

中交一公局集团有限公司

2025 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕6587号

联合资信评估股份有限公司通过对中交一公局集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中交一公局集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，“24 中交一公 MTN001B（科创票据）”“24 中交一公 MTN001A（科创票据）”“24 中交一公 MTN002B”“24 中交一公 MTN002A”“24 中交一公 MTN003B”“24 中交一公 MTN003A”“24 中交一公 MTN004”“25 中交一公 MTN001B（科创票据）”“25 中交一公 MTN001A（科创票据）”的信用等级为 AAA，“KGS 中公 1”的信用等级为 A-1_{sti}，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年七月二十五日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受中交一公局集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

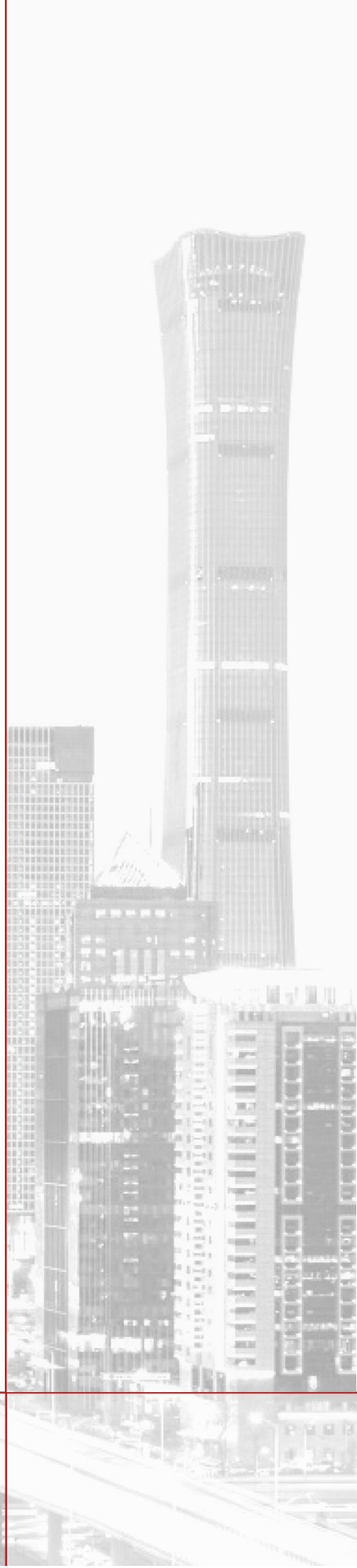
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



中交一公局集团有限公司 2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中交一公局集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 中交一公 MTN001B(科创票据)/24 中交一公 MTN001A(科创票据)/24 中交一公 MTN002B/24 中交一公 MTN002A/24 中交一公 MTN003B/24 中交一公 MTN003A/24 中交一公 MTN004/25 中交一公 MTN001B(科创票据)/25 中交一公 MTN001A(科创票据)	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/25
KGS 中公 1	A-1 _{st} /稳定	A-1 _{st} /稳定	

评级观点

跟踪期内，中交一公局集团有限公司（以下简称“公司”）作为中国交通建设股份有限公司（以下简称“中国交建”）控股的建筑施工企业，仍以公路工程、市政工程、房屋建筑工程等为主的基础设施建设业务为核心业务。公司施工资质较齐备且等级高，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，在公路、隧道工程等施工领域保持较高的市场地位，综合竞争实力非常强。公司收入主要来自基础设施建设业务，业务格局变化不大。2024 年，公司新签合同规模持续增长且规模较大，在手项目充足，为公司业务持续发展提供了支撑，项目质量和业主质量较优，同时，公司海外业务规模大，可能面临地缘政治及汇率波动等风险；部分控股或参股的运营期项目尚处于亏损或微利状态，公司权益法核算的长期股权投资持续亏损，需关注投资类项目所面临的资本支出压力和项目未来收益实现情况。财务方面，公司资产以非流动资产为主，资产受限比例较高，但公司经营性应收类款项业主质量较优，资产中投资类项目投入后续将有对应的收益来源，整体资产质量较好；所有者权益有所增长但主要来源于其他权益工具的增长，权益结构稳定性一般；有息债务以长期债务为主，债务负担较重，存在一定的短期偿债压力；营业收入和利润总额保持增长，盈利指标表现强，减值损失和投资亏损对利润总额影响大；短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现很强，间接融资渠道畅通。外部支持方面，公司作为中国交建核心施工企业之一，在业务承接、融资和注资等方面持续获得股东的支持。综合评估，公司信用风险极低。

公司经营活动产生的现金流入量对调整后长期债务的保障较好，考虑到公司竞争实力极强且融资渠道畅通，公司对存续债券的偿还能力极强。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在业务承接、融资和注资等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

公司以基础设施建筑施工为主业，宏观经济政策的变化以及由此带来的政府对经济、政府投资及基建政策的调整对公司业务拓展影响较大，公司作为中国交建下属规模最大的公路施工企业，综合竞争实力非常强，项目储备充足，为业务持续发展提供了支撑。未来，随着公司新签项目的逐步落地、加强回款及投资运营项目效益显现，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：项目储备无法支撑公司维持现有业务规模；应收类款项或投资资产发生重大坏账或减值，对资产价值和盈利能力产生较大影响；财务杠杆水平大幅提升且偿债指标表现明显恶化。

优势

- **公司在公路、隧道工程等施工领域保持较高的市场地位。**跟踪期内，公司市政公用工程施工总承包资质由壹级升至特级，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，施工资质较齐备且等级高，区域覆盖全国及海外市场，项目经验丰富，技术优势明显，综合竞争实力非常强。
- **项目承揽能力强，项目储备充足，项目质量和业主质量较优。**2024 年，公司新签合同额为上年基础设施建设收入的 229.44%，为未来业务持续发展提供了支撑，基础设施建设施工业务类型多元化程度较高，项目质量及业主质量较优。
- **融资渠道畅通，财务弹性良好。**截至 2025 年 3 月末，公司共获得各银行综合授信额度为 1583.85 亿元，已使用额度 727.21 亿元，未使用额度 856.63 亿元，公司融资渠道畅通。

- **股东实力雄厚，并给予公司持续支持。**公司股东中国交建是全球龙头建筑工程承包商之一，作为其核心子公司之一，公司在业务承接、融资和注资等方面持续获得股东支持。

关注

- **海外业务相关风险有待关注。**2024 年，公司海外业务新签合同金额逐年提升，考虑到海外业务可能涉及的地缘政治风险、汇率波动风险以及文化、法律差异等风险因素，公司海外业务推进情况有待关注。
- **投资类业务面临一定的资本支出压力，进入运营期后项目收益实现情况有待关注。**公司控股及参股的投资类项目规模较大，截至 2025 年 3 月底，公司并表 PPP 项目需资本金投资额合计 193.72 亿元，已投资 139.52 亿元，待投资 54.20 亿元；非并表 PPP 项目需投入资本金合计 152.61 亿元，已投资 126.69 亿元，待投资 25.92 亿元，未来面临一定资本支出压力。此外，运营期项目收益实现及回款情况有待关注。
- **债务负担较重，存在一定的短期偿债压力。**截至 2024 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 81.60%、62.03%和 52.34%，债务负担较重。考虑到公司所有者权益中其他权益工具规模较大，公司实际债务负担和指标高于上述测算值。同期末，公司短期债务合计 240.12 亿元，存在一定的短期偿债压力。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 [建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208](#)

评级模型 [建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208](#)

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	4
		资本结构		3
		偿债能力		3
指示评级				aa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：股东支持				+2
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

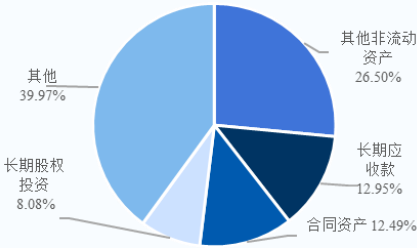
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

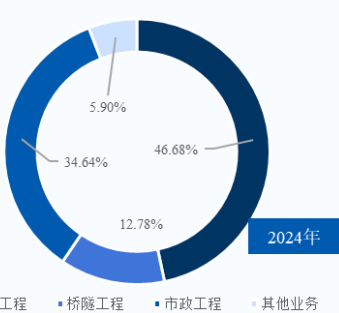
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	68.41	134.37	173.43
资产总额（亿元）	2132.44	2435.97	2555.65
所有者权益（亿元）	418.18	448.20	456.25
短期债务（亿元）	202.80	240.12	334.12
长期债务（亿元）	484.44	492.20	549.30
全部债务（亿元）	687.24	732.32	883.42
营业总收入（亿元）	1304.13	1312.92	293.70
利润总额（亿元）	34.16	35.83	9.04
EBITDA（亿元）	69.27	70.28	--
经营性净现金流（亿元）	19.92	49.12	-80.14
营业利润率（%）	11.69	10.51	7.57
净资产收益率（%）	6.51	6.32	--
资产负债率（%）	80.39	81.60	82.20
全部债务资本化比率（%）	62.17	62.03	65.94
流动比率（%）	72.74	72.83	74.35
经营现金流动负债比（%）	1.73	3.47	--
现金短期债务比（倍）	0.34	0.56	0.52
EBITDA 利息倍数（倍）	2.54	2.78	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.92	10.42	--
公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	1424.95	1563.25	1608.64
所有者权益（亿元）	271.52	314.09	316.95
全部债务（亿元）	168.74	131.23	213.79
营业总收入（亿元）	858.10	824.69	159.79
利润总额（亿元）	14.90	19.34	3.20
资产负债率（%）	80.95	79.91	80.37
全部债务资本化比率（%）	38.33	29.47	40.28
流动比率（%）	64.72	66.11	66.00
经营现金流动负债比（%）	8.13	4.52	--

注：1.公司 2025 年 1—3 月财务数据未经审计；2. 本报告合并口径已将其他应付款、其他流动负债中付息项调整至短期债务核算；将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. “--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年 1—3 月财务报表及公司提供资料整理

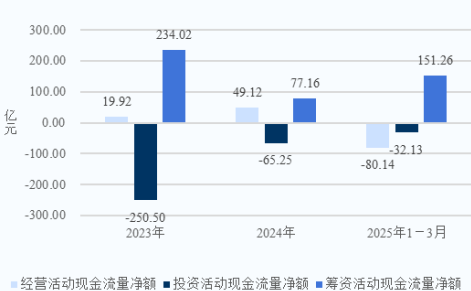
2024 年底公司资产构成



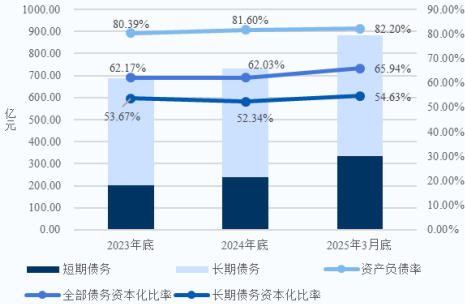
2024 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项情况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
24 中交一公 MTN001B（科创票据）	5.00	5.00	2034/08/20	持有人救济,延期,赎回,利息递延权,调整票面利率
24 中交一公 MTN001A（科创票据）	10.00	10.00	2029/08/20	延期,赎回,调整票面利率,利息递延权,持有人救济
24 中交一公 MTN002B	3.00	3.00	2034/09/18	赎回,延期,调整票面利率,利息递延权,持有人救济
24 中交一公 MTN002A	7.00	7.00	2029/09/18	延期,赎回,调整票面利率,利息递延权,持有人救济
24 中交一公 MTN003B	3.00	3.00	2029/10/24	延期,赎回,调整票面利率,利息递延权,持有人救济
24 中交一公 MTN003A	9.00	9.00	2027/10/24	赎回,延期,利息递延权,调整票面利率,持有人救济
24 中交一公 MTN004	1.00	1.00	2027/12/31	赎回,延期,调整票面利率,利息递延权,持有人救济
25 中交一公 MTN001B（科创票据）	6.00	6.00	2028/04/15	赎回,调整票面利率,利息递延权,持有人救济,延期
25 中交一公 MTN001A（科创票据）	6.00	6.00	2027/04/15	赎回,调整票面利率,利息递延权,持有人救济,延期
KGS 中公 1	3.00	3.00	2025/08/26	偿债保障承诺

注：表中部分债券为可续期债券，所列到期兑付日为首个赎回行权日；本表仅包含截至报告出具日由联合资信评级的存续债券

资料来源：联合资信整理

债项评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
KGS 中公 1	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/18	郭察理 崔濛 晓 姚玥	建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
25 中交一公 MTN001A（科创票据） 25 中交一公 MTN001B（科创票据）	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/04/01	郭察理 崔濛 晓 姚玥	建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
24 中交一公 MTN004	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/12/25	郭察理 崔濛 晓 姚玥	建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
24 中交一公 MTN003A 24 中交一公 MTN003B	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/10/18	姚玥 韩子祺	建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
24 中交一公 MTN002A 24 中交一公 MTN002B	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/09/10	姚玥 韩子祺	建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
24 中交一公 MTN001B（科创票据） 24 中交一公 MTN001A（科创票据）	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/08/09	姚玥 韩子祺	建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查询

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：郭察理 guocl@lhratings.com

项目组成员：崔濛晓 cuiwx@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中交一公局集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司控股股东和实际控制人未发生变化。公司股权结构有一定调整，2024 年 10 月，公司控股股东中国交通建设股份有限公司（以下简称“中国交建”）收购交银金融资产投资有限公司持有的公司 4.5% 的股权，收购后，中国交建对公司持股比例为 81.47%。2024 年 12 月，经公司第八次股东会会议决议，各股东同意中国交建对公司增加注册资本金 2798.51 万元，公司注册资本变更为 76.59 亿元¹，中国交建持股比例增至 81.54%。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本为 76.59 亿元，控股股东中国交建持有公司 81.54% 的股权，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）全资持股的中国交通建设集团有限公司（以下简称“中交集团”）持有中国交建 59.42% 的股份，公司实际控制人为国务院国资委。

公司主要从事公路、铁路和市政等基础设施工程施工业务，按照联合资信行业分类标准划分为建筑与工程行业。

截至 2025 年 3 月底，公司内部设 17 个职能部门，包括董事会办公室、办公室、党委工作部、人力资源部和党委巡视办等；设 5 个支撑中心，包括合同管理与结算中心、财务共享中心和数字中心等；设 5 个事业部，包括公路市政事业部、铁路轨道事业部、城市房建事业部等（见附件 1-2）。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 2435.97 亿元，所有者权益 448.20 亿元（含少数股东权益 104.79 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 1312.92 亿元，利润总额 35.83 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 2555.65 亿元，所有者权益 456.25 亿元（含少数股东权益 105.57 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 293.70 亿元，利润总额 9.04 亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区管庄周家井；法定代表人：韩国明。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级的存续债券见下表。截至 2025 年 6 月底，公司存续债券募集资金均按用途使用，除未到付息日的债券外，公司存续债券均按期付息。

其中，公司发行的“24 中交一公 MTN001B(科创票据)”“24 中交一公 MTN001A(科创票据)”“24 中交一公 MTN002B”“24 中交一公 MTN002A”“24 中交一公 MTN003B”“24 中交一公 MTN003A”“24 中交一公 MTN004”“25 中交一公 MTN001B(科创票据)”和“25 中交一公 MTN001A(科创票据)”为可续期债券，设置了公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等条款；一旦出现递延，累计利息支出压力将大于普通债券分期支付压力。清偿顺序方面，上述债券在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
24 中交一公 MTN001B(科创票据)	5.00	5.00	2024/08/20	10+N 年
24 中交一公 MTN001A(科创票据)	10.00	10.00	2024/08/20	5+N 年
24 中交一公 MTN002B	3.00	3.00	2024/09/18	10+N 年
24 中交一公 MTN002A	7.00	7.00	2024/09/18	5+N 年
24 中交一公 MTN003B	3.00	3.00	2024/10/24	5+N 年
24 中交一公 MTN003A	9.00	9.00	2024/10/24	3+N 年
24 中交一公 MTN004	1.00	1.00	2024/12/31	3+N 年
25 中交一公 MTN001B(科创票据)	6.00	6.00	2025/04/15	3+N 年
25 中交一公 MTN001A(科创票据)	6.00	6.00	2025/04/15	2+N 年
KGS 中公 1	3.00	3.00	2025/08/26	60 天

资料来源：联合资信根据公开资料整理

¹ 截至 2025 年 6 月底，公司尚未完成本次增资相关注册资本相关工商信息变更，公司注册资本工商登记信息仍为 763089.96 万元。

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

五、行业分析

建筑业在国民经济中发挥着重要作用，其变动趋势与宏观经济走势高度相关。2023 年建筑业总产值同比增速略低于 2022 年，但仍高于 GDP 增速。从产业链上游看，钢材和水泥作为建筑业重要原材料，其价格波动对建筑施工企业成本的影响较大；2023 年，受下游市场需求持续疲软等因素影响，水泥和钢材价格整体震荡下行。建筑业下游需求主要来自房地产和基础设施建设投资，2023 年，房地产行业投资和销售规模同比继续下降，基础设施建设投资增速有所下降，建筑行业需求有所放缓。在经济增长承压的背景下，2023 年，建筑业新签合同额自 2016 年以来首次出现同比下降，行业集中度进一步提升，市场份额继续向中央企业集中。

2024 年，在国家“稳中求进”的发展基调下，房地产行业利好政策有望对冲房地产行业下行压力，但市场信心修复仍需观察；在“稳增长”政策调控下，叠加专项债券方面的资金支持力度增强，基础设施建设投资潜力或将得到逐步释放，投资有望保持一定增长；在化解地方政府债务压力背景下，部分重点省份政府基础设施建设投资或将受限，建筑业增长面临较大压力。长期来看，在经济增长承压的背景下，建筑行业集中度将进一步提升，行业或将长期保持中低速温和增长态势。完整版行业分析详见[《2024 年建筑施工行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司作为央企背景的大型建筑施工企业，资质优势进一步提升，施工资质齐备且等级高，技术优势明显，项目经验丰富，综合竞争实力非常强。公司项目储备充足，为未来业务持续发展提供了支撑。

跟踪期内，公司为中国交建下属规模最大的公路施工企业，资质较齐备且等级高，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，在国内公路工程施工领域市场地位较高。公路工程施工具有较高的准入壁垒，公司在公路和隧道等领域具有很强的技术优势，自主研发了多项路面、桥梁和隧道等施工技术，并应用于在建设项目，为高端项目的承揽提供有力的技术支撑，截至 2025 年 3 月末，公司累计获得国家发明专利 857 项、省部级工法 1132 项，承建或参建的工程获得鲁班奖 31 项、詹天佑奖 14 项、国家优质工程奖 73 项，并通过高新技术企业认证。同时，公司在特大桥梁、长大隧道、大盾构施工方面亦拥有核心技术，并积累了丰富的施工经验。公司是国内公路工程领域的重要建设力量，项目遍布国内 30 个省、市、自治区，以及非洲、东南亚、中东等 20 多个国家，成立 50 余年来，公司累计建设的公路里程达 5.37 万公里，其中高等级公路超过 1.97 万公里，修建各类桥梁 2600 余公里、隧道 1400 余公里，同时，公司还参与了建设京沪、哈大、沪昆等 50 余项国家重点铁路工程，建设里程超过 1000 公里，并参与建

设国内 20 多个大中城市轨道交通工程项目。此外，在交通部 2024 年 11 月公布的 2023 年全国公路建设市场综合信用评价结果中，公司信用评价结果为最高的“AA”级，稳居行业前列。2024 年，公司新签合同额为上年基础设施建设收入的 2.29 倍，为未来业务持续发展提供了支撑。

图表 2 • 截至 2025 年 3 月末公司建筑施工相关资质情况

资质类型	资质名称
施工总承包资质	公路工程、市政公用工程、建筑工程施工总承包特级资质等
专业承包资质	公路路面、公路路基、公路交通工程（公路安全设施）、桥梁工程、隧道工程专业承包壹级资质等
工程设计资质	公路行业、市政行业、建筑行业（人防工程、建筑工程）甲级资质等

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 3 • 同行业新签合同、新签合同/上年施工收入和营业总收入指标对比情况

业务板块	新签合同（亿元）	新签合同/上年施工收入（倍）	营业总收入（亿元）
公司	2983.29	2.29	1312.92
行业 3/4 分位	176.26	1.19	144.66
行业 1/2 分位	536.88	1.88	329.00
行业 1/4 分位	1602.00	2.44	801.90

注：行业新签合同及新签合同/上年施工收入为 2023 年数据，营业总收入为 2024 年数据
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

跟踪期内，公司以公路工程、房屋建筑工程和市政工程等基础设施建设施工为主业，业主单位以各省交通运输管理部门、地方政府平台及地方国企等为主，业主质量及项目质量较优，回款较有保障，同时，交通基建类项目付款结算周期较长，公司面临一定垫资压力。

公司基础设施建设业务细分类型较为多元，细分工程类型涵盖公路工程、房屋建筑工程、市政工程、铁路轨道工程和水利环保工程等，以公路工程、市政工程为主；房屋建筑工程近年来占比亦有所提升，主要涵盖片区开发、产业园区、城建综合体、铁路站房、大型展馆、学校及政府办公楼等多细分领域。公司在手项目以交通基础设施建设项目为主，承接的亿元以上重大工程占新签合同总额的比例很高，保持在 90%以上。公司项目业主方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。

跟踪期内，公司在手并表资本运营类项目较多，较大规模的资本支出使公司面临一定投融资和项目管理压力，且目前公司投资的部分 BOT、PPP 项目持续处于亏损或微利状态，资本运营项目后续实施、回款情况有待关注。

除传统施工总承包模式外，公司通过开展投资类业务获取项目并带动施工业务，业务模式包括 PPP、BOT 和 BT 等，工程类型以高速公路为主。投资与建造相结合的资本运营模式是公路工程项目早期常用承揽模式之一，针对投资类项目，公司在对项目公司投资入股，以获取项目运营期间收益的同时，也会承接项目建安工程合同，以获取工程施工收入，进入运营期后，一般以使用者付费或者政府可行性缺口补助形式形成收入。公司的 PPP、BOT 和 BT 项目均已入选财政部政府和社会资本合作中心项目库，符合国家相关规定以及同级财政部门意见。公司长期股权投资主要为参股 PPP 项目，由于处于运营初期的项目较多，权益法下确认的长期股权投资收益为负，未来投资项目盈利能力改善情况有待关注。

融资渠道畅通，财务弹性良好。

截至 2025 年 3 月末，公司共获得各银行综合授信额度为 1583.85 亿元，已使用额度 727.21 亿元，未使用额度 856.63 亿元，公司融资渠道畅通。

2 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：911100001017004524），截至 2025 年 7 月 23 日，公司本部无未结清的不良或关注类信贷信息记录；已结清信贷信息中，存在 1 笔关注类款项，已于 2001 年正常还款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2025 年 7 月 23 日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司董事发生一定调整，不再设监事会，对公司日常经营管理无重大影响。

2025 年 3 月，公司发布《中交一公局集团有限公司董事发生变动的公告》称，根据中国交通任免通知，宋猛任公司董事、党委委员、党委常委、党委副书记、工会主席；免去吴松公司董事、党委委员、党委常委、党委副书记职务，不再担任公司工会主席职务，另有任用；储彤任公司外部董事；免去郭力公司外部董事职务，另有任用；卢山任公司外部董事，免去胡国丹公司外部董事职务。变更后公司董事人数为 7 人，与章程中约定的董事会人数相符。此外，2025 年 4 月，公司发布《中交一公局集团有限公司关于取消监事会及监事免职的公告》称，经内部有权机构决策通过，公司不再设监事会。上述公司组织架构及人员变动属于公司经营过程中正常人事变动，相关安排符合《公司法》的要求，对公司日常管理、生产经营及偿债能力无重大不利影响。

（三）经营方面

1 业务经营分析

公司收入来源以基础设施建设为主，业务结构基本保持稳定。跟踪期内，公司营业总收入略有波动，毛利率有所下降，主要系道路工程毛利率下降所致。

公司主要从事建筑行业，主营业务为基础设施建设业务，主营业务收入在营业总收入中的占比保持在 99%以上。2024 年，公司营业总收入略有增长；道路项目收入占营业总收入的比例保持在 45%以上，其次为市政工程、桥隧工程，公司其他业务包括房屋建筑施工、疏浚工程、机场建设、物流贸易、勘察设计等，对收入形成一定补充。毛利率方面，2024 年，公司毛利率同比下降 1.17 个百分点，主要系道路工程毛利率略有下降所致。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 293.70 亿元，同比下降 11.11%，其中道路工程和市政工程仍为基础设施建设业务的核心构成部分；当期毛利率为 7.82%，较上年同期（8.58%）变化不大。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块		2022 年			2023 年			2024 年			2025 年 1—3 月		
		收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
主营业务	道路工程	646.45	49.16	9.78	570.31	43.73	14.66	612.81	46.68	12.24	136.35	46.42	8.60
	桥隧工程	139.46	10.61	5.56	155.31	11.91	7.47	167.81	12.78	8.35	35.73	12.17	6.52
	市政工程	430.99	32.78	9.58	514.36	39.44	9.90	454.82	34.64	10.03	104.35	35.53	7.64
	其他	93.27	7.09	6.52	60.28	4.62	14.21	73.42	5.59	7.75	16.45	5.60	4.56
	小计	1310.17	99.63	9.04	1300.27	99.70	11.90	1308.86	99.69	10.72	292.88	99.72	7.77
其他业务		4.82	0.37	15.56	3.86	0.30	20.24	4.06	0.31	19.95	0.82	0.28	23.17
合计		1314.99	100.00	9.06	1304.13	100.00	11.92	1312.92	100.00	10.75	293.70	100.00	7.82

注：2024 年以来收入列示方式有细微调整，并对以前年度收入进行追溯调整
资料来源：公司提供

跟踪期内，公司业务结构无重大变化，以公路工程和市政工程为主的基础设施建设业务是公司的核心业务。2024 年，公司新签合同额同比增长，在手项目充足。同时，公司海外业务可能面临地缘政治及汇率波动等风险，以及投资类项目所面临的资本支出压力和项目未来收益实现情况需关注。

基础设施工程建设是公司的核心业务，细分业务领域较为多元化，形成了五大事业部（公路市政事业部、铁路轨道事业部、城市房建事业部、投资事业部和海外事业部）专业分工、区域总部协调支撑、子分公司协同运作、项目经理部辅助参与的一体化营销体系。项目获取方面，公司在国内主要通过参与市场公开招标获得业务，主要客户为各省（直辖市）下属的高速公路公司、高速公路管理局、交通投资集团等法人主体。海外项目获取方面，公司具有对外承包工程签约权，所辖国外各单位所在地区包含科威特、布隆迪、喀麦隆、刚果（金）、吉布提、埃塞俄比亚等数十个国家，主要客户是当地政府部门；同时公司也承接中国商务部对外援

建项目，合作企业有中国路桥工程有限责任公司及中国港湾工程有限责任公司等单位。

公司基础设施建设业务细分类别较为多元，2024 年，公路工程占比同比下降，但仍为占比最高的细分板块；房屋建筑占比较高，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；市政工程新签合同规模和占比大幅上升；铁路轨道工程新签合同额波动下降；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。2025 年 1—3 月，公路工程在新签合同中的占比继续下降，房屋建筑工程和市政工程新签合同额占比上升。现阶段，我国基础设施建设工程项目资金绝大多数来自于政府预算，宏观经济政策的变化以及由此带来的政府对经济、政府投资及基建政策的调整对公司业务拓展影响较大。

图表 5 • 公司新签合同项目分类情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年		2024 年		2025 年 1—3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
公路工程	1093.24	40.31%	912.15	30.58%	249.22	26.26%
房屋建筑工程	858.13	31.64%	871.24	29.20%	298.20	31.42%
市政工程	391.31	14.43%	605.10	20.28%	299.36	31.54%
铁路轨道工程	139.87	5.16%	167.55	5.62%	31.21	3.29%
水利环保工程	226.84	8.36%	323.57	10.85%	71.06	7.49%
其他	2.56	0.09%	103.69	3.48%	0.11	0.01%
合计	2711.95	100.00%	2983.29	100.00%	949.17	100.00%

注：尾差系小数末位四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

区域布局方面，公司通过全国范围内近 50 家分子公司及项目部，构建了完善的营销网络，市场布局分散。其中，华东区域仍为公司最主要业务区域，但占比略有下降。2024 年，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，“一带一路”沿线国家投资合作和中国交建“大海外”战略是公司海外业务发展的主要方向。公司海外业务类型覆盖公路工程、铁路路基工程、市政道路工程、机场道路工程、桥梁工程及房建工程等领域，已设置东非、中非、西非、中东、东南亚和东北亚等十个区域中心。2024 年，公司海外地区新签合同额同比增长，海外业务涉及地缘政治风险、汇率波动风险以及文化、法律差异等风险，或将对公司海外业务拓展带来不确定性，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。

图表 6 • 公司新签合同地区分布情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年		2024 年		2025 年 1—3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华东地区	687.11	25.34%	690.71	23.15%	181.65	19.14%
华南地区	283.37	10.45%	302.48	10.14%	44.33	4.67%
华中地区	209.67	7.73%	390.10	13.08%	237.18	24.99%
西南地区	458.89	16.92%	494.14	16.56%	26.47	2.79%
东北地区	155.01	5.72%	155.27	5.20%	44.81	4.72%
西北地区	267.19	9.85%	123.35	4.13%	98.98	10.43%
海西地区	254.68	9.39%	320.54	10.74%	224.38	23.64%
京津冀地区	167.37	6.17%	262.51	8.80%	18.77	1.98%
海外区域	228.67	8.43%	244.19	8.19%	72.61	7.65%
合计	2711.96	100.00%	2983.29	100.00%	949.17	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

业务模式方面，公司主要采取建安工程承包方式进行业务运作。一般流程为：公司参与建设项目的竞标，中标后与业主方签署工程建设承包合同，之后自行管理、施工并与业主进行工程进度结算。公司业主方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，也有部分客户为公司所在集团体系内的项目总承包部、项目经理部，民营业主很少。整体看，公司客户资质较优，项目回款安全性较好；但同时政府及国企类项目结算付款周期相对较长，存在一定垫资压力。截至 2024 年底，公司基础设施建设工程前五大在建项目主要为高速公路开发项目，前五大客户主要为交通建设局、平台公司等。

图表 7 • 截至 2024 年底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	合同金额	开工时间	预计竣工时间	完工百分比
广西平容高速公路项目	127.55	2022/11/01	2025/12/30	38.73%
渝武高速公路扩能（北碚至合川段）	112.54	2021/07/29	2025/07/29	91.95%
江津至泸州北线高速公路（重庆段）	57.80	2021/07/01	2025/12/31	98.01%
贵州省德江（合兴）至余庆高速公路 PPP 项目	83.27	2020/10/01	2025/09/30	98.50%
张家港高铁新城（东南片区）	208.51	2020/05/30	2025/04/10	94.95%
合计	589.67	--	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 8 • 2024 年公司前五大客户情况（单位：亿元）

客户名称	销售金额	占营业收入比例（%）	是否为关联方
江苏省交通工程建设局	26.42	2.01	否
广西中交一公局平容高速公路有限公司	25.55	1.95	是
厦门轨道建设发展集团有限公司	25.03	1.91	否
甘肃合赛公路建设发展有限公司	17.98	1.37	是
三河市捷安畅达轨道交通建设发展有限公司	15.11	1.15	否
合计	110.09	8.39	-

注：表中列示的销售金额为公司与下游客户签署的合同金额，为公司决算统计系统（内部系统）导出结果，未经审计

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2024 年，公司未新增投融资项目，并通过资产证券化等方式加速现金回流，但在手并表资本运营项目仍较多，较大规模的资本支出使公司面临一定投融资和项目运营压力，公司资本运营项目当前效益一般，后续项目运营、回款情况有待关注。

除传统施工总承包模式外，公司通过开展投资类业务获取项目资源并带动施工规模，业务模式包括 PPP、BOT 和 BT 等。投资运营类项目周期较长，通常项目约定在合作期满后项目资产/股权移交给政府或政府制定机构，或由约定的股权回购方回购项目公司股权从而实现社会资本的退出，此外公司也通过资产证券化方式加速现金回流，减少资金占用。随着 2023 年底国家出台相关规范性政策，公司控制投资规模、基本不新增并表资本运营项目，仅在部分国家政策支持、财政实力强、回款有保障的区域以小额参股方式参与项目。2024 年，公司未新增并表资本运营项目，但在手项目仍较多。

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，2025 年预计回款 1.61 亿元，回款情况良好。截至 2024 年底，公司在手 BOT 项目 2 个，均已进入运营期，包括首都环线高速公路通州至大兴段项目和渝武高速公路扩能（北碚至合川段），其中渝武高速公路扩能（北碚至合川段）自 2024 年底进入运营状态，由于运营时间较短、周边路网不完善，通行量未达到预期，暂处于亏损状态。公司在手 BOT 项目持续处于亏损或微利状态，后续运营情况有待关注。截至 2024 年末，公司在手 BT 项目 5 个，均已进入回购期，回款情况较好；在手 BOT 项目 2 个，由于运营时间较短、周边路网不完善，通行量未达到预期，持续处于亏损或微利状态。

此外，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 1381.25 亿元，其中并表项目 688.35 亿元、非并表项目 692.9 亿元。在手 PPP 项目计划总投资额 3136 亿元，其中已完成投资额 2429 亿元，待投 707 亿元。并表 PPP 项目需资本金投资额合计 193.72 亿元，已投资 139.52 亿元，待投资 54.20 亿元；非并表 PPP 项目需投入资本金合计 152.61 亿元，已投入 126.69 亿元，待投资 25.92 亿元。公司在手 PPP 项目仍面临一定资本支出压力。

图表 9 • 截至 2024 年底公司 BT 项目情况（单位：亿元）

项目名称	股权比例（%）	计划总投资	累计投资额	累计回款	建设工期	回购期限
辽宁省建昌至兴城高速公路 BT 项目	100.00	52.96	52.65	52.65	2 年	5 年
河南登封至汝州段高速公路 BT 项目	100.00	38.98	37.26	38.51	2.5 年	2.5 年
河南开封至民权段高速公路 BT 项目	100.00	22.72	19.71	20.02	2.5 年	2.5 年
福建省长乐至平潭高速公路 BT 项目	100.00	32.61	32.46	24.62	56 个月	3 年
福清市城市综合体开发 BT 项目	100.00	8.40	6.01	5.21	44 个月	合同约定竣工移交后 6 个月，实际由于财审未完成仍在回购
合计	--	155.67	148.09	141.01	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 10 • 截至 2024 年底公司 BOT 项目情况（单位：亿元）

投运项目名称	运营里程	累计投资额	股权比例	运营周期	2024 年收入	2024 年净利润	目前状态
首都环线高速公路（通州-大兴段）	38.20km	120.42	51.00%	2018.08 至 2043.08	0.46	0.55	运营期
渝武高速公路扩能（北碚至合川段）	35.53km	107.24	24.95%	2024.11 至 2053.11	0.08	-0.43	运营期

注：渝武高速公路扩能（北碚至合川段）于 2024 年四季度出表，不再纳入合并范围
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 经营效率

跟踪期内，公司经营效率指标有所弱化，整体经营效率仍较高。

2024 年，受经营性资金占用增加影响，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数同比下降。同业对比来看，公司经营效率指标仍处于行业较高水平。

图表 11 • 2024 年同行业公司经营效率对比情况

对比指标	应收账款周转次数	存货周转次数	总资产周转次数
公司	8.22	3.91	0.57
行业 3/4 分位	2.38	1.22	0.35
行业 1/2 分位	4.01	1.97	0.52
行业 1/4 分位	5.93	3.12	0.72

注：行业指标数据为联合资信整理发债样本企业数据
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公开资料整理

3 未来发展

公司将按照中国交建“科技型、管理型、质量型”世界一流企业要求，围绕五大产业板块发展目标，打造具有现代典型特征的新时代集团公司，发展战略较为切实可行。

未来，公司将立足基础设施国际化综合服务商，发挥核心科技、核心主业、核心优势驱动作用，坚定做强承包商、做好发展商、做优运营商“新一局”发展战略，不断完善管理体系、提升管理能力，全力破解高质量发展、国企改革、科学治理三大课题，全力打造具有现代典型特征的新时代集团公司。其中，公路板块实施“登高”战略，公司将在保持现有规模基础上向高端产品、高质量品牌效益方向发展，在江河湖海重要领域体现中交领先优势，保持并夯实公路主业在行业内的“头部企业”地位；城市板块实施“扩张”战略，公司将在按照中国交建全国一流城市发展商的发展方向，打造绿色发展实践标杆；铁路轨道（盾构）板块实施“突破”战略，公司将紧跟《交通强国发展规划》一批重点项目落地，在江河湖海重要领域体现中交领先优势，在轨道交通国家重大工程、重大区域实现突破，打造大盾构领域引领者；绿色及战略性新兴产业实施“抢滩”战略；在综合装配式产业争当产业链“链长”战略，以“尊重市场、科技先行”为根本，在需求端、市场端、要素端探索综合装配式落位的有效路径，构建“区域综合+股权联盟+技术迭代”的装配式发展平台。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2025 年 1—3 月财务报表未经审计。

合并范围方面，2024 年，公司新增纳入合并范围的子公司 17 家，不再纳入合并范围的原子公司 3 家。整体看，公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增长，资产结构以非流动资产为主，资产受限比例较高，但公司经营性应收类款项业主质量较优，资产中投资类项目投入后续将有对应的收益来源，未来资产减值预期可控，整体资产质量较好。

截至 2024 年底，公司合并资产总额较上年底增长 14.23%，主要系货币资金、应收账款和合同资产较上年大幅增长所致。公司资产以非流动资产为主，流动资产占比较上年底有所上升。

图表 12 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	836.02	39.20	1029.83	42.28	1087.08	42.54
货币资金	63.35	2.97	128.80	5.29	166.67	6.52
应收账款	129.24	6.06	190.20	7.81	197.13	7.71
其他应收款	202.74	9.51	173.86	7.14	152.12	5.95
一年内到期的非流动资产	127.22	5.97	127.87	5.25	124.26	4.86
合同资产	220.08	10.32	304.16	12.49	322.29	12.61
非流动资产	1296.43	60.80	1406.14	57.72	1468.58	57.46
长期应收款	266.48	12.50	315.57	12.95	325.14	12.72
长期股权投资	194.71	9.13	196.92	8.08	195.36	7.64
无形资产	129.52	6.07	107.70	4.42	129.94	5.08
其他非流动资产	570.71	26.76	645.61	26.50	677.10	26.49
资产总额	2132.44	100.00	2435.97	100.00	2555.65	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年1—3月财务报表整理

跟踪期内，公司加强项目款回收并增加融资，货币资金储备增加，应收账款、合同资产随项目推进而呈增长态势，公司未来应收款项回收及坏账计提情况有待关注，且应收账款转让规模较大，相关费用对利润造成一定侵蚀。

截至 2024 年末，公司流动资产规模较上年底有所增长，流动资产主要由应收账款、其他应收款、一年内到期的非流动资产和合同资产构成。公司货币资金较上年底增长 103.30%，主要系公司加强催收工作、年底经营性收款大幅增长以及债务融资增加综合作用所致，公司货币资金中存放于中交财务有限公司款项年末余额为 41.79 亿元，期末受限货币资金合计 11.56 亿元，主要系各类保证金及资金监管原因受限。公司应收账款较上年底增长 47.17%，增幅较大且高于收入增速，主要系部分项目结算回款不及时和投资项目回款不佳所致，公司按账龄组合计提坏账准备的应收账款账龄分布以 2 年以内为主（占 78.96%）；应收账款前五大欠款方合计金额为 33.21 亿元，占比为 14.49%，集中度较低。公司其他应收款较上年底下降 14.25%，账龄以 1 年以内为主（占 68.24%），累计计提坏账准备 6.70 亿元；其他应收款前五大欠款方合计金额为 69.84 亿元，占比为 38.75%，主要为资金集中及内部往来、股权转让款和单位借款及其他往来，集中度一般。截至 2024 年底，公司合同资产较上年底增长 38.20%，主要系已完工未结算款项增加所致。此外，2024 年公司以无追索权保理、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。随着项目建设推进，公司经营性资金占用有所增长、按照账龄结构计提减值损失有所增加，但公司业主质量较优，减值风险整体可控。

跟踪期内，投融资项目的推进使得长期应收款和其他非流动资产增长较快，公司通过资产证券化等方式加快盘活无形资产，非流动资产整体仍保持增长。

截至 2024 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 6.59%，非流动资产主要由长期应收款、长期股权投资、无形资产和其他非流动资产构成。公司长期应收款主要包括收款期超过一年的工程款、应收工程保证金及 PPP 项目相关应收款等，截至 2024 年底，公司长期应收款较上年底增长 18.42%，主要系分期收款提供劳务、代垫 PPP 项目土地补偿款和 BT 合同及代建款等增长所致。截至 2024 年底，公司长期股权投资较上年底变化不大，主要包括对贵州中交沿印松高速公路发展有限公司、贵州中交剑榕高速公路有限公司、山东高速沾临高速公路有限公司等合联营企业的出资，2024 年公司对被投资单位权益法下确认投资收益-12.36 亿元，被投资单位宣告发放现金股利或利润合计 0.41 亿元，公司长期股权投资质量一般。公司无形资产下降较快，其中 2023 年底公司无形资产较上年底下降 59.35%，主要系通过资产证券化等方式实现无形资产核算的项目公司出表以及无形资产核算的项目公司模式转换所致，截至 2024 年底公司无形资产主要由土地使用权 7.85 亿元和特许权 121.18 亿元构成。公司其他非流动资产持续增长，主要系项目质保金和 PPP 项目合同资产增加所致。随着投融资项目的推进，公司非流动资产保持增长，公司运营期投资类项目当前效益一般，但收益来源较有保障，减值风险整体可控。

截至 2024 年底，公司受限资产合计占总资产的比例为 27.88%，总体看，公司资产受限比例较高。

图表 13• 截至 2024 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	受限原因
货币资金	11.56	各种保证金及其他、用于担保的定期存款或通知存款、交存的住房基金和公共维修基金、业务资金监管
存货	2.85	抵押借款
合同资产	26.09	质押借款
长期应收款	60.10	质押借款
固定资产	1.23	抵押借款
无形资产	64.60	长期借款质押、抵押
其他非流动资产	512.64	质押借款
合计	679.06	--

注：此外，公司存在部分资产用作融资租赁及未来收益权质押的权利受限事项
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底增长 4.91%，其中受益于部分项目资金回流和借款增加，公司货币资金储备进一步增长，资产结构较上年底变化不大。

（2）资本结构

跟踪期内，公司所有者权益持续增长，其他权益工具、未分配利润和少数股东权益合计占比较高，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底增长 7.18%，其中实收资本较上年末增加 5.71 亿元，系股东中国交建对公司增资 1.50 亿元（增加实收资本 0.28 亿元、增加资本公积 1.22 亿元），并注资增加实收资本 5.43 亿元所致，其他权益工具较上年底有所增长，公司永续类融资工具增加所致；截至 2024 年底，公司所有者权益中其他权益工具、未分配利润和少数股东权益合计占 67.19%，公司所有者权益结构稳定性一般。截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益较上年底变化不大。

图表 14 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	69.76	16.68	75.47	16.84	75.47	16.54
其他权益工具	120.00	28.70	146.40	32.66	146.40	32.09
资本公积	55.38	13.24	56.65	12.64	56.63	12.41
未分配利润	52.19	12.48	49.98	11.15	57.11	12.52
归属于母公司所有者权益合计	309.40	73.99	343.41	76.62	350.69	76.86
少数股东权益	108.78	26.01	104.79	23.38	105.57	23.14
所有者权益合计	418.18	100.00	448.20	100.00	456.25	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年1—3月财务报表整理

跟踪期内，随着业务规模扩张、经营性资金占用增加和投融资项目投入使得借款增加，公司负债总额持续增长，债务率指标较高；债务构成仍以长期债务为主，短期债务占比有所提升，存在一定的短期偿债压力。

截至 2024 年底，公司负债规模较上年底有所增长，负债结构以流动负债为主。公司经营性负债主要体现在应付账款、其他应付款（主要为工程履约保证金和关联方往来款）和合同负债（主要为预收工程款、已结算未完工项目），随着业务规模扩张，公司经营性负债保持增长。有息债务方面，公司经营性资金占用增长和对投融资项目增加投入使得公司资金需求较高，截至 2024 年底，公司全部债务 732.32 亿元，较上年底增长 6.56%；债务结构方面，短期债务和长期债务占比分别为 32.79%和 67.21%，短期债务占比有所上升。从债务指标来看，截至 2024 年末，公司资产负债率较上年底有所上升，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率略有下降。同业对比来看，公司债务负担处于同业企业中较高水平。

截至 2025 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 5.68%。同期末，公司全部债务较上年底增长 20.63%，债务结构仍以长期债务为主。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所上升，公司债务负担较

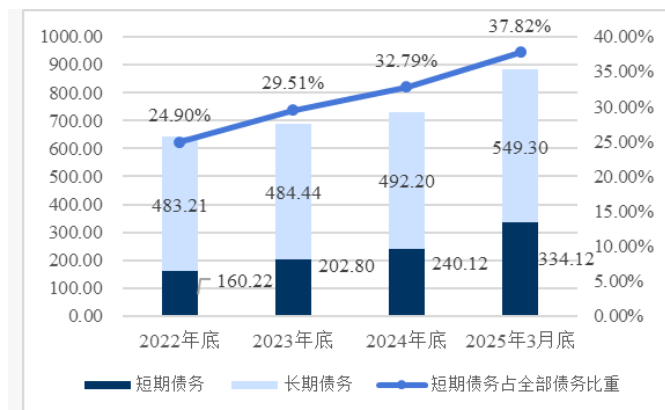
重。考虑到公司所有者权益中其他权益工具规模较大，公司实际债务负担和指标高于上述测算值，若将所有者权益中的永续债调整计入长期债务，其他因素保持不变的情况下，公司资产负债率、全部资本化比率和长期债务资本化比率分别为 87.88%、76.87% 和 69.19%。

图表 15 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	1149.34	67.05	1414.01	71.14	1462.08	69.60
短期借款	67.62	3.94	40.46	2.04	122.80	5.85
应付账款	610.28	35.60	750.18	37.74	707.33	33.67
其他应付款（合计）	158.74	9.26	188.22	9.47	191.16	9.10
一年内到期的非流动负债	71.08	4.15	117.98	5.94	111.46	5.31
合同负债	99.35	5.80	143.18	7.20	140.76	6.70
其他流动负债	86.29	5.03	120.14	6.04	139.61	6.65
非流动负债	564.92	32.95	573.76	28.86	638.70	30.40
长期借款	483.39	28.20	481.47	24.22	538.64	25.64
长期应付款（合计）	74.21	4.33	72.21	3.63	79.71	3.79
负债总额	1714.26	100.00	1987.77	100.00	2100.77	100.00

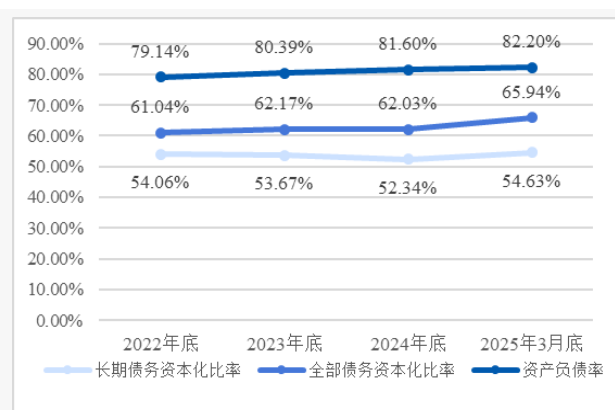
资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年 1—3 月财务报表整理

图表 16 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年 1—3 月财务报表及公司提供资料整理

图表 17 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年 1—3 月财务报表及公司提供资料整理

图表 18 • 2024 年底同行业债务负担指标对比情况

项目	资产负债率 (%)	全部债务资本化比率 (%)
公司	81.60	62.03
1/4 分位	74.97	44.10
1/2 分位	78.74	55.92
3/4 分位	83.03	65.17

注：行业指标数据为联合资信整理发债样本企业数据

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公开资料整理

（3）盈利能力

2024 年，公司营业总收入有所增长，减值损失和投资亏损对利润总额影响大，期间费用控制有效，利润总额保持增长。同业对比来看，公司经营规模与盈利指标表现强。公司项目储备充足，未来随着经营规模扩大，公司盈利能力将保持稳健。

2024 年，公司营业总收入同比增长 0.67%。公司加强费用管控，管理费用持续下降且财务费用转为负值，期间费用波动下降，研发费用为期间费用的最重要构成部分。公司投资收益主要为以摊余成本计量的金融资产终止确认收益和权益法核算的长期股权投资收益，由于公司部分参股的合联营高速公路仍处于亏损期，对长期股权投资确认的权益法下投资收益持续为负，加之将保理手

续费计入投资收益，导致投资损失保持较大规模，对利润形成侵蚀。公司信用减值损失持续扩大，均为坏账损失，随着经营规模扩大和应收账款增长，后续资金回收及减值风险仍有待观察。综合作用下，2024 年，公司利润总额同比增长 4.88%，主要来自经营性业务利润。盈利指标方面，2024 年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率均有所下降。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 293.70 亿元，同比下降 11.11%；实现利润总额 9.04 亿元，同比下降 15.35%。

图表 19• 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	1304.13	1312.92	293.70
营业成本	1148.61	1171.75	270.74
期间费用	87.64	65.73	9.61
其中：管理费用	23.94	17.27	3.08
研发费用	60.12	49.91	7.15
财务费用	2.74	-2.48	-0.88
投资收益	-21.19	-22.59	-3.66
信用减值损失	-9.49	-12.01	0.71
利润总额	34.16	35.83	9.04
营业利润率（%）	11.69	10.51	7.57
总资本收益率（%）	4.70	4.45	--
净资产收益率（%）	6.51	6.32	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年 1—3 月财务报表及公司提供资料整理

同业对比来看，公司经营规模与盈利指标表现强，处于行业中上游水平。

图表 20 • 2024 年同行业盈利能力指标对比情况

项目	营业总收入	利润总额	营业利润/营业总收入	总资产报酬率
公司	1312.92	35.83	2.74%	2.46%
3/4 分位	144.66	3.38	1.23%	1.27%
1/2 分位	329.00	8.31	2.59%	1.98%
1/4 分位	801.90	26.55	3.74%	2.53%

注：行业指标数据为联合资信整理发债样本企业数据

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公开资料整理

（4）现金流

2024 年，公司经营活动现金持续净流入，公司投资高峰期已过，投资活动现金持续净流出但净流出规模收窄，筹资活动现金持续净流入。考虑到公司后续项目投入，公司仍存在一定外部融资需求。

图表 21 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	1530.67	1517.28	410.60
经营活动现金流出小计	1510.74	1468.16	490.74
经营活动现金流量净额	19.92	49.12	-80.14
投资活动现金流入小计	55.73	156.11	21.08
投资活动现金流出小计	306.23	221.36	53.21
投资活动现金流量净额	-250.50	-65.25	-32.13
筹资活动前现金流量净额	-230.58	-16.13	-112.27
筹资活动现金流入小计	850.21	958.45	254.95
筹资活动现金流出小计	616.19	881.29	103.70
筹资活动现金流量净额	234.02	77.16	151.26
现金收入比（%）	95.17	91.02	97.43

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年1—3月财务报表整理

从经营活动来看，2024 年，公司经营活动现金流入量与流出量同比均有所下降，公司加大业主清收力度，并通过保理等方式加快工程回款，使得经营活动产生的现金流量净额同比增长。同期，公司现金收入比有所下降，收现质量仍较好。从投资活动来看，2024 年，公司投资活动现金流入量同比增长，投资活动产生的现金流有所下降，公司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。从筹资活动来看，2024 年，公司筹资活动现金流入量和流出量均同比增长，随着资本运营相关投资规模收窄，筹资活动现金保持净流入但净流入同比下降，考虑到公司后续项目投入，公司仍存在一定外部融资需求。

2025 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 80.14 亿元（上年同期为净流出 35.34 亿元），主要系项目推进和集中结算支付等因素影响，投资活动现金净流出 32.13 亿元，筹资活动现金净流入 151.26 亿元。

2 偿债指标变化

跟踪期内，公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现很强，或有负债风险相对可控，间接融资渠道畅通。考虑到公司融资渠道畅通，在融资和注资方面获股东支持力度大，公司实际偿债能力非常强。

图表 22 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年/末	2024 年/末	2025 年 1—3 月/末
短期偿债指标	流动比率（%）	72.74	72.83	74.35
	速动比率（%）	50.57	48.42	49.40
	现金短期债务比（倍）	0.34	0.56	0.52
	销售商品、提供劳务收到的现金流/流动负债（倍）	1.08	0.85	--
	销售商品、提供劳务收到的现金流/短期债务（倍）	6.12	4.98	--
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	69.27	70.28	--
	全部债务/EBITDA（倍）	9.92	10.42	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.54	2.78	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年 1—3 月财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2024 年末，公司流动比率变化不大，速动比率有所下降，现金短期债务比有所提升但现金类资产对短期债务的覆盖仍不足；销售商品、提供劳务收到的现金流对流动负债的覆盖一般，对短期债务的覆盖很好。截至 2025 年 3 月底，公司流动比率和速动比率较上年底有所增长，速动比率较上年底有所下降。整体看，公司短期偿债指标表现尚可。考虑到公司融资渠道畅通，在融资和注资方面获股东支持力度大，公司实际偿债能力极强。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 同比略有增长，EBITDA 对利息支出保障程度很强，全部债务/EBITDA 指标表现好。公司资产中经营性应收类款项业主质量较优，资产中投资类项目投入后续将有对应的收益来源，未来资产减值预期可控，权益对资产减值预期的保障程度较高。整体看，公司长期偿债指标表现很强。

截至 2024 年底，公司对外担保余额 10.40 亿元，担保比率为 2.32%，担保对象为重庆万利万达高速公路有限公司（性质为地方国有企业），公司或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，截至 2024 年底，联合资信未发现公司存在影响正常经营的重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2025 年 3 月末，公司共获得各银行综合授信额度为 1583.85 亿元，已使用额度 727.21 亿元，未使用额度 856.63 亿元，公司融资渠道畅通。

3 公司本部主要变化情况

跟踪期内，公司合并口径资产、负债和所有者权益主要集中在公司本部，收入及利润实现大部分依靠公司本部；公司本部承担部分融资职能，债务负担较轻。

公司资产、负债和所有者权益主要集中在公司本部，截至 2024 年底，公司本部资产总额、负债总额及所有者权益分别占合并口径的 64.17%、62.84%和 70.08%。同期，公司本部营业总收入占合并口径的 62.81%，利润总额占合并口径的 53.98%。公司本部承担部分融资职能，截至 2024 年底，公司本部全部债务（本部有息债务未经调整）131.23 亿元，占合并口径的 17.92%，本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 80.95%和 38.33%，公司本部资产负债率偏高但债务负担较轻。截至 2024 年底，公司本部现

金短期债务比为 0.75 倍，经营现金流动负债比为 4.52%。现金流方面，2024 年，公司本部经营活动现金流净额 51.48 亿元，投资活动现金流净额-10.53 亿元，筹资活动现金流净额 3.13 亿元。

七、ESG 分析

跟踪期内，公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为央企的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现很好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，作为建筑施工类企业，在建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。为降低对环境的影响，公司注重安全生产与环保投入。

社会责任方面，2024 年，公司无因重大生产安全责任事故造成的死亡和因工伤损失工作日数。

治理方面，公司战略规划清晰，且建立了完善的法人治理结构。2024 年，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

八、外部支持

1 支持能力

公司股东中国交建是全球龙头建筑工程承包商之一，在基础设施领域具有极强的综合竞争实力。

公司控股股东中国交建是中国领先的交通基础设施建设企业，是中国最大的港口设计建设公司、世界领先的公路与桥梁涉及建设公司及世界最大的疏浚公司。中国交建拥有规划、勘察、设计、基础设施投资、施工和运营的完整产业链，具有极强的行业竞争力。2024 年，中国交建位列 ENR 全球承包商 250 强第 4 位，位列 ENR 国际承包商 250 强第 4 位（连续十八年蝉联该榜单中国企业第 1 名，亚洲企业第 1 名），位列 ENR 全球设计企业排名全球工程设计公司 150 强第 6 位。截至 2024 年底，中国交建合并资产总额 18582.73 亿元，所有者权益 4678.15 亿元（含少数股东权益 1543.90 亿元）；2024 年，中国交建实现营业总收入 7719.44 亿元，利润总额 363.81 亿元。

2 支持可能性

公司作为中国交建核心施工企业之一，在业务承接、融资和注资等方面持续获得股东的支持。

2019 年 1 月，中国交建以所持中交隧道工程局有限公司 100.00%股权对公司增资 15.07 亿元，提升了公司在城市轨道交通、市政及铁路等领域的隧道工程施工能力。2022 年，中国交建与公司在原中交一公局隧道工程有限公司基础上合资成立中交中南工程局有限公司（中国交建注资 13.24 亿元，持股 49.00%，公司注资 2.48 亿元，持股 51.00%），并承诺由该公司优先对接区域内重大项目，对公司提升湖南区域经营业务提供支撑。2024 年，中国交建对公司增资 1.50 亿元（增加实收资本 0.28 亿元、增加资本公积 1.22 亿元）并注资增加实收资本 5.43 亿元，此外，中国交建收购交银金融资产投资有限公司持有的公司 4.5% 的股权，收购后，中国交建对公司持股比例进一步上升。

中交财务有限公司每年给予公司一定的授信额度，截至 2024 年底授信额度为 140 亿元，剩余未使用额度 86.72 亿元，对公司融资渠道形成补充；此外，中国交建也对公司部分融资提供增信支持。

九、债券偿还能力分析

截至 2025 年 6 月底，公司发行的“24 中交一公 MTN001B(科创票据)”“24 中交一公 MTN001A(科创票据)”“24 中交一公 MTN002B”“24 中交一公 MTN002A”“24 中交一公 MTN003B”“24 中交一公 MTN003A”“24 中交一公 MTN004”“25 中交一公 MTN001B(科创票据)”和“25 中交一公 MTN001A(科创票据)”为永续期债券，发行额度合计金额 50.00 亿元。

以 2024 年底财务数据为基础，若将上述永续债计入长期债务，公司长期债务上升至 542.20 亿元。公司经营活动产生的现金流量对调整后长期债务的保障程度较好；公司经营活动现金流量净额和 EBITDA 对调整后长期债务的保障程度较弱。考虑到公司竞争实力极强且融资渠道畅通，公司对上述债券的偿还能力极强。

图表 23 • 公司永续债券偿还能力测算

项目	2024 年
调整后长期债务*（亿元）	542.20
经营活动产生的现金流入量/调整后长期债务（倍）	2.80
经营活动现金流量净额/调整后长期债务（倍）	0.09
调整后长期债务/EBITDA（倍）	7.71

注：调整后长期债务指将永续债调整计入后的长期债务合计金额

资料来源：联合资信根据公司财务报告和提供资料整理

十、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，“24 中交一公 MTN001B(科创票据)”“24 中交一公 MTN001A(科创票据)”“24 中交一公 MTN002B”“24 中交一公 MTN002A”“24 中交一公 MTN003B”“24 中交一公 MTN003A”“24 中交一公 MTN004”“25 中交一公 MTN001B(科创票据)”和“25 中交一公 MTN001A(科创票据)”的信用等级为 AAA，“KGS 中公 1”的信用等级为 A-1_{st}，评级展望为稳定。

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	68.41	134.37	173.43
应收账款（亿元）	129.24	190.20	197.13
其他应收款（亿元）	202.74	173.86	152.12
存货（亿元）	34.67	40.95	42.53
长期股权投资（亿元）	194.71	196.92	195.36
固定资产（亿元）	34.82	41.46	39.54
在建工程（亿元）	8.93	5.87	5.74
资产总额（亿元）	2132.44	2435.97	2555.65
实收资本（亿元）	69.76	75.47	75.47
少数股东权益（亿元）	108.78	104.79	105.57
所有者权益（亿元）	418.18	448.20	456.25
短期债务（亿元）	202.80	240.12	334.12
长期债务（亿元）	484.44	492.20	549.30
全部债务（亿元）	687.24	732.32	883.42
营业总收入（亿元）	1304.13	1312.92	293.70
营业成本（亿元）	1148.61	1171.75	270.74
其他收益（亿元）	0.36	0.51	0.05
利润总额（亿元）	34.16	35.83	9.04
EBITDA（亿元）	69.27	70.28	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1241.16	1195.04	286.16
经营活动现金流入小计（亿元）	1530.67	1517.28	410.60
经营活动现金流量净额（亿元）	19.92	49.12	-80.14
投资活动现金流量净额（亿元）	-250.50	-65.25	-32.13
筹资活动现金流量净额（亿元）	234.02	77.16	151.26
财务指标			
销售债权周转次数（次）	10.50	7.96	--
存货周转次数（次）	4.47	3.91	--
总资产周转次数（次）	0.64	0.57	--
现金收入比（%）	95.17	91.02	97.43
营业利润率（%）	11.69	10.51	7.57
总资本收益率（%）	4.70	4.45	--
净资产收益率（%）	6.51	6.32	--
长期债务资本化比率（%）	53.67	52.34	54.63
全部债务资本化比率（%）	62.17	62.03	65.94
资产负债率（%）	80.39	81.60	82.20
流动比率（%）	72.74	72.83	74.35
速动比率（%）	50.57	48.42	49.40
经营现金流动负债比（%）	1.73	3.47	--
现金短期债务比（倍）	0.34	0.56	0.52
EBITDA 利息倍数（倍）	2.54	2.78	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.92	10.42	--

注：1. 公司 2025 年 1—3 月财务数据未经审计；2. 本报告合并口径已将其他应付款、其他流动负债中付息项调整至短期债务核算；将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年 1—3 月财务报表及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	29.51	70.23	104.39
应收账款（亿元）	88.10	108.89	109.15
其他应收款（亿元）	356.19	331.67	307.25
存货（亿元）	12.70	13.70	13.29
长期股权投资（亿元）	525.42	547.60	555.10
固定资产（亿元）	6.85	7.18	6.82
在建工程（亿元）	0.72	0.89	0.39
资产总额（亿元）	1424.95	1563.25	1608.64
实收资本（亿元）	69.76	75.47	75.47
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	271.52	314.09	316.95
短期债务（亿元）	138.05	94.03	176.66
长期债务（亿元）	30.68	37.20	37.14
全部债务（亿元）	168.74	131.23	213.79
营业总收入（亿元）	858.10	824.69	159.79
营业成本（亿元）	767.83	740.98	146.63
其他收益（亿元）	0.11	0.06	0.01
利润总额（亿元）	14.90	19.34	3.20
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	794.69	761.31	193.12
经营活动现金流入小计（亿元）	929.49	898.13	306.99
经营活动现金流量净额（亿元）	84.35	51.48	-33.74
投资活动现金流量净额（亿元）	-151.29	-10.53	-9.27
筹资活动现金流量净额（亿元）	64.05	-3.13	77.99
财务指标			
销售债权周转次数（次）	11.91	8.24	--
存货周转次数（次）	7.31	5.80	--
总资产周转次数（次）	0.65	0.55	--
现金收入比（%）	92.61	92.31	120.86
营业利润率（%）	10.35	9.97	8.10
总资本收益率（%）	4.53	5.73	--
净资产收益率（%）	4.59	5.65	--
长期债务资本化比率（%）	10.15	10.59	10.49
全部债务资本化比率（%）	38.33	29.47	40.28
资产负债率（%）	80.95	79.91	80.37
流动比率（%）	64.72	66.11	66.00
速动比率（%）	54.62	52.88	51.51
经营现金流动负债比（%）	8.13	4.52	--
现金短期债务比（倍）	0.21	0.75	0.59
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 2025 年 1—3 月财务数据未经审计；2. “/”表示因缺少本部折旧摊销数据，公司本部 EBITDA 及相关指标未计算；3. “--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年 1—3 月财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / (平均存货净额+平均合同资产净额)
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货-合同资产) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	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	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 短期债券信用等级设置及含义

联合资信短期债券信用评级等级划分为四等六级，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D。每一个信用等级均不进行微调。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高，违约概率很低
A-2	还本付息能力较强，安全性较高，违约概率较低
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响，违约概率一般
B	还本付息能力较低，违约概率较高
C	还本付息能力很低，违约概率很高
D	不能按期还本付息

附件 4-4 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

说明：在联合资信信用评级符号体系中，对于科技创新企业主体和科技创新债券，信用等级符号加下标“sti”，以示区别。