

中建国际投资集团有限公司

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〕5338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“25 中建投资 MTN001”“24 中建投资 MTN004”“24 中建投资 MTN002”“24 中建投资 MTN001”和“22 中建投资 MTN003”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

二〇二五年六月二十六日

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，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。

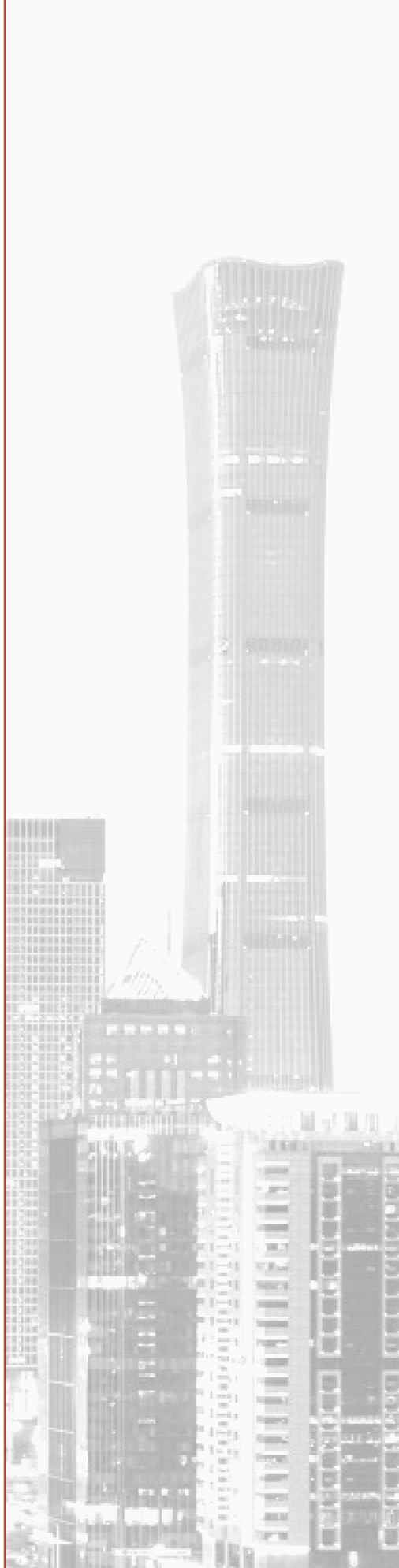
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



中建国际投资集团有限公司

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
中建国际投资集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/26
25 中建投资 MTN001/24 中建投资 MTN004			
24 中建投资 MTN002/24 中建投资 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 中建投资 MTN003			

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，业务资质齐全且等级高，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。经营方面，2024 年，公司更加注重业务质量，营业总收入同比下降，综合毛利率同比提升；基础设施建设业务在手订单充足，新签及在手合同向高周转类项目倾斜。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。财务方面，截至 2024 年末，公司资产总额保持增长，应收类款项对资金形成较大占用，部分应收类款项回收周期长，考虑到公司业主方为地方国有企业和政府部门，整体信用状况较好，但仍需关注款项回收周期拉长的风险；公司所有者权益较上年底保持增长，权益结构稳定性一般；其他权益工具中为可续期中期票据，公司实际债务负担高于指标测算值，债务负担处于行业较低水平；盈利方面，公司利润主要来自经营积累，受非经常性损益影响小，当期利润总额同比增长；公司加强现金流管理，经营活动现金流转变为净流入，筹资活动现金流转变为净流出，考虑到公司主业拓展需求持续，外部融资需求保持较高水平。公司或有风险相对可控，间接融资渠道畅通，长短期偿债能力良好。公司在资金融通和政府补助等方面可持续获得外部支持。综合评估，公司信用风险极低。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资金融通和政府补助等方面继续获得外部支持。

评级展望

建筑行业需求增速整体放缓，但公司在施工领域竞争优势保持领先、在手订单充足、客户信用水平较好，未来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：项目储备已无法支撑公司维持现有业务规模；财务杠杆水平大幅提升且偿债指标表现明显恶化；重大未决诉讼对公司经营稳定性产生较大影响；再融资能力大幅下降；应收账款无法收回规模大幅增加，显著影响公司资产质量。

优势

- **公司背靠中国建筑体系，中国建筑集团有限公司（以下简称“中建集团”）市场竞争力非常强。**中建集团作为全球规模最大的投资建设集团之一，位居 2024 年度《财富》世界 500 强排行榜第 14 位，同时为工程与建筑行业分榜单第一，是公司间接股东，综合实力极强，行业地位显著。
- **公司继续获得有力的外部支持。**截至 2025 年 3 月底，公司拥有跨境双向人民币资金池额度 246.03 亿元，可在此额度内与中国建筑国际集团有限公司（以下简称“中国建筑国际”）自由往来资金；2024 年公司收到财政补助 0.08 亿元。
- **公司盈利能力持续提升，盈利指标表现非常强。**2024 年，公司利润总额 111.56 亿元，同比增长 17.18%，主要来自经营积累；总资产收益率和净资产收益率分别为 8.06% 和 12.63%，分别同比增加 0.24 个百分点和 0.15 个百分点。
- **公司在手项目储备充足，为业务持续发展提供保障。**截至 2024 年底，公司在手合同总额 1614 亿元，为上年施工业务收入的 2.81 倍。

关注

- 建筑行业景气度下行，建筑企业项目回款周期延长，公司应收类款项和合同资产对资金占用较大，资产流动性较弱。考虑到公司业主方为国有企业和地方政府，发生实质坏账风险低，但仍需关注应收款项回收周期拉长的风险。2023 年以来，建筑行业需求有所放缓，下游业主资金偏紧。截至 2024 年底，公司资产中应收账款、其他应收款和合同资产合计 1115.69 亿元，占资产总额的 50.64%。
- 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。

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		
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	

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

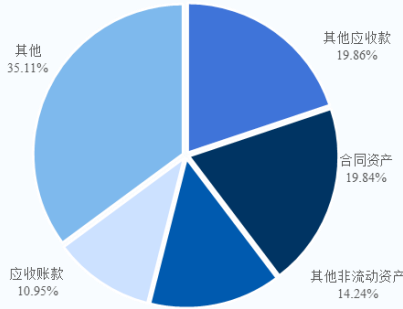
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	120.11	151.86	186.78
资产总额（亿元）	2066.97	2202.97	2241.05
所有者权益（亿元）	590.18	658.91	684.63
短期债务（亿元）	178.60	134.34	180.36
长期债务（亿元）	461.46	511.33	565.61
全部债务（亿元）	640.06	645.66	745.97
营业总收入（亿元）	667.06	606.54	63.33
利润总额（亿元）	95.21	111.56	15.68
EBITDA（亿元）	119.87	135.82	--
经营性净现金流（亿元）	-66.56	35.01	-46.75
营业利润率（%）	18.03	23.82	30.53
净资产收益率（%）	12.48	12.63	--
资产负债率（%）	71.45	70.09	69.45
全部债务资本化比率（%）	52.03	49.49	52.14
流动比率（%）	143.16	153.07	162.37
经营现金流流动负债比（%）	-6.62	3.43	--
现金短期债务比（倍）	0.67	1.13	1.04
EBITDA 利息倍数（倍）	5.12	6.11	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.34	4.75	--

公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	700.81	733.65	739.41
所有者权益（亿元）	262.71	283.58	284.20
全部债务（亿元）	181.89	197.81	236.68
营业总收入（亿元）	2.95	0.73	0.00
利润总额（亿元）	14.69	33.66	0.87
资产负债率（%）	62.51	61.35	61.56
全部债务资本化比率（%）	40.91	41.09	45.44
流动比率（%）	90.59	134.84	146.45
经营现金流流动负债比（%）	-16.56	-21.76	--

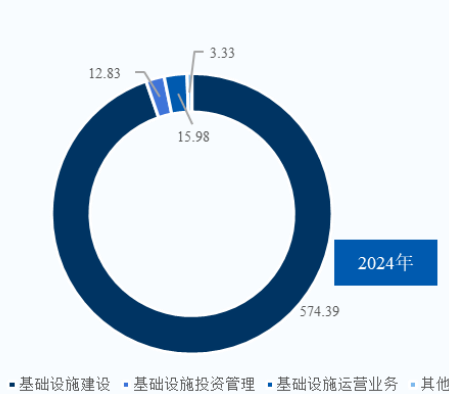
注：1. 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告已将公司合并口径一年内到期的非流动负债中的无息部分从短期债务中剔除，合并口径及本部口径长期应付款中付息项纳入长期债务核算，2025 年一季度债务数据未调整；3. 本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表和公司提供资料整理

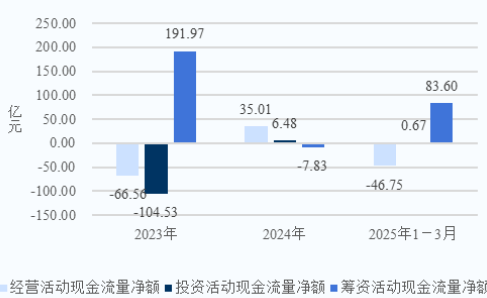
2024 年底公司资产构成



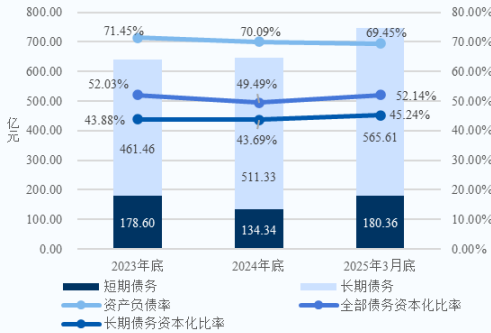
2024 年公司营业总收入构成



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
25 中建投资 MTN001	20.00	20.00	2028/01/14	--
24 中建投资 MTN004	15.00	15.00	2027/11/29	--
24 中建投资 MTN002	20.00	20.00	2029/07/19	--
24 中建投资 MTN001	20.00	20.00	2029/02/28	--
22 中建投资 MTN003	10.40	10.40	2027/08/19	调整票面利率,回售

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
25 中建投资 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/01/06	邢霖雪 迟腾飞 邢小帆 王佳晨子	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 中建投资 MTN004	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/11//22	邢霖雪 迟腾飞 邢小帆	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 中建投资 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/08	王文才 迟腾飞 邢小帆	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 中建投资 MTN001 22 中建投资 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/26	迟腾飞 邢小帆	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 中建投资 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/02/29	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
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

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：邢霖雪 xingmx@lhratings.com

项目组成员：郭察理 guocl@lhratings.com 王文才 wangwc@lhratings.com 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（香港）（注册地香港，以下简称“中建国际香港”）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 2025 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；中建国际香港是公司唯一直接股东，中国建筑集团有限公司（以下简称“中建集团”）为公司的间接股东，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）为公司实际控制人；公司实际控制人和控股股东所持公司股份无质押。

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 2025 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，纳入合并范围内的子公司共 235 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 2202.97 亿元，所有者权益 658.91 亿元（含少数股东权益 179.47 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 606.54 亿元，利润总额 111.56 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 2241.05 亿元，所有者权益 684.63 亿元（含少数股东权益 194.50 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 63.33 亿元，利润总额 15.68 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，其中“24 中建投资 MTN002”“24 中建投资 MTN004”和“25 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）
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
24 中建投资 MTN002	20.00	20.00	2024/07/19	5
24 中建投资 MTN004	15.00	15.00	2024/11/29	3
25 中建投资 MTN001	20.00	20.00	2025/01/14	3

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

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

2024 年，在狭义基建投资增速回落和房地产开发投资继续下降背景下，建筑行业需求增速继续放缓，新签合同继续下降，国内建筑行业景气度仍处下行阶段，头部建筑企业出海发展力度加大，国企特别是央企市占率进一步提高，民营企业继续出清。展望 2025 年，预计地产开发投资降幅会收窄，狭义基建投资增速同比或将小幅回升，预计建筑行业基本面变化不大，央企在市场份额上将进一步与地方国企和民营企业拉开差距；建筑行业在新基建和海外等领域仍有较大发展空间。完整版行业分析详见[《2025 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。

2 竞争实力

（1）项目承揽能力

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，业务资质齐全且等级高，工程项目建设经验丰富，在手订单充足，市场综合竞争优势明显。

公司是中建系统内重要的投资主体之一。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。公司凭借央企外资背景、多元融资渠道、领先的建筑科技和成熟的工程管理经验等优势，业务已进驻内地 22 个省份、89 个城市，投资建造项目超过 500 个，投资总额超 5000 亿元，发展成为集“科技+投资+建筑+资产运营”为一体的大型综合企业，是中建系统重要的投资企业。

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、地基基础工程专业承包壹级、建筑装修装饰工程专业承包壹级、建筑机电安装工程专业承包贰级、防水防腐保温工程专业承包贰级、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%）拥有包括地基基础工程专业承包壹级、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。

2024 年，公司营业总收入 606.54 亿元；新签合同总额 891 亿元，为上年施工收入的 1.43 倍。截至 2025 年 3 月底，公司在手订单总金额 1614 亿元，项目储备充裕。同行业对比来看，公司新签合同额以及营业总收入水平在行业中属于较好水平。

图表 2· 同行业企业新签合同、新签合同总额/上年施工收入和营业收入指标分布情况

业务板块	新签合同（亿元）	新签合同总额/上年施工收入（倍）	营业总收入（亿元）
公司	891	1.43	606.54
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；公司数据均为 2024 年数据

资料来源：联合资信整理

（2）项目回款能力

公司业主方为地方国企及地方政府，整体信用水平较好，实质发生坏账风险低，但仍需关注应收款项回收周期拉长的风险。

公司基础设施建设涉及收费公路、收费桥梁、市政道路、生产及物流等领域；项目的业主方为各地方政府、地方国企，客户具有可靠及良好的信誉，整体信用水平较好。2024 年，公司加强现金流管理，加快项目收款，部分项目纳入政府化债清单，增加项目回款来源，同时公司加强项目投资与政策的关联度，如城中村改造等专项借款对款项来源有保障，基于上述现金流管理方式，当期经营活动现金流转变为大额净流入。

（3）投资项目质量

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。

截至 2025 年 3 月底，公司在手 PPP 项目共 46 个，较上年无变动。PPP 项目预计总投资额 977.84 亿元，累计已投资额 907.42 亿元，其中累计完成权益投资额 582.90 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 623 亿元，其中累计完成权益投资额 483 亿元，进入运营期项目 42 个；参股 PPP 项目 3 个，预计总投资 308.90 亿元，累计已完成投资 284 亿元，其中累计完成权益投资额 100 亿元，进入运营期项目 2 个。

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。

图表 3 • 截至 2025 年 3 月底公司主要在建 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
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
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	3.00
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	2.14
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	4.71
合计	--	160.86	--	--	--	32.17	11.75

注：1. 表中项目均为入库项目且与政府签订协议，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
资料来源：公司提供

PPP 项目运营方面，公司将 PPP 等投资类项目运营情况纳入基础设施运营业务核算，2024 年运营收入 15.98 亿元，同比下降 24.27%。

PPP 项目核算方面，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”“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“政府可行性缺口补贴”和“政府付费”类采用金融资产模式核算，具体在“应收账款”或“长期应收款（含其他非流动资产中的长期应收款）”核算；“使用者付费”类采用无形资产模式核算，具体在“无形资产”核算。

（4）融资能力方面

作为央企重要子公司，公司融资能力较强。

公司作为央企子公司，凭借央企股东背景具有融资优势。间接融资方面，公司未使用授信额度充足，2024 年以来公司发行多期债券，新发债券票面利率保持较低，整体融资能力较强。

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存在重大不良信用记录。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：914403005657224499），截至 2025 年 6 月 16 日，公司本部无未结清或已结清的关注类和不良/违约类贷款。

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，履约情况良好。

截至 2025 年 6 月 23 日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、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

2024 年，公司承揽项目更加注重质量，当期营业总收入同比下降；综合毛利率在基础设施建设毛利率带动下，同比有所提升。

跟踪期内，公司营业总收入仍主要来自基础设施建设业务。2024 年，公司营业总收入同比下降 9.07%，主要系公司为提高发展质量，聚焦长三角、大湾区等核心区域，承揽项目时更注重质量所致，除其他业务外，公司各业务板块均呈现不同程度的下滑。2025 年 1—3 月，公司营业总收入同比下降 37.47%。

毛利率方面，2024 年，公司综合毛利率同比增加 6.13 个百分点至 24.38%，主要系基础设施建设业务通过拓展多元化业务模式和成本控制使毛利率同比大幅提升所致。基础设施投资管理毛利率维持 100%，主要系该业务收入全部为投资项目利息收入，无成本所致。基础设施运营业务毛利率同比减少 9.92 个百分点至 74.54%。2025 年 1—3 月，公司综合毛利率较 2024 年年度有所回升。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项 目	2023 年			2024 年			2025 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	624.08	93.56	13.49	574.39	94.70	21.37	55.30	87.32	24.41
基础设施投资管理	19.43	2.91	100.00	12.83	2.12	100.00	4.01	6.33	100.00
基础设施运营业务	21.13	3.17	84.46	15.98	2.63	74.54	3.56	5.62	68.16
其他	2.41	0.36	12.33	3.33	0.55	11.44	0.46	0.73	9.40
合 计	667.06	100.00	18.25	606.54	100.00	24.38	63.33	100.00	31.55

注：公司其他业务包括房屋租赁、材料销售等；尾差系四舍五入导致
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

2024 年，公司基础设施建设收入同比下降，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，新签及在手合同结构向高周转类项目倾斜，在手合同充足；公司主要已完工的项目回款情况良好。

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。收入确认方面，公司承建的各类基建项目在建设期确认建筑安装收入，收入按完工百分比确认，其后在运营/回购期确认运营收入/投资收益。

2024 年，公司基建项目新签合同额同比下降 7.96%，主要系 EPC 类及其他类合同规模下降所致，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。重大合同方面，2024 年，公司新签单笔合同额在 20 亿元以上的总合同额约 411 亿元，占新签合同比例为 49.50%，同比提升 13.86 个百分点。新签合同类型方面，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，新签合同金额同比增长且保持较大规模；产业园类合同同比增长。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。

2024 年，期末在手合同额同比下降 2.00%，降幅不大，期末在手合同额是上年施工收入的 2.81 倍。分业务类型来看，在手的安置房定向回购合同金额同比保持增长，PPP 合同、EPC 合同及产业园合同规模均同比呈现下降；存量项目中，安置房定向回购类合同占比仍较高，符合公司未来发展方向。

总体看，公司新签和期末在手项目逐步由长周期项目向高周转类项目转变；在手订单充裕，为公司未来收入提供支撑。

图表 5 • 按合同类型分类公司新签及在手合同情况（单位：亿元）

合同类型	2023 年（末）	2024 年（末）
EPC	249	166
安置房定向回购	311	442
产业园	1	15
PPP	0	0
其他	407	268
新签合同额合计	968	891
EPC	390	326
PPP	40	26
安置房定向回购	442	490
产业园	377	357
其他	398	415
期末在手合同额合计	1647	1614

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，华东区域和中南区域占比高，2024 年，华东区域新签合同金额占比有所上升。

图表 6 • 公司新签合同区域分布情况（单位：亿元）

合同类型	2023 年	2024 年
华东区域	714	695
中南区域	233	144
西北区域	2	29
西南区域等其他区域	19	23
新签合同额合计	968	891

资料来源：公司提供

2024 年，公司重要新签合同（单笔合同金额大于 20 亿元）如下表所示。项目所在区域主要为江苏、浙江和广东等省份的省会及一二线城市，业主方均为国有企业或政府部门，业主方资质较好，对未来回款质量形成一定保障。

图表 7 • 2024 年公司主要新签合同情况（单位：亿元）

项目名称	合同金额	业主方	签约时间	开工时间	预计完工时间
江苏无锡梁溪区民主街 F、H 地块房建项目	28.40	无锡市梁溪棚户危旧房改造发展有限公司	2024/4/24	2024/7/23	2026/7/23
浙江温州瑞安市安阳单元 05-13 地块安置房项目	25.10	瑞安市汇城置业有限公司	2024/5/29	2024/9/1	2026/8/20
广东广州南沙区横沥镇 2024NJY-4 号地块房建项目	26.82	南沙区土发中心	2024/8/23	2025/1/19	2026/10/15
广东广州南沙区横沥镇 2024NJY-7 号地块房建项目	52.59	南沙区土发中心	2024/11/25	2025/2/5	2027/5/5
江苏南京江宁开发区 NO.2024G76 地块安置房项目	20.28	南京秣陵新市镇建设发展有限公司	2024/12/20	2025/4/3	2027/4/20
合计	153.19	--	--	--	--

资料来源：公司提供

完工项目方面，2022 年~2025 年一季度末，公司基础设施建设业务中主要完工项目 5 个（单笔合同金额大于 15 亿元），业主方均为地方国有企业或政府部门，其中保障房定向回购项目分别位于合肥市、台州市、温州市、盐城市，投融资建造项目位于莆田市，项目均按照合同约定支付款项，预计总投规模合计 142.72 亿元，已投资 142.62 亿元，整体回款良好。

（2）基础设施投资管理

基础设施投资管理收入为公司对于实际项目投入资金向业主计取利息的收入，2024 年业务收入同比下降。

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。2024 年，公司基础设施投资管理收入同比下降 33.97%至 12.83 亿元；2025 年 1—3 月，公司基础设施投资管理实现收入 4.01 亿元。

2 经营效率

公司经营效率有待提升。

经营效率方面，公司应收账款周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均同比下降，公司经营效率在同行业中水平较低，经营效率有待提升。

图表 8 • 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	2.60	0.82	0.28
行业 1/4 分位	5.93	3.12	0.72
行业 1/2 分位	4.01	1.97	0.52
行业 3/4 分位	2.38	1.22	0.35

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和公开资料整理

3 未来发展

未来，公司将继续以“科技+投资+建筑+资产运营”的战略理念为前提，聚焦各区域市场和不同类型的投资项目，依靠财务模型提高投资评估的准确和客观性，同时以提升资产盈利能力为目标，提高资金自平衡能力，盘活在手资产，完善资金回收工作。截至 2025 年 3 月末，公司主要在建项目尚需投资规模不大且已实现部分回款，主要拟建项目投资规模较大，存在一定资本支出压力。

未来，公司将继续以“科技+投资+建筑+资产运营”的战略理念为前提，进一步完善投资管理体系，细化投资研究、项目管理等工作。在原有投资地图基础上，进一步针对各区域市场和不同类型的投资项目，建立标准化评估体系，进一步深化投资地图引导下的科学投资模式，充分发挥财务模型的指针作用，提高投资评估的针对性和客观性。公司将继续加快运营管理体系的建设完善，以提升资产盈利能力为目标，提高资金自循环和自平衡能力，优化运营资产配置。合理安排各类产业链融资规模，盘活在手资产，加快周转，缓解资金压力。在项目实施中，做好项目质量进度管理、安全管控、资金回收等工作。

截至 2025 年 3 月末，公司投资金额在 20 亿元以上的在建项目 5 个，项目分别位于无锡市、温州市、莆田市、温州市和广州市；项目预计总投资 130.40 亿元，已投资 109.73 亿元，累计回款 46.65 亿元；公司总投资金额在 10 亿元以上的拟建项目 5 个，项目预计总投资规模 106.32 亿元，考虑到拟建项目中存在参股投资，公司实际投资规模或将低于总投资规模。上述项目业主方均为地方国有企业或政府部门。

（四）财务方面

公司提供了 2024 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 2025 年一季度财务报表未经审计。2024 年和 2025 年 1—3 月，公司合并范围内变化的子公司规模相对较小，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 2024 年底，公司资产总额较上年底继续增长，构成仍以流动资产为主。公司部分应收类款项回收周期长，应收类款项和合同资产合计占资产总额比重高，对资金形成较大占用，资产流动性较弱。考虑到公司业主方为国有企业和地方政府，发生实质坏账风险低，但仍需关注应收款项回收周期拉长的风险。

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底增长 6.58%，主要系其他应收款和合同资产规模增长所致；公司资产结构仍以流动资产为主，应收类款项和合同资产合计占资产总额的 50.64%，对资金形成较大占用，资产流动性较弱。

图表 9 • 公司资产主要情况（单位：亿元）

项目	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	1439.21	69.63	1560.47	70.84	1590.63	70.98
货币资金	115.10	5.57	149.58	6.79	186.78	8.33
应收账款	225.35	10.90	241.22	10.95	236.04	10.53
其他应收款	290.72	14.06	437.45	19.86	487.13	21.74
存货	285.83	13.83	87.10	3.95	98.05	4.38
合同资产	304.03	14.71	437.02	19.84	384.76	17.17
非流动资产	627.76	30.37	642.50	29.16	650.43	29.02
长期应收款	137.75	6.66	148.80	6.75	172.92	7.72
长期股权投资	139.49	6.75	133.49	6.06	136.06	6.07
其他非流动资产	298.53	14.44	313.74	14.24	295.69	13.19
资产总额	2066.97	100.00	2202.97	100.00	2241.05	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 2025 年一季度财务报表整理

截至 2024 年末，公司货币资金较上年末增长 29.95%，其中银行存款占 98.74%，使用受限的货币资金为 1.88 亿元，货币资金受限比例很低。

截至 2024 年末，公司应收账款较上年末增长 7.04%，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 47.41%，1~2 年占比为 34.42%，2~3 年的占比为 6.78%，3~4 年的占比为 5.62%，4~5 年的占 3.26%，5 年以上的占 2.51%，部分款项回款周期较长；应收账款对手方主要为中建系统内企业、地方国企或政府部门，被划分为无风险组合，未计提坏账准备；2024 年末前五大欠款方应收账款合计占比 27.80%，其中对中国建筑股份有限公司（以下简称“中建股份”）的应收账款占期末应收账款的比例为 15.22%，应收账款集中度一般。

图表 10 • 2024 年底公司应收账款余额前五名情况

名称	期末余额（亿元）	期末余额占比（%）
中建股份	36.72	15.22
安徽省合庐产业新城建设投资有限公司	9.84	4.08
潍坊海悦建设有限公司	8.85	3.67
洛阳传承非遗文化发展有限公司	6.19	2.57
莆田市秀屿区国有资产投资集团有限公司	5.44	2.26
合计	67.04	27.80

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年底，公司其他应收款较去年底增长 50.47%，主要系代垫款项增加所致；其他应收款主要由关联方往来款（260.10 亿元）、代垫款项（154.61 亿元）、外部往来（12.65 亿元）和保证金、押金等构成；账龄在 1 年以内（含 1 年）的其他应收款占比为 42.26%，账龄在 1~2 年的占比为 44.13%，账龄在 2 年以上的占比为 13.61%，部分款项回款周期较长；其他应收款前五大应收方占比为 61.47%，集中度较高。

图表 11 • 2024 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（%）
中国建筑国际	关联方往来款	200.20	1-3 年	45.76
广州南沙开发区土地开发中心	代垫款项	24.11	1 年以内	5.51
温州市鹿城区城中村改造建设中心	代垫款项	22.65	1 年以内	5.18
瑞安市汇城置业有限公司	代垫款项	11.98	1 年以内	2.74
无锡市梁溪棚户危旧房改造发展有限公司	代垫款项	9.98	1 年以内	2.28
合计	--	268.92	--	61.47

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年底，公司存货较上年末下降 69.53%，主要系当期部分保障房定向回购项目完工，开发成本随之下降所致；存货中开发成本占 74.74%，开发产品占 25.24%；公司未对存货计提跌价准备。截至 2024 年底，公司合同资产较上年底大幅增长 43.74%，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 338.30 亿元订购保障房合同资产、79.30 亿元已完工未结算资产和 19.42 亿元工程质保金构成；公司未对合同资产计提减值准备。

公司非流动资产中，长期应收款主要为投资项目款（146.23 亿元）；长期股权投资主要为对 PPP、投资建设项目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（304.73 亿元）。

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 1.73 %，资产结构较上年底变化不大；货币资金较上年底增长 24.87 %，主要系发行中期票据和短期融资券所致。

资产受限方面，截至 2024 年底，除货币资金外，应收账款受限 95.59 亿元，土地使用权受限 5.74 亿元，受限原因为借款抵质押，资产受限比例低。

（2）资本结构

截至 2024 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 2024 年底，公司所有者权益较上年底增长 11.65%，主要系未分配利润积累和少数股东权益增加（公司以 PPP 模式投资基础设施建设等项目）所致。公司所有者权益中实收资本、未分配利润和少数股东权益占比相当，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2024 年末，公司其他权益工具为发行的永续债，“23 中建投资 MTN001”和“24 中建投资 MTN003”。

截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 3.90%，结构较上年底变化不大。

图表 12 • 公司所有者权益主要情况（单位：亿元）

项目	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	233.74	39.60	233.74	35.47	233.74	34.14
资本公积	0.87	0.15	0.87	0.13	0.87	0.13
其他权益工具	19.98	3.39	34.97	5.31	34.97	5.11
未分配利润	177.05	30.00	200.50	30.43	211.48	30.89
归属于母公司权益	438.54	74.31	479.45	72.76	490.13	71.59
少数股东权益	151.64	25.69	179.47	27.24	194.50	28.41
所有者权益合计	590.18	100.00	658.91	100.00	684.63	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

截至 2024 年底，公司债务规模较上年末变动不大；截至 2025 年 3 月末，公司发行债券及扩大长期借款规模，债务规模较上年末增速较快，公司债务负担处于行业较低水平。

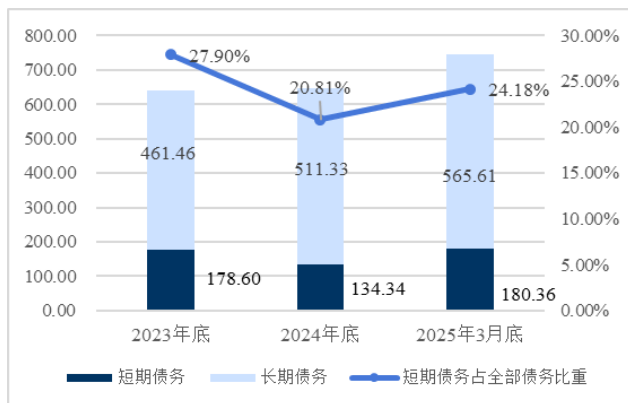
截至 2024 年底，公司负债规模较上年底继续增长，主要系应付账款和长期借款规模扩大所致。

截至 2024 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到期约定支付节点产生的应付工程款等）、合同负债（已结算未完工款项、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 2024 年底，公司全部债务较上年底变动不大，为 645.66 亿元，构成仍以长期债务为主。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。

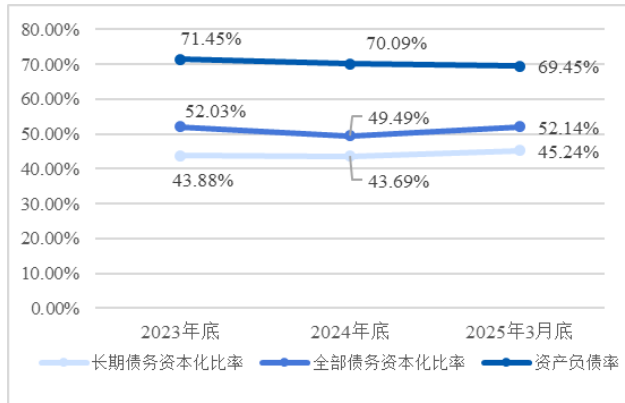
截至 2025 年 3 月底，公司负债基本维持上年末水平，全部债务较上年底增加 100.30 亿元，主要系发行债券和增加银行借款所致。偿债指标方面，公司资产负债率较上年末变动不大，全部债务资本化比率增至 52.14%，长期债务资本化比率较上年末增至 45.24%。考虑到公司所有者权益中 34.97 亿元其他权益工具为可续期中期票据，公司实际债务负担和指标高于上述测算值，公司整体债务负担较轻。

图表 13 • 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 年一季度财务报表和公司提供资料整理

图表 14 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表和公司提供资料整理

从同行业数据对比来看，公司债务负担指标位于行业较低水平。

图表 15 • 2024 年同行业企业债务负担指标分布情况

业务板块	资产负债率 (%)	全部债务资本化比率 (%)
公司	70.09	49.49
1/4 分位	74.97	44.10
1/2 分位	78.74	55.92
3/4 分位	83.03	65.17

资料来源：联合资信整理

从债务期限分布看，截至 2025 年 3 月底，公司一年内需偿还的债务约 159.25 亿元，考虑到公司作为央企子公司，具备较强融资能力，实际短期偿债压力尚可。

图表 16 • 截至 2025 年 3 月末公司有息债务期限结构情况（单位：亿元）

项目	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年以上
待偿还规模	159.25	186.35	233.04	145.57

注：上表中有息债务不包含应付票据和合同负债

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）盈利能力

2024 年，公司营业总收入同比下降，受营业成本降幅较大影响，利润总额同比增长；非经常性损益对公司利润影响不大，盈利指标表现强。2025 年一季度，公司营业总收入和利润总额均同比下降。

2024 年，公司营业总收入同比下降 9.07%，具体分析详见经营分析部分；营业成本同比下降 15.89%，降幅高于营业总收入。期间费用方面，2024 年公司期间费用同比变动不大，构成以财务费用为主，占比为 75.44%；当期期间费用率¹为 4.66%，期间费用管控能力保持较好水平。非经常性损益方面，公司投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益，当期-3.39 亿元；其他收益主要为政府补助（0.06 亿元）。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。盈利指标方面，2024 年，公司总资产收益率和净资产收益率均同比小幅提升，整体盈利指标表现强。

2025 年 1—3 月，公司营业总收入同比下降 37.47%，利润总额同比下降 4.39%。

图表 17 • 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	667.06	606.54	63.33
营业成本	545.30	458.65	43.35
期间费用	29.31	28.29	6.37
投资收益	2.25	-4.07	2.67

¹ 期间费用率=期间费用/营业总收入*100%。

其他收益	2.00	0.08	0.03
利润总额	95.21	111.56	15.68
营业利润率（%）	18.03	23.82	30.53
总资本收益率（%）	7.82	8.06	--
净资产收益率（%）	12.48	12.63	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2025 年一季度财务报表整理

从同行业对比来看，公司盈利水平处于行业上游水平。

图表 18 • 2024 年同行业公司盈利情况对比（单位：亿元）

对比指标	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	606.54	111.56	18.39%	6.21%
行业 1/4 分位	801.90	26.55	3.74%	2.53%
行业 1/2 分位	329.00	8.31	2.59%	1.98%
行业 3/4 分位	144.66	3.38	1.23%	1.27%

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和公开资料整理

（4）现金流

2024 年，公司加强现金流管理，当期经营活动现金流转变为大额净流入，收入实现质量同比提升，但仍处于较低水平；投资活动转变为净流入；筹资活动转变为净流出。考虑到公司主业拓展需求持续，外部融资需求保持较高水平。

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。2024 年，公司加强现金流管理，加快项目收款，部分项目纳入政府化债清单，增加项目回款来源，同时公司加强项目投资与政策的关联度，如城中村改造等专项借款对款项来源有保障。基于上述现金流管理方式，当期经营活动现金流转变为大额净流入。收入实现质量同比提升，但仍处于较低水平。

从投资活动来看，2024 年，公司收回投资收到的现金同比增长，主要系处置子公司及其他营业单位收到的现金净额规模较大所致；2024 年，公司支付其他与投资活动有关的现金同比大幅减少，导致投资活动现金流出同比降幅显著；公司投资活动现金流转变为净流入。

2024 年，公司筹资活动前现金呈现大额净流入，当期筹资活动转变为净流出。

2025 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。

图表 19 • 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	607.46	679.58	143.79
经营活动现金流出	674.02	644.57	190.54
经营活动产生的现金流量净额	-66.56	35.01	-46.75
投资活动现金流入	2.97	7.32	0.88
投资活动现金流出	107.50	0.84	0.21
投资活动产生的现金流量净额	-104.53	6.48	0.67
筹资活动前现金流量净额	-171.09	41.49	-46.07
筹资活动现金流入	427.79	432.33	160.31
筹资活动现金流出	235.81	440.16	76.71
筹资活动产生的现金流量净额	191.97	-7.83	83.60
现金收入比（%）	57.87	74.99	166.05

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2025 年一季度财务报表整理

2 偿债指标变化

公司或有风险相对可控，间接融资渠道畅通，长短期偿债能力良好。

图表 20 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	143.16	153.07	162.37
	销售商品提供劳务收到现金/流动负债（倍）	0.38	0.45	0.11
	现金短期债务比（倍）	0.67	1.13	1.04
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	119.87	135.82	--
	全部债务/EBITDA（倍）	5.34	4.75	--
	EBITDA/利息支出（倍）	5.12	6.11	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2024 年底，公司流动比率保持高水平，销售现金对流动覆盖的保障程度较弱，现金类资产对短期债务保障程度尚可；截至 2025 年 3 月末，公司现金类资产对短期债务保障程度较 2024 年末小幅下滑，流动比率仍保持高水平，销售现金对流动负债保障程度仍较弱。截至 2025 年 3 月底，公司共计获得银行授信额度 1651.24 亿元，尚未使用授信额度为 947.05 亿元，间接融资渠道畅通。综合考虑偿债指标和融资渠道情况，公司短期偿债能力良好。

从长期偿债指标看，2024 年公司 EBITDA 同比增长，EBITDA 对利息和债务本金的覆盖程度保持良好。公司资本实力雄厚，净资产能够较好覆盖资产减值。整体看，公司长期偿债能力良好。

截至 2024 年底，公司对外担保余额 4.48 亿元，占净资产比重的 0.68%，公司或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

3 公司本部主要变化情况

公司本部主要行使管理及融资职能，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，利润主要来自对子公司投资的投资收益。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 733.65 亿元，较上年末增长 4.69%，资产以其他应收款（285.88 亿元）和长期股权投资（285.68 亿元）构成。其中，其他应收款以关联方往来（285.23 亿元）为主，长期股权投资为对子公司（180.85 亿元）与合营企业（96.22 亿元）的投资。

截至 2024 年底，公司本部所有者权益为 283.58 亿元，较上年末增长 7.94%，主要系发行永续债增加其他权益工具、盈余公积及未分配利润积累所致。所有者权益中，实收资本占比高，权益稳定性好。

截至 2024 年底，公司本部负债总额 450.06 亿元，较上年末增长 7.94%。公司本部有息债务 197.81 亿元，其中短期债务为 46.00 亿元，长期债务为 151.82 亿元，全部债务资本化比率为 41.09%，较上年末变动不大；考虑到所有者权益中包含可续期中期票据，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。

2024 年，公司本部实现营业总收入 0.73 亿元，利润总额 33.66 亿元，其中投资收益为 39.64 亿元，主要来自成本法核算的长期股权投资收益 40.40 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。

社会责任方面，2024 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。人员就业方面，截至 2025 年 3 月末，公司为 3666 人提供工作岗位。2024 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

（一）支持能力

中建集团作为全球规模最大的投资建设集团之一，行业地位领先，综合实力极强，支持能力极强。

公司依托中建系统，其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 2024 年度《财富》世界 500 强排行榜第 14 位，同时为工程与建筑行业分榜单第一。2024 年，中建集团子公司中国建筑新签合同总额 4.50 万亿元，同比增长 4.1%；其中建筑业务新签合同额为 4.08 万亿元，同比增长 5.4%；实现营业总收入 2.19 万亿元，利润总额 800.37 万亿元。中建集团市场竞争力和品牌影响力强，行业领先地位进一步巩固，具有极强的综合实力。

（二）支持可能性

公司作为中建系统内重要的投资主体之一，可在资金融通等方面持续获得股东支持。

公司是中建系统内重要的投资主体之一，是中国建筑国际在中国内地开展投资业务的总部企业，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。

资本金注入方面，一般来说，公司可在业务所需的情况下，向股东申请增资，2024 年暂无增资需求。2023 年，中国建筑国际通过中建国际香港向公司现金增资 31.71 亿元。

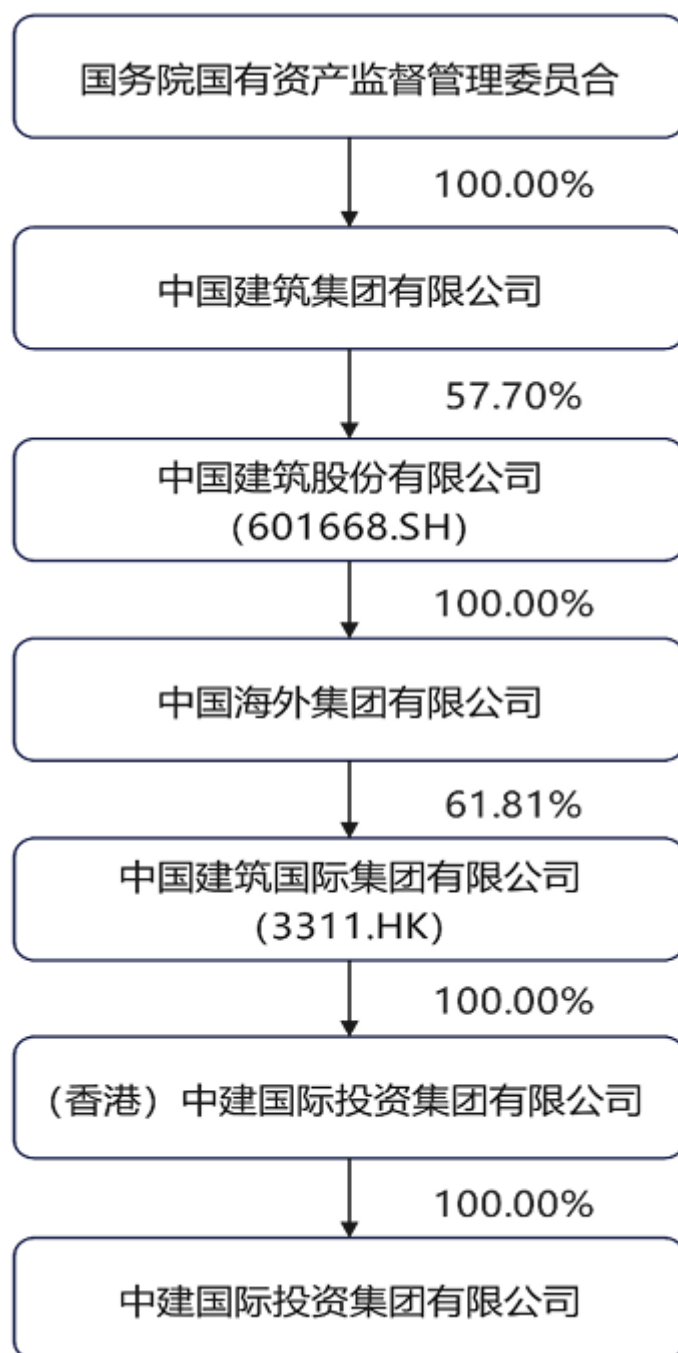
资金融通方面，截至 2025 年 3 月底，公司拥有跨境双向人民币资金池额度 246.03 亿元，公司可在此额度内与中国建筑国际自由往来资金，中国建筑国际境外雄厚的资金实力及低成本、多元化的融资能力为公司提供了强有力的资金保障。关联方往来方面，2024 年，公司从中建集团采购商品/接受劳务金额为 24.50 亿元，向中建集团出售商品/提供劳务金额为 13.79 亿元，关联交易定价均为市价。2024 年，公司向关联拆入资金共 20.67 亿元。

政府补助方面，2024 年，公司收到财政补助 0.08 亿元，计入“其他收益”。

八、跟踪评级结论

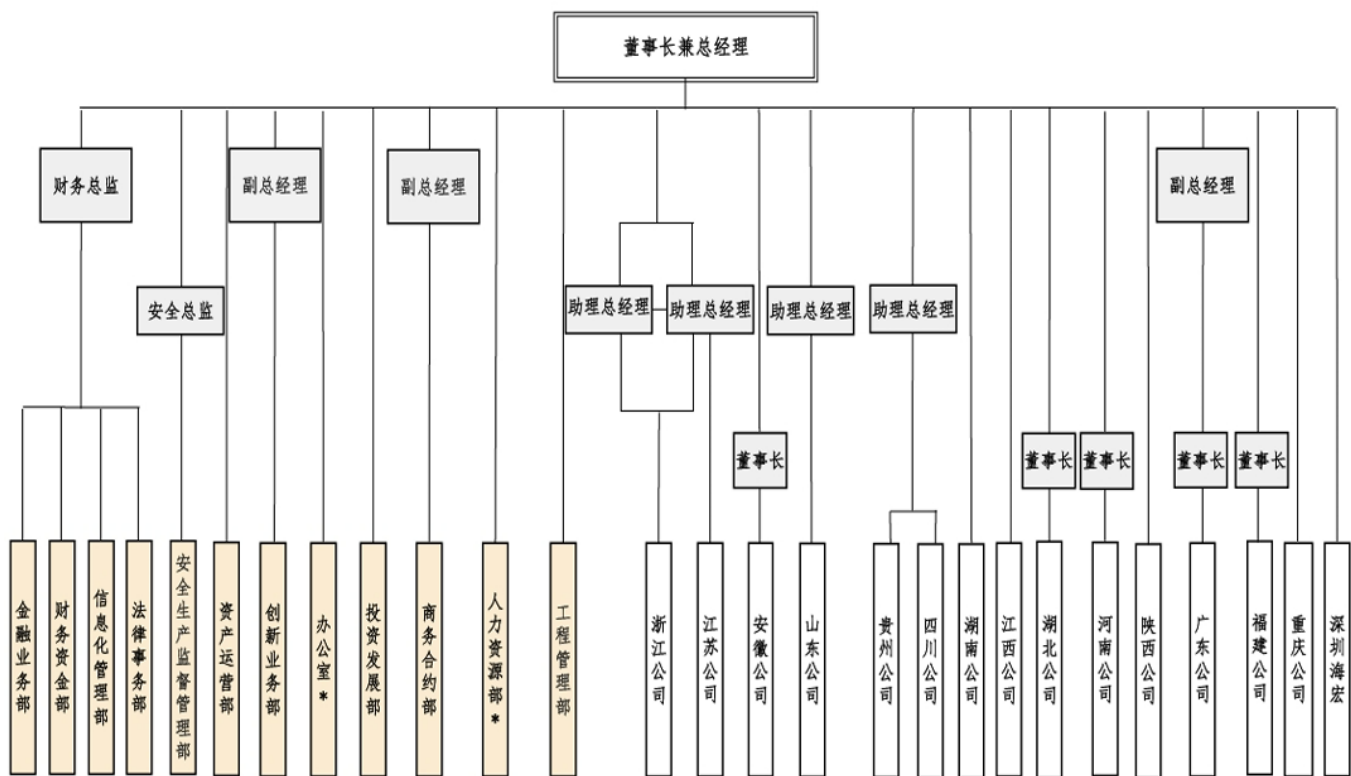
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“25 中建投资 MTN001”“24 中建投资 MTN004”“24 中建投资 MTN002”“24 中建投资 MTN001”“22 中建投资 MTN003”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



注：公司注册地为深圳，股东（香港）中建国际投资集团有限公司注册地为香港，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 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并口径主要一级子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	实收资本（万元）	认缴持股比例（%）	取得方式
中海建筑有限公司	建筑业	143000.00	75.00	同一控制下的企业合并
中建国际工程有限公司	建筑业	150000.00	100.00	同一控制下的企业合并
中建国际投资（山东）有限公司	公共设施管理业	180000.00	40.00	投资设立
淄博海嘉建设有限公司	建筑业	109039.45	10.71	投资设立

注：上表列示为实收资本超过 10 亿元的一级子公司

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	120.11	151.86	186.78
应收账款（亿元）	225.35	241.22	236.04
其他应收款（亿元）	290.72	437.45	487.13
存货（亿元）	285.83	87.10	98.05
长期股权投资（亿元）	139.49	133.49	136.06
固定资产（亿元）	2.94	4.70	4.63
在建工程（亿元）	0.09	0.06	0.05
资产总额（亿元）	2066.97	2202.97	2241.05
实收资本（亿元）	233.74	233.74	233.74
少数股东权益（亿元）	151.64	179.47	194.50
所有者权益（亿元）	590.18	658.91	684.63
短期债务（亿元）	178.60	134.34	180.36
长期债务（亿元）	461.46	511.33	565.61
全部债务（亿元）	640.06	645.66	745.97
营业总收入（亿元）	667.06	606.54	63.33
营业成本（亿元）	545.30	458.65	43.35
其他收益（亿元）	2.00	0.08	0.03
利润总额（亿元）	95.21	111.56	15.68
EBITDA（亿元）	119.87	135.82	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	386.04	454.85	105.16
经营活动现金流入小计（亿元）	607.46	679.58	143.79
经营活动现金流量净额（亿元）	-66.56	35.01	-46.75
投资活动现金流量净额（亿元）	-104.53	6.48	0.67
筹资活动现金流量净额（亿元）	191.97	-7.83	83.60
财务指标			
销售债权周转次数（次）	3.20	2.56	--
存货周转次数（次）	1.16	0.82	--
总资产周转次数（次）	0.36	0.28	--
现金收入比（%）	57.87	74.99	166.05
营业利润率（%）	18.03	23.82	30.53
总资本收益率（%）	7.82	8.06	--
净资产收益率（%）	12.48	12.63	--
长期债务资本化比率（%）	43.88	43.69	45.24
全部债务资本化比率（%）	52.03	49.49	52.14
资产负债率（%）	71.45	70.09	69.45
流动比率（%）	143.16	153.07	162.37
速动比率（%）	84.49	101.66	113.09
经营现金流动负债比（%）	-6.62	3.43	--
现金短期债务比（倍）	0.67	1.13	1.04
EBITDA 利息倍数（倍）	5.12	6.11	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.34	4.75	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；3. 已将 2023—2025 年 3 月末的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，2025 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、2025 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	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	1.89	0.72	2.97
应收账款（亿元）	3.47	2.93	2.81
其他应收款（亿元）	243.23	285.88	367.83
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	289.73	285.68	295.10
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）	700.81	733.65	739.41
实收资本（亿元）	233.74	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）	262.71	283.58	284.20
短期债务（亿元）	75.09	46.00	55.74
长期债务（亿元）	106.81	151.82	180.95
全部债务（亿元）	181.89	197.81	236.68
营业总收入（亿元）	2.95	0.73	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	1.46	0.00	0.00
利润总额（亿元）	14.69	33.66	0.87
EBITDA（亿元）	/	/	--
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）	426.56	547.90	130.21
经营活动现金流量净额（亿元）	-54.86	-64.90	-29.53
投资活动现金流量净额（亿元）	-13.62	53.00	-5.10
筹资活动现金流量净额（亿元）	66.80	10.81	36.88
财务指标			
销售债权周转次数（次）	--	--	--
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	--
营业利润率（%）	98.36	97.74	--
总资本收益率（%）	4.67	8.17	--
净资产收益率（%）	5.59	11.87	--
长期债务资本化比率（%）	28.90	34.87	38.90
全部债务资本化比率（%）	40.91	41.09	45.44
资产负债率（%）	62.51	61.35	61.56
流动比率（%）	90.59	134.84	146.45
速动比率（%）	90.59	134.84	146.45
经营现金流动负债比（%）	-16.56	-21.76	--
现金短期债务比（倍）	0.03	0.02	0.05
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

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. “/”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；3. 公司本部固定资产、在建工程、2025 年一季度收入及 2024 年和 2025 年一季度其他收益规模很小，以 0.00 列示；4. 公司本部未提供折旧、摊销等数据，故不计算 EBITDA

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2025 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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
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 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