



中国铁建投资集团有限公司

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 1642 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 27 日

本次跟踪发行人及评级结果	中国铁建投资集团有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“20 铁投 G2”、“21 铁投 Y2”、“22 铁投 Y4”、“23 铁投 Y2”、“23 铁投 Y4”、“24 铁投 Y1”、“24 铁投 Y2”、“24 铁投 01” AAA	
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于中国铁建投资集团有限公司（以下简称“中国铁建投资”或“公司”）股东实力雄厚及其获得的有力支持、在基础设施投资建设及城市综合开发领域很强的竞争实力、丰富的项目管理及施工经验和畅通的融资渠道等方面的优势对公司整体信用实力提供的有力支持。同时中诚信国际也关注到 2024 年以来公司承揽规模下降、收入及利润规模减少、财务杠杆较高、债务规模或将继续维持较高水平、BOT/PPP 项目运营和回款周期较长以及城市综合开发业务规模较大或带来一定资金沉淀等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，中国铁建投资集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素：不适用。 可能触发评级下调因素：宏观经济状况或监管政策发生重大变化，公司回款获现状况显著恶化；债务过度扩张且投资回报率不及预期导致偿债能力大幅下滑；获得的股东支持力度大幅减弱等。	
正 面		
■ 公司股东实力雄厚，作为其下属最大的专业化投资公司及基础设施项目投资主体，公司可在资金和业务协同等方面获得大力支持 ■ 在基础设施投资建设及城市综合开发领域具有很强的竞争实力，项目管理及施工经验丰富投资业务多元化发展，并实现全国化市场布局，整体多元化程度较高 ■ 银行可使用授信充足，融资渠道畅通		
关 注		
■ 2024年以来，受业务转型等因素影响，公司承揽规模下降且当期营业总收入及盈利均有所减少 ■ 财务杠杆水平较高且2024年以来进一步上升，受行业影响，债务规模或将继续维持较高水平 ■ BOT/PPP项目运营及回款周期长，后期运营效果存在不确定性，城市综合开发业务规模较大，若后续开发效益不及预期，将使公司产生一定资金沉淀		

项目负责人：王琳博 lbwang@ccxi.com.cn

项目组成员：刁慧然 hrdiao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

中国铁建投资（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
总资产（亿元）	1,583.66	1,730.62	1,981.33	2,109.54
所有者权益合计（亿元）	367.06	398.94	396.48	391.21
总负债（亿元）	1,216.60	1,331.68	1,584.84	1,718.33
总债务（亿元）	982.25	1,072.06	1,297.71	1,401.99
营业总收入（亿元）	515.15	532.72	386.09	58.98
净利润（亿元）	29.44	30.65	7.99	3.52
EBIT（亿元）	62.52	59.97	34.73	--
EBITDA（亿元）	64.85	62.76	38.12	--
经营活动净现金流（亿元）	32.30	35.14	13.84	1.32
营业毛利率(%)	14.75	13.94	17.08	19.45
总资产收益率(%)	3.95	3.62	1.87	--
EBIT 利润率(%)	12.14	11.26	9.00	--
资产负债率(%)	76.82	76.95	79.99	81.46
总资本化比率(%)	81.76	80.60	83.55	84.34
总债务/EBITDA(X)	15.15	17.08	34.04	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.59	1.77	0.92	--
FFO/总债务(X)	-0.03	0.05	-0.001	--

注：1、中诚信国际根据中国铁建投资提供的其经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年度审计报告、经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）¹审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年度联审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、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。3、中诚信国际债务统计口径包含公司其他应付款、长期应付款中的带息债务以及其他权益工具中的永续债。

同行业比较（2024 年数据）

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

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

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

本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
20 铁投 G2	AAA	AAA	2024/6/27 至 本报告出具日	6.00/6.00	2020/3/12~2027/3/12 (5+2)	调整票面利率、回售
21 铁投 Y2	AAA	AAA	2024/6/27 至 本报告出具日	5.00/5.00	2021/12/20~2026/12/20 (5+N)	续期选择权、赎回、利息递延、 调整票面利率、偿债保障承诺
22 铁投 Y4	AAA	AAA	2024/6/27 至 本报告出具日	8.00/8.00	2022/5/16~2027/5/16 (5+N)	续期选择权、赎回、利息递延、 调整票面利率、偿债保障承诺
23 铁投 Y2	AAA	AAA	2024/6/27 至 本报告出具日	10.00/10.00	2023/4/21~2026/4/21 (3+N)	续期选择权、赎回、利息递延、 调整票面利率、持有人救济、偿 债保障承诺
23 铁投 Y4	AAA	AAA	2024/6/27 至 本报告出具日	15.00/15.00	2023/10/27~2026/10/27 (3+N)	续期选择权、赎回、利息递延、 调整票面利率、持有人救济、偿 债保障承诺

¹ 由于公司与原审计机构的合作到期，审计机构发生变更。

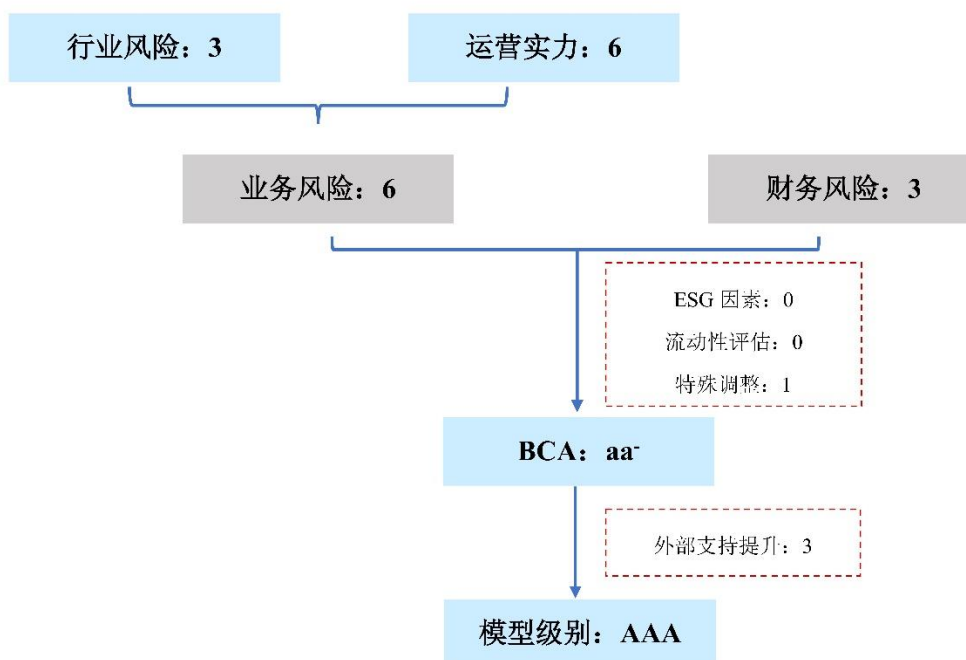
24 铁投 Y1	AAA	AAA	2024/8/16 至 本报告出具日	24.00/24.00	2024/8/26~2029/8/26 (5+N)	续期选择权、赎回、利息递延、 调整票面利率、持有人救济、偿 债保障承诺
24 铁投 Y2	AAA	AAA	2024/8/16 至 本报告出具日	2.00/2.00	2024/8/26~2034/8/26 (10+N)	续期选择权、赎回、利息递延、 调整票面利率、持有人救济、偿 债保障承诺
24 铁投 01	AAA	AAA	2024/9/20 至 本报告出具日	10.00/10.00	2024/10/16~2034/10/16 (5+5)	调整票面利率、回售、持有人救 济、偿债保障承诺

注：债项余额为 2025 年 3 月末数据；上表中所有永续中票/可续期公司债券在破产清算时的清偿顺序均劣后于公司普通债务。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
中国铁建投资	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/6/27 至本报告出具日

评级模型

中国铁建投资集团有限公司评级模型打分(C180000_2024_06_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，但对体系内企业的投融资引领和带动起到重要作用。

外部支持： 公司控股股东中国铁建股份有限公司（以下简称“中国铁建”）是我国最大的两家铁路施工企业集团之一，技术和资本实力雄厚，竞争力很强；公司是其下属最大的专业化投资平台，具有重要的战略地位，可获得股东在技术、项目、资金、优质资产划转等多方面的持续大力支持，跟踪期内外部支持无变化，外部支持调升 3 个子级。

方法论： 中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000_2024_06

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，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。

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²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，中国铁建投资在体系内拥有重要的战略定位，在基础设施投资建设及城市综合开发领域具有很强的竞争实力，施工业绩丰富；2024 年以来，受加强风险管控、推进业务转型及集中消化存量项目等因素影响，公司投资力度大幅收缩，新签合同额减少，需关注政策变化及投资思路对承揽稳定性的影响以及在手合同转化情况。

² 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。

2024 年以来公司产权结构无重大变化，治理层人员较为稳定³，未发生重大投资、资产整合和剥离行为，战略方向明确。

截至 2025 年 3 月末公司注册资本及实收资本均为 120.67 亿元；控股股东中国铁建持有公司 87.34%的股权，公司最终控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。

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。

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

跟踪期内公司在基础设施投资建设及城市综合开发领域保持了很强的竞争实力；受大幅加强投资类项目风险管控等因素影响，2024 年以来公司新签合同以城市综合开发板块及战略新兴业务为主，规模大幅减少；公司将向海外基础设施投资及新材料研发等方向转型，需关注其转型效果、后续承揽及业绩稳定性。

跟踪期内公司在高速公路、轨道交通等基建投资领域保持了突出的市场地位及竞争实力。截至 2025 年 3 月末，公司拥有建筑工程、公路工程、市政公用工程三个施工总承包一级资质；由于建筑投资平台企业对资质要求相对弱化，公司暂无特级资质，但业务资质在同类企业中较为齐全，拥有突出的技术实力和丰富的施工业绩⁴，同时在中国铁建系统内承担投融资带动作用，战略定位重要。

项目承揽方面，截至 2024 年末，公司在手未完工合同额为 6,528.67 亿元，其中未完工建安合同 3,891.80 亿元，存量项目可为未来收入提供一定支撑。但受市场竞争激烈以及公司推进业务转型、集中资源消化在手项目、提高投资项目门槛等影响，2024 年以来公司新签合同额大幅回落，存量项目亦将根据市场环境和项目实施进度调整投资计划；后续公司将向海外基础设施投资及新材料研发等方向转型，中诚信国际将持续关注其转型效果、后续承揽及业绩稳定性及存量项目的资金平衡情况。

表 1：近年来公司新签重大合同情况（亿元）

	2022	2023	2024	2025.1~3
新签合同总额	1,753.14	1,759.23	179.92	3.12
营业总收入	515.15	532.72	386.09	58.98
新签合同额/营业总收入(X)	3.40	3.30	0.47	0.05
当期完成投资额	803.22	807.28	572.15	57.09

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2024 年以来公司持续推进业务转型，新兴产业占比大幅提升，并重点聚焦经济发展程度高的区

³ 根据公司章程，公司设股东会，由全体股东组成；公司设立董事会，董事会由 7 名董事组成，其中中国铁建提名 5 人，其余股东协商一致后共同提名 1 人，职工代表董事 1 名；根据国有企业监事会改革相关政策，公司撤销监事会，由审计与风险管理委员会行使相关职权。2024 年以来公司董事长、总经理及总会计师等人员变更，主要系内部职务调整，不影响公司正常经营管理。

⁴ 截至 2025 年 3 月末，公司获批专利 196 个、拥有各级工法 6 项、编制主要国家级行业标准 8 项，已完工项目均达到业务合同要求的质量目标，累计获得国家优质工程奖 5 次、省部级优质工程奖 4 次、詹天佑奖 2 次。

城市场，区域布局多元化程度均较高。

跟踪期内公司持续推进业务转型，新签合同额中新兴产业占比大幅提升，同时受 PPP 项目政策变动以及大型高速公路项目招标数量下降影响，未新增 BOT/PPP 模式下的基础设施新签合同额，且城市综合开发类新签合同额规模大幅减少。整体来看，受公司集中资源消化在手项目及政策影响等因素影响，各板块新签合同均有所下滑，同时城综项目土地出让及回款情况、传统领域新签金额增速放缓、未来新经营模式下项目的承揽和收入转化情况，以及拓展新兴业务和投资领域可能面临的经营风险均需进一步关注。

表 2：近年来公司新签合同额业务构成（亿元）

业务类型	2022	2023	2024
BOT	366.91	--	--
PPP	381.31	58.59	--
EPC	110.01	29.57	10.23
城市综合开发	894.91	1,352.90	92.40
新兴产业等	--	318.17	77.29
新签合同额合计	1,753.14	1,759.23	179.92

注：2022~2024 年城市综合开发新签金额分别含房地产项目 31.04 亿元、34.23 亿元和 27.44 亿元，2023 年起新兴产业等类型含运营合同；合计数因四舍五入存在尾数差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司已基本实现全国化的市场布局，经营地域覆盖全国 28 个省市自治区，区域布局较为分散、多元化程度高。2024 年公司仍聚焦京津冀、长三角、珠三角地区和长江经济带核心省会城市的城市综合开发项目，在华东、华中市场的合计新签合同占比超过 40%。

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

跟踪期内公司在基础设施投融资领域的投资额保持较高水平，项目稳步推进，履约情况良好。截至 2024 年末在手 PPP 项目均已实现入库，但大部分项目仍处于建设期，后续面临较大的投融资压力；BOT 项目大多已进入运营期，但在建项目尚需一定投资。

从项目质量来看，截至 2024 年末，在手项目回款进度基本符合预期，BOT 和 PPP 项目以国家和省级高速公路为主，目前已投运的 4 条控股高速公路均处于培育期，受益于周边路网及配套设施的逐步完善，2024 年车流量均有所增加，通行费收入同比增至 9.76 亿元⁵；参控股城市综合开发项目亦集中于京津冀、长三角、珠三角等经济基础较好的城市，多个新中标项目于年内实现融资落地，项目质量较优。

从长期债务到期情况来看，2024 年末已投运高速公路累计债务规模小幅上升，但因目前仍处于项目贷款宽限期，未来 3 年本金偿付压力较小，但仍需支付一定规模的利息。**中诚信国际认为**，基础设施资本运营项目先投资后回款的业务模式造成项目建设期内投资支出压力较大，且大项目多使得进入运营期后的还本及利息支出亦较大，需关注后续运营回款及资金平衡安排。

⁵ 2024 年简蒲高速、资兴高速、安紫高速、兴延高速通行费收入分别为 3.16 亿元、0.84 亿元、0.73 亿元和 5.03 亿元（含政府补贴 2.49 亿元）。

表 3：截至 2024 年末公司在手 BOT/PPP 项目投资情况（个、亿元）

项目类型	数量	预计总投资额	累计完成投资额	入库项目数
BOT 项目：	18	854.19	553.54	--
控股项目	5	553.03	384.38	--
参股项目	13	301.16	169.16	--
PPP 项目：	37	1,115.80	674.87	37
控股项目	6	564.78	315.14	6
参股项目	31	551.02	359.73	31
合计	55	1,969.99	1,228.42	--

注：本次参/控股项目统计口径有所调整，公司持股 51%及以上的项目按照控股项目统计；控股项目预计总投资及累计投资额为全口径统计，包含资本金出资及贷款资金投资，参股项目预计总投资和累计投资额根据公司股权比例统计；上表投资额统计时不含 2024 年末已终止或合同终止待清算的项目。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：2025-2027 年公司投运高速公路本息偿付情况（亿元）

2024 年末累计债务	2025		2026		2027	
	本金	利息	本金	利息	本金	利息
258.46	4.54	8.67	6.57	8.39	8.02	8.09

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

受制于房地产景气度下行，土地出让较慢，2024 年以来公司主要推进项目为郑州市二七区土地一级开发及安置房建设项目，部分城市综合开发项目建设进度不达预期，公司已相应延缓投资进度，未造成项目占款增加。目前公司参控股城市综合开发项目数量较多且单个项目投资规模大，土地开发总面积约为 95 万亩，总投资额超过 6,800 亿元，但多处于初期阶段，整体投资进展缓慢。**中诚信国际认为**，城市综合开发采取分块滚动开发模式，项目开发周期相对较长，一定程度降低了开发资金的占用，但项目推进带来累计投资规模的增加或将使得公司对外融资需求上升，亦对其财务和资金管理提出更高要求；此外，若项目开发进展及土地出让和后续运营情况不达预期，或将对公司造成较多资金占用。

表 5：截至 2024 年末公司部分控股城市综合开发项目情况（亿元、%、亩）

项目名称	预计投资总额	累计投资总额	股权比例	土地开发总面积	预计开发周期
信阳智慧城项目	80.00	13.78	90	18,084	15 年
张家口棚改项目	75.06	14.80	80	3,225	3 年
珠海市西部中心城区 A 片区项目	60.84	60.84	60	6,030	5 年
珠海市西部中心城区 B 片区项目	44.07	44.07	100	10,170	5 年
江宁区江宁街道新市镇建设项目	37.59	36.18	60	1,072	10 年
青岛市北区滨海新区总部大道项目	33.00	10.60	100	946	4 年
江门人才岛项目	66.65	58.40	59.91	19,020	10 年
郑州市二七区土地一级开发及安置房建设项目	80.01	12.00	100	233	7 年
合计	477.22	250.67	--	58,780.00	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

目前公司控股房地产开发项目主要分布在广州、珠海、北京、宿州、天津、青岛等地，业态包括商业综合体、住宅、安置房等，截至 2024 年末主要房地产项目预计总投资 382.36 亿元，累计投资 275.97 亿元；跟踪期内开发投资稳步推进，为公司贡献一定现金回流，但部分区域去化存在一定压力。**中诚信国际认为**，2024 年以来房地产行业景气度仍延续低迷态势，加之宏观经济总体承压，虽然全国各地陆续出台相关房地产刺激政策，公司房地产板块未来销售去化情况仍有待关注。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内中国铁建投资资产规模不断增长，但收入规模有所减少，减值损失对利润造成较大侵蚀；经营活动现金流保持净流入，虽然有息债务和财务杠杆仍保持高位、部分偿债指标有所弱化，但债务结构较为合理，且充足的外部授信和畅通的融资渠道能够对整体偿债能力提供支持。

盈利能力

2024 年，部分重点建设项目陆续竣工或进入收尾阶段，以及部分重点建设项目仍处于项目初期，导致当年完成建安产值同比减少，进而使得营业总收入规模同比减少，但同时此前年度承揽的部分高速公路项目在本年完成产值较高，相关项目毛利率较高，带动公司工程承包板块及整体毛利率上升。公司经营性业务利润对利润总额的贡献度较为稳定，2024 年受收入规模减少影响同比有所下降。同期，受高速公路项目初期开通运营后尚处于培育期，运营利润无法覆盖利息支出影响，公司参股的高速公路等项目呈阶段性亏损状态，导致投资收益为负。2024 年，公司持续出清风险，继续对部分去化困难的房地产项目和回收可能性依然较小的部分关联方应收贷款计提减值，其中对房地产项目计提的减值损失大幅减少，但对无形资产计提的减值有所增加。同期，公司发生债权投资减值损失 12.20 亿元，衍生金融工具及交易性金融资产发生的公允价值变动损失亦较大，对利润造成侵蚀，盈利指标有所弱化，需对后续减值计提情况保持关注。2025 年一季度，公司营业总收入规模仍呈下降态势，同比减少 27.65%；得益于毛利率的回升，经营性业务利润基本保持稳定。但当期财务费用的增加及投资收益的减少使得利润总额同比下降 31.91%。

表 6：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

收入	2022		2023		2024	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
工程承包	487.68	14.59	492.07	13.90	343.90	17.16
房地产开发	17.69	7.67	26.98	8.78	20.02	7.78
投资运营	6.06	34.39	8.18	29.84	14.72	26.81
规划设计咨询	0.59	50.82	1.01	53.00	0.60	57.19
其他	3.13	34.82	4.48	11.83	6.84	15.56
营业总收入/营业毛利率	515.15	14.75	532.72	13.94	386.09	17.08

注：其他收入主要包括油品销售、资产出租、租赁业务收入等。

资料来源：公司提供

资产质量

跟踪期内公司存量项目的持续推进推动资产总额保持增长，以投资长期资本运营项目为主的业务结构使得非流动资产在总资产中的占比保持在 80%左右。其中，受市场低迷和政府财政等因素影响，土地出让及项目回款不及预期，长期应收款增幅较大；2024 年公司增加对陕西、山西、山东、辽宁及广西等地高速公路、浙江城综项目以及武汉地铁 12 号线等的股权投资，年末长期股权投资规模大幅上升。2024 年以来，公司持续加大清收清欠力度，收回合联营企业往来资金，其他应收款规模进一步压降；同时受房地产项目去化进度影响，存货规模小幅波动。随着投资业务的推进，2024 年以来有息债务规模进一步上升，并带动负债总额不断上升，且在手项目的持续推进使得债务水平的控制面临一定压力。2024 年以来，公司保持了较大的分红规模⁶，对利润的

⁶ 2022~2024 年，公司分红分别为 28.57 亿元、15.52 亿元和 14.79 亿元。

积累形成于一定影响，加之永续债的到期偿付，整体导致所有者权益规模小幅下降。公司主要从事的资本运营业务决定了其杠杆水平较高的经营特征，财务杠杆均处于高位且 2024 年以来进一步上升。中诚信国际将对公司财务杠杆控制情况保持关注。

现金流及偿债情况

2024 年及 2025 年一季度随着收入规模减少及支付力度增强，公司经营获现水平有所下降，但仍保持了较强的经营获现能力。同时公司持续推进项目投资，使得投资活动现金净流出及筹资活动现金净流入规模均有所增加。偿债能力方面，2024 年在手项目的持续推进使得有息债务规模进一步上升，同时受利润及经营获现规模减少的影响，公司主要偿债指标均有所弱化；公司短期债务占比较小，但账面储备的货币资金对其覆盖能力较弱，偿债能力仍有改善空间。截至 2024 年末，公司共获得金融机构及中国铁建财务有限公司综合授信额度 2,423.43 亿元，其中未使用额度为 1,081.00 亿元，备用流动性较高，具有较好的财务弹性。资金管理方面，公司实行“统一管理、分级负责；归口协调、流程管控；资金集中、预算控制；以收定支、集中调剂”的管理原则，依托中国铁建财务公司实行资金集中管理，有利于提高资金使用效率。

表 7：近年来公司主要财务状况（亿元、%、X）

	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
期间费用率	4.23	4.32	6.09	9.59
经营性业务利润	54.32	51.85	41.88	5.60
资产减值损失	-0.96	-5.58	-2.07	-0.02
信用减值损失	-6.23	-6.91	-13.07	0.36
公允价值变动收益	-4.68	-4.54	-12.78	0.00
投资收益	-5.47	3.63	-1.55	-0.68
利润总额	36.94	38.49	12.44	5.27
EBIT 利润率	12.14	11.26	9.00	--
总资产	1,583.67	1,730.62	1,981.33	2,109.54
其他应收款	51.05	27.32	26.80	19.79
存货	169.43	178.73	169.77	170.04
长期应收款	200.82	278.51	323.36	325.32
长期股权投资	317.98	387.68	403.25	402.17
无形资产	364.65	386.47	471.79	535.31
短期债务/总债务	30.45	23.81	26.23	28.78
总债务	982.25	1,072.06	1,297.71	1,401.99
总负债	1,216.60	1,331.68	1,584.84	1,718.33
未分配利润	30.15	36.37	21.46	24.72
资产负债率	76.82	76.95	79.99	81.46
总资本化比率	81.76	80.60	83.55	84.34
经营活动净现金流	32.30	35.14	13.84	1.32
投资活动净现金流	-130.11	-76.91	-85.44	-28.61
筹资活动净现金流	111.28	30.48	80.79	78.52
EBITDA 利息保障倍数	1.58	1.77	0.92	--
总债务/EBITDA	15.15	17.08	34.04	--
FFO/总债务	0.02	0.05	-0.001	--

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，公司受限资产合计 676.06 亿元，占总资产的比重为 34.12%，主要系为取得借款

抵押的特许经营权和其他非流动资产，受限资产占比偏高。同期末，公司无对外担保情况，亦不存在影响其正常生产经营的重大诉讼事项，或有风险较为可控。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2022 年~2025 年 3 月末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至本评级报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测⁷

假设

- 2025 年，中国铁建投资存量项目有序推进但严控投资项目，全年营业总收入面临下行压力。
- 2025 年，中国铁建投资整体投资强度较上年变化不大，不进行项目公司股权出售。
- 2025 年，随着在手项目的推进，中国铁建投资的筹融资活动继续保持较大规模，但债务增速放缓。

预测

表 8：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
总资本化比率(%)	80.60	83.55	81.02~84.32
总债务/EBITDA(X)	17.08	34.04	35.48~36.92

资料来源：公司财务报表，中诚信国际预测

调整项

ESG⁸表现方面，中国铁建投资注重可持续发展和安全管理，并积极履行作为行业头部企业的社会责任；治理结构较优，内控制度完善，目前 ESG 表现处于行业平均水平，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，中国铁建投资保持了一定的经营获现能力，由于投资需求较大，公司合并口径现金及等价物储备一般，但公司银企关系良好，未使用授信额度尚可，债务融资工具发行顺畅且利率较低，畅通的融资渠道能够对整体偿债能力提供支持。公司资金流出主要用于债务的还本付息及项目投资，短期内集中投资支出压力不大，公司债务以长期项目贷款为主，经营获现能力可提供一定支撑，偿还压力较可控。公司流动性良好，未来一年流动性来源可对流动性需求形成覆盖，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。**特殊调整方面**，公司作为建筑投资平台，因业务性质导致其收入规模与施工企业相比偏小，但公司是中国铁建下属最大的专业平台公司及基础设施项目投资主体，代表中国铁建通过投融资引领和带动各工程施工总承包业务发展。

外部支持

⁷ 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。

⁸ 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。

控股股东中国铁建实力极强，公司在资金和业务协同等方面可获得股东的大力支持。

公司控股股东中国铁建是国务院国资委管理的特大型建筑企业，是我国大型工程承包商之一和大型海外工程承包商之一，亦是我国最大的两家铁路施工企业集团之一，连续入选美国《财富》杂志评选的世界 500 强企业，2024 年位列第 43 位；连续入选《美国工程新闻纪录》ENR 世界 250 家最大承包商行列，在 2024 年 ENR 公布的全球最大承包商排名中，位列第 10 名。中国铁建资质体系完备，业务结构多元化发展且产业链完善，具有突出的行业地位和极强的市场竞争力，规模优势显著。

作为中国铁建下属最大的专业化投资公司，截至 2024 年末，公司总资产占中国铁建资产的比重超过 10%，承担着以投资带动施工的重要角色，对中国铁建的投资业务具有巨大拉动作用；同时对其业务转型及利润提升具有重要意义，战略地位显著。公司自成立以来获得了控股股东在资金和业务等多方面的大力支持。资金方面，公司持续获得中国铁建及其财务公司提供的日常周转资金支持和授信支持等。公司在业务拓展过程中，可依托中国铁建在基础设施建设领域的丰富经验和品牌优势，与系统内其他兄弟单位形成良好协同，增强市场拓展实力。

跟踪债券信用分析

“20 铁投 G2”、“21 铁投 Y2”、“22 铁投 Y4”、“23 铁投 Y2”、“23 铁投 Y4”、“24 铁投 Y1”、“24 铁投 Y2”、“24 铁投 01”共募集资金 80 亿元。其中“20 铁投 G2”募集资金用于偿还公司债务和补充营运资金；“21 铁投 Y2”、“22 铁投 Y4”、“23 铁投 Y2”、“23 铁投 Y4”募集资金用于偿还到期债务；“24 铁投 Y1”、“24 铁投 Y2”、“24 铁投 01”募集资金用于公司生产性支出，包括但不限于补充流动资金、投资项目建设、偿还有息债务等合法合规用途。截至本报告出具日，以上债券募集资金均按照募集说明书约定用途使用完毕。

“20 铁投 G2”和“24 铁投 01”设置调整票面利率和回售条款，跟踪期内尚未达到含权条款触发时点，未发生票面利率调整及回售事项，上述含权条款在跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

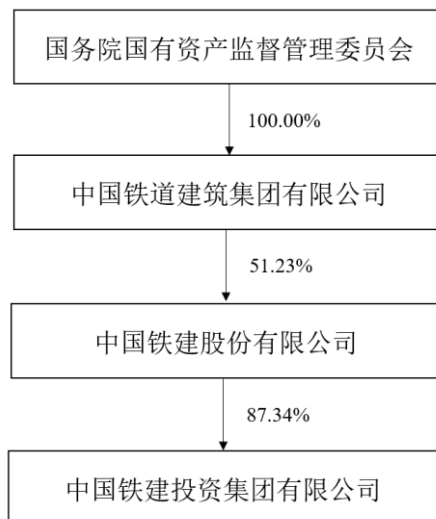
“21 铁投 Y2”、“22 铁投 Y4”、“23 铁投 Y2”、“23 铁投 Y4”、“24 铁投 Y1”、“24 铁投 Y2”设置调整票面利率、利息递延、赎回和续期选择权条款，跟踪期内未发生利息递延支付，且由于尚未达到含权条款触发时点，未发生票面利率调整、续期及赎回事项，上述含权条款在跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

上述债券信用水平与公司信用实力高度相关，跟踪期内公司新签合同额和营业总收入均有所减少，且减值对利润造成一定侵蚀，但考虑到公司流动性良好，再融资渠道通畅，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势，目前跟踪债券信用风险很低。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持中国铁建投资集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“20 铁投 G2”、“21 铁投 Y2”、“22 铁投 Y4”、“23 铁投 Y2”、“23 铁投 Y4”、“24 铁投 Y1”、“24 铁投 Y2”、“24 铁投 01”的信用等级为 **AAA**。

附一：中国铁建投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



截至 2024 年末公司主要子公司（亿元）

全称	持股比例	2024 年末		2024 年	
		总资产	净资产	营业总收入	净利润
中铁建南方投资有限公司	100.00%	26.08	1.44	0.63	0.30
中铁建公路运营有限公司	100.00%	1.92	1.55	5.12	0.67
中铁建苏州设计研究院有限公司	95.00%	6.74	1.85	5.42	0.16

中国铁建投资集团有限公司总部部门组织架构图



注：组织结构图为截至本评级报告出具日最新情况。

资料来源：公司提供

附二：中国铁建投资集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	316,468.70	203,966.76	295,619.85	807,928.83
应收账款	63,926.63	49,580.53	39,645.42	207,882.64
其他应收款	510,536.25	273,160.16	268,013.13	197,899.20
存货	1,694,269.67	1,787,285.72	1,697,682.46	1,700,365.61
长期投资	4,427,843.35	4,928,606.12	4,968,510.16	4,958,408.21
固定资产	61,972.71	60,237.01	200,543.45	206,072.19
在建工程	194,903.61	229,627.95	113,408.35	115,097.41
无形资产	3,646,487.30	3,864,685.84	4,717,947.80	5,353,118.11
资产总计	15,836,695.79	17,306,233.30	19,813,257.97	21,095,445.13
其他应付款	929,118.21	922,897.63	1,052,223.85	1,364,977.59
短期债务	2,990,476.60	2,552,378.78	3,404,374.83	4,034,869.81
长期债务	6,832,035.21	8,168,225.17	9,572,733.40	9,985,077.53
总债务	9,822,511.81	10,720,603.95	12,977,108.23	14,019,947.34
净债务	9,506,073.11	10,516,963.25	12,681,488.38	13,212,018.51
负债合计	12,166,028.24	13,316,798.52	15,848,440.08	17,183,344.53
所有者权益合计	3,670,667.55	3,989,434.78	3,964,817.89	3,912,100.60
利息支出	409,070.89	354,455.38	412,185.13	--
营业总收入	5,151,537.74	5,327,191.71	3,860,876.32	589,796.27
经营性业务利润	543,198.28	518,497.22	418,817.59	55,983.23
投资收益	-54,723.31	36,309.80	-15,469.19	-6,795.02
净利润	294,375.00	306,490.60	79,851.92	35,204.20
EBIT	625,198.67	599,728.42	347,333.40	--
EBITDA	648,310.06	627,611.54	381,215.41	--
经营活动产生的现金流量净额	323,020.81	351,447.09	138,440.59	13,198.82
投资活动产生的现金流量净额	-1,301,097.91	-769,116.87	-854,401.25	-286,124.97
筹资活动产生的现金流量净额	1,112,830.72	304,843.10	807,896.45	785,243.45
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率(%)	14.75	13.94	17.08	19.45
期间费用率(%)	4.23	4.32	6.09	9.59
EBIT 利润率(%)	12.14	11.26	9.00	--
总资产收益率(%)	3.95	3.62	1.87	--
流动比率(X)	0.49	0.48	0.46	0.49
速动比率(X)	0.22	0.17	0.21	0.26
存货周转率(X)	2.59	2.63	1.84	1.12*
应收账款周转率(X)	80.59	93.87	86.54	19.06*
资产负债率(%)	76.82	76.95	79.99	81.46
总资本化比率(%)	81.76	80.60	83.55	84.34
短期债务/总债务(%)	30.45	23.81	26.23	28.78
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	-0.02	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)	-0.08	0.07	-0.06	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	0.79	0.99	0.34	--
总债务/EBITDA(X)	15.15	17.08	34.04	--
EBITDA/短期债务(X)	0.22	0.25	0.11	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.58	1.77	0.92	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.53	1.69	0.84	--
FFO/总债务(X)	0.02	0.05	-0.001	--

注：1、2025 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司“其他应付款”中的带息债务调整至短期债务，将“长期应付款”中的带息债务以及其他权益工具中的永续债调整至长期债务；3、带“*”指标已经年化处理。

附三：公司主要在手项目情况（截至 2024 年末）

截至 2024 年末公司主要控股公路运营 BOT/PPP 项目概况（公里、亿元、%）

项目名称	运营 里程	预计总 投资	累计完成 投资	运营 周期	状态	回款机制
BOT 项目：						
成都经济区环线高速公路简阳至蒲江段项目	126.33	156.79	145.38	30 年	运营	使用者付费
广西资源至兴安高速公路项目	82.66	88.06	86.48	30 年	运营	使用者付费
岑溪（粤桂界）至大新公路（玉林至横县段）、岑溪（粤桂界）至大新公路（珠海至玉林（广西段））项目	117.44	252.48	100.07	30 年	玉环段开通运营、玉信段待建	使用者付费
贵州赤水至望谟高速公路安顺至紫云段项目	55.84	48.69	48.31	30 年	运营	使用者付费
北京通达京承高速公路项目	46.70	40.21	40.21	28 年	运营	使用者付费
合计	428.97	586.23	420.45	--	--	--
PPP 项目：						
梧州-乐业公路（鱼峰至宜州段）PPP 项目	115.35	206.07	50.75	30 年	在建	使用者付费+可行性缺口补助
鹿寨-钦州港公路柳州至覃塘段 PPP 项目	124.38	132.22	54.75	30 年	在建	使用者付费+可行性缺口补助
北京市兴延高速公路政府与社会资本合作（PPP）项目	42.20	130.95	124.11	25 年	运营	使用者付费+可行性缺口补助
河南省兰考至原阳高速公路封丘至原阳段	58.37	43.39	41.52	40 年	运营	使用者付费+可行性缺口补助
合计	340.30	512.63	271.13	--	--	--

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

附四：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
经营效率	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	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)
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

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

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn