

中建国际投资集团有限公司

2026 年度第二期中期票据

信用评级报告

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〔2026〕3428号

联合资信评估股份有限公司通过对中建国际投资集团有限公司及其拟发行的 2026 年度第二期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定中建国际投资集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，中建国际投资集团有限公司 2026 年度第二期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年六月一日

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、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



中建国际投资集团有限公司

2026 年度第二期中期票据信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2026/06/01

债项概况

2026 年度第二期中期票据（以下简称“本期债项”）发行规模 10 亿元，期限为 10 年，本期债项在存续期内每年付息一次，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债项募集资金拟用于偿还子公司有息债务及补充流动资金。本期债项无担保。

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。公司建立了规范的法人治理结构和健全的内部管理制度，主要高级管理人员从业经历和管理经验丰富。经营方面，2023—2025 年，公司贯彻“科技+”战略，秉承高质量发展，进一步聚焦投资区域，专注长三角、大湾区等核心区域业务，注重项目收益率及未来现金回款，受此影响，营业总收入持续下降但综合毛利率持续上升。公司业主方以地方国企及地方政府为主，整体信用资质良好，为未来回款提供一定保障；存量 PPP 项目尚需投资规模不大，但已投部分回收周期长，已投运项目实际运营及回款存在一定不确定性，需持续关注项目实际运营和回款情况。整体看，公司经营风险很低。财务方面，2023—2025 年底，公司资产总额持续增长，货币资金较为充足。公司应收类款项和合同资产对资金存在较大占用，且应收账款账期有所延长，但整体资产质量尚可。考虑到业主方信用状况较好，公司未对应收账款、其他应收款及合同资产等科目计提减值准备，但仍需关注款项回收周期拉长可能导致的资产减值风险。2023—2025 年底，得益于未分配利润的积累，公司所有者权益持续增长，结构稳定性一般，整体债务负担较轻。2023—2025 年，公司利润总额波动增长，盈利能力水平行业领先。2024 年以来，公司加强现金流管理，经营活动净现金流持续净流入，收入实现质量同比持续提升且处于较好水平；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。整体看，公司财务风险很低。公司长、短期偿债指标表现很强，或有负债风险相对可控，考虑到公司间接融资渠道畅通且在资金融通等方面持续获得股东支持，公司实际偿债能力非常强。综合评估，公司信用风险极低。

个体调整：无。

外部支持调整：中国建筑集团有限公司（以下简称“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。公司作为中建系统内重要的投资主体之一，其信用状况与股东声誉高度关联，股东有较强的意愿防范公司信用风险；同时公司可在资金融通等方面持续获得外部支持。

评级展望

建筑行业需求增速整体放缓，但公司整体盈利能力行业领先，且在施工领域竞争优势很强、在手订单充足、客户信用状况较好，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

- **公司背靠中建集团体系，中建集团市场竞争力非常强，公司能够持续获得有力的外部支持。**中建集团是全球规模最大的投资建设集团之一，作为公司间接股东，其综合实力极强，行业地位显著。公司是中建集团系统内重要的投资主体之一，其信用状况与股东声誉高度关联。若公司出现信用风险，将对中建集团乃至建筑工程行业产生较大负面影响。因此，股东有较强的意愿防范公司信用风险。截至 2026 年 3 月底，公司与直接股东中国建筑国际集团有限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。
- **公司盈利指标表现非常强，盈利能力行业领先。**2023—2025 年，公司利润总额波动增长且主要来自经营积累，2025 年为 103.37 亿元，利润总额行业领先。2023—2025 年，公司总资产收益率和净资产收益率波动下降但仍处于较高水平，2025 年公司总资产收益率为 6.79%，净资产收益率为 10.84%。

- **公司在手项目储备充足，为业务持续发展提供保障。**截至 2026 年 3 月底，公司在手合同总额 1607 亿元，为业务持续发展提供保障。

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。**截至 2025 年末，公司应收账款、其他应收款和合同资产合计占资产总额的 56.23%。虽然公司业主方主要为国有企业和地方政府，历史坏账率低，公司未对应收账款、其他应收款及合同资产等科目计提减值准备，但在当前宏观环境下，款项回收周期拉长可能带来的资产减值及流动性压力仍需重点关注。
- **PPP 项目投资回收期长且实际运营及回款情况存在不确定性，需持续关注项目实际运营及回款情况。**公司存量 PPP 项目尚需投资规模不大，但已投资部分回收周期较长，大部分项目已进入运营期，实际运营效益及政府补贴回款情况受地方财政状况影响，仍存在一定不确定性。需持续关注存量 PPP 项目的实际运营情况和政府回款情况。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

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

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
财务风险	F2	现金流	经营分析	3
			资产质量	3
		盈利能力	1	
		现金流量	3	
		资本结构	2	
偿债能力				2
指示评级				aa ⁺
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

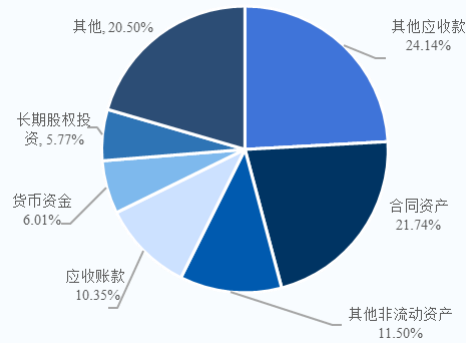
项目	合并口径			
	2023年	2024年	2025年	2026年3月
现金类资产（亿元）	120.11	151.86	138.98	170.84
资产总额（亿元）	2066.97	2202.97	2308.52	2296.84
所有者权益（亿元）	590.18	658.91	721.15	722.51
短期债务（亿元）	178.60	134.33	150.82	208.99
长期债务（亿元）	461.46	511.33	557.70	571.20
全部债务（亿元）	640.06	645.66	708.52	780.19
营业总收入（亿元）	667.06	606.54	447.11	56.75
利润总额（亿元）	95.21	111.56	103.37	8.41
EBITDA（亿元）	119.87	135.82	126.00	--
经营性净现金流（亿元）	-66.56	35.01	16.12	13.83
营业利润率（%）	18.03	23.82	28.48	25.92
净资产收益率（%）	12.48	12.63	10.84	--
资产负债率（%）	71.45	70.09	68.76	68.54
全部债务资本化比率（%）	52.03	49.49	49.56	51.92
流动比率（%）	143.16	153.07	171.20	176.72
经营现金流动负债比（%）	-6.62	3.43	1.59	--
现金短期债务比（倍）	0.67	1.13	0.92	0.82
EBITDA 利息倍数（倍）	5.12	6.11	6.67	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.34	4.75	5.62	--

项目	公司本部口径			
	2023年	2024年	2025年	2026年3月
资产总额（亿元）	700.81	733.65	781.35	840.75
所有者权益（亿元）	262.71	283.58	301.18	299.71
全部债务（亿元）	191.89	197.81	268.62	303.98
营业总收入（亿元）	2.95	0.73	0.03	0.00
利润总额（亿元）	14.69	33.66	25.77	-1.22
资产负债率（%）	62.51	61.35	61.45	64.35
全部债务资本化比率（%）	42.21	41.09	47.14	50.35
流动比率（%）	90.59	134.84	119.52	112.08
经营现金流动负债比（%）	-16.56	-21.76	69.32	--

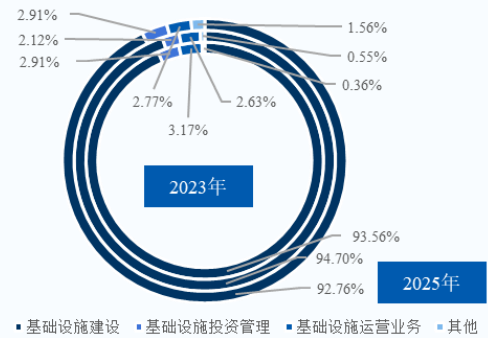
注：1. 2026年一季度财务报表未经审计；2. 本报告已将公司合并口径一年内到期的非流动负债中的无息部分从短期债务中剔除；2023年末合并口径及本部口径长期应付款中付息项纳入长期债务核算，2026年一季度债务数据未调整；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. “-”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026年一季度财务报表和公司提供资料整理

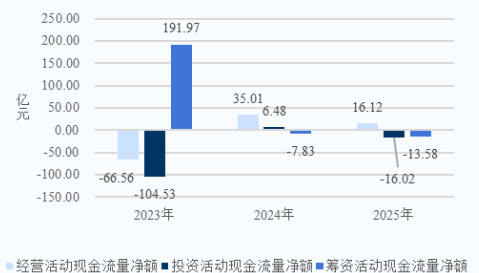
2025年底公司资产构成



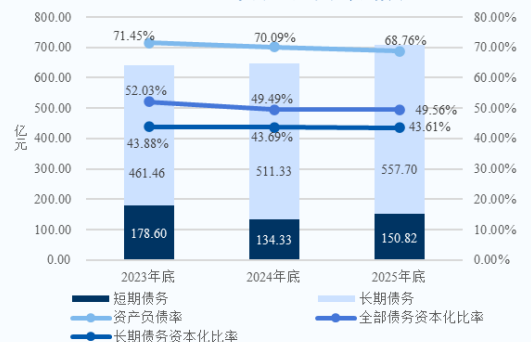
2023—2025年公司收入构成



2023—2025年公司现金流情况



2023—2025年底公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2025/09/12	邢霖雪 郭察理	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	--
AAA/稳定	2020/07/16	朱煜 王默璇	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	--

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；“--”代表该评级报告未公开披露
 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

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、主体概况

中建国际投资集团有限公司（以下简称“公司”，曾用名：中建国际投资（中国）有限公司、中建宏达投资（中国）有限公司）是由中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2026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，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为建筑与工程行业。

截至2026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277家。

截至2025年底，公司合并资产总额2308.52亿元，所有者权益721.15亿元（含少数股东权益194.88亿元）；2025年，公司实现营业收入447.11亿元，利润总额103.37亿元。

截至2026年3月底，公司合并资产总额2296.84亿元，所有者权益722.51亿元（含少数股东权益191.94亿元）；2026年1—3月，公司实现营业收入56.75亿元，利润总额8.41亿元。

公司注册地址：深圳市南山区西丽街道科技园北区科技北二路高新北四道15号；法定代表人：杨卫东。

二、本期债项概况

2024年9月，公司收到中国银行间市场交易商协会核发的“中市协注（2024）DFI54号”《接受注册通知书》。公司计划在该注册框架下发行2026年度第二期中期票据（以下简称“本期债项”），本期债项发行规模10亿元，期限为10年。本期债项在存续期内每年付息一次，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债项募集资金拟用于偿还子公司有息债务及补充流动资金。本期债项无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2026年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1月15日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义GDP增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

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（2026年3月）》](#)。

四、行业分析

2025 年，受基建投资放缓和地产深度调整影响，中国建筑业总产值近十年来首次负增长，行业进入深度调整期；固定资产投资整体承压，国内新签合同额连续三年下降，但对外工程承包表现亮眼，成为对冲国内下滑的重要增长极。政策围绕“扩大有效投资+化债清欠”推进，有望局部修复基建需求，但地产端改善仍需时日。行业集中度持续提升，八大央企新签合同占比已近 50%，尾部民企出清压力加大。总体看，建筑施工行业整体盈利能力较弱、杠杆水平高、偿债指标表现不佳，2026 年建筑施工行业收入降幅有望企稳，但利润端仍受减值风险压制，回款改善情况一定程度取决于化债与清欠政策的落地效果。完整版行业分析详见《[建筑施工行业信用分析报告](#)》

五、基础素质分析

1 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，业务资质较为齐全且等级高，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。

公司是中建集团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、MiC 模块化集成建筑技术等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 20 余个省份、80 余个城市，投资总额超 6000 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，完成“北京桦皮厂胡同 8 号楼小区改造项目”“深圳龙华樟坑径人才安居项目”“深圳坝光酒店项目”等行业标杆性项目。

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”）拥有建筑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、地基基础工程专业承包壹级资质、建筑装修装饰工程专业承包壹级资质、建筑机电安装工程专业承包贰级资质、防水防腐保温工程专业承包贰级资质、公路工程施工总承包叁级资质、工程设计建筑行业（建筑工程）甲级资质和建筑行业（人防工程）专业甲级资质。公司子公司中海建筑有限公司（以下简称“中海建筑”）拥有建筑工程施工总承包特级资质、地基基础工程专业承包壹级资质、市政公用工程施工总承包叁级资质、工程设计建筑行业（建筑工程）甲级资质、建筑行业（人防工程）专业甲级资质。

2025 年，公司营业总收入 447.11 亿元；新签合同总额 835.98 亿元，为上年施工收入的 1.46 倍。截至 2026 年 3 月底，公司在手订单总金额 1607 亿元，项目储备充裕。同行业对比来看，公司新签合同额及营业总收入均处于行业中上游水平。

图表 1 • 公司新签及在手合同情况（单位：亿元）

合同类型	2023 年	2024 年	2025 年
新签合同额	968	891	835.98
营业总收入	667.06	606.54	447.11

注：根据公司提供的资料 2023-2024 年新签合同额未做保留两位小数处理
资料来源：公司提供、联合资信整理

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

业务板块	新签合同额（亿元）	新签合同额/上年施工收入（倍）	营业总收入（亿元）
公司	835.98	1.46	447.11
行业 3/4 分位	212.09	1.30	118.59
行业 1/2 分位	610.72	1.84	272.70
行业 1/4 分位	1809.59	2.49	643.04

注：同业数据为联合资信整理建筑行业发债样本企业数据，其中新签合同、新签合同/上年施工收入数据为 2024 年数据，营业总收入为 2025 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，整体信用状况较好，实质发生坏账风险低，但仍需关注应收款项回收周期延长的风险。

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，整体信用状况较好。2024 年以来，公司加强现金流管理，加快项目收款，推动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保障回款来源，例如投资/承揽城中村改造项目等具备专项借款来源的项目。基于上述现金流管理方式，2024 年公司经营活动现金流转变为净流入，2025 年持续净流入。收入实现质量同比提升至较好水平，但现阶段鉴于部分地方政府财政压力依然存在，项目回款周期仍存在延长的可能，公司将相关款项划分为无风险组合未计提减值准备，需对回款进度保持关注。

（3）投资项目质量

公司存量 PPP 项目尚需投资规模不大，但已投部分回收周期长，已投运项目实际运营及回款存在一定不确定性，需持续关注项目实际运营和回款情况。

截至 2026 年 3 月底，在手 46 个 PPP 项目中，公司控股 43 个，其中已进入运营期的 42 个，尚处于建设期的 1 个；参股 PPP 项目 3 个，已进入运营期 3 个。公司 PPP 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，在手 PPP 项目总投资额 977.84 亿元，累计已投资额 915.48 亿元，其中累计完成权益投资额 596.29 亿元。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，2025 年运营收入 12.40 亿元，同比下降 22.40%。

存量 PPP 项目后续投资规模不大，但已投资部分回收周期长，投运项目实际运营及回款情况存在不确定性，需持续关注项目实际运营和回款情况。

图表 3 • 截至 2026 年 3 月底公司主要 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）	项目资本金总额	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	2.40
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	12.01

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；资料来源：公司提供

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，具体体现在“无形资产”。

（4）融资能力方面

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。截至 2026 年 3 月底，公司未使用银行授信额度充足；2025 年以来公开发行业债券票面利率均在 2% 以下，整体融资能力较强。

2 人员素质

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

截至 2026 年 3 月底，公司董事会由 5 名董事构成，含 1 名董事长，董事长兼任总经理，董事会人员符合章程规定。同期末，公司共有高级管理人员 8 人，包括董事长兼总经理 1 人，副总经理 6 人，常务副总经理兼任财务总监 1 人。

杨卫东先生，1970 年出生，汉族，毕业于安徽建筑工业大学，持有澳大利亚南澳国立大学工商管理硕士学位，并拥有高级工程师职称。2020 年 1 月起任公司总经理；2023 年 3 月至今，任公司董事长兼总经理。

代辉宇先生，1977 年出生，汉族，本科毕业于中南财经政法大学，硕士研究生毕业于香港浸会大学。2021 年 1 月至今，任公司财务总监；2025 年 4 月至今，任公司常务副总经理并兼任董事。

截至 2026 年 3 月底，公司在职工 3537 人。其中，研究生及以上学历员工占比 23.32%，大学（含大专）学历员工占比 72.55%，

高中及以下员工学历占比 4.13%；按年龄结构划分，30 岁以下的员工占比 16.82%，30~49 岁的员工占比 77.01%，50 岁以上的员工占比 6.16%。

3 信用记录

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征信中心企业信用报告，截至 2026 年 4 月 17 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 2026 年 5 月 26 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。

六、管理分析

1 法人治理

公司法人治理结构规范，内部管理制度健全，能够满足日常经营管理需求。

公司根据《公司法》及有关法律、法规的要求，制定了公司章程。

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

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

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

根据公司 2026 年 1 月 7 日发布的《关于董事、监事发生变动的公告》，公司不再设监事会、监事，由内部审计等机构行使相关职权。

2 管理水平

公司建立了健全的内部管理制度体系。

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

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

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

工程管理方面，公司制定了《工程管理制度》等一系列合约、成本及风险管控专业表单，规范工程管理部工作程序。

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

七、经营分析

1 经营概况

2023—2025 年，营业总收入呈下降趋势，综合毛利率持续上升。

2023—2025 年，公司贯彻“科技+”战略，秉承高质量发展，进一步聚焦投资区域，专注长三角、大湾区等核心区域业务，注重项目收益率及未来现金回款，期间营业总收入呈下降趋势，基础设施建设业务收入为公司主要收入来源。2025 年，公司营业总收入同比下降 26.29%，基础设施建设收入占 92.76%，同比下降 27.80%，基础设施投资管理主要为投资项目的收益，2025 年同比变动不大，基础设施运营业务主要为已投运 PPP 项目的运营收入，2025 年同比下降 22.40%。

毛利率方面，2023—2025 年，公司综合毛利率持续上升，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）。基础设施运营业务毛利率有所下降但仍保持较高水平。2025 年，公司综合毛利率同比增加 4.78 个百分点至 29.16%。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入同比下降 10.39%，综合毛利率同比下降 4.49 个百分点。

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			2026 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 (%)	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	414.73	92.76	25.77	52.42	92.37	23.51
基础设施投资管理	19.43	2.91	100.00	12.83	2.12	100.00	13.02	2.91	100.00	1.49	2.62	100.00
基础设施运营业务	21.13	3.17	84.46	15.98	2.63	74.54	12.40	2.77	71.06	2.51	4.42	70.53
其他	2.41	0.36	12.33	3.33	0.55	11.44	6.96	1.56	24.16	0.34	0.59	-65.72
合计	667.06	100.00	18.25	606.54	100.00	24.38	447.11	100.00	29.16	56.75	100.00	27.06

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

(1) 基础设施建设

2023—2025 年，公司基础设施建设业务聚焦华东区域，主要项目业主方资质良好，为未来回款提供一定保障。截至 2026 年 3 月末，公司在手合同充足，为未来业务开展提供较强保障。

公司基础设施建设业务涉及收费公路、收费桥梁、市政道路和生产及物流等领域，主要承接委托代建、产业园投资、安置房定向回购项目等项目。公司推行扁平化、区域化管理，并通过“投资+工程管理”模式，发挥施工管理和资金优势，近年来，公司基础设施建设业务中安置房定向回购占比高。基础设施建设业务的业主方主要为各地方政府和地方国企等。项目获取方面，公司本部及子公司中海建筑、中建国际工程通过公开招标、竞争性谈判等方式获取项目的投资权及总承包权，中标后，公司按照合同约定设立项目公司，根据施工资质的不同，由子公司中海建筑、中建国际工程等进行项目管理和施工总承包。收入确认方面，公司承建各类基建项目在建设期按完工百分比确认收入，其后在运营（回购期）确认运营收入（投资收益）。

2023—2025 年，公司新签合同聚焦华东区域，华东区域新签合同占比保持在 70%以上，2025 年为 71.79%；其次为中南地区，占 22.77%；其余省份新签合同额合计占 5.44%。公司新签合同类型主要包括安置房定向回购、EPC 合同等，无新增 PPP 合同。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。

图表 5 • 公司新签合同区域分布情况（单位：亿元）

合同类型	2023 年	2024 年	2025 年
华东区域	714	695	600.14
中南区域	233	144	190.39
华北区域	/	/	39.14
其他区域	21	52	6.31
新签合同额合计	968	891	835.98

注：数据统计由公司提供，未统一保留小数点后两位；2025 年调整区域划分方式不再单独统计西北地区新签合同情况
资料来源：公司提供

截至 2026 年 3 月末，公司期末在手合同额 1607 亿元，为未来业务开展提供较强保障。

在建项目方面，截至 2026 年 3 月底，公司主要在建合同总投资金额 136.01 亿元，尚需投资 40.49 亿元，其中三个进入回款期的项目。主要在建项目所在地主要为江苏、浙江、广州、福建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；拟建项目方面，截至 2026 年 3 月底，公司主要拟建项目 5 个，计划总投资金额合计 71.49 亿元，分别位于合肥市、广州市、苏州市、佛山市，项目模式为 4 个保障房定向回购和 1 个产业园投资建设，业主方均为地方国企。整体看，公司主要在建及拟建项目业主方资质较好，对未来回款质量形成一定保障。

图表 6 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资金额	已投金额	业主方	开工时间	预计完工时间	回款期	已回购/回款金额
江苏无锡梁溪区民主街 F、H 地块建房项目	24.57	21.08	无锡市梁溪棚户危旧房改造发展有限公司	2024/09	2026/07	2024/09-2028/08	19.22
浙江温州瑞安市安阳单元 05-13 地块安置房项目	22.15	20.51	瑞安市汇城置业有限公司	2024/12	2026/08	2025/05-2027/02	10.04
广东广州南沙区横沥镇 2024NJY-7 号地块建房项目	39.91	24.06	南沙区土发中心	2025/01	2027/05	2025/07-2028/03	10.52
福建福州鼓楼区 2025-42 号地块安置房项目	28.12	18.57	福州市土地发展中心、福州市鼓楼区指定单位	2025/12	2027/08	2026/12-2029/12	0.00
福建福州福清市音西街道 2024-38 号地块安置房项目	21.26	11.30	福清市国有资产管理中心及福清市侨乡建设投资有限公司、福清市人民政府音西街道办事处及瑶峰村/音西村民委员会	2025/04	2027/10	2027/03-2028.12	0.00
合计	136.01	95.52	--	--	--	--	39.78

注：尾差系四舍五入导致
资料来源：公司提供

完工项目方面，2023 年—2026 年 3 月末，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），均为保障房定向回购项目，项目均按照合同约定支付款项，项目所在地分别位于合肥市、台州市、温州市和盐城市，总投资金额 90.80 亿元，拟回款金额 109.90 亿元，已回款 100.79 亿元，部分项目回款期尚未结束，整体回款情况良好。

（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收益，2023—2025 年，公司基础设施投资管理收入波动下降，毛利率水平高。

公司作为项目的投资人，负责项目建设资金的筹集工作，并按实际投入资金和预计的内部投资收益率向业主计取收益，收益部分在基础设施投资管理业务收入中体现。2023—2025 年，公司基础设施投资管理业务收入波动下降，2025 年为 13.02 亿元，2026 年 1—3 月，公司基础设施投资管理业务实现收入 1.49 亿元，无成本支出。

3 经营效率

2023—2025 年，经营效率指标值有所下降。公司整体经营效率在同行业企业中表现较弱，经营效率有待提升。

经营效率方面，2023—2025 年，公司贯彻“科技+”战略，秉承高质量发展，进一步聚焦投资区域，专注长三角、大湾区等核心区域业务，注重项目收益率及未来现金回款，营业总收入规模呈现下降，经营效率指标值随之下降。其中，应收账款周转次数下降幅度最大，由 3.25 次降至 1.86 次；存货周转次数由 1.16 次下降为 0.57 次；总资产周转次数由 0.36 次降至 0.20 次，整体资产运营效率存在下滑。整体看，公司经营效率在同行业企业中表现较弱是其业务特点在指标上的客观反映。

图表 7 • 公司经营效率指标情况

对比指标	2023 年	2024 年	2025 年
存货周转次数（次）	1.16	0.82	0.57
应收账款周转次数（次）	3.25	2.60	1.86
总资产周转次数（次）	0.36	0.28	0.20

注：应收账款周转次数来自 Wind 与本报告所示公式计算结果存在差异
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

同行业对比方面，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处于行业下游水平，整体经营效率有待提升。

图表 8 • 2025 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	1.86	0.57	0.20
行业 3/4 分位	1.90	1.02	0.32
行业 1/2 分位	3.39	1.67	0.46
行业 1/4 分位	5.31	2.60	0.64

注：行业指标数据为联合资信整理发债样本企业数据；应收账款周转次数来自 Wind 资料来源：联合资信根据公司审计报告和公开资料整理

4 未来发展

公司将继续以“科技+投资+建筑+资产运营”的战略理念为前提，同时将合理安排各类产业链融资规模，盘活在手资产，并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。

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，承揽项目更加注重收益率及现金回收情况，市场聚焦长三角、大湾区等核心区域。同时，公司将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，并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 2026 年 3 月末，公司主要在建及拟建项目尚需投资规模 111.98 亿元，考虑到业主方均为地方国有企业或政府部门，业主方信用状况较好，未来回款具备一定保障。

八、财务分析

公司提供了 2023—2025 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 2026 年一季度财务报表未经审计。

2023 年，新纳入公司合并范围子公司 34 家，不再纳入公司合并范围子公司 3 家；2024 年，新纳入公司合并范围子公司 29 家，不再纳入公司合并范围子公司 3 家；2025 年，新纳入公司合并范围子公司 45 家，无子公司不再纳入公司合并范围；2026 年 1—3 月，新纳入公司合并范围子公司 8 家，同期末，公司纳入合并范围内的子公司共 277 家。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 资产质量

2023—2025 年底，公司资产总额持续增长，构成以流动资产为主，货币资金较为充足。作为建筑施工类企业，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。考虑到业主方信用状况较好，公司未对应收账款、其他应收款及合同资产等科目计提减值准备，但仍需关注款项回收周期拉长可能导致的资产减值风险。

2023—2025 年底，公司资产总额保持增长，年均复合增长 5.68%。截至 2025 年底，公司资产总额较上年底增长 4.79%，主要系其他应收款和合同资产规模增长所致。公司资产构成中，流动资产占比较高，应收账款、其他应收款和合同资产合计占资产总额的 56.23%，对资金形成较大占用。

图表 9 • 公司资产主要情况（单位：亿元）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	1439.21	69.63	1560.47	70.84	1733.74	75.10	1743.39	75.90
货币资金	115.10	5.57	149.58	6.79	138.64	6.01	170.84	7.44
应收账款	225.35	10.90	241.22	10.95	238.93	10.35	233.15	10.15
其他应收款	290.72	14.06	437.45	19.86	557.18	24.14	575.84	25.07
存货	285.83	13.83	87.10	3.95	93.74	4.06	97.03	4.22
合同资产	304.03	14.71	437.02	19.84	501.98	21.74	466.40	20.31
其他流动资产	85.27	4.13	102.77	4.67	113.51	4.92	116.16	5.06

非流动资产	627.76	30.37	642.50	29.16	574.78	24.90	553.45	24.10
长期应收款	137.75	6.66	148.80	6.75	107.11	4.64	98.13	4.27
长期股权投资	139.49	6.75	133.49	6.06	133.14	5.77	133.23	5.80
其他非流动资产	298.53	14.44	313.74	14.24	265.50	11.50	248.39	10.81
资产总额	2066.97	100.00	2202.97	100.00	2308.52	100.00	2296.84	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2026 年一季度财务报表整理

2023—2025 年底，公司货币资金波动增长。截至 2025 年末，公司货币资金较上年末下降 7.31%，其中银行存款占 98.05%，其余为使用受限的货币资金（2.71 亿元），受限原因包括农民工工资保证金等，货币资金受限比例很低。

2023—2025 年底，公司应收账款波动增长。截至 2025 年末，公司应收账款较上年末小幅下降 0.95%。应收账款账龄方面，账龄在 1 年以内（含 1 年）的占比为 39.03%，1~2 年占比为 21.97%，2~3 年的占比为 23.21%，3 年以上的占比为 15.78%，整体账龄较 2024 年末¹有所延长。公司应收账款对手方主要为地方国企或地方政府，尽管受下游回款周期延长的影响，但公司基于对历史实际坏账率的考虑，认为相关款项的最终回收不存在重大障碍，故将其被划分为无风险组合，未计提坏账准备；2025 年末前五大欠款方应收账款合计占比 23.33%，其中对中国建筑股份有限公司（以下简称“中建股份”，为中建集团下重要子公司）的应收账款占期末应收账款的比例为 12.38%，应收账款集中度一般。

图表 10 • 公司应收账款余额前五名情况

债务人名称	2024 年底		债务人名称	2025 年底	
	期末余额 (亿元)	期末余额占比 (%)		期末余额 (亿元)	期末余额占比 (%)
中建股份	36.72	15.22	中建股份	29.59	12.38
安徽省合庐产业新城建设投资有限公司	9.84	4.08	洛阳传承非遗文化发展有限公司	7.96	3.33
潍坊海悦建设有限公司	8.85	3.67	临沂兰发城市更新有限责任公司	7.12	2.98
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	5.59	2.34
莆田市秀屿区国有资产投资集团有限公司	5.44	2.26	安徽省合庐产业新城建设投资有限公司	5.49	2.30
合计	67.04	27.80	合计	55.74	23.33

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2023—2025 年底，公司其他应收款快速增长，年均复合增长 38.44%。截至 2025 年底，公司其他应收款较上年底增长 27.37%，主要系定向开发保障房项目垫付的土地出让金增加；其他应收款主要由关联方往来款（231.73 亿元）、代垫款项（298.51 亿元）、保证金、押金（18.01 亿元）和外部往来（5.58 亿元）等构成；账龄在 1 年以内（含 1 年）的其他应收款占比为 63.52%，账龄在 1~2 年的占比为 15.81%，账龄在 2 年以上的占比为 20.68%，部分款项回款周期较长，公司其他收账款对手方主要为中建系统内企业、地方国企或地方政府，被划分为无风险组合，未计提坏账准备；其他应收款前五大应收方占比为 52.78%，主要为应收股东中国建筑国际的往来款，集中度较高。

图表 11 • 2025 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	166.90	3 年以内	29.95
福州市土地发展中心	代垫款项	71.69	1 年以内	12.87
合肥市瑶海区城市更新建设有限公司	代垫款项	22.24	1 年以内	3.99
南京江宁滨江经济开发区管理委员会	代垫款项	17.02	1 年以内	3.05
温州市鹿城区城中村改造建设中心	代垫款项	16.29	1 年以内	2.92
合计	--	294.14	--	52.78

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2023—2025 年底，公司存货波动下降。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；截至 2025 年底，公司存货较上年末增长 7.63%，主要系开发产品有所增加所致。截至 2025 年末，公司存货中开发成本占 69.15%，开发产品占 30.67%；公司未对存货计提跌价准备。2023—2025 年底，公司合同资产持续增长，年均复合增长 28.49%，已完工未结算的项目逐年增加。截至 2025 年末，公司合同资产包含已完工未结算款项 91.91 亿元，工

¹ 截至 2024 年末，公司应收账款中账龄在 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 年以上的占比为 11.39%

程质保金 19.49 亿元，项目合同资产 390.57 亿元；考虑到业主方的信用状况较好，相关结算流程正常、合同条款清晰，公司认为其实际发生减值的风险很低，未对合同资产计提减值准备。2023—2025 年底，公司其他流动资产持续增长，主要为待抵扣、认证增值税进项及预缴增值税。

2023—2025 年底，公司非流动资产波动下降。截至 2025 年末，公司长期应收款较上年末下降 28.02%，主要系应收项目投资款下降所致；长期股权投资为对 PPP、投资建设项目等项目公司的投资；其他非流动资产主要为 PPP 等投资项目长期应收款（256.18 亿元）。

资产受限方面，截至 2025 年底，除货币资金外，公司应收账款受限 90.35 亿元，存货受限 15.80 亿元，整体受限比例低。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额较上年末变动不大，资产构成仍以流动资产为主，其中货币资金 170.84 亿元。

2 资本结构

（1）所有者权益

2023—2025 年底，得益于未分配利润的积累，公司所有者权益持续增长；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。

2023—2025 年底，公司所有者权益持续增长，主要来自未分配利润的积累。截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底增长 9.45%，主要来自未分配利润积累和少数股东权益增加。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 2025 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 2026 年 3 月底，公司所有者权益规模及构成均较上年底变化不大。

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 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	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	32.41	233.74	32.35
其他权益工具	19.98	3.39	34.97	5.31	34.97	4.85	34.97	4.84
资本公积	0.87	0.15	0.87	0.13	0.87	0.12	0.87	0.12
专项储备	4.07	0.69	3.19	0.48	3.04	0.42	2.51	0.35
盈余公积	2.83	0.48	6.18	0.94	8.77	1.22	8.77	1.21
未分配利润	177.05	30.00	200.50	30.43	244.88	33.96	249.72	34.56
归属于母公司权益	438.54	74.31	479.45	72.76	526.27	72.98	530.57	73.43
少数股东权益	151.64	25.69	179.47	27.24	194.88	27.02	191.94	26.57
所有者权益合计	590.18	100.00	658.91	100.00	721.15	100.00	722.51	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2026 年一季度财务报表整理

（2）负债

2023—2025 年底，公司全部债务持续增长，长期债务占比高；截至 2025 年末，公司债务负担较轻。

2023—2025 年底，公司负债总额持续增长，年均复合增长率为 3.68%，主要系应付账款、长期借款及应付债券规模扩大所致。截至 2025 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、预收售房款及预收工程款等）和其他应付款（主要为关联方往来款）。

图表 13 • 公司负债主要情况（单位：亿元）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	1005.30	68.07	1019.46	66.02	1012.72	63.80	986.53	62.66
应付账款	373.87	25.32	483.44	31.31	505.43	31.84	440.79	28.00

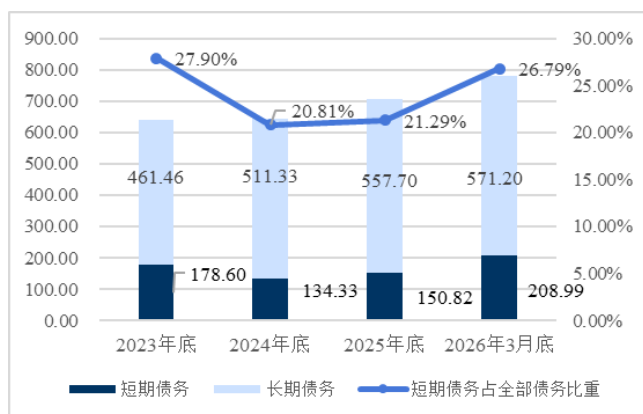
其他应付款	147.86	10.01	127.66	8.27	94.25	5.94	107.48	6.83
一年内到期的非流动负债	174.08	11.79	132.76	8.60	139.67	8.80	163.99	10.42
其他流动负债	80.46	5.45	102.29	6.62	106.58	6.71	107.27	6.81
非流动负债	471.49	31.93	524.60	33.98	574.65	36.20	587.80	37.34
长期借款	405.12	27.43	425.20	27.54	452.97	28.54	465.33	29.56
应付债券	46.00	3.11	85.40	5.53	104.02	6.55	104.93	6.67
负债总额	1476.79	100.00	1544.06	100.00	1587.37	100.00	1574.33	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2026 年一季度财务报表整理

有息债务方面，2023—2025 年底，公司全部债务持续增长。截至 2025 年底，公司全部债务为 708.52 亿元，构成以长期债务为主。从偿债指标来看，2023—2025 年底，公司资产负债率持续下降，全部债务资本化比率波动下降，长期债务资本化比率相对稳定。考虑到公司所有者权益中 34.97 亿元其他权益工具为永续期中期票据，公司实际债务负担和指标高于上述测算值，公司整体债务负担仍较轻。

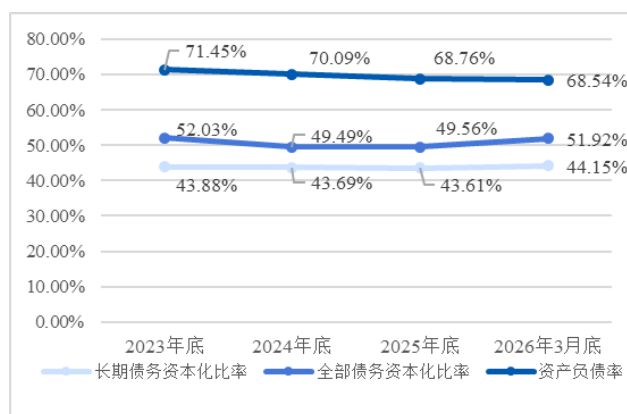
截至 2026 年 3 月底，公司负债总额小幅下降，负债构成无重大变化；全部债务较上年底有所增加，主要系未剔除一年内到期长期应付款及公司增加银行借款所致。偿债指标方面，公司资产负债率及长期债务资本化比率均较上年末变动不大，全部债务资本化比率增至 51.92%。

图表 14 • 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和公司提供资料整理

图表 15 • 公司财务杠杆水平



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 16 • 2025 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	68.76	49.56
1/4 分位	74.45	42.78
1/2 分位	79.22	53.69
3/4 分位	84.02	65.65

资料来源：联合资信整理

从债务期限分布看，截至 2026 年 3 月底，公司一年内需偿还的债务约 158.52 亿元，考虑到公司货币资金较为充裕同时具备较强融资能力，实际短期偿债压力不高。

图表 17 • 截至 2026 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	158.52	217.17	254.51	97.65

注：上表中有息债务为公司提供数据，与联合资信债务统计口径存在差异，具体为上表数据不包含应付票据、合同负债、租赁负债和一年内到期的长期应付款

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 盈利能力

2023—2025 年，营业总收入持续下降，利润总额波动增长，盈利指标表现非常强，整体盈利能力水平行业领先。

2023—2025 年，公司贯彻“科技+”战略，秉承高质量发展，进一步聚焦投资区域，专注长三角、大湾区等核心区域业务，注重项目收益率及未来现金回款，营业总收入持续下降，营业成本降幅高于营业总收入降幅。2023—2025 年，期间费用持续下降，期间费用中财务费用占比高，2025 年财务费用占 69.96%；期间费用率²较低，2025 年为 5.87%，期间费用管控能力保持较好水平。非经常性损益方面，2023—2025 年，公司投资收益有所波动，其他收益主要为政府补助。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，2023—2025 年，公司总资产收益率和净资产收益率均波动下降，2025 年，受利润下降和债务规模上升等因素综合影响，上述盈利指标同比有所弱化，但整体盈利指标仍表现非常强。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入同比下降 11.48%，利润总额同比下降 46.57%。

图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	667.06	606.54	447.11	56.75
营业成本	545.30	458.65	316.72	41.39
期间费用	29.31	28.29	26.25	6.24
投资收益	2.25	-4.07	2.10	-0.09
其他收益	2.00	0.08	0.09	0.02
利润总额	95.21	111.56	103.37	8.41
营业利润率（%）	18.03	23.82	28.48	25.92
总资产收益率（%）	7.82	8.06	6.79	--
净资产收益率（%）	12.48	12.63	10.84	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2026 年一季度财务报表整理

从同行业对比来看，公司营业总收入处于行业中游偏上，但利润总额、营业利润/营业总收入和总资产报酬率等指标均属行业龙头，公司整体盈利能力水平行业领先。

图表 19 • 2025 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	447.11	103.37	23.13	5.39
3/4 分位	118.59	2.52	1.22	1.06
1/2 分位	272.70	6.02	2.42	1.56
1/4 分位	643.04	17.60	3.68	2.31

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 年以来，公司加强现金流管理，2025 年经营活动净现金流持续净流入，收入实现质量同比持续提升且处于较好水平。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，2023—2025 年，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 年以来，公司加强现金流管理加快项目收款，推动部分项目纳入政府化债清单增加项目回款来源，同时保持项目投资与政策的紧密型，例如承揽城中村改造类等具备专项借款来源的项目。基于上述现金流管理方式，2024 年公司经营活动现金流转变为净流入，2025 年持续净流入，但净流入规模同比有所下降，主要系公司统筹管理资金，因此形成的关联方往来款主要体现在其他与经营活动有关的现金中，2025 年收到其他与经营活动的款项有所下降，但支付其他与经营活动有关的款项有所增长所致。收入实现质量同比提升至较好水平。

² 期间费用率=期间费用/营业总收入*100%。

从投资活动来看，2023—2025年，公司投资活动现金流规模相对较小。2023—2025年，投资活动现金流入主要为取得投资收益及处置子公司及其他营业单位收到的现金，投资活动现金流出主要为业务拓展所需设立项目公司等。2025年，投资活动转为净流出。

2023—2025年，公司筹资活动前现金由大额净流出转变为净流入；筹资活动现金流入主要为债务融资及子公司吸收少数股东投资收到的现金和公司股东注资收到的现金，筹资活动现金流出主要为偿还债务本息支出；筹资活动现金流入及流出规模均持续增长；2025年筹资活动净现金流保持净流出。

2026年1—3月，公司经营活动现金流持续净流入，投资活动现金流持续净流出，筹资活动现金流转变为净流入。

图表 20 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023年	2024年	2025年	2026年1—3月
经营活动现金流入	607.46	679.58	743.63	183.38
经营活动现金流出	674.02	644.57	727.51	169.55
经营活动产生的现金流量净额	-66.56	35.01	16.12	13.83
投资活动现金流入	2.97	7.32	4.72	0.21
投资活动现金流出	107.50	0.84	20.74	5.34
投资活动产生的现金流量净额	-104.53	6.48	-16.02	-5.13
筹资活动前现金流量净额	-171.09	41.49	0.10	8.70
筹资活动现金流入	427.79	432.33	546.12	113.79
筹资活动现金流出	235.81	440.16	559.71	89.84
筹资活动产生的现金流量净额	191.97	-7.83	-13.58	23.95
现金收入比（%）	57.87	74.99	134.73	279.04

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2026年一季度财务报表整理

5 偿债指标

公司长、短期偿债指标表现很好，或有负债风险相对可控，考虑到公司间接融资渠道畅通且在资金融通等方面持续获得股东支持，公司实际偿债能力非常强。

图表 21 • 公司偿债指标

项目	指标	2023年	2024年	2025年	2026年1—3月
短期偿债指标	流动比率（%）	143.16	153.07	171.20	176.72
	销售商品提供劳务收到现金/流动负债（倍）	0.38	0.45	0.59	0.16
	现金短期债务比（倍）	0.67	1.13	0.92	0.82
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	119.87	135.82	126.00	--
	全部债务/EBITDA（倍）	5.34	4.75	5.62	--
	EBITDA/利息支出（倍）	5.12	6.11	6.67	--

注：未获取公司2025年资本化利息，2025年EBITDA/利息支出指标略高于实际指标值，但公司资本化利息规模不大，2025年EBITDA/利息支出指标偏差不大
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026年一季度财务报表和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2023—2025年底，公司流动比率水平很高，销售商品提供劳务收到的现金对流动负债的保障程度较弱，现金类资产对短期债务的保障程度有所波动，2025年末降至1倍以下。截至2026年3月底，公司共计获得银行授信额度1778.04亿元，尚未使用额度为1080.90亿元，备用流动性充足。综合考虑偿债指标和融资渠道畅通等情况，公司实际短期偿债能力良好。

从长期偿债指标看，2023—2025年，公司EBITDA波动增长，保持在119亿元以上，EBITDA对利息和债务本金的覆盖程度保持良好。整体看，公司长期偿债能力良好。

截至2025年底，公司对外担保余额4.82亿元，占净资产比重的0.67%，公司或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，截至2026年3月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

6 公司本部财务分析

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。

2023—2025 年底，公司本部资产总额保持增长。截至 2025 年底，公司本部资产以非流动资产为主（占 61.72%）；流动资产主要由其他应收款（合计）（占 91.69%）和一年内到期的非流动资产（占 8.01%）构成，非流动资产主要由债权投资（占 26.51%）和长期股权投资（占 73.37%）构成。截至 2025 年底，公司本部货币资金 0.81 亿元。

2023—2025 年底，公司本部所有者权益持续增长。截至 2025 年底，公司本部所有者权益 301.18 亿元，其中实收资本占 77.61%，资本公积占 0.29%，未分配利润占 7.58%，盈余公积占 2.91%。所有者权益结构稳定性良好。

2023—2025 年底，公司本部负债总额保持增长。截至 2025 年底，公司本部负债其他应付款（合计）、长期借款和应付债券占比较高。截至 2025 年底，公司本部资产负债率为 61.45%，较 2024 年变动不大。截至 2025 年底，公司本部全部债务 268.62 亿元，构成以长期债务为主。截至 2025 年底，公司本部全部债务资本化比率 47.14%，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。

2023—2025 年，公司本部营业总收入持续下降，利润总额波动增长。2025 年，公司本部实现营业总收入 0.03 亿元，利润总额 25.77 亿元，其中投资收益为 32.38 亿元，主要来自成本法核算的长期股权投资收益 29.15 亿元。

九、ESG 分析

公司注重绿色生产并承担国有企业相应社会职责，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，2025 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 2026 年 3 月末，公司为 3537 人提供工作岗位。2023—2025 年，公司连续三年被评为纳税信用 A 级纳税人。2025 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。2023—2025 年，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。

十、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，位列 2025 年度《财富》世界 500 强排行榜第 16 位，位列《工程新闻记录》(ENR)“全球最大 250 家工程承包商”榜单首位。2025 年，中建集团子公司中国建筑新签合同总额 4.55 万亿元，同比增长 1.0%；其中房屋建筑新签 2.67 万亿元，同比增长 0.5%，基础设施新签 1.47 万亿元，同比增长 4.1%；当期实现营业总收入 2.08 万亿元，利润总额 702.22 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，信用状况与中建系统的声誉高度关联，股东有较强的意愿防范公司信用风险；同时公司可在资金融通等方面持续获得外部支持。

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，公司信用状况与其声誉高度关联。若公司出现信用风险，将对中建系统乃至建筑工程行业产生较大负面影响。因此，股东有较强的意愿防范公司信用风险。

公司在资本金注入、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，一般公司可在业务所需的情况下向股东申请增资，2025 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 2026 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 18.45 亿元，向中建集团出售商品/提供劳务金额为 14.42 亿元，关联交易定价均为市价。2025 年，公司向关联方拆入资金共 27.09 亿元。政府补助方面，2023—2025 年，公司其他收益分别为 2.00 亿元、0.08 亿元和 0.09 亿元，主要为政府补助。

十一、债券偿还风险分析

本期债项的发行对公司现有债务规模影响较小。本期债项发行后，公司经营现金流量和 EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现较好。

1 本期债项对公司现有债务的影响

按照本期债项发行额度 10.00 亿元计算，本期债项发行额度分别占公司 2025 年底长期债务和全部债务的 1.76%和 1.41%，对公司现有债务结构影响小。

以 2025 年底财务数据为基础，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 68.76%、49.56%和 43.61%上升至 68.90%、49.91%和 44.05%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。本期债项发行后公司负债水平略有上升，但影响幅度极小，对公司整体资本结构不构成实质性改变。

2 本期债项偿还指标分析

从指标上看，本期债项按上限金额发行后，2025 年公司经营现金流量对发行后长期债务的保障指标表现良好，但需注意，公司部分项目通过“投资+工程管理”模式开展，经营活动现金流受项目回款周期影响存在波动，2024 年以来保持净流入，且公司可通过外部融资进行流动性补充，实际偿债风险可控。发行后长期债务/EBITDA 为 4.51 倍，EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现良好。

图表 22 • 本期债项偿还能力测算

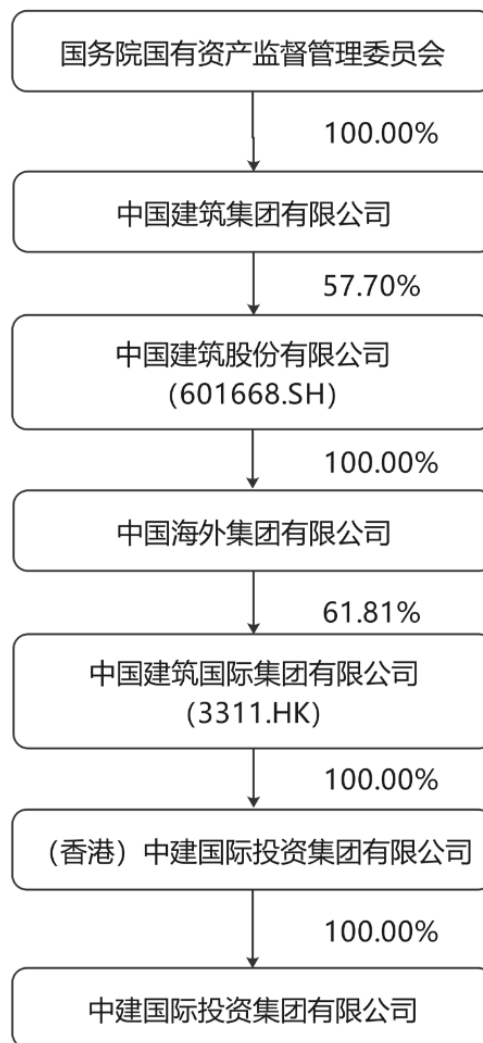
项目	2025 年
发行后长期债务* (亿元)	567.70
经营现金流入/发行后长期债务 (倍)	1.31
经营现金/发行后长期债务 (倍)	0.03
发行后长期债务/EBITDA (倍)	4.51

注：发行后长期债务为将本期债项发行额度计入 2025 年底长期债务后测算的长期债务总额；经营现金指经营活动现金流量净额
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

十二、评级结论

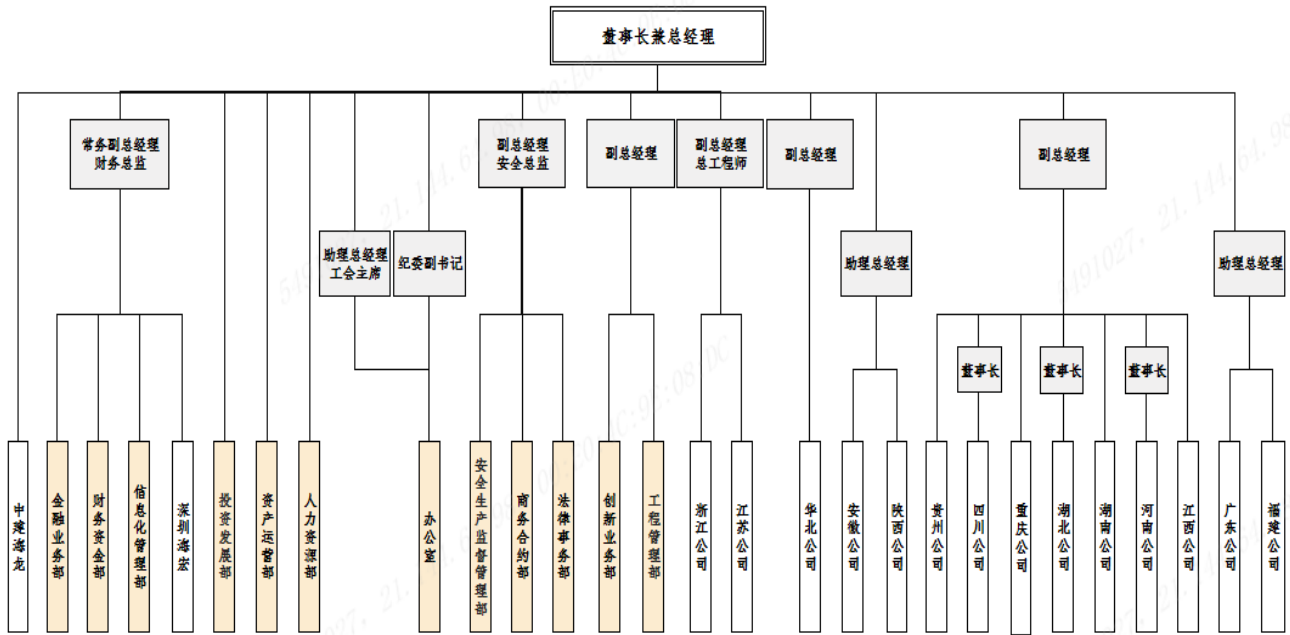
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 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 2026 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	500000.00	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	109601.74	10.71	投资设立
深圳市中海投资有限公司	建筑业	350000.00	100.00	同一控制下的企业合并
青岛海创建筑科技有限公司	建筑科技	144540.00	65.00	同一控制下的企业合并

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	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	120.11	151.86	138.98	170.84
应收账款（亿元）	225.35	241.22	238.93	233.15
其他应收款（亿元）	290.72	437.45	557.18	575.84
存货（亿元）	285.83	87.10	93.74	97.03
长期股权投资（亿元）	139.49	133.49	133.14	133.23
固定资产（亿元）	2.94	4.70	3.99	3.87
在建工程（亿元）	0.09	0.06	0.09	0.09
资产总额（亿元）	2066.97	2202.97	2308.52	2296.84
实收资本（亿元）	233.74	233.74	233.74	233.74
少数股东权益（亿元）	151.64	179.47	194.88	191.94
所有者权益（亿元）	590.18	658.91	721.15	722.51
短期债务（亿元）	178.60	134.33	150.82	208.99
长期债务（亿元）	461.46	511.33	557.70	571.20
全部债务（亿元）	640.06	645.66	708.52	780.19
营业总收入（亿元）	667.06	606.54	447.11	56.75
营业成本（亿元）	545.30	458.65	316.72	41.39
其他收益（亿元）	2.00	0.08	0.09	0.02
利润总额（亿元）	95.21	111.56	103.37	8.41
EBITDA（亿元）	119.87	135.82	126.00	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	386.04	454.85	602.41	158.34
经营活动现金流入小计（亿元）	607.46	679.58	743.63	183.38
经营活动现金流量净额（亿元）	-66.56	35.01	16.12	13.83
投资活动现金流量净额（亿元）	-104.53	6.48	-16.02	-5.13
筹资活动现金流量净额（亿元）	191.97	-7.83	-13.58	23.95
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.20	2.56	1.85	--
存货周转次数（次）	1.16	0.82	0.57	--
总资产周转次数（次）	0.36	0.28	0.20	--
现金收入比（%）	57.87	74.99	134.73	279.04
营业利润率（%）	18.03	23.82	28.48	25.92
总资本收益率（%）	7.82	8.06	6.79	--
净资产收益率（%）	12.48	12.63	10.84	--
长期债务资本化比率（%）	43.88	43.69	43.61	44.15
全部债务资本化比率（%）	52.03	49.49	49.56	51.92
资产负债率（%）	71.45	70.09	68.76	68.54
流动比率（%）	143.16	153.07	171.20	176.72
速动比率（%）	84.49	101.66	112.37	119.61
经营现金流动负债比（%）	-6.62	3.43	1.59	--
现金短期债务比（倍）	0.67	1.13	0.92	0.82
EBITDA 利息倍数（倍）	5.12	6.11	6.67	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.34	4.75	5.62	--

注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；3. 已将 2023—2025 年一年内到期的非流动负债中的一年内到期的长期应付款从短期债务中剔除，2023 年末长期应付款中付息项调整至长期债务核算，2026 年一季度债务数据未调整；未获取 2025 年资本化利息，2025 年 EBITDA/利息支出指标略高于实际指标值，但公司资本化利息规模不大，2025 年 EBITDA/利息支出指标偏差不大；4. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 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	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	1.89	0.72	0.81	16.57
应收账款（亿元）	3.47	2.93	0.05	0.03
其他应收款（亿元）	243.23	285.88	241.82	284.89
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	289.73	285.68	353.82	353.86
固定资产（亿元）	0.00	0.01	0.01	0.01
在建工程（亿元）	0.00	*	*	*
资产总额（亿元）	700.81	733.65	781.35	840.75
实收资本（亿元）	233.74	233.74	233.74	233.74
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	262.71	283.58	301.18	299.71
短期债务（亿元）	75.09	46.00	38.85	53.45
长期债务（亿元）	116.81	151.82	229.77	250.54
全部债务（亿元）	191.89	197.81	268.62	303.98
营业总收入（亿元）	2.95	0.73	0.03	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	1.46	*	*	*
利润总额（亿元）	14.69	33.66	25.77	-1.22
EBITDA（亿元）	/	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	426.56	547.90	844.63	168.47
经营活动现金流量净额（亿元）	-54.86	-64.90	173.47	68.34
投资活动现金流量净额（亿元）	-13.62	53.00	-229.08	-84.92
筹资活动现金流量净额（亿元）	66.80	10.81	55.70	32.34
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.16	0.22	0.02	--
存货周转次数（次）	--	--	--	--
总资产周转次数（次）	--	--	--	--
现金收入比（%）	--	--	--	--
营业利润率（%）	98.36	97.74	63.15	71.33
总资本收益率（%）	4.57	8.17	5.55	--
净资产收益率（%）	5.59	11.87	8.56	--
长期债务资本化比率（%）	30.78	34.87	43.28	45.53
全部债务资本化比率（%）	42.21	41.09	47.14	50.35
资产负债率（%）	62.51	61.35	61.45	64.35
流动比率（%）	90.59	134.84	119.52	112.08
速动比率（%）	90.59	134.84	119.52	112.08
经营现金流动负债比（%）	-16.56	-21.76	69.32	--
现金短期债务比（倍）	0.03	0.02	0.02	0.31
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，“*”表示数据过小；3. 公司未提供本部折旧、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 2026 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	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)}]-1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

跟踪评级安排

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

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

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

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

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