销售业务和工程建设业务等，收入结构较为多元，跟踪期内随着江腾电力并表，营收规模显著提升。同时，受益于各业务回款情况较好，收现比指标有所改善。公司经营活动现金流主要受主营业务现金收支及往来款收支影响，跟踪期内公司经营活动现金流仍呈净流出状态，无法对当期利息支出形成有效覆盖。跟踪期内，随着银洲湖高速公路等在建项目持续投入及对珠肇高铁等项目增资，投资活动现金流净流出规模有所扩张。公司筹资活动现金流入主要为银行借款、债券融资和政府注入资本金，筹资活动现金流出主要用于偿还债务本息，跟踪期内，公司筹资活动现金流延续净流入状态。

2024 年，江腾电力并表使得公司管理费用及研发费用大幅增长，期间费用对利润形成较大侵蚀，加之权益法下确认的投资收益有所减少，当期利润总额下滑，EBITDA 规模随之减少，其对利息的保障倍数亦有所减弱，但仍能形成有效覆盖。截至 2025 年 3 月末，公司非受限货币资金无法有效覆盖期末短期债务，但考虑到同期末，公司获得的银行授信总额为 201.58 亿元，尚未使用银行授信额度为 69.98 亿元，备用流动性尚可，公司短期偿债压力可控。

表 11：近年来公司资产质量相关指标

项目	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金（亿元）	16.08	17.10	13.27	17.79
应收账款（亿元）	9.23	22.55	23.98	21.19
其他应收款（亿元）	34.80	28.19	29.11	28.91
长期应收款（亿元）	8.12	8.12	0.02	0.02

长期股权投资（亿元）	44.49	47.42	25.30	24.25
其他权益工具投资（亿元）	22.94	24.31	62.09	62.16
固定资产（亿元）	28.75	28.76	33.14	32.85
在建工程（亿元）	66.69	92.02	109.81	115.13
无形资产（亿元）	12.34	15.56	21.64	21.71
资产总计（亿元）	253.25	316.63	355.50	362.32
非流动资产占比（%）	74.03	75.51	77.97	77.59
应收类款项占比（%）	20.59	18.59	14.94	13.83
经调整的所有者权益合计（亿元）	105.69	119.08	126.13	127.83
总债务（亿元）	97.05	123.05	147.63	158.89
短期债务/总债务（%）	10.11	12.45	15.98	18.68
资产负债率（%）	58.27	62.39	64.52	64.72
总资本化比率（%）	47.87	50.82	53.93	55.42
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-6.67	-2.13	-1.46	-1.96
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-37.12	-28.32	-33.07	-3.63
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	42.14	30.99	29.95	10.07
收现比（X）	0.94	0.82	1.05	1.12
EBITDA（亿元）	5.23	7.29	6.38	0.57
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.63	1.92	1.40	1.04
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-2.08	-0.56	-0.32	-3.56

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

受限资产方面，截至 2024 年末，公司受限资产账面价值为 9.38 亿元，占同期末总资产的 2.64%，主要系受限货币资金及因借款质押受限的参股公司股权和应收账款。

截至 2025 年 3 月末，公司对外担保余额合计 0.41 亿元³，占同期末净资产的比重为 0.32%，虽均未设置反担保措施，但担保余额较小，且被担保对象均为当地事业单位和国有企业，或有风险较为可控。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，公司本部存在 2 个已结清关注类账户，根据公司提供的说明：2 个已结清关注类账户中，公司在中国建设银行有三笔关注类贷款，合计 6,500 万元，其中，2,200 万元关注贷款主要系国庆期间公司资金审批调拨未能及时完成，导致在 2010 年 10 月 8 日未能及时还款，已于 2010 年 10 月 10 日结清；3,800 万元关注贷款的实际结清日比该笔贷款的到期日晚一天，因此出现逾期关注；500 万元的关注类贷款因涉及政府建设项目而被列入关注贷款。公司在中国银行的 1,100 万元关注贷款系该行客户经理在该笔贷款 2006 年 6 月 16 日放款后错误计算应还利息，从而导致公司在 2006 年 6 月 22 日欠息 25,240.16 元。目前上述关注类贷款均已结清。截至 2025 年 4 月，公司无未结清不良信贷记录，亦未出现已发行债券到期未偿付本息的情形。

表 12：公司关注类贷款情况（万元）

授信机构	金额	放款日期	到期日期	结清日期	还款方式
中国建设银行	2,200.00	2009/10/9	2010/10/8	2010/10/10	正常回收
中国建设银行	500.00	2004/9/21	2005/9/20	2005/9/20	正常回收

³ 对外担保明细详见附三。

中国建设银行	3,800.00	2004/9/14	2005/9/13	2005/9/14	正常回收
中国银行	1,100.00	2006/6/16	2007/6/16	2007/6/15	正常回收

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

外部支持

跟踪期内，江门市经济财政实力在广东省内仍处于中上游水平。公司仍是江门市交通基础设施建设、投资和运营管理的主要承接主体及重要的公用事业运营主体，区域地位具有一定的重要性，公司职能定位和主业板块由江门市政府及江门市国资局批准，业务经营和战略规划受江门市政府影响程度高。跟踪期内，公司继续在资本金注入及股权划转等方面获得政府及股东有力支持。跟 2024 年，公司持续收到股东注资款及各级财政拨付的项目资本金，同时政府向公司划入了江门市勘测院有限公司等公司股权，合计增加资本公积 7.12 亿元，公司资本实力有所提升。综上，跟踪期内江门市政府具备很强的支持能力，对公司有一般的支持意愿，可为公司带来一定的外部支持。

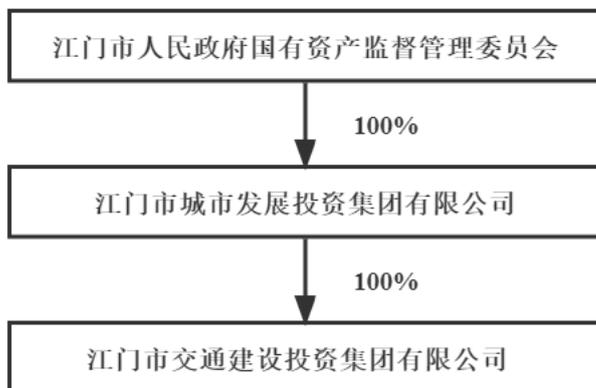
跟踪债券信用分析

“23 江建 01”募集资金 4 亿元，扣除发行使用费后用于中创新航 50GWh 动力电池及储能系统江门基地项目公司的持股平台股权出资和银洲湖高速公路项目公司股权出资，截至 2024 年末，募集资金按约定用途使用完毕。“23 江建 01”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，公司职能定位未发生变化，仍具有一定的区域重要性，且业务呈多元化发展，同时资本实力有所提升，公司信用质量无显著恶化趋势，虽然债务规模不断扩大，但债务结构较为合理，短期偿债压力可控。

评级结论

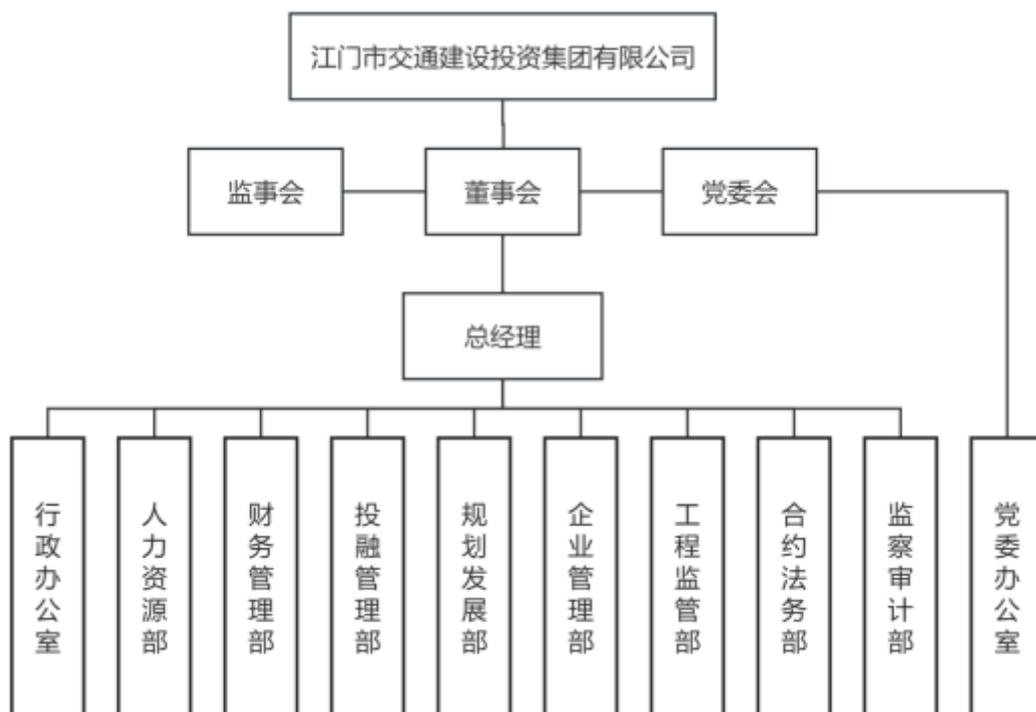
综上所述，中诚信国际维持江门市交通建设投资集团有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“23 江建 01”的债项信用等级为 **AA**。

附一：江门市交通建设投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



序号	主要一级子公司名称	持股比例 (%)
1	江门市交通投资有限公司	82.00
2	江门市公用设施投资控股有限公司	51.72
3	江门市城建集团有限公司	100.00
4	江门市工建集团有限公司	100.00
5	江门市港澳客运联营有限公司	82.00
6	江门城际轨道交通投资有限公司	100.00
7	江门市江腾电力投资有限责任公司	100.00
8	江门市银洲湖高速公路有限公司	100.00
9	江门市规划勘察设计研究院有限公司	100.00

资料来源：公司提供



资料来源：公司提供

附二：江门市交通建设投资集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位:万元)	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	160,762.53	171,011.34	132,675.84	177,914.90
非受限货币资金	160,069.33	165,552.69	119,762.64	--
应收账款	92,256.58	225,542.87	239,830.01	211,892.21
其他应收款	348,020.79	281,919.21	291,126.25	289,069.42
存货	22,589.34	44,738.91	51,147.91	58,273.58
长期投资	674,287.36	718,861.81	875,998.92	866,152.25
在建工程	666,933.79	920,234.51	1,098,142.17	1,151,333.07
无形资产	123,379.42	155,643.28	216,357.44	217,128.80
资产总计	2,532,539.78	3,166,263.64	3,554,978.36	3,623,225.24
其他应付款	358,864.07	398,695.89	366,325.20	355,862.80
短期债务	98,115.55	153,148.15	235,857.86	296,865.76
长期债务	872,380.95	1,077,341.31	1,240,393.61	1,292,084.09
总债务	970,496.50	1,230,489.46	1,476,251.47	1,588,949.85
负债合计	1,475,613.76	1,975,491.82	2,293,668.89	2,344,917.45
利息支出	32,033.59	38,055.41	45,630.18	--
经调整的所有者权益合计	1,056,926.02	1,190,771.83	1,261,309.47	1,278,307.79
营业总收入	209,920.61	212,592.43	355,211.65	76,453.02
经营性业务利润	9,338.50	5,202.52	6,539.30	-3,469.72
其他收益	1,254.37	938.95	938.15	186.83
投资收益	4,179.69	16,297.17	8,254.86	3,682.20
营业外收入	621.92	258.01	203.42	77.40
净利润	9,627.60	17,629.92	10,526.50	-685.17
EBIT	28,844.71	40,403.09	35,243.45	--
EBITDA	52,330.58	72,942.87	63,788.21	--
销售商品、提供劳务收到的现金	197,008.06	174,759.91	373,183.97	85,835.20
收到其他与经营活动有关的现金	14,126.41	105,336.96	195,221.80	11,905.47
购买商品、接受劳务支付的现金	202,517.79	99,346.68	222,553.18	62,428.07
支付其他与经营活动有关的现金	9,242.21	154,001.49	243,703.75	20,837.61
吸收投资收到的现金	211,662.10	82,650.00	94,724.41	8,094.00
资本支出	312,490.68	291,652.87	238,341.51	50,453.37
经营活动产生的现金流量净额	-66,705.11	-21,278.40	-14,570.42	-19,581.39
投资活动产生的现金流量净额	-371,231.34	-283,182.19	-330,672.05	-36,261.92
筹资活动产生的现金流量净额	421,413.73	309,943.94	299,452.32	100,651.30
现金及现金等价物净增加额	-15,308.75	5,483.36	-45,790.05	44,807.96
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率(%)	22.74	23.69	22.02	23.63
期间费用率(%)	17.95	20.67	19.47	26.06
应收类款项占比(%)	20.59	18.59	14.94	13.83
收现比(X)	0.94	0.82	1.05	1.12
资产负债率(%)	58.27	62.39	64.52	64.72
总资本化比率(%)	47.87	50.82	53.93	55.42
短期债务/总债务(%)	10.11	12.45	15.98	18.68
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-2.08	-0.56	-0.32	--
总债务/EBITDA(X)	18.55	16.87	23.14	--
EBITDA/短期债务(X)	0.53	0.48	0.27	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.63	1.92	1.40	--

注：1、中诚信国际根据江门交建提供的其经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年和 2024 年审计报告以及未经审计的 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 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年及 2025 年一季度财务数据采用 2024 年审计报告及 2025 年一季度财务报表的期末数；2、公司未提供 2025 年一季度现金流量表补充资料，故相关指标无效；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。

附三：江门市交通建设投资集团有限公司对外担保明细(截至 2025 年 3 月末)

序号	被担保对象	企业性质	担保余额 (万元)
1	江门市城市管理和综合执法局 (原江门市公用事业管理局)	事业单位	725.66
2	江门绿源环保有限公司	国企	3,380.63
	合计	--	4,106.29

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附四：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	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
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
现金流	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
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：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。

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