



2023 年浙江省建设投资集团股份有限公司 公司向不特定对象发行可转换公司债券 2026 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[2026]跟踪 1456 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，有效期至受评债项到期兑付日。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

2026年6月26日

发行人及评级结果	浙江省建设投资集团股份有限公司	AA+/稳定
跟踪债项及评级结果	“浙建转债”	AA+
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，主要基于浙江省建设投资集团股份有限公司（以下简称“浙江建投”或“公司”）跟踪期内保持了很强的区位优势，省内龙头地位突出，股东支持力度大；2025年新签合同额、营业总收入和净利润均呈现不同程度的回升；经营获现水平良好、备用流动性较为充足且具有股权融资渠道等方面的优势。但中诚信国际也关注到公司盈利能力持续承压，需关注后续减值计提及盈利改善情况；财务杠杆处于高位；涉诉规模较大，相关诉讼的进展情况有待关注等因素可能对公司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，浙江省建设投资集团股份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	<p>可能触发评级上调因素：资本实力显著增强；财务杠杆水平明显改善；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等。</p> <p>可能触发评级下调因素：经营及业务承揽规模大幅下降；盈利大幅弱化；项目回款情况滞后导致财务杠杆比率大幅攀升；债务过度扩张且投资回报率未及预期等。</p>	

正面

- 跟踪期内保持了很强的区位优势，省内龙头地位突出，股东支持力度大
- 2025年新签合同额、营业总收入和净利润均呈现不同程度的回升
- 经营获现水平良好、备用流动性较为充足且具有股权融资渠道

关注

- 受计提大额减值影响，盈利能力持续承压，需关注后续减值计提及盈利改善情况
- 财务杠杆持续高位运行
- 涉诉规模较大，需关注相关诉讼的进展情况

项目负责人：刘莹 yliu02@ccxi.com.cn
项目组成员：马涵 hma@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

主体财务概况

浙江建投（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
总资产（亿元）	1,216.50	1,208.92	1,229.90	1,192.38
所有者权益合计（亿元）	101.72	95.20	108.44	115.99
总负债（亿元）	1,114.79	1,113.71	1,121.46	1,076.39
总债务（亿元）	232.72	216.29	203.64	227.57
营业总收入（亿元）	926.06	806.44	811.08	189.59
净利润（亿元）	6.03	3.57	4.01	3.01
EBIT（亿元）	17.33	15.04	12.99	--
EBITDA（亿元）	21.81	19.32	17.17	--
经营活动净现金流（亿元）	20.78	29.15	38.12	-42.63
营业毛利率(%)	4.68	4.81	5.07	4.36
总资产收益率(%)	1.49	1.24	1.07	--
EBIT 利润率(%)	1.87	1.87	1.60	--
资产负债率(%)	91.64	92.12	91.18	90.27
总资本化比率(%)	72.33	73.44	69.55	70.18
总债务/EBITDA(X)	10.67	11.20	11.86	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.03	1.98	2.26	--
FFO/总债务(X)	0.07	0.06	0.08	--

注：1、中诚信国际根据经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年度审计报告、经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024~2025 年度审计报告¹及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理；其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明；3、中诚信国际债务统计口径包含“其他流动负债”、“长期应付款”中的有息债务以及“其他权益工具”中的永续债。

同行业比较（2025 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)
------	---------------	---------------	-----------------	--------------	---------------

福建建工集团有限责任公司

291.60

252.27

2.74

81.47

337

浙江省建设投资集团股份有限公司

1,468.16

811.08

1.60

91.18

9

中诚信国际认为，与同行业企业对比，浙江建投在浙江省内建筑施工领域龙头地位稳固，新签合同额及营收规模较大，现金周转天数优于可比企业，但公司盈利能力相对较弱，且财务杠杆高位运行。

资料来源：公开数据，中诚信国际整理

本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项评 级结果	上次评级有效 期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
浙建转债	AA ⁺	AA ⁺	2025/06/24 至 本报告出具日	10.00/9.95	2023/12/25~2029/12/24	转股条款、转股价格向下修正条款、赎回条款、回售条款

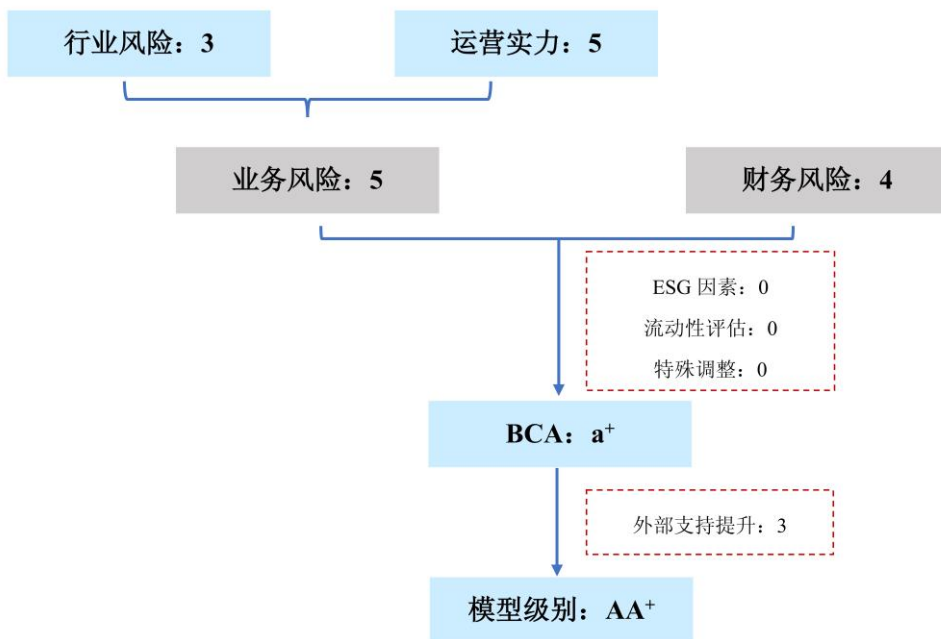
注：债券余额为 2026 年 5 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
浙江建投	AA ⁺ /稳定	AA ⁺ /稳定	2025/07/09 至本报告出具日

¹ 根据公司公告，2024 年 12 月，基于审慎性原则以及公司对审计服务的需求，根据《国有企业、上市公司选聘会计师事务所管理办法》（财会〔2023〕4 号）以及《浙江省省属企业选聘会计师事务所审计管理办法的通知》（浙国资财评〔2024〕25 号）的相关规定，经浙江省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“浙江省国资委”）统一组织招标，通过开展公开竞标，公司确定中标机构为天健会计师事务所（特殊普通合伙）。

● 评级模型

浙江省建设投资集团股份有限公司评级模型打分(C180000_2024_06_2026_1)



*行业风险得分范围为 1~5，运营实力、业务风险及财务风险得分范围为 1~7，分值越高，表现越好。

注：

调整项：当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持：公司是浙江省国资委属直管建工企业，亦是控股股东浙江省国有资本运营有限公司（以下简称“浙资运营”）在工程施工业务领域的重要实施主体。控股股东和实际控制人对公司支持能力和支持意愿能力很强，在业务资源倾斜、内部管理、融资和资金等方面可给予大力支持，跟踪期内外部支持无变化，外部支持调升 3 个子级。

方法论：中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000_2024_06

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

详见《一季度经济开局良好,地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12516?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，受下游行业景气度和资金状况等拖累，建筑企业在市场拓展、垫资和回款等方面承受的压力进一步增大，行业发展增速受阻，建筑企业财务表现普遍弱化。预计 2026 年国家重大战略工程建设需求以及海外建筑市场的拓展有望带来一定的增量空间，但难以完全抵消国内需求不足的影响，在存量市场竞争加剧的背景下，建筑行业总体或将呈负增长态势，行业主体信用水平将趋于弱化。

建筑行业受房地产、基础设施建设和制造业等固定资产投资影响较大。2025 年以来，国内房地产市场景气度延续下行态势，基建稳增长政策持续但投资规模增速继续放缓，加快实体产业转型升级和发展新质生产力的要求对制造业投资有所拉动，但整体仍面临产业链传导压力。综合影响下，全国建筑业增加值增速整体下滑至-1.1%，为改革开放以来首次年度负增长。展望 2026 年，房地产行业景气度仍处于底部周期，对建筑业发展形成阻力；基建投资结构和区域延续分化，虽然新增国家重大战略工程建设需求，但基建领域整体增长承压，增量空间对建筑市场的支撑仍然偏弱；化债政策有助于缓解业主资金状况，但全行业垫资及回款的资金困境将长期存在，仍将限制新项目投放及产值转化。当前国内建筑行业存量竞争格局进一步显现，但建筑企业普遍面临较大的资金压力。海外市场有望成为当前建筑企业对冲国内经营压力的关键抓手，但海外市场面临的多重不确定性仍有待关注。建筑行业投资类业务告别粗放扩张，预计 2026 年将聚焦城市更新、电力水利及西部地区重大项目等领域。在下游行业景气度和资金状况等拖累下，建筑企业在市场拓展、垫资和回款等方面承受的压力进一步增大，行业发展增速受阻，建筑企业财务表现普遍弱化，财务杠杆保持高位运行。预计 2026 年建筑业总产值或将延续负增长态势，但在宽松资金环境下建筑企业债券发行利差整体收窄，多数发债主体信用资质较好，整体偿债压力相对可控。

详见《中国建筑行业展望，2026 年 2 月》，报告链接<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12410?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内浙江建投股权结构、治理层人员及合并范围变化均未对其治理结构和正常经营产生重大影响；公司在浙江省内的市场地位突出，新签合同总额同比回升，客户结构进一步调整，但重大项目承揽情况、政府业主普遍面临的财政压力以及出险项目回款、减值及实际坏账情况有待关注；业务结构仍以房建为主，区域布局多元化有所提升，但需关注未来海外业务经营情况。

跟踪期内公司股权结构发生变化，重组落地进一步提升公司资本实力，治理层结构及部分人员存

在正常调整，合并范围变化对业务结构无重大影响，战略方向明确且具有持续性。

跟踪期内，公司产权结构发生变化。2024年11月，公司筹划发行A股股份购买国新建源股权投资基金（成都）合伙企业（有限合伙）（以下简称“国新建源基金”）所持浙江省一建建设集团有限公司（以下简称“浙江一建”）、浙江省二建建设集团有限公司（以下简称“浙江二建”）、浙江省三建建设集团有限公司（以下简称“浙江三建”）的少数股东股权²并向控股股东浙资运营发行股份募集配套资金事项³，该事项于2025年5月获浙江省国资委批复，同年12月取得证监会注册批复并完成标的股权交割，2026年1月新增股份正式上市⁴；叠加可转换公司债券持续转股⁵，截至2026年3月末，公司总股本增至13.25亿元。本次重组及转股完成后，2026年3月末控股股东浙资运营对公司的持股比例降至34.07%，国新建源基金持股13.58%成为第二大股东，公司实际控制人仍为浙江省国资委。**中诚信国际认为**，本次重组落地进一步充实了公司资本规模，公司资本实力有所增强，且有助于进一步增强对下属主要子公司的日常经营管理及母子公司间的协同发展，同时未来可转债转股进程仍需关注。

公司治理方面，跟踪期内，公司部分董事和高级管理人员发生变更，系正常职务调整⁶；同时，公司取消监事及监事会设置，由董事会审计会承接监事会相关职权。**中诚信国际认为**，上述治理层变动对公司治理结构、日常经营活动及控股权均未产生实质影响，公司治理结构较为稳定。

跟踪期内，公司合并范围变化未对业务结构产生重大影响。战略方面，公司将坚持聚焦“1510”工作主线，坚持一手抓创新、一手抓转型，坚持稳中求进、提质增效，加快向“建筑资源集成商、城市综合服务商、美好生活运营商”转型，战略方向较为明确且具有持续性。

跟踪期内，公司在浙江省建筑行业的市场地位突出；新签合同额同比回升，对收入的保障程度亦有所增强；客户结构进一步调整，出险项目债权持续化解，但重大项目承揽情况以及出险项目回款、减值及实际坏帐情况有待关注。

跟踪期内，公司在浙江省建筑市场保持了突出的行业地位，且持续获取国家级和省部级工程质量奖项，保持了良好的技术优势⁷。资质方面，公司工程总承包特级资质和工程设计甲级资质均未发生变化⁸，相关资质能够满足日常业务拓展需要，能够对未来经营发展提供保障。

项目承揽方面，跟踪期内，公司充分发挥竞争优势，经营拓市取得较好成效，2025年建筑板块新签合同额同比有所回升，其他板块新签合同额虽小幅下降但仍维持一定规模，新签合同总额及其对营业总收入的保障倍数均同比提升。截至2026年3月末，公司建筑板块未完工合同额为1,213.10亿元⁹，可为后续业务发展提供一定支撑。业主结构来看，公司持续聚焦大政府市场、增

² 公司于2020年引入国新建源基金对浙江一建、浙江二建、浙江三建进行债转股，增资规模合计为10亿元，国新建源基金以此持有浙江一建13.05%股权、浙江二建24.73%股权、浙江三建24.78%股权，公司对相关股权负有回购义务，并将其计入“长期应付款”。

³ 募集配套资金总额不超过4.50亿元，拟用于浙江省全民健身中心工程（施工总承包）1.50亿元，补充流动资金3亿元。

⁴ 其中，向国新建源基金发行1.80亿股、向浙资运营发行0.63亿股，合计增发2.43亿股。

⁵ 截至2025年末，转股数量为448,323股；截至本评级报告出具日，转股价格为10.22元/股。

⁶ 根据《公司章程》，公司董事会设11名董事，其中独立董事4人，职工代表董事1人。跟踪期内，公司董事章磊、金盈离任，职工董事沈康明离任，副总经理刘建伟、管满宇被解聘；选举戴楠为新任董事，叶秀昭、冯海宁为新任副总经理。2026年5月，一名独立董事因个人原因辞职，同月增补陈伟华为独立董事。

⁷ 截至2026年3月末，公司拥有国家企业技术中心、院士工作站、博士后科研工作站、省级工程研究中心等35个省级科技创新平台；累计获得鲁班奖、国家级优质工程奖共计169项。

⁸ 截至2026年3月末，公司拥有建筑工程和公路工程2类施工总承包特级资质及其所对应的设计行业甲级资质。

⁹ 其中，在建项目未完工合同额958.21亿元，已签约未开工项目金额254.89亿元。

强政府资源对接，2025年政府及平台业主新签合同额占比进一步上升至80%以上；其他业主主要为产业类客户。整体来看，公司业主资质有所优化，但在当前政府财政压力普遍有所加大的环境下，仍需关注政府类业主项目转化、推进及回款的及时性。规模方面，2025年以来公司5亿元以上项目新签合同额合计占新签合同总额的比重仍维持在45%以下，较为分散的项目分布或将增加公司的管理成本，重大项目占比仍有提升空间。

此外，近年来公司持续通过复工复产、债务重组及转让、司法执行等方式回收恒大项目债权款项。截至2025年末，公司对恒大集团的债权余额¹⁰合计为64.06亿元，其中累计计提减值38.31亿元，公司已对相关债权进行申请诉讼保全及查封，敞口风险进一步化解。除对恒大集团的债权外，公司对其他民营房地产企业的债权规模较小，且基本进行了应收账款的单项认定。中诚信国际将对上述出险房企项目的回款、减值以及债权处置和回收情况保持关注。

表 1：近年来公司建筑施工业务项目承揽情况（亿元、X、个、%）

	2023	2024	2025	2026.1~3
建筑新签合同额	1,137.21	1,070.13	1,164.28	339.06
其他板块新签合同额	513.86	313.27	303.88	95.61
新签合同总额	1,651.07	1,383.40	1,468.16	434.67
营业总收入	926.06	806.43	811.08	189.59
新签合同总额/营业总收入	1.78	1.72	1.81	2.29
5亿元以上项目数量	53	52	45	20
5亿元以上项目金额	477.01	460.16	523.01	186.19
政府/政府平台业主新签占比	63.54	66.47	80.77	60.74

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 2：2025年建筑施工业务新签重大项目情况（亿元、%）

项目名称	业主名称	新签合同额	占比	业主类型
奉化山海经济走廊纯尚智造产业园及配套基础设施建设项目合作商	宁波奉化元启建设发展有限公司	49.12	4.22	国有企业
香港石硤尾白田邨第十二期重建工程施工总承包项目	香港房屋委员会	19.58	1.68	政府部门或事业单位
温州北站高铁新城核心枢纽 TOD 一期城市更新项目	温州北站浙建站产城建设发展有限公司	29.23	2.51	国有企业
638 国道景宁红星至庆元县界段改建工程设计施工总承包	景宁畲族自治县交通发展投资有限公司	18.97	1.63	国有企业
将军澳影业路公营房屋发展项目	香港房屋委员会	18.04	1.55	政府部门或事业单位
合计	--	134.94	11.59	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司业务结构仍以房建为主，区域布局多元化有所提升，但需关注未来海外业务经营情况及相关诉讼的进展和对公司造成的影响。

业务构成方面，跟踪期内公司房建工程新签合同额占比保持在75%以上；得益于持续推进业务结构优化，大力拓展市政、公路、水利等基础设施业务，非房建板块新签合同额及占比均逐年上升。截至2026年3月末，公司房建项目和交通市政等项目未完工合同额分别为854.65亿元和124.43亿元。整体来看，公司施工业务类型仍较为集中，业务多元化水平有待提升。

表 3：近年来公司建筑施工业务新签合同额构成（亿元、%）

建筑板块	2023		2024		2025		2026.1~3	
	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

¹⁰ 中诚信国际按公司2025年年报披露的应收账款和合同资产中涉及恒大集团的账面余额进行统计。

房屋建筑	979.76	86.15	874.82	81.75	938.63	80.62	255.57	75.38
交通市政等	157.45	13.85	195.31	18.25	225.65	19.38	83.49	24.62
合计	1,137.21	100.00	1,070.13	100.00	1,164.28	100.00	339.06	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

区域方面，跟踪期内公司继续保持在浙江省内的优势竞争地位，省内建筑新签合同额相对平稳。公司在省外已组建华中、华南、西南、西北、新疆、华东 6 大区域总部，持续拓宽市场版图，2025 年省外建筑新签合同额及占比均大幅增长，对经营承揽规模的贡献较好。同期，海外新签合同额因大项目落地较少而同比下降；2026 年一季度，受益于控股子公司华营建筑集团控股有限公司¹¹（以下简称“华营建筑”）在香港承揽了 36 亿港元葵涌冻仓储存及物流中心项目，当期境外新签合同额同比大幅增长。考虑到海外市场所面临的政治、经济、社会因素等更为复杂，仍需对海外业务的拓展及履约保持关注。

中诚信国际关注到，公司早年承接的“阿尔及利亚杜维拉四万人体育场施工总承包项目”（以下简称“杜维拉项目”）在履约过程中与业主阿尔及利亚住房部产生分歧，被业主单方解约，并被诉讼索赔约 200 亿阿尔及利亚第纳尔（约人民币 10.56 亿元）。同时，公司在阿方的其他项目亦遭到诉讼。公司已对上述项目提起反诉措施。截至 2026 年 4 月 30 日，杜维拉项目案件已在阿尔及利亚第巴扎行政法院受理。**中诚信国际认为**，相关诉讼涉及金额较大，且国际涉外诉讼审理周期长，叠加海外政治、法律、汇率等多重风险，上述诉讼面临一定不确定性，且公司在阿尔及利亚等北非市场仍存在部分未完结项目，中诚信国际将对相关诉讼的后续进展、公司与阿方关系修复情况及对当地的其他项目的承揽和履约影响等保持关注。

表 4：近年来公司建筑施工业务新签合同按区域构成（亿元、%）

建筑板块	2023		2024		2025		2026.1~3	
	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
浙江省内	780.88	68.67	763.62	71.36	770.05	66.14	229.25	67.61
浙江省外	259.27	22.80	203.14	18.98	316.25	27.16	69.83	20.60
海外	97.06	8.53	103.37	9.66	77.98	6.70	39.98	11.79
合计	1,137.21	100.00	1,070.13	100.00	1,164.28	100.00	339.06	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内存量 PPP 项目运营回款情况良好，但因公司并表项目较多，对资金占用较大，后续的回款及退出情况仍需持续关注。

公司在手资本运营项目以 PPP 模式为主。截至 2025 年末，公司全部控股 PPP 项目共 39 个，其中处于运营期的项目 36 个，处于建设期的项目 3 个，已累计回款 143.23 亿元，回款情况基本符合预期，预计 2026 年继续回款 25.00 亿元。**中诚信国际认为**，公司在手的 PPP 项目绝大部分位于浙江省内，良好的营商环境和地方经济实力可为公司回款提供良好保障，但同时，较大的 PPP 项目开展规模对公司资金形成一定占用，推升了资产负债率，且 PPP 项目运营周期较长，后续的回款及退出情况仍需持续关注。

¹¹ 该公司于 2014 年被公司收购，截至 2026 年 3 月末公司持有其 72.23% 股权。该公司于 2019 年 10 月 16 日在港交所主板上市，股票代码“1582.HK”，2025 年其营业总收入为 84 亿港元，同比增长 39.33%，净利润为 0.42 亿港元，同比减少 21.84%。2025 年末其总资产为 55.32 亿港元，净资产为 7.51 亿港元，资产负债率为 86.43%。

受建筑市场开工持续低迷影响，2025 年工业制造及工程相关其他业务收入均无明显增长，兰溪矿山项目已延期投产，需对上述板块的生产经营情况保持关注；新兴产业布局前景向好，但收益兑现与目标落地情况有待关注。

公司工业制造业务主要涉及建材产品、金属构件和施工机械设备制造等，在电力抱杆和地铁管片制造方面具有较强的市场竞争力。2025 年建筑市场开工情况仍持续低迷，该板块收入规模增长不大，但得益于高附加值产品占比提升，毛利率水平同比提升较多。公司工程相关其他业务主要系建筑材料商贸物流、工程物业和工程咨询管理等业务，2025 年该板块收入和毛利率同比均略有上升。

此外，公司 2021 年公开竞得的浙江省兰溪市云山街道陈家井矿区矿地综合开发利用项目建筑用石料矿采矿权项目（简称“兰溪矿山项目”）。由于项目资源条件发生变化，该项目已延期投产，截至 2025 年末公司已对该采矿权计提减值 0.12 亿元，中诚信国际将对公司矿山项目的投资和运营进展保持关注。

跟踪期内，公司还围绕智能建造、建筑新材料、高端工程装备、城市投资运营、数字经济五大新赛道统筹产业投资与科创研发，未来将打造“传统主业打底、新兴产业增量”的发展格局。依托科创平台孵化、内部产业链协同、政策性资金支持、差异化考核激励等配套保障，公司产业投资与技术转化双向赋能，持续培育新质生产力，对冲传统施工业务周期性压力，将成为公司中长期高质量发展的重要增长动力。

财务风险

中诚信国际认为，2025 年公司营业收入和经营性业务利润同比增长，但对存量出险项目等进行减值计提使得盈利能力仍承压；工程款对资金形成较大占用，权益规模同比扩大，但财务杠杆仍处于行业很高水平；偿债指标整体仍有优化空间，但流动性尚可，依靠内部资金周转和较强的融资能力可实现到期债务的接续。

盈利能力

2025 年公司营业总收入企稳回升，经营性业务利润有所增长，但减值计提规模加大，公司盈利能力仍承压。

受益于新签合同额增加且持续推进在手项目施工、结算，2025 年公司建筑施工板块收入稳中有升，工业制造和工程相关其他业务板块收入亦随之整体小幅增加。得益于此，2025 年公司营业总收入同比增加 0.58%，营业毛利率亦因工程制造板块毛利率提升而同比上升 0.26 个百分点。尽管以管理费用和研发费用为主的期间费用保持在一定规模，对利润形成一定侵蚀，但较好的业绩转化及营业毛利率的增长仍带动当年公司经营性业务利润同比增加。但**中诚信国际注意到**，2025 年公司继续对应收类款项进行较大规模减值计提，且后续对出险房企仍存在一定的计提减值的可能。上述因素影响下，2025 年公司利润总额回升势头不显，盈利能力仍承压。2026 年一季度，由于在手项目推进不及预期，公司营业总收入同比下降 6.06%至 189.59 亿元，营业毛利率上升带动利润总额保持相对稳定；但考虑到公司项目承揽结构持续调整，在省内保持突出的市场地位和竞争力，且布局新兴业务领域，全年收入及利润水平或仍有望同比实现增长。

表 5: 近年来公司主要板块收入和毛利率构成 (亿元、%)

项目	2023		2024		2025	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
建筑施工	790.58	4.70	659.78	4.70	662.03	4.77
工业制造	23.24	0.88	14.31	2.96	15.81	8.54
工程相关其他业务	98.45	3.82	115.71	3.43	119.69	4.07
其他	13.79	15.91	16.64	20.25	13.56	24.59
营业总收入/营业毛利率	926.06	4.68	806.43	4.81	811.08	5.07

注: 1、其他业务主要为保障房销售、钢结构工程、废品销售、租赁业务等; 2、部分小数点后差异系四舍五入所致。

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

资产质量

2025 年末公司资产规模小幅增加, 工程占款相关科目对资金造成较大占用; 经营性负债随工程项目推进持续增长, 增发新股叠加发行永续债带动权益规模扩大, 但公司财务杠杆仍持续高位运行。

公司资产以流动资产为主, 2025 年末总资产规模小幅增长。具体来看, 得益于良好的经营回款, 公司货币资金同比增加且受限比例较低, 可动用部分较充裕; 同时, 公司持续推进清收工作, 应收账款规模下降, 但随外部环境变化、工程项目推进以及部分大项目尚未到结算时点, 合同资产仍保持较快增长。此外, 由于收回部分 PPP 项目款和 BT 等其他代垫项目款, 2025 年长期应收款同比下降, 但仍保持在较大规模。整体来看, 公司两金及其他应收类款项持续对资金造成较大占用, 营运周转效率仍有待提升, 但公司对下游占款能力强, 使得其现金周转天数较好。2026 年 3 月末, 因季节性付款等因素, 公司货币资金较上年末减少, 应收账款及合同资产亦有所下降, 总资产规模随之下降, 资产结构变化不大。

公司负债结构以经营性负债和有息债务为主, 2025 年随着在手业务推进, 年末应付账款及合同负债增长带动经营性负债规模扩大。有息债务方面, 因偿还部分到期债务, 2025 年末公司有息债务同比下降, 短期债务占比变化不大。所有者权益方面, 2025 年公司定向发行新股增加股本 1.80 亿元、增加资本公积 10.93 亿元, 同时公司发行永续中票使得其他权益工具增加, 共同推升当年末所有者权益规模, 财务杠杆水平随之小幅优化但仍维持 90% 以上。2026 年一季度, 阶段性资金融入增加带动当期末债务规模回升, 公司财务杠杆持续高位运行。

现金流及偿债情况

2025 年公司经营获现水平良好, 可完全覆盖投资支出, 筹资活动现金净流出; 偿债指标走势波动, 整体仍有优化空间。

2025 年公司持续加大业主清收力度, 收现比有所提升, 当年经营活动现金净流入规模同比扩大; 公司对参股 PPP 项目保有一定的投资需求, 且 2025 年末有一次性收回项目投资款事项, 使得当年投资活动现金转为净流出; 同期公司偿还部分到期债务, 筹资活动现金仍呈净流出态势。2026 年 1~3 月, 受项目推进和集中结算支付等季节性因素影响, 公司经营活动现金呈净流出态势, 主要通过银行借款及定增等方式进行资金平衡, 当期筹资活动现金流转为净流入态势。

偿债能力方面, 2025 年盈利指标提升及融资成本下降使得 EBITDA 对债务利息的保障倍数同比

上升，对总债务的保障倍数较为稳定；FFO对总债务的覆盖倍数仍较低，但非受限货币资金已可对短期债务形成较好覆盖。整体来看，公司偿债指标走势波动，但整体仍有优化空间。

截至2025年末，公司合并口径获得银行综合授信额度886.90亿元，尚未使用授信额度598.90亿元，备用流动性较好。资金管理方面，公司对下属子公司的资金进行集中管理，通过建立资金池的形式对子公司资金进行统一调配，并按照预算额度管控子公司的投融资行为，有助于提高资金使用和周转效率，同时公司资金不必上归至控股股东。

表6：近年来公司财务相关指标情况（亿元、%、天、X）

	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
管理费用	19.09	17.84	17.44	3.74
研发费用	7.48	7.74	8.47	1.62
财务费用	-3.55	-3.40	-3.98	-0.58
期间费用率	2.52	2.78	2.73	2.55
经营性业务利润	18.14	14.42	17.27	2.94
信用减值损失	-9.00	-9.21	-10.92	0.91
利润总额	8.64	6.16	6.48	4.05
EBIT 利润率	1.87	1.87	1.60	--
货币资金	91.53	100.92	108.74	87.73
应收账款	261.52	266.03	242.03	231.46
合同资产	448.71	481.00	530.54	503.52
长期应收款	117.64	129.90	113.64	115.65
总资产	1,216.50	1,208.92	1,229.90	1,192.38
应付账款	679.15	697.91	724.61	658.09
合同负债	43.17	37.99	44.88	49.90
总负债	1,114.79	1,113.71	1,121.46	1,076.39
现金周转天数	22.24	1.42	9.20	--
短期债务/总债务	46.80	44.43	44.18	47.54
总债务	232.72	216.29	203.64	227.57
股本	10.81	10.82	12.62	13.25
其他权益工具	13.45	17.74	19.85	19.85
资本公积	9.05	9.12	20.33	24.20
未分配利润	41.88	42.48	42.72	45.64
少数股东权益	23.52	11.60	9.34	9.41
所有者权益合计	101.72	95.20	108.44	115.99
资产负债率	91.64	92.12	91.18	90.27
总资本化比率	72.33	73.44	69.55	70.18
经营活动净现金流	20.78	29.15	38.12	-42.63
投资活动净现金流	-7.50	14.63	-9.92	-1.28
筹资活动净现金流	0.87	-40.04	-19.02	25.86
非受限货币资金/短期债务	0.77	0.91	1.07	0.72
总债务/EBITDA	10.67	11.20	11.86	--
EBITDA 利息保障倍数	2.03	1.98	2.26	--
FFO/总债务	0.07	0.06	0.08	--

注：“-”代表损失示。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至2026年3月末，公司受限资产账面价值为117.82亿元，占期末总资产的比重为9.88%，主要系用于项目借款质押及保理的应收账款、长期应收款和其他非流动资产等，一定程度上降低了资产的流动性；其中，公司受限货币资金为9.10亿元，主要系保证金及司法冻结资金等。

截至 2026 年 3 月末，公司对外担保余额 6.15 亿元。其中，对合营项目公司嘉兴浙建运河湾开发建设有限公司的担保 4.10 亿元，对合营项目公司衢州市慧城星展房地产开发有限公司的担保 2.00 亿元，其他股东同比例提供担保；对联营公司新疆兴业新型建材有限公司的担保 490 万元。截至 2025 年末，公司及下属子公司面临的重大未决诉讼（仲裁）¹²金额较大，其中公司作为原告（申请人）涉及的金额为超过 150 亿元，作为被告（被申请人）涉及的金额约 29 亿元，公司暂未计提预计负债。中诚信国际将对上述案件的审理、执行情况以及对公司财务报表的影响保持关注。

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，2023 年~2026 年 4 月末，公司本部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¹³

假设

——2026 年，浙江建投进一步加大市场拓展力度，建筑板块新签合同额保持增长，营业总收入随之小幅增加，但减值计提等使得盈利继续承压。

——2026 年，浙江建投的投资支出保持平稳。

——2026 年，浙江建投保持较好的流动性，有息债务或有所下降，财务杠杆保持稳定。

预测

表 7：预测情况表

重要指标	2024 年实际	2025 年实际	2026 年预测
总资本化比率(%)	73.44	69.55	60.00~65.00
总债务/EBITDA(X)	11.20	11.86	10.50~11.50

资料来源：中诚信国际预测

调整项

中诚信国际认为，浙江建投 ESG 表现较好，对其持续经营和信用风险负面影响较小；2025 年公司经营获现净流入规模扩大，财务弹性较强，未来一年流动性来源可对流动性需求形成覆盖。

ESG¹⁴表现方面，浙江建投重视 ESG 管理制度体系建设，积极履行作为地方国企的社会责任，人员稳定性较优；信息披露方面和治理结构相对完善，战略方向明确且可执行性高，潜在 ESG 风险较小。**流动性评估方面**，2025 年浙江建投经营活动净现金流有所增长，具备较充足的未使用授信额度，且具有股权融资渠道，但两金、其他应收类款项以及较多的控股 PPP 项目对公司资金形成一定占用。整体来看，公司流动性强，依靠内部资金周转和较强的融资能力可实现到期债务

¹² 中诚信国际根据公司公开披露的 2025 年年度报告相关信息整理，其中重大未决诉讼指单个诉讼标的金额 5,000 万元以上的案件。公司诉讼案件中涉及与中国恒大集团及其子公司的建设工程施工合同纠纷，其中子公司浙江省建工集团有限责任公司所起诉的相关案件 158 起，涉案金额为 80.66 亿元。

¹³ 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对发行主体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主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，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主体的未来实际经营情况可能存在差异。

¹⁴ 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。

的接续，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持

作为浙江省省属建工企业，公司获得了政府和股东在业务资源倾斜、内部管理优化、融资和资金等方面的大力支持。

公司作为浙江省国资委下属建工企业，亦是控股股东在工程施工业务领域的重要实施主体，在业务资源倾斜、内部管理优化和重大资产重组等方面获得政府和股东的大力支持，有利于公司整合内外部资源，实现业务的快速发展。在控股股东和政府的支持下，公司持续以各种方式化解恒大集团债权问题。控股股东亦参与了公司发行的可转债优先认购，2025年还参与公司发行股份购买资产并募集配套资金事项，持续为公司股权融资、资本结构优化提供支持。同时，浙江省地区经济有望继续保持较好的发展势头，亦能为公司创造良好的市场发展契机。综合来看，当地政府和控股股东对公司的支持能力和支持意愿很强。

跟踪债券信用分析

“浙建转债”募集资金 10.00 亿元，拟用于施工安全支护设备购置项目、年产 15 万方固碳混凝土制品技改项目、建筑数字化、智能化研发与建设项目以及偿还银行贷款。2025 年 5 月，根据公司公告，原募投项目中基于人工智能与工业协同的应急建筑快速建造关键技术研发与应用项目目前因全部建设完毕而结项，节余募集资金约为人民币 1,324.52 万元；此外，公司根据市场行情及实际情况决定终止施工安全支护设备购置项目、“未来工地”建筑数智化管理平台研发与建设项目和钢构件长焊缝机器人焊接工作站系统研发与应用项目，并将拟结项和拟终止的募投项目节（结）余资金合计人民币 30,000 万元用于浙江省智能船舶创新中心设计-采购-施工（EPC）工程总承包和 638 国道景宁九龙至红星段改建工程第 EPC01 标段。截至 2025 年末，累计已使用募集资金 8.89 亿元，尚未使用的募集资金为 1.05 亿元。

表 8：截至 2025 年末“浙建转债”募集资金使用情况（亿元）

承诺用途	承诺投资总额	资金用途是否调整	调整后投资总额	截至 2025 年末累计投入募集资金规模
施工安全支护设备购置项目	4.85	是	2.69	2.69
年产 15 万方固碳混凝土制品技改项目	0.97	否	0.97	0.94
建筑数字化、智能化研发与建设项目	1.18	--	0.27	0.27
其中：“未来工地”建筑数智化管理平台与建设项目	0.61	是	0.03	0.03
基于人工智能与工业协同的应急建筑快速建造关键技术研发与应用项目	0.37	否	0.23	0.23
钢构件长焊缝机器人焊接工作站系统研发与应用项目	0.20	是	0.01	0.01
浙江省智能船舶创新中心设计-采购-施工（EPC）工程总承包	--	是	1.50	1.27
638 国道景宁九龙至红星段改建工程第 EPC01 标段	--	是	1.50	0.71
承诺投资项目小计	7.00	--	6.94	0.59
偿还银行贷款	3.00	否	3.00	3.00
合计	10.00	--	9.94	8.89

注：加总数与合计值不一致为四舍五入影响。

资料来源：公司公告，中诚信国际整理

“浙建转债”设置转股条款、转股价格向下修正条款、赎回条款和回售条款。2024年7月1日该可转债进入转股期，受2026年1月发行新股影响，转股价格由10.91元/股调整为10.22元/股。截至2025年末，转股数量为448,323股；期间转股价格虽触发向下修正条款但公司未行权¹⁵；2025年5月“浙建转债”启动回售，本次回售有效申报数量1张，回售金额100.16元（含息税）；2026年6月25日，公司披露《关于预计触发可转债转股价格向下修正条件的提示性公告》，截至本评级报告出具日转股价格尚未触发向下修正条款。上述含权条款跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无较大影响，中诚信国际将对公司后续的转股及回售等情况保持关注。

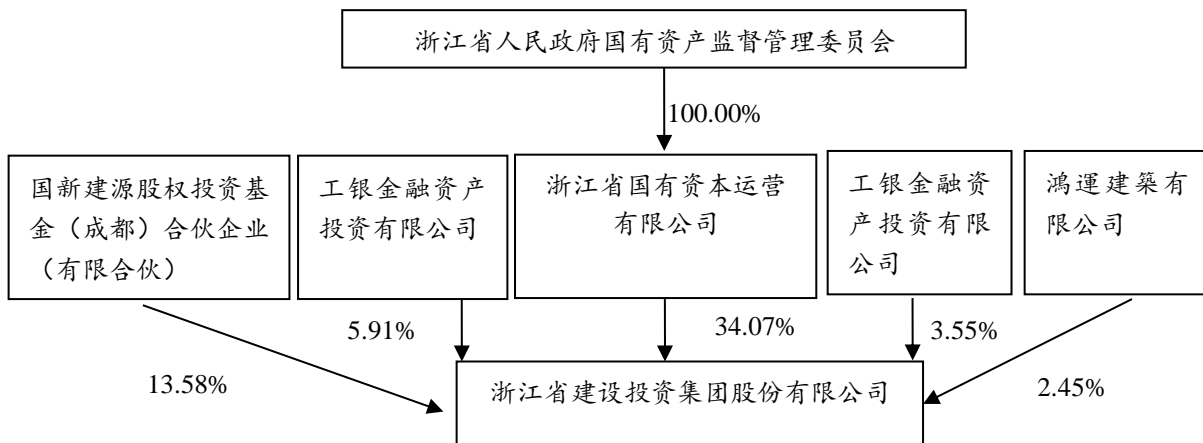
“浙建转债”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。跟踪期内公司仍在省内建筑行业龙头地位突出，且保持了良好的经营获现能力，融资渠道较为畅通和多元化。虽然盈利能力仍有提升空间，资本结构有待改善，但考虑到公司债务期限结构相对合理，再融资能力较强，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力不大，目前跟踪债券信用风险很低。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持浙江省建设投资集团股份有限公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“浙建转债”的信用等级为 **AA⁺**。

¹⁵ 详见公司于2025年12月11日披露的公告《关于不向下修正可转换公司债券转股价格的公告》。

附一：浙江省建设投资集团股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至2026年3月末）



截至2025年末公司下属主要子公司财务情况

公司名称	持股比例 (%)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	2025年营业收入 (亿元)	2025年净利润 (亿元)
浙江省一建建设集团有限公司	100.00	143.63	18.22	109.55	1.77
浙江省二建建设集团有限公司	100.00	147.96	22.29	112.21	2.42
浙江省三建建设集团有限公司	100.00	168.98	14.76	94.97	1.37
浙江省工业设备安装集团有限公司	98.43	83.16	9.25	68.27	1.35



资料来源：公司提供

附二：浙江省建设投资集团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)	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	91.53	100.92	108.74	87.73
应收账款	261.52	266.03	242.03	231.46
其他应收款	18.63	18.29	18.21	18.47
存货	42.40	11.44	10.20	13.11
长期投资	20.24	26.32	35.23	35.55
固定资产	32.06	34.27	34.29	33.87
在建工程	1.39	1.30	2.90	3.46
无形资产	23.12	23.01	22.84	22.81
资产总计	1,216.50	1,208.92	1,229.90	1,192.38
其他应付款	97.51	102.82	100.32	96.88
短期债务	108.91	96.10	89.97	108.18
长期债务	123.81	120.19	113.67	119.39
总债务	232.72	216.29	203.64	227.57
净债务	149.37	129.07	107.38	149.25
负债合计	1,114.79	1,113.71	1,121.46	1,076.39
所有者权益合计	101.72	95.20	108.44	115.99
利息支出	10.74	9.74	7.61	--
营业总收入	926.06	806.44	811.08	189.59
经营性业务利润	18.14	14.42	17.27	2.94
投资收益	-0.20	0.66	-0.42	0.09
净利润	6.03	3.57	4.01	3.01
EBIT	17.33	15.04	12.99	--
EBITDA	21.81	19.32	17.17	--
经营活动产生的现金流量净额	20.78	29.15	38.12	-42.63
投资活动产生的现金流量净额	-7.50	14.63	-9.92	-1.28
筹资活动产生的现金流量净额	0.87	-40.04	-19.02	25.86
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业毛利率(%)	4.68	4.81	5.07	4.36
期间费用率(%)	2.52	2.78	2.73	2.55
EBIT 利润率(%)	1.87	1.87	1.60	--
总资产收益率(%)	1.49	1.24	1.07	--
流动比率(X)	0.93	0.94	0.95	0.95
速动比率(X)	0.89	0.93	0.94	0.94
存货周转率(X)	32.57	28.51	71.17	62.24*
应收账款周转率(X)	3.35	3.06	3.19	3.20*
资产负债率(%)	91.64	92.12	91.18	90.27
总资本化比率(%)	72.33	73.44	69.55	70.18
短期债务/总债务(%)	46.80	44.43	44.18	47.54
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.04	0.09	0.15	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.09	0.20	0.35	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	1.93	2.99	5.01	--
总债务/EBITDA(X)	10.67	11.20	11.86	--
EBITDA/短期债务(X)	0.20	0.20	0.19	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.03	1.98	2.26	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.61	1.54	1.71	--
FFO/总债务(X)	0.07	0.06	0.08	--

附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
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：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[2023]65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，影响报表使用人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。

附四：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：[1] 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。

[2] 个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

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