



中国公路工程咨询集团有限公司

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 0524 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。
- 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，有效期为受评债券的存续期。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 16 日

本次跟踪发行人及评级结果	中国公路工程咨询集团有限公司	AA+/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	“22 中咨 Y1”	AAA

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于中国公路工程咨询集团有限公司（以下简称“中咨咨询”或“公司”）股东实力雄厚，能够为公司提供项目、资金和融资担保等支持；在勘察设计领域保持较高的市场地位，新签增长态势良好；财务杠杆较低，偿债能力很强等方面的优势。同时，中诚信国际也关注到公司业务仍主要集中在公路领域，多元化程度一般；在手投融资项目均已进入运营期，需关注后续回款情况等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。本次债项信用等级充分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对本次债项还本付息的保障作用。

评级展望

中诚信国际认为，中国公路工程咨询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：资本实力显著增强；经营及业务承揽规模大幅上升；盈利能力明显提升且具有可持续性；外部支持力度进一步加大等。

可能触发评级下调因素：业务承揽规模大幅下降；工程回款明显弱化；盈利能力持续下滑；债务过度扩张且投资回报率未及预期；外部支持力度减弱等。

正面

- 股东实力雄厚，能够为公司提供项目、资金和融资担保等支持
- 在勘察设计领域保持较高的市场地位，新签增长态势良好
- 财务杠杆较低，偿债能力很强
- 有效的偿债担保措施

关注

- 业务仍主要集中在公路领域，多元化程度一般
- 在手投融资项目均已进入运营期，需关注后续回款情况

项目负责人：杨晨晖 chhyang@ccxi.com.cn

项目组成员：夏金印 jyxia@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

中交咨询（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
资产总计（亿元）	124.28	117.09	133.67	136.97
所有者权益合计（亿元）	50.68	54.71	59.63	59.87
负债合计（亿元）	73.60	62.38	74.04	77.10
总债务（亿元）	18.92	17.83	17.03	21.76
营业总收入（亿元）	99.44	115.06	97.70	17.44
净利润（亿元）	5.51	5.59	6.16	1.17
EBIT（亿元）	7.56	7.35	7.82	--
EBITDA（亿元）	8.71	8.38	8.94	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	8.86	6.26	12.81	-3.65
营业毛利率(%)	13.36	13.15	16.13	16.43
总资产收益率(%)	6.20	6.09	6.24	--
EBIT 利润率(%)	7.61	6.39	8.01	--
资产负债率(%)	59.22	53.27	55.39	56.29
总资本化比率(%)	31.75	28.51	25.55	30.38
总债务/EBITDA(X)	2.17	2.13	1.91	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	9.42	7.59	6.98	--
FFO/总债务(X)	0.37	0.37	0.43	--

注：1、中诚信国际根据中交咨询提供的其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，特此说明；3、中诚信国际债务统计口径包含公司其他权益工具中的永续债。

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
负债合计（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
经营活动产生的现金流量净额（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、中诚信国际根据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，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。

同行业比较（2022 年数据）

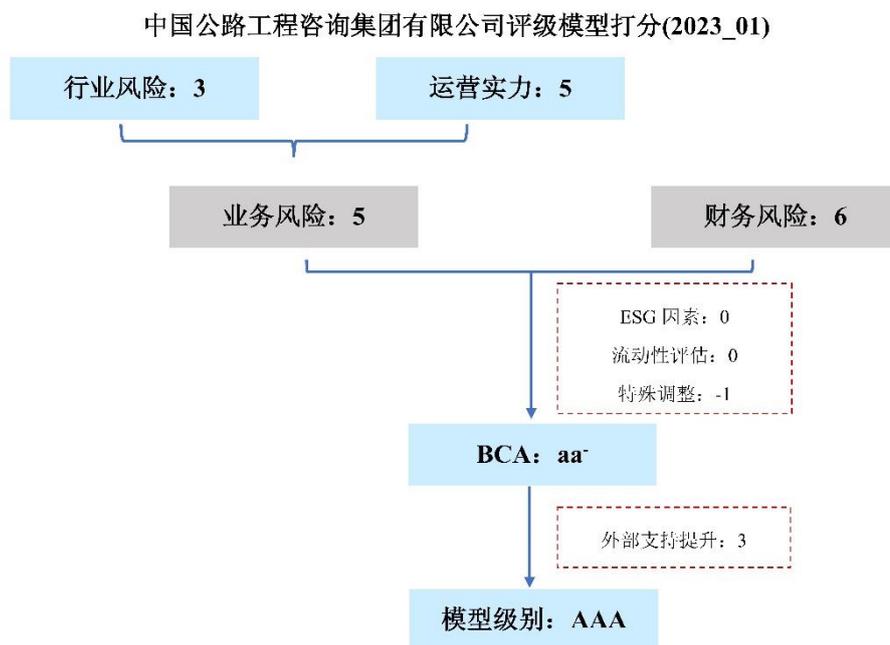
公司名称	新签合同额 (亿元)	营业总收入 (亿元)	EBIT 利润率 (%)	资产负债率 (%)	现金周转天 数(天)
中国电建集团华东勘测设计研究院有限公司	905.68	541.72	2.23	79.73	20
中国公路工程咨询集团有限公司	110.37	97.70	8.01	55.39	-23

中诚信国际认为，与同行业公司相比，公司在勘察设计领域具有很强的竞争实力，新签合同额和营业总收入较小，但客户结构和项目质量较优，盈利能力很强；公司并表 PPP 项目较少，债务规模很小，杠杆水平较低，很好的内部流动性和很强的外部融资能力使得整体偿债能力保持在很好水平。

● 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	上次债项评级时间	发行金额（亿元）	债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
22 中咨 Y1	AAA	AAA	2022/06/24	10.00	10.00	2022/04/14~2025/04/14(3+N)	续期选择权；递延支付利息选择权；偿付顺序

● 评级模型



● 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:

中交咨询属于建筑行业，中诚信国际对中国建筑行业风险评估为中等；中交咨询在勘察设计行业，尤其是交通设计领域拥有较高的市场地位，项目储备一般，但项目质量和业主结构较优，拥有设计类最高资质，业务多元化程度较高，业务风险评估为较低。

■ 财务风险:

中交咨询盈利能力较强，杠杆水平较低，同时凭借其较好的内部流动性及较强的外部融资能力实现到期债务接续，整体偿债能力保持在较好水平，财务风险评估为很低。

■ 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，针对建筑设计类企业的特殊性对中交咨询个体信用等级有调减，中交咨询具有 aa- 的个体基础信用等级，反映了其较低的业务风险和很低的财务风险及建筑设计类企业特殊性的影响。

■ 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，对公司的支持能力很强。公司是中国交建设计板块的重要子公司之一，股东对公司支持意愿很强，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

“22 中咨 Y1”公司债券发行金额 10.00 亿元，期限 3+N 年，根据募集说明书，募集资金拟用于偿还有息债务，偿还有息债务前在不影响偿债计划的前提下可用于补充流动资金。截至本报告出具日，募集资金的使用与募集说明书规定用途一致，已全部使用完毕。

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，产出缺口相较于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.ccxi.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：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>

中诚信国际认为，跟踪期内中交咨询在勘察设计领域保持较高的市场地位，新签增长态势良好，业主结构较优且业务多元化程度仍较高，但聚焦设计业务或将对公司新签合同额的增长有所影响，部分投融资项目的回款情况面临一定的不确定性。

公司在勘察设计领域拥有较高的市场地位，尤其是在公路设计领域排名保持行业前列。

公司是中国公路工程勘察设计行业的领军企业，在公路工程设计、养护等领域拥有国内领先的研发、技术和人才优势，准入壁垒较高；公司经过二十多年的积累和发展，已成为公路交通建设行业领先的全产业链服务提供商，业务覆盖规划、咨询、勘察、设计、施工等领域，是中国最大的道路及桥梁建设企业之一，在高速公路、高等级公路建设方面拥有较明显的技术优势和规模优势。

公司是交通运输部公路设计全国综合信用评价 AA 级（最高等级）企业，亚投行 9 家全球基础设施咨询服务合格供应商之一，唯一拥有 3 项代交通运输部技术审查咨询资格的企业，在 2022 年 ENR 中国工程设计企业 60 强排名中位列第 33 位，拥有较高的市场地位。从 2022 年 7 月交通运输部公布的 2021 年公路设计企业信用评价结果来看，公司在参评省份达到 15 个以上的公路设计

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。

类企业中，得分结果居第二位，在公路设计领域排名前列。

受大项目承揽落地等因素影响，跟踪期内公司新签合同额继续保持增长态势，大项目占比明显提升，新签对收入的覆盖能力有所提升，业主结构保持较优，但公司的垫资压力及回款进度仍有待关注。

2022 年，公司新签合同额同比增长 11.97%，主要系中标 22.55 亿元的广东外语外贸大学和 20.44 亿元的新加坡跨岛地铁线等金额较大项目所致，大项目占比明显提升。2023 年一季度，公司中标位于甘肃的 46.83 亿元的公路工程施工总承包项目，带动新签合同额同比增长 101.55%。跟踪期内，公司新签对收入的覆盖能力有所提升，截至 2023 年 3 月末在手未完工合同额约 168.96 亿元，较好的项目储备可为公司业务发展提供一定支撑。

业主结构方面，公司在手项目以公路工程项目居多，业主主要为各省高速公路投资运营公司、国有单位或其他政府部门，跟踪期内政府及国企业主新签占比仍维持在 95% 以上，承揽项目质量和业主结构保持较优。**中诚信国际认为**，政府及国有企业客户发生大额坏账的可能性较小，但项目实施周期长、业主结算进度慢，公司的垫资压力及回款进度仍有待关注。

表 1：近年来公司项目承揽情况（亿元、X、%、个）

	2020	2021	2022	2023.1~3
新签合同额	81.71	98.57	110.37	58.59
营业总收入	99.44	115.06	97.70	17.44
新签合同额/营业总收入	0.82	0.86	1.13	3.36
1 亿元及以上合同数量	14	4	16	2
1 亿元及以上合同金额	25.88	40.39	71.53	46.83
1 亿元及以上合同金额占比	31.67	40.98	64.81	79.93
政府及国企业主占比	95.27	95.52	95.10	95.30
民企业主占比	4.73	4.48	4.90	4.70

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司拥有 1 项工程勘察综合甲级资质，且为全国首家取得公路工程施工总承包特级资质的设计企业，公路领域资质齐备；技术实力较强。

2022 年 1 月，公司获得公路工程施工总承包特级资质，成为全国首家拥有公路总承包特级资质的设计企业。截至 2023 年 3 月末，公司拥有工程勘察综合类甲级、公路工程施工总承包特级、工程设计公路行业甲级和工程咨询公路专业甲级、公路路面工程专业承包壹级等资质 60 余项，公路领域资质齐备，资质等级的提升将进一步增强公司的市场竞争力和品牌影响力。

公司在勘察设计咨询领域技术实力领先，特别是在公路等交通基础设施领域积累了丰富的项目经验。截至 2023 年 3 月末，公司累计已完成公路主体工程设计 600 余项，累计里程超过 4 万公里，完成各种市政道路、桥隧设计项目 200 余项，先后获得国家和省部级奖励百余项，其中包括国家科学技术进步二等奖 2 项，中国专利优秀奖 1 项，鲁班奖、国家优质工程奖等国家级工程奖项 55 余项；并且公司主编、参编国家、行业等各级技术标准、工法 30 余项，在编 20 余项。

跟踪期内公司新签合同额保持增长态势，业务类型仍主要集中在公路领域，区域布局相对分散，业务多元化程度一般。

跟踪期内，公司业务类型仍主要集中在公路领域，2022 年路桥项目的新签合同额占比为 53.51%，具有一定的依赖度。公司回归以设计为核心的发展战略，2022 年设计业务新签合同额及占比均保持较好增长态势，基建业务新签合同额同比变化不大，占比持续下降。

表 2：近年来公司新签合同额业务类型构成（亿元、%）

业务类型	2020		2021		2022		2023.1~3	
	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比
基建业务	61.14	74.83	65.83	66.79	65.73	59.55	53.45	91.23
设计业务	20.57	25.17	32.74	33.21	44.64	40.45	5.14	8.77
合计	81.71	100.00	98.57	100.00	110.37	100.00	58.59	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司业务区域布局仍较为分散，结构变化与落地重大项目相关。其中，2022 年公司中标广东外语外贸大学和新加坡跨岛地铁线等设计施工总承包项目，带动华南和境外区域新签同比大幅增长；华北区域新签同比大幅下降，主要系公司回归设计主业所致。2023 年一季度，西北地区新签因中标公路工程施工总承包项目而同比大幅增长，从而带动公司当期新签合同额同比增长 101.55%。整体来看，公司的区域布局相对分散，业务多元化程度一般。

表 3：近年来公司新签合同额业务区域构成（亿元、%）

业务区域	2020		2021		2022		2023.1~3	
	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比
华东区域	5.53	6.77	5.92	6.01	5.52	5.00	0.40	0.68
华北区域	16.49	20.18	15.97	16.20	1.93	1.75	0.98	1.67
华中区域	11.60	14.20	18.76	19.03	17.46	15.82	0.91	1.55
华南区域	11.25	13.77	21.37	21.68	31.89	28.89	5.40	9.22
西南区域	27.99	34.26	14.21	14.42	11.81	10.70	1.88	3.21
西北区域	4.35	5.32	9.71	9.85	10.09	9.14	47.93	81.81
东北区域	1.67	2.04	9.52	9.66	10.74	9.73	0.92	1.57
境外区域	2.83	3.46	3.11	3.16	20.94	18.97	0.17	0.29
合计	81.71	100.00	98.57	100.00	110.37	100.00	58.59	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司投融资业务以存量项目为主，后续投资压力不大，需关注存量项目回款进度。

投融资业务方面，根据公司发展战略将持续缩减 PPP 项目投资规模，未来若参与 PPP 项目将采取小额参股的方式。截至 2023 年 3 月末，公司控股 PPP 项目 2 个，项目总投资额 29.74 亿元，累计投资金额 24.47 亿元，已进入运营期，回款情况尚可；其中，湖州吴兴区非经营性 PPP 综合类项目未入库，但已纳入吴兴区财政预算及中期财政规划。**中诚信国际认为**，公司投融资业务以存量项目为主，后续投资压力不大，但有未入库项目，需对回款情况保持关注。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内中文咨询受设计业务占比较高的影响盈利能力保持在行业内较好水平，财务杠杆处于低位，经营获现情况很好，整体偿债能力很强。

跟踪期内，公司保持较优的利润结构，受设计业务占比较高的影响盈利能力保持在较好水平。

2022 年，公司回归设计主业，营业总收入同比下降 15.09%，但营业毛利率同比上升 2.98 个百分点，主业盈利能力有所提升。分板块来看，基建业务收入下降但毛利率有所增长，主要系公司提

高基建项目承揽的利润率要求所致；设计业务收入稳步提升；工程监理和其他业务体量相对较小，毛利率波动较大。2023 年一季度，公司收入同比有所下滑但毛利率同比大幅增长，主要系聚焦设计业务所致。

表 4：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2020		2021		2022		2023.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
基建业务	77.07	11.40	93.47	12.13	75.35	15.41	12.93	16.47
设计业务	16.25	22.20	17.71	18.55	18.20	19.44	3.55	17.46
工程监理	3.20	15.83	2.64	18.93	3.10	15.50	0.67	14.76
其他	2.92	13.32	1.23	0.27	1.05	11.93	0.29	5.88
营业总收入/营业毛利率	99.44	13.36	115.06	13.15	97.70	16.13	17.44	16.43

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2022 年，公司调整业务结构，管理费用和研发费用同比有所下降；公司有息债务规模不大且银行存款及投融资项目建设期产生的利息收入对利息支出形成冲减，财务费用持续为负，受汇率波动的影响而同比下降。2023 年一季度，期间费用率同比大幅增长，主要系受季节性因素影响债务规模增长带动财务费用增加所致。

2022 年，公司保持较优的利润结构，经营性业务利润仍是利润的主要构成。随着盈利水平的提升，跟踪期内公司经营性业务利润和利润总额均同比增长；但以应收账款坏账损失²为主的信用减值损失规模增长，且公司将资产证券化业务项下金融资产终止确认的损失计入投资收益，该报表项目持续为负，对利润形成一定侵蚀。2023 年一季度，公司利润总额保持良好的增长态势。盈利指标方面，跟踪期内 EBITDA 和 EBIT 利润率均同比增长，公司盈利能力在行业内处于较好水平。

表 5：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	0.03	0.01	0.06	0.01
管理费用	2.66	2.64	2.19	0.39
研发费用	3.61	5.18	4.91	0.89
财务费用	-0.29	-0.64	-1.22	0.18
期间费用合计	6.01	7.19	5.95	1.48
期间费用率	6.04	6.25	6.09	8.46
经营性业务利润	7.23	7.79	9.57	1.36
资产减值损失	0.01	0.00	0.04	0.00
信用减值损失	0.52	0.64	1.44	0.00
投资收益	-0.04	-0.50	-0.81	0.00
利润总额	6.62	6.77	7.30	1.36
EBITDA	8.71	8.38	8.94	--
EBIT 利润率	7.61	6.39	8.01	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

跟踪期内，受资金需求降低的影响总债务规模小幅下降，债务期限分布合理；受设计业务占比较高因素，资产运营效率很高，财务杠杆维持在较低水平。

截至 2022 年末，公司总资产同比增长 14.16%，仍以货币资金、其他应收款和长期应收款为主。为维持日常经营需要，公司保持一定规模的货币资金，2022 年末非受限货币资金规模为 23.62 亿元。其他应收款主要由业主收取的保证金构成，长期应收款主要来自于设计业务分期收款，整体

² 截至 2022 年末，公司对湖北三箭建筑工程有限公司的应收账款合计 0.58 亿元，累计已计提坏账 0.47 亿元，带动应收账款坏账损失增加。

呈下降趋势。此外，应收账款主要由应收项目工程款构成，跟踪期内同比变化不大，账龄在 1 年以内的占比为 45.61%，账龄偏长，2022 年末按信用风险特征组合计提坏账准备的比例为 25.86%，计提较为充分；2022 年公司通过资产证券化产品出表应收账款 15.38 亿元，产生相应费用 0.63 亿元。同期末，公司应收账款和合同资产占总资产的比重为 12.25%，当期现金周转天数为-23 天，资产运营效率很高。截至 2023 年 3 月末，公司总资产规模进一步增长。

截至 2022 年末，公司总负债同比增长 18.69%，仍以经营性负债为主。应付账款主要是公司对分包商的工程款和供应商的材料款，其他应付款主要为保证金、押金和应付代垫款，跟踪期内随着项目推进，应付账款和其他应付款均有所增长。受资金需求降低的影响，2022 年末公司总债务规模小幅下降，以长期债务为主，债务期限结构合理。截至 2023 年 3 月末，受季节性因素影响，总债务有所回升，但规模仍然很小。

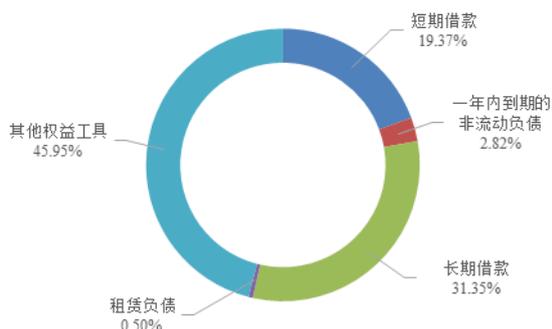
跟踪期内，公司所有者权益保持增长主要系利润积累所致。分红方面，2022 年公司向股东分红 1.93 亿元，占当期净利润的 31.33%，分红比例适中。同期末，受总债务下降影响总资本化比率进一步降低，公司财务杠杆维持在较低水平，资本结构较优。

表 6：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

	2020	2021	2022	2023.3
货币资金	17.54	17.10	23.70	19.88
应收账款	9.30	7.72	8.18	10.98
合同资产	5.91	5.24	8.20	9.46
其他应收款	30.22	18.14	14.95	17.57
一年内到期的非流动资产	7.22	6.82	5.92	1.72
长期应收款	27.58	25.15	23.94	28.92
长期股权投资	4.96	7.21	8.14	8.14
其他非流动资产	7.38	8.29	13.00	9.08
资产总计	124.28	117.09	133.67	136.97
应付账款	16.59	14.55	22.81	21.50
其他应付款	9.02	4.03	7.36	13.32
合同负债	15.78	16.38	13.89	8.56
长期应付款	17.28	13.05	16.35	14.93
负债合计	73.60	62.38	74.04	77.10
短期债务	1.72	1.72	1.04	4.83
长期债务	17.20	16.11	15.99	16.93
总债务	18.92	17.83	17.03	21.76
实收资本	7.50	7.50	7.50	7.50
其他权益工具	10.00	10.00	10.00	10.00
盈余公积	3.36	3.70	4.09	4.09
未分配利润	26.52	30.13	33.80	33.80
所有者权益合计	50.68	54.71	59.63	59.87
资产负债率	59.22	53.27	55.39	56.29
总资本化比率	31.75	28.51	25.55	30.38

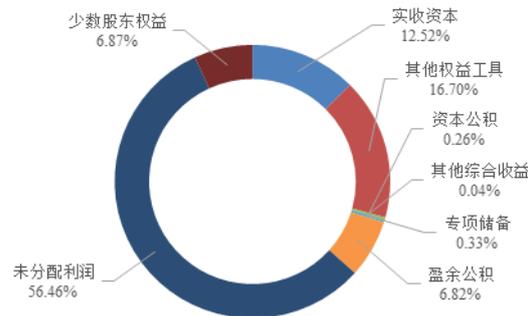
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

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

跟踪期内，公司经营获现情况很好，自身经营获现可覆盖投资支出，整体偿债能力很强。

2022 年，公司加强清收力度，经营获现能力进一步提升；同期，公司收回的股权转让款减少，投资活动净流出规模同比扩大；由于公司自身经营获现可覆盖投资支出，筹资活动净现金流规模很小。2023 年一季度，受建筑行业季节性付款等因素影响，经营活动现金流呈净流出状态。

2022 年末，公司短期债务规模较小，非受限货币资金可完全覆盖短期债务；由于公司盈利能力很强，EBITDA 可对债务本息形成很好覆盖，FFO 对总债务的覆盖倍数亦处于较高水平，整体偿债能力很强。

表 7：近年来公司现金流及偿债相关指标（亿元、X）

	2020	2021	2022	2023.1~3
经营活动净现金流	8.86	6.26	12.81	-3.65
投资活动净现金流	-9.99	-3.76	-6.24	-3.08
筹资活动净现金流	-1.87	-2.95	0.21	2.91
收现比	0.99	1.13	0.92	1.03
付现比	0.93	0.93	0.83	1.14
非受限货币资金/短期债务	10.03	9.72	22.79	4.12
总债务/EBITDA	2.17	2.13	1.91	--
EBITDA 利息保障倍数	9.42	7.59	6.98	--
FFO/总债务	0.37	0.37	0.43	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2022 年末，公司受限资产账面价值合计 5.93 亿元，占总资产的比重为 4.44%，资产受限比例很低。其中，货币资金受限金额为 0.08 亿元，主要系履约保证金等；一年内到期的非流动资产和其他非流动资产受限金额合计为 5.85 亿元，主要系质押借款。

截至 2023 年 3 月末，公司无对外担保，亦无重大未决诉讼。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2020 年~2023 年 5 月，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。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。

假设与预测³

假设

- 预计 2023 年中交咨询新签合同额保持增长。
- 预计 2023 年中交咨询坚持以设计为核心的发展战略，基建业务收缩而设计业务稳步扩张，盈利能力继续保持在很好水平。
- 预计 2023 年中交咨询经营获现可覆盖投资支出，总债务规模小幅下降。

预测

表 8：预测情况表（%、X）

重要指标	2021 年实际	2022 年实际	2023 年预测
总资本化比率	28.51	25.55	23.0~24.0
总债务/EBITDA	2.13	1.91	1.7~1.8

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，中交咨询的资金平衡状况很好，未来一年流动性来源可对流动性需求形成很好覆盖。

公司合并口径现金及等价物以及流动性储备对债务覆盖程度很高。2022 年，公司经营活动净现金流大幅增加，且当期末非受限货币资金为 23.62 亿元，可完全覆盖总债务。截至 2023 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 152.70 亿元，其中尚未使用额度 125.73 亿元，银行借款和公开债务可通过滚动接续进行偿还，备用流动性可完全覆盖总债务。整体来看，公司具备很强的财务弹性。

公司资金流出主要用于设计施工项目、研发投入和债务的还本付息，2022 年公司经营活动现金流能够对投资活动现金需求实现覆盖，每年分配股利、利润或偿付利息支付的现金支出在 2 亿元左右，且公司债务结构以长期为主，期限分布合理，整体来看资金平衡状况很好，未来一年流动性来源可对流动性需求形成很好覆盖。

表 9：截至 2022 年末公司债务到期分布情况（亿元）

	6 个月以内（含）	6 个月（不含）至 1 年（含）	超过 1 年（不含）
银行贷款	1.00	0.00	5.81
非银行金融机构贷款	0.21	0.00	0.00
其他有息债务	0.00	0.00	10.00
合计	1.21	0.00	15.81

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

ESG 分析⁴

中诚信国际认为，公司注重安全生产与环保投入，并积极履行社会责任，为其平稳运营奠定基础；公司治理

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。

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。

结构较优，内控制度完善，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，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。2022 年以来公司持续加强环保管理制度体系建设，编制节能环保工作指导手册，开展环保监管岗前培训，并深入推进环保管理“五个到位”⁵专项工作，环保监督管理水平全面提高。

社会方面，2022 年中国交建成立了社会责任/ESG 管理工作委员会，建立由领导层、管理层、执行层构成的社会责任组织体系，丰富社会责任履责实践，加强社会责任宣传推广，有力提升了品牌形象和社会影响力。公司高度重视安全生产，坚决遏制重特大事故发生，已形成完善和精细化的项目管理制度，安全生产资金投入逐年增长。

治理方面，根据《公司法》和《公司章程》等规范性文件要求，公司建立了法人治理结构。公司不设股东会，由中国交建代为行使股东会职权。公司党委设书记 1 名，由董事长兼任。公司董事会设董事 4 名，均由中国交建委派。公司监事会设监事 3 名，其中职工代表监事 1 名，2 名监事由中国交建委派。公司下设战略发展部、运营考核部、财务资金部、科技信息部等部门，并结合经营需要建立了内部控制体系，涵盖采购、生产、销售、资金、关联交易、对外担保管理等方面，确保生产经营合法合规、财务运作规范安全。资金管理方面，中国交建对公司资金进行归集，公司及下属子公司的资金每日归集至中交财务有限公司。整体来看，公司法人治理结构较为完善，内部控制体系较为健全。

特殊事项

勘察设计类企业对资金实力及垫资等要求较施工类企业小，且公司并表投融资项目较少，因此债务规模较之施工类企业普遍偏低；同时，勘察设计类业务盈利性普遍更强，考虑到行业特性以及与建筑类企业的可比性，中诚信国际对勘察设计类建筑企业统一进行了特殊事项调整。

外部支持

控股股东中国交建能够为公司的持续稳定发展提供业务协同、内部管理、资金和融资担保等支持。

公司作为中国交建下属重要的勘察设计企业，在业务承揽规模和经营业绩等方面连续多年位居系统内设计院首位，其在业务协同、内部管理、资金和融资担保等方面可以获得股东的各项支持，有利于公司整合内外部资源，实现自身业务的快速发展。此外，公司的国际基础设施建设业务依托中国交建旗下的海外窗口公司，中国交建承揽的部分国际项目会授权公司来做。截至 2023 年 3 月末，中交财务有限公司给予公司授信总额 15.00 亿元，其中尚未使用额度 13.30 亿元。

同行业比较

中诚信国际选取了中国电建集团华东勘测设计研究院有限公司作为中交咨询的可比公司，上述公司为建筑设计企业，在业务和财务方面均具有较高的可比性。

⁵ “五个到位”指分别从“组织机构和人员配备、管理制度体系、责任追究和考核、环保措施、设施和技术装备、环保经费投入”五个方面进行发力，着力健全环保管理体制机制。

中诚信国际认为，与同行业企业相比，公司在勘察设计领域具有很强的竞争实力，新签合同额和营业总收入较小，但客户结构和项目质量较优，盈利能力很强；公司并表 PPP 项目较少，债务规模很小，杠杆水平较低，很好的内部流动性和很强的外部融资能力使得整体偿债能力保持在很好水平。

偿债保障措施

中国交建为“22 中咨 Y1”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中国交建成立于 2006 年 10 月，是中国交通建设集团有限公司（以下简称“中交集团”）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。2006 年 12 月 15 日，公司在香港联交所上市；2012 年 3 月 9 日，公司在上海证券交易所上市。截至 2023 年 3 月末，中国交建总股本 161.66 亿元，资本实力雄厚，控股股东中交集团持股比例为 59.63%，最终控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

中国交建拥有规划、勘察、设计、基础设施投资、施工、运营的完善产业链，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，具有极强的竞争实力和抗风险能力。中国交建核心业务包括交通基础设施的设计建造业务和疏浚业务。截至 2022 年末，中国交建共拥有 55 项特级资质，包括 16 项港口与航道工程施工总承包特级资质、34 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，资质完备且等级很高。2022 年，中国交建新签合同额为 15,422.56 亿元，同比增长 21.64%，当期末在手合同总金额为 33,883.25 亿元，承揽能力极强、项目储备很充足。

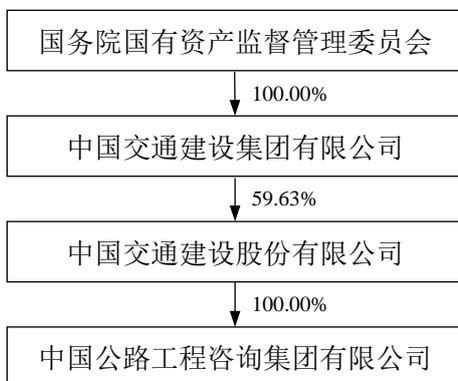
截至 2022 年末，中国交建总资产为 15,113.50 亿元，所有者权益为 4,261.76 亿元，资产负债率为 71.80%；2022 年，中国交建实现营业总收入 7,202.75 亿元，净利润 247.45 亿元，经营活动净现金流 4.42 亿元。

综合来看，中诚信国际维持中国交建的主体信用等级为 **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本次债项还本付息起到有力保障作用。

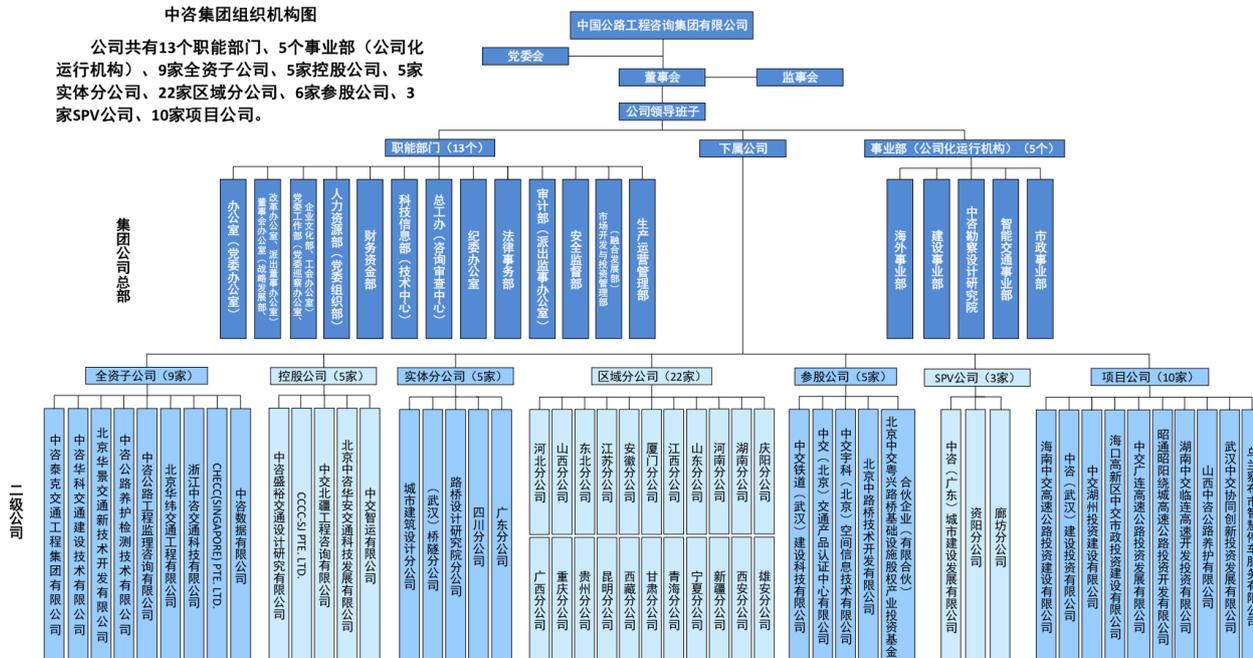
评级结论

综上所述，中诚信国际维持中国公路工程咨询集团有限公司的主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持“22 中咨 Y1”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：中国公路工程咨询集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 3 月末）


中咨集团组织机构图

公司共有13个职能部门、5个事业部（公司化运行机构）、9家全资子公司、5家控股公司、5家实体分公司、22家区域分公司、6家参股公司、3家SPV公司、10家项目公司。



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附二：中国公路工程咨询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
货币资金	175,404.77	171,003.20	236,994.59	198,772.42
应收账款	92,965.01	77,206.54	81,823.15	109,770.79
其他应收款	302,183.47	181,351.78	149,478.06	175,745.95
存货	20,400.43	12,407.19	9,614.24	14,866.41
长期投资	77,077.26	160,212.71	197,753.82	209,976.88
固定资产	16,249.08	15,134.10	12,715.61	12,510.69
在建工程	234.08	2,077.70	5,001.69	14,773.27
无形资产	10,397.35	39,629.65	63,174.96	65,459.43
资产总计	1,242,808.21	1,170,931.96	1,336,707.48	1,369,741.47
其他应付款	90,231.01	40,277.11	73,559.63	133,173.56
短期债务	17,150.71	17,236.27	10,362.77	48,296.23
长期债务	172,049.94	161,074.46	159,924.47	169,335.45
总债务	189,200.65	178,310.72	170,287.23	217,631.68
净债务	17,145.53	10,803.49	-65,873.81	18,859.26
负债合计	736,045.68	623,811.95	740,433.04	770,995.11
所有者权益合计	506,762.53	547,120.02	596,274.44	598,746.36
利息支出	9,248.36	11,040.44	12,798.27	--
营业总收入	994,401.23	1,150,570.87	976,994.68	174,421.48
经营性业务利润	72,296.03	77,918.61	95,662.32	13,581.46
投资收益	-441.86	-4,971.53	-8,083.40	0.00
净利润	55,106.69	55,882.63	61,559.49	11,687.50
EBIT	75,626.53	73,478.76	78,208.68	--
EBITDA	87,121.94	83,801.93	89,376.12	--
经营活动产生现金净流量	88,629.05	62,648.34	128,089.24	-36,502.36
投资活动产生现金净流量	-99,927.69	-37,630.15	-62,388.49	-30,817.25
筹资活动产生现金净流量	-18,667.50	-29,484.90	2,111.59	29,107.86
财务指标	2020	2021	2022	2023.3
营业毛利率(%)	13.36	13.15	16.13	16.43
期间费用率(%)	6.04	6.25	6.09	8.46
EBIT 利润率(%)	7.61	6.39	8.01	--
总资产收益率(%)	6.20	6.09	6.24	--
流动比率(X)	1.57	1.39	1.29	1.20
速动比率(X)	1.53	1.36	1.27	1.18
存货周转率(X)	27.47	60.92	74.42	47.63*
应收账款周转率(X)	11.04	13.52	12.29	7.28*
资产负债率(%)	59.22	53.27	55.39	56.29
总资本化比率(%)	31.75	28.51	25.55	30.38
短期债务/总债务(%)	9.06	9.67	6.09	22.19
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.42	0.29	0.68	-0.73*
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短债务(X)	4.63	2.99	11.13	-3.31*
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	9.58	5.67	10.01	--
总债务/EBITDA(X)	2.17	2.13	1.91	--
EBITDA/短期债务(X)	5.08	4.86	8.62	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	9.42	7.59	6.98	--
EBIT 利息保障倍数(X)	8.18	6.66	6.11	--
FFO/总债务(X)	0.37	0.37	0.43	--

注：1、2023 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入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利息支出；3、由于缺乏相关数据，部分指标无法计算；4、带*指标已经年化处理。

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	1,024.21	975.64	1,038.82
其他应收款	456.16	518.12	454.79
存货	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
资产总计	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
负债合计	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
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	-0.01	-0.06	-0.04
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短债务(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：中诚信国际分析时将中国交建计入其他流动负债的超短期融资券和短期融资券调整至短期债务，将中国交建计入其他权益工具和少数股东权益的永续债调整至长期债务，将混合型证券的利息支出计入利息支出。

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
经营效率	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
	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)
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