



河北建投交通投资有限责任公司 2024 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[2024]跟踪 0446 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象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，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 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，亦不对评级委托方、评级对象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，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，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。
- 根据监管要求，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 5 月 31 日

本次跟踪发行人及评级结果	河北建投交通投资有限责任公司	AAA/稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	河北建设投资集团有限责任公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“10 冀交通债/10 冀交通”、“20 冀通 01”、“20 冀通 02”、“21 冀通 01”、“21 冀通 02”、“22 冀通 01”、“22 冀通 02”、“24 冀建交通 MTN001A”、“24 冀建交通 MTN001B”	AAA
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。	
评级观点	<p>本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，其中“10 冀交通债/10 冀交通”的债项级别充分考虑了河北建设投资集团有限责任公司（以下简称“建投集团”）提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保。中诚信国际认为，跟踪期内，河北建投交通投资有限责任公司（以下简称“建投交通”或“公司”）在推进河北省铁路投资建设运营管理中仍发挥重要作用，保持与股东及河北省政府很高的关联性，继续获得有力的外部支持，参控股铁路运营情况恢复向好，财务杠杆处于合理水平；但同时，中诚信国际关注到公司面临较大资本支出压力，资产流动性较弱对其经营和整体信用状况造成的影响。</p>	
评级展望	中诚信国际认为，河北建投交通投资有限责任公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	<p>可能触发评级上调因素：不适用。</p> <p>可能触发评级下调因素：公司地位重要性明显下降，致使外部支持意愿减弱，后续业务稳定性及持续性下降；发生重大安全事件或突发不利事件，使得公司业绩大幅下滑且短期内无法恢复等。</p>	
正面		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 公司地位重要，可获得有力外部支持。公司是河北省铁路建设的政府出资代表，区域专营性突出；跟踪期内，河北省政府和沿线各地市政府在资金补贴、项目资本金注入及基金发展等方面给予公司有力支持。 ■ 参控股铁路运营情况向好。2023年以来，公司控股的邯黄铁路货运量保持增长，铁路运输业务收入持续提升，参股铁路随行业回暖及铁路路网规模效益形成，整体运营收入回升明显。 ■ 财务杠杆处于合理水平。跟踪期内，得益于省政府及各地市股东项目资本金的持续注入，公司资本实力保持增长，财务杠杆处于合理水平。 ■ 有力的偿债保障措施。“10冀交通债/10冀交通”由建投集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，该担保措施对债券的还本付息起到了强有力的保障作用。 		
关注		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 面临较大资本支出压力。当前公司参股铁路剩余出资需求较大，拟建储备项目出资任务较重，将面临较大资本支出压力。 ■ 资产流动性较弱。受铁路建设运营业务属性影响，公司资产以参控股铁路项目股权出资和在运营铁路为主，短期变现能力较差，资产流动性相对较弱。 		

项目负责人：闫璐璐 llyan@ccxi.com.cn

项目组成员：黄 菲 fhuang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

建投交通（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
资产总计（亿元）	723.15	806.01	896.52	926.73
经调整的所有者权益合计（亿元）	405.77	449.85	537.20	542.18
负债合计（亿元）	317.38	356.16	359.32	384.55
总债务（亿元）	309.24	336.04	342.56	367.07
营业总收入（亿元）	27.91	29.28	30.71	7.69
经营性业务利润（亿元）	-6.52	-0.85	-3.16	-2.04
净利润（亿元）	4.19	12.32	8.55	1.94
EBITDA（亿元）	19.67	26.86	22.91	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	10.30	29.65	13.22	1.83
总资本化比率(%)	43.25	42.76	38.94	40.37
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.42	2.17	1.91	--

注：1、中诚信国际根据建投交通提供的其经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数。2、中诚信国际分析时将合并口径计入“长期应付款”中的有息债务调整至长期债务计算。3、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。

担保主体概况数据

建投集团（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
资产总计（亿元）	2,409.39	2,589.76	2,847.10	2,914.63
所有者权益合计（亿元）	989.94	1,069.60	1,192.96	1,205.84
负债合计（亿元）	1,419.45	1,520.16	1,654.15	1,708.78
总债务（亿元）	1,197.59	1,298.58	1,378.77	1,455.21
营业总收入（亿元）	378.88	436.48	481.22	162.96
净利润（亿元）	13.53	41.32	41.32	13.57
EBIT（亿元）	47.77	87.98	86.94	--
EBITDA（亿元）	96.07	135.56	140.55	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-20.23	85.60	71.67	8.06
营业毛利率(%)	17.08	22.13	21.34	17.57
总资产收益率(%)	1.98	3.52	3.20	--
EBIT 利润率(%)	12.69	20.28	18.16	--
资产负债率(%)	58.91	58.70	58.10	58.63
总资本化比率(%)	54.96	55.70	54.32	55.27
总债务/EBITDA(X)	12.47	9.58	9.81	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.15	2.81	2.77	--
FFO/总债务(%)	3.14	4.39	4.28	--

注：1、中诚信国际基于建投集团披露的经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为报表期末数。2、中诚信国际分析时将“其他流动负债”中的（超）短期融资券调整至短期债务，将“长期应付款”中的有息部分及“预计负债”中的“弃置义务”调整至长期债务。3、由于缺乏相关数据，2024 年一季度部分数据无法计算。4、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。

同行业比较（2023 年数据）

项目	建投交通	江苏铁集	山东铁投	江西铁航
最新主体信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
地区	河北省	江苏省	山东省	江西省
GDP（亿元）	43,994.10	128,222.20	92,068.70	32,200.10
一般公共预算收入（亿元）	4,286.15	9,930.18	7,464.72	3,059.60
所有者权益合计（亿元）	537.20	1,896.93	1,013.33	463.01
总资本化比率(%)	38.94	--	--	53.32
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.91	--	--	1.11

中诚信国际认为，河北与江苏、山东和江西省份行政定位相当，区域经济发展程度虽有差异，整体实力仍处可比区间；公司与可比公司的定位均为当地重要的省级铁路投资、建设及运营主体，业务稳定性高、区域专营性强；公司权益规模与江西铁航相近、比较组中偏弱，但 EBITDA 对利息覆盖能力较强、财务杠杆适中，整体来看财务融资能力相近。同时，当地政府的支持能力均很强，并对上述公司具有很强或强的支持意愿。

注：“江苏铁集”系“江苏省铁路集团有限公司”的简称、“山东铁投”系“山东铁路投资控股集团有限公司”的简称、“江西铁航”系“江西省铁路航空投资集团有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

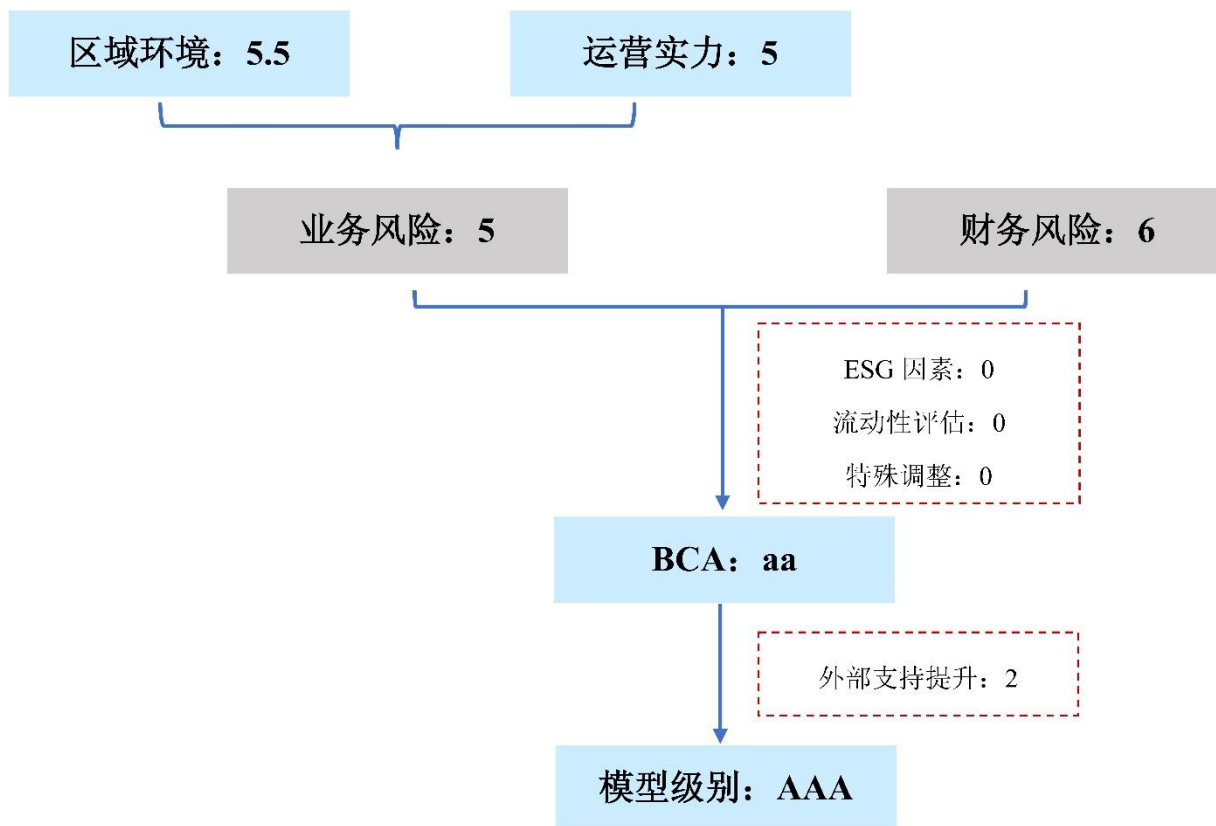
本次跟踪情况

债券简称	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级	上次评级 有效期	发行金额/债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
10 冀交通债/10 冀交通	AAA	AAA	2023/06/27 至本报告出具日	20.00/20.00	2010/09/28~2025/09/28	无
20 冀通 01	AAA	AAA	2023/06/27 至本报告出具日	10.00/10.00	2020/11/13~2025/11/13 (3+2)	回售，票面 利率选择权
20 冀通 02	AAA	AAA	2023/06/27 至本报告出具日	8.00/8.00	2020/11/13~2030/11/13	无
21 冀通 01	AAA	AAA	2023/06/27 至本报告出具日	10.00/10.00	2021/12/15~2024/12/15	无
21 冀通 02	AAA	AAA	2023/06/27 至本报告出具日	8.00/8.00	2021/12/15~2031/12/15	无
22 冀通 01	AAA	AAA	2023/06/27 至本报告出具日	10.00/10.00	2022/03/16~2025/03/16	无
22 冀通 02	AAA	AAA	2023/06/27 至本报告出具日	4.00/4.00	2022/03/16~2032/03/16	无
24 冀建交通 MTN001A	AAA	AAA	2024/01/19 至本报告出具日	10.00/10.00	2024/01/30~2027/01/30	无
24 冀建交通 MTN001B	AAA	AAA	2024/01/19 至本报告出具日	10.00/10.00	2024/01/30~2034/01/30	无

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
建投交通	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/27 至本报告出具日

● 评级模型

河北建投交通投资有限责任公司评级模型打分(C220000_2024_04_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持: 中诚信国际认为，河北省政府的支持能力很强，对公司的支持意愿很强，主要体现在河北省良好的经济财政实力为公司发展提供了良好的外部环境；公司作为河北省人民政府批准设立的铁路行业重点项目投资运营主体，持续获得政府在资金补贴、项目资本金注入等方面的大力支持，具备很高的重要性及与政府的关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。政策环境方面，2024 年基建行业政策主基调延续，化债与发展统筹兼顾，政策要求进一步落实，基建企业流动性压力阶段性缓解，转型和分化发展加速，政策执行情况待关注。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/h/detail/11066?type=1>

区域环境

作为京津冀一体化的重要疏解区和支撑区，河北省战略定位和区位优势显著，近年来逐步构建了以高端装备制造、信息智能、生物医药健康、新能源、新材料、钢铁、石化、食品八大产业为主导的产业体系，经济体量稳居全国中上游。受上年减税降费政策基数降低影响，2023 年河北省一般公共预算收入和税收占比有所回升，但财政平衡能力仍相对一般。房地产行业政策松绑、叠加政府加大招商引资力度，土地出让收入提升带动 2023 年政府性基金收入同步增加。再融资环境方面，河北省广义债务率处于全国中游水平，同时区域内城投企业的融资主要依赖银行借款和债券融资等渠道，非标占比相对较少，债券市场发行利差亦位于全国中游水平，净融资额呈现净流入趋势，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 1：近年来河北省地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	40,391.3	42,370.40	43,994.10
GDP 增速（%）	6.5	3.8	5.5
人均 GDP（万元）	5.42	5.70	5.93
固定资产投资增速（%）	3.0	7.9	6.1
一般公共预算收入（亿元）	4,167.6	4,084.0	4,286.15
政府性基金收入（亿元）	2,807.0	2,016.1	2,230.17
税收收入占比（%）	65.64	54.91	60.14
公共财政平衡率（%）	47.07	43.74	44.62

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：河北省人民政府官方网站，中诚信国际整理

交通运输及铁路规划方面，2023 年河北省实现货物运输总量 26.2 亿吨，同比增长 8.9%；实现旅客运输总量 2.1 亿人次，增长 140.3%，客货运量恢复较为明显。“十四五”期间，河北省规划铁路里程新增约 1,000 公里，预计总里程长达 9,000 公里；其中高铁新增 900 公里，预计总里程长达 2,500 公里，秦唐沧三港四区铁路集疏运体系进一步完善，铁路货物运输更加畅通。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内公司仍作为河北省铁路建设的政府出资代表，主要负责对河北省合资铁路项目的投融资建设及运营管理，区域专营性突出，具有很强的业务竞争力；同时，目前公司铁路投资建设参控股出资方式清晰、项目储备充足，业务稳定性和可持续性较强。此外，公司也参股部分港口及公路投资，是河北省

重要的交通产业投融资主体，2023 年整体收益稳定增长，但公司当前承担出资任务较重，面临一定投资压力，当期实际分红受上年运营情况影响也略有下降。

表 2：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年			2024.1~3		
	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
铁路运输及代理收入	27.24	97.60	20.37	28.94	98.84	18.59	30.22	98.40	18.76	7.64	99.35	18.14
其他	0.67	2.40	100.00	0.34	1.16	100.00	0.49	1.60	48.98	0.05	0.65	49.16
合计/综合	27.91	100.00	21.75	29.28	100.00	19.54	30.71	100.00	19.25	7.69	100.00	18.34
投资收益		10.86			13.22			11.80			4.01	

注：1、其他业务收入包括工程建设收入、出租收入和理财收益等；2、铁路运输及代理收入包含因其他铁路公司运营的火车经过公司铁路线路而收取的路网费及运输服务费收入，未包含装卸费及提供劳务等其他收入；3、按照新会计准则，2021 年以来项目投资分红及权益法核算投资收益会计科目由“主营业务收入”调整为“投资收益”，其中 2022 年投资收益为 2023 年审计差错更正后数据，尾数差异系四舍五入所致；4、上述板块分类数据以此次提供为准。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

铁路投资建设板块，跟踪期内，公司仍是河北省人民政府批准设立的铁路行业重点项目投资主体，作为控股方或参股方参与省内铁路投资建设，出资方式及资金平衡模式未发生变化。从业务开展情况来看，截至 2023 年末，公司暂无在建及拟建控股铁路项目，参股在建铁路项目 9 个，计划出资额合计 580.17 亿元，其中当期出资超过 120 亿元，主要投向雄商高铁和雄忻高铁；资金来源方面，河北省每年从取得的土地出让金总额 3%征收铁路建设费，同时公司每年可根据铁路建设资金需求申请财政支出预算，2023 年公司获得铁路建设资金补贴 12.74 亿元；当期财务口径合计收到沿线保定、廊坊等各地市出资约 76.11 亿元。同期末，公司剩余需出资规模约 382.82 亿元，其中 2024 年拟计划出资 98.85 亿元。此外，公司拟建项目主要为石雄城际和津承城际，项目总里程为 367 公里，河北段总投资约 433 亿元，其中 2024 年公司计划投资规模约为 15 亿元，在建拟建参股铁路项目尚需投资规模大，未来仍面临一定投资压力。

表 3：截至 2023 年末公司在建参股铁路项目（亿元）

序号	在建项目名称	计划总投资额	项目资本金比例	公司出资比例	公司计划总投资额	已完成投资额	2024 年计划出资额
1	雄商高铁	827.10	50.00%	33.00%	142.60	63.94	21.19
2	雄忻高铁（含地下段）	709.49	50.00%	33.00%	152.72	39.58	31.20
3	石衡沧港城际铁路	346.94	60.00%	19.90%	41.42	9.72	30.55
4	京原京通电化		（置换持有邯黄铁路股权）		5.01	1.14	3.87
5	太锡铁路	127.13	70.00%	持有京张城际股权 24.88%	31.90	16.43	0.00
6	京唐城际	449.00	65.00%	持有京津冀城际股权	102.00	30.60	0.00
7	城际铁路联络线一期	199.00	60.00%	22.00%	51.00	15.30	0.00
8	津兴城际	116.50	88.00%		17.32	11.00	6.34
9	津潍高铁	751.7	50.00%	4.93%	36.20	9.64	5.70
	合计	3,526.86	--	--	580.17	197.35	98.85

注：1、公司计划总投资额及持股比例随项目建设有所调整，与项目立项阶段匡算的应出资额存在一定差异，项目已投资额系业务统计口径数据与财务口径存在一定差异；2、公司对参股建设的京唐城际、城际铁路联络线一期、津兴城际代表河北省履行出资义务，但属于京津冀城际铁路投资有限公司（简称“京津冀城际”）主导建设。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

铁路运输运营板块，公司参控股铁路分别由项目公司和本部负责运营，具体铁路调度由国铁集团统筹管理。截至 2023 年末，公司控股在运营铁路仍主要为邯黄铁路和建投铁路，随路线运营不断成熟，货运量保持较快增长，带动公司铁路运输业务收入和利润规模提升。截至 2023 年末，公司参股在运营铁路主要包括朔黄铁路、唐港铁路和京沪高铁等 16 条线路，通车里程合计 6,166.71 公

里，其中原控股和邢铁路 2022 年建成完工后，基于公司对该铁路经营决策不具有实际控制背景下，2023 年将其转为参股运营。2023 年，随全国铁路运营行业回暖及铁路路网规模效益形成，公司参股铁路运营情况整体回升明显，但由于投资分红系基于上年运营情况进行分配，分红规模有所下降，仍主要集中于朔黄铁路、唐港铁路等主要路线贡献。

表 4：近年来公司控股铁路公司运营情况（公里、万吨、亿元、%）

名称	长度	总投资	出资比例	货运量			营业收入			净利润		
				2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
邯黄铁路	468.00	176.79	53.00	0.35	0.38	0.40	26.27	27.72	28.77	0.36	0.41	0.74
建投铁路	53.37	0.78	100.00	0.12	0.14	0.17	0.97	1.23	1.45	0.02	0.10	0.12
合计	521.37	177.57	--	0.47	0.52	0.57	27.25	28.95	30.22	0.38	0.51	0.86

注：1、表中营业收入包含运输收入、运输代理收入、工程施工收入等，为业务口径的统计方式，与财务报告中的运输收入因统计范围不同而略有差异；2、小数差异系四舍五入导致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：近年来公司参股主要铁路公司运营情况（公里、亿元、%）

名称	长度	总投资	出资比例	营业收入			投资分红		
				2021	2022	2023	2021	2022	2023
朔黄铁路	594.00	161.35	6.12	215.58	210.42	222.17	4.23	4.27	3.58
唐港铁路	237.60	60.00	11.64	61.11	59.17	56.63	0.53	1.05	1.09
石太客专	189.93	173.00	7.96	9.85	6.55	11.11	--	--	--
京沪高铁	1,318.00	2,209.40	1.10	293.05	193.36	406.83	0.18	0.27	0.06
蒙冀铁路	996.00	600.10	5.00	91.58	101.47	99.31	--	0.78	--
张双铁路	50.64	5.19	9.63	0.51	0.51	0.51	0.03	--	--
京石客专	513.00	681.40	22.68	128.96	88.43	202.97	--	--	--
津秦客专	271.24	409.98	14.13	14.06	9.77	15.52	--	--	--
石济客专	323.00	424.00	10.15	8.20	5.92	10.07	--	--	--
京张客专	174.00	584.10					--	--	--
大张铁路	141.50	27.74	24.88	7.00	4.58	11.44	--	--	--
京张崇礼支线	53.20	66.56					--	--	--
张呼客专	286.80	328.15	2.34	7.45	4.35	9.58	--	--	--
京沈客专	709.00	699.80	6.00	11.20	9.91	22.60	--	--	--
京雄城际	166.80	335.30	26.38	0.12	0.76	1.63	--	--	--
和邢铁路	142.00	66.40	40.63	--	--	--	--	--	--
合计	6,166.71	6,832.47	--	848.67	695.20	1,070.37	4.97	6.37	4.73

注：1、2021~2022 年投资分红为收入确认方式调整前数据；2、公司以权益法核算的参股铁路投资收益按持股比例确认，实际收到投资分红金额与确认投资收益有所差异；3、公司新增参股运营铁路里程及总投资、收入等以此次提供数据为准；4、公司参股铁路营业收入以财务口径数据为准，与业务数据统计口径存在一定差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

参股港口及高速运营板块，公司亦对省内港口行业重点项目履行出资职责。2022 年公司以原持有国投曹妃甸港口有限公司等 4 家港口股权置换河北港口集团有限公司 3.24% 股权及协议出让秦山化工港务 43.03% 股权后，截至 2023 年末参股港口剩余 4 家，其中所持唐山港和秦港股份上市公司股权均为流通股。2023 年以来，公司参股港口运营情况整体回升，投资收益和分红规模较上年差异不大，主要贡献来自黄骅港，河北港口集团有限公司为河北省实施港口资源整合新组建的省属港口投资运营主体，公司所持股权表决权委托给省国资委行使，暂无法掌握其运营及分红情况。目前全球国际贸易环境具有不确定性，未来对公司参控股港口运营情况的影响仍需持续关注。此外，公司还出资 1.27 亿元参股河北交投京张高速公路有限公司（简称“京张高速”），2023 年公司收到来自京张高速的投资分红 0.03 亿元，截至 2023 年末累计收到投资分红 6.18 亿元，公司原始投资已全部收回，整体收益情况尚可。

表 6：近年来公司主要参股港口情况（亿元、%、个、亿吨）

港口名称	注册资本	出资比例 (2023 年末)	泊位 数量	吞吐量		投资收益		投资分红	
				2022	2023	2022	2023	2022	2023
唐山港	59.26	8.11	35	2.07	2.30	1.50	1.56	0.96	0.96
秦皇岛港	55.87	3.76	50	1.87	3.92	0.55	0.57	0.12	0.15
黄骅港	67.90	30.00	21	2.13	2.22	4.43	4.76	4.30	3.96
河北港口集团	80.00	3.24	--	--	--	--	--	--	--
合计	--	--	106	6.07	8.44	6.48	6.89	5.38	5.07

注：公司以权益法核算的参股铁路投资收益按持股比例确认，实际收到投资分红金额与财务统计口径有所差异，2022 年为调整后数据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，得益于河北省政府及各地市的大力支持，公司资本实力保持增长；随着参股铁路项目投资推进，公司债务规模小幅增长，整体债务负担尚可，短债占比和财务杠杆率仍处于较低水平；公司 EBITDA 和经营活动净现金流均能够对利息形成有效覆盖，但 2023 年覆盖倍数下滑，偿债稳定性有待继续提升。

资本实力与结构

公司坚持以铁路建设运营为主业，资产结构主要以控股铁路线路及参股铁路、港口项目的股权投资构成，非流动资产占比约 90%。公司铁路线路资产主要集中于长期股权投资、其他权益工具投资和固定资产科目，其中长期股权投资系对京石铁路、和邢铁路项目公司以及对参股港口的股权投资构成，按权益法核算；其他权益工具主要由对参股铁路及部分港口公司的股权投资构成；固定资产为公司控股铁路资产；无形资产主要包括股东划入的土地使用权和在建工程转入的土地使用权；跟踪期内除其他权益工具投资随对雄商高铁、雄忻高铁以及京津冀城际等铁路或股权出资大幅增长外，其他科目基本保持稳定。总体而言，公司资产以参控项目股权出资和运营铁路为主，资产流动性较弱，但每年可获得一定规模投资收益和现金分红，收益情况尚可，整体资产质量一般。

公司负债主要由以地方政府铁路专项债为主的长期应付款以及其他有息债务构成，有息债务占总负债的比重相对较高。跟踪期内，公司债务规模随铁路建设推进小幅增长，债务结构中短债占比较小，主要由银行借款、债券发行等构成，债务类型及渠道较为多元。2023 年以来，得益于河北省政府及各地市股东的持续出资，公司资本实力不断增强，带动经调整的所有者权益¹规模持续攀升。截至 2023 年末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 40.08%和 38.94%，财务杠杆率处于较低水平。考虑到公司未来仍将获得河北省政府及各地市股东项目资本金注入，预计未来财务杠杆水平将保持相对稳定。

表 7：截至 2023 年末公司债务到期分布情况（亿元）

类型	平均融资成本	融资余额	1 年以内	1-3 年	3 年以上
银行借款	2.86%	217.24	33.78	67.36	116.10
债券融资	3.79%	107.00	10.00	40.00	57.00
其他	6.07%	17.40	13.80	3.60	--
合计	-	341.64	57.58	110.96	173.10

注：债务分布为公司统计数据，与财务口径存在一定差异。

¹经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，报告期内公司无调整项，所有者权益均未经调整。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流与偿债能力

公司经营活动净现金流入主要以铁路运输收入及财政贴息为主，邯黄铁路运营逐渐成熟，销售商品、提供劳务收到的现金规模能够与铁路运输等营业收入相匹配，经营获现能力相对良好。跟踪期内，公司经营活动净现金流入规模较上年有所下降，但仍能对利息形成完全保障能力。2023 年因对雄商高铁、雄忻高铁等持续出资影响，投资活动净现金流缺口扩大，仍主要依赖股东出资及对外融资等满足。2023 年，由于费用增长及投资收益分红规模下降等，利润总额及 EBITDA 呈下行趋势，对利息的覆盖能力也有所下滑，现金流和 EBITDA 覆盖能力稳定性仍有继续提升空间。

截至 2024 年 3 月末，公司银行授信总额为 316.5 亿元，尚未使用授信额度为 35.6 亿元，备用流动性尚可；此外，得益于公司在金融市场良好的认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，同期末在手可用批文包括 20.00 亿元超短融、40.00 亿元公司债。

表 8：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

项目	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
长期股权投资	155.09	63.02	64.89	65.73
其他权益工具投资	350.39	499.81	596.73	602.24
固定资产	118.39	124.01	124.83	124.49
资产总计	723.15	806.01	896.52	926.73
经调整的所有者权益合计	405.77	449.85	537.20	542.18
总债务	309.24	336.04	342.56	367.07
短期债务占比	15.55	16.68	18.79	20.54
资产负债率	43.89	44.19	40.08	41.50
总资本化比率	43.25	42.76	38.94	40.37
经营活动产生的现金流量净额	10.30	29.65	13.22	1.83
投资活动产生的现金流量净额	-14.05	-52.18	-121.02	-9.34
筹资活动产生的现金流量净额	2.64	40.78	78.57	22.06
收现比	1.13	1.09	1.07	1.12
EBITDA	19.67	26.86	22.91	--
EBITDA 利息覆盖倍数	1.42	2.17	1.91	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数	0.74	2.40	1.10	0.60

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2023 年末，公司受限资产为长期股权投资中对建投集团反担保质押国能黄骅港务有限责任公司 30% 股权，账面价值 29.06 亿元，占总资产比重 3.24%。或有负债方面，截至 2023 年 9 月末，公司对外担保余额为 2.49 亿元，占净资产比重为 0.46%，整体或有负债风险相对可控。截至 2023 年末，公司不涉及重大诉讼事项等其他或有负债。

表 9：截至 2023 年末公司对外担保情况（亿元）

被担保对象	抵/质押物	担保余额	担保方式	担保借款期限
协鑫（集团）控股有限公司	持有的承德遵小铁路有限公司 12.5% 股权	0.46	股权质押	2010.11.01~2020.12.31
协鑫（集团）控股有限公司	持有的承德宽平铁路有限公司 12.5% 股权	0.27	股权质押	2010.11.01~2020.12.31
中国华能集团公司	持有的神华黄骅港务有限责任公司 30% 股权	1.76	保证担保	2013.06.15~2027.06.15
合计	--	2.49	--	--

注：公司对协鑫（集团）控股有限公司的反担保到期后，债权双方协商一致进行了展期，但此次展期并未对主债权及其担保进行除展期外的实质性变动，也未对该反担保进行相应安排。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2024 年 5 月，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

公司债务结构合理，铁路建设出资由省市两级资本补充，未使用银行授信额度及可动用账面资金较充足，备用流动性较好，对短期债务本息的保障程度高。公司流动性较充足，未来一年流动性来源可以覆盖流动需求。

外部支持

河北省经济体量稳居全国中上游，2023 年全国 GDP 省份排名第 12 位。公司作为河北省铁路建设投资的唯一政府出资代表，具有区域专营优势，实际控制人为河北省国资委，在河北省政府的规划下承担铁路投资、建设和运营管理职能，股权结构和业务开展均与河北省政府具有高的关联性，在资金补贴、项目资本金注入和基金发展等方面获得河北省政府和沿线各地市政府在给予的有力支持。2023 年，公司获得省级各类财政补贴到位资金 12.74 亿元，沿线各地市新增政府出资 76.11 亿元，有效保障了铁路投资建设任务顺利推进和资本实力持续提升。截至 2023 年末，河北省城际铁路发展基金资本金实缴到位 102.00 亿元，较上年末增长 2.00 亿元，包含省级资金 59.60 亿元和市级资金 42.40 亿元，主要投向了京雄铁路、京津冀城际及石衡沧港城际铁路等项目。综上，跟踪期内河北省政府具备很强的支持能力，同时保持对公司很强的支持意愿，可为公司带来很强的外部支持。

跟踪债券信用分析

根据公司提供资料和《河北建投交通投资有限责任公司公司债券年度报告（2023 年）》，截至 2023 年末，“10 冀交通债/10 冀交通”、“20 冀通 01”、“20 冀通 02”、“21 冀通 01”、“21 冀通 02”、“22 冀通 01”、“22 冀通 02”、“24 冀建交通 MTN001A”、“24 冀建交通 MTN001B”募集资金均已按募集说明书约定用途使用完毕。除“10 冀交通债/10 冀交通”外，其余债券均未设置担保增信措施。公司职能定位明确，区域专营性强，债务规模和杠杆水平可控，虽然投资压力较大，但考虑到公司外部支持有力，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力不高，目前跟踪债券信用风险很低。

偿债保障措施

建投集团为“10 冀交通债/10 冀交通”提供全额无条件的不可撤销的连带责任保证担保。

建投集团是由河北省人民政府国有资产监督管理委员会作为控股股东和实际控制人的省级经营性固定资产投资主体，截至 2023 年末实收资本为 150.00 亿元，资本实力雄厚。作为河北省资本运

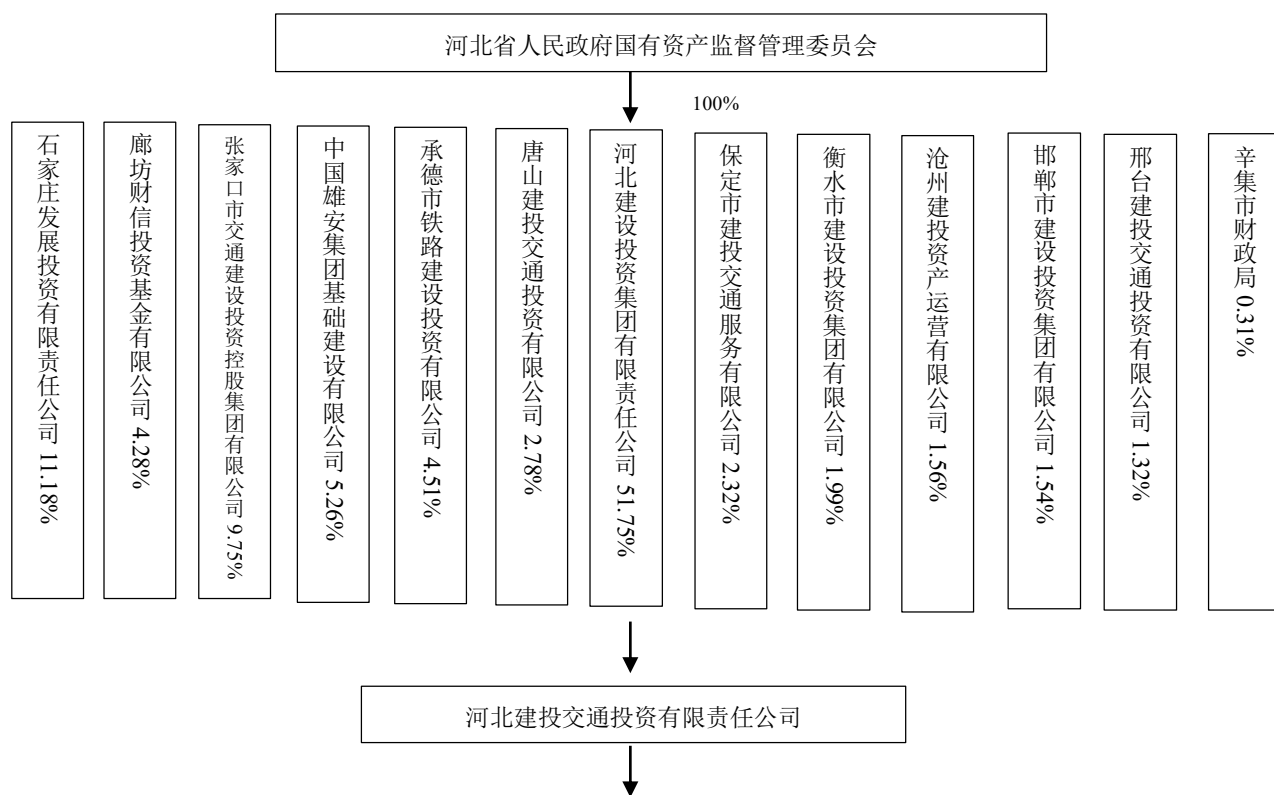
营、基础设施建设和投融资平台，建投集团是河北省内最大的国有投资公司，负责河北省电力、天然气、交通以及水务等板块的建设与运营，对保障河北省经济的稳定发展具有重要作用。电力业务在河北省内装机规模以及上网电量等指标均居首位；且作为省级天然气分销商，天然气业务规模约占河北省20%~23%。同时，公司下属子公司建投交通为河北省铁路投资的责任主体，是经河北省人民政府批准设立的铁路重点项目投资机构，可获得河北省政府较大力度的贴息及补助，且未来新铁路项目沿线的矿产资源也交由建投交通主导开发，公司在河北省铁路的建设运营上具有区域性垄断地位。建投集团目前正在积极整合河北省内水务资产，其控股子公司河北建投水务投资有限公司目前已占省内三分之一市场份额，未来随着资产整合的不断推进，公司所占市场份额将持续提升。整体来看，建投集团在河北省内地位及规模优势明显，地方政府支持力度很强。

综合来看，中诚信国际维持河北建设投资集团有限责任公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保能够为“10 冀交通债/10 冀交通”的按期偿还提供有力的保障。

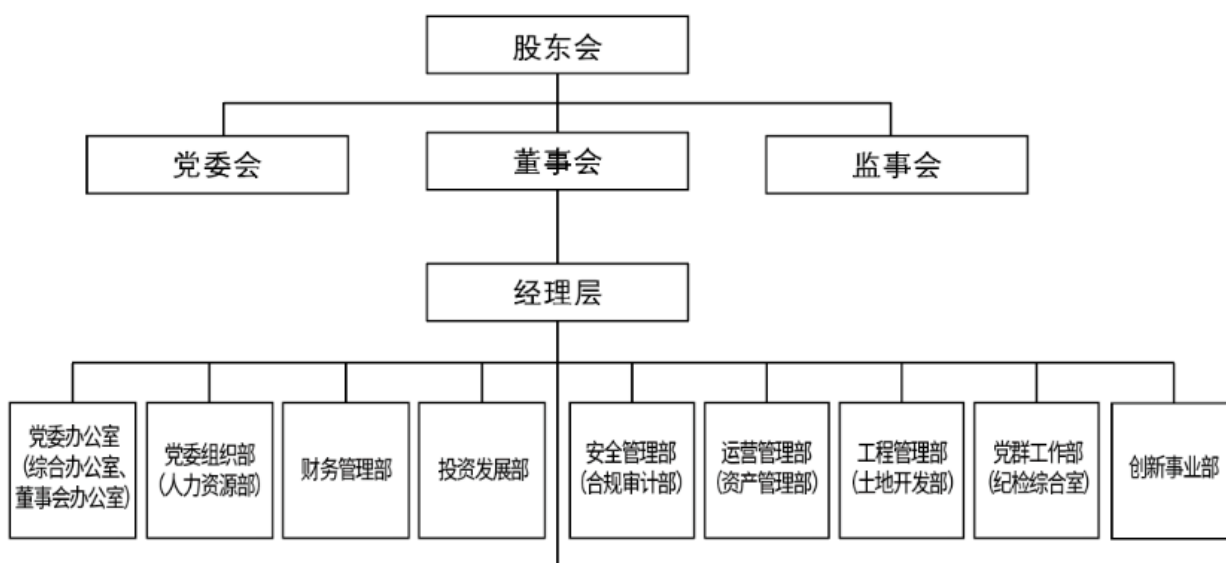
评级结论

综上所述，中诚信国际维持河北建投交通投资有限责任公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“10 冀交通债/10 冀交通”、“20 冀通 01”、“20 冀通 02”、“21 冀通 01”、“21 冀通 02”、“22 冀通 01”、“22 冀通 02”、“24 冀建交通 MTN001A”、“24 冀建交通 MTN001B”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：河北建投交通投资有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）

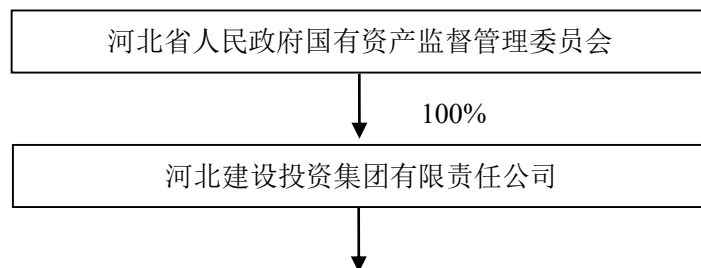


号	一级子公司名称	持股比例 (%)
1	河北建投铁路有限公司	100.00
2	邯黄铁路有限责任公司	53.00
3	河北省城际铁路发展基金有限公司（可实质控制）	49.02



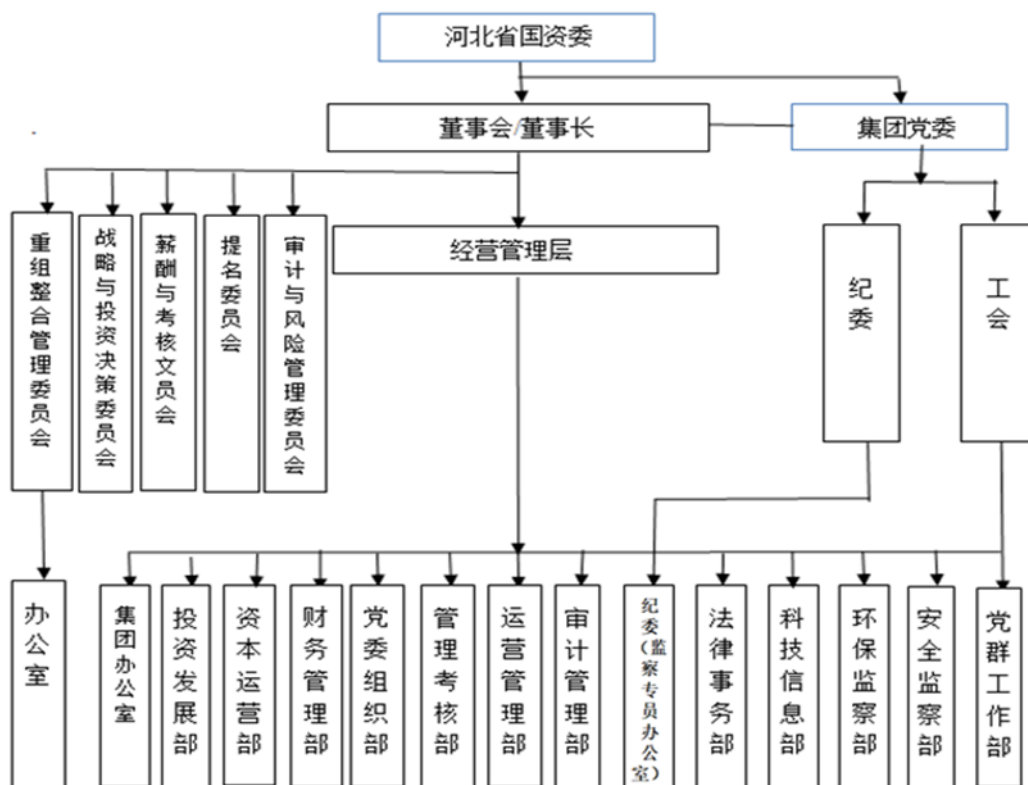
资料来源：公司提供

附二：河北建设投资集团有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



全称	简称	持股比例	2024 年 3 月末		2023 年	
			总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)
新天绿色能源股份有限公司	新天绿色能源	49.17%	797.26	268.29	202.82	27.34
河北建投能源投资股份有限公司	建投能源	65.63%	407.26	129.54	189.46	1.71
河北建投交通投资有限责任公司	建投交通	49.38%	926.73	542.18	30.71	1.94
河北建投雄安建设开发有限公司	建投雄安	100.00%	283.30	64.91	13.38	2.45
河北建投水务投资有限公司	建投水务	100.00%	116.70	37.55	25.53	1.47
河北建投新能源有限公司	建投新能源	49.17%	245.08	88.74	37.41	3.10

注：建投新能源为公司三级子公司，新天绿色能源持有其 100% 股权。



资料来源：公司提供

附三：河北建投交通投资有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	15.08	33.34	4.11	18.66
非受限货币资金	15.08	33.34	4.11	18.66
应收账款	0.41	0.67	0.73	0.77
其他应收款	31.65	36.62	32.62	32.56
存货	0.27	0.27	0.32	0.32
长期投资	505.48	562.83	661.68	675.31
在建工程	7.53	1.46	0.12	0.27
无形资产	27.12	30.09	30.13	30.18
资产总计	723.15	806.01	896.52	926.73
其他应付款	1.11	12.90	10.39	10.59
短期债务	48.08	56.04	64.38	75.38
长期债务	261.16	280.01	278.18	291.69
总债务	309.24	336.04	342.56	367.07
负债合计	317.38	356.16	359.32	384.55
利息支出	13.83	12.35	11.99	3.05
经调整的所有者权益合计	405.77	449.85	537.20	542.18
营业总收入	27.91	29.28	30.71	7.69
经营性业务利润	-6.52	-0.85	-3.16	-2.04
其他收益	0.02	0.02	0.02	0.00
投资收益	10.86	13.22	11.80	4.01
营业外收入	0.00	0.02	0.04	0.00
净利润	4.19	12.32	8.55	1.94
EBIT	16.54	24.56	20.63	5.02
EBITDA	19.67	26.86	22.91	--
销售商品、提供劳务收到的现金	31.53	31.99	32.82	8.59
收到其他与经营活动有关的现金	18.94	34.66	25.23	4.49
购买商品、接受劳务支付的现金	17.43	17.15	21.19	4.69
支付其他与经营活动有关的现金	19.58	17.06	20.76	5.81
吸收投资收到的现金	9.76	26.32	84.15	3.00
资本支出	6.98	5.89	2.46	0.75
经营活动产生的现金流量净额	10.30	29.65	13.22	1.83
投资活动产生的现金流量净额	-14.05	-52.18	-121.02	-9.34
筹资活动产生的现金流量净额	2.64	40.78	78.57	22.06
现金及现金等价物净增加额	-1.12	18.25	-29.22	14.55
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率（%）	21.75	19.54	19.25	18.34
期间费用率（%）	44.69	22.16	29.22	44.27
应收类款项占比（%）	4.43	4.63	3.72	3.60
收现比（X）	1.13	1.09	1.07	1.12
资产负债率（%）	43.89	44.19	40.08	41.50
总资本化比率（%）	43.25	42.76	38.94	40.37
短期债务/总债务（%）	15.55	16.68	18.79	20.54
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	0.74	2.40	1.10	0.60
总债务/EBITDA（X）	15.72	12.51	14.95	--
EBITDA/短期债务（X）	0.41	0.48	0.36	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.42	2.17	1.91	--

注：1、中诚信国际根据建投交通提供的其经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数。2、中诚信国际分析时将合并口径计入“长期应付款”中的有息债务调整至长期债务计算。3、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。

附四：河北建设投资集团有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	1,027,309.72	998,805.81	439,045.55	631,345.90
应收账款	936,091.80	875,527.77	1,047,292.48	1,174,692.39
其他应收款	637,873.94	662,971.50	632,304.70	698,192.01
存货	1,263,080.47	1,645,950.53	2,346,558.47	2,281,341.53
长期投资	8,497,379.25	9,089,371.48	10,342,262.27	10,463,906.29
固定资产	6,990,035.58	7,118,549.33	9,449,776.06	9,493,506.63
在建工程	1,885,037.84	2,568,551.03	769,941.17	903,852.42
无形资产	830,396.71	880,595.81	1,082,129.77	1,089,206.64
资产总计	24,093,877.04	25,897,571.55	28,471,004.56	29,146,250.75
其他应付款	839,578.11	1,040,837.42	862,554.45	895,590.69
短期债务	2,283,869.39	2,077,868.40	2,537,303.07	2,676,351.95
长期债务	9,692,076.52	10,907,942.27	11,250,389.41	11,875,723.53
总债务	11,975,945.91	12,985,810.67	13,787,692.48	14,552,075.48
净债务	10,964,354.01	12,008,488.55	13,368,638.15	13,940,720.79
负债合计	14,194,459.95	15,201,581.28	16,541,453.17	17,087,810.25
所有者权益合计	9,899,417.09	10,695,990.26	11,929,551.39	12,058,440.49
利息支出	445,925.89	482,570.38	507,061.18	--
营业总收入	3,788,844.80	4,364,813.57	4,812,177.54	1,629,603.58
经营性业务利润	-2,575.23	321,382.74	319,858.15	115,051.84
投资收益	80,125.84	193,603.55	184,838.94	49,280.46
净利润	135,283.82	413,223.21	413,169.10	135,708.25
EBIT	477,682.84	879,836.33	869,405.95	--
EBITDA	960,746.33	1,355,575.90	1,405,502.51	--
经营活动产生的现金流量净额	-202,311.56	855,953.96	716,738.77	80,648.46
投资活动产生的现金流量净额	-1,196,992.10	-1,489,223.46	-2,310,477.66	-356,988.72
筹资活动产生的现金流量净额	1,908,427.80	600,031.36	1,038,721.23	470,494.36
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率(%)	17.08	22.13	21.34	17.57
期间费用率(%)	17.61	15.23	15.16	11.01
EBIT 利润率(%)	12.69	20.28	18.16	--
总资产收益率(%)	2.09	3.52	3.20	--
流动比率(X)	1.13	1.17	1.03	1.12
速动比率(X)	0.84	0.80	0.59	0.68
存货周转率(X)	3.44	2.32	1.89	2.31*
应收账款周转率(X)	4.48	4.79	4.98	5.85*
资产负债率(%)	58.91	58.70	58.10	58.63
总资本化比率(%)	54.96	55.70	54.32	55.27
短期债务/总债务(%)	19.07	16.00	18.40	18.39
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 总债务(X)	-0.05	0.03	0.02	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 短期债务(X)	-0.27	0.18	0.08	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍 数(X)	-0.45	1.77	1.41	--
总债务/EBITDA(X)	12.47	9.58	9.81	--
EBITDA/短期债务(X)	0.42	0.65	0.55	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.15	2.81	2.77	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.07	1.82	1.71	--
FFO/总债务(%)	3.14	4.39	4.28	--

注：1、2024 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将“其他流动负债”中的（超）短期融资券调整至短期债务，将“长期应付款”中的有息债务及“预计负债”中的“弃置义务”调整至长期债务；3、带*指标已经年化处理；4、由于缺乏相关数据，2024 年 1~3 月部分数据无法计算。

附五：河北建投交通投资有限责任公司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	股权投资+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
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
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
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	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
偿债能力	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：1、“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；2、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），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附六：河北建设投资集团有限责任公司基本财务指标计算公式

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)
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
EBIT 利润率	EBIT/营业收入	
现金流	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：1、“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；2、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)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附七：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。



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