

信用评级公告

联合〔2024〕758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拟发行的2024年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定中建国际投资集团有限公司主体长期信用等级为AAA，中建国际投资集团有限公司2024年度第一期中期票据信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年二月十九日

中建国际投资集团有限公司

2024 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA
本期中期票据信用等级：AAA
评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：不超过 20.00 亿元
本期中期票据期限：5 年
偿还方式：按年付息，到期一次还本
募集资金用途：12.99 亿元用于偿还子公司有息债务，7.01 亿元用于补充子公司中海建筑有限公司营运资金

评级时间：2024 年 2 月 19 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
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

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

本次评级模型打分表及结果：

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	3
			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	4
		资本结构		2
		偿债能力		2
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			aa ⁺	
外部支持调整因素：公司在资金注入、资金保障、政府补贴等方面获得有力的外部支持			+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

评级观点

中建国际投资集团有限公司（以下简称“公司”）是中建系统内重要的投资企业之一，主要负责基础设施建设、投资管理及运营等业务。公司行业地位显著，综合竞争实力很强，并持续获得有力的外部支持；2020—2022 年，公司营业总收入快速增长，盈利能力强，融资渠道畅通。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司未来投资压力较大、应收类款项对公司资金形成较大占用、债务规模持续增长、经营活动现金流持续净流出等因素可能对其信用水平产生的不利影响。

中建国际投资集团有限公司 2024 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）的发行对公司现有债务的规模和结构影响不大；公司经营活动现金流入量对本期中期票据发行后公司长期债务的保障能力尚可。

目前公司在手项目充足，随着项目陆续投产及运营，未来公司营业总收入和利润规模有望增长。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 行业地位高，市场竞争力很强。**公司是香港上市企业中国建筑国际集团有限公司（以下简称“中国建筑国际”）在中国内地开展投资业务的总部企业，也是中建系统重要的投资企业之一，行业地位显著。
- 持续获得有力的外部支持。**自公司成立以来，中国建筑国际集团有限公司多次以现金形式对公司增资，截至 2023 年 9 月底，公司实收资本 233.74 亿元；截至 2023 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；公司持续获得各类奖励资金及政府补助。
- 营业总收入快速增长，盈利能力强。**2020—2022 年，公司实现营业总收入快速增长，年均复合增长 36.88%。2022 年，公司营业利润率和净资产收益率分别为 23.19%和 12.43%。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年（底）			
资产总额（亿元）	1622.68	809.17	736.36	1973.74
所有者权益（亿元）	406.29	203.12	260.82	350.87
营业总收入（亿元）	426.50	550.02	464.04	991.38
营业利润率（%）	23.19	6.99	12.02	9.81
利润总额（亿元）	66.91	7.14	29.58	29.77
资产负债率（%）	74.96	74.90	64.58	82.22
全部债务资本比率（%）	56.92	43.17	32.76	67.24
全部债务/EBITDA（倍）	5.88	7.68	3.39	9.42
EBITDA 利息倍数（倍）	4.01	2.94	19.04	2.68
存货周转次数（次）	1.14	3.64	5.48	1.85
销售债权周转次数（次）	2.70	6.37	11.14	2.61
总资产周转次数（次）	0.29	0.67	0.66	0.54

注：公司 1 为中交第一航务工程局有限公司，公司 2 为中交第四航务工程局有限公司，公司 3 为中国核工业建设股份有限公司

资料来源：联合资信根据公开数据和各公司提供资料整理

分析师：迟腾飞（项目负责人）

夏妍妍

邮箱：lianhe@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）

网址：www.lhratings.com

4. 在手项目充足，业务模式呈多元化发展格局。截至 2022 年底，公司在手合同总额 1546 亿元。近年来，公司积极拓展产业园开发、保障房定向回购项目等模式的业务，有利于提高公司的资金周转效率，同时分散单一业务模式风险，提升抗风险能力。

5. 融资渠道畅通。公司与多家银行建立了长期的合作关系，截至 2023 年 9 月底，公司共计获得银行授信额度 1448.41 亿元，尚未使用授信额度为 674.78 亿元，公司间接融资渠道畅通。

关注

1. 投资支出压力较大。截至 2023 年 3 月底，公司在建项目尚需投资规模较大，公司面临较大的投资支出压力。

2. 应收类款项对公司资金占用较大。公司资产主要由项目建设投入和应收类款项构成，2023 年 9 月底，公司应收类款项 657.84 亿元，占公司资产总额的 33.42%，对公司资金形成较大占用。

3. 债务规模持续增长，短期偿债压力上升。随着公司业务规模的扩大，建设项目的不断增加，公司债务规模持续增长，截至 2023 年 9 月底，公司全部债务 735.60 亿元，现金短期债务比为 0.43 倍。

4. 经营活动现金流持续净流出。2020—2022 年和 2023 年 1—9 月，公司经营性现金流量净额分别为-41.37 亿元、-36.06 亿元、-25.89 亿元和-71.05 亿元。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
现金类资产（亿元）	96.78	118.17	87.92	108.10
资产总额（亿元）	1232.48	1365.37	1622.68	1968.31
所有者权益（亿元）	259.94	313.30	406.29	478.93
短期债务（亿元）	113.38	99.24	153.95	250.06
长期债务（亿元）	266.48	390.79	382.80	485.54
全部债务（亿元）	379.86	490.03	536.75	735.60
营业收入（亿元）	227.62	335.91	426.50	374.50
利润总额（亿元）	39.42	53.74	66.91	46.25
EBITDA（亿元）	59.25	73.23	91.27	--
经营性净现金流（亿元）	-41.37	-36.06	-25.89	-71.05
营业利润率（%）	26.00	21.96	23.19	20.12
净资产收益率（%）	12.30	12.32	12.43	--
资产负债率（%）	78.91	77.05	74.96	75.67
全部债务资本化比率（%）	59.37	61.00	56.92	60.57
流动比率（%）	95.56	115.76	123.52	137.72
经营现金流动负债比（%）	-5.95	-5.57	-3.17	--
现金短期债务比（倍）	0.85	1.19	0.57	0.43

EBITDA 利息倍数（倍）	3.29	4.07	4.01	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.41	6.69	5.88	--
公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
资产总额（亿元）	550.31	586.43	634.74	702.90
所有者权益（亿元）	191.52	193.01	213.04	235.80
全部债务（亿元）	86.54	127.64	141.21	191.97
营业总收入（亿元）	2.22	1.30	1.51	0.45
利润总额（亿元）	0.54	1.48	0.03	7.68
资产负债率（%）	65.20	67.09	66.44	66.45
全部债务资本化比率（%）	31.12	39.81	39.86	44.88
流动比率（%）	76.96	76.06	69.03	73.44
经营现金流动负债比（%）	6.60	1.47	7.01	--

注：1. 公司 2023 年三季度财务报表未经审计，因未获取部分科目明细，2023 年 9 月底有息债务数据未调整；2. 已将 2020-2022 年公司长期应付款中有息部分调整至长期债务核算；3. 本报告将合同资产并入存货计算速动比率、存货周转次数

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2023/9/5	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 V4.0.202208	—
AAA	稳定	2020/7/16	朱 煜 王默璇	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 V3.0.201907	—

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、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，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。

六、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、档案管理等方面保持独立，因此该公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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。

八、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 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

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]是由中建国际投资集团有限公司(HK)(以下简称“中建国投香港”，原名中建宏达投资有限公司)投资设立的外商独资企业，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9000万美元。经过多次股东增资，截至2023年9月底，公司注册资本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。中国建筑国际集团有限公司(股票代码：03311.HK，以下简称“中国建筑国际”)持有中建国投香港100%股权；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；公司实际控制人为中建集团。

公司经营范围：一般经营项目是：(一)在国家允许外商投资的领域依法进行投资；(二)受其所投资企业的书面委托(经董事会一致通过)，向其所投资企业提供下列服务：1.协助或代理其所投资的企业从国内外采购该企业自用的机器设备、办公设备和生产所需的原材料、元器件、零部件和在国内外销售其所投资企业生产的产品，并提供售后服务；2.在外汇管理部门的同意和监督下，在其所投资企业之间平衡外汇；3.为其所投资企业提供产品生产、销售和市场开发过程中的技术支持、员工培训、企业内部人事管理等服务；4.协助其所投资企业寻求贷款及提供担保；(三)在中国境内设立科研开发中心或部门，从事新产品及高新技术的研究开发，转让其研究开发成果，并提供相应的技术服务；(四)为其投资者提供咨询服务，为其关联公司提供与其投资相关的市场信息、投资政策等咨

询服务；(五)承接其母公司和关联公司的服务外包业务。

截至2023年9月底，公司本部内设12个职能部门；合并范围内拥有子公司171家。

2022年底，公司资产总额1622.68亿元，所有者权益406.29亿元(少数股东权益56.69亿元)；2022年，公司实现营业总收入426.50亿元，利润总额66.91亿元。

2023年9月底，公司资产总额1968.31亿元，所有者权益478.93亿元(少数股东权益85.82亿元)；2023年1—9月，公司实现营业总收入374.50亿元，利润总额46.25亿元。

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。

二、本期中期票据概况

公司于2022年注册额度为40.00亿元的中期票据，本次拟在注册额度内发行中建国际投资集团有限公司2024年度第一期中期票据(以下简称“本期中期票据”)，发行规模上限为20.00亿元。本期中期票据按年付息，到期一次还本，募集资金中12.99亿元拟用于偿还子公司有息债务，7.01亿元拟用于补充子公司中海建筑有限公司(原名深圳中海建筑有限公司，以下简称“中海建筑”，公司持股75.00%)营运资金。

三、宏观经济和政策环境分析

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全REITs市场功能、促进中小微企业调结构强能力；二季度，宏观政策以贯彻落

¹ 按管理口径披露

实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策；三季度，根据 7 月中央政治局会议决策部署，宏观政策聚焦于调整优化房地产政策、活跃资本市场、促进民营经济发展壮大、加大吸引外商投资力度等方面。

2023 年前三季度，宏观政策调控着力扩大内需、提振信心、防范风险，国民经济持续恢复向好，生产供给稳步增加，市场需求持续扩大，就业物价总体改善，发展质量稳步提升，积极因素累积增多。初步核算，前三季度，国内生产总值 91.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%。第三季度国内生产总值同比增长 4.9%。剔除基数因素来看，第三季度 GDP 两年平均增速²上升至 4.4%，较第二季度提高了 1.1 个百分点。9 月，物价和货币环境明显企稳，消费加速恢复，制造业投资保持强势。后续政策将以落实已出台的调控措施为主，稳中求进。信用环境方面，2023 年前三季度，社融规模显著扩张，信贷结构有所改善，但是居民融资需求总体仍偏弱，且企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本明显下降。

展望 2023 年第四季度，特别国债发行支撑基建投资增速保持高位，汽车消费增速延续上升态势，经济主体信心持续上升，经济增长将延续前三季度较快态势。前三季度 GDP 同比增长 5.2%，有力保障了实现全年 5% 的经济增长目标。据国家统计局测算，第四季度 GDP 同比增长 4.4% 以上即可完成全年经济增长目标。因此，第四季度关键是继续落实已经出台的宏观调控政策，坚持稳中求进工作基调，固本培元；着力促进汽车消费增速回升，推进高科技制造业投资扩容提效，采取多种手段稳外贸，以“保交楼”为抓手促进房地产相关债务重组。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023 年三季度）](#)》。

² 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，本文使用两年平均增速（几何平均增长率）对部分受基数效应影响较大的指标进行分析，如工业生产、服务消费等相关领域指标。

四、建筑行业分析

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大致相同，受国家宏观调控影响两者走势也将产生一定偏离。近年来，随着经济增速放缓，建筑业增速随之下降；在国家大力推进基建的政策背景下，2022 年二、三和四季度，建筑业总产值同比增速高于 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；近年来受供给侧结构改革影响，钢材和水泥价格整体呈上涨趋势；2022 年，受下游市场需求疲软等因素影响，水泥和钢材价格整体出现回落；未来，在基础设施建设持续发力和房建市场需求不及预期双重影响下，水泥和钢材价格或将高位波动。从产业链下游看，2022 年，随着国家加大基础设施建设力度，基建投资增速明显回升；受居民购房需求回落影响，房地产开发投资和拿地支出降幅明显。2023 年，基建投资作为“稳增长”的重要抓手，投资增速将保持较高水平。从行业竞争情况看，在经济增长承压的背景下，建筑业作为需求驱动型行业，或将持续承受整体下行的压力；“稳增长”行情将围绕建筑央企展开，未来行业集中度将进一步提升，市场份额将继续向央企集中。

未来短期来看，房地产投资不及预期，基建投资作为“稳增长”重要抓手将为建筑行业的下游需求和资金来源提供有力支撑。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，建筑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《[2023 年建筑业行业分析](#)》。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2023 年 9 月底，中建国投香港为公司唯一股东，中建集团为公司的实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司是中建系统重要的投资企业之一，业务资质较好，工程项目建设经验丰富，公司不断拓展业务区域，具有很强的市场竞争力。

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NW2³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，包括高速公路投资、市政工程投资、公共建筑投资和保障性住房投资等。

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，现已进驻全国22个省、直辖市，71个地级市，发展为集“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. 人员素质

公司主要管理人员具有丰富的行业从业和管理经验，员工整体素质能够满足公司日常经营需要。

截至2023年9月底，公司共有高级管理人员5人，包括董事长兼总经理1人，副总经理3人，财务总监1人。

杨卫东先生，1970年出生，汉族，硕士学历，高级工程师；曾任中海房屋公司地盘经理，中海建筑副总经理，中国建筑国际部门副总经理，中建香港部门副总经理、部门总经理，中海龙总经理；中国建筑国际助理总经理、副总经理，公司助理总经理、副总经理；现任公司董事长兼总经理。

截至2023年3月底，公司在职员工3562人。其中，大专及以上学历员工3316人，高中及以下学历员工246人；按年龄结构划分，30岁以下的员工901人，30~50岁的员工2482人，50岁以上的员工179人。

4. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司存在其他重大不良信用记录。

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2月6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2月7日，中海建筑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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

公司法人治理结构规范，内部管理制度完善，能够满足日常经营管理需求。

³ NW1类承建商承接的新开工项目合同额最高为2.70亿港元，NW2类承建商承接的新开工项目合同额不受限制。

1. 法人治理结构

公司根据《公司法》及有关法律、法规的要求，制定了公司章程。

公司不设股东会。股东是公司的权力机构，主要行使决定公司的经营方针和投资计划、审议批准公司的年度财务预算方案及决算方案、审议批准董事会及监事报告等职权。

公司设董事会，董事会是公司的经营战略决策机构，董事会由 5 名成员组成，董事全部由股东委派或更换。董事会设董事长 1 名，由股东任命，任期 3 年，期满后可连选连任。

公司不设监事会，设监事 1 名，由股东委派，任期 3 年，期满后可连选连任。

公司设总经理 1 名，副总经理若干名，财务负责人 1 名。总经理及其他高层管理人员均由董事会聘任或解聘，任期三年。总经理对董事会负责，行使主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事会决议、组织实施公司年度经营计划和投资方案、拟订公司年度财务预决算方案等职权。

2. 管理水平

公司根据经营管理特点和业务发展需要，建立了较详细的管理制度体系，包括《投资管理制度》《工程管理制度》《安全生产监督管理制度》《财务管理制度》《产业园类开发项目分包商管理规定》《法律事务管理制度》《信息化管理制度》以及《人力资源管理制度》等。

投资管理方面，公司制定了主张、评审、决策“三分离”的体系：中国建筑国际总办会（中国建筑国际设立的投资评估决策机构）投资专题会议（内地业务）负责对公司上报的投资项目进行全面审议和决策；投资发展部是负责投资评审、投资管理等工作的职能管理部门，全面统筹公司的投资业务，指导和支持地区公司开展投资业务；地区公司负责其所在地区的投资业务拓展和管理，是公司投资拓展的基本单元、投资立项的主张单位及投资项目实施的责任主体，在投资业务上接受投资发展部的归口指导和管理。公司在项目拓展、立项与决策、投资资格获

取、过程管控绩效管理、项目终止及评价等方面均采取了规范的过程管控。

财务管理方面，公司实行统一领导、垂直管理、分级负责、独立核算的模式，由分管财务工作的副总经理或财务总监领导。公司设立了财务资金部及金融业务部，行使制度建设、预算管理、资金和融资管理、会计核算与财务信息管理、税务管理、资产和投资管理、财务监督和风险管理、财务队伍管理和财务分析、政策调研工作。

工程管理方面，公司制定了《招标方案一览表》《承包商投标情况分析表》《承包商结算意见书》《工程结算审批表》等一系列合约、成本及风险管控专业表单，规范工程管理部工作程序。

安全生产方面，公司制定了《安全生产监督管理制度》，管理内容包括项目安全生产、职业健康、环境保护及文明施工等方面。公司及下属子公司分别设立安全生产委员会，对其安全生产发展目标、安全生产体系建设、重大安全生产问题进行决策。

七、经营分析

1. 经营概况

公司业务主要包括基础设施建设和基础设施投资管理两大板块。2020—2022 年，公司营业总收入快速增长，毛利率波动下降，主要系公司所承接项目类型调整所致。

公司按照“投资+项目管理”模式开展业务，通过参与投资和工程管理一体化招投标获取项目。公司作为项目的投资人及施工方，负责建设资金的筹集及项目的施工建设。在投资、建设、运营不同阶段，公司相应确认投资管理收入、基础设施建设收入和运营收入。

2020—2022 年，公司营业总收入快速增长，年均复合增长 36.88%，主要系基础设施建设收入增加所致。从收入构成看，基础设施建设业务是公司最主要收入来源，2020—2022 年，基础设施建设收入占比始终在 85%以上，且呈快速

增长趋势。同期，基础设施投资管理收入规模小幅下降。

从毛利率来看，2020—2022 年，公司综合毛利率波动下降，主要系公司承接项目类型有所调整，基础设施建设业务毛利率波动下降所

致。公司基础设施投资管理业务毛利率保持高水平。

2023 年 1—9 月，公司营业总收入相当于 2022 年的 87.81%；基础设施建设业务仍是公司最主要的收入来源。

表 1 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1—9 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 (%)
基础设施建设	202.27	88.86	18.84	309.74	92.21	16.67	391.22	91.73	17.95	350.71	93.65	15.98
基础设施投资管理	23.05	10.13	91.54	22.72	6.76	91.15	21.05	4.94	100.00	17.90	4.78	100.00
其他	2.30	1.01	21.74	3.45	1.03	66.09	14.23	3.33	63.16	5.89	1.57	42.78
合计	227.62	100.00	26.23	335.91	100.00	22.22	426.50	100.00	23.51	374.50	100.00	20.42

注：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：联合资信根据公司提供的资料整理

2. 基础设施建设业务

2020—2022 年，公司基础设施建设业务收入快速增长，公司所承接项目以安置房定向回购、EPC 等投资带动施工类项目为主，在手项目充足；公司在建项目规模大，未来存在资本支出压力；PPP 项目投资规模大，未来运营及回款情况有待关注。

公司所承接项目类型包括 PPP、产业园投资、保障房定向回购项目等，涉及收费公路、收费桥梁、市政道路、物流等领域。项目的业主方为各地方政府、平台公司等。项目获取方面，公司本部及其子公司中海建筑、中建国际工程通过公开招标、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、中建国际工程进行项目管理及施工总承包，并和具体施工单位签订分包合同。

2020—2022 年，公司基础设施建设业务收入快速增长，主要系基础设施建设项目结算工程量增加所致。同期，基础设施建设业务毛利率有所波动，主要系公司所承接项目类型调整，由长周期项目向“短、平、快”等高周转类项目及总包类项目转变所致。

2022 年，公司确认收入金额前十大建造合同总金额 123.00 亿元，已确认合同收入 84.95 亿

元，已回款 104.63 亿元。

2020—2022 年，公司基础设施建设项目新签合同额持续增长。2021—2022 年，公司无新签 PPP 项目，主要系 PPP 项目期限长，公司谨慎选择优质项目所致。2022 年，公司基建项目合计新签合同额同比增长 21.66%，系公司 EPC 项目和安置房定向回购项目增加所致。2022 年新签合同中安置房定向回购项目和 EPC 项目分别占 43.41%、28.66%。

从业务区域分布来看，2022 年，公司新签合同金额 820 亿元，其中，华东、中南、西北区域新签合同额分别占 69.12%、23.41%、2.45%，剩余 5.00% 左右主要分布在西南区域。

表 2 公司新签及在手合同额情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
新签重大项目合同额（亿元）	335	128	195
新签合同总额（亿元）	590	674	820
重大项目新签合同额占比（%）	57	18.99	23.78
期末在手合同额（亿元）	1555	1538	1546

注：重大项目合同是指合同金额在 20 亿元以上的项目；尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2020—2022 年底，公司期末在手合同额变化不大。2022 年底，公司在手合同额 1546 亿元。受新签安置房定向回购项目合同额增加影响，公司期末在手合同额中安置房定向回购项目占比比较高，总体呈现增长趋势，2022 年底占比为

31.95%。受 2020 年新签产业园项目规模较大影响，产业园项目在期末在手合同额中占比较高，2022 年底为 23.54%。受 BT 项目完工和 PPP 项目完工后进入运营期等影响，公司期末在手合同额中 BT 和 PPP 项目占比持续下降。总体看，公司新签和期末在手合同由长周期项目为主转变为重点开发“短、平、快”等高周转类项目。

表 3 公司新签及在手合同额情况
(单位: 亿元)

业务类型	2020 年	2021 年	2022 年
EPC	217	186	235
安置房定向回购	117	238	356
产业园	148	5	27
PPP	18	0	0
其他	90	245	202
新签合同额合计	590	674	820
EPC	319	355	253
BT	40	22	0
PPP	349	167	108
安置房定向回购	156	279	494
产业园	275	229	364
其他	416	486	327
期末在手合同额合计	1555	1538	1546

注：尾差系四舍五入所致
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 2023 年 3 月底，公司签订合同的 PPP 项目共 46 个（不包含未纳入国家财政部库的 PPP 项目），PPP 项目预计总投资额 958.70 亿元，已投资额合计 780.86 亿元，其中权益投资额 528.44 亿元；项目投资资金主要来源于项目资本金和项目银行贷款，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 674.93 亿元，累计已完成投资 537.32 亿元，进入运营期项目 35 个；参股 PPP 项目 3 个，预计总投资 283.77 亿元，累计已完成投资 243.54 亿元，进入运营期项目 2 个。截至 2023 年 3 月底，公司 PPP 项目累计回款 186.83 亿元。

表 4 截至 2023 年 3 月底公司主要在建 PPP 项目情况

项目名称	业主	持股比例 (%)	计划总投资 (亿元)	建设期 (年)	运营期 (年)	资本金 (亿元)	已投入资本金 (亿元)
安徽滁州市原创科技城一期 PPP 项目	安徽滁州经济技术开发区管理委员会	69.00	24.98	3	12	6.25	5.21
贵州省雷山至榕江高速公路工程 PPP 项目	贵州高速公路集团有限公司	68.90	122.97	3	30	30.74	26.83
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	33.00	59.27	7	18	11.85	3.20
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	65.00	36.20	3	22	7.24	6.02
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	75.00	36.56	2	15	7.31	3.50
湖北襄阳市高新区科技园建设（一期）PPP 项目	襄阳国家高新技术产业开发区管理委员会	70.00	35.70	2	13	7.14	5.11
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	79.99	28.83	3	12	5.77	1.26
广东江门新会区产业园（启动区）基础设施及配套 PPP 项目	江门市新会区工业园区管委会	99.99	25.01	3	15	5.00	3.10
合计		--	369.52	--	--	81.30	54.22

注：1. 计划总投资额包括项目施工、股权等全部投资金额；2. 资本金为项目对应资本金总额；3. 已投入资本金为项目参与各方投入资本金合计数；4. 随着实际建设推进，部分项目计划总投资发生变化；5. 此表列示公司主要在建 PPP 项目情况，故公司 2023 年跟踪评级报告中 4 个已完工或基本完工 PPP 项目不再列示；6. 湖北十堰郧西县河夹扶贫产业园建设 PPP 项目业主方较公司 2023 年跟踪评级报告有差异系统计口径细化所致；7. 公司对长沙市高铁西站产业新城一期 PPP 项目运营期进行调整；8. 尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

总体看，公司控股的 PPP 项目规模大，面临一定的投资支出压力，且投资回收期较长，对公司资金周转效率提出了更高的要求。

存量 BT 项目方面，公司采用总承包模式，负责项目的工程建设，通过设立项目公司，由项目公司负责投融资，项目完工后，由政府分期回购；回购款包括投资成本及投资回报。账务处理方面，公司将 BT 项目建设成本计入“长期应收款”，收到回款时冲减该科目。

截至 2023 年 3 月底，公司 BT 项目总投资 797.86 亿元，已全部完成投资并全部完工；前五大 BT 项目已投资额 272.44 亿元，累计回款 205.83 亿元，回款具有一定滞后性。

BOT 项目方面，公司与政府签署投资协议，通过设立项目公司，由项目公司负责投融资、建设及管理、运营，获取项目收益。运营期间公司自负盈亏，特许期限结束时公司按约定将设施移交给政府部门。财务处理方面，公司将建设成本计入“无形资产”；建设完成后形成运营收费权，实现运营收入的同时对工程进行无形资产摊销；无形资产摊销完毕后，公司将工程无偿移交给业主。

截至 2023 年 3 月底，公司无新签及在建 BOT 项目。公司目前进入运营期的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。

3. 基础设施投资管理业务

2020 - 2022 年，公司基础设施投资管理业务收入小幅下降，毛利率水平高。

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。账务处理方面，公司确认利息收入时借“长期应收款”，贷“主营业务收入”，发生的相关费用计入“管理/财务费用”。

2020 - 2022 年，公司基础设施投资管理业务收入小幅下降，毛利率维持在 90% 以上。

4. 基础设施运营业务

2020 - 2022 年，公司进入运营期的项目增

多，公司基础设施运营收入规模显著扩大；未来，随着 PPP 项目陆续进入运营，该板块收入规模有望增长。

基础设施运营业务主要是指公司对 BOT、PPP 等投资类项目进行运营产生收益。

对于 PPP 项目，根据运营的业务特点，运营模式主要分为自主运营、委托运营和“自主+委托运营”三种。其中，自主运营是由项目公司承担项目 PPP 合同（含补充协议）约定下全部运营内容和要求；委托运营是项目公司通过招投标等方式委托专业运营单位承担项目 PPP 合同（含补充协议）约定下的运营内容和要求，项目公司负责协调统筹管理。

2020 年，公司将基础设施运营收入计入其他业务收入，未单独分类。2021 - 2022 年，公司基础设施运营业务收入分别为 2.77 亿元和 11.39 亿元，收入规模显著扩大；2023 年 1 - 3 月，公司基础设施运营业务收入为 1.02 亿元。公司在手 PPP 项目规模大，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增长。

5. 经营效率

2020 - 2022 年，公司经营效率有待进一步提升。

2020 - 2022 年，公司销售债权周转次数波动上升、存货周转次数持续下降、总资产周转次数持续上升。2022 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分别为 2.70 次、1.14 次和 0.29 次。

6. 未来发展

公司是中建系统重要的投资企业之一，未来将继续强化基础设施建设、投资管理业务，积极探索基础设施持有运营业务模式，进一步提升竞争实力。

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，也是中建系统重要的投资企业之一，经营资质较高，行业地位显著，竞争实力很强。

未来,公司将继续强化基础设施建设、投资管理业务,契合国家政策导向,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力,同时积极挖掘进入“新基建”领域的机会,夯实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下,进一步优化和深化,并积极探索和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、产业新城等为探索重点,实现城镇综合建设业务的突破。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年度财务报告,立信会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行审计,并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年三季度财务报表未经审计。

截至2023年9月底,公司拥有纳入合并范围子公司171家。从合并范围变动来看,2020年,公司新增子公司34家(投资设立23家子公司,同一控制下企业合并11家子公司),减少子公司8家(投资转让5家子公司,注销3家子公司)。2021年,公司新投资设立子公司17家,注销子公司4家。2022年,公司新投资设立子公司21家,

处置子公司1家。2023年1—9月,公司新投资设立子公司6家,处置子公司2家。公司2020年合并范围变化较大,对公司财务数据的可比性有一定影响。

2022年底,公司资产总额1622.68亿元,所有者权益406.29亿元(少数股东权益56.69亿元);2022年,公司实现营业总收入426.50亿元,利润总额66.91亿元。

2023年9月底,公司资产总额1968.31亿元,所有者权益478.93亿元(少数股东权益85.82亿元);2023年1—9月,公司实现营业总收入374.50亿元,利润总额46.25亿元。

2. 资产质量

2020年以来,公司资产规模持续增长,流动资产占比上升较快;资产主要由项目建设投入和应收类款项构成,其中应收类款项规模较大,对公司资金形成较大占用。总体看,公司资产流动性偏弱,资产质量尚可。

2020—2022年底,公司资产规模持续增长,年均复合增长14.74%。2022年底,公司资产总额较2021年底增长18.85%,主要系应收账款、其他应收款、存货和合同资产增加所致。其中,流动资产占比较2021年底增长7.30个百分点,公司资产以流动资产为主。

表5 公司主要资产构成情况

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 9 月底	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动资产	663.91	53.87	749.20	54.87	1008.82	62.17	1347.70	68.47
货币资金	96.78	7.85	118.17	8.65	87.92	5.42	108.10	5.49
应收账款	115.95	9.41	124.85	9.14	185.22	11.41	198.17	10.07
其他应收款	159.25	12.92	136.59	10.00	209.37	12.90	325.27	16.53
存货	89.48	7.26	164.19	12.03	234.41	14.45	270.09	13.72
一年内到期的非流动资产	103.38	8.39	81.34	5.96	102.86	6.34	113.07	5.74
合同资产	28.28	2.29	58.69	4.30	117.48	7.24	233.47	11.86
非流动资产	568.57	46.13	616.17	45.13	613.86	37.83	620.60	31.53
长期应收款	321.32	26.07	149.64	10.96	141.89	8.74	129.51	6.58
长期股权投资	130.87	10.62	137.39	10.06	136.41	8.41	140.25	7.13
其他非流动资产	54.15	4.39	262.60	19.23	282.63	17.42	295.53	15.01
资产总额	1232.48	100.00	1365.37	100.00	1622.68	100.00	1968.31	100.00

注:其他应收款含应收利息和应收股利;尾差系四舍五入所致
数据来源:联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

（1）流动资产

2020—2022年底，公司流动资产持续增长，年均复合增长23.27%。2022年底，公司流动资产较2021年底增长34.65%，主要系应收账款、其他应收款、存货和合同资产增长所致。

2020—2022年底，公司货币资金波动下降，年均复合下降4.69%。2022年底，公司货币资金较2021年底下降25.60%，主要系项目投入增加所致；公司货币资金主要为银行存款；其中受限货币资金1.04亿元，受限规模很小。

2020—2022年底，公司应收账款持续增长，年均复合增长26.39%。2022年底，公司应收账款较2021年底增长48.36%，主要系应收工程款增加所致；公司应收账款未计提坏账准备；从集中度看，应收账款前五名账面余额合计69.09亿元，相当于2022年底应收账款账面余额的37.31%，集中度较低。

2020—2022年底，公司其他应收款波动增长，年均复合增长14.66%，主要系公司往来款增减变动所致。2022年底，公司其他应收款较2021年底增长53.28%，主要系关联方往来款增加所致；从构成看，公司其他应收款主要由关联方往来款、外部往来款和保证金及押金构成；从账龄来看，账龄主要为1年以内（152.76亿元）和1至2年（35.29亿元）；公司未计提坏账准备；从集中度看，其他应收款前五名合计占比为78.29%，款项性质主要为关联方往来款，集中度较上年底下降。

2020—2022年底，公司存货持续增长，年均复合增长61.85%，主要系保障房定向回购项目等持续投入所致。2022年底，公司存货较2021年底增长42.77%；存货主要为工程项目投入形成的开发成本（占98.84%），公司未计提存货跌价准备。

2020—2022年底，公司一年内到期的非流动资产波动下降，波动增幅较小。2022年底，公司一年内到期的非流动资产较2021年底增长26.45%，主要系投资项目长期应收款增长所致；公司一年内到期的非流动资产主要为投资项目长期应收款（占99.54%）。

2020—2022年底，公司合同资产持续增长，年均复合增长103.83%。2021年底，公司合同资产较2020年底大幅增长107.58%，主要系已完工未结算规模增加所致。2022年底，公司合同资产较2021年底大幅增长100.15%，主要系房地产合同资产快速增长所致；公司合同资产由房地产合同资产（78.18亿元）、已完工未结算（30.90亿元）和工程质保金（8.40亿元）构成。

（2）非流动资产

2020—2022年底，公司非流动资产规模波动增长，年均复合增长3.91%。2022年底，公司非流动资产较2021年底略有下降，公司非流动资产主要由长期应收款、长期股权投资和其他非流动资产构成。

2020—2022年底，公司长期应收款持续下降，年均复合下降33.55%。2021年底，公司长期应收款较2020年底下降53.43%，主要系公司按照《企业会计准则解释第14号》（财会〔2021〕1号，以下简称“解释第14号”）进行调整，将符合解释第14号要求的PPP项目应收款项由“长期应收款”调整至“其他非流动资产”所致。2022年底，公司长期应收款较2021年底下降5.18%，主要为投资项目款。

2020—2022年底，公司长期股权投资波动增长，年均复合增长2.10%。2022年底，公司长期股权投资较2021年底变化不大，主要为公司对PPP、BT、投资建设等项目公司的股权投资。

2020—2022年底，公司其他非流动资产快速增长，年均符合增长128.46%。2021年底，公司其他非流动资产较2020年底增长384.95%，主要系根据解释第14号的要求将PPP项目应收款项由“长期应收款”调整至“其他非流动资产”所致。2022年底，公司其他非流动资产较2021年底增长7.63%，主要由投资项目长期应收款（占98.15%）和工程质保金（占1.84%）构成。

截至2023年3月底，公司受限资产合计140.09亿元，主要系公司及其合并范围内子公司基于正常生产经营而产生的保证金和必要的融资行为所致。

表 6 截至 2023 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占当期资产总额 比例 (%)	受限原因
货币资金	1.04	0.06	保证金
应收账款	137.75	8.03	质押借款
存货	1.30	0.08	抵押借款
合计	140.09	8.17	--

资料来源：公司提供

2023年9月底，公司资产总额较2022年底增长21.30%。其中，合同资产较2022年底增长98.74%，主要系公司业务量增长所致；其他应收款较2022年底增长55.36%，主要系经营性关联方往来款增加所致。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2020年以来，公司所有者权益保持增长，以实收资本和未分配利润为主，权益稳定性一般。

2020—2022年底，公司所有者权益持续增长，年均复合增长25.02%。2022年底，公司所有者权益406.29亿元，较2021年底增长29.68%，主要系公司实收资本、未分配利润和少数股东权益增加所致。公司所有者权益主要由实收资本（占49.72%）、未分配利润（34.94%）和少数

股东权益（占13.95%）构成；公司所有者权益结构稳定性一般。

2022年，公司收到中国建筑国际注资20.00亿元；2022年底，实收资本增加至202.03亿元；公司未分配利润141.95亿元，较2021年底增长51.08%，主要系公司净利润累积所致；公司少数股东权益56.69亿元，较2021年底增长64.83%，主要系少数股东对子公司投资增加所致。

2023年1—9月，公司收到中国建筑国际注资31.71亿元。2023年9月底，公司实收资本增加至233.74亿元；所有者权益为478.93亿元，较2022年底增长17.88%，主要系实收资本、未分配利润和少数股东权益增加所致。

(2) 负债

2020年以来，公司债务规模持续增长，以长期债务为主，整体债务负担较重，面临较大的短期偿付压力；未来随着项目的持续投入，债务规模或将进一步增加。

2020—2022年底，公司负债规模持续增长，年均复合增长11.84%。2022年底，公司负债总额较2021年底增长15.62%，主要系应付账款、合同负债和应付债券增加所致，公司负债以流动负债为主，流动负债占比上升较快。

表 7 公司主要负债构成情况

科目	2020 年		2021 年底		2022 年		2023 年 9 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	694.73	71.43	647.21	61.52	816.71	67.14	978.59	65.70
短期借款	21.16	2.18	8.01	0.76	15.27	1.26	51.35	3.45
应付账款	194.66	20.02	204.56	19.44	264.09	21.71	267.69	17.97
其他应付款	171.65	17.65	142.05	13.50	140.77	11.57	196.69	13.21
一年内到期的非流动负债	93.27	9.59	82.52	7.84	139.79	11.49	169.41	11.37
合同负债	120.31	12.37	117.69	11.19	152.95	12.57	172.25	11.57
非流动负债	277.81	28.57	404.85	38.48	399.67	32.86	510.79	34.30
长期借款	228.65	23.51	322.53	30.66	283.09	23.27	425.49	28.57
应付债券	5.03	0.52	30.00	2.85	60.00	4.93	60.00	4.03
长期应付款	43.68	4.49	51.99	4.94	54.81	4.51	23.52	1.58
负债总额	972.54	100.00	1052.07	100.00	1216.38	100.00	1489.38	100.00

注：其他应付款含应付利息和应付股利；尾差系四舍五入所致

数据来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2020—2022年底，公司流动负债波动增长，年均复合增长8.42%。2022年底，公司流动负债较2021年底增长26.19%，主要系应付账款、一年内到期的非流动负债和合同负债增加所致。公司流动负债主要由应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和合同负债构成。

2020—2022年底，公司短期借款波动下降，年均复合下降15.05%。2022年底，公司短期借款较2021年底增长90.64%，主要系保证借款和信用借款增加所致；公司短期借款主要由保证借款（占47.55%）和信用借款（占52.45%）构成。

2020—2022年底，公司应付账款持续增长，年均复合增长16.48%。2022年底，公司应付账款较2021年底增长29.10%；账龄主要集中在1年以内（占58.73%）和1~2年（占28.88%）；公司应付账款主要为由于项目未结算或未到约定支付节点产生的应付工程款等。

2020—2022年底，公司其他应付款持续下降，年均复合下降8.30%。2021年底，公司其他应付款较2020年底下降17.24%，主要系关联方往来款和外部往来款减少所致。2022年底，公司其他应付款较2021年底略有下降；其他应付款主要由关联方往来款95.54亿元、外部往来款35.44亿元和投标、租赁保证金/押金6.58亿元构成。

2020—2022年底，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长22.42%。2022年底，公司一年内到期的非流动负债较2021年底增长69.41%，主要系一年内到期的长期借款增加所致；公司一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款（占74.19%）和一年内到期的长期应付款（占21.59%）构成。

2020—2022年底，公司合同负债波动增长，年均复合增长12.75%。2022年底，公司合同负

债较2021年底增加29.96%，主要由已结算未完工款项（占46.51%）、预收工程款（占16.93%）和预收售房款（占36.55%）构成。

2020—2022年底，公司非流动负债波动增长，年均复合增长19.94%。2021年底，公司非流动负债较2020年底增长45.73%，主要系公司外部融资增加所致。2022年底，公司非流动负债较2021年底略有下降；公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

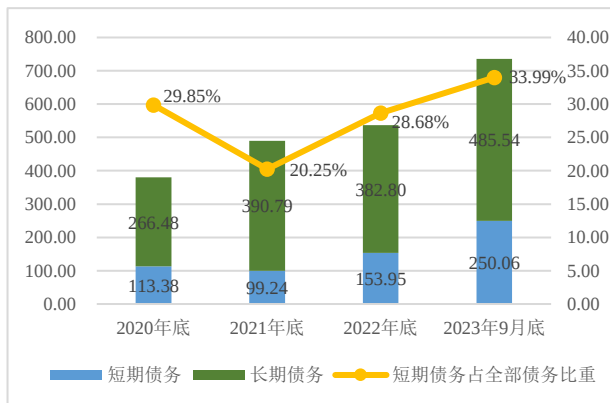
2020—2022年底，公司长期借款波动增长，年均复合增长11.27%。2022年底，公司长期借款较2021年底下降12.23%，主要系一年内到期的长期借款增加所致；长期借款（含一年内到期部分）主要由质押借款（占48.00%，利率3.70%~5.39%）、保证借款（占57.32%，利率3.60%~5.39%）和信用借款（占29.90%，利率3.25%~4.85%）构成。

2020—2022年底，公司应付债券持续增长，年均复合增长245.35%。2021年底，公司应付债券较2020年底大幅增长，主要系公司发行“21中建投资 MTN001”“21中建投资 MTN002”所致。2022年底，公司应付债券较2021年底大幅增长，主要系公司发行“22中建投资 MTN001”、“22中建投资 MTN002”和“22中建投资 MTN003”所致。

2020—2022年底，公司长期应付款持续增长，年均复合增长12.02%。2022年底，公司长期应付款较2021年底增长5.41%，主要系工程保固金（质保）增加所致；公司长期应付款主要由融资租赁借款本息（占72.36%）和工程保固金（占27.62%）构成；其中有息部分纳入长期债务计算。

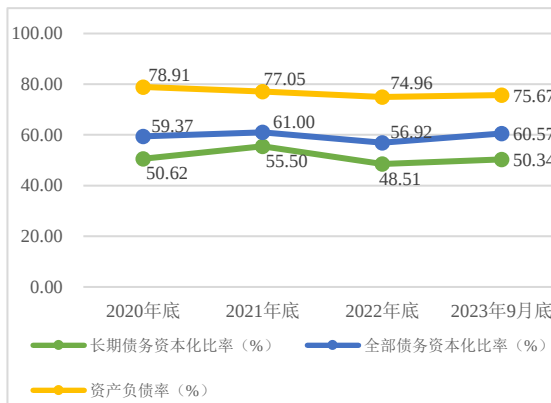
2023年9月底，公司负债总额较2022年底增长22.44%，主要系贷款需求增长所致。其中，公司长期借款较2022年底增长50.30%。

图1 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报告及财务报表

图2 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告报告及财务报表

有息债务方面，2020—2022年底，公司全部债务持续增长，年均复合增长18.87%。截至2022年底，公司全部债务536.75亿元，较2021年底增长9.53%，主要系一年内到期的非流动负债和应付债券增加所致；债务结构方面，短期债务⁴占28.68%，长期债务占71.32%，以长期债务为主。从债务指标来看，2022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较2021年底分别下降2.09个百分点、4.08个百分点和6.99个百分点。公司债务负担较重。

截至2023年9月底，公司全部债务735.60亿元（因未获取部分科目明细，未对有息债务进行调整），较2022年底增长37.05%，主要系长期借款增加所致。债务结构方面，短期债务占比较2022年底上升5.31个百分点，仍以长期债务为主。从债务指标来看，2023年9月底，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较2022年底分别上升0.71个百分点、3.65个百分点和1.83个百分点。

截至2023年9月底，公司短期债务为250.06亿元，公司面临较大的短期偿付压力。

截至2024年1月31日，公司存续债券如下表所示。其中，最早一笔债券将于2024年5月底到期，规模为10.00亿元。

表8 截至2024年1月31日公司存续债券情况

债券简称	到期日	债券余额（亿元）
22 中建投资 MTN003	2027/08/19	10.40
23 中建投资 MTN001	2026/11/20	20.00
23 中建国投 G1	2026/08/22	11.00
22 中建投资 MTN002	2025/04/27	15.00
22 中建投资 MTN001(绿色)	2025/04/02	9.60
21 中建投资 MTN002	2024/12/29	15.00
21 中建投资 MTN001	2024/05/31	10.00
合计	--	91.00

注：“22 中建投资 MTN003”下一行权日为2025年8月19日；此表未列示公司存续ABS

资料来源：Wind

4. 盈利能力

2020—2022年，公司营业总收入和利润总额快速增长，期间费用控制能力尚可，整体盈利能力强。

2020—2022年，公司营业总收入快速增长，年均复合增长36.88%。2022年，公司营业总收入和营业成本分别同比增长26.97%和24.85%，主要系公司基础设施建设业务收入和成本增加所致；同期，公司实现利润总额同比增长24.51%；公司营业利润率同比提高1.22个百分点，主要系公司所承接项目类型调整所致。

从期间费用看，2020—2022年，公司费用总额持续增长，年均复合增长23.61%。2022年，公司费用总额34.38亿元，同比增长43.60%，主要系公司研发费用增加以及外部融资扩张导

⁴ 合并口径中，未将公司一年内到期的长期应付款（含保证金及押金）计入短期债务核算。

致财务费用增加所致；公司期间费用主要由管理费用（占 15.86%）、研发费用（占 19.12%）和财务费用（占 63.90%）构成。2022 年，公司期间费用率为 8.06%，同比提高 0.93 个百分点。期间费用控制能力尚可。

2020—2022 年，公司投资收益波动下降，年均复合下降 23.64%。2022 年，公司实现投资收益 1.13 亿元，同比下降 56.89%；公司投资收益主要由权益法核算的长期股权投资收益、处置长期股权投资产生的投资收益和债权投资持有期间取得的利息收入构成。2020—2022 年，公司其他收益波动增长，年均复合增长 53.86%。其中，2021 年，公司其他收益 1.30 亿元，同比增长 144.19%，主要系政府补助增加所致；2022 年，公司其他收益 1.26 亿元，同比下降 3.06%。公司投资收益和其他收益在利润总额中合计占比为 3.57%，对利润总额影响不大。

表 9 公司盈利能力情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
营业总收入（亿元）	227.62	335.91	426.50	374.50
费用总额（亿元）	22.50	23.94	34.38	27.45
投资收益（亿元）	1.93	2.61	1.13	-1.81
其他收益（亿元）	0.53	1.30	1.26	0.16
利润总额（亿元）	39.42	53.74	66.91	46.25
营业利润率（%）	26.00	21.96	23.19	20.12
总资产收益率（%）	7.83	7.04	7.72	--
净资产收益率（%）	12.30	12.32	12.43	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

盈利指标方面，2020—2022 年，公司总资产收益率波动下降；净资产收益率持续增长。公司盈利能力强。

2023 年 1—9 月，公司实现营业总收入 374.50 亿元，相当于 2022 年全年的 87.81%；同期，公司实现利润总额 46.25 亿元，营业利润率 20.12%。

5. 现金流

2020—2022 年，公司经营活动现金持续净流出，资金缺口有所收窄，收入实现质量有待提升；投资活动现金流量净额持续为负，资金缺口扩大；项目投入及债务偿还主要依赖筹资

活动。

从经营活动来看，2020—2022 年，公司经营活动现金流入量波动增长，年均复合增长 7.79%。2022 年，公司经营活动现金流入量同比增长 24.87%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金增加所致；公司经营活动现金流入主要为基础设施建设收入回款及往来款收回等。2020—2022 年，公司现金收入比波动下降，收入实现质量有待提升。2020—2022 年，公司经营活动现金流出量波动增长，年均复合增长 5.38%。2022 年，公司经营活动现金流出量同比增长 20.08%，主要系支付的工程施工建设投入、往来款等增加所致。受上述综合影响，2020—2022 年，公司经营活动现金流量净额持续为负，资金缺口有所收窄。

2020—2022 年，公司投资活动现金流入量波动上升，年均复合增长 29.42%。2022 年，公司投资活动现金流入量同比增长 135.82%，主要由公司收回投资收到的现金 5.65 亿元、取得投资收益收到的现金 3.18 亿元和收到其他与投资活动有关的现金 2.40 亿元构成。2020—2022 年，投资活动现金流出量持续增长，年均复合增长 93.01%。2022 年，投资活动现金流出量同比增长 82.73%，主要系项目资本金和项目建设期投资增长所致。2020—2022 年，公司投资活动现金净额持续为负，资金缺口扩大。

表 10 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	391.48	364.25	454.83	402.28
经营活动现金流出小计	432.85	400.32	480.72	473.33
经营活动现金流量净额	-41.37	-36.06	-25.89	-71.05
投资活动现金流入小计	6.71	4.77	11.24	1.41
投资活动现金流出小计	19.97	40.70	74.38	93.70
投资活动现金流量净额	-13.26	-35.94	-63.14	-92.29
筹资活动现金流入小计	252.64	211.38	216.85	305.03
筹资活动现金流出小计	172.28	120.15	156.53	121.49
筹资活动现金流量净额	80.36	91.23	60.31	183.54
现金收入比（%）	106.52	84.65	86.27	78.32

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

从筹资活动来看，2020—2022 年，公司筹资

活动现金流入量波动下降，年均复合下降7.36%。2022年，公司筹资活动现金流入量同比增长2.58%，主要系外部融资增加及股东注资所致；公司筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金、公司发行债券募集的资金、子公司吸收少数股东投资收到的现金和公司股东注资收到的现金。2020—2022年，公司筹资活动现金流出量波动下降，年均复合下降4.68%。2022年，公司筹资活动现金流出量同比增长30.28%，主要是到期债务本息增加所致；公司筹资活动现金流出主要为偿还债务本息所支付的现金。2020—2022年，公司筹资活动现金流量净额波动下降。

2023年1—9月，公司经营活动现金净流出规模有所扩大，主要系公司购买商品、接受劳务支付的现金规模较大所致；公司投资活动现

金流持续净流出；筹资活动现金净流入规模较2022年显著扩大。

6. 偿债指标

公司短期偿债能力指标表现偏弱，长期偿债能力指标好，或有负债风险低，融资渠道畅通。

从短期偿债能力指标看，2020—2022年底，公司流动比率持续增长，速动比率波动增长。2020—2022年，经营活动现金流量净额持续为负，对短期债务和流动负债不具有保障能力。2020—2022年底，公司现金短期债务比波动下降。2023年9月底，公司流动比率和速动比率分别较2022年底上升14.20个和5.82个百分点；现金短期债务比为0.43倍。

表 11 公司偿债能力指标

项目	指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
短期偿债能力指标	流动比率（%）	95.56	115.76	123.52	137.72
	速动比率（%）	78.61	81.32	80.44	86.26
	经营现金/流动负债（%）	-5.95	-5.57	-3.17	--
	经营现金/短期债务（倍）	-0.36	-0.36	-0.17	--
	现金类资产/短期债务（倍）	0.85	1.19	0.57	0.43
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	59.25	73.23	91.27	--
	全部债务/EBITDA（倍）	6.41	6.69	5.88	--
	经营现金/全部债务（倍）	-0.11	-0.07	-0.05	--
	EBITDA/利息支出（倍）	3.29	4.07	4.01	--
	经营现金/利息（倍）	-2.30	-2.01	-1.14	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

从长期偿债能力指标看，2020—2022年，公司EBITDA持续增长。2020—2022年，经营活动现金流量净额持续为负，对全部债务和利息支出不具备保障能力。2020—2022年，全部债务/EBITDA波动下降，EBITDA利息倍数波动增长。

对外担保方面，截至2023年3月底，公司对外担保余额5.63亿元，主要系对小业主（工业厂房购买方民营企业）的阶段性连带保证责任，占2023年3月底公司净资产的1.29%，公司整体或有负债风险低。

银行授信方面，截至2023年9月底，公司共计获得银行授信额度1448.41亿元，尚未使用授信额度为674.78亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司本部主要作为投融资平台，业务主要由子公司开展。2022年底，公司本部资产总额有所增长；所有者权益稳定性好；整体债务负担一般，短期偿债压力较大。

2022年底，公司本部资产总额634.74亿元，较2021年底增长8.24%；其中流动资产占34.08%，非流动资产占65.92%；从构成看，流

流动资产主要为其他应收款；非流动资产主要由债权投资和长期股权投资构成；公司本部资产总额相当于合并口径资产总额的 39.12%。

2022 年底，公司本部所有者权益 213.04 亿元，较 2021 年底增长 10.38%；实收资本在所有者权益中占比 94.83%，所有者权益稳定性好。公司本部所有者权益相当于合并口径所有者权益的 52.43%。

2022 年底，公司本部负债总额 421.70 亿元，较 2021 年底增长 7.19%；其中，流动负债占 74.30%，非流动负债占 25.70%；从构成看，流动负债主要为其他应付款；非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成；公司本部负债总额相当于合并口径负债总额的 34.67%。有息债务方面，2022 年底，公司本部有息债务 141.21 亿元，较 2021 年底有所增长，其中，短期债务占 24.75%、长期债务占 75.25%，短期债务占比有所上升；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 66.44%、39.86%和 33.28%，母公司整体债务负担一般。

2022 年，公司本部实现营业总收入 1.51 亿元，相当于合并口径营业收入的 0.35%。

2022 年，公司本部经营活动现金流量净额为 21.95 亿元，投资活动现金流量净额为-44.74 亿元，筹资活动现金流量净额为 20.86 亿元。

2022 年底，公司本部现金短期债务比为 0.10 倍；2022 年，公司本部经营现金流动负债比为 7.01%，全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数分别为 23.84 倍和 1.01 倍。整体看，公司本部短期偿债压力较大。

截至 2023 年 9 月底，公司本部资产总额 702.90 亿元，所有者权益 235.80 亿元，负债总额 467.10 亿元；公司本部资产负债率为 66.45%，全部债务 191.97 亿元，全部债务资本化比率 44.88%。2023 年 1—9 月，公司本部营业收入 0.45 亿元，利润总额 7.68 亿元，投资收益 12.11 亿元。

九、外部支持

公司是中建系统内重要的投资企业之一，

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、政府补贴等方面获得股东及政府的持续支持。

1. 支持能力

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。2022 年（底），中国建筑国际总资产 2288.50 亿港元，所有者权益 677.96 亿港元，实现营业总收入 1037.60 亿港元，利润总额为 107.79 亿港元。公司实际控制人中建集团是大型国有建筑企业，于 2009 年 7 月上市，位居 2022 年度《财富》世界 500 强排行榜第 9 位，是全球最大的工程承包商。2022 年（底），中建集团总资产 26529.03 亿元，所有者权益 6803.87 亿元，实现营业总收入 20550.52 亿元，利润总额为 888.35 亿元。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，支持能力非常强。

2. 支持可能性

资本金注入

自公司成立以来，中国建筑国际多次以现金形式对公司增资，截至 2023 年 9 月底，公司实收资本 233.74 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 2023 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。此外，截至 2023 年 3 月底，中国建筑国际共为公司 0.34 亿元的长期借款提供了保证担保。

政府补贴

2020—2022 年，公司分别获得各类奖励奖金及政府补助 0.51 亿元、1.29 亿元和 1.25 亿元，计入“其他收益”科目。

根据公司以往获得的持续支持，公司继续获得股东和政府支持的可能性很大。

十、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据的发行对公司现有债务规模及结构影响不大；公司经营活动现金流入量对本期中期票据发行后公司长期债务的保障能力尚可。考虑到公司是中建系统内重要的投资企业，能持续获得股东及政府的有力支持，本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

1. 本期中期票据对现有债务的影响

本期中期票据拟发行规模上限为 20.00 亿元，分别相当于 2023 年 9 月底公司长期债务和全部债务的 4.12%和 2.72%，对公司现有债务规模及结构影响不大。

2023 年 9 月底，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 75.67%、60.57%和 50.34%，以公司 2023 年 9 月底财务数据为基础，不考虑其他因素影响，预计本期中期票据以规模上限发行后，上述指标将分别上升至 75.91%、61.21%和 51.35%。考虑到本期中期票据部分募集资金拟用于偿还公司有息债务，实际债务指标或将低于上述测算值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

从指标上看，2022 年，公司经营活动现金流入量对本期中期票据发行后公司长期债务的保障能力尚可，经营活动现金流量净额对本期中期票据发行后公司长期债务无保障能力，EBITDA 对本期中期票据发行后公司长期债务的保障能力一般。

表 12 本期中期票据偿还能力测算

项目	2022 年
发行后长期债务*（亿元）	402.80
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	1.13
经营现金/发行后长期债务（倍）	-0.06
发行后长期债务/EBITDA（倍）	4.41

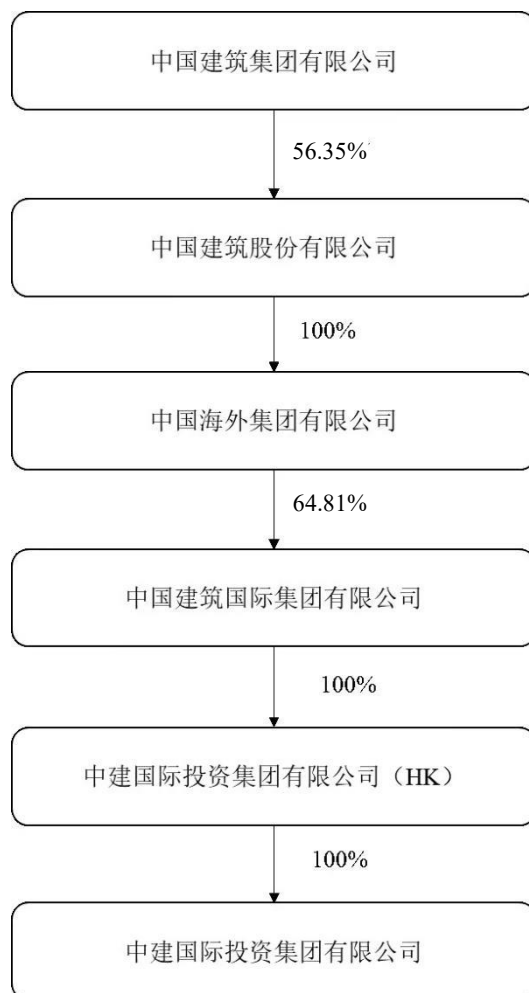
注：发行后长期债务为将本期中期票据按规模上限发行额度计入后测算的长期债务总额；经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

十一、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和评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，本期中期票据信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 9 月底公司股权结构图



注：中建国际投资集团有限公司注册地为深圳，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：公司提供

[illegible]

资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 9 月底公司合并范围内一级子公司情况

企业名称	业务性质	持股比例 (%)	享有的表决权 (%)
中海建筑有限公司	建筑业	75.00	75.00
滁州海嘉同创建设管理有限公司	建筑业	69.00	60.00
江门海悦建设有限公司	建筑业	99.99	100.00
长沙海嘉建设有限公司	建筑业	90.00	60.00
衢州海嘉建设有限公司	建筑业	98.90	80.00
武穴海嘉建设有限公司	建筑业	90.00	80.00
安福海福建设有限公司	建筑业	95.00	80.00
南昌海旭建设有限公司	建筑业	90.00	67.00
十堰海悦建设有限公司	建筑业	80.00	60.00
莆田海恒建设有限公司	建筑业	100.00	100.00
湖州海旭建设有限公司	建筑业	90.00	80.00
广水海嘉建设有限公司	建筑业	90.00	80.00
鄱西海嘉建设有限公司	建筑业	75.00	60.00
十堰海胜建设有限公司	公共设施管理业	80.00	60.00
成都海耀建设有限公司	建筑业	100.00	100.00
台州海悦建设有限公司	建筑业	90.00	80.00
台州海旭建设有限公司	建筑业	90.00	75.00
安康中建建设发展有限公司	建筑业	90.00	80.00
南昌海博建设有限公司	建筑业	95.00	67.00
中建国际投资（湖州）有限公司	公共设施管理业	100.00	100.00
杭州海旭建设有限公司	建筑业	100.00	100.00
中建国际投资（嘉兴）有限公司	建筑业	100.00	100.00
郑州海河建设工程有限公司	建筑业	100.00	100.00
杭州海荣建设有限公司	建筑业	90.00	80.00
湖州海荣建设有限公司	建筑业	80.00	80.00
淮安海嘉建设有限公司	建筑业	100.00	100.00
青岛海恒建设有限公司	建筑业	99.00	80.00
淄博海嘉建设有限公司	建筑业	100.00	100.00
淄博海荣建设有限公司	建筑业	99.00	80.00
龙海海嘉建设有限公司	建筑业	100.00	100.00
中建国际投资（河南）有限公司	建筑业	100.00	100.00
湖州海创建设有限公司	建筑业	60.00	100.00
商丘海嘉建筑工程有限公司	建筑业	100.00	100.00
杭州海悦建设有限公司	建筑业	100.00	100.00
济南海新建设有限公司	建筑业	100.00	100.00

企业名称	业务性质	持股比例 (%)	享有的表决权 (%)
邯郸海嘉建设有限公司	建筑业	95.00	80.00
平和海嘉建设有限公司	建筑业	80.00	80.00
中建阳泉基础设施投资有限公司	建筑业	100.00	100.00
杭州海腾建设有限公司	建筑业	100.00	100.00
平阳海嘉建设有限公司	建筑业	100.00	100.00
杭州海胜建设有限公司	建筑业	93.00	71.00
江苏盐城城投海铭建设发展有限公司	建筑业	80.00	67.00
济宁海耀建设有限公司	建筑业	99.00	67.00
中建国际投资（武汉）有限公司	建筑业	100.00	100.00
温州海耀建设有限公司	建筑业	100.00	100.00
中建国际投资（台州）有限公司	建筑业	54.00	100.00
汝阳县海耀建设工程有限公司	建筑业	80.00	67.00
徐州海嘉建设有限公司	建筑业	100.00	100.00
嘉兴海耀建设有限公司	建筑业	67.84	100.00
中建国际投资（徐州）有限公司	建筑业	90.00	80.00
淮安海悦建设有限公司	建筑业	100.00	100.00
成都海旭建设有限公司	建筑业	100.00	100.00
淄博海新建设有限公司	建筑业	6.97	100.00
泉州海悦建设有限公司	建筑业	79.99	80.00
龙山海嘉建设有限公司	建筑业	80.00	67.00
句容海悦建设有限公司	建筑业	90.00	80.00
嘉兴海悦建设有限公司	建筑业	25.93	100.00
济南海嘉建设有限公司	建筑业	100.00	100.00
泉州海嘉建设有限公司	建筑业	80.00	80.00
中建国际投资（淮安）有限公司	建筑业	33.33	100.00
中建国际投资（镇江）有限公司	建筑业	100.00	100.00
温州海嘉建设有限公司	建筑业	100.00	100.00
中建国际投资（句容）有限公司	建筑业	90.00	80.00
资阳海悦建设有限公司	建筑业	100.00	100.00
乐平海嘉工程建设有限公司	建筑业	95.00	80.00
淄博海胜建设有限公司	建筑业	18.00	100.00
赣州海嘉建设发展有限公司	保障房建设	100.00	100.00
中建国际投资（杭州）有限公司	建筑业	100.00	100.00
济宁海嘉建设有限公司	建筑业	28.17	100.00
北京海悦置业有限公司	保障房建设	100.00	100.00
莆田海悦建设有限公司	建筑业	100.00	100.00
中建国际投资（湖南）有限公司	建筑业	100.00	100.00
中建国际投资（安徽）有限公司	建筑业	100.00	100.00

企业名称	业务性质	持股比例 (%)	享有的表决权 (%)
中建（漳州）建设开发有限公司	建筑业	100.00	100.00
滨州海嘉建设有限公司	建筑业	100.00	100.00
杭州海嘉建设有限公司	建筑业	100.00	100.00
绵阳海升建设有限公司	建筑业	90.00	67.00
保山海悦建设有限公司	建筑业	80.00	60.00
贵州海投建设有限公司	建筑业	100.00	100.00
南昌海悦建设有限公司	建筑业	95.00	80.00
深圳市中海投资有限公司	建筑业	100.00	100.00
温州海腾建设有限公司	建筑业	100.00	100.00
中建国际投资（陕西）有限公司	建筑业	100.00	100.00
新沂海耀建设有限公司	建筑业	89.50	80.00
新沂海悦建设有限公司	建筑业	90.00	80.00
镇江海嘉建设有限公司	建筑业	100.00	100.00
中建国际投资（山东）有限公司	公共设施管理业	12.00	100.00
重庆海胜基础设施开发有限公司	建筑业	100.00	100.00
淄博海悦建设有限公司	建筑业	100.00	100.00
武汉海荣建设有限公司	建筑业	100.00	100.00
广东东莞海捷开发建设有限公司	建筑业	100.00	100.00
西安海盛纺织城建设发展有限公司	建筑业	90.00	67.00
江苏海铭若天城市建设发展有限公司	建筑业	70.00	60.00
深圳海宏智能科技有限公司	技术服务业	80.00	100.00
浏阳中建国际投资运营有限公司	租赁和商务服务业	52.00	100.00
中海建筑（临沂）有限公司	建筑业	75.00	100.00
盐城海胜建设发展有限公司	建筑业	3.00	100.00
长沙中建国际投资开福旧城改造有限公司	租赁和商务服务业	50.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	96.78	118.17	87.92	108.10
资产总额（亿元）	1232.48	1365.37	1622.68	1968.31
所有者权益（亿元）	259.94	313.30	406.29	478.93
短期债务（亿元）	113.38	99.24	153.95	250.06
长期债务（亿元）	266.48	390.79	382.80	485.54
全部债务（亿元）	379.86	490.03	536.75	735.60
营业总收入（亿元）	227.62	335.91	426.50	374.50
利润总额（亿元）	39.42	53.74	66.91	46.25
EBITDA（亿元）	59.25	73.23	91.27	--
经营性净现金流（亿元）	-41.37	-36.06	-25.89	-71.05
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.59	2.73	2.70	--
存货周转次数（次）	1.60	1.53	1.14	--
总资产周转次数（次）	0.21	0.26	0.29	--
现金收入比（%）	106.52	84.65	86.27	78.32
营业利润率（%）	26.00	21.96	23.19	20.12
总资本收益率（%）	7.81	7.04	7.72	--
净资产收益率（%）	12.30	12.32	12.43	--
长期债务资本化比率（%）	50.62	55.50	48.51	50.34
全部债务资本化比率（%）	59.37	61.00	56.92	60.57
资产负债率（%）	78.91	77.05	74.96	75.67
流动比率（%）	95.56	115.76	123.52	137.72
速动比率（%）	78.61	81.32	80.44	86.26
经营现金流动负债比（%）	-5.95	-5.57	-3.17	--
现金短期债务比（倍）	0.85	1.19	0.57	0.43
EBITDA 利息倍数（倍）	3.29	4.07	4.01	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.41	6.69	5.88	--

注：1. 公司 2023 年三季度财务报表未经审计，因未获取部分科目明细，2023 年 9 月底有息债务数据未调整；2. 已将 2020-2022 年公司长期应付款中有息部分调整至长期债务核算；3. 本报告将合同资产并入存货计算速动比率、存货周转次数

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和所提供的资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	13.02	5.43	3.50	10.73
资产总额（亿元）	550.31	586.43	634.74	702.90
所有者权益（亿元）	191.52	193.01	213.04	235.80
短期债务（亿元）	43.07	16.07	34.95	63.65
长期债务（亿元）	43.47	111.57	106.26	128.33
全部债务（亿元）	86.54	127.64	141.21	191.97
营业总收入（亿元）	2.22	1.30	1.51	0.45
利润总额（亿元）	0.54	1.48	0.03	7.68
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	20.71	4.14	21.95	-16.57
财务指标				
销售债权周转次数（次）	8.49	2.22	1.38	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	3.72	1036.61	0.00	0.00
营业利润率（%）	99.03	99.32	99.01	95.46
总资本收益率（%）	1.72	1.85	1.67	--
净资产收益率（%）	0.58	0.77	0.01	--
长期债务资本化比率（%）	18.50	36.63	33.28	35.24
全部债务资本化比率（%）	31.12	39.81	39.86	44.88
资产负债率（%）	65.20	67.09	66.44	66.45
流动比率（%）	76.96	76.06	69.03	73.44
速动比率（%）	76.96	76.06	69.03	73.44
经营现金流动负债比（%）	6.60	1.47	7.01	--
现金短期债务比（倍）	0.30	0.34	0.10	0.17
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2023 年三季度财务报表未经审计，因未获取部分科目明细，2023 年 9 月底有息债务数据未调整；2. 已将 2020-2022 年公司本部长期应付款中有息部分已调整至长期债务计算；3. 部分指标分母为零无意义，用*表示；4. 由于未获取公司本部折旧、摊销以及资本化利息等数据，公司本部 EBITDA 及相关指标无法计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和所提供的资料整理

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
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) / 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 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

联合资信评估股份有限公司关于 中建国际投资集团有限公司2024年度 第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中建国际投资集团有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。