

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



中國交通建設股份有限公司
CHINA COMMUNICATIONS CONSTRUCTION COMPANY LIMITED

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：1800)

海外監管公告

本公告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第13.10B條而發表。

以下為中國交通建設股份有限公司於上海證券交易所網站刊發的《中國交通建設股份有限公司2022年面向專業投資者公開發行可續期公司債券(第二期)信用評級報告》。

承董事會命
中國交通建設股份有限公司
周長江
公司秘書

中國北京，2022年5月18日

於本公告日期，本公司董事為王彤宙、王海懷、劉翔、孫子宇、米樹華、劉輝#、陳永德#、武廣齊#及周孝文#。

獨立非執行董事

中国交通建设股份有限公司 2022 年面向专业投资者 公开发行可续期公司债券（第二期）信用评级报告

项目负责人：陈思宇 sychen@ccxi.com.cn

项目组成员：杜佩珊 pshdu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 5 月 13 日

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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦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。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。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，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，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，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方组织或个人的干预和影响。

■ 本信用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，也不能作为使用人购买、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（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析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。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，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。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]1276D 号

中国交通建设股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司拟发行的“中国交通建设股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第二期）”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，本期公司债券品种一的信用等级为 **AAA**，品种二的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年五月十三日

发行要素

发行主体	本期规模	发行期限	偿还方式	清偿顺序	发行目的
中国交通建设股份有限公司 ¹	不超过 20 亿元（含），不设置超额配售	品种一：3+N 年；品种二：5+N 年，附品种间回拨选择权，回拨比例不受限制	每年付息一次，附利息递延选择权，于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期	本期可续期公司债券的本金和利息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务	拟用于补充公司流动资金

评级观点：中诚信国际评定“中国交通建设股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第二期）”品种一的信用等级为 **AAA**，品种二的信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了“两新一重”和“一带一路”等政策利好为建筑业带来持续需求；公司在基建领域继续保持稳固的龙头地位；新签合同额持续增长，收入规模进一步上升；具备极强的财务弹性等优势对其整体信用实力提供了良好支持。同时，中诚信国际也关注到海外业务面临一定不确定性；投融资项目推进使得总债务规模持续上升，未来仍面临一定投资压力等因素对公司经营和整体信用状况的影响。

概况数据

中国交建（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	11,203.99	13,041.69	13,908.37	14,774.85
所有者权益合计（亿元）	2,963.79	3,578.03	3,913.54	4,025.37
总负债（亿元）	8,240.20	9,463.65	9,994.83	10,749.48
总债务（亿元）	3,845.15	4,477.39	4,846.49	5,401.81
营业总收入（亿元）	5,547.92	6,275.86	6,856.39	1,720.95
净利润（亿元）	216.20	193.49	234.96	63.28
EBIT（亿元）	405.48	414.10	471.72	--
EBITDA（亿元）	527.75	537.52	593.14	--
经营活动净现金流（亿元）	59.31	138.51	-126.43	-333.63
营业毛利率(%)	12.76	13.02	12.52	11.66
总资产收益率(%)	3.90	3.42	3.50	--
资产负债率(%)	73.55	72.56	71.86	72.76
总资本化比率(%)	56.47	55.58	55.33	57.30
总债务/EBITDA(X)	7.29	8.33	8.17	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.34	2.98	2.90	--

注：1、本报告列示、分析的财务数据及财务指标为中诚信国际基于公司提供的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 2019 年~2021 年财务报告以及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理。公司财务报表均按照新会计准则编制；2、中诚信国际债务统计口径包含公司其他流动负债中的带息债务；3、公司提供的 2022 年一季报未经审计且未提供现金流量表补充资料，故相关指标失效；4、2022 年一季度数据未进行债务调整。

正面

■ **“两新一重”和“一带一路”等政策利好为建筑业带来持续需求。**新型城镇化和旧城改造等城市建设、更新需求的不断释放，以及“两新一重”、“一带一路”等国家战略的推进，将为建筑行业的发展提供重要支撑，亦为公司创造了良好的外部环境。

■ **在基建领域继续保持稳固的龙头地位。**公司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和疏浚公司、中国最大的国际工程承包公司，具备丰富的工程经验，技术实力和国内外市场影响力很强。2021 年 ENR 公布的工程承包商排名中，以公司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”）全球业务和国际业务均排名第 4 位，行业龙头地位稳固。

■ **新签合同额持续增长，收入规模进一步上升。**2021 年公司实现新签合同额 12,679.12 亿元，同比增长 18.85%，当期末在手合同额 31,282.54 亿元，很强的项目承揽能力和充足的项目储备为业务的持续稳定增长奠定了良好基础。同时，新兴业务的培育和投融资建造模式的拓展亦有助于公司业务的可持续发展，2021 年公司营业总收入进一步上升。

■ **具备极强的财务弹性。**截至 2021 年末公司共获得银行授信总额 27,004.24 亿元，其中未使用授信额度为 13,714.08 亿元。作为 A+H 股上市公司，公司股权融资渠道较为畅通；同时，凭借很强的资信实力，公司及其子公司亦能够通过各类债务融资工具进行债券直接融资，财务弹性极强。

关注

■ **海外业务面临一定不确定性。**公司海外业务占比较大，截至 2021 年末，公司海外工程在手合同额 8,661.18 亿元，其可能面临一定的政治、法律、汇率、政策波动等风险，且日趋复杂的国际形势及新冠疫情的全球蔓延进一步增加了海外业务的不确定性。

■ **投融资项目推进使得总债务规模持续上升，未来仍面临一定投资压力。**2021 年以来，投资类业务的推进进一步推升了公司的债务规模，并对公司的资金平衡能力提出更高要求。截至 2022 年 3 月末公司总债务规模达 5,401.81 亿元，且公司在手项目未来仍有较大规模资金支出，存在一定的投资压力。

¹ 以下简称“中国交建”或“公司”。

发行人概况

中国交通建设股份有限公司是 2006 年 10 月 8 日经国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）“国资改革[2006]1063 号文”批准，由中国交通建设集团公司（改制后更名为中国交通建设集团有限公司）整体重组改制并以其核心业务相关的资产、股权出资方式独家发起设立的股份有限公司，设立时注册资本 108 亿元。2006 年 12 月 15 日，公司在香港联交所上市，首次公开发行 35.00 亿股 H 股股票，后行使超额配售权，额外发行 5.25 亿股 H 股股票，募集资金总额约 185 亿港元。2012 年 3 月 9 日，公司在境内首次公开发行 13.50 亿股 A 股股票，并在上海证券交易所上市，募集资金总额约 50 亿人民币。中国交建为中国领先的交通基建企业，核心业务包括交通基础设施的设计建造业务和疏浚业务。

产权结构：截至 2022 年 3 月末，公司总股本 161.66 亿元，控股股东中交集团直接持股比例为 57.99%，公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

表 1：公司主要子公司（%）

	持股比例
中交资产管理有限公司	100
中交投资有限公司	100
中交疏浚（集团）股份有限公司	100
中交资本控股有限公司	100
中交财务有限公司	95
中交第一航务工程局有限公司	90.09
中交一公局集团有限公司	87.25
中交第三航务工程局有限公司	89.31
中国港湾工程有限责任公司	100
中国路桥工程有限责任公司	100
中交第二航务工程局有限公司	86.64
中交第四航务工程局有限公司	86.23
中交城市投资控股有限公司	90.49
中交路桥建设有限公司	82.75

资料来源：公司提供

本期债券概况

本次债券发行规模为不超过 20 亿元（含），不

设置超额配售，分为两个品种，品种一以每 3 个计息年度为一个周期（“重新定价周期”），在每 3 个计息年度（即每个重新定价周期）末附公司续期选择权；品种二以每 5 个计息年度为一个周期（“重新定价周期”），在每 5 个计息年度（即每个重新定价周期）末附公司续期选择权。本期债券引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，公司和簿记管理人将根据本期债券的发行申购情况，在总发行规模内，由公司和簿记管理人协商一致，决定是否行使品种间回拨选择权，即减少其中一个品种的发行规模，同时对另一品种的发行规模增加相同金额，单一品种最大拨出规模不超过其最大可发行规模的 100%。公司应至少于续期选择权行权年度付息日前 30 个交易日，在相关媒体上刊登续期选择权行使公告。

利率方面，在本期债券存续的首个重新定价周期（第 1 个计息年度至第 M 个计息年度，品种一 M=3，品种二 M=5）票面利率将由公司与主承销商根据网下向专业投资者的簿记建档结果在预设区间范围内协商确定，在基础期限内固定不变，其后每个周期重置一次。首个周期的票面利率为初始基准利率加上初始利差，后续周期的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加 300 个基点。初始利差为首个周期的票面利率减去初始基准利率。如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得，当期基准利率沿用利率重置日之前一期基准利率。

本期债券具有递延支付利息条款。除非发生强制付息事件，本期债券的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不构成公司未能按照约定足额支付利息的行为。每笔递延利息在递延期间应按当期票面利率累计计息，在下一个利息支付日，若公司继续选择延后支付，则上述递延支付的金额产生的累计计息金额将加入已经递延的所有利息及其孳息中继续计算利息。

强制付息方面，本期债券付息日前 12 个月内，发生以下事件的，公司不得递延当期利息以及按照约定已经递延的所有利息及其孳息：（1）向普通股股东分红（按规定上缴国有资本收益除外）；（2）减少注册资本（除因股权激励、员工持股计划以及维持股价稳定回购股份导致的减资外）。

利息递延下的限制事项方面，若公司选择行使延期支付利息权，则在延期支付利息及其孳息未偿付完毕之前，公司不得有下列行为：（1）向普通股股东分红（按规定上缴国有资本收益除外）；（2）减少注册资本（除因股权激励、员工持股计划以及维持股价稳定回购股份导致的减资外）。

偿付顺序方面，本期债券的本金和利息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

本期债券募集资金拟用于补充公司流动资金。

行业环境

全面推进乡村振兴、国家综合立体交通网规划、大力支持新基建等一系列政策为基建稳增长提供重要动能

为进一步发挥基建投资的逆周期调节作用，2021 年以来国家陆续出台相关鼓励政策。2 月 21 日，中共中央、国务院关于全面推进乡村振兴加快农业农村现代化的意见指出，要求在脱贫地区建设一批区域性和跨区域性重点基础设施工程，并加强乡村公共基础社会建设和危旧基础设施改造提升。2 月 24 日，中共中央、国务院印发《国家综合立体交通网规划纲要》，提出到 2035 年，打造“全国 123 出行交通圈”（都市区 1 小时通勤、城市群 2 小时通达、全国主要城市 3 小时覆盖）和“全球 123 快物流圈”（国内 1 天送达、周边国家 2 天送达、全球主要城市 3 天送达），国家综合立体交通网实体线网总规模合计 70 万公里²左右。12 月，交通运输部印发《数字交通“十四五”发展规划》，目标是到

2025 年，数字交通体系深入推进，“一脑、五网、两体系”的发展格局基本建成，交通新基建取得重要进展。同月，中央经济工作会议提出积极的财政政策，“适度超前”开展基础设施投资，支持水利、交通、生态环保、农业农村、市政和新型基础设施建设将对基建投资形成一定支撑。

中诚信国际认为，随着国家政策的大力支持，全面实施乡村振兴战略，5G 基建、高铁、新能源等新基建和“两新一重”（新型基础设施、新型城镇化、交通水利等重大工程）等领域、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将迎来结构性投资机会，可为相关基建施工企业的发展提供一定支撑。

PPP 模式已进入政策规范和风险控制的高质量发展阶段，但 PPP 项目具有投资金额大、投资回收期长等特点，对建筑企业的投融资管理能力提出了更高要求

2014 年以来，国家发改委、财政部、国土资源部、银保监会和国家铁路局相继或联合发文，支持社会资本以独资、合资等多种投资方式建设和运营基础设施项目，在经历了 2015 年及 2016 年的 PPP 项目爆发式增长后，2017 年以来国资委和财政部等出台一系列强力监管文件标志着 PPP 项目进入严监管周期。随着财金〔2018〕54 号、财金〔2019〕10 号、财金〔2020〕13 号等文件的落地实施，PPP 模式已由过去的培育和快速增长阶段进入了政策规范和风险控制的高质量发展阶段。**中诚信国际认为**，入库项目标准的提升将阶段性影响 PPP 项目供给量，对金融机构提供融资监管的趋严使得融资落地难度有所提升，社会资本方、金融机构及政府在项目接洽过程中的多向选择将更趋谨慎，同时对项目进行全生命周期绩效管理亦将对各参与方的管理能力提出挑战。但从长远来看，一系列监管政策的出

² 不含国际陆路通道境外段、空中及海上航路、油路里程。

台有利于 PPP 项目的规范化运作和实际落地率的提升，资金亦将向合规、优质项目倾斜，从而保护 PPP 项目各参与方的应有利益。

截至 2021 年末，全国 PPP 综合信息平台项目管理库累计入库项目共计 10,243 个，总投资额 16.2 万亿元；累计签约落地项目共 7,683 个，投资额 12.8 万亿元，落地率 79.0%；累计开工项目 4,804 个，投资额 7.6 万亿元，落地项目开工率 47.2%。从财政承受能力来看，全国 2,759 个有 PPP 项目入库的行政区中，2,718 个行政区在 PPP 项目合同期内的各年度财政承受能力占比均在 10% 红线以下，其中 1,990 个行政区低于 7% 预警线，1,534 个行政区低于 5%，而 41 个超过 10% 的行政区已停止新项目入库，PPP 项目财政风险在安全区域内。**中诚信国际认为**，随着“两新一重”（新型基础设施、新型城镇化、交通水利等重大工程）、乡村振兴和生态环保等项目的推进，建筑施工企业作为社会资本方参与 PPP 业务获取的施工订单金额有望进一步增长，但整体来看，整个市场上优质 PPP 项目增量呈逐步下降态势，部分企业正逐步探索新的投融资业务模式以带动施工业务发展。

但**中诚信国际关注到**，PPP 项目中政府扮演了多种角色，主导的工作包括需求分析、投资分析决策、特许权授予、产品或服务购买、土地供给和提供税收优惠等，建筑企业在与政府的合作中可能面临其不能恰当履行自身职责的风险，使项目推进存在不确定性。虽然我国陆续出台了一系列政策措施，但因 PPP 模式发展历程较短，对口公共管理部门对项目推进中的各种问题可能缺乏妥善解决的经验，建筑企业维权的成本依然很高。此外，在我国基础设施建设中，应用 PPP 模式虽已有先例，但项目仍面临着投资额大、周期长、运营模式不明确、融资成本高、运营回报率低、退出机制不完善等一系列问题，对建筑企业的综合投融资管理能力提出了更高要求。

发行人信用质量分析概述

2021 年公司新签合同额继续保持增长态势；城市建设工程业务拓展力度持续加大，基建建设业务结构有所调整

公司核心业务系以基建建设、基建设计和疏浚业务为代表的工程施工业务。2021 年公司在各核心业务领域保持着领先的优势，全年新签合同额同比增长 18.85%，完成年度目标的 108%。截至 2021 年末在手合同额为 31,282.54 亿元，充足的项目储备能够为公司的可持续发展提供强有力支撑。2022 年一季度，公司实现新签合同额 4,306.93 亿元，同比增长 4.90%。

表 2：近年来公司主要工程板块新签合同额情况（亿元）

业务类型	2019	2020	2021	2022.1~3
基建建设业务	8,519.24	9,508.83	11,253.68	3,792.77
港口建设	284.05	379.42	481.43	211.26
道路与桥梁建设	2,726.22	2,769.07	3,108.77	1,070.03
铁路建设	169.41	154.55	250.06	100.41
城市建设	3,461.72	4,189.12	5,319.83	1,803.67
海外工程	1,877.84	2,016.67	2,093.59	607.40
基建设计业务	475.09	477.30	445.08	165.22
疏浚业务	527.83	588.37	873.01	325.13
其他	104.67	93.49	107.35	23.81
合计	9,626.83	10,667.99	12,679.12	4,306.93
其中：海外	1,958.30	2,049.89	2,159.78	616.46

资料来源：根据公开资料整理

基建建设业务是公司的核心主业，新型城镇化和旧城改造等城市建设、更新需求的不断释放，以及“两新一重”、“一带一路”等国家战略的推进等为公司经营发展带来了有利的外部环境，公司凭借其完整产业链，形成了规划、勘察、设计、施工一体化及基础设施工程承包与投资运营一体化的经营格局，在巩固传统市场份额前提下持续培育新兴市场，2021 年公司基建建设业务承揽规模同比增加 18.35%，截至 2021 年末该板块在手合同额 27,808.28 亿元，为经营业绩的增长奠定了良好基础。

具体来看，基建建设业务按照项目类型分为港口、道路与桥梁、铁路、城市建设工程等。公司是中国乃至世界最大的港口建设企业，承建了建国以来绝大多数沿海大中型港口码头工程，在该领域具

有明显的竞争优势，2021 年公司聚焦港口升级改造和内河高等级航道建设，签订了广西省钦州港大榄坪区南作业区集装箱泊位工程、山东省东营港北防波堤油品化工泊位工程、海南省海口新海滚装码头客运综合枢纽站工程等项目，带动当年境内港口建设新签合同额同比大幅增长 26.89%。**中诚信国际认为**，沿海港口逐渐向资源整合、智慧化升级改造、综合型大型枢纽港口、资源型港口建设发展，公司围绕“江河湖海优先”战略，聚焦长三角、粤港澳等重要区域，且凭借在港口建设领域极高的市场知名度和丰富的项目实施经验，仍有望在未来竞争中占据先机。

道路与桥梁建设方面，公司是中国最大的道路及桥梁建设企业之一，在高速公路、高等级公路以及跨江、跨海桥梁建设方面具有明显的技术优势和规模优势。2021 年公司加大市场拓展能力，持续优化区域布局和业务组合，中标了张掖至汶川国家高速公路青甘界段、长春经济圈环线二期、云南 G5615 天保至猴桥高速 EPC 等项目。同时，依靠公司在交通基础设施投资领域的全产业链优势，2021 年公司签订重庆市渝武扩能、铜梁至安岳、渝泸扩能高速公路等 BOT 项目。上述因素带动公司 2021 年境内道路与桥梁建设业务承揽规模同比增长 12.27%，当年新签公路项目规模重返国内第一名。**中诚信国际认为**，在交通强国战略的引领下，中西部补短板、城市网完善以及“四好农村路”建设等仍将为公路建设市场提供一定发展空间，公司凭借强大的技术实力和投融资建设能力有望在该领域中实现稳步发展。

城市建设是公司产业转型和业务结构调整的重要着力点，公司积极参与轨道交通、城市综合管网、机场等城市基础设施建设，同时加快生态环保、水环境治理等新兴产业布局，在传统交通基础设施建设业务外积极培育新的业务增长点，2021 年境内城市建设工程新签合同额同比增长 26.99%，其中城市综合开发、房屋建筑、市政工程、城市轨道交通和环境治理分别占当年境内城市建设工程新签合

同额的 26%、25%、21%、10% 和 6%。**中诚信国际认为**，中国城镇化建设潜力仍在，综合管廊、生态环保、轨道交通、海绵城市等新兴建设需求能够给城市建设市场提供良好支撑，公司凭借在交通基础设施建设领域积累的项目经验、技术能力和市场知名度，能够为其从传统的交通基础设施承包商向基础设施综合建设商的转变提供有力支撑。

此外，公司是中国最大的铁路建设企业之一，虽然与中国中铁股份有限公司和中国铁建股份有限公司两家传统铁路基建企业在中国区域的市场份额方面还有较大差距，但公司成功进入非洲和东南亚等铁路建设市场，在铁路海外工程承包业务领域有着较强的市场影响力，2021 年新签境外铁路工程项目约 170 亿元。此外，2021 年公司紧跟国家完善“八纵八横”高速铁路网建设、推进川藏铁路和长江沿岸高铁等战略布局，提前锁定重大项目，在川藏铁路市场连续 5 次中标，签订总合同额达 200 亿元，带动当年境内铁路建设新签合同额同比增长 61.80%。

表 3：2021 年以来公司承揽的国内重大基建建设项目（亿元）

项目名称	合同金额
港口建设	
广东省茂名市滨海新区绿色化工和氢能产业园公用工程和基础设施项目	22.33
江苏省南通港通州湾港区三港池 1-3 号泊位工程	16.86
湖南省沅水常德至鲇鱼口 2000 吨级航道建设工程	12.58
道路与桥梁建设	
重庆市渝武扩能、铜梁至安岳、渝泸扩能高速公路 BOT 项目	216.86
首都地区环线高速公路（G95）承德（李家营）至平谷（冀京界）段项目	143.16
广西省全州-容县公路（平乐至邵平段）项目	91.92
铁路建设	
新建川藏铁路雅安至林芝段中间段站前工程	56.77
新建川藏铁路雅安至林芝段两区段站前工程	47.32
马鞍山公铁两用长江大桥及联络线相关站前工程	36.38
城市建设	
成都彭州市濛阳新城片区综合开发项目	423.96
南京浦口开发区智慧新城项目	169.30
浙江省金华市中央创新区（南区）综合开发项目	167.70

资料来源：根据公开资料整理

受中低端市场竞争激烈等因素影响，2021 年公司基建设计业务新签合同额小幅下降，需关注该业务板

块新签合同额的稳定性

公司是中国最大的港口设计企业，同时是全球领先的公路、桥梁和隧道设计企业，拥有很高的工程技术服务能力，在 2021 年 ENR 全球工程设计公司 150 强中排名第 5 位，在上榜中国企业排名第 3 位。2021 年以来公司聚焦大交通和大城市领域，积极拓展高端策划咨询项目，但由于中低端市场领域竞争激烈，当年公司基建设计业务新签合同额同比下降 6.75%，截至 2021 年末在手合同 1,524.73 亿元。**中诚信国际认为**，工程建设组织方式向工程总承包模式发展已成为重要趋势，公司通过积极拓展市政道路、桥梁、轨道交通等领域的 EPC 工程总承包项目，能够充分发挥设计-施工产业链协同效应，在降低成本、缩短工期、提升工程质量等方面更具优势。此外，勘测、设计和咨询业务的发展能够有效提升公司项目规划、可行性研究及实施方案论证等方面的专业能力，可为其参与重大投融资建设项目提供良好支撑。但由于中低端市场竞争激烈，需关注该业务板块新签合同额的稳定性。

公司疏浚业务竞争优势突出，随着内河流域疏浚及水系治理、生态修复等需求的增加，2021 年公司疏浚业务新签合同额实现大幅增长

公司疏浚业务竞争优势突出，截至 2021 年末公司疏浚产能按照标准工况条件下约 7.82 亿立方米/年，是中国乃至世界最大的疏浚企业。

2021 年全国沿海投资放缓，吹填业务受围填海管控及海洋环保政策等的制约影响依旧比较低迷，但随着国家“四横四纵两网”总体布局的推开，沿海港口智慧升级、内河高等级航道整治和流域生态治理等为公司迎来新的增长点，当年公司中标中山市未达标水体综合政治工程、济南新旧动能转换起步区和青岛“美丽胶州湾”等项目，带动疏浚业务新签合同额同比大幅增长 48.38%，截至 2021 年末在手合同额 1,859.41 亿元。**中诚信国际认为**，公司在疏浚领域的装备、技术和项目经验优势突出，加之该行业具有资金、规模及装备壁垒高的特性，使

得公司面临的竞争相对缓和，且作为封闭市场的主要参与者，有望获得更多的外部资源倾斜。此外，未来公司将抓住内河发展机遇，以“环境+”理念为引领深入开展环境业务，推进“五大流域”环境治理等项目实施，并逐步落地海外发展战略，完成海外区域中心结构调整和转型升级。

表 4：2021 年以来公司承揽的重大疏浚项目（亿元）

项目名称	合同金额
福建省宁德港三都澳港区城澳作业区矿石码头 1 号、2 号泊位工程	32.69
广东省中山市未达标水体综合整治工程第一标段	31.58
承德市庙宫水库清淤清污施工工程	29.90
福建省厦门市大小嶼造地工程陆域形成及地基处理工程	26.93
广东省乙炔项目填海造地 EPC 工程	17.06

资料来源：根据公开资料整理

2021 年公司及时调整经营策略，聚焦重点项目和大型项目，当年海外工程新签合同额同比增加，但国际工程业务对公司的海外经营管理能力提出了更高要求

公司自 1980 年进入国际基建市场，海外基建业务主要通过 CCCC（中国交建）、CHEC（中国港湾）、CRBC（中国路桥）三大经营体系展开。根据 ENR 统计，公司自 2008 年起成为中国最大的国际工程承包商，至今已连续 15 年稳居国内企业榜首，2021 年公司国际工程承包业务规模居世界第四位、亚洲第一位。截至 2021 年末，公司在 139 个国家和地区开展业务，项目主要分布在非洲、东南亚、大洋洲、东欧及东南欧等。

在全球经济持续低迷和新冠疫情蔓延的双重背景下，公司及时调整经营策略，2021 年以来聚焦重点项目和大型项目，当年公司海外工程新签合同额同比增长 5.36%，新签合同额在 3 亿美元以上项目 24 个，占全部海外新签合同额的 59%。截至 2021 年末，公司海外工程在手合同额 8,661.18 亿元。2021 年公司大部分在手海外项目稳步实施，当年实现中老铁路完工；海外首条大直径水下盾构隧道项目孟加拉卡纳普里河河底隧道项目双线贯通等。**中诚信国际注意到**，公司海外项目所处区域的政治、经济、政策环境可能发生波动，或将影响项目的推进速度；

不同国别在合同条款的履行上可能存在商业习惯和法律定义上的差异，海外项目的合同履行或不及预期；海外收入的提升也会增加汇率波动带来的相关风险。2021 年公司海外业务规模依旧较大，新冠疫情的全球蔓延对公司海外项目推进造成一定困难，且公司海外项目以美元结算为主，2021 年产生汇兑损失 11.01 亿元，对当年净利润造成一定侵蚀，需对公司海外业务的开展及结算情况保持关注。

表 5：2021 年以来公司承揽的重大境外项目（亿元）

项目名称	合同金额
塞尔维亚污水处理项目	225.61
墨尔本西门隧道前期工程	82.48
菲律宾苏比克-克拉克铁路项目	64.78
刚果（金）综合城项目	62.10
澳大利亚大悉尼地区巴士运维项目	49.63

资料来源：根据公开资料整理

2021 年公司推动资源向重点项目、重要区域、重大市场、中短周期项目倾斜，基础设施等投资类项目承揽规模有所增加，仍需关注投资规模大、回款周期长等特点对投资类项目后期运营效益带来的不确定性

公司是国内一流的投资建设集团，依托自身雄厚的资本实力，积极以 BOT 和 PPP 等投融资建设模式拓展基建市场，对施工业务形成良好带动。其投资业务范围涵盖了城市综合开发、高速公路 BOT 以及政府付费类基础设施建设等多个领域。2021 年公司以“控总量、优结构、控风险、提质效”为主线，推动资源向重点项目、重要区域、重大市场、中短周期项目倾斜，当年公司新签基础设施等投资类项目总投资 4,001.96 亿元，按公司股比确认合同额 2,181.04 亿元，预计可带动建安合同额 1,871.55 亿元。

中诚信国际关注到，投资类项目具有投资规模大、建设及运营周期长、退出机制不完善等特点，项目运营相比于传统施工面临更大的成本风险、收款风险和项目运营风险，在监管从严、政策收紧的情况下，或使公司面临一定的资本支出压力。且公司特许经营权类项目大部分处于建设期或运营初

期，尚不能实现盈亏平衡，截至 2021 年末公司特许经营权类项目进入运营期 27 个（不含 19 个参股项目），运营收入 77.65 亿元，净亏损 17.36 亿元，对公司利润造成一定侵蚀，随着投资业务的持续推进，公司运营类资产规模预计仍将进一步扩大，2022 年公司成功发行央企首单高速公路公募 REITs，有效加快了资金回收并提升了投资业务的整体周转效率，未来该类业务模式规模有望继续扩大，或将一定程度上缓解公司面临的资金压力。

表 6：近年来公司基础设施投资业务开展情况（亿元）

	2019	2020	2021
基础设施等投资类项目新签合同额	2,003.81	1,769.28	2,181.04
预计可承接建安合同额	1,794.87	1,988.92	1,871.55
政府付费及城综开发项目			
累计签订投资合同额	8,094.72	9,383.15	10,999.87
累计完成投资额	2,517.56	3,660.35	4,337.34
累计收回资金	1,050.07	1,197.25	1,310.21
特许经营权类项目			
累计签订投资合同额	4,276.40	4,347.25	5,104.49
累计完成投资额	2,166.26	2,248.34	2,236.39
当年运营收入	63.22	51.58	77.65

注：参股项目按照股权比例确认相应合同额。

资料来源：根据公开资料整理

公司治理结构和内部控制制度整体较为规范，但仍需持续关注建设过程中的安全、节能环保问题

公司目前已形成规范的治理结构和内控体系。同时，为提升管理能力、投资效益和运行效率，公司根据行业特点和经营管理需要，建立了一套完整的内部控制制度。2021 年以来公司加强自身建设，健全组织机构，确保董事会规范运行和协调运转，持续完善公司治理体系。同时，公司坚持“应建尽建”原则，推动董事会建设向各子公司延伸，外部董事占多数达 100%。此外，公司制定《关于完善子公司董事会建设的工作方案》和《所出资企业董事会工作规则》等 20 多项制度，形成所属子公司董事会运行保障、考核评价的全流程管理体系。

在安全生产与环保方面，建筑施工企业在工程施工过程中易产生较多的废气废水、粉尘、固体废弃物及噪音等污染，同时从业人员较多，使施工企业普遍面临较大的安全环保压力。2021 年以来公司

持续加强环保管理制度体系建设，编制并印发了《生态环境保护管理工作评价办法》、《生态环境保护领导工作小组办法》和《生态环境保护考核办法》等5项制度，同时积极推进节能环保帮扶指导工作、加大节能环保合规性专项整治力度和开展节能环保培训交流。此外，公司高度重视安全生产，把安全生产作为一切工作的前提和基础，严格落实安全生产责任，建立安全风险防控机制，完善安全生产应急管理体系，坚决遏制重特大事故发生。

公司资产规模逐年增长，盈利水平较高，融资能力很强，但需关注资产减值损失对利润的侵蚀及投融资项目的推进情况和资金占用情况

公司资产规模稳定增长，一方面由于建筑施工业务量的增长，导致公司对业主的应收类款项和已完工未结算款为主的存货等流动资产增加；另一方面，投融资项目推进形成的其他非流动资产和无形资产的增加也使其非流动资产规模持续上升，需关注其推进情况和资金占用情况。2021年公司营业周期为169天，PPP等投融资项目的核算特点使得该指标处于行业较好水平。

受益于很强的工程议价能力，公司负债以经营性负债为主，主要是对原材料供应商和分包商的资金占用和以预收工程款为代表的预收款项（含合同负债，下同）。同时，资本运营业务的拓展使得公司对外部融资的需求增加，总债务规模呈上升态势，2022年3月末进一步升至5,401.81亿元。所有者权益受利润积累、PPP项目公司吸收投资以及发行可续期公司债、可续期贷款等因素影响逐年增长。

随着业务规模的持续扩大，公司营业总收入持续增加，营业毛利率略有波动但仍维持在较高水平。公司盈利能力较强，利润主要来源于经营性业务利润，但以应收账款减值损失、存货跌价损失和合同资产减值损失为主的资产减值损失对其造成一定侵蚀，2021年同比增加26.37%。2022年一季度，公司营业总收入和利润总额分别同比增加13.27%和15.72%。

2021年公司根据新会计准则调整，将除无形资产模式核算的PPP项目建造支出由投资活动现金流量调整至经营活动现金流量列示，当年公司经营活动净现金流由正转负。整体来看，2021年公司投融资项目支出仍维持在较大规模，主要靠债务融资满足业务发展所需资金，但由于公司年末降杠杆需求，当年筹资活动净现金流较上年大幅减少。2022年一季度，受公司于春节前后集中支付分包商工程款和农民工工资等因素影响，经营活动净现金流呈现大幅净流出态势，主要通过筹资活动满足经营及投资所需资金。

表7：近年来公司主要财务指标情况（亿元、%）

项目	2019	2020	2021	2022.3
营业总收入	5,547.92	6,275.86	6,856.39	1,720.95
营业毛利率	12.76	13.02	12.52	11.66
经营性业务利润	280.37	303.75	344.74	84.25
利润总额	267.14	254.50	287.44	80.45
总资产	11,203.99	13,041.69	13,908.37	14,774.85
总负债	8,240.20	9,463.65	9,994.83	10,749.48
所有者权益	2,963.79	3,578.03	3,913.54	4,025.37
总债务	3,845.15	4,477.39	4,846.49	5,401.81
资产负债率	73.55	72.56	71.86	72.76
总资本化比率	56.47	55.58	55.33	57.30
经营活动净现金流	59.31	138.51	-126.43	-333.63
投资活动净现金流	-657.14	-1,056.87	-528.16	-199.56
筹资活动净现金流	509.23	936.87	422.03	723.72

资料来源：公司提供

公司债务规模较大，短期偿债指标有所弱化，但极强的财务弹性亦可对债务偿还提供保障

由于建筑施工企业对营运资金需求较高，属于高杠杆经营行业，因此负债水平较高是行业的普遍特征。公司总债务规模随业务规模的扩大有所增长，截至2022年3月末增至5,401.81亿元，其中长期债务占总债务的比重为69.74%，能够与基建项目资金需求的周期相匹配。

表8：截至2021年末公司主要债务构成（亿元）

项目	类型	成本	金额
短期借款	质押/抵押/保证/信用借款	0.45%~8.34%	345.40
其他流动负债	短期融资券	2.85%	25.26
长期借款	质押/抵押/保证/信用借款	0.30%~7.50%	3,493.14
应付债券	--	3.35%~5.15%	391.24
其他权益工具	永续债	3.14%~4.80%	339.59
少数股东权益	子公司发行永续债	--	799.27

合计	--	--	5,393.90
----	----	----	----------

注：1、长期借款、应付账款统计口径包含一年内到期部分。

资料来源：公司提供

受益于经营规模的扩大，2021 年公司 EBITDA 进一步增加，对利息支出的覆盖能力较好，但对总债务的覆盖能力一般。同时，为满足经营和投资需求，2021 年末公司货币资金减少较多，仍无法覆盖同期末短期债务，短期偿债指标有所弱化。但考虑到公司在手订单充裕且工程议价能力较强，预期公司 2022 年经营稳健，但下游业主资金面趋紧和投融资项目推进使得公司面临较大的经营付现和投资支出压力，需对公司的资金平衡情况保持关注。同时公司目前在手 PPP 项目较多，主要通过自有和融资方式筹集资金，未来随着项目推进，债务规模或将进一步上升。

表 9：近年公司偿债指标情况 (X)

	2019	2020	2021	2022.3
总债务/EBITDA	7.29	8.33	8.17	--
EBITDA 利息倍数	3.34	2.98	2.90	--
经营活动现金流入/短期债务	4.29	4.50	4.93	4.23*
货币资金/短期债务	1.03	0.99	0.78	0.76

注：加*指标经年化。

资料来源：公司提供

银行授信方面，截至 2021 年末公司共获得银行授信总额 27,004.24 亿元，其中未使用授信额度为 13,714.08 亿元；同时，作为 A+H 股上市公司，股权融资渠道畅通，具备极强的财务弹性。

受限资产方面，截至 2021 年末，公司受限资产合计 3,507.70 亿元，占总资产比重为 25.22%，其中特许经营权无形资产、PPP 合同资产及长期应收款受限 3,022.88 亿元，主要系取得项目贷而进行所有权或使用权质押或抵押。

整体来看，公司运营持续稳定，未来虽面临一定的投资压力，但自有资金可覆盖部分投资、偿债需求，且融资空间大，亦可对债务偿还提供一定资金支持，公司整体偿债能力极强。

本期债券具有公司赎回选择权、利息递延支付选择权、利率跳升机制、偿还顺序劣后于公司普通债务条款，基于上述对受评主体偿债能力的分析，

假设在本期债券所设特殊条款极端不利的情况下，本期债券可能面临公司无限次递延利息支付、不行使赎回权及被动破产清算时次级债无法足额清偿的风险。

其他事项

截至 2021 年末，公司涉及未决诉讼或仲裁形成的或有负债金额合计为 26.31 亿元，计提预计负债 0.96 亿元；同期末公司及下属子公司对外担保余额合计 39.40 亿元，主要为对合作的联营企业的担保。此外，公司为商品房承购人提供阶段性的抵押贷款担保金额合计 46.23 亿元，整体代偿风险不大。

表 10：截至 2021 年末公司对外担保情况 (亿元)

被担保人	担保余额
佛山市中交保利房地产有限公司	11.71
重庆万利万达高速公路有限公司	10.40
贵州中交江玉高速公路发展有限公司	9.00
贵州翁马铁路有限责任公司	5.60
重庆铜永高速公路有限公司	1.56
重庆忠都高速公路有限公司	1.12
首都高速公路发展有限公司	0.02
合计	39.40

注：因四舍五入原因分项数和合计数存在差异。

资料来源：公司提供

过往债务履约情况：根据公开资料显示，截至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，截至 2022 年 4 月 7 日，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。

外部支持

公司控股股东中交集团是我国大型建筑央企，是国内交通基础设施建设领域的骨干力量，2021 年 ENR 公布的工程承包商排名中，中交集团全球业务和国际业务均排名第 4 位，是我国建筑业“走出去”的领军企业。公司作为其最重要经营主体，在业务拓展等方面可以获得控股股东的大力支持，发行人外部支持情况较最新主体报告无变化。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定“中国交通建设股

份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行可续
期公司债券(第二期)”品种一的信用等级为 **AAA**，
品种二的信用等级为 **AAA**。

中诚信国际关于中国交通建设股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行永续期公司债券（第二期）的跟踪评级安排

根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本次债券信用级别有效期内或者本次债券存续期内，持续关注本次债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本次债券偿债保障情况等因素，以对本次债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

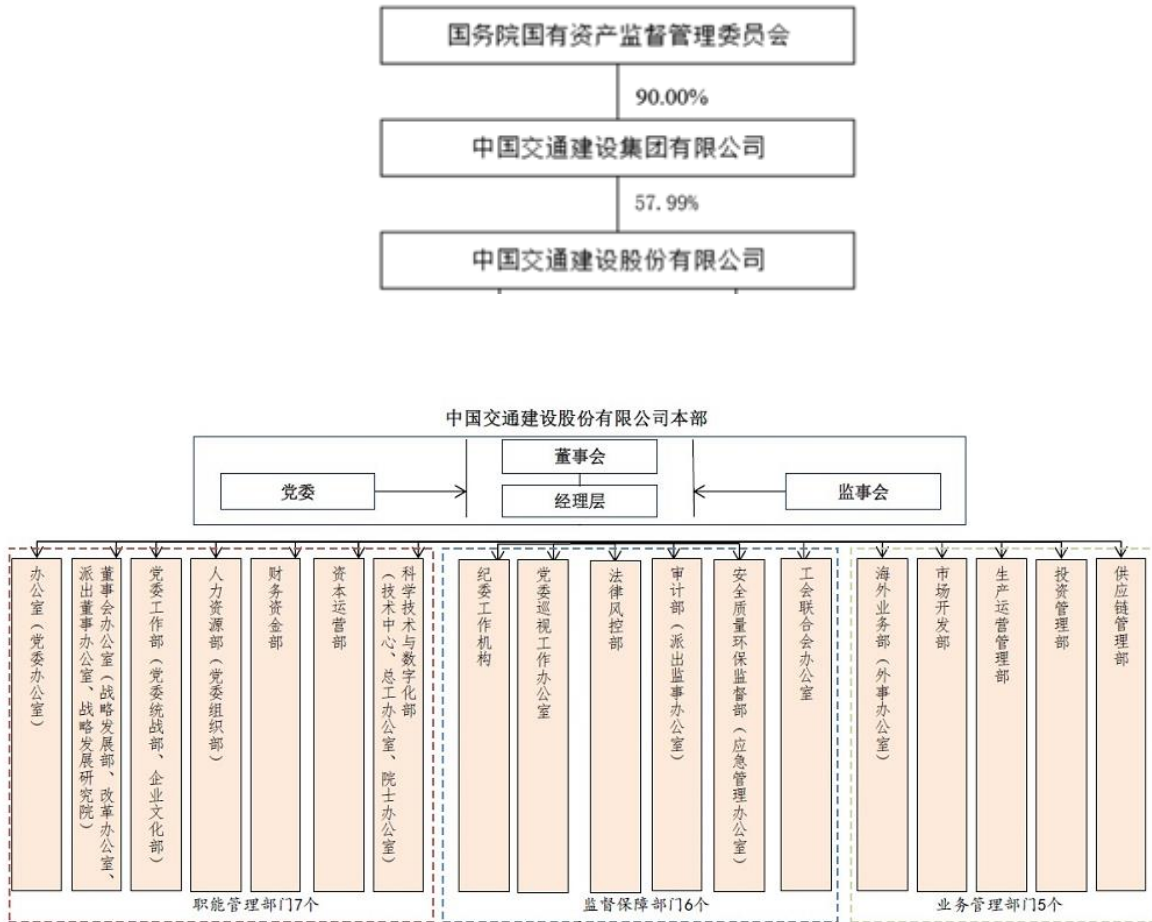
本评级机构将根据监管要求或约定关注发行人永续期公司债券的特殊发行事项，包括但不限于发行人是否行使续期选择权，发行人是否触发强制付息事件，并及时在跟踪信用评级报告中披露。

在跟踪评级期限内，本公司将于本次债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

附一：中国交通建设股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）



注：根据公司 2021 年年度报告显示，国务院国有资产监督管理委员会对中交集团的持股比例变更为 90%，但尚未完成工商变更。
资料来源：公司提供

附二：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：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	12,543,888.47	12,805,442.70	10,457,560.39	12,381,791.81
应收账款净额	9,800,595.31	10,499,022.38	9,863,651.40	9,826,587.27
其他应收款	3,740,698.32	4,537,508.90	5,179,320.61	5,490,910.42
存货净额	15,883,370.86	18,130,611.18	20,311,854.13	22,228,126.97
长期投资	8,390,982.35	10,897,485.70	13,019,978.12	13,026,038.30
固定资产	4,710,049.93	4,846,508.60	4,903,336.16	4,835,789.47
在建工程	974,609.27	1,185,151.61	1,137,418.52	1,205,793.67
无形资产	22,655,584.64	23,870,431.83	23,964,022.49	24,587,135.91
总资产	112,039,949.29	130,416,859.01	139,083,709.17	147,748,530.54
其他应付款	5,110,833.56	6,162,875.93	7,422,298.51	7,689,962.19
短期债务	12,150,329.73	12,998,846.85	13,453,578.72	16,348,526.78
长期债务	26,301,120.97	31,775,076.34	35,011,291.03	37,669,554.42
总债务	38,451,450.69	44,773,923.18	48,464,869.75	54,018,081.20
净债务	25,907,562.22	31,968,480.48	38,007,309.36	41,636,289.39
总负债	82,402,018.50	94,636,515.97	99,948,295.47	107,494,844.16
费用化利息支出	1,383,453.96	1,596,020.02	1,842,812.70	--
资本化利息支出	198,356.00	210,146.82	203,345.37	--
所有者权益合计	29,637,930.79	35,780,343.04	39,135,413.70	40,253,686.38
营业总收入	55,479,236.53	62,758,619.45	68,563,899.98	17,209,532.62
经营性业务利润	2,803,676.18	3,037,503.72	3,447,369.46	842,484.99
投资收益	167,479.45	1,731.09	20,572.82	-49,964.02
净利润	2,161,982.65	1,934,861.74	2,349,630.53	632,756.72
EBIT	4,054,808.54	4,141,014.96	4,717,214.79	--
EBITDA	5,277,538.35	5,375,180.16	5,931,412.06	--
经营活动产生现金净流量	593,126.01	1,385,144.56	-1,264,268.55	-3,336,340.96
投资活动产生现金净流量	-6,571,369.05	-10,568,665.76	-5,281,643.72	-1,995,586.09
筹资活动产生现金净流量	5,092,329.33	9,368,734.64	4,220,345.16	7,237,165.42
资本支出	6,375,950.52	9,218,441.20	3,696,132.54	1,059,252.15
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	12.76	13.02	12.52	11.66
期间费用率(%)	7.46	7.87	7.25	6.45
EBITDA 利润率(%)	9.51	8.56	8.65	--
总资产收益率(%)	3.90	3.42	3.50	--
净资产收益率(%)	8.07	5.92	6.27	6.38*
流动比率(X)	1.01	1.00	0.95	0.95
速动比率(X)	0.70	0.69	0.61	0.61
存货周转率(X)	3.38	3.21	3.12	2.86*
应收账款周转率(X)	6.04	6.18	6.73	6.99*
资产负债率(%)	73.55	72.56	71.86	72.76
总资本化比率(%)	56.47	55.58	55.33	57.30
短期债务/总债务(%)	31.60	29.03	27.76	30.26
经营活动净现金流/总债务(X)	0.02	0.03	-0.03	-0.25*
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.05	0.11	-0.09	-0.82*
经营活动净现金流/利息支出(X)	0.37	0.77	-0.62	--
经调整的经营净现金流/总债务(%)	-4.32	-2.66	-8.64	--
总债务/EBITDA(X)	7.29	8.33	8.17	--
EBITDA/短期债务(X)	0.43	0.41	0.44	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.34	2.98	2.90	--
EBIT 利息保障倍数(X)	2.56	2.29	2.31	--

注：1、2022 年一季报未经审计；2、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待赎回公司债调整至短期债务；3、将合同资产和合同负债分别计入存货和预收账款，将研发费用计入管理费用；4、带*指标已经年化处理；5、2022 年一季度数据未进行债务调整。

附三：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	现金及其等价物（货币等价物）	=货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	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+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	净债务	=总债务-货币资金
	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+所有者权益合计）
经营效率	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率	=营业收入/应收账款平均净额
	现金周转天数	=营业周期-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） 营业周期=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本
盈利能力	营业毛利率	=（营业收入-营业成本）/营业收入
	期间费用率	=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入
	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
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出
	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
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	经调整的经营活动净现金流（CFO-股利）	=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	FCF	=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	留存现金流	=经营活动净现金流-（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）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
偿债能力	流动比率	=流动资产/流动负债
	速动比率	=（流动资产-存货）/流动负债
	利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
	EBIT 利息保障倍数	=EBIT/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”。

附四：信用等级符号及定义

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	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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。

短期债券等级符号	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	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。