



中交一公局集团有限公司

2023 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪 0319 号

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 中诚信国际关联机构中诚信绿金科技（北京）有限公司对该受评对象提供了可持续发展挂钩债（SLB）服务，经审查，不存在利益冲突的情形。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2023 年 6 月 2 日

本次跟踪发行人及评级结果	中交一公局集团有限公司	AAA/稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	中国交通建设股份有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“20 中交一公 MTN002”、“21 中交一公 MTN001”、“22 中交一公 MTN001(科创票据)”、“20 中公 Y2”、“20 中公 Y4”、“21 中公 Y1”、“22 中公 Y1”、“22 中公 Y2”和“22 中公 Y3”	AAA

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于中交一公局集团有限公司（以下简称“中交一公局”或“公司”）资质较为齐备，在公路、隧道工程等施工领域市场地位很高；业务多元化程度较高且项目质量较优，跟踪期内经营业绩继续增长；财务弹性很强，控股股东实力雄厚且对公司支持力度很大等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时中诚信国际也关注到部分在手高速公路项目运营仍处于亏损期，跟踪期内对利润造成不利影响；海外业务进展情况有待关注；债务规模持续增长，且未来仍存在较大投资压力，资本结构有待优化等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。“20 中公 Y2”、“20 中公 Y4”、“21 中公 Y1”、“22 中公 Y1”、“22 中公 Y2”和“22 中公 Y3”的债项级别考虑了中国交通建设股份有限公司（以下简称“中国交建”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

评级展望

中诚信国际认为，中交一公局集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：不适用。
可能触发评级下调因素：经营及业务承揽规模大幅下降；杠杆水平持续上升；盈利及回款水平大幅下滑；基建投资业务回报不及预期导致偿债压力明显增加等。

正面

- 资质较为齐备，在公路、隧道工程等施工领域保持了很高的市场地位
- 业务多元化程度较高且项目质量较优，跟踪期内经营业绩稳步增长
- 具备很强的财务弹性，控股股东实力雄厚且对公司支持力度很大

关注

- 部分在手高速公路项目运营仍处于亏损期，跟踪期内对利润造成不利影响
- 海外业务进展情况有待关注
- 债务规模持续增长，且未来仍存在较大投资压力，资本结构有待优化

项目负责人：杨晨晖 chhyang@ccxi.com.cn

项目组成员：孔令媛 lykong@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

中交一公局（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3
资产总计（亿元）	1,683.45	1,692.94	1,968.10	2,225.91
所有者权益合计（亿元）	298.35	319.75	410.62	416.84
负债合计（亿元）	1,385.10	1,373.19	1,557.48	1,809.07
总债务（亿元）	655.33	680.79	732.61	868.32
营业总收入（亿元）	1,202.09	1,241.02	1,314.99	334.65
净利润（亿元）	13.12	18.20	20.80	7.33
EBIT（亿元）	37.33	45.07	50.45	--
EBITDA（亿元）	51.11	58.18	65.34	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	97.23	22.11	28.93	4.70
营业毛利率（%）	9.77	9.63	9.06	8.64
总资产收益率（%）	2.22	2.67	2.76	--
EBIT 利润率（%）	3.11	3.63	3.84	--
资产负债率（%）	82.28	81.11	79.14	81.27
总资本化比率（%）	76.76	75.60	70.22	73.27
总债务/EBITDA（X）	12.82	11.70	11.21	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.40	1.79	2.04	--
FFO/总债务（X）	0.04	0.03	0.04	--

注：1、中诚信国际根据公司提供并经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年度审计报告及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

担保主体财务概况

中国交建（合并口径）	2020	2021	2022
资产总计（亿元）	13,041.69	13,911.09	15,113.50
所有者权益合计（亿元）	3,578.03	3,913.95	4,261.76
总负债（亿元）	9,463.65	9,997.14	10,851.74
总债务（亿元）	5,562.89	6,002.66	6,459.63
营业总收入（亿元）	6,275.86	6,858.31	7,202.75
净利润（亿元）	193.49	234.98	247.45
EBIT（亿元）	409.16	461.45	499.09
EBITDA（亿元）	532.58	582.89	633.19
经营活动净现金流（亿元）	138.51	-126.26	4.42
营业毛利率（%）	13.02	12.52	11.65
总资产收益率（%）	3.14	3.42	3.44
EBIT 利润率（%）	6.52	6.73	6.93
资产负债率（%）	72.56	71.86	71.80
总资本化比率（%）	68.93	68.38	67.78
总债务/EBITDA（X）	10.45	10.30	10.20
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.59	2.28	2.31
FFO/总债务（X）	0.05	0.06	0.06

注：1、数据来源为中国交建提供的其经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年度审计报告；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明；3、中诚信国际债务统计口径包含公司其他流动负债、其他权益工具和少数股东权益中的带息债务。

评级历史关键信息

中交一公局集团有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/ 稳定	22 中交一公 MTN001(科 创票据) (AAA)	2022/09/19	杜佩珊、孔令媛	中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000 2022 05	阅读全文 ; 阅读原文

AAA/ 稳定	20 中交一公 MTN002(AAA) 21 中交一公 MTN001(AAA)	2022/06/23	路滢超、杜佩珊	中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000_2019_04	阅读原文
AAA/ 稳定	21 中交一公 MTN001(AAA)	2021/04/01	张馨予、杜佩珊	中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000_2019_04	阅读原文
AAA/ 稳定	20 中交一公 MTN002(AAA)	2020/08/13	李琛、杜佩珊	中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000_2019_04	阅读原文

注：中诚信国际口径

同行业比较（2022 年数据）

公司名称	新签合同额 (亿元)	营业总收入 (亿元)	EBIT 利润率 (%)	资产负债率 (%)	现金周转天数 (天)
中交疏浚（集团）股份有限公司	1,182.00	523.29	5.75	63.87	25.59
中交建筑集团有限公司	1,111.06	487.40	5.31	74.86	-33.62
中交路桥建设有限公司	1,050.80	532.44	6.58	72.21	-39.86
中交一公局集团有限公司	2,477.04	1,314.99	3.84	79.14	-66.68

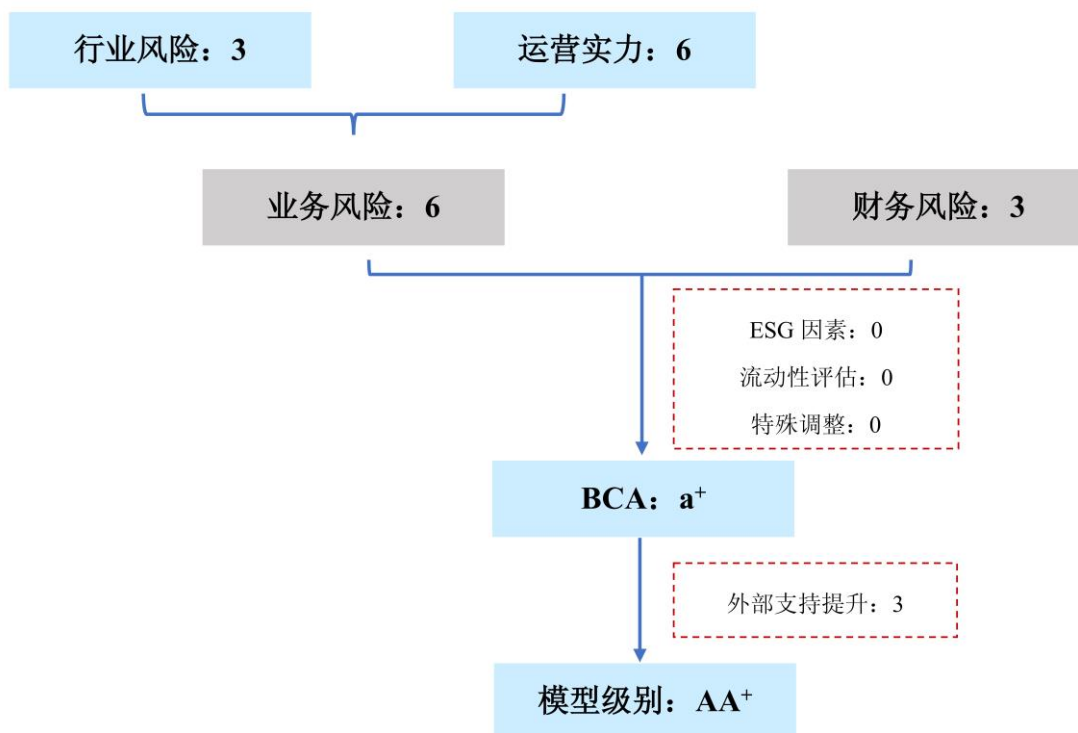
中诚信国际认为，中交一公局在公路施工及市政施工领域具有很强的竞争力，与同业相比，公司新签合同额规模领先，业务多元化及地区多元化程度很高，业主以政府及国企为主，结构优良。但公司并表投融资项目较多，盈利能力较强的同时亦面临更大的项目管理及融资压力，财务杠杆水平高于同业平均水平。

本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
20 中交一公 MTN002	AAA	AAA	2022/06/23	10.00	10.00	2020/09/21~2023/ 09/21(3+N)	持有人救济、续期选择权、票面利率选择权、递延支付利息、赎回权、偿付顺序
21 中交一公 MTN001	AAA	AAA	2022/06/23	15.00	15.00	2021/04/26~2024/ 04/26(3+N)	持有人救济、续期选择权、票面利率选择权、递延支付利息、赎回权、偿付顺序
22 中交一公 MTN001(科创 票据)	AAA	AAA	2022/09/19	10.00	10.00	2022/09/28~2025/ 09/28(3+N)	持有人救济、续期选择权、票面利率选择权、递延支付利息、赎回权、偿付顺序
20 中公 Y2	AAA	AAA	2022/06/23	10.00	10.00	2020/10/30~2023/ 10/30(3+N)	续期选择权、票面利率选择权、递延支付利息、赎回权、偿付顺序
20 中公 Y4	AAA	AAA	2022/06/23	7.00	7.00	2020/12/03~2023/ 12/03(3+N)	续期选择权、票面利率选择权、递延支付利息、赎回权、偿付顺序
21 中公 Y1	AAA	AAA	2022/06/23	15.00	15.00	2021/11/15~2024/ 11/15(3+N)	续期选择权、票面利率选择权、递延支付利息、赎回权、偿付顺序
22 中公 Y1	AAA	AAA	2022/06/23	8.00	8.00	2022/06/29~2024/ 06/29(2+N)	续期选择权、票面利率选择权、递延支付利息、赎回权、偿付顺序
22 中公 Y2	AAA	AAA	2022/06/23	5.00	5.00	2022/06/29~2025/ 06/29(3+N)	续期选择权、票面利率选择权、递延支付利息、赎回权、偿付顺序
22 中公 Y3	AAA	AAA	2022/09/19	10.00	10.00	2022/09/27~2025/ 09/27(3+N)	续期选择权、票面利率选择权、递延支付利息、赎回权、偿付顺序

评级模型

中交一公局集团有限公司评级模型打分(2023_01)



方法论

[中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000_2022_05](#)

■ 业务风险：

中交一公局属于建筑行业，中诚信国际对中国建筑行业风险评估为中等；跟踪期内，中交一公局在公路等准入壁垒较高的细分行业保持了很强的市场竞争力，项目质量较优，项目储备可为未来业务持续发展提供一定支撑；施工资质较为齐备，且业务多元化程度较高，业务风险评估为很低。

■ 财务风险：

跟踪期内，中交一公局保持了较好的盈利能力，但债务规模继续上升，杠杆水平仍较高，虽凭借其很好内部流动性及外部融资能力可实现到期债务续接，但整体偿债能力一般，财务风险评估为较高。

■ 模型级别：

模型级别仅作为信用评级委员会评定最终信用等级的重要参考，模型级别与最终级别之间可能存在差异。

■ 个体信用状况（BCA）：

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对中交一公局个体基础信用等级无影响，中交一公局具有 a⁺ 的个体基础信用等级，反映了其很低的业务风险和较高的财务风险。

■ 外部支持：

控股股东中国交建是中国领先的交通基础设施建设企业，拥有突出的行业地位和竞争实力，对公司的支持能力和支持意愿极强。公司是中国交建的核心施工子企业之一，多年来在业务承接、内部管理、融资和注资等方面得到了股东的大力支持。外部支持调升 3 个子级。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2020]2491 号文核准，中交一公局集团有限公司获准向专业投资者公开发行面值不超过人民币 40 亿元（含人民币 40 亿元）的可续期公司债券。中交一公局于 2020 年 10 月 30 日公开发行了中交一公局集团有限公司 2020 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）（品种二）（债券简称为“20 中公 Y2”），截至 2022 年末，“20 中公 Y2”的募集资金按照募集说明书约定用于偿还有息负债并已使用完毕。中交一公局于 2020 年 12 月 3 日公开发行了中交一公局集团有限公司 2020 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第二期）（品种二）（债券简称为“20 中公 Y4”），截至 2022 年末，“20 中公 Y4”的募集资金按照募集说明书约定用于偿还有息负债并已使用完毕。

经中国证券监督管理委员会证监许可[2021]3287 号文核准，中交一公局集团有限公司获准向专业投资者公开发行面值不超过人民币 40 亿元（含人民币 40 亿元）的可续期公司债券。中交一公局于 2021 年 11 月 15 日公开发行了中交一公局集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）（债券简称“21 中公 Y1”），截至 2022 年末，根据《中交一公局集团有限公司公司债券年度报告（2022 年）》，“21 中公 Y1”的募集资金按照募集说明书约定用于偿还有息负债并已使用完毕。中交一公局于 2022 年 6 月 29 日公开发行了中交一公局集团有限公司 2022 年面向专业机构投资者公开发行可续期公司债券（第一期）（品种一、品种二）（债券简称“22 中公 Y1”、“22 中公 Y2”），截至 2022 年末，根据《中交一公局集团有限公司公司债券年度报告（2022 年）》，“22 中公 Y1”、“22 中公 Y2”的募集资金按照募集说明书约定用于偿还有息负债并使用完毕。中交一公局于 2022 年 9 月 27 日公开发行了中交一公局集团有限公司 2022 年面向专业机构投资者公开发行可续期公司债券（第二期）（债券简称为“22 中公 Y3”），截至 2022 年末，根据《中交一公局集团有限公司公司债券年度报告（2022 年）》，“22 中公 Y3”的募集资金按照募集说明书约定用于偿还有息负债并已使用完毕。

宏观经济和政策环境

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，

居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，**中诚信国际认为**，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7% 左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

近期关注

中诚信国际认为，经济稳增长政策基调下，预计 2023 年我国建筑业新签合同额和总产值仍将保持增长，但增速或将小幅回调；在房地产市场下行趋势尚未发生根本性改变的情况下，建筑企业商品房订单仍将承压；下游客户资金压力加大的背景下，建筑企业的垫资压力、工程回款风险以及计提相关减值情况仍值得关注。

按产值构成来看，房屋建筑业¹和土木工程建筑业产值占比分别约为 60% 和 30% 左右。从房建方面来看，2021 年下半年以来房地产行业流动性承压，市场信心不足、烂尾项目增多等不确定因素影响使得房地产市场复苏进程缓慢，对建筑业需求端贡献度有所弱化。且相关流动性风险进一步传导至建筑行业，加速了弱资质建筑企业出清。2022 年 7 月以来，“保交楼”、“金融 16 条”等房地产利好政策陆续出台，房地产行业政策环境得到阶段性改善，但市场调整仍在持续，短期内行业下行趋势很难发生根本性改变，大部分房企的拿地和新开工意愿仍较低，预计建筑企业商品房项目新签合同额的增长仍将承压。

从基础设施建设来看，2022 年 1~11 月我国稳增长政策持续发力，专项债发行规模扩大和进度前置，加之适度超前开展的基础设施建设，共同带动基建投资同比大幅增长。**中诚信国际认为**，我国基础设施虽然总量全球领先，但人均不足问题依旧突出，且基建结构分布不均衡，以长三角、粤港澳大湾区、京津冀、成渝等国家战略城市群区域为核心的城际轨道交通网建设以及城市内部各地之间的信息基础设施和各类公共设施建设仍存在较大结构性投资机会。**但需要关注的是**，房地产行业下行导致地方政府土地出让金收入下降，加之严控隐性债务等要求，地方政府资金压力加大，2022 年以来已陆续有部分省市地方政府平台公司出现非标和商票违约等现象，亦存在部分建筑企业在财政实力相对较弱地区的工程款结算和回款进度延后的情况。

整体来看，房地产行业下行对建筑业需求形成一定冲击，2022 年建筑业总产值增速有所下降；

¹ 房屋建筑业主要包括住宅、厂房和商品及服务用房等的建设；土木工程建筑业中主要包括公路、铁路和水利等的建设。

考虑到房地产需求和投资端依旧疲软，短期内房地产行业下行趋势很难发生根本性改变，预计 2023 年建筑企业房建新签合同额增速仍将呈下降态势。同时，部分地方政府资金压力加大导致建筑企业政府类项目回款压力有所增加。在下游客户资金压力加大的背景下，建筑企业的垫资压力、工程回款风险以及计提相关减值情况仍值得关注。

详见《中国建筑行业展望，2023 年 2 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9736?type=1>

跟踪期内，公司在国内公路工程施工领域继续保持很强的竞争力，项目质量较优且业务较为多元化，但海外业务推进情况需持续关注；在手并表资本运营项目仍较多，较大规模的资本支出使公司面临更大的投融资和项目管理压力，需对其投融资项目的实施、回款等情况保持关注。

公司为国内公路工程领域的重要建设力量，市场地位很高，业绩积累丰富。

公路工程施工具有较高的准入壁垒，公司为国内公路工程领域的重要建设力量，市场地位很高。成立 50 余年来，公司累计建设的公路里程达 5.37 万公里，其中高等级公路超过 1.97 万公里；修建各类桥梁 2,600 余公里、隧道 1,400 余公里。同时，公司还参加了京沪、哈大、沪昆等 50 余项国家重点铁路工程超过 1,000 公里的建设任务，并参与建设北上广深等 20 多个大中城市轨道交通工程建设项目。此外，公司在特大桥梁、长大隧道、大盾构施工等方面拥有核心技术，并积累了丰富的施工经验，其承建的新疆乌尉天山胜利特长隧道为世界最长的高速公路隧道，承建的江苏连盐铁路灌河特大桥桥面宽度、承台体积位居全国第一等。此外，在交通部 2022 年 10 月公布的 2021 年全国公路建设市场综合信用评价结果中，公司信用评价结果依然为最高的“AA”级，稳居行业前列。整体来看，跟踪期内，公司凭借其丰富的业绩积累在承接重大项目时继续保持着很强的竞争力。

2022 年，公司新签合同额同比增长，良好的项目储备为业务发展提供一定支撑；优质的下游客户可为公司项目回款提供保障，但需关注面临的垫资压力。

公司工程施工业务新签合同额保持在较大规模，2022 年，受益于公司在公路工程、市政工程等领域的良好拓展，当年新签合同额同比增长 23.77%。2023 年一季度，公司新签合同金额保持同比增长。截至 2023 年 3 月末，公司在手订单金额为 4,419 亿元，项目储备可为公司业务发展提供一定支撑。

表 1：近年来公司项目承揽情况（亿元、X）

	2020	2021	2022	2023.1-3
新签合同额	2,069.56	2,001.31	2,477.04	699.95
营业总收入	1,202.09	1,241.02	1,314.99	334.65
新签合同额/营业总收入	1.72	1.61	1.88	2.09

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司在手项目仍以基础设施建设项目为主，业主主要为各省交通运输管理部门、地方政府平台及地方国企等，民营业主很少，承揽项目质量较优。2022 年公司前五大客户合同额占比为 16.20%，均为国有企业。整体来看，公司客户资质较优，可为公司项目回款提供相对较好的保障；但同时，政府及国企类项目结算付款周期相对较长，公司面临一定的垫资压力。

表 2：2022 年公司前五大客户新签合同额情况（亿元、%）

客户名称	金额	占比
甘肃省交通运输厅投融资管理办公室	169.59	6.85%
云南滇中新区管理委员会	83.01	3.35%
潍坊中金城市更新有限公司&潍坊中新城市更新有限公司	58.24	2.35%
山西省公路局长治分局	54.59	2.20%
河南新开黄河大桥开发有限公司	35.86	1.45%
合计	401.29	16.20%

资料来源：公司提供

公司施工资质较为齐备，跟踪期内在公路和隧道等领域继续保持着很强的技术优势，但部分领域资质等级有待提升。

截至 2023 年 3 月末，公司拥有公路工程施工总承包特级资质（5 项）、市政公用工程施工总承包壹级等 4 种施工总承包资质，拥有桥梁工程壹级、隧道工程壹级、公路路面工程壹级等 7 项专业承包资质，以及公路行业工程设计甲级资质 1 项工程设计资质。整体来看，公司施工资质较为齐备，公路工程总承包特级资质数量较多，但部分领域资质等级有待提升。

表 3：公司经营资质情况

资质类型	资质名称
施工总承包资质	公路工程施工总承包特级资质
	市政公用工程施工总承包壹级资质
	建筑工程施工总承包壹级资质
	铁路工程施工总承包叁级资质
	桥梁工程专业承包壹级资质
专业承包资质	隧道工程专业承包壹级资质
	公路路面工程专业承包壹级资质
	公路路基工程专业承包壹级资质
	公路交通工程（公路安全设施）专业承包壹级
	环保工程专业承包叁级
	钢结构工程专业承包叁级
	公路行业甲级工程设计资质
工程设计资质	

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司在公路和隧道等领域仍然保持着很强的技术优势，其自主研发了众多路面、桥梁和隧道等施工技术，并在其建设项目进行推广应用，为高端项目的承揽提供有力的技术支撑。截至 2022 年末，公司累计获得国家级科技进步奖 3 项，省部级科学技术奖 431 项，省部级以上工法 375 项，中国专利优秀奖 1 项，发明专利 182 项；参与国家级研发课题 4 项，主编 7 项行业及国家级标准规范，参编 20 余项行业标准规范；拥有国家级技术中心 1 个，省级技术中心 10 个。

跟踪期内，公司各类型业务均衡发展，区域布局分散，抗风险能力较强；海外业务新签合同额增长，因其面临的不确定性较多，未来进展情况有待关注。

公司基础设施建设业务细分类型较为多元化，2022 年公司承揽项目仍以公路工程为主，新签占比约为 45%。受益于加大项目承揽力度，公路、市政工程和铁路轨道工程新签合同额同比均有所上升。此外，公司积极发展以房屋建筑、设计、检验检测、监理等为主的工程业务，成为基础设施建设主业的有效补充。公司房建业务范围包括产业园区、城市综合体、铁路站房、大型展馆、学校及政府办公楼及商品住宅等的工程建设，民营房地产企业业主很少。2023 年一季度，公司新签合同额同比增长 2.15%。

表 4：近年来施工业务新签合同额按业务类型划分（亿元）

	2020	2021	2022	2023.1~3
公路工程	968.70	844.59	1,139.90	368.88
市政工程	419.55	326.98	467.00	51.70
铁路轨道工程	105.98	128.27	248.13	30.63
其他	575.33	701.47	622.01	248.74
合计	2,069.56	2,001.31	2,477.04	699.95

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

市场布局方面，公司通过遍及全国的近 50 家子分公司及项目部，构建了完善的营销网络。跟踪期内，华东区域仍为公司最主要的业务区域，2022 年新签占比约为 35%；华南地区、华中地区、西南地区等新签规模均同比增加。但受部分重大项目市场投放时间变化影响，东北地区和京津冀地区承揽规模同比下降。

表 5：近年来施工业务新签合同额按区域划分（亿元）

业务区域	2020	2021	2022	2023.1~3
华东地区	645.70	552.60	864.37	157.20
华南地区	100.56	316.19	384.66	42.75
华中地区	197.84	245.47	309.42	106.92
西南地区	447.59	210.12	287.39	145.52
东北地区	52.16	103.86	39.03	11.85
西北地区	87.53	169.19	174.77	81.60
海西地区	206.78	92.14	133.80	9.87
京津冀地区	169.61	141.40	81.00	19.34
海外地区	161.79	170.34	202.60	124.91
合计	2,069.56	2,001.31	2,477.04	699.95

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司海外业务种类覆盖公路工程、铁路路基工程、市政道路工程、机场道路工程、桥梁工程及房建工程等领域，覆盖埃及、沙特阿拉伯、乌干达、莫桑比克等近 50 个境外国家和地区。2022 年，公司海外地区新签占比为 8.18%。**中诚信国际注意到**，海外业务的开拓有利于公司业务区域多元化发展，但亦面临国外政治环境、经济形势、货币汇率波动以及当地文化、法律差异等风险，且近年来日趋复杂的国际形势给公司海外业务带来的不确定性进一步增加，海外业务进展情况有待关注。

整体来看，跟踪期内公司保持了较为多元化的业务结构和分散的区域布局，能够较好的抵御单一业务类型和单一市场波动带来的经营风险。

跟踪期内，公司在手并表资本运营项目仍然较多，较大规模的资本支出将使公司面临更大的投融资和项目管理压力，需对其投融资项目的实施、回款等情况保持关注。

公司目前在手资本运营项目较多，造成了一定的投融资和项目管理压力。根据规划，在“十四五”期间，公司将转变经营思路，在提升投资类项目承揽标准的基础上压降投资类项目规模。

具体来看，截至 2022 年末，公司在手 BT 项目 5 个，均已进入回购期，计划总投资 155.67 亿元，累计完成投资额 148.09 亿元，累计实现回款金额 118.32 亿元，回款情况较好。

截至 2022 年末，公司在手 BOT 项目 4 个；其中运营期项目 1 个，建设期项目 3 个。在建项目预计总投资额 294.34 亿元，累计已完成投资 136.00 亿元，尚需投资 158.34 亿元，未来仍有较大规模资本支出。**中诚信国际关注到**，由于周边路网不完善等原因，通行量尚未达到预期，目前公司

部分控股和参股的 BOT 项目仍处于亏损或微利状态，2022 年公司权益法核算的长期股权投资亏损 7.66 亿元，公司参、控股 BOT 项目的运营情况值得关注。

同期末，公司在手 PPP 项目 81 个，其中并表项目 51 个，非并表项目 30 个，相关 PPP 项目预计可带动建安合同额约 1,429 亿元。并表 PPP 项目总投资额 1,237 亿元，公司已投 740 亿元，待投 497 亿元；非并表 PPP 项目需公司资本金投资额合计 143 亿元，已投 125 亿元，待投 18 亿元。公司在手 PPP 项目仍面临一定资本支出压力。

中诚信国际认为，公司在高速公路领域的投资建设经验丰富，为其参与相关 PPP 项目提供了良好支撑，但较大的投资规模将带来资金压力的攀升，造成债务规模持续增长，同时项目运营可能存在不确定性或将影响公司的投资回报，且公司部分特许经营权类项目仍处于建设期或运营初期，尚不能实现盈亏平衡，仍需对其投融资项目的实施、回款等情况保持关注。

财务风险

业务规模的扩大带动中交一公局收入和利润总额进一步增长，但需关注资产减值损失以及投资亏损对利润造成的负面影响；2022 年末杠杆水平同比下降，但资本结构仍有待优化；公司主要通过债务融资方式进行资金平衡，跟踪期内经营获现能力及相关偿债指标同比上升，但仍面临一定的偿债压力。

跟踪期内，公司收入规模增长，利润及相关盈利指标均保持在较好水平；减值损失以及部分参股 BOT 项目投资亏损对利润产生一定负面影响。

跟踪期内，公司业务承揽规模的持续扩大带动营业总收入保持增长态势；但受原材料及人工成本上升、环保压力加大以及大环境下行等不利因素影响，2022 年公司营业毛利率同比有所下降。2023 年 1~3 月，公司营业总收入同比增加 8.27%，营业毛利率同比上升 0.21 个百分点。

表 6：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2020		2021		2022	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
基础设施设计、监理咨询	3.25	20.47	3.21	21.17	3.31	20.45
基础设施建设业务	1,151.40	9.31	1,165.12	9.46	1,230.18	9.19
其他	44.15	21.25	67.57	14.02	76.68	8.29
营业总收入/营业毛利率	1,202.09	9.77	1,241.02	9.63	1,314.99	9.06

资料来源：公司提供

期间费用方面，以职工薪酬为主的管理费用和研发费用在期间费用中占比较高。公司金融资产模式的 PPP 项目确认利息收入快速增加，对财务费用起到一定冲抵作用²，使得 2022 年财务费用为负，受益于此，跟踪期内公司期间费用及期间费用率同比均进一步下降。

经营性业务利润是公司利润总额的重要组成部分，2022 年受营收规模扩大、期间费用压降等因素影响，经营性业务利润同比增长 21.13%；但公司参股的合联营高速公路仍处于亏损期，加之公司将保理手续费计入投资收益，投资亏损幅度持续加大，对利润形成侵蚀。此外，合同资产减值损失和以应收账款坏账损失为主的信用减值损失亦对利润产生负面影响。2022 年，公司利润总额及 EBIT 利润率均同比上升。2023 年一季度，公司实现利润总额 9.81 亿元，同比上升 47.74%，

² 2022 年公司实现利息收入 28.49 亿元，同比增长 43.89%。

主要系亏损较大项目已于上年完工所致。

表 7：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2020	2021	2022	2023.1~3
销售费用	0.40	0.39	0.69	0.21
管理费用	26.79	25.49	26.03	5.76
财务费用	6.39	5.04	-5.66	-1.95
研发费用	44.97	47.78	48.68	10.76
期间费用合计	78.55	78.70	69.73	14.79
期间费用率	6.53	6.34	5.30	4.42
经营性业务利润	37.11	38.57	46.72	13.44
资产减值损失	0.13	0.26	1.93	0.61
信用减值损失	6.31	3.38	2.73	0.41
投资收益	-11.13	-11.43	-14.52	-2.59
利润总额	19.76	24.29	27.87	9.81
EBIT	37.33	45.07	50.45	--
EBIT 利润率	3.11	3.63	3.84	--

注：上表资产减值损失和信用减值损失以正值列示。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

跟踪期内公司总资产规模同比扩大；受益于增资扩股引入外部资金等因素影响权益规模快速上升，带动财务杠杆水平有所下降，但资本结构仍有待进一步优化。

2022 年末公司总资产规模同比增长 16.25%。其中，业务规模扩大带动以已完工未结算款为主的合同资产规模同比增长；结算中心存款和业务保证金规模上升带动其他应收款规模同比大幅增长 51.51%。公司应收账款主要为应收工程款，跟踪期内公司保持了较高的应收款回收力度，同时采取保理等方式转让应收账款，2022 年共转让 107.44 亿元，与此相关的费用为 3.86 亿元，2022 年末应收账款规模同比基本持平。此外，2022 年公司开展债转股业务引入农银金融资产投资有限公司和中国人寿资产管理有限公司增资 40 亿元，使得年末货币资金规模同比上升至 57.53 亿元，其中受限金额为 4.78 亿元，主要为保证金及司法冻结资金等。

公司非流动资产以投融建项目相关资产为主，2022 年末公司 PPP 及 BOT 合同资产规模增加，使得其他非流动资产和无形资产规模同比快速上升。基础设施工程承揽规模扩大，带动当期末以项目公司股权投资为主的长期股权投资规模同比增加。2023 年一季度，公司施工业务规模持续扩大，3 月末资产总额进一步增长。

负债方面，跟踪期内公司基础设施建设业务规模扩张，以应付账款为主的经营性负债和以工程履约保证金及关联方往来款为主的其他应付款规模同比快速增加。有息债务方面，公司投资类业务的发展使得总债务规模持续增加，2022 年末长期债务占总债务的比例为 78.46%，能够与其基建业务资金需求周期相匹配。2023 年以来，公司发行多期超短期融资券并加大长期借款融资力度，使得 3 月末总债务规模增长较快。**中诚信国际认为**，公司未来施工业务规模的扩大、融投资建造项目的推进或将进一步推升公司债务规模，需对此保持关注。

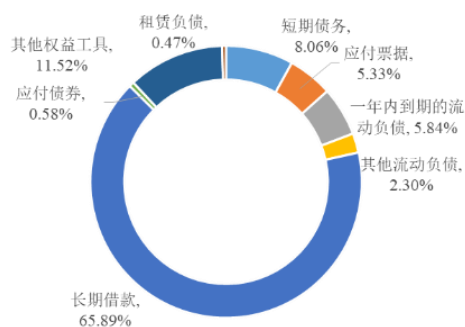
所有者权益方面，2022 年末公司所有者权益同比增长 28.58%，主要系债转股引入投资、未分配利润积累和少数股东权益增加所致，所有者权益增长带动公司期末资产负债率下降 1.97 个百分点，但资本结构仍有优化空间。

表 8: 近年来公司资产质量相关指标 (亿元、%)

	2020	2021	2022	2023.3
货币资金	115.05	38.57	57.53	117.31
存货	33.69	35.21	34.59	45.98
合同资产	205.85	204.20	224.88	234.90
应收账款	139.63	106.85	107.46	131.33
其他应收款	104.65	105.37	159.65	103.48
长期应收款	207.82	220.55	214.26	258.05
无形资产	302.81	291.15	318.60	372.32
长期股权投资	97.76	127.45	156.10	159.06
其他非流动资产	219.82	299.45	419.58	463.97
总资产	1,683.45	1,692.94	1,968.10	2,225.91
应付账款	533.12	526.45	570.88	620.80
合同负债	109.24	68.71	83.31	111.11
其他应付款	72.56	80.58	110.21	134.08
长期应付款	64.74	66.33	87.75	0.00
总负债	1,385.10	1,373.19	1,557.48	1,809.07
短期债务	139.18	157.76	157.82	187.05
长期债务	516.15	523.03	574.78	681.28
总债务	655.33	680.79	732.61	868.32
实收资本	60.77	60.77	69.76	69.76
资本公积	23.02	23.22	55.44	55.44
其他权益工具	99.91	99.97	99.99	99.99
未分配利润	28.29	36.12	44.08	47.83
少数股东权益	77.80	90.88	130.40	132.73
所有者权益合计	298.35	319.75	410.62	416.84
资产负债率	82.28	81.11	79.14	81.27
总资本化比率	76.76	75.60	70.22	73.27

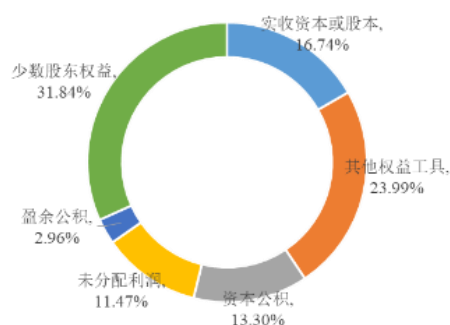
资料来源: 公司财务报表, 中诚信国际整理

图 1: 截至 2023 年 3 月末公司总债务构成



资料来源: 公司财务报表, 中诚信国际整理

图 2: 截至 2023 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源: 公司财务报表, 中诚信国际整理

2022 年, 公司经营获现能力同比提升, 但相关偿债指标仍在较低水平, 公司仍面临一定的偿债压力。

经营活动方面, 地方政府债务压力加大等因素对公司工程回款带来一定挑战, 同时原材料、人工等成本支出较为刚性, 2022 年公司经营活动现金净流入规模同比增加但仍在较低水平。投资活动方面, 公司投资支出主要为购建固定资产、无形资产及资本运营项目投资等, 当期投资活动净现金流继续为大幅净流出态势。中诚信国际认为, 公司大量资本运营项目仍处于前期建设阶段,

预计投资活动现金流短期内仍将维持净流出态势。筹资活动方面，由于投资业务资金缺口维持在一定水平，公司主要通过债务融资方式进行资金平衡，叠加债转股增资因素影响，2022 年公司筹资活动现金净流入规模同比大幅上升。2023 年 1~3 月，由于建筑行业季节性付款等因素影响，公司经营活动净现金流流入金额很小。

从偿债指标来看，2022 年公司 EBITDA 及自由现金流同比增加，债务规模亦进一步扩大，EBITDA 和自由现金流对总债务的覆盖倍数同比上升但仍在较低水平；同时，2022 年末非受限货币资金对短期债务的保障程度亦不强，公司仍面临一定的偿债压力。

表 9：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2020	2021	2022	2023.1~3
经营活动净现金流	97.23	22.11	28.93	4.70
投资活动净现金流	-187.16	-210.19	-206.12	-97.48
筹资活动净现金流	133.97	110.14	193.00	138.61
非受限货币资金/短期债务	0.82	0.23	0.33	0.54
总债务/EBITDA	12.82	11.70	11.21	--
EBITDA 利息覆盖倍数	2.40	1.79	2.04	--
FFO/总债务	0.04	0.03	0.04	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2022 年末，公司受限资产账面价值 600.83 亿元，占当期末总资产的 30.53%。其中抵质押资产账面价值 592.40 亿元，系特许经营权、长期应收款等抵质押；受限货币资金 4.78 亿元，系保证金和司法冻结等。

截至 2022 年末，公司对外担保余额为 10.40 亿元，被担保方系公司联营企业重庆万利万达高速公路有限公司，被担保方目前正常经营；同期末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼。

过往债务履约情况：根据公开资料显示，截至本报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。根据公司提供企业信用报告，2020 年~2023 年 4 月，公司本部借款均能够到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。

假设与预测³

假设

- 2023 年，预计中交一公局新签合同额及营业收入将保持增长态势。
- 2023 年，随着中交一公局施工项目推进及投融资项目投入，预计总债务规模将上升。
- 2023 年，预计中交一公局财务杠杆将平稳运行。

预测

表 10：预测情况表

³ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

重要指标	2021 年实际	2022 年实际	2023 预测
总资本化比率 (%)	75.63	70.22	70.3~71.3
总债务/EBITDA (X)	11.70	11.21	11.6~12.6

资料来源：中诚信国际预测

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，中交一公局主要通过债务融资进行资金平衡且资本运营类项目未来仍面临一定的支出压力，但考虑到长期债务占比高、银企关系良好、债务融资工具发行顺畅等因素，公司仍具备很好的流动性。

截至 2022 年末，公司未受限货币资金为 52.75 亿元。截至 2023 年 3 月末，本部共获得各银行综合授信总额 1,299.72 亿元，其中未使用额度为 663.92 亿元，具备很强的财务弹性。2022 年，公司经营获现能力有所提升，但仍面临一定的偿债压力，但考虑到公司债务以长期债务为主，未使用授信较为充足，且目前债务融资工具发行顺畅，发行利率处于同行业较优水平，综合来看公司仍具备很好的流动性。

公司资金流出主要用于传统施工、投融资项目建设和债务的还本付息，由于公司多数投融资项目仍处于建设期，近年来公司资本开支逐年增加，预计未来仍将维持在一定规模。此外，2020~2022 年分配股利、利润或偿付利息支付的现金支出合计为 124.05 亿元。综上所述，公司未来仍面临一定投资支出压力，但由于资金平衡情况尚可，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

表 11：截至 2022 年末公司部分债务到期分布情况（亿元）

	1 年以内到期	1 年后到期
合并口径		
银行融资	50.10	468.23
公开债务	32	68
本部口径		
银行融资	16.98	13.95
公开债务	32	68

注：上表银行融资仅体现外部银行借款，公开债务中包含永续债；尾数差异系因四舍五入造成。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本部方面，截至 2022 年末，公司本部非受限货币资金为 27.73 亿元；本部 2023 年内到期公开市场债务规模 32 亿元，短期借款规模 31.63 亿元，本部资金储备可对其短期债务形成一定覆盖。

ESG 分析⁴

中诚信国际认为，公司注重安全生产与环境保护，并积极履行社会责任，为其平稳运营奠定基础；公司内部管理框架清晰，各部门权责明确，内控体系较为完善，目前公司 ESG 表现较好，其对持续经营和信用风险负面影响较小。

环境方面，作为建筑施工类企业，项目推进过程中面临的安全环保问题较为突出。为了全面落实公司安全生产和环境保护责任，公司根据有关安全生产和环境保护方面的法律法规制定了内部安

⁴ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技（北京）有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

全生产及环境保护相关的规章制度，确保安全管理能力的持续提高，消除并控制作业过程中的不安全行为，预防事故的发生。近三年公司未发生一般事故以上的安全生产事故和环保事故。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系健全，人员稳定性较高。且建筑企业从业人员较多，公司可为缓解就业压力作出一定贡献。

公司治理方面，根据《公司法》、《公司章程》及其他有关法律、行政法规及规范性文件的要求，公司建立了规范的治理结构。公司设董事会，向股东负责，由 9 名董事组成，由建信金融资产投资有限公司委派 1 名，其余由控股股东中国交建指派，设董事长 1 名。**中诚信国际注意到**，2022 年 4 月，根据中国交建的任免通知，免去潘文学、徐振伟、刘东元、赵宗智的董事职务，吴松任董事；根据建信金融资产投资有限公司委派董事人员确认函，张广洲不再担任董事职务，新委派林波担任董事。至此，公司董事人数变为 7 人，与公司章程中约定的董事会人数不符，公司章程正在调整过程中，后续董事会人数将变更为 7 人，相关人员变动对公司的公司治理、日常管理、生产经营及偿债能力无重大不利影响。公司根据适用法律及法规，已建立健全了内部控制管理系统，内部管理制度涵盖了项目管理、物资管理、投资管理、财务资金管理、预算管理等方面内容，可以保证各项经营活动的正常有序运行。此外，公司实行资金集中管理，根据相关制度按照一定比例归集至中交财务有限公司（以下简称“中交财务公司”），同时对各子公司资金实行集中调配。公司战略方面，公司按照中国交建“科技型、管理型、质量型”世界一流企业要求，围绕“123456”的总体发展思路，践行“三核五商”战略部署。到“十四五”末，公司计划实现年新签合同额 3,000 亿元、力争 3,200 亿元；营业收入 1,900 亿元，力争 2,000 亿元；利润总额 43.7 亿元。

外部支持

公司为中国交建的核心施工子公司之一，能够获得其在业务承接、内部管理、融资和注资等方面的支持。

控股股东中国交建是中国领先的交通基础设施建设企业，从成立至今有着 60 多年的工程项目实施经验，是中国最大的港口设计建设公司、世界领先的公路与桥梁设计建设公司、世界最大的疏浚公司。公司是中国交建的核心施工子企业之一，多年来在业务承接、内部管理、融资和注资等方面得到了股东的大力支持，中国交建对公司的支持意愿和支持能力极强。2019 年 1 月中国交建以其持有的中交隧道工程局有限公司⁵（以下简称“中交隧道局”）100% 股权对公司增资 15.07 亿元，提升了公司在城市轨道交通、市政及铁路等领域的隧道工程施工能力，为其核心主业的进一步发展提供了有力支撑。2022 年中国交建与公司在原中交一公局桥隧工程有限公司基础上合资成立中交中南工程局有限公司⁶，中国交建承诺由该子公司优先对接区域内重大项目，**中诚信国际认为**，该子公司的成立将为公司提升湖南区域经营业绩提供有力支持。同时，中交财务公司每年给予公司一定的授信额度，2022 年末授信额度为 60 亿元，公司已使用 44.50 亿元，可对公司流动性给予一定支持。此外，中国交建亦对公司部分债务融资工具的发行提供担保支持。

同行业比较

⁵ 截至 2021 年末，中交隧道局总资产为 236.39 亿元、所有者权益为 28.99 亿元；2021 年实现营业总收入和净利润分别为 163.68 亿元和 0.21 亿元。

⁶ 其中中国交建注资 13.24 亿元，持股 49%，中交一公局注资 2.48 亿元，持股 51%。

中诚信国际选取了中交疏浚（集团）股份有限公司、中交建筑集团有限公司和中交路桥建设有限公司作为中交一公局的可比公司，上述公司均为建筑企业，具有较高的可比性。

中诚信国际认为，中交一公局在公路施工及市政施工领域具有很强的竞争力，与同业相比，公司新签合同额规模领先，业务多元化及地区多元化程度很高，业主以政府及国企为主，结构优良。但公司并表投融资项目较多，盈利能力较强的同时亦面临更大的项目管理及融资压力，财务杠杆水平高于同业平均水平。预计未来随着投融资项目的持续推进，总债务规模将进一步上升，公司杠杆水平仍将高位运行。

偿债保障措施

中国交通建设股份有限公司为公司部分债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中国交建是中国领先的交通基础设施建设企业，从成立至今有着 60 多年的工程项目实施经验，是中国最大的港口设计建设公司、世界领先的公路与桥梁设计建设公司、世界最大的疏浚公司；中国最大的国际工程承包公司、中国最大的高速公路投资商之一；拥有中国最大的民用船队。中国交建参与设计和建设了众多国家重点项目，代表性工程包括建国以来最大的水运建设工程长江口深水航道整治工程、中国最大的集装箱深水港洋山深水港项目、全球最长的跨海大桥港珠澳大桥等。在国内铁路建设市场，中国交建参与了哈大客专、京沪高铁、兰渝铁路等 70 多个国家重点铁路项目的施工任务。以中国交建为核心资产的中国交通建设集团有限公司（以下简称“中交集团”）是我国大型建筑央企，连续 14 年入选美国《财富》杂志评选的世界 500 强企业，2022 年位列第 60 位。此外，自 1992 年起中交集团连续进入《美国工程新闻记录》ENR 世界 250 家最大承包商行列，在 2022 年 ENR 公布的工程承包商排名中，中交集团的全球业务和国际业务均排名第 3 位，其国际业务在上榜中国企业中排名首位，综合竞争实力极强。

中国交建核心业务包括交通基础设施的设计、投资、建造业务和疏浚业务。截至 2022 年末，中国交建共拥有 50 项特级资质，包括 10 项港口与航道工程施工总承包特级资质、29 项公路工程施工总承包特级资质、3 项建筑工程施工总承包特级资质和 2 项市政公用工程施工总承包特级资质，资质完备且等级较高。2022 年，中国交建新签合同额为 15,422.56 亿元，极强的项目承揽能力和充足的项目储备能够为其业务的稳定经营提供有力支撑。

截至 2022 年末，中国交建总资产为 15,113.50 亿元，所有者权益为 4,261.76 亿元，资产负债率为 71.80%；2022 年实现营业总收入 7,202.75 亿元，净利润 247.45 亿元，经营活动净现金流 4.42 亿元。

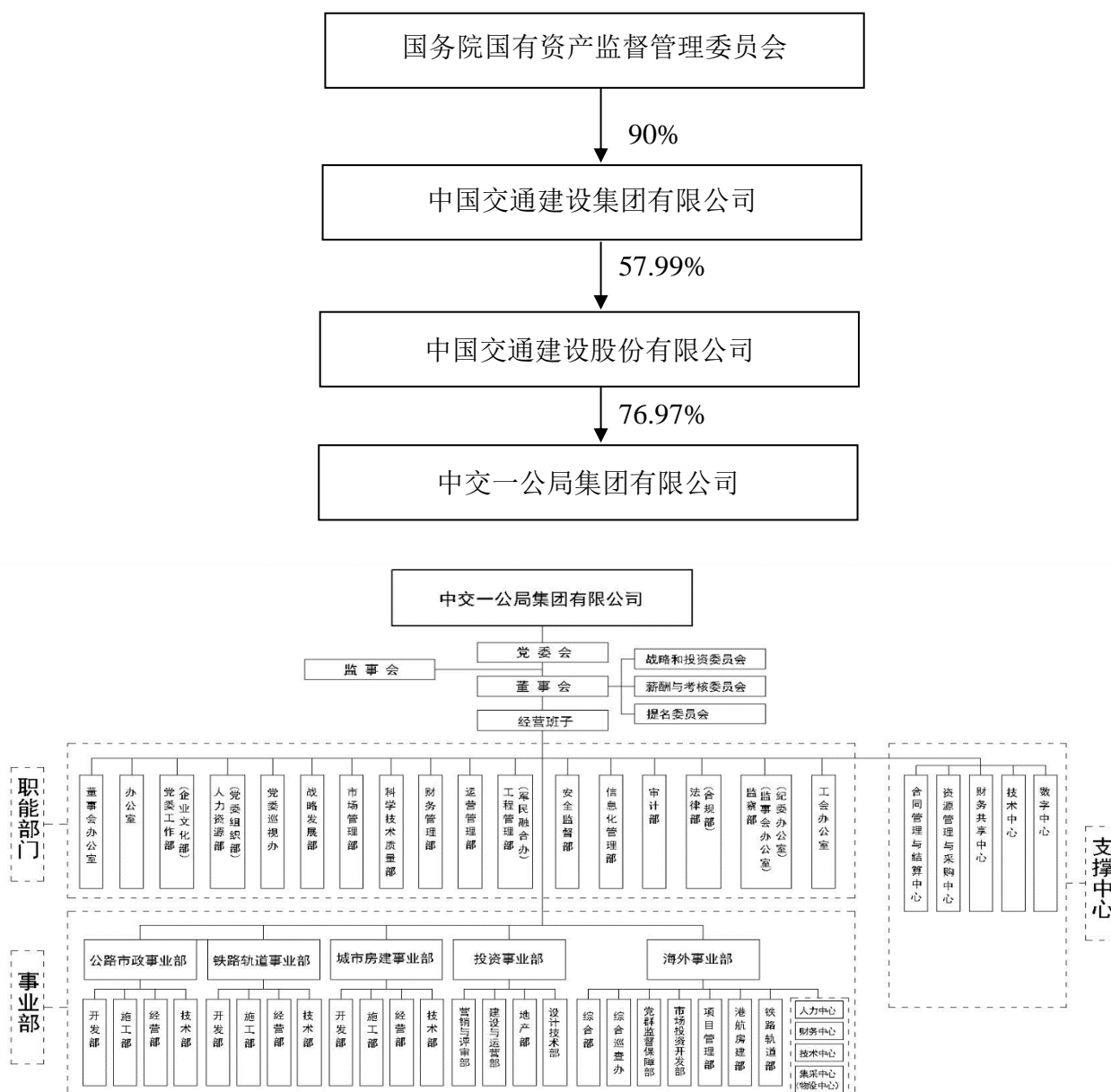
综合来看，中诚信国际评定中国交建主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对“20 中公 Y2”、“20 中公 Y4”、“21 中公 Y1”、“22 中公 Y1”、“22 中公 Y2”和“22 中公 Y3”还本付息起到有力保障作用。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持中交一公局集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“20 中交一公 MTN002”、“21 中交一公 MTN001”、“22 中交一公 MTN001(科创票据)”、“20 中公 Y2”、“20 中公 Y4”、“21 中公 Y1”、“22 中公 Y1”、“22 中公 Y2”和“22 中

“Y3” 的信用等级为 **AAA**。

附一：中交一公局集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：中交一公局集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1-3
货币资金	1,150,514.36	385,654.69	575,263.42	1,173,149.40
应收账款	1,396,311.34	1,068,480.45	1,074,626.19	1,313,259.15
其他应收款	1,046,464.80	1,053,745.99	1,596,541.49	1,034,758.05
存货	336,864.00	352,081.39	345,901.94	459,785.37
长期投资	1,255,014.18	1,654,440.02	2,171,035.90	2,665,171.08
固定资产	329,288.80	357,016.97	359,225.37	344,507.26
在建工程	29,243.71	34,439.51	61,014.85	62,980.00
无形资产	3,028,056.33	2,911,450.65	3,185,952.00	3,723,237.86
资产总计	16,834,469.18	16,929,357.73	19,681,019.99	22,259,074.31
其他应付款	725,595.89	805,805.94	1,102,128.10	1,340,756.32
短期债务	1,391,774.24	1,577,623.21	1,578,236.24	1,870,463.40
长期债务	5,161,508.38	5,230,257.84	5,747,826.17	6,812,770.49
总债务	6,553,282.62	6,807,881.05	7,326,062.41	8,683,233.89
净债务	5,412,191.23	6,438,868.18	6,798,568.36	7,675,879.23
负债合计	13,851,012.30	13,731,858.03	15,574,771.27	18,090,718.77
所有者权益合计	2,983,456.88	3,197,499.71	4,106,248.72	4,168,355.54
利息支出	212,708.29	325,357.44	319,738.81	--
营业总收入	12,020,866.35	12,410,200.44	13,149,894.50	3,346,537.80
经营性业务利润	371,111.30	385,682.86	467,197.30	134,384.87
投资收益	-111,319.00	-114,344.14	-145,229.31	-25,864.88
净利润	131,184.10	182,005.43	208,025.61	73,339.24
EBIT	373,250.39	450,748.93	504,484.32	--
EBITDA	511,051.97	581,755.37	653,393.47	--
经营活动产生的现金流量净额	972,324.05	221,076.59	289,263.33	46,974.78
投资活动产生的现金流量净额	-1,871,635.97	-2,101,903.61	-2,061,207.23	-974,767.27
筹资活动产生的现金流量净额	1,339,658.19	1,101,433.05	1,929,958.00	1,386,067.63
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1-3
营业毛利率（%）	9.77	9.63	9.06	8.64
期间费用率（%）	6.53	6.34	5.30	4.42
EBIT 利润率（%）	3.11	3.63	3.84	--
总资产收益率（%）	2.22	2.67	2.76	--
流动比率（X）	0.86	0.74	0.74	0.71
速动比率（X）	0.82	0.70	0.71	0.67
存货周转率（X）	32.20	32.56	34.27	30.36*
应收账款周转率（X）	8.61	10.07	12.27	11.21*
资产负债率（%）	82.28	81.11	79.14	81.27
总资本化比率（%）	76.76	75.60	70.22	73.27
短期债务/总债务（%）	21.24	23.17	21.54	21.54
经调整的经营产生的现金流量净额/总债务（X）	0.11	-0.01	-0.01	0.02*
经调整的经营产生的现金流量净额/短期债务（X）	0.52	-0.04	-0.07	0.10*
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	4.57	0.68	0.90	--
总债务/EBITDA（X）	12.82	11.70	11.21	--
EBITDA/短期债务（X）	0.37	0.37	0.41	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.40	1.79	2.04	--
EBIT 利息保障倍数（X）	1.75	1.39	1.58	--
FFO/总债务（X）	0.04	0.03	0.04	--

注：1、2023 年一季报未经审计；2、带*指标已经年化处理；3、因缺少相关数据，部分指标无法计算；4、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债的有息部分调整至短期债务，将其他权益工具中的永续债调整至长期债务，将混合型证券的利息支出计入债务利息支出。

附三：中国交通建设股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2020	2021	2022
货币资金	1,280.54	1,046.53	1,128.19
应收账款净额	1,024.21	975.64	1,038.82
其他应收款	456.16	518.12	454.79
存货净额	728.77	730.67	782.63
长期投资	1,089.75	1,302.09	1,471.86
固定资产	484.65	490.66	499.44
在建工程	118.52	113.74	96.15
无形资产	2,357.77	2,366.37	2,275.22
总资产	13,041.69	13,911.09	15,113.50
其他应付款	616.29	743.52	813.47
短期债务	1,299.88	1,345.36	1,545.85
长期债务	4,263.00	4,657.30	4,913.78
总债务	5,562.89	6,002.66	6,459.63
净债务	4,335.09	5,009.44	5,386.80
总负债	9,463.65	9,997.14	10,851.74
所有者权益合计	3,578.03	3,913.95	4,261.76
利息支出	205.62	255.51	274.54
营业总收入	6,275.86	6,858.31	7,202.75
经营性业务利润	303.75	344.79	383.41
投资收益	0.17	2.06	13.31
净利润	193.49	234.98	247.45
EBIT	409.16	461.45	499.09
EBITDA	532.58	582.89	633.19
经营活动产生现金净流量	138.51	-126.26	4.42
投资活动产生现金净流量	-1,056.87	-528.16	-466.79
筹资活动产生现金净流量	936.87	422.03	528.60
财务指标	2020	2021	2022
营业毛利率(%)	13.02	12.52	11.65
期间费用率(%)	7.87	7.25	6.06
EBIT 利润率(%)	6.52	6.73	6.93
总资产收益率(%)	3.14	3.42	3.44
流动比率(X)	1.00	0.95	0.93
速动比率(X)	0.88	0.83	0.81
存货周转率(X)	7.49	8.22	8.41
应收账款周转率(X)	6.13	6.86	7.15
资产负债率(%)	72.56	71.86	71.80
总资本化比率(%)	68.93	68.38	67.78
短期债务/总债务(%)	23.37	22.41	23.93
经调整的经营产生的现金流量净额/总债务(X)	-0.01	-0.06	-0.04
经调整的经营产生的现金流量净额/短期债务(X)	-0.04	-0.25	-0.15
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	0.67	-0.49	0.02
总债务/EBITDA(X)	10.45	10.30	10.20
EBITDA/短期债务(X)	0.41	0.43	0.41
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.59	2.28	2.31
EBIT 利息保障倍数(X)	1.99	1.81	1.82
FFO/总债务(X)	0.05	0.06	0.06

注：1、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债科目的超短期融资券和短期融资券调整至短期债务，将其他权益工具和少数股东权益中的永续债调整至长期债务；2、将混合型证券的利息支出计入债务利息支出。

附四：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
盈利能力	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
现金流	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn