



中泰-中咨集团 2024 年 1 期应收账款 资产支持专项计划资产支持证券 2026 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[2026]跟踪 0344 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，有效期至受评债项到期兑付日。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。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2026 年 6 月 2 日

评级对象	中泰-中咨集团 2024 年 1 期应收账款资产支持专项计划资产支持证券	
本次跟踪信用等级	中咨 03 优 AA⁺_{sf}	
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门的要求，中诚信国际将在专项计划存续期内对资产支持证券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
交易要素	基础资产	应收账款债权及附属担保权益
	原始权益人/维好承诺人	
	资产服务机构/增信机构/流动性差额支付承诺人	中国公路工程咨询集团有限公司
	管理人/计划管理人	中泰证券（上海）资产管理有限公司
	监管银行	华夏银行股份有限公司北京分行
	托管人	北京银行股份有限公司城市副中心分行

项目负责人：林海伊 hylin@ccxi.com.cn
项目组成员：邓雅琳 yldeng@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(021)60330988
传真：(021)60330991

资产支持证券概况

资产支持证券	发行金额 (万元)	期末余额 (万元)	预期收益率	上次评级结果	跟踪评级结果	预期到期日
中咨 03 优	60,200.00	24,549.56	2.46%	AA ⁺ _{sf}	AA ⁺ _{sf}	2027/2/28
中咨 03 次	4,200.00	4,200.00	--	NR	NR	2027/2/28
合计	64,400.00	28,749.56	--	--	--	--

关键日期

设立日 2024 年 10 月 30 日

资产池跟踪计算日 2026 年 1 月 31 日

证券跟踪计算日 2026 年 3 月 31 日

参与机构

原始权益人/资产服务机构/流动性

差额支付承诺人/维好承诺人/增信机构 中国公路工程咨询集团有限公司 (以下简称“中咨集团”)

机构

计划管理人/管理人 中泰证券 (上海) 资产管理有限公司 (以下简称“中泰资管”)

监管银行 华夏银行股份有限公司北京分行 (以下简称“华夏银行北京分行”)

托管人 北京银行股份有限公司城市副中心分行 (以下简称“北京银行城市副中心分行”)

登记托管机构 中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

资产池特征对比

基本特征	上次资产池跟踪计算日 (2025/3/31)	资产池跟踪计算日 (2026/1/31)
资产池余额 (万元)	68,394.15	30,551.80
笔数 (笔)	21	2
债务人户数 (户)	18	1
单笔最大/最小余额 (万元)	18,331.08/ 314.80	18,331.08/ 12,220.72
单笔平均余额 (万元)	3,256.86	15,275.90
单户最大/最小余额 (万元)	30,551.80/ 314.80	--
单户平均余额 (万元)	3,799.67	--
前五大债务人余额占比	79.42%	100.00%
债务人前三大行业占比	92.33%	100.00%
债务人前三大地区占比	74.25%	100.00%
应收账款加权平均剩余期限 (月)	8.22	6.13

注: 1. NR 表示未予评级;

2. 因四舍五入原因, 本报告部分统计分布总和与最终合计值存在一定尾数误差。

评级模型

评级方法和模型 [中诚信国际债权类资产结构化产品 \(通用\) 评级方法与模型 C550600_2019_02](#)

模型结果 中咨 03 优 AA⁺_{sf}

本次跟踪情况

证券简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期	存续期
中咨 03 优	AA ⁺ _{sf}	AA ⁺ _{sf}	2025/6/26 至本报告出具日	2024/10/30~2027/2/28

评级观点

中诚信国际基于跟踪期内获得的信息，维持“中泰-中咨集团 2024 年 1 期应收账款资产支持专项计划”项下资产支持证券“中咨 03 优”的信用等级为 **AA⁺sf**。

中诚信国际给予上述资产支持证券的评级，主要基于本交易如下方面的考虑：

归集转付及兑付情况：基础资产按约进行了归集和转付，专项计划兑付正常；

资产池信用状况：资产池未出现逾期、违约资产，仅剩余一户债务人；

增信方信用质量：流动性差额支付承诺人中咨集团信用质量稳定；

重要参与方：重要参与方履约能力稳定。

正面

- **基础资产回款符合预期且归集转付正常。**跟踪期内基础资产未发生逾期、违约情况，共产生回收款37,842.35万元，与预期相符，资产服务机构按约进行了2次归集转付。
- **专项计划兑付正常。**跟踪期内，本专项计划共完成2次兑付，合计兑付本金35,650.44万元，分配证券收益2,128.02万元，均系正常分配。
- **流动性差额支付承诺人仍保持很高的信用质量。**跟踪期内中咨集团在勘察设计领域仍具有较高的市场地位，财务杠杆较低，盈利能力较好；且其作为中国交通建设股份有限公司（以下简称“中国交建”）下属重要的勘察设计企业，可在业务协同、内部管理、资金和融资担保等方面获得中国交建的支持，其提供的流动性差额支付承诺仍可为本专项计划优先级资产支持证券本息兑付提供充分的信用支持。
- **重要参与方履约能力稳定。**跟踪期内，计划管理人、托管人和监管银行经营稳定、财务状况良好，仍能为本专项计划的顺利执行提供较好保障。

关注

- **债务人履约风险。**截至资产池跟踪计算日，资产池仅剩余一户债务人昭通市都香高速公路投资开发有限公司（以下简称“都香高速投资”），都香高速投资系中咨集团2025年末第一大应收账款欠款方，其涉及本专项计划2笔应收账款，均为质保金，账龄较长，已被计提大额坏账准备，中诚信国际将对剩余应收账款的回款保持关注。
- **中咨集团部分偿债指标有所弱化。**中咨集团业务主要集中在公路领域，业务多元化程度一般，2025年营收和利润规模进一步收缩，且年末债务规模有所上升，部分偿债指标有所弱化。

概况数据

中咨集团（合并口径）	2023	2024	2025
资产总计（亿元）	157.95	182.98	188.83
所有者权益合计（亿元）	64.23	70.01	71.50
负债合计（亿元）	93.73	112.96	117.32
总债务（亿元）	20.69	36.28	40.26
营业总收入（亿元）	97.12	90.49	85.47
净利润（亿元）	7.13	7.38	3.17
EBIT（亿元）	8.74	9.09	4.24
EBITDA（亿元）	9.51	10.38	5.64
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	6.66	-12.41	0.02
营业毛利率(%)	18.55	16.07	12.57
总资产收益率(%)	6.00	5.33	2.28
EBIT 利润率(%)	9.00	10.05	4.97
资产负债率(%)	59.34	61.74	62.13
总资本化比率(%)	27.62	37.68	39.56
总债务/EBITDA(X)	2.17	3.50	7.14
EBITDA 利息保障倍数(X)	14.83	10.76	6.64
FFO/总债务(X)	0.50	0.23	0.10

注：1. 中诚信国际根据中咨集团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 2023~2025 年度审计报告整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 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，特此说明；

3. 相关指标调整说明详见本报告附一。

■ 专项计划运行情况

本专项计划由计划管理人中泰资管于 2024 年 10 月 30 日设立¹，基础资产系应收账款债权，并由中咨集团对专项计划账户资金不足以支付专项计划应付相关税金、相关费用以及优先级资产支持证券预期收益和应付本金之和的差额部分承担支付义务，预期存续期限约为 28 个月。

表 1：资产支持证券概况及还本付息安排（万元）

证券简称	证券代码	发行金额	预期收益率	还本付息安排	预期到期日
中咨 03 优	263407.SH	60,200.00	2.46%	每六个月付息并过手还本	2027/2/28
中咨 03 次	263408.SH	4,200.00	--	--	2027/2/28
合计		64,400.00	--	--	--

注：如专项计划累计违约率²未超过次级资产支持证券占全部资产支持证券的比例，则按不超过 6.50%/年的预期收益率支付次级资产支持证券的期间收益。

资料来源：中泰资管提供，中诚信国际整理

分配方面，根据计划管理人披露的相关定期收益分配公告及托管账户的银行流水等其他资料，跟踪期内专项计划按约定完成 2 次分配。截至证券跟踪计算日，中咨 03 优的本金余额为 24,549.56 万元，中咨 03 次的本金余额仍为 4,200.00 万元。

表 2：跟踪期内资产支持证券兑付情况（万元）

证券简称	2025/8/28		2026/3/2	
	收益分配	本金兑付	收益分配	本金兑付
中咨 03 优	1,225.31	16,717.54	539.21	18,932.90
中咨 03 次	225.88	--	137.62	--
合计	1,451.19	16,717.54	676.83	18,932.90

资料来源：《收益分配公告》、托管账户流水等，中诚信国际整理

基础资产回款方面，根据相关资产服务机构报告，跟踪期内基础资产无逾期、违约情况，亦未发生不合格基础资产的赎回，期间基础资产回收款具体见下表所示。现金流划转方面，根据托管账户、监管账户的银行流水单，跟踪期内基础资产回款共进行了 2 次归集和 2 次转付。截至 2026 年 3 月 31 日监管账户余额为【】万元，托管账户余额为 17.48 万元。

表 3：基础资产回收款的流转情况（万元）

应收账款回收期间	回收款归集日	回收款转付日	实际归集金额	实际转付金额
2024/10/30~2025/7/31	2025/8/8	2025/8/11	18,219.82	18,219.82
2025/8/1~2026/1/31	2026/2/9	2026/2/10	19,622.53	19,622.53
合计	--	--	37,842.35	37,842.35

资料来源：中泰资管提供，中诚信国际整理

■ 基础资产池跟踪分析

统计特征

¹ 计划管理人于 2024 年 10 月 31 日完成基础资产转让登记。

² 累计违约率：就某一应收账款回收期间而言，该应收账款回收期间的累计违约率系指 A/B 所得的百分比，其中，A 为截至该应收账款回收期间某日以及之前各应收账款回收期间内的所有违约基础资产未偿价款余额之和，B 为初始基准日的资产池基础资产未偿余额之和。违约基础资产：在无重复计算的情况下，系指自基准日起(含该日)出现以下任何一种情况的基础资产：(a)该基础资产的任何部分，在基础合同中约定的付款日后，超过 90 个自然日仍未偿还，且被提起诉讼或仲裁要求支付应收账款的基础资产；或(b)予以重组、重新确定还款计划或展期的基础资产。

经 2 次证券收益分配后，截至资产池跟踪计算日，资产池余额大幅减少，剩余 2 笔应收账款，均为质保金，加权平均剩余期限为 6.13 个月。涉及 1 户债务人，系都香高速投资，位于云南省，所在行业为公路工程建筑业，与原始权益人不存在关联关系。

重要债务人

截至资产池跟踪计算日，都香高速投资为本专项计划单一债务人。跟踪期内，都香高速投资注册资本及股权结构均未发生变化；截至 2026 年 3 月末，其注册资本仍为 2.00 亿元，仍由昭通市高速公路投资发展有限责任公司 100% 控股，实际控制人系昭通市人民政府国有资产监督管理委员会。都香高速投资主要负责都匀至香格里拉高速公路守望（滇黔界）至红山段（滇川界）高速公路（以下简称“都香高速”）的建设投资，该项目概算约为 186.92 亿元。都香高速自 2021 年起实现部分通车，于 2024 年 1 月 3 日全线建成通车。此外，根据中咨集团 2025 年审计报告，都香高速投资系中咨集团当年第一大应收账款欠款方（2025 年末占应收账款合计的比例为 14.51%），且按账龄法都香高速公路设计施工总承包项目当年计提应收账款坏账准备 1.23 亿元。

从财务³表现来看，随都香高速建成通车，通行费收入成为都香高速投资的主要收入来源。2025 年，都香高速投资实现营业收入 0.81 亿元，同比下降 83.37%；同期，营业毛利率为 19.62%，同比增加 17.83 个百分点。受毛利提升影响，2025 年都香高速投资取得净利润 0.13 亿元，同比增长 85.95%。截至 2025 年末，都香高速投资总资产为 215.32 亿元，主要由无形资产和其他应收款构成，其中无形资产主要系都香高速特许经营权；总负债为 117.72 亿元，主要由长期借款和长期应付款构成，其中长期应付款主要系地方政府专项债券。同期末，都香高速投资资产负债率为 54.67%，同比基本持平。截至 2025 年末，都香高速投资总债务为 96.17 亿元，以长期债务为主，同期经营性净现金流为 0.17 亿元，无法覆盖有息债务。

截至本报告出具日，经查询国家企业信用信息公示系统，都香高速投资经营状态为存续（在营、开业、在册），无公示的行政处罚信息，未被列入经营异常名录，未被列入严重违法失信企业名单。

■ 现金流分析

本交易中，中诚信国际采用**现金流覆盖法**来评估受评证券的信用质量。本专项计划的现金流入为基础资产回款；现金流出为专项计划税费以及资产支持证券的本息兑付资金。我们对专项计划现金流的预测分析基于：原始权益人和计划管理人提供的资产池清单、中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《关于中泰-中咨集团 2024 年 1 期应收账款资产支持专项计划之基础资产及现金流预测报告执行商定程序的报告》（以下简称“《商定程序报告》”）和其他相关专项计划资料。

基于跟踪期内基础资产未发生赎回、逾期等情形，我们假设资产池未来回款时间和金额均能与资产池清单和《商定程序报告》列示的预期回款时间和金额一致。根据资产池预计可用现金流，并考虑本专项计划的现金流分配机制，测算出专项计划存续期内现金流的覆盖情况如下。

表 4：基础资产现金流对优先级证券本息偿付完毕之前所有现金流出的覆盖情况 (X)

期间	基础资产预期现金流对专项计划费用、中咨 03 优本息及次级期间收益之和的覆盖倍数
----	--

³ 都香高速投资财务数据由中泰资管提供，系未经审计的 2025 年财务报表。

专项计划存续期

1.2111

资料来源：中诚信国际整理

整体来看，根据现金流分析，专项计划现金流入可对专项计划费用及优先级资产支持证券本息形成充分覆盖；同时，考虑到流动性差额支付承诺人中咨集团提供的增信支持，中咨 03 优收益和本金的兑付仍可获得良好的保障。

重要相关方信用质量分析

原始权益人/流动性差额支付承诺人/资产服务机构/维好承诺人/增信机构——中咨集团

跟踪期内，中咨集团（本节或称“公司”）注册资本和股权结构无变化。截至2026年3月末，公司注册资本仍为7.50亿元，仍由中国交建100%持股，公司实际控制人仍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”）。

业务运营

2025 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。2026 年 1 月起，公司董事变更为 5 名，不设监事会，但预计不会对公司经营产生较大影响。公司仍坚持“全面建设以技术为引领的受行业和社会尊重的国际化工程公司”的战略目标，推动公司从传统公路设计企业向以综合交通一体化全过程工程咨询为依托、以大数据信息技术为支撑方向的综合设计企业转变。

2025 年以来公司保持了在勘察设计领域较高的市场地位，2025 年，公司在 ENR 和中国《建筑时报》共同发布的中国工程设计企业 60 强排名中位列第 31 位。同时公司在公路设计领域排名保持行业前列，从交通运输部 2026 年公布的 2024 年度公路设计企业信用评价结果来看，公司在公路设计领域排名前列。资质方面，2025 年以来，公司高等级资质未发生变化，拥有工程勘察综合甲级、工程设计公路行业甲级和公路工程施工总承包特级资质，在公路领域资质齐备，技术实力突出。

项目承揽方面，2024 年，受政府投资需求收缩影响，公司新签合同额同比下降；2025 年，公司中标新加坡樟宜机场 T5 航站楼项目，合同总额约 150 亿元，带动新签合同额同比大幅增长。2024 年以来，政府及国企业主占比减少但仍为主要的客户类型，相关业主发生大额坏账的可能性较小，但其较长的项目实施与结算周期对回款进度造成的影响需持续关注。2024 年民营业主项目规模占比较高，主要系公司当年签订了规模较大的新疆昌吉州住宅施工项目及学校改扩建项目，业主方为新疆天泰投资有限责任公司，目前该项目暂未开工，在当前房地产市场仍未复苏的情况下，需对该项目后续的履约回款情况保持关注。

表 5：近年来公司项目承揽情况（亿元、X、%、个）

	2023	2024	2025
新签合同额	134.70	95.87	225.63
营业总收入	97.12	90.49	85.46
新签合同额/营业总收入	1.39	0.70	2.64
1 亿元及以上合同数量	18	21	12

1 亿元及以上合同金额	101.24	82.10	183.28
1 亿元及以上合同金额占比	75.16	85.64	81.23
政府及国企业主占比	98	76	80

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务结构方面，在 EPC 模式的带动下，工程总承包板块已成为公司新签合同的重要组成部分。公司工程总承包业务在传统的公路交通基础设施建设基础上，不断拓展市政、房建类项目，虽然 2025 年公司新获取了体量较大的新加坡樟宜机场 T5 航站楼项目、湖北沪渝高速项目、新加坡武林广场 2 期机电项目、郑州瑞林居项目等，工程总承包板块新签合同额大幅增长，以公路交通等领域为主的勘察设计、监理及咨询等工程技术服务板块新签合同额亦随之增加；但随着交通基建市场的投资放缓，公司新签合同额未来预计仍呈收缩态势。整体来看，公司对市政、房建、公路养护等业务类型的拓展，有助于抵御单一市场下滑的风险，但在建筑行业增速放缓的情况下，仍需对后续的承揽情况保持关注。

表 6：近年来公司新签合同额业务类型构成（亿元、%）

	2023		2024		2025	
	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比
工程总承包	90.76	67.38	73.69	76.86	181.22	80.32
工程技术服务	43.94	32.62	22.18	23.14	44.41	19.68
合计	134.70	100.00	95.87	100.00	225.63	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

区域布局方面，公司已形成全国化业务布局，重点区域包括华北、华中、华南和西北等地。近年来，受重大项目落地时间影响，各区域新签规模走势波动较大。其中，2025 年得益于公司在湖北、河南、辽宁、湖南、海南等地中标了规模较大的房建及公路施工项目，华中、华南区域新签保持高位、东北区域新签规模同比增长。海外项目承揽方面，公司海外区域集中在东南亚、南亚、东西非等地，因 2025 年新中标新加坡樟宜机场 T5 航站楼项目，海外承揽规模大幅增加。整体来看，公司区域布局相对分散。

投融资业务方面，公司将持续缩减 PPP 项目投资规模。截至 2025 年末，公司控股 PPP 项目 2 个，项目累计投资金额 25.84 亿元，已投资完毕并进入运营期，回款情况尚可；其中，湖州吴兴区非经营性 PPP 综合类项目未入库，需对后续回款情况保持关注。

中诚信国际认为，中咨集团在勘察设计领域保持较高的市场地位，受大体量项目中标影响，2025 年新签合同额大幅增长，但仍需关注后续的项目承揽情况；业主结构较优，以交通基建为主的业务类型相对单一，区域布局分散，PPP 项目回款情况尚可。

财务分析

盈利能力

2025 年，公司各板块收入结构相对稳定，但在基建业务收缩、市场竞争激烈的影响下，营业毛利率和经营性业务利润均有所下滑。同时，受市场环境影响，部分项目回款较慢、账龄较长，公司年度计提的信用减值损失大幅增加⁴，尽管当年参与发行广连高速持有型不动产资产支持专项计

⁴ 其中，都香高速公路设计施工总承包项目当年计提坏账准备 1.23 亿元。

划，处置对应项目公司股权带动投资收益增长，利润总额仍明显减少，EBIT 利润率亦随之下降。

表 7：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

	2023		2024		2025	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
基建公路工程	76.63	12.27	67.08	9.91	65.09	8.50
设计业务	16.47	45.17	18.63	33.80	16.42	27.65
工程监理	3.04	20.39	3.19	21.05	3.04	19.08
其他	0.98	57.14	1.58	58.16	0.91	9.45
营业总收入/营业毛利率	97.12	18.55	90.49	16.07	85.47	12.57

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产质量

2025 年末公司总资产规模进一步增长，但结构变化不大。其中，公司货币资金保持在一定规模，受限比例很低，可动用部分较充裕；2025 年以来项目回款未明显改善，与工程项目结算和回款相关的合同资产、应收账款和长期应收款总额小幅下降，但仍保持较高规模，对资金形成一定占用。负债方面，由于上游占款有所减少，公司加大了对分包商的支付力度，应付账款规模亦小幅减少；同时公司增加外部融资，发行债券置换长期借款，债务规模有所上升，短债占比保持稳定。利润积累使得所有者权益保持增长，资本结构变化不大。综合影响下，2025 年以来负债和有息债务规模持续增加导致资产负债率和总资本化比率有所上升，但整体财务杠杆仍处于行业内较低水平。

现金流及偿债情况

2024 年，受 ABS 产品到期偿付、公司加大对中小企业清欠支付力度，以及部分项目结算回款周期较长影响，经营性净现金流呈大幅净流出态势；2025 年以来，项目回款未明显改善，但开支相应收缩，经营活动净现金流回正。同期，受持有型不动产项目发行影响，公司投资活动净现金流进一步增长。2025 年，公司新增融资以借新还旧为主，筹资活动净现金流呈小幅净流出态势。

偿债指标方面，由于债务规模增加，2025 年末部分偿债指标有所弱化，但整体仍保持了很强的偿债能力。截至 2025 年末，公司获得授信额度 228.95 亿元，未使用额度为 188.18 亿元，具备充足的备用流动性。资金管理方面，中国交建对公司资金进行集中管理，公司及下属子公司的资金每日归集至中交财务有限公司，但支取在报备后不受限制。

表 8：近年来公司财务相关指标（亿元、%、X）

	2023	2024	2025
经营性业务利润	11.19	8.77	4.14
信用减值损失	-1.77	-0.32	-4.04
投资收益	-0.95	0.11	3.81
利润总额	8.17	8.21	3.54
EBIT 利润率	9.00	10.05	4.97
货币资金	24.16	23.39	27.93
应收账款	12.72	24.42	35.72
合同资产	14.28	20.30	13.70
长期应收款	25.42	36.23	25.68
资产总计	157.95	182.98	188.83
应付账款	33.43	41.50	36.34

负债合计	93.73	112.96	117.32
未分配利润	37.38	42.08	42.94
所有者权益合计	64.23	70.01	71.50
总债务	20.69	36.28	40.26
短期债务/总债务	16.33	45.74	45.01
资产负债率	59.34	61.74	62.13
总资本化比率	27.62	37.68	39.56
经营活动产生的现金流量净额	6.66	-12.41	0.02
投资活动产生的现金流量净额	-6.80	0.92	4.60
筹资活动产生的现金流量净额	0.56	10.75	-0.23
非受限货币资金/短期债务	7.12	1.40	1.53
EBITDA 利息保障倍数	14.83	10.76	6.64
总债务/EBITDA	2.17	3.50	7.14
FFO/总债务	0.50	0.23	0.10

注：“-”代表损失。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

或有事项

截至 2025 年末，公司受限资产账面价值合计 6.72 亿元，占总资产的比重为 3.56%，受限比例较低。其中，货币资金受限金额为 0.16 亿元，主要系履约保证金等；而应收账款、合同资产、长期应收款和其他非流动资产受限金额分别为 0.52 亿元、0.52 亿元、1.99 亿元和 3.53 亿元，主要用于抵质押借款。

截至 2025 年末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼。同期末，公司对外担保余额为 1.38 亿元，担保对象主要为控股股东、实际控制人和其他关联方。

过往债务履约情况：根据公开资料显示，截至本报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。根据公司提供企业信用报告，截至 2026 年 3 月，公司本部借款均能够到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。

中诚信国际认为，2025 年以来公司收入规模收缩，盈利能力下滑，经营获现水平一般，公司适当增加了外部融资，债务规模有所上升，部分偿债指标有所弱化，但财务杠杆比率仍处于行业较低水平。

外部支持

公司作为中国交建下属重要的勘察设计企业，其在业务协同、内部管理、资金和融资担保等方面可以获得股东的各项支持，有利于公司整合内外部的资源，实现自身业务的快速发展。此外，公司的国际基础设施建设业务依托中国交建旗下的海外窗口公司，中国交建承揽的部分国际项目由公司负责承做。作为中国交建的子公司，2025 年以来公司可持续得到中交财务有限公司或结算中心的融资支持。

控股股东中国交建能够为公司的持续稳定发展提供业务协同、内部管理、资金和融资担保等支持。

重要参与方履约情况分析

跟踪期内，本专项计划未发生相关参与方变更的情况。计划管理人中泰资管、托管人北京银行城市副中心分行和监管银行华夏银行北京分行经营和财务状况良好，履约和尽职能力保持稳定，仍可为本专项计划的顺利实施提供保障。

■ 结论

基于跟踪期内获得的基础资产数据、信息，同时考虑交易结构的安排和流动性差额支付承诺人中咨集团的信用情况，参照中诚信国际结构化产品信用评级方法，根据我们的测算结果，“中咨 03 优”的信用状况未发生足以影响信用等级的变化。

综上，中诚信国际维持“中泰-中咨集团 2024 年 1 期应收账款资产支持专项计划”项下“中咨 03 优”的信用等级为 **AA⁺_{sf}**。

附一：中国公路工程咨询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）	2023	2024	2025
货币资金	241,602.16	233,865.99	279,338.79
应收账款	127,201.51	244,163.04	357,185.43
其他应收款	221,531.20	185,447.10	203,859.51
存货	13,176.86	16,736.90	13,113.69
长期投资	209,336.90	215,679.35	172,987.78
固定资产	12,913.92	20,990.35	15,038.00
在建工程	33,780.04	44,274.65	55,413.30
无形资产	95,522.51	134,312.51	134,602.00
资产总计	1,579,537.30	1,829,787.90	1,888,254.37
其他应付款	87,047.65	105,557.51	116,122.89
短期债务	33,786.56	165,947.11	181,191.13
长期债务	173,097.85	196,880.88	221,383.72
总债务	206,884.41	362,827.99	402,574.85
净债务	-33,801.98	129,780.30	124,886.39
负债合计	937,262.64	1,129,642.00	1,173,211.70
所有者权益合计	642,274.66	700,145.90	715,042.67
利息支出	6,413.25	9,640.73	8,492.93
营业总收入	971,231.15	904,851.41	854,654.37
经营性业务利润	111,856.53	87,687.60	41,431.24
投资收益	-9,526.23	1,093.19	38,058.39
净利润	71,259.89	73,778.28	31,726.52
EBIT	87,426.36	90,921.62	42,447.17
EBITDA	95,130.54	103,750.25	56,407.01
经营活动产生现金净流量	66,619.97	-124,053.88	196.44
投资活动产生现金净流量	-67,977.75	9,165.02	45,979.90
筹资活动产生现金净流量	5,595.59	107,538.70	-2,287.73
财务指标	2023	2024	2025
营业毛利率(%)	18.55	16.07	12.57
期间费用率(%)	6.77	6.16	7.41
EBIT 利润率(%)	9.00	10.05	4.97
总资产收益率(%)	6.00	5.33	2.28
流动比率(X)	1.17	1.07	1.19
速动比率(X)	1.15	1.05	1.18
存货周转率(X)	69.42	50.78	50.07
应收账款周转率(X)	9.29	4.87	2.84
资产负债率(%)	59.34	61.74	62.13
总资本化比率(%)	27.62	37.68	39.56
短期债务/总债务(%)	16.33	45.74	45.01
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.29	-0.37	-0.02
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短债务(X)	1.78	-0.81	-0.05
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	10.39	-12.87	0.02
总债务/EBITDA(X)	2.17	3.50	7.14
EBITDA/短期债务(X)	2.82	0.63	0.31
EBITDA 利息保障倍数(X)	14.83	10.76	6.64
EBIT 利息保障倍数(X)	13.63	9.43	5.00
FFO/总债务 (X)	0.50	0.23	0.10

注：中诚信国际分析时将计入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利息支出。

附二：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+应收款项融资调整项)
	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
现金流	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-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 利息覆盖倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数	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[2023]65 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。

附三：信用等级的符号及定义

结构化产品等级符号	含义
AAA _{sf}	结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性极高，且基本不受不利经济环境的影响，产品的预期损失极低。
AA _{sf}	结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性很高，且不易受不利经济环境的影响，产品的预期损失很低。
A _{sf}	结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性较高，虽易受不利经济环境的影响，产品的预期损失较低。
BBB _{sf}	结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性一般，易受不利经济环境的影响并可能遭受损失，产品的预期损失一般。
BB _{sf}	结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性较低，极易受不利经济环境的影响并可能遭受较大损失，产品的预期损失较高。
B _{sf}	结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性依赖于良好的经济环境，具有较大的不确定性，受不利经济环境影响很大且会遭受很大打击，产品的预期损失很高。
CCC _{sf}	结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性极度依赖于有利的经济环境，具有极大的不确定性，产品的预期损失极高。
CC _{sf}	基本无法保证结构化产品持有人获得利息的及时支付和本金在法定到期日或以前的足额偿付。
C _{sf}	结构化产品持有人无法获得本息偿付，产品本金部分或全部损失。

注：除 AAA_{sf} 级，CCC_{sf} 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。



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