

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



中國交通建設股份有限公司
CHINA COMMUNICATIONS CONSTRUCTION COMPANY LIMITED

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：1800)

海外監管公告

本公告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第13.10B條而發表。

以下為中國交通建設股份有限公司於上海證券交易所網站刊發的《中國交通建設股份有限公司2024年面向專業機構投資者公開發行科技創新可續期公司債券(第一期)信用評級報告》。

承董事會命
中國交通建設股份有限公司
劉正昶 俞京京
董事會秘書 公司秘書

中國北京，2024年11月26日

於本公告日期，本公司董事為王彤宙、王海懷、劉翔、劉輝[#]、陳永德[#]、武廣齊[#]及周孝文[#]。

[#] 獨立非執行董事



中国交通建设股份有限公司2024年面向 专业机构投资者公开发行人科技创新可续 期公司债券（第一期）信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司

编号：CCXI-20244182D-01

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。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2024 年 11 月 21 日

发行人 中国交通建设股份有限公司

本期债项评级结果

品种一	AAA
品种二	AAA

发行要素

本期债券发行金额不超过人民币 30 亿元（含），不设置超额配售。本期债券分为两个品种，其中品种一为 2+N（2）年期，品种二为 3+N（3）年期，引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制。本期债券采用单利计息，在公司不行使递延支付利息选择权的情况下，每年付息一次；若公司未行使续期选择权，本期债券到期一次性偿还本金。本期债券在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务，募集资金将用于生产性支出，包括偿还债务、补充流动资金、项目建设等。

评级观点

中诚信国际肯定了中国交通建设股份有限公司（以下简称“中国交建”或“公司”）在港口、公路及桥梁等设计和建设及疏浚工程领域的龙头地位稳固，竞争实力极强；新签合同额和项目质量持续提升，资质和奖项积累取得了进一步突破；保持良好的盈利能力，工程回款状况持续改善以及融资渠道畅通，具备极强的财务弹性等方面的优势。同时中诚信国际也关注到建筑行业增长放缓及回款周期拉长对公司经营业绩增长和流动性管理带来压力；海外业务面临的政治、经济等外部环境较为多变，业务发展面临一定不确定性；总债务规模持续上升，需关注存量投融资项目的资本支出压力和运营回款情况等因素对公司经营和整体信用状况造成的影响。

正面

- 公司在港口、公路及桥梁等设计和建设及疏浚工程领域的龙头地位稳固，竞争实力极强
- 新签合同额和项目质量持续提升，资质和奖项积累取得了进一步突破
- 保持良好的盈利能力，工程回款状况持续改善
- 融资渠道畅通，具备极强的财务弹性

关注

- 建筑行业增长放缓及回款周期拉长对公司经营业绩增长和流动性管理带来压力
- 海外业务面临的政治、经济等外部环境较为多变，业务发展面临一定不确定性
- 总债务规模持续上升，需关注存量投融资项目的资本支出压力和运营回款情况

项目负责人：汪莹莹 yywang@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

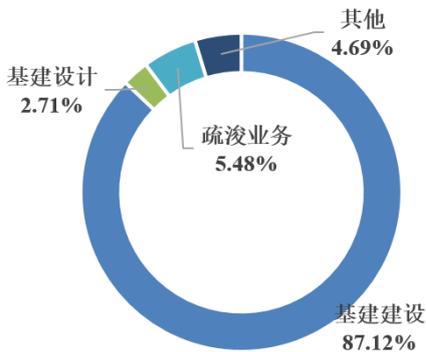
中国交建（合并口径）	2021	2022	2023	2024.9/2024.1~9
资产总计（亿元）	13,911.09	15,167.13	16,842.63	19,023.32
所有者权益合计（亿元）	3,913.95	4,274.92	4,591.25	4,720.34
负债合计（亿元）	9,997.14	10,892.21	12,251.38	14,302.97
总债务（亿元）	6,002.66	6,462.98	6,851.56	8,116.80
营业总收入（亿元）	6,858.31	7,218.87	7,586.76	5,366.36
净利润（亿元）	234.98	250.10	302.24	209.92
EBIT（亿元）	461.45	502.16	576.81	--
EBITDA（亿元）	582.89	636.72	707.34	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-126.26	11.39	120.74	-770.28
营业毛利率(%)	12.52	11.71	12.59	11.54
总资产收益率(%)	3.32	3.45	3.60	--
EBIT 利润率(%)	6.73	6.96	7.60	--
资产负债率(%)	71.86	71.81	72.74	75.19
总资本化比率(%)	68.38	67.69	66.92	69.31
总债务/EBITDA(X)	10.30	10.15	9.69	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.28	2.32	2.45	--
FFO/总债务(X)	0.06	0.06	0.07	--

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 2021~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年三季度财务报表整理，其中 2021 年、2022 年数据分别采用 2022 年和 2023 年审计报告期末数（经重述），2023 年数据采用 2023 年审计报告中的期末数；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、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。

发行人概况

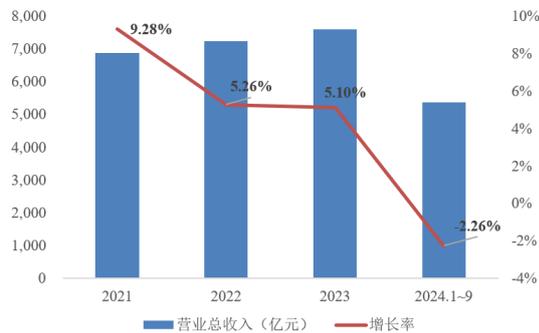
公司系 2006 年 10 月 8 日经国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）“国资改革[2006]1063 号文”批准，由中国交通建设集团公司（改制后更名为中国交通建设集团有限公司，以下简称“中交集团”）整体重组改制并以其核心业务相关的资产、股权出资方式独家发起设立的股份有限公司，设立时注册资本 108 亿元。公司分别于 2006 年和 2012 年在 H 股（01800.HK）及 A 股（601800.SH）上市。公司为中国领先的交通基建企业，目前主营业务为交通基础设施的设计、建造和疏浚业务，2023 年公司实现营业总收入 7,586.76 亿元。

图 1：2023 年收入构成情况



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

图 2：近年来收入走势



资料来源：公司年报及三季报，中诚信国际整理

产权结构：截至 2023 年末，公司股本为 162.64 亿元，控股股东中交集团通过 A 股和 H 股合计持股比例为 59.47%，公司实际控制人为国务院国资委。

表 1：截至 2024 年 9 月末公司主要子公司（亿元）

全称	业务类型	持股比例	2024 年 9 月末		2023 年	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
中交一公局集团有限公司	工程施工	74.81%	2,550.10	451.36	1,304.13	27.21
中交第二公路工程局有限公司	工程施工	65.16%	1,052.86	209.85	740.24	22.90
中交第三公路工程局有限公司	工程施工	70.00%	--	--	258.94	2.15
中交建筑集团有限公司	工程施工	71.20%	951.89	188.34	431.91	14.75
中交第一航务工程局有限公司	工程施工	82.39%	949.49	210.33	544.65	14.94
中交第二航务工程局有限公司	工程施工	71.50%	1,567.06	317.53	883.94	22.13
中交第三航务工程局有限公司	工程施工	89.31%	888.90	178.78	504.53	7.44
中交第四航务工程局有限公司	工程施工	86.23%	977.67	296.22	507.82	30.78
中交疏浚（集团）股份有限公司	工程施工	99.90%	1,697.35	514.11	545.72	24.90
中交路桥建设有限公司	工程施工	71.08%	1,065.21	251.10	550.68	25.03
中交投资有限公司	投资控股	100.00%	1,557.79	484.85	130.59	20.38
中交城市投资控股有限公司	投资控股	91.94%	860.30	259.60	130.65	25.84

注：1、持股比例为 2023 年末数据；2、中交第三公路工程局有限公司未披露 2024 年三季度财务报告。

资料来源：公司年报及公开资料，中诚信国际整理

本期债券概况

本期债券发行金额不超过人民币 30 亿元（含），不设置超额配售。本期债券分为两个品种，其中品种一为 2+N（2）年期，品种二为 3+N（3）年期，引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制。本期债券采用单利计息，在公司不行使递延支付利息选择权的情况下，每年付息一次；若公司未

行使续期选择权，本期债券到期一次性偿还本金。本期债券在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务，募集资金将用于生产性支出，包括偿还债务、补充流动资金、项目建设等。

含权发行条款：续期选择权、递延支付利息选择权、票面利率调整机制、赎回选择权。

投资者保护机制：发行人偿债保障措施承诺、救济措施、调研发行人。

本期债券若计入公司权益科目，发行后或在一定程度上降低公司资产负债率。本期债券的偿付能力极强，但需关注劣后条款。

发行人信用质量分析概述

中诚信国际认为，2023 年地产行业景气度低位震荡和政府化债进度等因素较大程度地拖累了建筑业总产值增长，行业效益继续下滑。稳增长政策持续加码，将为建筑业带来结构性机会，但在下游回款及投资需求未得到实质改善的前提下，2024 年建筑行业增长或继续承压，行业内民营企业和弱资质、弱区域地方国企信用实力的变化需重点关注。

按产值构成来看，房屋建筑业和土木工程建筑业¹产值占比分别约为 60%和 30%左右。房建方面，2023 年以来在“保交付”政策支撑下，房屋竣工面积实现阶段性增长，但新开工面积持续负增长，当年固定资产投资中房地产投资增速同比下降 8.10%，且房地产新开工面积占建筑业新开工面积的比重进一步下降，对建筑业需求端贡献度持续弱化。同时，在房地产行业尚处于底部修复期的背景下，房企开工、投资或难有明显改善，涉房业务较多的建筑企业在项目拓展及工程回款方面面临较大压力，且流动性风险已传导至部分上游建筑企业。此外，国务院及住建部等部门均提出未来要加大保障性住房建设和供给，我国住房供应体系或将发生变化，房地产行业将出现商品房和保障房并重的格局，建筑企业房建业务内部结构占比将随之变化。

从基础设施建设来看，在房地产行业深度调整、地方财政和债务压力加大的现实背景下，2023 年基础设施投资增速同比下降 3.5 个百分点。为了防控化解地方政府债务风险，中央推出了“一揽子化债方案”，建筑企业工程回款情况得到一定程度改善；同时，中央强调“积极的财政政策要适度加力、提质增效”，建筑企业在重大水利工程、生态保护和修复以及保障性租赁住房、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等“三大工程”等领域仍存在结构性投资机会。

但整体来看，受下游行业景气度和资金情况等拖累，2023 年建筑业总产值增速进一步下行。考虑到目前大部分化债手段主要解决短期流动性问题，长期债务化解仍需要在财政和货币政策的实施中着眼提高投入产出效率，因此在当前地方政府仍处于资金紧平衡状态和房地产仍处于底部修复期的背景下，2024 年建筑业总产值增速大幅提升概率仍较低。同时，多数建筑企业在市场拓展、垫资和回款等方面面临的压力上升，尾部弱资质企业加速出清，民企和弱区域弱资质地方国企的信用风险变化需重点关注。

详见《中国建筑行业展望，2024 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10946?type=1>

中诚信国际认为，2023 年以来公司在各核心业务领域均保持了极强的竞争优势，资质和奖项积累取得了进一

¹ 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。

步突破，新签合同额和项目质量持续提升，工程回款状况明显改善，投资类项目经营策略调整亦有助于控制长期经营风险，但占比较高的国际项目面临的业务不确定性更大，存量投融资业务仍因投资规模大和回报周期长等面临经营亏损及资金平衡压力。

公司在港口、公路及桥梁等设计和建设及疏浚工程领域均具有极强的竞争优势，2023 年设计板块分拆上市成功，设计业务竞争实力进一步增强，公司行业龙头地位稳固。

公司核心业务系以基建建设、基建设计和疏浚业务为代表的工程施工业务，拥有规划、勘察、设计、基础设施投资、施工、运营的完整产业链，具有极强的竞争实力和抗风险能力。其中，公司基建建设业务涉及港口、公路、市政等，拥有极高的技术优势，部分领域准入壁垒极高。2024 年，以公司为核心资产的中交集团在 ENR 公布的全球最大 250 家国际承包商和全球承包商排名中均排名第 4 位，行业龙头地位稳固。

公司在各核心业务领域均保持着极强的竞争优势。具体来看，公司是中国乃至世界最大的港口、航道设计建设和疏浚企业，2023 年公司成功落地平陆运河主体工程、深圳港盐田港区东作业区集装箱码头一期工程、岷江老木孔航电枢纽工程等重点项目；同时公司还是中国最大的道路、桥梁及铁路建设企业之一，2023 年公司发力综合交通枢纽、公路市政化改造、智慧交通、“交通+新能源”等增量市场，参与建设多个优质公路项目，继续领军长大桥、长大直径盾构核心技术，成功中标国道 209 王官黄河大桥、金沙江特大桥等项目，不断刷新路桥建设的世界纪录。此外，公司亦广泛参与房屋建筑、城市综合开发、城市轨道交通等城市建设，并加快生态环保、城市水环境治理等新兴产业布局，综合竞争实力进一步增强。

2023 年，公司分拆下属子公司中交公路规划设计院有限公司、中交第一公路勘察设计研究院有限公司及中交第二公路勘察设计研究院有限公司（以下统称“三家设计院”），通过资产置换及发行股份购买资产的方式与甘肃祁连山水泥集团股份有限公司（以下简称“祁连山”）进行重组整合，实现公司设计板块分拆上市，祁连山更名为中交设计咨询集团股份有限公司（以下简称“中交设计”，600720.SH），于 2023 年 12 月 28 日正式挂牌。本次重组后，中国交建持有中交设计 53.88% 股份，中交集团设计板块专业化整合初步完成。中交设计将成为国内最大的设计类上市公司，未来将充分发挥产业链的龙头引领作用，大力拓展高端市场，进一步助力公司设计类业务的发展。

公司项目承揽能力极强，2023 年新签合同额和项目储备同比增长，且项目质量较好，业主结构较优，工程回款状况亦明显改善，但坏账情况仍值得关注。

2023 年公司新签合同额同比增长 13.68%，完成年度目标的 103.53%，增长主要来自境外工程、城市建设及港口等国家战略重点项目，截至 2023 年末，公司持有在执行未完工合同额为 34,506.59 亿元，充足的项目储备能够为公司的可持续发展提供有力支撑。同时，在房地产行业景气度不高及地方政府财政压力加大的背景下，公司积极开拓现汇项目，严格控制投资总量，引导各类资源投向重点业务、关键领域并注重风险防范，2023 年以来承揽项目以国家重点项目为主，项目质量较好。此外，公司业主以国家级、省级地方政府以及地方政府平台等国有企业为主，资质较优，2023 年公司项目承揽阶段更加关注重点企业和重点项目的盈利性，树立“现金为王”的管理理念，同时积极加强工程款回收，当年经营活动净现金流明显改善。但值得关注的是，受部分地方业主

资金支付能力下降等因素影响，公司仍存在部分应收账款难以收回的情况，相关回款风险值得关注。2024 年前三季度，公司新签合同额同比增长 9.28%，完成公司年度目标的 64%。

表 2：近年来公司项目承揽情况（亿元、X）

	2021	2022	2023	2024.1~9
新签合同额	12,679.12	15,422.56	17,532.15	12,804.56
营业总收入	6,858.31	7,218.87	7,586.76	5,366.36
新签合同额/营业总收入	1.85	2.14	2.31	2.39

资料来源：公司年报及三季报，中诚信国际整理

公司施工资质及奖项积累丰富，技术实力极强。

公司拥有的行业最高等级资质数量很多，且资质覆盖的业务领域全面，2023 年资质取得进一步突破。2023 年，公司共取得各类甲级及以上资质 26 项，其中，公路工程施工总承包特级资质 4 项，港口与航道工程施工总承包特级资质 3 项，建筑工程施工总承包特级资质 1 项，工程设计水利行业甲级资质 1 项。

奖项获取方面，2023 年公司获得鲁班奖 4 项，国家优质工程奖 38 项（含金奖 3 项），詹天佑奖 15 项，中国专利优秀奖 6 项；主参编颁布的国家标准 29 项、行业标准 33 项；获得授权专利 7,154 项²。此外，公司拥有 12 个国家级创新平台，87 个省部级创新平台和 31 个集团级创新平台，打造以国家级、省部级和集团级的重点实验室、研发中心、企业技术中心、野外观测站为核心的“三级四类”平台体系。**中诚信国际认为**，公司施工资质和奖项积累丰富，技术、研发能力极强，可为其保持竞争优势、持续拓展业务奠定良好基础。

表 3：截至 2023 年末公司资质情况

种类	施工业务资质名称
工程承包特级	18 项港口与航道工程施工总承包特级资质，38 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，施工总承包特级资质共 62 项
其他工程承包	共计 1,700 余项
工程勘察设计	近 300 项，其中工程设计综合甲级资质 8 项

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

公司各业务领域均衡发展，多元化程度极高，但国际工程业务对公司的海外经营管理能力提出了更高要求，且海外业务面临的外部环境多变，需对海外业务经营、回款情况及项目承揽的可持续性保持关注。

公司是中国最大的道路及桥梁建设企业之一，在高速公路、高等级公路以及跨江、跨海桥梁建设、疏浚业务方面具有明显的技术优势和规模优势，在全国同行业市场处于领军地位。公司施工项目类型全面，2023 年新签合同额中各业务类型结构较上一年变化不大，除道路桥梁和铁路建设外，其余各业务板块新签合同额均实现同比增长。其中城市建设是公司业务结构调整的重要着力点，2023 年公司全面对接新型城镇化战略，签约一批大型城市综合体及安置房项目，并发力城市复杂交通、智慧停车等技术含量较高的细分领域，同时参与多地流域治理及污水处理项目，城市建设领域新签合同额占比进一步升至 45.23%，具体项目类别包括房屋建筑、市政工程、城市综合开发、城市轨道交通和环境治理，不存在对单一细分业务的过度依赖。海外工程方面，公司持续优化业

² 截至 2023 年末，公司已累计获得国家科技进步奖 40 项，国家技术发明奖 5 项，鲁班奖 130 项，国家优质工程奖 400 项（含金奖 46 项），詹天佑奖 120 项，中国专利金奖 2 项，中国专利优秀奖 39 项；公司作为主参编累计参与颁布国家标准 162 项、行业标准 528 项，累计拥有授权专利 34,343 项。

务结构，属地化和独立经营试点稳步推进，2023 年海外工程新签合同额同比增幅较大，项目类型涵盖城市建设、道路与桥梁、城市轨交、港口、铁路等各类大型基础设施项目，市场竞争优势明显，但海外业务的推进面临一定不确定性，业务的稳定性及持续性值得关注。疏浚业务方面，2023 年，公司淘汰老旧低效落后船舶，持续优化疏浚资产结构，落地多个重大项目，疏浚业务新签合同额进一步增长。截至 2023 年末，疏浚业务在手合同额为 2,785.77 亿元。整体来看，公司业务结构布局多元化水平极高。

表 4：近年来公司新签合同构成（亿元）

业务类型	2021		2022		2023		2024.1~9	
	新签合同额	新签占比	新签合同额	新签占比	新签合同额	新签占比	新签合同额	新签占比
基建建设业务	11,253.68	88.76%	13,670.70	88.64%	15,584.82	88.89%	11,494.50	89.77%
港口建设	481.43	3.80%	767.00	4.97%	845.23	4.82%	622.42	4.86%
道路与桥梁建设	3,108.77	24.52%	3,578.75	23.20%	3,490.05	19.91%	2,023.76	15.80%
铁路建设	250.06	1.97%	448.73	2.91%	369.19	2.11%	130.66	1.02%
城市建设等	5,319.83	41.96%	6,789.81	44.03%	7,929.08	45.23%	6,127.86	47.86%
境外工程	2,093.59	16.51%	2,086.41	13.53%	2,951.26	16.83%	2,589.79	20.23%
基建设计业务	445.08	3.51%	548.99	3.56%	559.72	3.19%	387.16	3.02%
疏浚业务	873.01	6.89%	1,066.54	6.92%	1,191.93	6.80%	842.09	6.58%
其他	107.35	0.85%	136.33	0.88%	195.68	1.12%	80.81	0.63%
合计	12,679.12	100.00%	15,422.56	100.00%	17,532.15	100.00%	12,804.56	100.00%

注：部分尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司年报及三季报，中诚信国际整理

区域结构方面，公司业务覆盖全国，并在海外市场实现很好拓展。公司作为“走出去”的龙头企业之一，积极布局“一带一路”沿线国家，2023 年以来坚持海外优先策略，项目主要分布在非洲、东南亚、大洋洲、东欧及东南欧等，以中国交建为核心资产的中交集团连续 18 年位居 ENR 全球最大国际承包商国内企业首位。2024 年 1~9 月，公司境外业务拓展良好，境外工程新签合同额 2,589.79 亿元，同比增长 27.70%。

整体来看，公司区域分布广泛，不存在对单一区域的过度依赖。但中诚信国际注意到，公司海外新签占比较高，国际项目施工受当地经济形势、政治、法律以及汇率变动的影响较大，各地区所面临的风险因素较难控制，加之国际政治经济环境不确定性加大，或将导致国际工程业务面临的经营风险加大，需对海外业务经营、回款情况及项目承揽的可持续性保持关注。

2023 年公司积极调整经营策略，推动资源向“三重”领域倾斜，当年基础设施等投资类项目承揽规模同比小幅下降，需关注在手项目投资规模大和回款周期长带来的资本支出压力以及运营效益的不确定性对利润造成的侵蚀等情况。

公司是国内一流的投资建设集团，但投资类项目具有投资规模大、建设及运营周期长、退出机制不完善等特点，项目运营相比于传统施工面临更大的成本管控压力、收款风险和项目运营风险，在监管从严、政策收紧的背景下，2023 年公司根据宏观政策积极调整市场开拓及经营策略，推动资源向重点项目、重要区域、重大市场、中短周期项目倾斜，当年新签基础设施等投资类项目总投资 3,836.76 亿元，以并表控股项目为主，按股比确认合同额 2,086.18 亿元，预计可带动建安合同额 1,501.40 亿元，同比均小幅下降。

值得关注的是，公司部分特许经营权类项目仍处于运营初期，尚不能实现盈亏平衡，截至 2023 年

末公司特许经营权类项目进入运营期 31 个（不含 34 个参股项目），当年运营收入 76.94 亿元，净亏损 19.45 亿元，同比变化不大，对公司利润造成一定侵蚀。随着投资业务的持续推进，公司运营类资产规模预计仍将进一步扩大，需对公司在手投资类项目的运营情况保持关注。此外，公司在手投融资项目较多，面临的资本支出压力亦值得关注。

表 5：近年来公司基础设施等投资业务开展情况（亿元）

	2021	2022	2023
基础设施等投资类项目新签合同额	2,181.04	2,116.33	2,086.18
其中：特许经营权类项目	564.32	213.99	565.37
政府付费项目	563.51	788.93	274.08
城市综合开发项目	1,053.21	1,113.41	1,246.73
预计可承接建安合同额	1,871.55	1,835.78	1,501.40
政府付费及城市综合开发项目			
累计签订投资合同额	10,999.87	--	--
累计完成投资额	4,337.34	4,646.41	5,470
累计收回资金	1,310.21	1,923.98	2,216
特许经营权类项目			
累计签订投资合同额	5,104.49	--	--
累计完成投资额	2,236.39	2,166.40	2,001.00
当年运营收入	77.65	70.69	76.94

注：上述数据统计口径为并表项目口径；2022 年及 2023 年年报未披露政府付费、城市综合开发及特许经营权类项目累计签订合同情况。

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

中诚信国际认为，中国交建整体盈利能力很强，2023 年经营获现情况改善，但施工主业和投融建项目推进及结算、验收、回款速度放缓使得资产和负债规模持续上升且长期类资产占比更高，持续面临债务管控和资金平衡压力，但凭借内部流动性及极强的外部融资能力可实现到期债务接续。

业务规模的扩大带动公司资产及负债规模持续增长，2023 年经营获现能力明显提升，整体盈利能力很强，但 2024 年以来经营性现金净流出同比扩大，减值计提对利润造成一定侵蚀，仍需关注公司在手项目推进和结算回款情况。

2023 年末公司资产规模进一步增长。其中，建筑施工和投融资项目的推进导致公司对业主的应收类款项和以已完工未结算款为主的合同资产和其他非流动资产等增加，且因投融资项目投入大且回收期长导致长期类资产增长更快。2023 年公司处置子公司使得当期末无形资产同比下降。此外，2023 年末公司长期股权投资增加较多，主要系增加对参股投融资项目的资本金投资。2024 年 9 月末，随着项目建设推进、业主结算验收和回款速度的放缓，公司短期应收类款项及合同资产增长加快，同时因业务开展需要，公司增加资金筹措使得货币资金增长，推动公司总资产规模进一步增长，共同影响下，流动资产占比有所上升。

受益于较强的工程议价能力和业务规模的扩大，2023 年末公司经营性负债进一步增加。同时，业务规模扩大及资本运营业务的拓展使得公司对外部融资的需求增加，总债务规模呈上升态势，2024 年 9 月末因业务开展需要公司进一步增加长、短期借款并发行短期融资券，使得总债务规模大幅增长，仍以项目贷等长期债务为主，但短期债务占比有所上升。**中诚信国际认为**，受业主资金面趋紧、施工及投融建项目推进等因素影响，公司债务规模仍面临较大的上升压力。

所有者权益方面，2023 年末公司所有者权益规模保持增长，资产负债率同比小幅上升 0.93 个百

分点，总资本化比率进一步下降。由于 PPP 项目公司吸收投资和子公司发行永续债及并表基金等因素使得公司少数股东权益金额占所有者权益比重较高，公司权益质量一般。

2023 年公司业务承揽规模的扩大带动营业总收入同比增长 5.10%，公司加强成本管控，基建建设和基建设计业务盈利水平有所改善，并带动营业毛利率提升 0.88 个百分点，公司整体毛利率保持在行业较好水平。2023 年公司经营性业务利润随收入规模扩大同比增长，受益于公司积极加强工程款清收工作，应收账款账龄缩短且单项计提坏账的金额减少，信用减值损失同比下降 25.34%；但由于合同资产规模上升导致预期信用损失增加，当期资产减值损失同比有所增长，总体上在房地产行业景气度不高及业主流动性趋紧的大背景下，公司减值损失计提仍然维持在一定规模，对利润造成侵蚀，后续在手项目的推进、回款情况及减值计提情况仍值得关注。此外，2023 年公司通过保理、资产证券化等方式终止确认的金融资产为 1,013.61 亿元，与终止确认相关的损失为 18.73 亿元，加之上期处置项目公司股权产生了较大一次性收益，而本期无此类收益，因此 2023 年投资收益为负。2024 年 1~9 月，公司营业总收入同比下降 2.26%，但处置子公司股权产生的一次性收益使得投资收益同比增长，带动当期利润总额同比增长 1.09%。总体来看，公司盈利能力很强。

2023 年公司加强现金流管理、加大资产盘活力度，项目回款增加，经营活动净现金流大幅改善。但投融资项目支出仍维持在较大规模，主要靠债务融资满足业务发展所需资金，2023 年公司筹资活动现金净流入规模同比小幅收窄。2024 年 1~9 月，受建筑企业季节性付款以及 2024 年加大支付比例等影响，公司经营活动现金流呈现大幅净流出态势，资本运营类项目支出同比有所下降但仍有较大资金缺口，公司主要通过长短期银行借款及发行债券等方式进行资金平衡。

表 6：近年来公司主要财务指标（亿元、%、天）

	2021	2022	2023	2024.9/2024.1~9
资产总额	13,911.09	15,167.13	16,842.63	19,023.32
负债总额	9,997.14	10,892.21	12,251.38	14,302.97
营业总收入	6,858.31	7,218.87	7,586.76	5,366.36
营业毛利率	12.52	11.71	12.59	11.54
经营性业务利润	344.79	387.35	464.19	276.05
资产减值损失	7.63	8.38	17.11	6.76
信用减值损失	63.84	92.32	68.93	24.02
投资收益	2.06	13.37	-8.95	9.76
EBIT 利润率	6.73	6.96	7.60	--
经营活动净现金流	-126.26	11.39	120.74	-770.28
投资活动净现金流	-528.16	-469.27	-558.85	-220.91
筹资活动净现金流	422.03	526.32	503.32	1,399.16
现金周转天数	-0.59	1.13	-3.22	7.71*

注：带“*”数据已经过年化处理。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司杠杆水平维持高位，且债务规模面临一定上升压力，但债务结构较优，偿债能力保持稳定，偿债指标整体变化不大。

由于建筑施工企业对营运资金需求较高，公司杠杆水平维持高位，2023 年末总债务规模呈上升态势，但由于新增债务主要来源于资本运营项目贷款等，债务期限结构较优。2024 年 9 月末短期债务占比上升较多，主要系 2024 年前三季度公司对外付款力度加大使得公司对营运资金需求较高，

增加短期借款和短期融资券发行所致。整体来看，业主资金面趋紧、投融资项目推进、建筑行业季节性付款和加强中小微企业清欠款支付等因素使得公司面临较大的经营付现和投资支出压力，且未来随着项目推进，债务规模仍将面临一定的上升压力。

偿债指标方面，受益于利润增长和经营性现金流的改善，虽债务规模及利息支出有所增长，相关偿债指标有所上升。但 2023 年公司发行超短期融资券补充流动资金和偿还部分到期长期债务，导致当期末短期债务增长较快，非受限货币资金对短期债务的保障倍数略有下降，在良好的外部融资支撑下，短期偿债压力可控。

表 7：近年来公司偿债相关指标情况（亿元、%、X）

	2021	2022	2023	2024.9
总债务	6,002.66	6,462.98	6,851.56	8,116.80
短期债务占比	22.41	23.92	24.08	29.43
资产负债率	71.86	71.81	72.74	75.19
总资本化比率	68.38	67.69	66.92	69.31
非受限货币资金/短期债务	0.74	0.70	0.69	--
总债务/EBITDA	10.30	10.15	9.69	--
EBITDA 利息保障倍数	2.28	2.32	2.45	--
FFO/总债务	0.06	0.06	0.07	--

注：因缺少 2024 年 9 月末受限货币资金，相关指标无法计算。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2024 年 6 月末，公司共获得主要贷款银行授信额度 37,411.99 亿元，其中尚未使用额度为 16,148.31 亿元，未使用授信充足。截至 2023 年末，公司受限资产合计为 3,837.23 亿元，占当期末总资产的 22.78%，主要为受限特许经营权无形资产、PPP 合同资产及长期应收款等。

本期债券存在发行人赎回选择权、递延支付利息选择权、续期选择权、偿还顺序劣后于公司普通债务等特殊条款，基于上述对受评主体偿债能力的分析，假设在本期债券所设特殊条款极端不利情况下，本期债券可能面临公司无限次递延利息支付、不行使赎回权及被动破产清算时次级债无法足额清偿的风险。

其他事项

截至 2023 年末，公司及下属子公司对外担保余额合计 37.14 亿元，主要为对合作的联营企业的担保；公司为商品房承购人提供阶段性的抵押贷款担保金额合计 44.62 亿元，整体代偿风险不大。同期末，公司涉及未决诉讼或仲裁形成的或有负债金额合计为 28.94 亿元，主要系经营过程中涉及与客户、分包商和供应商等之间的纠纷、诉讼或索赔，计提预计负债 1.29 亿元，需对相关案件后续处理情况保持关注。此外，公司对下属子公司发行的资产支持证券及资产支持票据提供流动性补足支持，2023 年末形成或有负债 670.89 亿元，但承担流动性补足的可能性较低。

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，2021 年~2024 年 10 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，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测³

发行人未来预测情况较最新主体报告无变化。

调整项

发行人其他调整因素较最新主体报告无变化。

外部支持

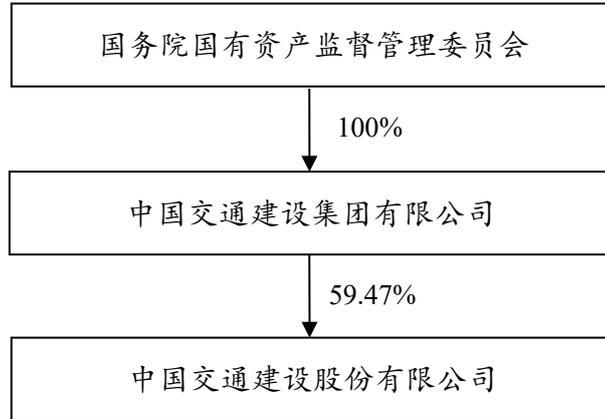
发行人外部支持情况较最新主体报告无变化。

评级结论

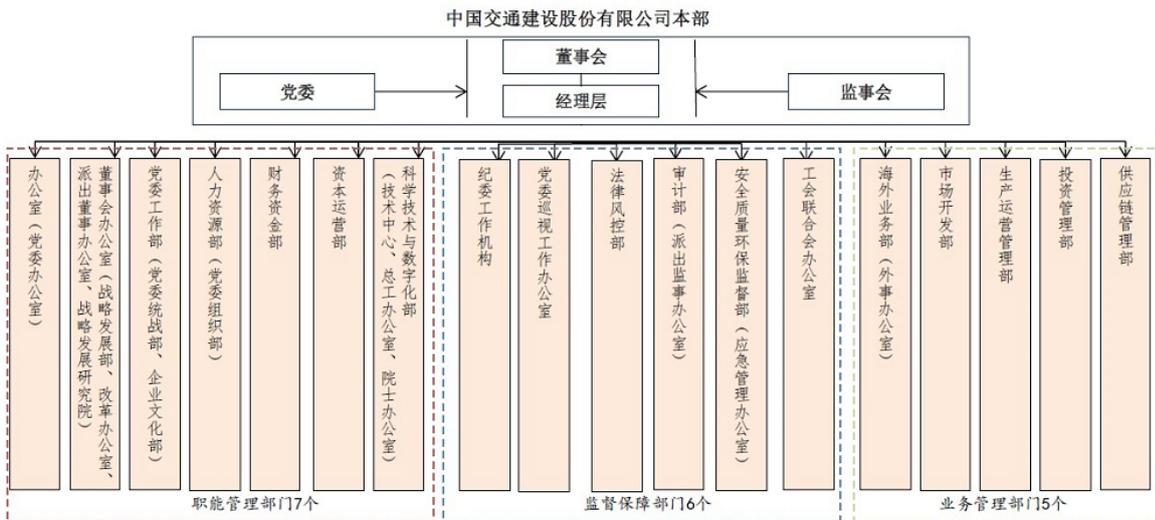
综上所述，中诚信国际评定“中国交通建设股份有限公司 2024 年面向专业机构投资者公开发行科技创新可续期公司债券（第一期）”品种一的信用等级为 **AAA**，品种二的信用等级为 **AAA**。

³ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人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人相关的重要假设，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人的未来实际经营情况可能存在差异。

附一：中国交通建设股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）



注：截至 2023 年末，中交集团持有中国交建 A 股和 H 股共计 59.47% 的股权。截至 2024 年 9 月末，中交集团直接持有中国交建 A 股 57.59% 的股权。



资料来源：公司提供

附二：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）	2021	2022	2023	2024.9/2024.1~9
货币资金	1,046.53	1,133.23	1,209.34	1,590.98
应收账款净额	975.64	1,065.13	1,164.25	1,345.98
其他应收款	518.12	457.62	561.12	630.96
存货净额	730.67	782.63	880.21	990.07
长期投资	1,302.09	1,472.45	1,638.84	1,704.66
固定资产	490.66	505.01	636.63	619.80
在建工程	113.74	96.15	107.17	145.31
无形资产	2,366.37	2,276.64	2,100.91	2,089.21
总资产	13,911.09	15,167.13	16,842.63	19,023.32
其他应付款	743.52	809.30	1,122.57	1,138.48
短期债务	1,345.36	1,546.11	1,650.07	2,388.39
长期债务	4,657.30	4,916.87	5,201.49	5,728.41
总债务	6,002.66	6,462.98	6,851.56	8,116.80
净债务	5,009.44	5,385.11	5,713.41	6,525.82
总负债	9,997.14	10,892.21	12,251.38	14,302.97
所有者权益合计	3,913.95	4,274.92	4,591.25	4,720.34
利息支出	255.51	274.54	288.84	--
营业总收入	6,858.31	7,218.87	7,586.76	5,366.36
经营性业务利润	344.79	387.35	464.19	276.05
投资收益	2.06	13.37	-8.95	9.76
净利润	234.98	250.10	302.24	209.92
EBIT	461.45	502.16	576.81	--
EBITDA	582.89	636.72	707.34	--
经营活动产生现金净流量	-126.26	11.39	120.74	-770.28
投资活动产生现金净流量	-528.16	-469.27	-558.85	-220.91
筹资活动产生现金净流量	422.03	526.32	503.32	1,399.16

财务指标	2021	2022	2023	2024.9/2024.1~9
营业毛利率(%)	12.52	11.71	12.59	11.54
期间费用率(%)	7.25	6.08	6.26	6.14
EBIT 利润率(%)	6.73	6.96	7.60	--
总资产收益率(%)	3.32	3.45	3.60	--
流动比率(X)	0.95	0.93	0.90	0.92
速动比率(X)	0.83	0.81	0.78	0.81
存货周转率(X)	8.21	8.42	7.98	6.77*
应收账款周转率(X)	7.03	7.07	6.81	5.70*
资产负债率(%)	71.86	71.81	72.74	75.19
总资本化比率(%)	68.38	67.69	66.92	69.31
短期债务/总债务(%)	22.41	23.92	24.08	29.43
经调整的经营产生的现金流量净额/总债务(X)	-0.06	-0.03	-0.02	--
经调整的经营产生的现金流量净额/短期债务(X)	-0.25	-0.15	-0.08	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-0.49	0.04	0.42	--
总债务/EBITDA(X)	10.30	10.15	9.69	--
EBITDA/短期债务(X)	0.43	0.41	0.43	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.28	2.32	2.45	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.81	1.83	2.00	--
FFO/总债务(X)	0.06	0.06	0.07	--

注：1、2024 年三季度报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司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；3、将混合型证券的利息支出计入债务利息支出；4、因缺少 2024 年三季度现金流量表补充资料，部分指标无法计算；5、带“*”指标已经年化处理。

附三：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)
经营效率	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
盈利能力	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。

附四：信用等级的符号及定义

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。



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