

中建国际投资集团有限公司

2024 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〔2024〕5056号

联合资信评估股份有限公司通过对中建国际投资集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中建国际投资集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 中建投资 MTN002”“22 中建投资 MTN001（绿色）”“22 中建投资 MTN002”“22 中建投资 MTN003”和“24 中建投资 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年六月二十六日

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建国际投资集团有限公司（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，根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等保持独立，因此该公司信用评级业务并未受到上述非评级业务的影响。

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。



中建国际投资集团有限公司

2024 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
中建国际投资集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/26
21 中建投资 MTN002/22 中建投资 MTN001（绿色）/	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 中建投资 MTN002/22 中建投资 MTN003/24 中建投资 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

中建国际投资集团有限公司（以下简称“公司”）系中建系统内重要的投资主体之一，主要负责基础设施建设、投资管理及运营等业务，业务资质很好，综合竞争实力很强。跟踪期内，公司管理制度、法人治理结构和组织架构均未发生重大变化。受益于基础设施建设收入的较快增长，2023 年，公司营业总收入同比大幅增长；基础设施建设承接项目类型多元化，新签及在手合同向高周转类项目倾斜，在手合同储备充足；PPP 项目投资规模较大，需关注未来运营及回款情况；基础设施投资管理及运营业务为公司收入及利润提供有益补充。公司资产中应收账款和其他应收款账龄较短，合同资产以周期较短的定向回购保障房投入为主，随 PPP 项目投资陆续完成并进入回款阶段，长期应收款及其他非流动资产规模较上年底变化不大，整体资产质量尚可；公司所有者权益中未分配利润和少数股东权益占比较高，所有者权益稳定性一般；债务规模较上年底增长较快，整体债务负担较重且存在一定短期偿债压力；盈利指标表现强；经营和投资活动现金缺口扩大，外部融资需求较大；短期偿债指标表现较强，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。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资本金注入、资金保障和政府补助等方面继续获得有力外部支持。

评级展望

公司在手项目储备充足，随着公司项目陆续投产及运营，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：财务杠杆水平大幅提升且偿债指标表现明显恶化；再融资能力大幅下降。

优势

- **公司股东背景显著，市场竞争力非常强。**公司股东中国建筑国际集团有限公司（以下简称“中国建筑国际”）是中国建筑集团有限公司在香港独立上市的全资子公司，既具备央企背景，又具有外资身份和市场化机制，在中建系统重要性高，行业地位显著。
- **公司继续获得有力的外部支持。**跟踪期内，中国建筑国际以现金形式向公司增资 31.71 亿元，截至 2024 年 3 月底，公司实收资本增至 233.74 亿元；截至 2024 年 3 月底，公司拥有跨境双向人民币资金池额度 246.03 亿元，可与中国建筑国际进行资金自由往来；2023 年，公司获得政府补助 1.98 亿元。
- **公司营业总收入同比大幅增长，盈利指标表现非常强。**2023 年，公司营业总收入和新签合同金额同比分别增长 56.40%和 18.05%，营业利润率和净资产收益率分别为 18.03%和 12.48%。
- **公司在手项目储备充足，业务模式呈多元化发展格局。**截至 2023 年底，公司在手合同总额 1647 亿元；新签及在手合同涵盖保障房定向回购、EPC 等投资带动类项目和其他各类项目，可分散单一业务模式风险。

关注

- **公司债务规模较上年底增长较快，债务负担较重。**截至 2023 年底，公司全部债务较上年底增长 19.25%；截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 774.81 亿元，较 2023 年底增长 21.05%；公司各类投资项目仍存在一定规模的资金需求，债务规模或将进一步增长。
- **公司经营和投资活动现金缺口扩大，外部融资需求较大。**2023 年，公司经营活动现金净流出 66.56 亿元，较上年增长 157.12%，投资活动现金净流出 104.53 亿元，较上年增长 65.56%，筹资活动前现金缺口为 171.09 亿元。

本次评级使用的评级方法、模型

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	1
			现金流量	6
		资本结构		2
		偿债能力		2
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				+1
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

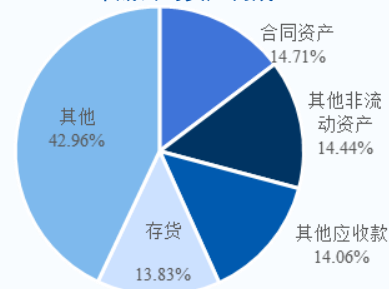
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	89.32	120.11	148.14
资产总额（亿元）	1622.68	2066.97	2111.01
所有者权益（亿元）	406.29	590.18	603.32
短期债务（亿元）	153.95	178.60	198.38
长期债务（亿元）	382.80	461.46	576.43
全部债务（亿元）	536.75	640.06	774.81
营业总收入（亿元）	426.50	667.06	101.28
利润总额（亿元）	66.91	95.21	16.30
EBITDA（亿元）	91.27	119.87	--
经营性净现金流（亿元）	-25.89	-66.56	-34.94
营业利润率（%）	23.19	18.03	23.67
净资产收益率（%）	12.43	12.48	--
资产负债率（%）	74.96	71.45	71.42
全部债务资本化比率（%）	56.92	52.03	56.22
流动比率（%）	123.52	143.16	164.03
经营现金流动负债比（%）	-3.17	-6.62	--
现金短期债务比（倍）	0.58	0.67	0.75
EBITDA 利息倍数（倍）	4.01	5.12	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.88	5.34	--

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	634.74	700.81	710.77
所有者权益（亿元）	213.04	262.71	260.92
全部债务（亿元）	141.21	181.89	190.03
营业总收入（亿元）	1.51	2.95	0.18
利润总额（亿元）	0.03	14.69	-1.62
资产负债率（%）	66.44	62.51	63.29
全部债务资本化比率（%）	39.86	40.91	42.14
流动比率（%）	69.03	90.59	98.12
经营现金流动负债比（%）	7.01	-16.56	--

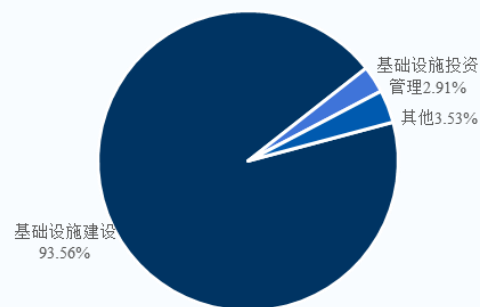
注：1. 2022—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 2024 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告已将 2022—2023 年公司合并口径一年内到期的非流动负债中的无息部分从短期债务中剔除，合并口径及本部口径长期应付款中付息项纳入长期债务核算，2024 年一季度债务数据未调整；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

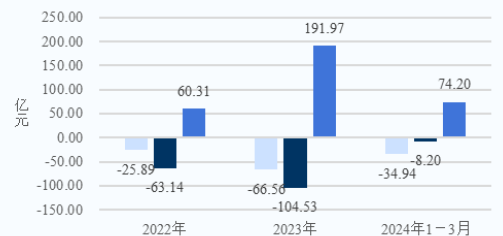
2023 年底公司资产构成



2023 年公司营业总收入构成

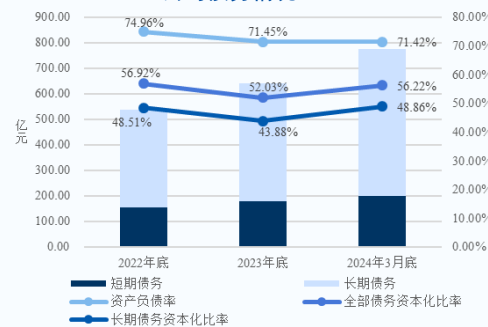


公司现金流情况



■经营活动现金流量净额 ■投资活动现金流量净额 ■筹资活动现金流量净额

公司债务情况



跟踪评级债项概况

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
21 中建投资 MTN002	15.00	15.00	2024/12/29	无
22 中建投资 MTN001（绿色）	9.60	9.60	2025/04/02	无
22 中建投资 MTN002	15.00	15.00	2025/04/27	无
22 中建投资 MTN003	10.40	10.40	2027/08/19	公司调整票面利率选择权、投资者回售选择权
24 中建投资 MTN001	20.00	20.00	2029/02/28	无

注：1.本表所列到期兑付日为不考虑回售情况下的到期日；2.上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
 资料来源：联合资信整理

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
24 中建投资 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/02/19	迟腾飞 夏妍妍	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
21 中建投资 MTN002 22 中建投资 MTN001（绿色） 22 中建投资 MTN002 22 中建投资 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/27	蒋建国 迟腾飞	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
22 中建投资 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/07/01	夏妍妍 刘学 刘佳辰	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
22 中建投资 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/04/21	夏妍妍 刘佳辰	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
22 中建投资 MTN001（绿色）	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/02/15	夏妍妍 刘佳辰	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 中建投资 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/11/04	夏妍妍 文 中 刘佳辰	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级方法、评级模型及评级报告通过报告链接可查阅
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：迟腾飞 chitf@lhratings.com

项目组成员：邢小帆 xingxf@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”）关于中建国际投资集团有限公司（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

中建国际投资集团有限公司〔以下简称“公司”，曾用名：中建国际投资（中国）有限公司、中建宏达投资（中国）有限公司〕是由中国建筑国际集团有限公司（股票代码：3311.HK，以下简称“中国建筑国际”）的全资子公司中建国际投资集团有限公司（注册地香港，以下简称“中建国投香港”）投资设立的外商独资企业，是中国建筑国际在中国内地开展投资业务的总部企业，于 2010 年 12 月 20 日在深圳市市场监督管理局登记注册，初始注册资本 9000.00 万美元。后经过多次股东增资，截至 2024 年 3 月底，公司注册资本为 35.68 亿美元，实收资本为 233.74 亿元；中建国投香港是公司唯一股东。中国建筑国际为中国建筑集团有限公司（以下简称“中建集团”）的二级子公司¹，中建集团为公司的间接股东。

公司主营业务为基础设施建设及基础设施投资管理等业务，按照联合资信行业分类标准划分为建筑与工程行业。

截至 2024 年 3 月底，公司本部设工程管理部、投资发展部、金融业务部、资产运营部和安全生产监督管理部等职能部门；同期末，纳入合并范围内的一级子公司共 102 家。

截至 2023 年底，公司资产总额 2066.97 亿元，所有者权益 590.18 亿元（含少数股东权益 151.64 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 667.06 亿元，利润总额 95.21 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额 2111.01 亿元，所有者权益 603.32 亿元（含少数股东权益 154.87 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 101.28 亿元，利润总额 16.30 亿元。

公司注册地址：深圳市南山区西丽街道科技园北区科技北二路高新北四道 15 号；法定代表人：杨卫东。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1，相关债券募集资金均已按指定用途使用，除“24 中建投资 MTN001”尚未到首个付息日外，其余债券均在付息日正常付息。

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（年）
21 中建投资 MTN002	15.00	15.00	2021/12/29	3
22 中建投资 MTN001（绿色）	9.60	9.60	2022/04/02	3
22 中建投资 MTN002	15.00	15.00	2022/04/27	3
22 中建投资 MTN003	10.40	10.40	2022/08/19	3+2
24 中建投资 MTN001	20.00	20.00	2024/02/28	5

注：“22 中建投资 MTN003”附设第 3 个计息年度末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落

¹ 按管理口径披露。

地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024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 产权状况

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人及股权结构均未发生重大变化；公司注册资本由 32.68 亿美元增至 35.68 亿美元。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本为 35.68 亿美元，实收资本为 233.74 亿元；中建国投香港是公司唯一股东。

2 企业规模和竞争力

公司是中国建筑国际在中国内地开展投资业务的总部企业和中建系统重要的投资主体之一，业务资质很好，工程项目建设经验丰富，公司不断拓展业务区域，市场综合竞争优势明显。

中国建筑国际成立于 2004 年 3 月，是香港大型建筑商之一，持有五个由香港环境运输及工务局发出的最高等级的 C 牌建造执照，是香港房屋委员会最大 NW2 承建商之一，也是香港最早获得 ISO9001、ISO14001 及 OHSAS18001 国际标准认证的承建商之一。中国建筑国际拥有模块化集成建筑（MiC）快速建造关键技术，是全国唯一同时掌握钢结构 MiC、混凝土 MiC 两大核心技术的企业。

作为中国建筑国际下属全资子公司，公司是中国建筑国际在中国内地开展投资业务的总部企业，在全国各地大力推进以基础设施和保障房投资为主的核心业务，涉及高速公路投资、市政工程投资、公共建筑投资和保障性住房投资等领域。

公司子公司中建国际工程有限公司（以下简称“中建国际工程”）拥有包括建筑工程施工总承包壹级、市政公用工程施工总承包壹级、公路工程施工总承包叁级等一系列工程建设领域施工资质。公司子公司中海建筑有限公司（以下简称“中海建筑”，公司持股 75.00%）拥有包括地基基础专业承包壹级、建筑工程施工总承包壹级、市政公用工程总承包叁级等一系列工程建设领域施工资质。

公司凭借央企及外资背景、多元的海内外融资渠道、成熟的工程管理经验等综合优势，截至 2024 年 3 月底，基础设施建设投资覆盖 21 个省份、80 余个城市，定位为集“投资建造—运营管理—产业导入—装配建筑”于一体的综合企业。

3 信用记录

公司本部及重要子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和重要子公司本部存在重大不良信用记录。

根据公司提供的《企业信用记录》（授信机构版，统一社会信用代码：914403005657224499），截至 2024 年 5 月 8 日，公司本部无未结清和已结清的关注类或不良类信贷信息记录。

根据公司提供的《企业信用记录》（授信机构版，统一社会信用代码：91440300192565187U），截至 2024 年 5 月 8 日，中海建筑本部无未结清和已结清的关注类或不良类信贷信息记录。

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，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部和中海建筑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，公司法人治理结构、组织架构和管理制度均无重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

受益于基础设施建设业务量的增长，2023 年，公司营业总收入同比大幅增长，综合毛利率有所下滑。

跟踪期内，公司营业收入仍主要来自基础设施建设业务。2023 年，公司营业收入同比大幅增长 56.40%，主要系基础设施建设业务量增长所致；公司综合毛利率受基础设施建设毛利率下降影响有所下滑。

2024 年 1—3 月，公司营业收入相当于 2023 年全年营业收入的 15.18%，综合毛利率较 2023 年度有所回升。

图表 2 • 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项 目	2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
基础设施建设	391.22	91.73	17.95	624.08	93.56	13.49	93.86	92.68	19.81
基础设施投资管理	21.05	4.94	100.00	19.43	2.91	100.00	3.14	3.10	100.00
其他	14.23	3.33	63.16	23.54	3.53	77.07	4.27	4.22	62.56
合 计	426.50	100.00	23.51	667.06	100.00	18.25	101.28	100.00	24.12

注：公司其他业务包括基础设施运营、房屋租赁、工程咨询造价业务等
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和提供资料整理

（1）基础设施建设

2023 年，公司基础设施建设收入同比增长较多，新签项目类型仍以安置房定向回购和 EPC 等投资带动施工类项目为主，多元化的其他类型项目增长明显，新签及在手合同结构向高周转类项目倾斜，在手合同充足；PPP 项目投资规模较大，未来运营及回款情况有待关注。

公司基础设施建设业务涉及收费公路、收费桥梁、市政道路和生产及物流等领域，主要承接委托代建、产业园投资、安置房定向回购项目等项目，业主方主要为各地方政府和地方国企等。项目获取方面，公司本部及子公司中海建筑、中建国际工程等通过公开招标、竞争性谈判等方式获取项目的投资权及总承包权。中标后，公司按照合同约定设立项目公司，根据施工资质的不同，由子公司中海建筑、中建国际工程等进行项目管理及施工总承包。

2023 年，受益于基础设施建设业务量的增长和项目结算及周转速度的加快，公司基础设施建设收入同比大幅增长。2023 年和 2024 年 1—3 月，基础设施建设业务毛利率随结转的工程项目差异有所波动。

2023 年，公司基建项目新签合同总额同比增长 18.05%，主要系新签其他合同金额显著增长所致，其他合同涵盖多种类型，包括装配式建筑、运营类项目和投融资项目等；建设周期较短的安置房定向回购项目为公司重点拓展方向，新签合同金额仍保持较大规模；新签 EPC 合同金额小幅增长；新签产业园合同金额明显下降。因政策趋紧且公司优化项目周期，跟踪期内，公司仍无新签 PPP 项目。

2023 年，公司在手合同金额持续增长；从项目类型来看，在手 PPP 合同规模同比大幅下降，在手 EPC 及其他合同金额同比均实现增长，存量项目中，安置房定向回购类型占比仍较高。总体看，公司新签和期末在手项目逐步由长周期项目向“短、平、快”等高周转类项目转变；在手订单充裕且合同额保持增长，为公司未来收入提供支撑。

图表 3 • 公司新签及在手合同情况（单位：亿元）

合同类型	2022 年（末）	2023 年（末）
EPC	235	249
安置房定向回购	356	311
产业园	27	1
PPP	0	0
其他	202	407
新签合同额合计	820	968
EPC	253	390
PPP	108	40
安置房定向回购	494	442
产业园	364	377
其他	327	398
期末在手合同额合计	1546	1647

资料来源：公司提供

从业务区域分布来看，公司继续推进重点区域业务拓展，2023 年，华东区域和中南区域新签合同金额占比有所上升。

图表 4 • 公司新签合同区域分布情况（单位：亿元）

合同类型	2022 年	2023 年
华东区域	567	714
中南区域	192	233
西北区域	20	2
西南区域等其他区域	41	19
新签合同额合计	820	968

资料来源：公司提供

PPP 项目方面，公司作为社会资本方负责基建项目的资金筹集、施工建设等工作，通过“使用者付费”“政府付费”“可行性缺口补贴”等方式获得合理的投资回报。账务处理方面，公司按照合同安排成立项目公司，不纳入合并范围的计入“长期股权投资”；纳入合并范围的，项目公司按照收入或应收对价的公允价值计量，确认为金融资产（采用“长期应收款”核算成本）或“无形资产”。

截至 2024 年 3 月底，公司在手 PPP 项目共 46 个，PPP 项目预计总投资额 977.84 亿元，累计已投资额 882.55 亿元，其中累计完成权益投资额 582.9 亿元；项目投资资金主要来源于项目资本金和银行贷款，其中项目资本金由项目公司各股东按持股比例出资。公司 46 个入库 PPP 项目中，控股 PPP 项目 43 个，预计总投资 668.94 亿元，累计已完成投资 610.11 亿元，其中累计完成权益投资额 485.4 亿元，进入运营期项目 40 个；参股 PPP 项目 3 个，预计总投资 308.90 亿元，累计已完成投资 272.44 亿元，其中累计完成权益投资额 97.5 亿元，进入运营期项目 2 个。截至 2024 年 3 月底，公司 PPP 项目累计回款 212.04 亿元。

图表 5 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在手 PPP 项目情况（单位：亿元）

项目名称	业主	项目总投资额	股权比例	建设期（年）	运营期（年）	资本金	已投入资本金	2024 年 4 月—2025 年投资计划
福建泉州鲤城区棚户区改造及基础设施建设 PPP 项目	泉州市鲤城区住房和城乡建设局	28.83	79.99%	3	12	5.77	1.90/2.37	17.46
湖北十堰郧西县河夹扶贫产业园建设 PPP 项目	郧西县工业园区管理委员会	36.56	75.00%	2	15	7.31	2.63/3.50	15.03
长沙市高铁西站产业新城一期 PPP 项目	湖南湘江新区管理委员会	59.27	33.00%	7	18	11.85	4.71/7.24	31.19
岳麓山国家大学科技城核心区 PPP 项目	长沙市岳麓区人民政府	36.20	65.00%	3	22	7.24	1.82/5.06	0
合计	--	160.86	--	--	--	32.17	11.06/18.17	63.68

注：1. 表中项目均为入库项目，项目模式均为可行性缺口补贴；2. 计划总投资额包括项目施工、股权等全部投资金额；3. 资本金为项目对应资本金总额；4. 已投入资本金为“公司资本金投入金额/项目参与各方资本金投入金额合计数”

资料来源：公司提供

PPP 项目投资规模大且回收周期长，公司存量 PPP 项目后续仍有较大待投资规模，且项目实际运营及回款情况存在不确定性，需持续关注项目投融资压力及实际回款情况。

跟踪期内，公司 BT 及 BOT 项目模式未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司主要在手 BT 项目总投资额 272.44 亿元，累计回款 242.11 亿元。同期末，公司无在建 BOT 项目；目前进入运营期的 BOT 项目为阳泉市阳五高速公路、中国建筑国际阳泉市阳泉至娘子关一级公路水峪至娘子关段项目。

（2）基础设施投资管理和基础设施运营

随着公司进入运营期的项目继续增加，2023 年，基础设施投资管理业务收入同比小幅下降，基础设施运营收入大幅增长；未来随着 PPP 项目陆续进入运营，基础设施运营收入规模有望进一步增长。

除基础设施建设业务外，公司在部分项目中承担投融资职能，开展基础设施投资管理业务。公司作为项目的投资人，负责项目建设资金的筹集工作，并按实际投入资金向业主计取利息。基础设施运营业务主要系公司对 BOT、PPP 等投资类项目进行运营产生收益。

2023 年，公司基础设施投资管理收入同比小幅下降，基础设施运营收入为 21.13 亿元，同比大幅增长 85.53%，主要系进入运营期的项目增加所致；2024 年 1—3 月，基础设施运营收入为 3.74 亿元。公司在手 PPP 项目规模较大，未来随着 PPP 项目完工并陆续进入运营，公司基础设施运营收入规模有望继续增长。

2 经营效率

经营效率方面，得益于项目周期的逐步调整，2023 年，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均小幅增长，分别为 3.20 次、1.16 次和 0.36 次，但公司整体经营效率仍有待提升。

3 未来发展

公司是中国建筑国际在内地的经营管理主体和中建系统重要的投资主体之一，未来将继续以基础设施建设和投资管理为主业务，探索基础设施持有运营业务模式，进一步提升竞争实力。

未来，公司将继续强化基础设施建设、投资管理业务，按照国家政策导向，在保障房、公路、市政道路、科教文卫公建设施等传统基建领域持续发展，同时争进入“新基建”领域的机会和以投资带动总承包业务的发展。在现有多种业务经营模式的基础上，引导基础设施持有运营业务模式，同时以旧城改造、新城镇建设、产业新城等为开发重点，向城镇综合建设业务方面延伸。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

2023 年和 2024 年 1—3 月，公司合并范围内变化的子公司规模较小，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底继续增长，流动资产占比上升较快；公司应收账款和其他应收款账龄较短，合同资产以周期较短的定向回购保障房投入为主，随 PPP 项目投资陆续完成并进入回款阶段，长期应收款及其他非流动资产规模较上年底变化不大，公司整体资产质量尚可。

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底增长 27.38%，主要系其他应收款、存货和合同资产规模增长所致；公司流动资产占比较上年底上升 7.46 个百分点，公司资产结构仍以流动资产为主。

图表 7 • 公司资产主要情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	1008.82	62.17	1439.21	69.63	1494.46	70.79
货币资金	87.92	5.42	115.10	5.57	146.75	6.95
应收账款	185.22	11.41	225.35	10.90	215.11	10.19

其他应收款	209.37	12.90	292.34	14.14	314.42	14.89
存货	234.41	14.45	285.83	13.83	274.74	13.01
一年内到期的非流动资产	102.86	6.34	113.13	5.47	108.77	5.15
合同资产	117.48	7.24	304.03	14.71	319.90	15.15
非流动资产	613.86	37.83	627.76	30.37	616.55	29.21
长期应收款	141.89	8.74	137.75	6.66	133.77	6.34
长期股权投资	136.41	8.41	139.49	6.75	136.90	6.49
其他非流动资产	282.63	17.42	298.53	14.44	301.33	14.27
资产总额	1622.68	100.00	2066.97	100.00	2111.01	100.00

注：其他应收款中包含应收股利

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2023 年底，公司货币资金由 113.34 亿元银行存款和 1.76 亿元其他货币资金构成，受限货币资金 1.76 亿元，受限比例很低。公司应收账款较上年底增长 21.66%，主要系公司业务规模增长所致；应收账款中账龄在 1 年以内（含 1 年）的占比为 72.84%，账龄在 1~2 年占比为 11.76%，账龄较短；应收账款对手方主要为中建系统内企业或地方国企，2023 年末前五大应收账款合计占比 30.81%，其中对中国建筑股份有限公司的应收账款占期末应收账款的比例为 18.37%，应收账款集中度一般，公司未对应收账款计提坏账准备。截至 2023 年底，公司其他应收款较上年底增长 39.63%，主要系与股东的跨境资金往来和与其他关联方的往来款增加所致；其他应收款主要由 267.43 亿元关联方往来款、15.14 亿元外部往来款和保证金及押金等构成；账龄在 1 年以内（含 1 年）的其他应收款占比为 71.02%，账龄在 1~2 年的占比为 19.65%，账龄较短；其他应收款集中度高。随着工程项目投入的增加，截至 2023 年底，公司存货较上年底增长 21.94%；公司未计提存货跌价准备。公司一年内到期的非流动资产主要为将于一年内到期的投资项目长期应收款。截至 2023 年底，公司合同资产较上年底大幅增长 158.79%，主要系定向回购保障房合同资产规模大幅增加所致；合同资产由 207.40 亿元定购保障房资产、80.41 亿元已完工未结算资产和 16.22 亿元工程质保金构成；公司未对合同资产计提减值准备。

图表 8 • 2023 年底公司其他应收款余额前五名情况

名称	款项性质	期末余额（亿元）	账龄	期末余额占比（%）
中建国投香港	关联方往来款	208.10	2 年以内	71.58
贵州中建松玉道路建设有限公司	关联方往来款	10.86	5 年以内	3.74
宣城海嘉蓝城置业有限公司	关联方往来款	7.73	2 年以内	2.66
中海创业投资（深圳）有限公司	关联方往来款	6.17	1 年以内	2.12
湖州海耀制造有限公司	关联方往来款	6.12	1 年以内	2.10
合计	--	238.98	--	82.20

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

公司长期应收款主要为投资项目款；长期股权投资主要为公司对 PPP、BT、投资建设等项目公司的股权投资；其他非流动资产主要为 PPP 等投资项目长期应收款。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 2.13%，资产结构较上年底变化不大；货币资金较上年底增长 27.49%，主要系 2024 年 2 月公司发行“24 中建投资 MTN001”所致。

资产受限方面，截至 2024 年 3 月底，公司受限资产情况如下所示，总体看，公司资产受限比例低。

图表 9 • 截至 2024 年 3 月底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	1.65	0.08	保证金
应收款项	94.31	4.47	质押借款
存货	5.60	0.27	抵押借款
合计	101.56	4.81	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底保持增长，但未分配利润和少数股东权益占比较高，所有者权益稳定性一般。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 45.26%，主要系少数股东权益增加所致；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比 59.08%，占比较高，公司所有者权益稳定性一般。

图表 10 • 公司所有者权益主要情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	202.03	49.72	233.74	39.60	233.74	38.74
资本公积	0.87	0.21	0.87	0.15	0.87	0.14
其他权益工具	0.00	0.00	19.98	3.39	19.98	3.31
未分配利润	141.95	34.94	177.05	30.00	187.38	31.06
归属于母公司权益	349.60	86.05	438.54	74.31	448.44	74.33
少数股东权益	56.69	13.95	151.64	25.69	154.87	25.67
所有者权益合计	406.29	100.00	590.18	100.00	603.32	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

2023 年，公司收到股东注资 31.71 亿元；新增其他权益工具 19.98 亿元，为公司发行的永续期中期票据“23 中建投资 MTN001”；截至 2023 年底，未分配利润较上年底增长 24.73%；少数股东权益较上年底大幅增长 167.50%，主要系公司以 PPP 模式投资基础设施建设等项目所致。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 2.23%，结构较上年底变化不大。

② 负债

截至 2023 年底，公司债务规模较上年底增长较快，整体债务负担较重，面临一定的短期偿债压力。

截至 2023 年底，公司负债规模较上年底继续增长，主要系应付账款和长期借款规模扩大所致。

图表 11 • 公司负债主要情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	816.71	67.14	1005.30	68.07	911.07	60.43
应付账款	264.09	21.71	373.87	25.32	302.07	20.03
其他应付款	140.77	11.57	167.11	11.32	159.01	10.55
一年内到期的非流动负债	139.79	11.49	174.08	11.79	123.18	8.17
合同负债	152.95	12.57	125.70	8.51	145.76	9.67
其他流动负债	58.09	4.78	80.46	5.45	83.24	5.52
非流动负债	399.67	32.86	471.49	31.93	596.62	39.57
长期借款	283.09	23.27	405.12	27.43	510.09	33.83
应付债券	60.00	4.93	46.00	3.11	66.00	4.38
长期应付款	54.81	4.51	20.01	1.36	20.18	1.34
负债总额	1216.38	100.00	1476.79	100.00	1507.70	100.00

注：其他应付款中包含应付利息和应付股利

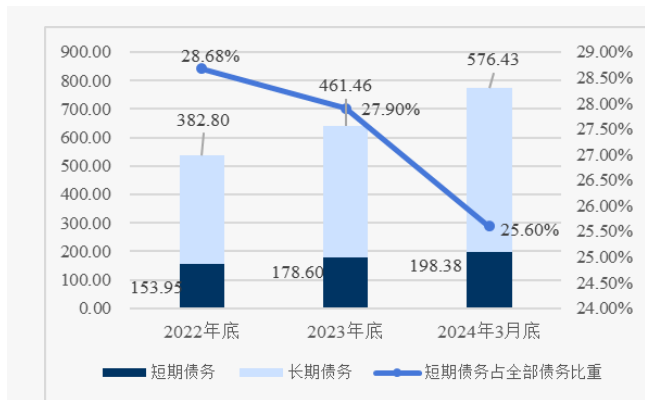
资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

截至 2023 年底，公司经营性负债主要体现在应付账款（由于项目未结算或未约定支付节点产生的应付工程款等）、合同负债（未结算工程和预收售房款及工程款等）和其他应付款（主要为往来款）。

有息债务方面，截至 2023 年底，公司全部债务较上年底增长 19.25%，以长期债务为主。从偿债指标来看，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均较上年底有所下降。

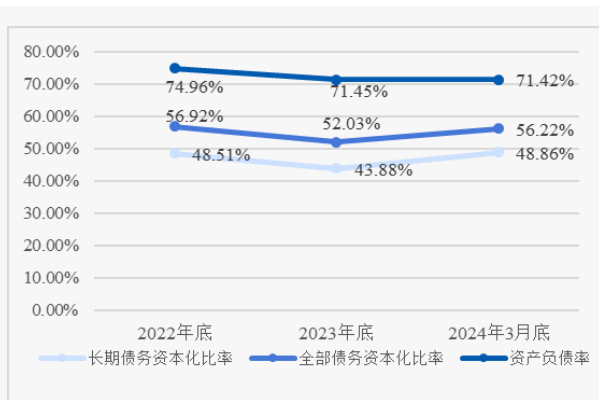
截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 2.09%，全部债务较上年底增长 21.05%，主要系长期借款规模继续扩大所致。从偿债指标来看，公司资产负债率较上年底变化不大，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所上升。考虑到公司所有者权益中 19.98 亿元其他权益工具为永续期中期票据，公司实际债务负担和指标高于上述测算值，公司整体债务负担较重。

图表 12 • 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、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

图表 13 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2024 年 3 月底，公司短期债务 198.38 亿元，公司存在一定的短期偿债压力。

(3) 盈利能力

2023 年，公司营业总收入和利润总额同比均大幅增长，盈利指标表现强。

2023 年，公司营业总收入和利润总额同比分别增长 56.40%和 42.28%，营业利润率同比有所下降。

公司期间费用主要为财务费用，2023 年，期间费用率²为 4.39%，期间费用管控能力较好。公司投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益，其他收益主要为政府补助，2023 年，投资收益和其他收益同比分别增长 100.14%和 57.86%。公司利润主要来自经营利润，非经常损益对利润总额影响不大，整体盈利指标表现强。

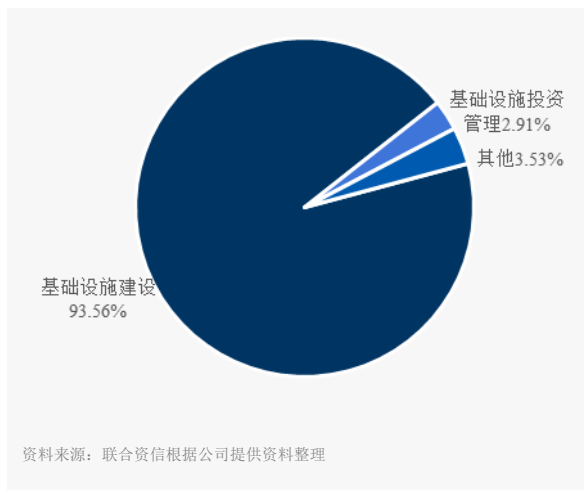
2024 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2023 年全年的 15.18%。

图表 14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	426.50	667.06	101.28
营业成本	326.22	545.30	76.86
期间费用	34.38	29.31	7.67
投资收益	1.13	2.25	-0.03
其他收益	1.26	2.00	0.02
利润总额	66.91	95.21	16.30
营业利润率（%）	23.19	18.03	23.67
总资本收益率（%）	7.72	7.82	--
净资产收益率（%）	12.43	12.48	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

图表 15 • 2023 年公司营业收入构成



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(4) 现金流

2023 年，由于公司业务量的扩大和先投资后回款的业务模式，公司经营活动和投资活动现金缺口均有所扩大，收入实现质量下滑，外部融资需求较大。

从经营活动来看，公司经营活动产生的现金流主要为经营业务和往来款收支。2023 年，随着公司基础设施建设业务规模的扩大，公司

² 期间费用率=期间费用/营业总收入*100%。

经营活动现金流入量和流出量同比均有所增长；因基础设施建设项目前期投入规模较大、按回收周期逐步回款，叠加公司主要业主方受宏观经济环境影响较大回款速度放缓，公司经营活动现金缺口同比有所扩大，收入实现质量下滑。

图表 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入	454.83	607.46	176.07
经营活动现金流出	480.72	674.02	211.01
经营活动产生的现金流量净额	-25.89	-66.56	-34.94
投资活动现金流入	11.24	2.97	1.18
投资活动现金流出	74.38	107.50	9.38
投资活动产生的现金流量净额	-63.14	-104.53	-8.20
筹资活动前现金流量净额	-89.02	-171.09	-43.14
筹资活动现金流入	216.85	427.79	132.54
筹资活动现金流出	156.53	235.81	58.34
筹资活动产生的现金流量净额	60.31	191.97	74.20
现金收入比（%）	86.27	57.87	95.14

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

从投资活动来看，2023 年，公司收回投资收到的现金同比降幅明显，投资活动现金流入同比大幅下降 73.57%；随着业务的开展，公司继续对项目公司进行增资，投资活动现金流出同比增长 44.54%；投资活动现金净流出规模继续扩大。

2023 年，随筹资活动前资金缺口的扩大，公司加大融资力度，筹资活动现金流入同比大幅增长 97.28%；筹资活动现金流出仍以偿还债务本息支出为主，筹资活动现金流出同比增长 50.65%；筹资活动现金净流入规模大幅扩大。

2024 年 1—3 月，公司经营及投资活动现金流呈现净流出，收入实现质量明显提高；筹资活动现金流仍为净流入。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现较强，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。

图表 17 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	123.52	143.16	164.03
	速动比率（%）	80.44	84.49	98.77
	现金短期债务比（倍）	0.58	0.67	0.75
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	91.27	119.87	--
	全部债务/EBITDA（倍）	5.88	5.34	--
	EBITDA/利息支出（倍）	4.01	5.12	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率和速动比率均随项目的结算和项目周期的调整有所上升，现金短债比较上年底保持增长；截至 2024 年 3 月底，公司现金类资产对短期债务的覆盖程度尚可，公司短期偿债指标表现较强。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比有所增长，EBITDA 对利息支出需求覆盖程度高，全部债务/EBITDA 指标表现很强，公司长期偿债指标表现很强。

截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额 6.32 亿元，担保比率为 1.05%，公司或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年 3 月底，公司共计获得银行授信额度 1509.67 亿元，尚未使用授信额度为 865.84 亿元，间接融资渠道畅通。

3 公司本部主要变化情况

公司资产、负债、净资产和债务均主要来自子公司，公司本部主要行使管理职能，业务主要由子公司开展；公司本部权益稳

定性好，整体债务负担一般；公司本部对下属子公司管控力度很强。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 700.81 亿元，较上年底增长 10.41%，占合并口径的 33.91%，资产结构以非流动资产（占 57.18%）为主；流动资产主要由其他应收款构成；非流动资产主要由长期股权投资构成。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 262.71 亿元，较上年底增长 23.32%，主要系股东增资所致，公司本部所有者权益占合并口径的 44.51%。所有者权益中，实收资本和资本公积合计占比 89.30%，权益稳定性好。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 438.10 亿元，占合并口径的 29.67%，以流动负债（占 75.62%）为主，资产负债率为 62.51%。同期末，公司全部债务 181.89 亿元，占合并口径的 28.42%，其中短期债务占 41.28%，全部债务资本化比率为 40.91%；考虑到所有者权益中 19.98 亿元可续期中期票据均来自公司本部，公司本部实际债务负担和指标高于上述测算值，公司本部整体债务负担一般。

2023 年，公司本部实现营业总收入 2.95 亿元，利润总额 14.69 亿元，投资收益为 17.23 亿元。

（五）ESG 方面

公司注重绿色生产，开展各类安全培训活动，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现较好。

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，按照国家双碳政策导向，公司研发和推广的装配式建筑可在工厂生产建筑物组成元件，运送到施工现场即装即用，大幅缩短工期，降低建筑废料和能源消耗。此外，2023 年，公司发行全国首单装配式建筑认证最高等级绿色公司债券“23 中建国投 G1”。

社会责任方面，2023 年，公司结合企业自身发展战略，持续加强推动高校毕业生人才引进工作，重视人才培养。公司按照现代企业制度要求，继续健全市场化薪酬分配机制，保障职工工资支付，建立长效机制，健全和谐劳动关系。公司设有安全生产监督管理部，统筹负责公司安全生产各项工作，并在各分公司组织安全与工程研习班和大型机械设备安全管理实训营等活动；2023 年，联合资信未发现公司因重大生产安全责任事故造成的死亡。

治理方面，公司战略规划清晰，对下属子公司管控力度很强，且建立了完善的法人治理结构。跟踪期内，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。

七、外部支持

公司股东中国建筑国际在中建系统重要性高，中建集团综合实力极强，跟踪期内，公司在资本金注入、资金保障和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

中国建筑国际作为中建集团在香港独立上市的子公司，既具备央企背景，又有外资身份和市场化机制。公司间接股东中建集团是全球规模最大的投资建设集团之一，位居 2023 年度《财富》世界 500 强排行榜第 13 位。2023 年，中建集团新签合同额 4.32 万亿元，同比增长 10.8%；实现营业收入 2.27 万亿元，同比增长 10.2%。中建集团市场竞争力和品牌影响力不断提升，行业领先地位进一步巩固，具有极强的综合实力。

公司是中国建筑国际在中国内地开展投资业务的总部企业和中建系统内重要的投资主体之一，主要负责基础设施建设、投资管理及运营等业务，在资本金注入、资金保障、政府补助等方面继续获得股东及政府支持。

资本金注入

2023 年，中国建筑国际通过中建国投香港向公司现金增资 31.71 亿元。

资金保障

作为中国建筑国际在中国内地开展投资业务的总部企业，截至 2024 年 3 月底，公司拥有跨境双向人民币资金池额度 246.03 亿元，公司可在此额度内与中国建筑国际自由往来资金，中国建筑国际境外雄厚的资金实力及低成本、多元化的融资能力为公司提供了强有力的资金保障。

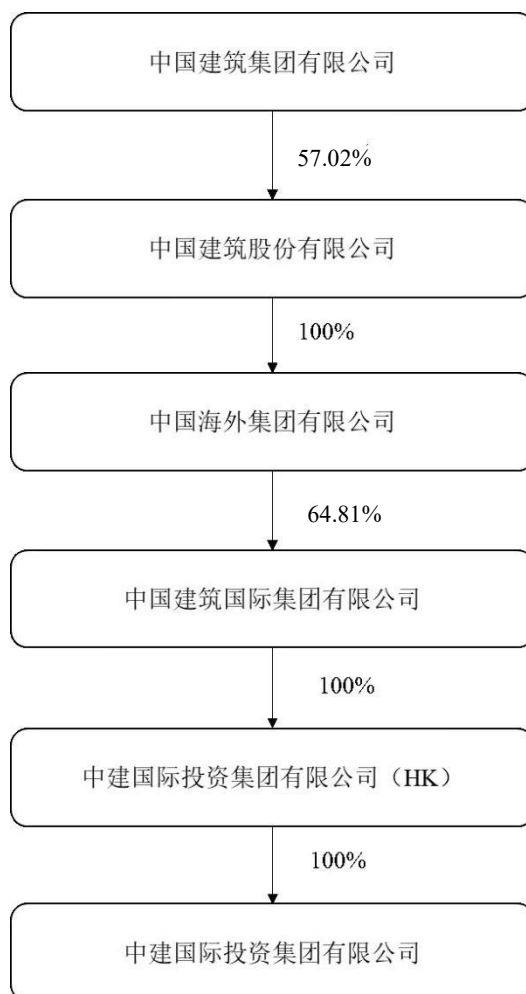
政府补助

2023 年，公司收到财政补助 1.98 亿元，计入“其他收益”。

八、跟踪评级结论

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，维持“21 中建投资 MTN002”“22 中建投资 MTN001（绿色）”“22 中建投资 MTN002”“22 中建投资 MTN003”“24 中建投资 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



注：公司注册地为深圳，股东中建国际投资集团有限公司（HK）注册地为香港，股东名称与公司一致
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-3 公司合并口径主要一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
中海建筑有限公司	建筑业	75.00	0.00	同一控制下的企业合并
中建国际工程有限公司	建筑业	86.30	13.70	同一控制下的企业合并
江门海悦建设有限公司	建筑业	89.99	10.00	投资设立
长沙海嘉建设有限公司	建筑业	90.00	0.00	投资设立
衢州海嘉建设有限公司	建筑业	98.90	0.00	投资设立
武穴海嘉建设有限公司	建筑业	90.00	0.00	投资设立
安福海福建设有限公司	建筑业	94.00	1.00	投资设立
青岛海恒建设有限公司	建筑业	99.00	0.00	投资设立
十堰海悦建设有限公司	建筑业	80.00	0.00	投资设立
成都海耀建设有限公司	建筑业	100.00	0.00	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	89.32	120.11	148.14
应收账款（亿元）	185.22	225.35	215.11
其他应收款（亿元）	207.41	290.72	314.42
存货（亿元）	234.41	285.83	274.74
长期股权投资（亿元）	136.41	139.49	136.90
固定资产（亿元）	2.93	2.94	2.88
在建工程（亿元）	0.07	0.09	0.09
资产总额（亿元）	1622.68	2066.97	2111.01
实收资本（亿元）	202.03	233.74	233.74
少数股东权益（亿元）	56.69	151.64	154.87
所有者权益（亿元）	406.29	590.18	603.32
短期债务（亿元）	153.95	178.60	198.38
长期债务（亿元）	382.80	461.46	576.43
全部债务（亿元）	536.75	640.06	774.81
营业总收入（亿元）	426.50	667.06	101.28
营业成本（亿元）	326.22	545.30	76.86
其他收益（亿元）	1.26	2.00	0.02
利润总额（亿元）	66.91	95.21	16.30
EBITDA（亿元）	91.27	119.87	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	367.93	386.04	96.35
经营活动现金流入小计（亿元）	454.83	607.46	176.07
经营活动现金流量净额（亿元）	-25.89	-66.56	-34.94
投资活动现金流量净额（亿元）	-63.14	-104.53	-8.20
筹资活动现金流量净额（亿元）	60.31	191.97	74.20
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.70	3.20	--
存货周转次数（次）	1.14	1.16	--
总资产周转次数（次）	0.29	0.36	--
现金收入比（%）	86.27	57.87	95.14
营业利润率（%）	23.19	18.03	23.67
总资本收益率（%）	7.72	7.82	--
净资产收益率（%）	12.43	12.48	--
长期债务资本化比率（%）	48.51	43.88	48.86
全部债务资本化比率（%）	56.92	52.03	56.22
资产负债率（%）	74.96	71.45	71.42
流动比率（%）	123.52	143.16	164.03
速动比率（%）	80.44	84.49	98.77
经营现金流动负债比（%）	-3.17	-6.62	--
现金短期债务比（倍）	0.58	0.67	0.75
EBITDA 利息倍数（倍）	4.01	5.12	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.88	5.34	--

注：1. 2022—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 2024 年一季度财务报表未经审计；3. 已将 2022—2023 年一年内到期的非流动负债中的无息部分从短期债务中剔除，长期应付款中付息项调整至长期债务核算，2024 年一季度债务数据未调整 4. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	3.50	1.89	6.62
应收账款（亿元）	1.54	3.47	2.79
其他应收款（亿元）	206.88	243.23	265.00
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	279.13	289.73	287.67
固定资产（亿元）	0.00	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	634.74	700.81	710.77
实收资本（亿元）	202.03	233.74	233.74
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	213.04	262.71	260.92
短期债务（亿元）	34.95	75.09	57.46
长期债务（亿元）	106.26	106.81	132.57
全部债务（亿元）	141.21	181.89	190.03
营业总收入（亿元）	1.51	2.95	0.18
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	1.46	0.00
利润总额（亿元）	0.03	14.69	-1.62
EBITDA（亿元）	/	20.78	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	241.53	426.56	129.39
经营活动现金流量净额（亿元）	21.95	-54.86	-0.62
投资活动现金流量净额（亿元）	-44.74	-13.62	-0.76
筹资活动现金流量净额（亿元）	20.86	66.80	6.18
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.38	1.16	--
存货周转次数（次）	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	0.00	0.00	0.00
营业利润率（%）	99.01	98.36	99.56
总资本收益率（%）	1.67	4.67	--
净资产收益率（%）	0.01	5.59	--
长期债务资本化比率（%）	33.28	28.90	33.69
全部债务资本化比率（%）	39.86	40.91	42.14
资产负债率（%）	66.44	62.51	63.29
流动比率（%）	69.03	90.59	98.12
速动比率（%）	69.03	90.59	98.12
经营现金流动负债比（%）	7.01	-16.56	--
现金短期债务比（倍）	0.10	0.03	0.12
EBITDA 利息倍数（倍）	/	3.41	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	8.75	--

注：1. 已将公司本部长期应付款中付息项调整至长期债务核算；2. 因未获取 2022 年公司本部折旧及摊销数据，EBITDA 及相关指标无法计算；3. “/”代表数据未取得，“--”代表数据不适用，“*”表示指标分母为 0 无意义；4. 2022—2023 年以及 2024 年 1—3 月，公司本部固定资产分别为 47.26 万元、23.92 万元和 22.33 万元；2022 年，公司本部在建工程为 17.35 万元；2022 年及 2024 年 1—3 月，公司本部其他收益分别为 28.99 万元和 12.17 万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

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	
总资产收益率	(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 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、发展中等四种。

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