

信用评级公告

联合〔2023〕4159号

联合资信评估股份有限公司通过对中交第四航务工程局有限公司及其相关存续债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中交第四航务工程局有限公司的主体长期信用等级为AAA，“21中交Y1”和“22中交Y1”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

评级总监： 

二〇二三年六月十四日

中交第四航务工程局有限公司2023年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
中交第四航务工程局有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 中交 Y1	AAA	稳定	AAA	稳定
22 中交 Y1	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 中交 Y1	15 亿元	15 亿元	2024/10/22
22 中交 Y1	10 亿元	10 亿元	2025/07/29

注：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；上述债券均为可续期债券，所列到期兑付日为下一行权日

评级时间：2023 年 6 月 14 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	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	1
			现金流量	2
		资本结构		1
		偿债能力		2
		指示评级		aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
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

中交第四航务工程局有限公司（以下简称“公司”）系中国交通建设股份有限公司（以下简称“中交股份”）控股子公司，主要从事海内外港口、公路、桥梁、铁路、市政工程等基础设施建设及相关投资、工业造船、勘察设计和房地产业务。跟踪期内，公司继续在股东支持、施工资质、新签订单规模、盈利能力等方面保持突出优势。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司未来项目投资支出压力较大，海外业务存在政治、经济、汇率风险以及公司存在短期偿付压力等因素可能对其经营带来的不利影响。

未来，公司将在保持传统业务稳定发展的基础上，进一步优化业务结构，加快业务转型，形成以工程承包业务为核心，投资业务、海外业务、房地产开发业务为战略支撑的多元化协同发展格局。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 中交 Y1”和“22 中交 Y1”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 股东实力雄厚、支持力度较大。公司为中交股份的控股子公司，股东实力雄厚，跟踪期内股东继续在资金及业务获取方面给予公司较大支持。
2. 跟踪期内，公司新签合同规模较大，在手未完工订单金额较大，为公司未来收入提供支撑。2022 年，公司新签合同额 1003.46 亿元。截至 2023 年 3 月底，公司在手未完工建筑施工合同金额合计 728.21 亿元。
3. 跟踪期内，公司仍保持突出的主营业务优势，整体盈利能力强。公司以跨领域建筑施工业务为主导，辅以投资项目建设及设备制造、房地产开发等多元化经营，跟踪期内收入及利润规模持续增长，整体盈利能力强。

关注

1. 公司投资业务规模大，存在较大投资支出压力。跟踪期内，公司在建 PPP 项目投资规模较大，截至 2023 年 3 月底，公司在建 PPP 项目已投资 102.60 亿元，未来尚需投资 88.03 亿元。PPP 项目运营情况有待持续关注。

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	2022 年底	2022 年底	2022 年底
存货周转次数（次）	5.48	3.64	0.87	7.82
销售债权周转次数（次）	11.14	6.37	7.36	8.39
总资产周转次数（次）	0.66	0.67	0.41	1.53
资产总额（亿元）	736.36	809.17	1119.19	665.38
所有者权益（亿元）	260.82	203.12	261.53	141.08
营业总收入（亿元）	464.04	550.02	455.33	967.88
营业利润率（%）	12.02	6.99	7.99	6.68
利润总额（亿元）	29.58	7.14	11.50	22.00
资产负债率（%）	64.58	74.90	76.63	78.80
全部债务资本化率（%）	32.76	43.17	65.04	39.74
全部债务/EBITDA	3.39	7.68	22.74	3.12
EBITDA 利息倍数（倍）	19.04	2.94	0.85	24.27

注：公司 1 为中文第一航务工程局有限公司，公司 2 为北京住总集团有限责任公司，公司 3 为中铁一局集团有限公司
 资料来源：公开资料，联合资信整理

分析师：

宋金玲 登记编号（R0150221030016）

高 锐 登记编号（R0150221090008）

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

2. 公司海外业务仍存在一定风险。跟踪期内，公司海外业务仍保持一定规模，且主要分布在非洲、中东及东南亚地区，存在一定政治、经济和汇率风险。

3. 存在一定短期偿付压力。截至 2023 年 3 月底，公司现金短期债务比下降至 0.59 倍，现金类资产对短期债务的保障程度降低。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	55.93	24.83	41.86	33.91
资产总额(亿元)	649.11	668.67	736.36	785.72
所有者权益(亿元)	219.98	238.39	260.82	267.86
短期债务(亿元)	71.59	33.89	41.56	57.13
长期债务(亿元)	39.98	69.03	85.51	92.18
全部债务(亿元)	111.57	102.92	127.06	149.32
营业总收入(亿元)	385.56	428.54	464.04	120.24
利润总额(亿元)	26.65	28.93	29.58	7.49
EBITDA(亿元)	33.67	35.70	37.50	--
经营性净现金流(亿元)	34.99	49.15	59.74	-3.37
营业利润率(%)	13.87	12.55	12.02	10.84
净资产收益率(%)	10.46	10.35	10.19	--
资产负债率(%)	66.11	64.35	64.58	65.91
全部债务资本化率(%)	33.65	30.15	32.76	35.79
流动比率(%)	77.22	75.29	73.69	78.66
经营现金流流动负债比(%)	9.98	15.91	18.42	--
现金短期债务比(倍)	0.78	0.73	1.01	0.59
EBITDA 利息倍数(倍)	17.74	17.92	19.04	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.31	2.88	3.39	--
公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	609.78	580.49	627.97	649.36
所有者权益(亿元)	201.68	215.72	233.03	239.21
全部债务(亿元)	67.44	29.38	32.36	47.79
营业总收入(亿元)	343.31	391.47	404.20	103.38
利润总额(亿元)	25.28	26.67	25.97	6.73
资产负债率(%)	66.93	62.84	62.89	63.16
全部债务资本化率(%)	25.06	11.99	12.19	16.65
流动比率(%)	84.74	73.46	75.81	78.87
经营现金流流动负债比(%)	9.79	15.60	19.18	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 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；3. 合同资产并入存货计算速动比率、存货周转次数；4. 长期应付款中有息部分已纳入长期债务核算

资料来源：公司财务报告、公司提供，联合资信整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 中交 Y1	AAA	AAA	稳定	2022/06/23	宋金玲 高锐	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	阅读全文
21 中交 Y1	AAA	AAA	稳定	2022/06/23	宋金玲 高锐	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	阅读全文
21 中交 Y1	AAA	AAA	稳定	2021/09/24	宋金玲 陈铭哲	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	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

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交第四航务工程局有限公司（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、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。

七、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。

八、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。

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。

分析师： 宋余玲 高锐

联合资信评估股份有限公司

中交第四航务工程局有限公司 2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中交第四航务工程局有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 49.66 亿元，其中中国交通建设股份有限公司（以下简称“中交股份”）持有公司 86.23% 的股权，交银金融资产投资有限公司和农银金融资产投资有限公司各持有公司 4.59% 的股权，工银金融资产投资有限公司和建信金融资产投资有限公司各持有公司 2.30% 的股权，公司实际控制人仍为中国交通建设集团有限公司（以下简称“中交集团”）。

跟踪期内，公司经营范围未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司本部内设 21 个职能部门，包括办公室（党委办公室）、战略运营部（董事会办公室）、财务资金部、国内市场部、国际市场部等，下设子公司 44 家，在岗员工 8434 人。

截至 2022 年底，公司资产总额 736.36 亿元，所有者权益 260.82 亿元（含少数股东权益 11.64 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 464.04 亿元，利润总额 29.58 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 785.72 亿元，所有者权益 267.86 亿元（含少数股东权益 11.85 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 120.24 亿元，利润总额 7.49 亿元。

公司注册地址：广州市海珠区沥滘路 368 号。法定代表人：李惠明。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 3 月底，联合资信所评的公司存续债券包括“21 中交 Y1”和“22 中交 Y1”，债券余额合计 25.00 亿元，上述债券的募集资金全部按规定用途用于偿还银行贷款和债券等有息债务。跟踪期内，公司已按期支付“21 中交 Y1”当期利息；“22 中交 Y1”尚未到首个付息日。

表 1 本次跟踪评级债券概况（单位：亿元、年）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
21 中交 Y1	15.00	15.00	2021/10/22	3(3+N)
22 中交 Y1	10.00	10.00	2022/07/29	3(3+N)
合计	25.00	25.00	--	--

注：N 为永续期数

资料来源：联合资信整理

“21 中交 Y1”和“22 中交 Y1”均为永续债，具有公司续期选择权、票面利率重置和利息递延累积等特点，在公司破产清算时的清偿顺序劣后于公司其他普通债务。

四、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、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显

加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2023年一季度）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1. 行业概况

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》](#)。

2. 区域经济概况

跟踪期内，广东省经济保持增长，全省建筑业生产经营平稳向好，为公司提供了良好的经营环境。

公司传统经营业务主要布局华南区域，包括广东、海南和广西，其中广东省占比较高，广东省的经济发展水平和基础设施建设投资对公司业务发展影响较大。

根据《广东省2022年国民经济和社会发展统计公报》，2022年，广东省实现地区生产总值（GDP）（初步核算数）129118.58亿元，比2021年增长1.9%。其中，第一产业增加值5340.36亿元，增长5.2%，对地区生产总值增长的贡献率为11.8%；第二产业增加值52843.51亿元，增长2.5%，对地区生产总值增长的贡献率为52.9%；第三产业增加值70934.71亿元，增长1.2%，对地区生产总值增长的贡献率为35.3%。三次产业结构比重由2021年的4.0: 40.4: 55.6调整为4.1: 40.9: 55.0。2022年，广东省人均地区生产总值为101905元，按年平均汇率折算为15151美元，增长1.7%。分区域看，珠三角核心区地区生产总值占全省比重81.1%，东翼、西翼、北部生态发展区分别占6.1%、7.1%、5.7%。

2022年，广东省固定资产投资较2021年下降2.6%。分投资主体看，国有经济投资增长

4.5%，民间投资下降9.4%，港澳台、外商投资增长0.7%。在固定资产投资中，第一产业投资比2021年下降21.2%，第二产业投资增长10.4%，第三产业投资下降6.9%。基础设施投资增长2.0%，占固定资产投资的比重为27.6%。

2022年，广东省建筑业生产经营持续向好，全年全社会建筑业增加值5247.57亿元，比2021年增长1.5%。全年具有资质等级的总承包和专业承包建筑企业10960个，增长13.3%；总承包和专业承包完成建筑业总产值22956.50亿元，增长7.5%；实现利润总额515.03亿元，增长13.6%；利税总额990.94亿元，增长4.9%。

2022年，广东省全年房地产开发投资14962.97亿元，比2021年下降14.3%。按用途分，商品住宅投资10700.28亿元，下降14.0%；办公楼投资1073.22亿元，下降15.4%；商业营业用房投资1238.68亿元，下降8.6%。全年商品房销售面积10591.11万平方米，比2021年下降24.4%；其中，商品住宅销售面积8568.72万平方米，下降27.5%。

2023年一季度，广东省主要经济指标企稳回升，根据地区生产总值统一核算结果，2023年一季度，广东省实现地区生产总值30178.23亿元，同比增长4.0%，全省规模以上工业增加值同比增长1.4%；累计完成固定资产投资同比增长7.4%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至2023年3月底，公司注册资本为49.66亿元，控股股东中交股份持有公司86.23%的股份，公司实际控制人为中交集团。

2. 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司拥有公路工程施工总承包特级等建筑施工资质，资质齐全且等级高，业务继续多元化发展，研发费用保持增长。

公司拥有公路工程施工总承包特级、港口与航道工程施工总承包特级、公路设计甲级、

水运行业甲级、房建工程施工总承包壹级、地基基础工程专业承包一级、水利水电施工总承包壹级等建筑施工资质，业务范围覆盖海内外港口、公路、桥梁、铁路、市政工程、水利工程等大型基础设施建设领域，以及相关的投资、勘察设计、科研、工业造船和房地产业务。跟踪期内，公司资质情况无重大变化。

研发方面，公司建立科技创新平台与体系，拥有1个交通行业重点实验室（水工构造物耐久性）、1个交通行业野外观测研究基地（海洋基础设施长期性能野外观测研究基地）、1个国家级野外科学观测站、1个省级港口工程技术研发中心、2个省级企业技术中心、2个中交重点实验室（建筑材料、交通基础工程环保与安全）和1个博士后科研工作站，参建1个国家工程研究中心、1个省级实验室和2个省级工程技术研究中心。2022年，公司投入研发费用20.10亿元，同比增长1.02%，占营业总收入的比重为4.33%。

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部债务履约情况良好，联合资信未发现公司有其他重大不良信用记录。

根据公司提供的中国人民银行征信中心企业信用报告（自主查询版，中征码：4401000000159926），截至2023年5月10日，公司本部无未结清和已结清的不良或关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

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失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司部分高管及董事发生变更，在职员工整体素质较高，能满足日常工作需要。

跟踪期内，万军杰因工作调整不再担任公司副总经理，姚光华因工作调整不再担任董事，中交集团任命李登雨为公司外部董事。

截至2023年3月底，公司在职人员8434人，其中管理及技术人员7643人，熟练技术工人791人；享受政府特殊津贴的专家4人，具有教授级高级职称的92人、高级职称的1069人、中级职称的2265人。从学历构成看，博士占0.41%、硕士研究生占7.30%、大学本科占65.08%，本科以下占27.21%。整体看，公司在职员工学历结构合理，技术人员占比大，整体素质较高，能满足日常工作需要。

除以上变动外，跟踪期内，公司法人治理结构和管理制度等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司营业总收入持续增长，收入构成仍以跨领域建筑施工业务为主。2022年

受投资项目毛利率下降影响，公司综合毛利率有所下降。

跟踪期内，公司营业总收入同比增长8.28%。建筑施工业务收入仍为公司的主要收入来源且增长规模较大；投资项目收入有所下降，其他业务收入增长主要系贸易类业务收入增长所致。

从毛利率来看，2022年，公司综合毛利率较2021年下降0.38个百分点。其中，建筑施工业务和其他业务毛利率分别同比上升0.70个和4.89个百分点；投资业务毛利率下降2.98个百分点，主要系2021年部分项目处于施工高峰期，贡献毛利较2022年高所致。

2023年1—3月，公司营业总收入相当于2022年全年的25.91%，较2022年同期增长3.63%，主要系公司建筑施工业务施工量增加所致。同期，公司综合毛利率较2022年下降1.33个百分点。

表2 公司营业总收入构成及毛利率情况

项目	2021年			2022年			2023年1—3月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
建筑施工	302.52	70.59	10.86	367.97	79.30	11.56	105.51	87.75	10.59
投资项目	108.61	25.35	18.36	80.95	17.44	15.38	11.77	9.79	15.62
其他	17.41	4.06	9.50	15.11	3.26	14.39	2.95	2.46	6.51
合 计	428.54	100.00	12.70	464.04	100.00	12.32	120.24	100.00	10.99

注：公司其他收入主要来自设备建造、勘察设计及咨询、贸易、房地产、房产租赁、监理服务、培训收入、物业管理等；尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2. 业务分析

(1) 建筑施工

跟踪期内，公司建筑施工业务收入保持增长，港口工程施工收入占比有所上升。公司海外项目所处部分地区存在一定政治、经济不稳定因素，面临一定经营风险，且在建规模较大，面临一定资金压力及汇率风险。

公司传统建筑施工业务呈多元化发展态势，业务种类较多，主要包括港口工程、铁路工程、公路工程、疏浚吹填工程等。传统建筑施工业务在激烈的市场竞争中仍保持稳定，收入规模持续增长。

从细分施工业务看，公司拥有港口与航道工程施工总承包特级资质，在国内港口工程领域市场占有率较高，港口工程为公司建筑施工板块主要收入来源之一。2022年，公司港口工程收入同比大幅上升45.46%。2022年公司港口工程收入主要来自秘鲁钱凯综合港一期工程、沙特红海10.11.12号酒店栈桥和浮码头项目、防城港企沙港区赤沙作业区1号泊位工程（一期）、钦州港大榄坪港区大榄坪南作业区9号、10号泊位后方陆域工程等；毛利率同比下降2.14个百分点，主要系港口工程板块市场竞争

更趋激烈，中标价格较历史略为回落所致。

铁路工程方面，公司承接福州地铁、厦门地铁、广州地铁、珠海城际轨道等项目，2022年铁路工程收入同比下降 2.09%，主要来自马来西亚东海岸铁路项目、广州市轨道交通十二号线同步实施工程、福州地铁 4 号线 3 标段车辆段工区项目等项目，铁路工程项目毛利率较 2021 年下降 1.50 个百分点。

公路工程方面，公司持有公路工程施工总承包特级资质并参与了多条国道主干线的建设，其中包括贵州道真至瓮安高速公路、广西贵港至隆安高速公路、海南琼中至乐东高速公路等项目。2022 年，公司公路工程收入同比下降 45.06%，主要系汕头市政塔岗围项目、广州南沙新区明珠湾区起步区二期等项目进入收尾期，收入下滑所致。毛利率方面，肯尼亚拉姆至加里萨道路项目、菲律宾 C5 高速路南部连接线项目等毛利率高的项目占该板块收入比重较高，使得板块毛利率增长 3.42 个百分点。

桥梁工程方面，公司持有桥梁工程专业承包一级资质，优势主要体现在跨江、跨海湾特大型桥梁建设上，由于此类项目的科技含量高、专用设备要求高，公司竞争优势突出，已成功参与建设了百余座跨江、跨海特大型桥梁，并承建了港珠澳大桥等具有重大影响的桥梁工程。2022 年，相较于其他领域，公司桥梁工程收入

占比较小，毛利率有所提升。

公司疏浚吹填业务主要由母公司负责，2022 年收入规模同比下降 52.07%，主要系南澳县旅游管理服务基地填海工程、惠来中委合资重质原油码头工程、揭阳大南海等项目进入收尾期所致；毛利率较 2021 年下降 0.52 个百分点。

公司将此前剔除投资业务部分后的市政工程及水利水电归类在其他基建工程中，2022 年公司将上述板块独立划分。2022 年市政工程收入主要来自肇庆高新区麒麟湖片区、中山（石岐）总部经济区城市综合开发基础设施及公共配套工程项目、广州市白云区污水治理和供水管网工程、中山市未达标水体综合整治工程等项目。2022 年水利水电收入主要来自岷江龙溪口航电枢纽工程项目、万安枢纽二线船闸主体土建工程 W1 标工程、渠江凤洞子航运工程项目、广安亭子口灌区一期工程、西津二线船闸土建 III 标工程等项目。

2023 年 1—3 月，公司传统建筑施工业务收入相当于 2022 年该板块业务收入的 28.67%，收入来源及结构较 2022 年基本保持稳定，港口工程业务占比有所提升；毛利率较 2022 年下降 0.97 个百分点，主要系收入规模占比较高的港口工程板块毛利率下降所致。

表3 公司建筑施工板块收入构成及毛利率情况

项目	2021年			2022年			2023年1—3月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
港口工程	90.62	29.95	14.27	131.82	35.82	12.49	45.23	42.87	9.95
铁路工程	21.54	7.12	7.21	21.09	5.73	5.71	5.57	5.28	6.24
公路工程	76.27	25.21	10.80	41.90	11.39	14.22	14.91	14.13	8.14
桥梁工程	4.43	1.47	5.86	1.23	0.33	6.42	1.19	1.13	12.42
隧道工程	14.79	4.89	12.95	7.46	2.03	10.52	0.93	0.88	0.49
机场建设	3.57	1.18	0.10	1.26	0.34	78.48	0.15	0.15	80.80
房屋建筑	18.44	6.10	10.07	52.91	14.38	11.08	18.19	17.24	9.51
疏浚吹填	49.66	16.42	7.99	23.80	6.47	7.47	4.32	4.10	34.94

市政工程	--	--	--	44.39	12.06	10.43	7.76	7.36	9.46
水利水电	--	--	--	19.65	5.34	10.10	2.76	2.62	9.98
其他基建工程	23.20	7.67	9.53	22.47	6.11	12.47	4.48	4.25	13.11
合计	302.52	100.00	10.86	367.97	100.00	11.56	105.51	100.00	10.59

注：1. 市政工程及水利水电业务2022年前剔除投资业务部分后归类在其他基建工程中，2022年独立划分出来；2. 尾差系四舍五入所致；3. 2022年机场建设毛利率大幅增长主要系当年合并中交天健（深圳）投资发展有限公司贡献毛利较高所致

资料来源：公司提供

截至2022年底，公司建筑施工板块重大在建项目合同情况详见下表，项目涵盖公路、市政、铁路等多种工程类型。公司所承建工程的业主单位多为各地方政府及其市政建设单位。

表4 截至2022年底公司重大在建工程项目情况（单位：亿元）

项目名称	所属板块	开工时间	计划完工时间	合同金额	已投资额	已回款金额
肇庆高新区麒麟湖片区发展综合提升项目	市政工程	2020/09	2026/09	52.68	18.86	13.31
地铁十二号线项目	市政轨道工程	2018/12	2023/07	19.88	15.13	13.32
广州港南沙港区四期工程水工土建工程	航务工程	2019/07	2022/06	22.87	21.85	20.61
万州区万一中至驸马片区库岸及消落区综合整治工程 EPC 总承包	航务工程	2019/06	2024/06	20.35	13.93	12.83
福州市城市轨道交通 4 号线一期工程第 3 标段车辆段工区	铁路工程	2018/01	2022/12	23.99	20.81	16.87
汕头市政东部城市经济带市政基础设施建设项目塔岗围片区	市政工程	2020/02	2021/12	20.74	20.61	15.14
中交集团南方总部基地（C 区）	房建工程	2020/01	2024/05	17.48	7.01	0.00
金华市中央创新区综合开发项目	市政工程	2022/08	2027/01	23.06	0.12	0.09
广州至连州高速公路花都至从化段	道路工程	2020/09	2023/09	30.01	27.93	27.97
广州至连州高速公路	道路工程	2018/12	2021/12	180.26	190.44	190.94
合计				411.32	336.69	311.08

注：1. 上述项目合同金额部分因工程概算等原因或将动态调整；2. 上述项目系公司依据当年合同金额大小填列；3. 福州市城市轨道交通 4 号线一期工程第 3 标段车辆段工区项目合同金额含补充协议金额，目前该项目处于组织验收阶段；4. 汕头市政东部城市经济带市政基础设施建设项目塔岗围片区因亚青会而有所延期，2022 年跟踪披露数值未包含材料调差；5. 尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

业务的区域分布

公司建筑施工业务分布于境内及海外，以境内为主，分布区域较广，有助于降低和稀释业务风险。跟踪期内，公司建筑施工业务收入仍主要来自境内，且境内市场收入占比呈上升趋势。

公司境内项目已遍布十几个省、市、自治区，涵盖经济发展速度最快、对基建工程需求

最旺盛的长三角、珠三角、环渤海地区，以及新疆、海南等经济发展潜力较大的省份。公司客户主要集中在中交集团内部、政府下属城建集团、各大港口集团、电力集团等，多为国有企业，国家货币政策及地方财力在交通基础设施领域的投入水平变化会对公司主业资金回笼情况产生一定影响。

表5 公司建筑施工业务收入区域分布情况

区域	2021 年		2022 年		2023 年 1-3 月	
	收入（亿元）	占比（%）	收入（亿元）	占比（%）	收入（亿元）	占比（%）
境内	240.16	79.39	305.86	83.12	87.65	83.07
境外	62.36	20.61	62.11	16.88	17.86	16.93
合计	302.52	100.00	367.97	100.00	105.51	100.00

资料来源：公司提供

海外业务方面，作为中交集团最早走出去的子公司之一，海外市场是公司建筑施工业务重要组成部分。公司具有 30 多年的海外施工经验，海外业务范围涉足巴基斯坦、沙特、几内亚、肯尼亚、墨西哥等 20 多个国家和地区。公司承接海外业务主要依托中交股份下属中国港湾工程有限责任公司（以下简称“中国港湾”）和中国路桥工程有限责任公司（以下简称“中国路桥”）两大海外业务平台。中国港湾和中国路桥获取项目后，公司通过内部竞争获得项目分包合同，中国港湾及中国路桥等海外平台为公司海外业务的付款方，最终付款方为海外业主。公司承接的海外项目的融资渠道主要为国家开发银行及中国进出口银行等，融资成本很低，由于公司的海外项目多是以美元计价，因

此公司对汇率管理要求较高。

公司海外业务收入结构与国内建筑施工业务收入结构类似，以铁路工程、航务工程、道路工程为主。公司海外业务仍主要分布在非洲、中东及东南亚地区，目前已设立了越南、柬埔寨办事处，并成立了中西非、南部非洲、中东三个区域分公司。跟踪期内，公司海外施工业务收入规模基本保持稳定。截至 2023 年 3 月底，公司海外在建重大工程项目合同金额较大，回款情况尚可。公司海外工程项目情况详见下表。

总体看，公司海外业务在建规模较大，一般采用美元结算，面临一定资金压力及汇率风险；此外，公司海外项目所处部分地区存在一定政治、经济不稳定因素，面临一定经营风险。

表6 截至2023年3月底公司海外在建重大工程项目情况（单位：亿元）

序号	项目名称	所属板块	开工时间	计划完工时间	合同金额	已确认收入	已回款金额	工程进度（%）
1	中国交建马来西亚东海岸铁路项目	铁路工程	2019/02/01	2024/12/31	27.25	20.00	20.00	75.67
2	特吉赞基础下游工业城海水冷却项目（一期）	港航其他	2022/12/19	2026/6/19	25.23	0.90	0.00	0.01
3	马来西亚东海岸铁路项目八分部	铁路工程	2020/10/2	2026/12/31	24.28	0.74	2.02	6.34
4	秘鲁钱凯综合港一期工程	航务工程	2019/1/30	2024/6/23	19.37	9.72	9.95	50.18
5	秘鲁钱凯综合港一期工程联营体	航务工程	2021/6/22	2024/6/23	18.79	7.32	7.23	38.98
6	喀麦隆克里比深水港二期工程项目水工工程分包合同	港航其他	2019/06/17	2024/9/30	17.56	8.42	7.24	47.95
7	贝宁科托努港 5 号码头项目经理部	航务工程	2019/11/24	2023/9/26	9.59	3.54	1.93	36.84

8	斯里兰卡科伦坡港东码头二期 土建工程	航务工程	2020/01/01	2025/1/5	9.07	1.35	1.40	14.90
9	四航局_菲律宾 C5 高速路南部 连接线项目部	公路工程	2020/7/27	2022/7/27	6.23	4.22	2.65	68.00
10	越南永昂二期燃煤电厂海工工 程项目	港航其他	2021/10/26	2024/4/26	6.22	2.00	1.50	22.17
合计					163.59	58.21	52.42	--

注：1.上述项目合同金额部分因工程概算等原因或将动态调整；2.尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

材料采购及成本构成

跟踪期内，公司材料采购模式未发生变化，对生产经营成本、质量和安全有重大影响的钢材、水泥、沥青等重要物资通过集中采购方式在公司采购管理系统中进行，并实施分级管理，按月结算。建筑施工营业成本仍主要由分包费用、材料费用及人工费用构成，2022 年上述费用占比分别在 50.72%、30.61%和 5.92%左右。

结算方式

跟踪期内公司结算方式未发生变化。在工程施工之前，项目业主先行支付部分工程预付款；在工程施工阶段，公司工程结算一般根据合同约定，每月按工程实际完成量进行结算，业主方一般在1个半月内完成付款，付款比例约为85%，剩余约10%业主方一般在工程全部完工验收审计之前完成付款；工程竣工验收合格后，项目业主根据合同约定付款至工程款总量的95%或97%，剩余部分（5%或3%）作为工程的质保金，约1~2年内支付完毕。

（2）投资业务

跟踪期内，公司投资业务收入有所下降；在建投资项目规模较大，未来存在较大的投资压力，需关注投资项目运营情况。

跟踪期内，公司投资业务仍分为股权投资和 BT/BOT/PPP 项目两大类。长期股权投资方面，截至 2022 年底，公司长期股权投资主要为对联营企业中国港湾的 61.26 亿元投资（持股 30.00%），投资收益对公司利润形成一定补充。

2022 年，公司投资业务收入同比下降 27.66%，主要来自 PPP 项目施工收入，2022 年投资业务毛利率同比有所下降主要系 2021 年

部分项目处于施工高峰期，贡献毛利较 2022 年高所致。

跟踪期内，公司投资项目经营模式未发生变化。BOT 项目的主要经营模式为：项目建设前期，公司须出资项目投标估算金额的一定比例作为资本金，并由公司承担项目建设期间的全部费用，公司享有一定年限的车辆通行收费权，特许权期限届满后，公司将良好运行的项目移交给业主方。项目建设施工期间，项目公司将投资成本计入“无形资产”，现金流入计入筹资性现金流，现金流出计入投资性现金流。施工方（总承包）每月按项目投资额确认收入和成本，现金流入和现金流出计入经营性现金流入和流出。

PPP 项目的主要经营模式为：公司与多地地方政府合作成立项目公司，承担社会资本方的出资金额，一般采用 PPP 与 EPC 结合的模式。PPP 项目成本计入“其他非流动资产”，项目建设完工后计入“长期应收款”，项目进入运营期之后收到的回购款直接核减“长期应收款”，运营收入计入当年“营业收入”。

2022 年底，BOT 模式的湖南省临武至连州（湘粤界）高速公路项目已经建设完毕。2022 年，公司投资业务新增运营项目 2 个，分别为车陂路-新滘东路隧道工程（黄埔大道至新港东路）PPP 项目和 228 国道乐清乐成至黄华段工程 PPP 项目，其中车陂路-新滘东路隧道工程（黄埔大道至新港东路）PPP 项目为试运营，期限一年，按约定需进入正式运营后开始付费，因此暂无收入；228 国道乐清乐成至黄华段工

程 PPP 项目按约定首次付费是在进入运营后满一年时申请，预计为 2023 年底，因此目前也暂无收入；除上述新增项目外，公司已进入运营期的项目还包括唐山市环城水系提升改造综合治理工程项目、鹤山市滨江路工程项目、临连高速公路项目（湖南临武至广东连州高速公路）

等。2022 年和 2023 年 1—3 月上述项目分别合计实现收入 2.76 亿元和 0.32 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司主要在建投资项目 8 个，均为 PPP 项目。公司主要在建投资项目尚需投资规模较大，公司存在较大投资压力。截至 2023 年 3 月底，公司暂无拟建投资项目。

表 7 截至 2023 年 3 月底公司主要在建投资项目情况（单位：万元）

项目类型	项目名称	公司投资比例 (%)	投资规模	项目施工合同金额	建设周期	已投资额	2023 年 4-12 月拟投资额	2024 年拟投资额	2025 年拟投资额
PPP	重庆市万州区北部新城新型城镇化 PPP 项目	61.49	1118983.00	1031794.00	2020/05—2031/05	301342.00	84000.00	95000.00	95000.00
	107 国道咸宁市赤壁段改扩建工程（城区外迁段）PPP 项目	100.00	156959.00	65085.00	2019/11—2024/03	92700.00	50000.00	14259.00	--
	228 国道苍南龙沙至岱岭段工程 PPP 项目	95.00	289900.00	203446.00	2020/09—2023/09	245411.00	44489.00	0.00	0.00
	余姚至温岭公路黄岩北城至温岭泽国段院桥支线工程 PPP 项目	90.00	111317.00	77039.00	2020/06—2023/06	100495.00	10822.00	--	--
	唐山市全域治水清水润城区工程 PPP 项目（E 包）	88.11	195161.00	148550.00	2021/01—2023/12	153689.00	41472.00	--	--
	国道 G325 线鹤山址山至开平塘口段改建工程 PPP 项目	100.00	248300.00	207471.00	2021/12—2025/06	100135.00	30000.00	80000.00	38165.00
	南充国际会展中心 PPP 项目	90	163074.00	152978.00	2022/06—2024/06	29914.00	60000.00	73160.00	--
	南充市高新大道及配套基础设施工程 PPP 项目	95	166271.00	135361.00	2023/03—2025/03	2355.00	50000.00	80000.00	33916.00
合计			2293006.00	2021724.00	-	1026041.00	370783.00	342419.00	167081.00

注：上述项目投资总额部分因工程概算等原因或将动态调整
资料来源：公司提供

（3）其他业务

公司其他业务涵盖板块较多，收入及毛利率存在波动。

公司其他业务涵盖设备制造、勘察设计、咨询、房地产开发、资产租赁、技术服务咨询等多个板块，跟踪期内收入及毛利率存在波动，

但由于收入占比小，其变动对公司整体收入及利润水平影响较小。

设备制造

公司工业制造板块主要由中交四航局江门航通船业有限公司负责，收入主要包括船舶制造和大型金属结构制造与安装。公司先后为境内外客户建造 100 多艘注册于 ABS、BV、CCS、HKMD、NK 等船级社的各类船舶。公司主要承接的船舶为海洋平台多用途船、海洋平台供应船、抛锚供应船和油船。

受全球经济复苏乏力影响，航运业和造船业的过剩产能依然未能消化，公司三大主流船型的订单价格仍在市场低位徘徊，因此，公司采取差异化竞争策略，积极承揽特种船舶制造订单，特别是具有较高技术含量和附加值的海洋平台工作船订单。2022 年，公司设备制造业务新签合同额 5.46 亿元，2023 年 1—3 月设备制造业务新签合同额为 4.61 亿元。2022 年，公司设备制造板块实现营业收入 4.50 亿元，毛利率 0.02%，营业收入及毛利率均有所下滑。

房地产开发

公司自主开发且处于在售阶段的房地产项目包括中交国际中心、研发中心一批次、研发中心二批次和湛江中交龙海名都一期卧龙轩项目，除中交国际中心项目的酒店部分自持以外，其余均用于出售。上述项目总投资额合计 38.93 亿元，截至 2023 年 3 月底累计合同销售额 31.46 亿元，累计确认收入 28.38 亿元，其中 2022 年和 2023 年 1—3 月分别确认销售收入 1.52 亿元和 0.20 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司在建房地产项目为湛江中交龙海名都项目，建筑面积合计 65.62 万平方米，项目总投资 34.46 亿元，已投资额 11.33 亿元，未来仍面临一定的投资压力。截至 2023

年 3 月底，湛江中交龙海名都项目仍处于预售状态，尚未实现销售收入，预计 2023 年 7 月实现销售收入。

(4) 公司新签合同情况

跟踪期内，公司新签订单量提升明显，在手未完工金额较大，为公司未来收入提供支撑。

2022 年，公司统计口径发生变化，将公司所有业务合同分为全水域、全交通和全城市三大类。2022 年，公司新签合同额同比增长 24.01%。

从业务板块来看，全水域业务同比增长 28.48%，主要系港口及航运、疏浚及吹填和水利水电等细分业务新签合同额快速增长所致。全交通业务新签合同额同比增长 158.23%，该板块细分领域中除交通装备制造业务下降外，均有不同程度的增长。全城市业务新增合同额较 2021 年基本保持稳定。

从区域来看，2022 年，公司国内和海外新签合同额占比分别为 90.35% 和 9.65%。公司在传统核心经营区域的竞争优势明显，2022 年华南（广东、海南、广西）区域核心市场新签合同额占新签合同总额的比重接近 47%，西南地区占比由 2021 年的 6.42% 上升至 2022 年的 17.05%，剩余国内市场新签合同额主要集中在华东和山东。海外业务方面，2022 年公司海外业务新签合同额及占比分别为 96.79 亿元及 9.65%，均有所下降。

截至 2023 年 3 月底，公司在手未完工建筑施工合同金额合计 728.21 亿元。跟踪期内，公司三大业务新签合同额均有所上升，西南及华中区域业务拓展效果较好，在手未完工施工合同金额保持较大规模，为公司未来收入提供良好支撑。

表 8 公司施工板块业务分类新签合同额情况

业务分类		2021 年		2022 年	
		金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
全水域	港口及航运	123.63	15.28	261.54	26.06

	疏浚及吹填	6.82	0.84	44.47	4.43
	水利水电	39.62	4.90	75.32	7.51
	海洋工程及业务	119.74	14.80	15.13	1.51
	流域及海湾治理	5.08	0.63	0.22	0.02
	生态环保	56.84	7.02	47.83	4.77
	水域装备制造	5.54	0.68	15.80	1.57
	小计	357.27	44.15	460.30	45.87
全交通	路桥	47.74	5.90	118.30	11.79
	铁路	2.01	0.25	3.29	0.33
	城市轨道交通	--	--	7.94	0.79
	交通装备制造	0.49	0.06	0.19	0.02
	小计	50.23	6.21	129.72	12.93
全城市	城镇综合体	76.95	9.51	95.05	9.47
	房地产	7.80	0.96	7.53	0.75
	市政（非涉水）	226.90	28.04	134.21	13.37
	房屋建筑	89.86	11.10	136.24	13.58
	新城市业务	0.13	0.02	0.11	0.01
	城市装备制造	--	--	--	--
	其他全城市	0.03	0.004	40.31	4.02
	小计	401.66	49.64	413.44	41.20
合 计		809.17	100.00	1003.46	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2. 经营效率

公司各项经营指标均不断增长，公司整体经营效率尚可。

从经营效率指标看，2020—2022年，公司销售债权周转次数分别为8.43次、9.90次和11.14次，持续增长；存货周转次数分别为4.82次、5.24次和5.48次，持续增长。总资产周转次数分别为0.57次、0.65次和0.66次，持续增长。与同行业其他企业相比公司经营效率表现尚可。

表9 2022年同行业公司经营效率对比情况

对比指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
存货周转次数（次）	5.48	3.64	0.87	7.82
销售债权周转次数（次）	11.14	6.37	7.36	8.39
总资产周转次数（次）	0.66	0.67	0.41	1.53

注：公司 1 为中交第一航务工程局有限公司，公司 2 为北京住总集团有限责任公司，公司 3 为中铁一局集团有限公司

3. 未来发展

公司将持续推进传统业务的稳定发展，未来发展规划清晰。

公司坚持以运营质量优先、业务相关多元发展为核心，发挥协同效应，增强公司发展质量和效益，实现公司持续、稳定、健康发展。未来，公司将在保持传统业务稳定发展的基础上，进一步优化业务结构，加快业务转型，形成以工程承包业务为核心，投资业务、海外业务、房地产开发业务为战略支撑的多元化协同发展格局，成为国内一流、面向全球的基础设施及相关领域的工程承包商、特色投资商和资产运营商。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年财务报告，中审众环会

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2023年一季度财务报表未经审计。

合并范围变化方面，截至2022年3月底，公司拥有纳入合并范围子公司44家（详见附件1-3）。2022年，公司合并范围新增7家子公司，同一控制下合并1家子公司，注销1家子公司；2023年1—3月，公司合并范围新增4家子公司。上述新增子公司主要为公司投资设立，成立时间较短，资产规模较小。合并范围变化对财务数据可比性影响小。

截至2022年底，公司资产总额736.36亿元，所有者权益260.82亿元（含少数股东权益11.64亿元）；2022年，公司实现营业总收入464.04亿元，利润总额29.58亿元。

截至2023年3月底，公司资产总额785.72亿元，所有者权益267.86亿元（含少数股东权益11.85亿元）；2023年1—3月，公司实现营业收入120.24亿元，利润总额7.49亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增长，资产结构仍以非流动资产为主。应收类款项、合同资产及PPP项目投入对资金形成一定占用，但中交集团内部的应收款项占比高，回收风险较小，公司的资产流动性及资产质量均尚可。

截至2022年底，公司资产总额较2021年底增长10.12%，主要系公司货币资金、长期股权投资和其他非流动资产增长所致。公司资产结构以非流动资产为主。

表 10 公司主要资产构成情况

项目	2021 年		2022 年		2023 年 3 月	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	24.12	3.61	41.86	5.68	33.80	4.30
应收账款	42.29	6.32	39.93	5.42	45.12	5.74
其他应收款	64.78	9.69	48.99	6.65	49.63	6.32
合同资产	54.36	8.13	58.26	7.91	92.65	11.79
流动资产合计	232.66	34.79	238.93	32.45	270.35	34.41
长期应收款	77.03	11.52	76.56	10.40	86.57	11.02
长期股权投资	86.09	12.88	96.18	13.06	97.69	12.43
其他权益工具投资	39.12	5.85	41.22	5.60	42.03	5.35
其他非流动金融资产	27.37	4.09	30.72	4.17	31.63	4.03
非流动资产合计	436.01	65.21	497.43	67.55	515.37	65.59
资产总额	668.67	100.00	736.36	100.00	785.72	100.00

注：其他应收款金额不包含应收利息和应收股利

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

（1）流动资产

截至2022年底，公司流动资产较2021年底增长2.70%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、合同资产等构成。

截至2022年底，公司货币资金较2021年底增长73.56%，大幅增长主要系根据会计准则，2021年底公司归集在中交广州结算中心的资金计入其他应收款科目，未在货币资金科目反映，

2022年，中交广州结算中心注销，公司资金归集至中交财务有限公司，反映在货币资金科目所致。2022年底公司货币资金主要为银行存款41.46亿元（占99.05%）。其中，受限货币资金0.48亿元，占比1.15%，包括信用证保证金、履约保证金和工人工资保证金，受限比例低。

截至2022年底，公司应收账款较2021年底下降5.56%，主要由应收工程款构成。对于中

交集团内部的应收款项公司一般不计提坏账准备，2022 年底规模为 22.28 亿元。2022 年底，公司应收账款计提坏账 1.15 亿元，计提比例较低。应收账款前五名合计 15.61 亿元，集中度为 38.00%，均为国有企业，目前经营状况良好。

截至 2022 年底，公司其他应收款较 2021 年底下降 24.37%。其中账龄在一年以内的占 89.11%，综合账龄短。前五名其他应收款均为往来款，集中度较高，对公司资金占用明显。

表 11 2022 年底公司主要其他应收款明细

(单位: 亿元)

单位名称	金额	款项性质	比例 (%)
中国交通建设股份有限公司	17.99	往来款	35.93
中国港湾工程有限责任公司	9.70	往来款	19.38
中交资产管理有限公司	5.22	往来款	10.43
中交海洋投资控股有限公司	2.42	往来款	4.83
中交城市投资控股有限公司	18.37	往来款	3.67
合计	53.70	--	74.24

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

截至2022年底，公司合同资产较2021年底增长7.18%，主要包括施工项目、质保金和PPP项目。

(2) 非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产较2021年底增长14.09%，主要系长期股权投资和其他非流动资产增长所致。公司非流动资产主要由其他权益工具投资、长期应收款、长期股权投资以及其他非流动资产构成。

截至2022年底，公司其他权益工具投资较2021年底增长5.38%，主要系增加对中交资产管理有限公司、招商银行股份有限公司、贵州中交福和高速公路发展有限公司和贵州中交和兴高速公路发展有限公司等企业的投资所致。

截至2022年底，公司其他非流动金融资产较2021年底增长12.23%，主要系对中交温州高铁新城投资发展有限公司新增投资1.01亿元和北京中交路桥壹号股权投资基金合伙企业（有

限合伙）新增投资0.94亿元所致。

截至2022年底，公司长期应收款较2021年底下降0.61%。其中，PPP项目土地拆迁款23.15亿元、应收履约保证金12.39亿元、分期收款提供劳务8.40亿元和其他33.10亿元构成。

截至2022年底，公司长期股权投资较2021年底增长11.71%，主要系对联营企业中国港湾在权益法下确认的投资收益所致。

截至2022年底，公司受限资产63.51亿元，受限资产占总资产的比重为8.63%，其中受限货币资金0.56亿元、无形资产8.99亿元和受限其他非流动资产53.97亿元，受限原因为用于保证金和质押贷款。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 785.72 亿元，较上年底增长 6.70%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益规模保持增长，其中其他权益工具和未分配利润占比较高，权益稳定性一般。

截至 2022 年底，公司所有者权益较 2021 年底增长 9.41%，主要系未分配利润增长所致。公司所有者权益主要由实收资本、其他权益工具、资本公积和未分配利润等构成。

截至 2022 年底，公司实收资本较 2021 年底保持一致，资本公积较 2021 年底略有下降，主要系公司向中交城市投资控股有限公司购买中交天健（深圳）投资发展有限公司 55%的股权，因属于同一控制下的企业合并，冲减当期资本溢价 0.16 亿元所致；其他权益工具主要系公司发行的永续中期票据；未分配利润较 2021 年底增长 15.45%，系利润累计留存。整体看，公司所有者权益稳定性一般。

截至2023年3月底，公司所有者权益较2022年底增长2.70%，主要来自未分配利润的增长，构成较2022年底变化不大。

表 12 公司主要负债和所有者权益构成情况

项目	2021 年		2022 年		2023 年 3 月	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
短期借款	0.45	0.10	6.67	1.40	11.74	2.27
应付票据	10.73	2.49	3.15	0.66	25.93	5.01
应付账款	237.24	55.14	238.45	50.14	241.16	46.57
合同负债	18.27	4.25	22.92	4.82	33.78	6.52
其他应付款	10.03	2.33	12.75	2.68	3.32	0.64
一年内到期的非流动负债	22.71	5.28	31.73	6.67	19.47	3.76
流动负债	309.01	71.82	324.23	68.18	343.71	66.37
长期借款	66.64	15.49	85.44	17.97	92.13	17.79
长期应付款	50.40	11.71	61.98	13.03	77.90	15.04
非流动负债	121.26	28.18	151.31	31.82	174.15	33.63
负债总额	430.28	100.00	475.55	100.00	517.86	100.00
实收资本	49.66	20.83	49.66	19.04	49.66	18.54
其他权益工具	39.89	16.73	39.91	15.30	39.91	14.90
资本公积	23.15	9.71	23.05	8.84	23.05	8.60
盈余公积	16.86	7.07	19.23	7.37	19.23	7.18
未分配利润	103.09	43.25	119.02	45.64	125.64	46.90
少数股东权益	9.16	3.84	11.64	4.46	11.85	4.42
所有者权益	238.39	100.00	260.82	100.00	267.86	100.00

注：其他应付款金额不包含应付利息和应付股利
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

(2) 负债

跟踪期内，公司负债规模持续增长，仍以流动负债为主；公司有息债务规模持续增长，整体债务负担尚可。

截至 2022 年底，公司负债总额较 2021 年底增长 10.52%。公司负债结构仍以流动负债为主。

截至 2022 年底，公司流动负债较 2021 年底增长 4.92%，主要系一年内到期的非流动负债、短期借款和合同负债增长所致。公司流动负债主要由应付账款、一年内到期的非流动负债和合同负债构成。

截至 2022 年底，公司短期借款全部为质押借款，较 2021 年底大幅增长，主要系公司为项目发展及项目建设借款所致，利率水平在 2.60%~4.00%之间。

截至 2022 年底，公司应付票据较 2021 年

底大幅下降 70.67%，主要系自 2020 年以来公司大幅降低票据支付结算比例，且 2022 年银行承兑汇票及商业承兑汇票大范围到期所致。

截至 2022 年底，公司应付账款较 2021 年底变化不大，主要为未结算工程款。

截至 2022 年底，公司合同负债较 2021 年底增长 25.43%，主要系预收房款增加所致。

截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债较 2021 年底增长 39.75%，主要系一年内到期的长期应付款增长所致。

截至 2022 年底，公司非流动负债较 2021 年底增长 24.78%，主要系长期借款和长期应付款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款和长期应付款构成。

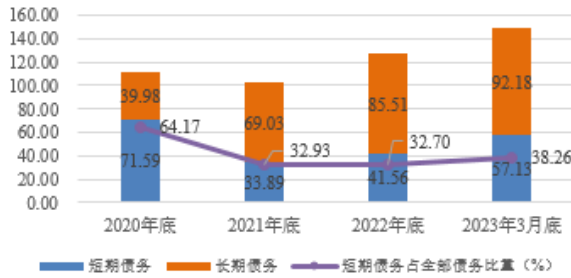
截至 2022 年底，公司长期借款较 2021 年底增长 28.20%（其中一年内到期部分 1.91 亿元），主要由质押借款 52.09 亿元和信用借款

35.29 亿元构成，利率水平在 3.70%~4.90%之间。

截至 2022 年底，公司长期应付款主要系往来款，较 2021 年底增长 22.98%，本报告将长期应付款中有息部分调整至长期债务核算。

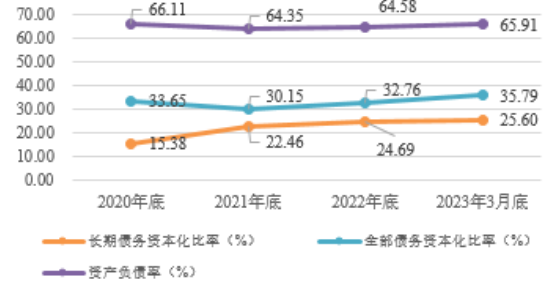
截至 2023 年 3 月底，公司负债总额较 2022 年底增长 8.90%。公司以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

有息债务方面，截至 2022 年底，公司全部债务较 2021 年底增长 23.30%，债务结构以长期债务为主。截至 2022 年 3 月底，公司全部债务较 2022 年底增长 17.37%。

从债务指标来看，截至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上年底分别提高0.23个百分点、提高2.58个百分点和提高2.20个百分点。

截至2023年3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上年底分别提高1.33个百分点、提高3.01个百分点和提高0.88个百分点。考虑到公司有合计 40.00 亿元永续债券（其中15.00亿元“20中交四航MTN001”已于2023年4月兑付）计入权益核算，公司实际有息债务规模大于上述测算值。整体看，公司债务负担尚可。

有息债务到期分布方面，公司短期债务规模较大，存在一定的短期集中偿付压力。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司主营业务优势突出，营业总收入和利润总额同比均有所增长，整体盈利能力强。

公司收入主要来自建筑施工业务和投资业务。2022 年，公司营业总收入同比增长 8.28%。同期，营业成本同比增长 8.95%。营

业利润率略有下降。

表 13 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年
营业总收入	428.54	464.04
营业成本	373.46	406.88
期间费用	29.07	27.50
其他收益	0.10	0.16
投资收益	3.30	1.64
营业外收入	0.12	0.09
营业外支出	0.14	0.12
利润总额	28.93	29.58
营业利润率 (%)	12.55	12.02
总资本收益率 (%)	7.59	7.29
净资产收益率 (%)	10.35	10.19

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

期间费用方面，2022 年公司期间费用同比有所下降，主要为研发费用。2022 年，公司研发费用 20.10 亿元，基本保持稳定；财务费用-0.72 亿元，当年由正转负主要系汇兑损益影响所致。公司期间费用控制能力有所增强。

2022 年，公司投资收益同比下降 50.45%，主要来自中国港湾在权益法下确认的长期股权投资收益，2022 年由于中国港湾的盈利下降，公司投资收益有所下降。其他收益和营业

外收入均主要来自政府补助。2022 年，公司利润总额同比增长 2.26%。

2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降 0.30 个百分点和下降 0.16 个百分点，整体盈利能力强。

2023 年 1—3 月，公司营业总收入 120.24 亿元，相当于 2022 年全年的 25.91%；营业利润率为 10.84%，利润总额 7.49 亿元。

5. 现金流分析

跟踪期内，公司经营活动现金流净额有所增长，收现质量有所下降；投资活动现金流持续净流出，且缺口有所扩大；筹资活动现金流量净额持续为负。

经营活动方面，2022 年，公司经营活动现金流仍以主营业务收支为主，公司收到及支付其他与经营活动有关的现金主要是收到及支付分包商的保证金。同期，公司现金收入比同比下降 11.83 个百分点，收入实现质量有所下降。2022 年，公司经营活动现金流入净额同比增长 21.53%。

投资活动方面，由于公司 2021 年收到前期对中交广连高速公路投资发展有限公司的部分股权转让款规模较大的影响，2022 年投资活动现金流入同比下降 70.50%。投资活动现金流出以购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金和投资支付的现金为主。2022 年公司投资活动现金流持续净流出，且缺口有所扩大。

筹资活动方面，2022 年，公司筹资活动现金流入同比增长 7.76%，主要为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出主要是偿还债务、支付利息和分配股利等支付的现金。2022 年，公司筹资活动现金流量净额持续为负，但缺口有所缩小。

表 14 公司现金流量情况（单位：亿元）

项 目	2021 年	2022 年
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	438.28	419.42
收到其他与经营活动有关的现金（亿元）	57.39	60.23

项 目	2021 年	2022 年
经营活动现金流入小计（亿元）	496.28	481.92
购买商品、接受劳务支付的现金（亿元）	388.10	352.64
经营活动现金流出小计（亿元）	447.13	422.18
经营活动现金流量净额（亿元）	49.15	59.74
投资活动现金流入小计（亿元）	27.53	8.12
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金（亿元）	19.11	22.94
投资支付的现金（亿元）	21.60	9.35
投资活动现金流出小计（亿元）	46.92	44.20
投资活动现金流量净额（亿元）	-19.38	-36.07
取得借款收到的现金（亿元）	91.70	106.90
筹资活动现金流入小计（亿元）	111.46	120.11
偿还债务支付的现金（亿元）	94.17	84.47
分配股利、利润或偿付利息支付的现金（亿元）	11.96	13.48
筹资活动现金流出小计（亿元）	135.50	126.83
筹资活动现金流量净额（亿元）	-24.04	-6.72
现金收入比（%）	102.27	90.39

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2023 年 1—3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为-3.37 亿元，主要系公司受建筑行业周期影响，春节集中付款所致；投资活动产生的现金流量净额为-17.34 亿元，筹资活动产生的现金流量净额为 12.54 亿元。

6. 偿债指标

2022 年，公司短期偿债能力指标表现偏弱，长期偿债能力指标表现好。跟踪期内，公司担保比率低，间接融资渠道畅通。

从短期偿债能力指标看，2022 年底，公司流动比率和速动比率较 2021 年底均有所下降，2023 年 3 月底上述指标较 2022 年底分别上升至 78.66%和 45.90%。2022 年，公司经营现金流流动负债比有所上升，但经营性净现金流量净额对流动负债的保障能力仍较弱。公司经营现金对短期债务的覆盖能力基本维持稳定。截至 2023 年 3 月底，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.59 倍。总体看，公司短期偿债能力指标表现偏弱。

从长期偿债能力指标看，2022 年，公司 EBITDA 和 EBITDA 利息倍数持续上升，全

部债务/EBITDA 受债务规模增长的影响有所上升，经营现金对于全部债务的覆盖能力尚可，对于利息支出的覆盖能力较好，公司长期偿债能力指标表现好。

表15 公司偿债能力指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率（%）	75.29	73.69
	速动比率（%）	51.41	50.67
	经营现金/流动负债（%）	15.91	18.42
	经营现金/短期债务（倍）	1.45	1.44
	现金短期债务比（倍）	0.73	1.01
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	35.70	37.50
	全部债务/EBITDA（倍）	2.88	3.39
	经营现金/全部债务（倍）	0.48	0.47
	EBITDA/利息倍数（倍）	17.92	19.04
	经营现金/利息支出（倍）	24.68	30.33

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：公司审计报告及公司提供，联合资信整理

截至 2023 年 3 月底，公司对外担保共计 10.68 亿元，担保比率为 4.09%；担保对象均为关联国有控股企业，目前经营状况良好，担保风险可控。

截至 2023 年 3 月底，公司共获得银行授信合计 807.05 亿元，尚未使用授信额度 408.07 亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 公司本部财务概况

跟踪期内，公司本部资产、权益和负债规模占合并口径的比重均较高。业务经营方面，母公司对集团合并收入贡献高，利润贡献很大。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 627.97 亿元，较 2021 年底增长 8.18%，相当于合并口径资产总额的 85.28%，其中，流动资产 252.89 亿元（占 40.27%），非流动资产 375.08 亿元（占 59.73%）。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 38.40 亿元。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 233.03 亿元，较 2021 年底增长 8.03%，主要

系盈余公积及未分配利润增长所致，相当于合并口径所有者权益总额的 89.35%。截至 2022 年底，公司本部所有者权益由实收资本（占 21.31%）、其他权益工具（占 17.13%）、资本公积（占 10.01%）和未分配利润（占 44.25%）构成，所有者权益稳定性一般。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 394.94 亿元，较 2021 年底增长 8.27%，相当于合并口径负债总额的 83.05%。其中，流动负债 333.58 亿元（占 84.46%），非流动负债 61.36 亿元（占 14.54%），以流动负债为主。截至 2022 年底，公司本部资产负债率为 62.89%，较 2021 年下降 0.05 个百分点。

2022 年，公司本部实现营业总收入为 404.20 亿元，同比增长 3.25%，占合并报表营业总收入的 87.11%；实现利润总额为 25.97 亿元，同比下降 2.62%，占合并报表利润总额的 87.80%。公司本部的收入及利润占合并报表的比重均很高。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 64.00 亿元，投资活动现金流净额-24.71 亿元，筹资活动现金流净额-20.37 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

公司控股股东中交股份在基建建设、基建设计、疏浚和装备制造等领域持续、稳定发展，拥有显著的竞争优势。中交股份是全球最大的港口设计及建设企业、世界领先的公路、桥梁设计及建设企业、世界最大的疏浚公司、中国最大的国际工程承包商。公司控股股东具有非常强的综合实力，2008—2018 年中交集团连续九年入选美国《财富》杂志评选的世界 500 强企业，并随着中交集团综合实力的不断增强，排名从 2008 年的第 426 位上升至 2022 年的第 60 位，支持能力非常强。

2. 支持可能性

公司系中交股份控股子公司，实际控制人为中交集团，公司利润规模在中交股份各工程局内持续排名第一，在业务和资金方面获得股东较大支持。资金方面，2022 年中交股份给予公司贷款金额 3.00 亿元，贷款利率为 3.50%。截至 2023 年 3 月底，中交集团下属中交财务有限公司给予公司 60.00 亿元的授信额度，资金成本在 3.50% 左右。

公司及子公司中交四航局港湾工程设计院有限公司、中交四航工程研究院有限公司、广州港湾工程质量检测有限公司和中交四航局江门航通船业有限公司被认定为广东省高新技术企业，按照 15% 税率缴纳企业所得税，享受税收优惠。

2022 年，公司获得的政府补助金额为 0.15 亿元，体现在“其他收益”和“营业外收入”。

十一、债券偿还能力分析

截至 2023 年 5 月底，公司存续期债券“21 中交 Y1”和“22 中交 Y1”均为永续债券，合计金额 25.00 亿元。

若将永续债计入长期债务，其他因素保持不变的情况下，公司资产负债率、全部资本化比率和长期债务资本化比率分别为 68.61%、41.47% 和 34.74%，公司债务负担将有所上升。公司长期偿债能力指标见下表。

表 16 公司永续债券偿还能力指标

项目	2022 年
长期债务*（亿元）	110.51
经营活动现金流入量/长期债务（倍）	3.82
经营活动现金流量净额/长期债务（倍）	0.54
长期债务/EBITDA（倍）	2.95

注：上表中的长期债务为将永续债计入公司 2022 年底长期债务后的金额

资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

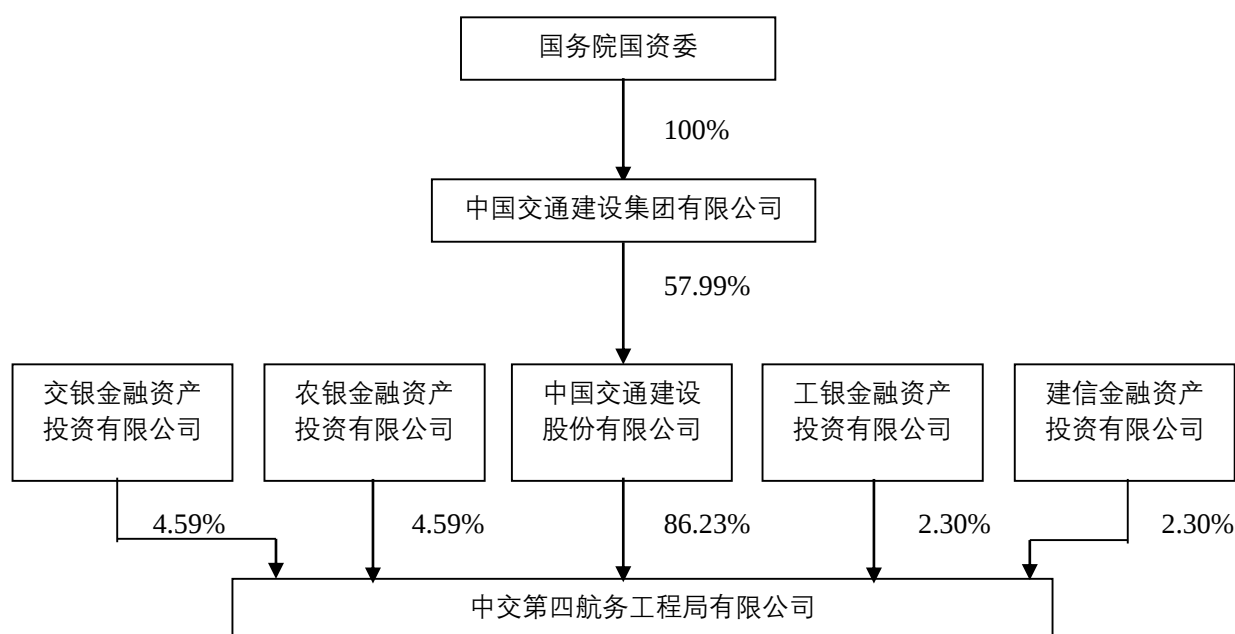
“21 中交 Y1”和“22 中交 Y1”为永续公司债，具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，一旦出现递延，累积利息

支出压力将大于普通债券支付压力。

十二、结论

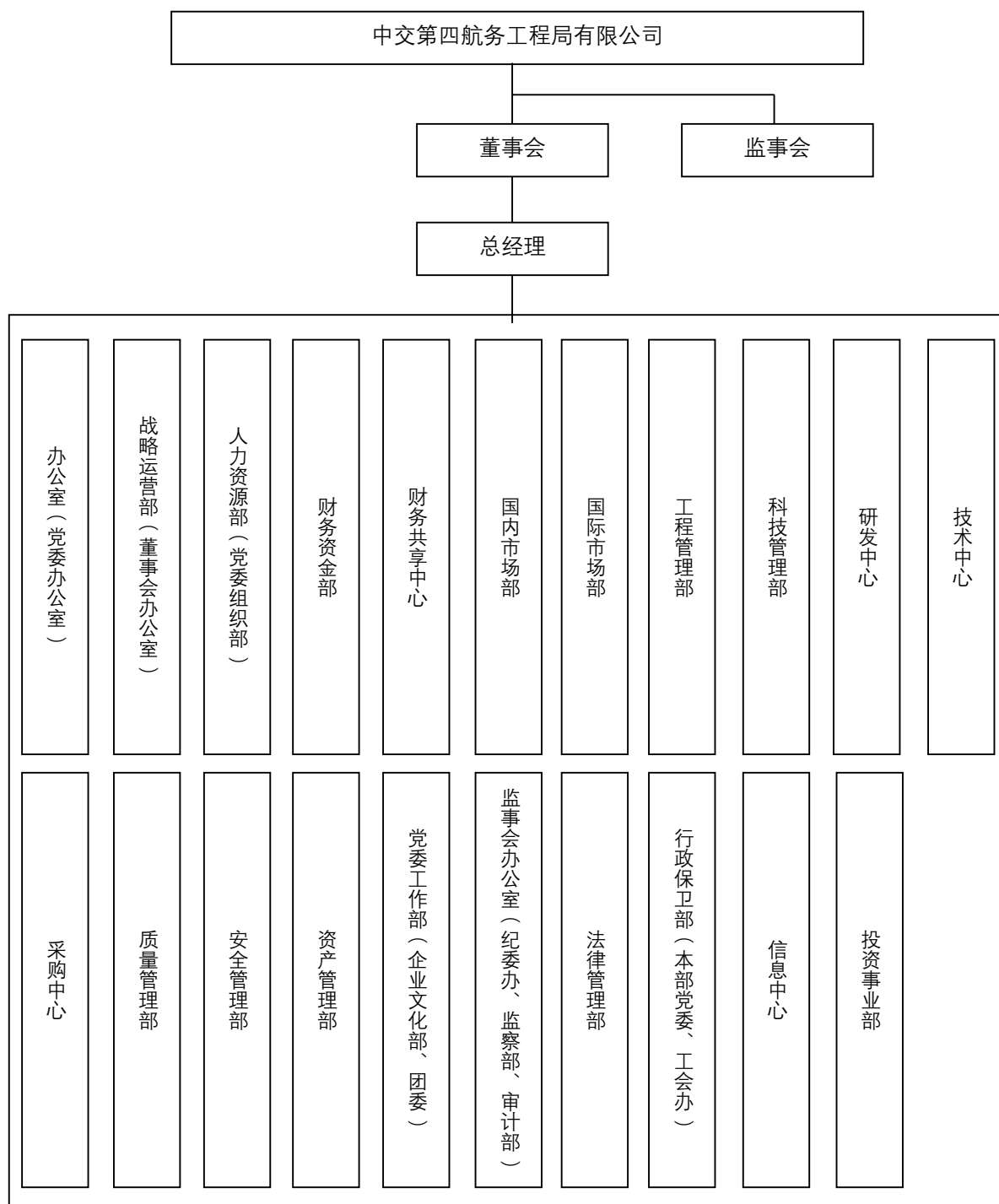
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 中交 Y1”和“22 中交 Y1”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



注：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
资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围子公司情况

序号	子公司名称	注册地	经营范围	实收资本（万元）	持股比例（%）		取得方式
					直接	间接	
1	中交四航局第一工程有限公司	广州	港口及公路	21959.11	100.00	--	投资设立
2	中交四航局第二工程有限公司	广州	港口及公路	51082.72	100.00	--	投资设立
3	中交四航局第三工程有限公司	湛江	港口及公路	30020.37	100.00	--	投资设立
4	中交四航工程研究院有限公司	广州	港口工程	3789.37	100.00	--	投资设立
5	中交四航局港湾工程设计院有限公司	广州	勘察设计及咨询	6733.241	100.00	--	投资设立
6	中交四航局第六工程有限公司	珠海	港口工程	10547.78	100.00	--	投资设立
7	广州航通船业有限公司	广州	大型设备建造工程	26000.00	100.00	--	投资设立
8	海南中交四航建设有限公司	海口	基础设施建设、建设项目投资	5000.00	100.00	--	投资设立
9	中交四航局第五工程有限公司	福州	港口及公路	10001.00	100.00	--	投资设立
10	宏建香港工程有限公司	香港	基础设施建设	84.08	100.00	--	投资设立
11	中交四航局江门航通船业有限公司	江门	大型设备建造	23500.00	100.00	--	投资设立
12	中交珠海城际轨道交通投资建设有限公司	珠海	基础设施建设	20000.00	100.00	--	投资设立
13	中交天府成都实业有限公司	成都	基础设施建设	30000.00	40.00	--	投资设立
14	宜宾四航投资建设有限公司	宜宾	基础设施建设	10000.00	80.00	--	投资设立
15	鹤山市四航投资建设有限公司	鹤山	基础设施建设	13600.00	100.00	--	投资设立
16	广州港湾工程质量检测有限公司	广州	检测服务	2000.00	100.00	--	投资设立
17	中交四航局第七工程有限公司	南沙	市政道路工程建筑	11000.00	100.00	--	投资设立
18	乐清四航交通建设投资有限公司	乐清	公路工程建筑	13210.00	79.00	--	投资设立
19	中交联合海南路桥投资有限公司	海口	公路工程建筑	2500.00	90.00	--	投资设立
20	苍南四航建设有限公司	苍南	公路工程建筑	9000.00	95.00	--	投资设立
21	赤壁四航交通投资建设有限公司	赤壁	基础设施建设	3000.00	100.00	--	投资设立
22	中交新城投唐山建设有限公司	唐山	基础设施建设	32670.38	79.00	--	投资设立
23	湖南中交临连高速开发投资有限公司	郴州	公路建设项目	5000.00	75.00	--	投资设立
24	中交四航（台州）开发建设有限公司	台州	公路工程建设	15921.00	90.00	--	投资设立

25	重庆万州中交四航建设发展有限公司	万州	基础设施建设	300000.00	61.49	--	投资设立
26	中交（济南）城市投资开发有限公司	济南	基础设施建设	3000.00	90.00	--	投资设立
27	开平四航投资建设有限公司	开平	公路工程建设	9018.81	100.00	--	投资设立
28	中交四航局第四工程有限公司	成都	港口及公路	8000.00	100.00	--	投资设立
29	海南海口四航置业有限公司	海口	房地产开发	1000.00	100.00	--	投资设立
30	中交（龙港）城市建设有限公司	温州	基础设施建设	20000.00	65.50	--	投资设立
31	青岛上合中交投资有限公司	青岛	基础设施建设	18000.00	75.00	--	投资设立
32	南充四航建设有限公司	南充	基础设施建设	5000.00	90.00	--	投资设立
33	中交（南充）城市发展有限公司	南充	基础设施建设	20000.00	90.00	--	投资设立
34	中交四航（中山）环保工程有限公司	中山	土木工程建筑	100.00	51.00	--	投资设立
35	中交四航（武汉）供应链管理有限公司	武汉	物流和运输	20000.00	100.00	--	投资设立
36	中交四航（重庆）供应链管理有限公司	重庆	物流和运输	2200.00	100.00	--	投资设立
37	中交天健（深圳）投资发展有限公司	深圳	服务业	2000.00	55.00	--	同一控制下的企业合并
38	中交四航（珠海）海湾实业有限公司	珠海	生产制造业	5000.00	100.00	--	投资设立
39	中交四航（江门）建设工程有限公司	江门	公路工程建设	1000.00	100.00	--	投资设立
40	湖南中交临连高速开发投资有限公司	宜章	公路工程建设	5000.00	75.00	--	投资设立
41	中交（广州）供应链管理有限公司	广州	物流和运输	10000.00	100.00	--	投资设立
42	中交第四航务（贵州）工程有限公司	贵安	基础设施建设	4000.00	100.00	--	投资设立
43	中交四航（南充）高新投资发展有限公司	南充	房屋建设工程	10000.00	95.00	--	投资设立
44	中交四航（清远）城市投资发展有限公司	清远	基础设施建设	5000.00	76.00	--	投资设立

注：1.中交四航局珠海工程有限公司更名为中交四航局第六工程有限公司；2.中交四航局广州南沙工程有限公司更名为中交四航局第七工程有限公司；3.广州佳和建设工程有限公司于2022年注销。

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 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	55.93	24.83	41.86	33.91
资产总额（亿元）	649.11	668.67	736.36	785.72
所有者权益（亿元）	219.98	238.39	260.82	267.86
短期债务（亿元）	71.59	33.89	41.56	57.13
长期债务（亿元）	39.98	69.03	85.51	92.18
全部债务（亿元）	111.57	102.92	127.06	149.32
营业总收入（亿元）	385.56	428.54	464.04	120.24
利润总额（亿元）	26.65	28.93	29.58	7.49
EBITDA（亿元）	33.67	35.70	37.50	--
经营性净现金流（亿元）	34.99	49.15	59.74	-3.37
财务指标				
销售债权周转次数（次）	8.43	9.90	11.14	--
存货周转次数（次）	4.82	5.24	5.48	--
总资产周转次数（次）	0.57	0.65	0.66	--
现金收入比（%）	90.15	102.27	90.39	67.19
营业利润率（%）	13.87	12.55	12.02	10.84
总资本收益率（%）	7.33	7.59	7.29	--
净资产收益率（%）	10.46	10.35	10.19	--
长期债务资本化比率（%）	15.38	22.46	24.69	25.60
全部债务资本化比率（%）	33.65	30.15	32.76	35.79
资产负债率（%）	66.11	64.35	64.58	65.91
流动比率（%）	77.22	75.29	73.69	78.66
速动比率（%）	57.61	51.41	50.67	45.90
经营现金流动负债比（%）	9.98	15.91	18.42	--
现金短期债务比（倍）	0.78	0.73	1.01	0.59
EBITDA 利息倍数（倍）	17.74	17.92	19.04	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.31	2.88	3.39	--

注：1. 2023 一季度财务数据未经审计；2. 长期应付款中有息部分调整至长期债务核算；3. 合同资产并入存货计算速动比率、存货周转次数
 资料来源：公司财务报告，联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（母公司）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	49.24	19.24	38.40	27.69
资产总额（亿元）	609.78	580.49	627.97	649.36
所有者权益（亿元）	201.68	215.72	233.03	239.21
短期债务（亿元）	54.57	23.79	29.83	45.29
长期债务（亿元）	12.87	5.58	2.54	2.50
全部债务（亿元）	67.44	29.38	32.36	47.79
营业总收入（亿元）	343.31	391.47	404.20	103.38
利润总额（亿元）	25.28	26.67	25.97	6.73
EBITDA（亿元）	30.43	31.23	--	--
经营性净现金流（亿元）	35.35	48.60	64.00	-6.33
财务指标				
销售债权周转次数（次）	7.52	10.64	10.88	--
存货周转次数（次）	7.48	7.72	7.22	--
总资产周转次数（次）	0.58	0.66	0.67	--
现金收入比（%）	93.44	97.67	81.44	83.78
营业利润率（%）	13.21	11.94	11.45	10.29
总资本收益率（%）	8.50	9.55	9.34	--
净资产收益率（%）	10.94	10.62	10.20	--
长期债务资本化比率（%）	6.00	2.52	1.08	1.03
全部债务资本化比率（%）	25.06	11.99	12.19	16.65
资产负债率（%）	66.93	62.84	62.89	63.16
流动比率（%）	84.74	73.46	75.81	78.87
速动比率（%）	73.26	58.17	60.46	54.02
经营现金流动负债比（%）	9.79	15.60	19.18	--
现金短期债务比（倍）	0.90	0.81	1.29	0.61
EBITDA 利息倍数（倍）	14.70	27.58	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.22	0.94	--	--

注：1.2023 年一季度财务报表未经审计；2.长期应付款中有息部分调整至长期债务核算；3.合同资产并入存货计算速动比率、存货周转次数；

4.未获取母公司折旧及摊销数据，相关指标用--表示

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

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) / 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