

Deloitte.

德勤

中国基建行业

2023年度回顾及未来展望

因我不同
成就不凡

始于1845

目录

概述	4
一、全球基建行业概览	6
1、全球基建行业上市公司排名	7
2、市值排名前30的全球基建企业分析	13
3、国际收入前30的全球基建企业分析	16
4、营业收入前30的全球基建企业分析	18
二、中国基建企业概览	20
1、中国基建企业财务业绩表现	21
2、中国基建企业分析	32
三、中国基建行业未来展望	36
1、中国基建企业的ESG探讨	37
2、国际工程项目近期税务热点分享	40
3、国际化背景下存量资产盘活的路径探索	44



概述

2023年，中国基建行业继续保持稳健的发展态势，增速有所放缓，市场竞争激烈。如往年一样，我们选取了具有代表性的全球基建行业上市企业的战略和业绩表现进行总结和概述，并重点分析中国基建行业发展态势，继续发布《中国基建行业2023年度回顾及未来展望》。本出版物旨在协助您了解全球基建行业的发展现状以及中国基建行业的总体概况和未来趋势。本出版物中的数据是对多类公开市场数据的整合和深入分析，同时考虑了位于不同国家的德勤专业人士的意见和建议。

短期来看，基建行业仍受全球经济环境不确定性的影响，利率变动、通货膨胀和供应链不稳定因素制约着行业发展增速及规模，地缘政治局势紧张使宏观经济情况进一步严峻，也增加了现有不确定性。绿色和可持续建筑获得政策鼎力扶持，市场需求与日俱增，是行业内机遇较多的细分市场。注重可持续建筑实践和可再生能源整合的企业很可能在未来几年取得长足发展和成功。基础设施、工业设施、住宅和非住宅建筑等传统细分行业也将随着城市的不断深化而从中获益。从中长期来看，基建行业仍将保持强劲的发展势头。

通过海外基建行业对标，我们选取了2023年全球基建行业上市企业100强的业绩表现进行详细分析，并提供宏观经济预期和行业趋势

方面的见解。根据对全球基建行业百强企业的收入、市值、国际分布、盈利性、债务及其他财务比率的分析，2023年，全球百强基建企业营业收入总额为1.997万亿美元，较2022年增长3.4%，按地理区域分类，约53.5%的收入来自中国，其余收入来自欧洲（尤其是法国和西班牙）、日本、美国及韩国，这些地区的收入分别占营业收入总额的21%、9%、8%和5%。与此同时，2023年，全球基建企业100强市值整体上升18.3%，美国和欧洲企业市值表现良好，但中国企业市值仍为下跌趋势。

作为本出版物的重点，我们选取了10家中国主要基建行业上市公司2023年的业绩表现进行综合回顾，包括这些公司的财务业绩表现和上市公司主要财务指标。2023年，10家中国主要基建行业上市公司营业收入总额增长7.6%，收入增幅有所放缓，总市值仍呈现下降趋势，降幅8.5%。

与此同时，本出版物聚焦中国基建企业的ESG探讨、国际工程项目近期税务热点以及国际化背景下存量资产盘活路径等话题，进行了分析和展望。我们希望您能对本出版物的分析感兴趣，也希望其中的详细信息能帮助您了解和评估未来几年的相关挑战和机遇。一如既往，我们欢迎您就任何相关话题提出想法和建议。



一、全球基建行业概览





1、全球基建行业上市公司排名

全球基建企业100强企业（以下简称“全球基建100强”）2023年取得的总收入（见图1.2）金额为1.997万亿美元，较2022年增加3.4%（以当地货币计算为增加8%）。按照地理区域分类，约53.5%的收入来自中国，其余收入来自欧洲（尤其是法国和西班牙）、日本、美国及韩国，这些地区的收入分别占营业收入总额的21%、9%、8%和5%。就地理分布而言，这些地区的营业收入百分比与上一年情况基本一致。由于中国及日本的当地货币对美元汇率走低，以当地货币计算的营业收入增幅较大，与2022年营业收入相比，总体增长8%。

至于全球基建100强的股市表现，其总市值从591,884百万美元上涨至702,080百万美元，增幅18.3%（以当地货币计算为增幅20.1%），部分地区表现出色，特别是美国企业的市值增幅超过50%，欧洲企业按照美元计算的市值增长25.2%。

像往年一样，中国建筑集团有限公司（以下简称“中国建筑”）2023年的营业收入接近320,000百万美元，引领榜首，第二三名则较往年未发生变化，仍由另外两家中国公司中国中铁股份有限公司（以下简称“中国中铁”）及中国铁建股份有限公司（以下简称“中国铁建”）包揽，前三名总收入额约占全球基建100强总收入的33%（见图1.2）。

按企业数量分析，欧洲企业数量占比最多，有40家集团列席百强。全球基建100强中欧洲公司的营业收入总额较上年增长了11.3%，金额为411,933百万美元，市值于2022年经历骤降后，于2023年显著增长了25.2%。就收入而言，3家法国公司Vinci、Bouygues和Eiffage以及西班牙企业ACS（分别位列第7、第8、第16及第11名）为欧洲最大的基

建企业（见图1.2）。值得注意的是，法国企业Vinci报告的营业收入仅为第一名中国建筑的四分之一，但其市值却是中国建筑的2.5倍，在全球基建企业100强市值榜单中遥遥领先（见图2.1）。

按企业数量分析，日本以拥有14家企业的数量排名第二。全球基建100强中日本企业营业收入总额为174,955百万美元，下跌了8.3%（见图1.1），下降原因主要为汇率变化。若扣除汇率变动影响，以当地货币计算的日本企业营业收入实际为同比增长9.5%。这些日本企业中有5家主要从事住宅建设领域，包括跻身榜单前30强中最大的两家公司Daiwa House Industry和Sekisui House，分别排在第12及第17位。

美国也有14家公司列席百强，收入总额达166,768百万美元（图1.1）。全球基建100强中美国公司的总收入仅增长了3.6%，但市值却大幅攀升了50.1%。主攻住宅建筑领域的三家美国大型公司D.R.Horton、Lennar和PulteGroup，分别排名第13、第14和第25（见图1.2）。

韩国排名靠前的3家公司分别为Samsung C&T Corp.、Hyundai E&C及Doosan，这三家企业按收入排名均在前30强企业之内。2023年，全球基建100强中的七家韩国公司总收入增长9.8%，总市值也上涨了4.8%。

榜单中的其余企业为来自印度、澳大利亚、加拿大、阿联酋、土耳其及墨西哥等国家和地区的中型企业，其营业收入总额约占全球基建100强总收入的3.9%。这些公司中，只有印度公司Larsen & Toubro和墨西哥企业Grupo Carso的营业收入超过10,000百万美元。

图1.1：全球基建企业100强（按国家/地区统计）

国家/地区	百强企业数量	2023年收入 (美元,百万)	收入变化% (2022-2023)	收入变化% (2022-2023, 本币**)	市值 (美元,百万)	市值变化% (2022-2023)	市值变化% (2023-2023, 本币**)
澳大利亚	2	14,325	5.7%	16.3%	9,069	(4.2%)	(0.7%)
奥地利	2	25,652	6.7%	4.0%	5,240	9.6%	6.1%
比利时	1	1,350	9.8%	7.0%	214	(17.4%)	(20.0%)
巴西	1	1,488	15.7%	12.0%	1,301	87.2%	71.8%
加拿大	2	9,840	4.6%	8.4%	6,287	79.1%	74.8%
智利	1	1,240	30.2%	25.4%	279	103.8%	111.4%
中国	11	1,069,628	2.0%	7.3%	121,253	(9.8%)	(0.4%)
丹麦	1	2,901	10.3%	11.7%	876	87.0%	73.6%
芬兰	1	2,340	(7.6%)	(10.0%)	460	(16.6%)	(19.3%)
法国	3	158,666	19.2%	16.0%	96,465	25.6%	21.3%
希腊	3	10,600	(10.9%)	(13.2%)	7,887	67.0%	62.1%
印度	1	23,196	8.8%	17.3%	37,038	13.2%	22.5%
以色列	1	3,153	(2.4%)	7.0%	1,634	(24.7%)	(19.5%)
意大利	2	23,633	24.1%	20.8%	5,255	35.3%	31.0%
日本	14	174,955	(8.3%)	9.5%	76,658	1.2%	11.9%
墨西哥	1	11,191	24.0%	9.3%	25,268	167.9%	132.7%
荷兰	2	9,072	2.2%	(0.5%)	1,079	22.9%	18.9%
挪威	1	4,084	1.6%	11.6%	1,364	2.5%	5.6%
葡萄牙	1	6,005	49.9%	45.9%	1,344	250.0%	238.5%
韩国	7	96,356	9.8%	11.1%	23,547	4.8%	8.0%
西班牙	7	85,860	16.0%	13.0%	57,440	32.6%	29.8%
瑞典	4	28,236	(3.4%)	1.3%	11,449	12.4%	8.4%
瑞士	1	4,003	7.3%	0.9%	662	(12.9%)	(20.7%)
中国台湾	1	3,323	4.1%	8.9%	1,106	2.9%	2.4%
泰国	1	1,833	(4.2%)	(5.0%)	132	(54.6%)	(55.0%)
土耳其	2	5,040	(10.4%)	34.6%	7,366	(36.5%)	0.4%
阿联酋	1	3,368	(19.4%)	(19.4%)	642	41.7%	41.7%
英国	11	49,532	(4.6%)	(1.0%)	32,777	11.7%	7.3%
美国	14	166,768	3.6%	3.6%	167,988	50.1%	50.1%
合计	100	1,997,635	3.4%	8.0%(*)	702,080	18.3%	20.1%(*)

* 平均增长额使用上年平均汇率对当年本币销售额进行计算，因此排除了美元升值/贬值的影响。

** 本币是指当地货币。

资料来源：Global Powers of Construction (GPoC) 2023（2024年7月）、彭博社和公司公开财务信息

图1.2：全球基建企业100强（按收入排名）

2023年 排名	企业	国家 /地区	2023年收入 (美元,百万)	收入变化% (2022-2023)	收入变化% (2022-2023, 本币)	2023年市值 (美元,百万)	市值变化% (2022-2023)	市值变化% (2022-2023, 本币)
1	中国建筑	中国	319,949	4.8%	10.2%	28,394	(14.0%)	(11.4%)
2	中国中铁	中国	178,434	4.0%	9.5%	18,308	(2.5%)	0.3%
3	中国铁建	中国	160,713	(1.4%)	3.8%	13,558	(4.1%)	(1.2%)
4	中国交通建设集团有限公司 (以下简称“中国交建”)	中国	107,144	0.1%	5.3%	14,646	(7.5%)	(4.8%)
5	中国冶金股份有限公司 (以下简称“中国中冶”)	中国	89,518	1.6%	7.0%	8,252	(6.9%)	(4.2%)
6	中国电力建设股份有限公司 (以下简称“中国电建”)	中国	86,063	1.1%	6.4%	11,862	(23.7%)	(21.4%)
7	VINCI	法国	74,459	14.6%	11.6%	71,807	27.5%	23.4%
8	BOUYGUES	法国	60,591	29.8%	26.4%	14,350	28.2%	24.1%
9	中国能源建设集团有限公司 (以下简称“中国能建”)	中国	57,342	5.3%	10.8%	10,515	(11.2%)	(8.6%)
10	上海建工集团股份有限公司 (以下简称“上海建工”)	中国	43,021	1.2%	6.5%	2,928	(12.7%)	(10.2%)
11	ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS, S.A. (ACS)	西班牙	38,657	9.2%	6.3%	12,359	66.9%	61.6%
12	DAIWA HOUSE INDUSTRY CO.	日本	36,237	(8.3%)	10.6%	15,453	(10.5%)	(2.2%)
13	D.R. HORTON	美国	35,460	5.9%	5.9%	35,986	55.3%	55.3%
14	LENNAR CORP.	美国	34,234	1.7%	1.7%	35,939	41.2%	41.2%
15	SAMSUNG C&T CORP.	韩国	32,061	(4.0%)	(2.9%)	16,204	10.6%	14.1%
16	EIFFAGE, S.A.	法国	23,615	10.3%	7.4%	10,308	10.6%	4.8%
17	SEKISUI HOUSE	日本	23,414	(11.5%)	6.1%	14,817	18.9%	33.6%
18	LARSEN & TOUBRO LTD. (L&T)	印度	23,196	8.8%	17.3%	37,038	13.2%	22.5%
19	HYUNDAI ENGINEERING & CONSTRUCTION CO. LTD. (HDEC)	韩国	22,691	38.0%	39.6%	2,999	(3.1%)	0.1%
20	STRABAG	奥地利	19,109	6.5%	3.8%	4,700	9.4%	5.9%
21	ACCIONA	西班牙	18,411	56.1%	52.0%	8,090	(19.9%)	(22.5%)
22	KAJIMA CORP.	日本	17,657	(4.6%)	15.0%	5,850	(3.1%)	5.8%
23	JACOBS ENGINEERING	美国	16,352	9.6%	9.6%	17,196	24.4%	24.4%
24	四川路桥建设集团股份有限公司 (以下简称“四川路桥”)	中国	16,247	(19.1%)	(14.9%)	9,193	(8.4%)	(5.7%)
25	PULTEGROUP	美国	16,062	(1.0%)	(1.0%)	21,940	113.4%	113.4%
26	SKANSKA AB	瑞典	15,757	(2.3%)	2.4%	7,452	14.4%	10.3%
27	FLUOR CORP.	美国	15,474	12.6%	12.6%	6,675	35.3%	35.3%
28	OBAYASHI CORP.	日本	14,647	(14.4%)	3.2%	5,470	3.1%	12.6%
29	DOOSAN	韩国	14,639	11.3%	12.6%	980	12.6%	13.0%

2023年 排名	企业	国家 /地区	2023年收入 (美元,百万)	收入变化% (2022-2023)	收入变化% (2022-2023, 本币)	2023年市值 (美元,百万)	市值变化% (2022-2023)	市值变化% (2022-2023, 本币)
30	SHIMIZU CORP.	日本	14,277	8.1%	30.4%	4,185	(6.2%)	2.4%
31	Saipem SPA	意大利	12,870	22.3%	19.1%	3,245	34.7%	30.4%
32	SUMITOMO FORESTRY	日本	12,336	(2.9%)	3.8%	6,107	71.6%	84.5%
33	DAITO TRUST CONSTRUCTION	日本	12,238	(13.2%)	4.7%	6,785	(6.9%)	1.7%
34	TAISEI CORP.	日本	12,128	(11.7%)	6.4%	5,810	(0.3%)	8.9%
35	BALFOUR BEATTY	英国	11,903	7.7%	7.4%	2,300	(4.2%)	(9.2%)
36	GRUPO CARSO	墨西哥	11,191	24.0%	9.3%	25,268	167.9%	132.7%
37	WEBUILD S.p.A.	意大利	10,764	26.3%	23.0%	2,010	36.4%	32.0%
38	IIDA GROUP HOLDINGS	日本	10,630	(13.9%)	3.8%	4,589	(8.5%)	(0.1%)
39	GS ENGINEERING & CONSTRUCTION	韩国	10,282	8.0%	9.2%	984	(31.2%)	(29.0%)
40	TOLL BROTHERS	美国	9,995	(2.7%)	(2.7%)	7,339	55.4%	55.4%
41	FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS, S.A.	西班牙	9,763	20.3%	17.1%	7,025	69.7%	64.2%
42	NVR	美国	9,463	(8.7%)	(8.7%)	22,366	50.6%	50.6%
43	FERROVIAL	西班牙	9,210	15.8%	12.8%	27,060	41.9%	37.4%
44	DAEWOO ENGINEERING & CONSTRUCTION CO.	韩国	8,913	10.5%	11.8%	1,314	(3.9%)	(0.8%)
45	HASEKO	日本	7,584	(6.4%)	12.9%	3,159	(8.2%)	8.5%
46	WORLEY	澳大利亚	7,479	6.2%	16.8%	5,539	7.3%	11.2%
47	TAYLOR MORRISON HOME	美国	7,418	(9.8%)	(9.8%)	5,704	74.0%	74.0%
48	KBR	美国	6,956	6.0%	6.0%	7,484	3.8%	3.8%
49	LENDLEASE	澳大利亚	6,846	5.2%	15.7%	3,530	(17.9%)	(14.9%)
50	ROYAL BAM GROUP NV	荷兰	6,782	(2.7%)	(5.3%)	720	15.5%	11.8%
51	PORR AG	奥地利	6,542	7.3%	4.5%	541	11.6%	8.0%
52	中国中材国际工程股份有限公司	中国	6,468	12.1%	18.0%	3,475	24.2%	27.9%
53	BARRATT DEVELOPMENTS PLC	英国	6,412	(8.5%)	1.0%	5,124	(10.0%)	(13.8%)
54	SNC-LAVALIN INC.	加拿大	6,398	10.3%	14.4%	5,671	83.2%	78.8%
55	DL E&C	韩国	6,115	5.4%	6.6%	1,003	1.7%	4.9%
56	MOTA ENIGL SGPS	葡萄牙	6,005	49.9%	45.9%	1,344	250.0%	238.5%
57	MYTILINEOS HOLDINGS	希腊	5,940	(10.6%)	(12.9%)	5,616	90.2%	84.1%
58	PEAB AB	瑞典	5,806	(5.1%)	(0.5%)	1,635	0.3%	(3.4%)
59	PRIMORIS SERVICES CORP.	美国	5,715	29.3%	29.3%	1,772	52.1%	52.1%
60	NCC AB	瑞典	5,366	0.2%	5.0%	1,222	34.1%	29.2%
61	MORGAN SINDALL PLC	英国	5,108	14.3%	14.0%	1,339	52.8%	44.9%
62	SACYR, S.A.	西班牙	4,986	(19.1%)	(21.2%)	2,363	29.8%	25.7%
63	河北建设集团股份有限公司	中国	4,730	(20.4%)	(16.3%)	122	(38.7%)	(38.2%)

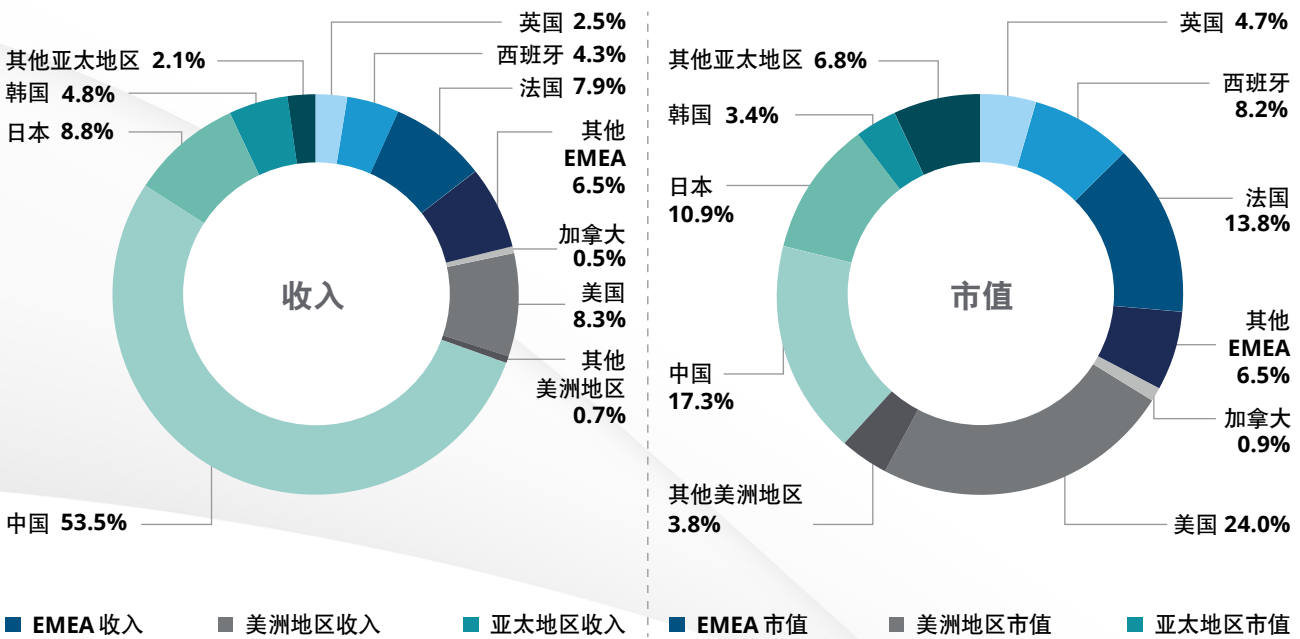
2023年 排名	企业	国家 /地区	2023年收入 (美元,百万)	收入变化% (2022-2023)	收入变化% (2022-2023, 本币)	2023年市值 (美元,百万)	市值变化% (2022-2023)	市值变化% (2022-2023, 本币)
64	TAYLOR WIMPEY PLC	英国	4,360	(20.3%)	(20.5%)	6,676	52.6%	44.7%
65	BELLWAY PLC	英国	4,129	(11.3%)	(3.7%)	3,435	(6.5%)	(11.5%)
66	KIER GROUP PLC	英国	4,103	(5.3%)	4.6%	426	15.5%	10.6%
67	VEIDEKKE ASA	挪威	4,084	1.6%	11.6%	1,364	2.5%	5.6%
68	TODA CORP.	日本	4,040	(9.5%)	9.1%	1,613	(14.1%)	(6.2%)
69	IMPLENIA AG	瑞士	4,003	7.3%	0.9%	662	(12.9%)	(20.7%)
70	TUTOR PERINI CORP.	美国	3,880	2.4%	2.4%	473	21.7%	21.7%
71	GEK TERNA	希腊	3,785	(8.8%)	(11.1%)	1,390	24.4%	20.4%
72	KELLER GROUP PLC	英国	3,679	1.0%	0.7%	817	16.1%	10.0%
73	PENTA-OCEAN CONSTRUCTION CO. LTD.	日本	3,633	(8.9%)	9.9%	1,357	(5.6%)	3.1%
74	AECON GROUP INC.	加拿大	3,441	(4.7%)	(1.1%)	616	48.7%	45.2%
75	PERSIMMON PLC	英国	3,440	(27.1%)	(27.3%)	5,659	20.4%	14.1%
76	OBRASCON HUARTE LAIN, S.A.	西班牙	3,387	(1.4%)	(3.9%)	294	3.6%	0.3%
77	SUMITOMO MITSUI CONSTRUCTION CO. LTD.	日本	3,386	(5.7%)	13.7%	453	(15.6%)	(7.8%)
78	ORASCOM CONSTRUCTION LTD.	阿联酋	3,368	(19.4%)	(19.4%)	642	41.7%	41.7%
79	CTCI CORP.	中国台湾	3,323	4.1%	8.9%	1,106	2.9%	2.4%
80	ENKA INSAAT VE SANAYI AS	土耳其	3,226	(14.4%)	(14.4%)	6,904	(35.0%)	2.9%
81	ELECTRA LTD.	以色列	3,153	(2.4%)	7.0%	1,634	(24.7%)	(19.5%)
82	BERKELEY GROUPS HOLDINGS	英国	3,065	(4.0%)	8.6%	6,517	5.3%	5.3%
83	GRANITE CONSTRUCTION INC.	美国	2,992	6.7%	6.7%	2,235	45.7%	45.7%
84	PER AARSLEFF HOLDING	丹麦	2,901	10.3%	11.7%	876	87.0%	73.6%
85	HAZAMA ANDO CORP.	日本	2,748	(9.3%)	9.4%	1,009	(19.7%)	(12.3%)
86	YIT OYJ	芬兰	2,340	(7.6%)	(10.0%)	460	(16.6%)	(19.3%)
87	HEIJMANS NV	荷兰	2,290	20.0%	16.8%	360	40.9%	36.4%
88	STERLING CONSTRUCTION CO. INC.	美国	1,972	11.5%	11.5%	2,719	171.1%	171.1%
89	ITALIAN-THAI DEVELOPMENT PUBLIC CO. LTD.	泰国	1,833	(4.2%)	(5.0%)	132	(54.6%)	(55.0%)
90	TEKFEN HOLDING AS	土耳其	1,814	(2.1%)	40.7%	462	(52.7%)	(27.4%)
91	GALLIFORD TRY PLC	英国	1,679	2.0%	12.6%	260	12.9%	8.1%
92	HJ Shipbuilding & Construction	韩国	1,655	19.4%	20.8%	65	(20.0%)	(17.5%)
93	COSTAIN GROUP PLC	英国	1,652	(6.0%)	(6.3%)	224	70.9%	62.0%
94	MRV ENGENHARIA	巴西	1,488	15.7%	12.0%	1,301	87.2%	71.8%
95	GRUPO EMPRESARIAL SAN JOSE SA	西班牙	1,445	25.6%	22.3%	249	(9.7%)	(12.6%)

2023年 排名	企业	国家 /地区	2023年收入 (美元,百万)	收入变化% (2022-2023)	收入变化% (2022-2023, 本币)	2023年市值 (美元,百万)	市值变化% (2022-2023)	市值变化% (2022-2023, 本币)
96	CFE	比利时	1,350	9.8%	7.0%	214	(17.4%)	(20.0%)
97	JM AB	瑞典	1,306	(19.4%)	(15.5%)	1,141	1.1%	(2.6%)
98	SALFACORP SA	智利	1,240	30.2%	25.4%	279	103.8%	111.4%
99	ELLAKTOR SA	希腊	875	(20.4%)	(22.5%)	882	35.1%	33.8%
100	MATRIX SERVICE CO.	美国	795	12.3%	12.3%	159	17.5%	17.5%
合计			1,997,635	3.4%	8.0%(*)	702,080	18.3%	20.1%(*)

* 平均增长额使用上年平均汇率对本年本币销售额进行计算，因此排除了美元升值/贬值的影响

资料来源：Global Powers of Construction (GPoC) 2023 (2024年7月)；彭博社和公司公开财务信息。

图1.3：全球基建企业100强收入和市值



资料来源：Global Powers of Construction (GPoC) 2023 (2024年7月)



2、市值排名前30的全球基建企业分析

2023年，市场正在全面复苏，全球基建企业100强的市值整体上升18.3%。美国和欧洲企业市值表现良好，但部分地区（主要是中国和日本）基建企业的股市表现仍不佳。

2023年，市值排名前30的全球基建企业的总市值543,899百万美元，涨幅19.3%（见图2.1），略高于全球基建企业100强的总增幅18.3%。就地理分布而言，与上年一样，中国和欧洲均有8家公司进入前30强榜单，而美国则有7家企业上榜。

各企业的市值表现参差不齐，美国前30强企业市值平均增长了49%，令人瞩目；其次是欧洲企业，全年增长了27.2%。在亚洲企业中，中国企业市值出现了下跌，位列30强的企业市值下降了5%，日本企业则表现平平。值得注意的是，唯一一家跻身全球基建企业市值前30强的韩国公司，实现了市值增长10.6%。

为进一步了解全球基建企业股市表现，我们按地理区域进行了更深入的分析，具体如下：

图2.1：全球基建企业30强（按市值排名）

市值排名	企业	国家/地区	2023年市值 (美元,百万)	2022年市值 (美元,百万)	市值变化%	市值变化% (本币**)
1	VINCI	法国	71,807	56,316	27.5%	23.4%
2	LARSEN & TOUBRO LTD. (L&T)	印度	37,038	32,716	13.2%	22.5%
3	D.R. HORTON	美国	35,986	23,165	55.3%	55.3%
4	LENNAR CORP.	美国	35,939	25,454	41.2%	41.2%
5	中国建筑	中国	28,394	33,007	(14.0%)	(11.4%)
6	FERROVIAL	西班牙	27,060	19,066	41.9%	37.4%
7	GRUPO CARSO	墨西哥	25,268	9,432	167.9%	132.7%
8	NVR	美国	22,366	14,848	50.6%	50.6%
9	PULTEGROUP	美国	21,940	10,283	113.4%	113.4%
10	中国中铁	中国	18,308	18,780	(2.5%)	(0.3%)
11	JACOBS ENGINEERING	美国	17,196	13,821	24.4%	24.4%
12	SAMSUNG C&T CORP.	韩国	16,204	14,652	10.6%	14.1%
13	DAIWA HOUSE INDUSTRY CO.	日本	15,453	17,265	(10.5%)	(2.2%)
14	SEKISUI HOUSE	日本	14,817	12,464	18.9%	33.6%
15	中国交建	中国	14,646	15,832	(7.5%)	(4.8%)
16	BOUYGUES	法国	14,350	11,192	28.2%	24.1%
17	中国铁建	中国	13,558	14,132	(4.1%)	(1.2%)
18	ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS, S.A. (ACS)	西班牙	12,359	7,405	66.9%	61.6%
19	中国电建	中国	11,862	15,544	(23.7%)	(21.4%)
20	中国能建	中国	10,515	11,845	(11.2%)	(8.6%)
21	EIFFAGE, S.A.	法国	10,308	9,322	10.6%	4.8%
22	四川路桥	中国	9,193	10,036	(8.4%)	(5.7%)
23	中国中冶	中国	8,252	8,866	(6.9%)	(4.2%)
24	ACCIONA	西班牙	8,090	10,100	(19.9%)	(22.5%)
25	KBR	美国	7,484	7,207	3.8%	3.8%
26	SKANSKA AB	瑞典	7,452	6,513	14.4%	10.3%
27	TOLL BROTHERS	美国	7,339	4,723	55.4%	55.4%
28	FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS, S.A. (FCC)	西班牙	7,025	4,141	69.7%	53.3%
29	ENKA INSAAT VE SANAYI AS	土耳其	6,904	10,625	(35.0%)	2.9%
30	DAITO TRUST CONSTRUCTION	日本	6,785	7,287	(6.9%)	1.7%
前30强合计			543,899	456,041	19.3%	21.1% (*)
排名第31-100位			158,182	137,564	16.3%	16.7% (*)
前100强合计			702,080	593,605	18.3%	20.1% (*)

* 平均增长额使用上年平均汇率对本年本币销售额进行计算，因此排除了美元升值/贬值的影响

** 本币是指当地货币。

资料来源：Global Powers of Construction (GPOC) 2023（2024年7月）。

亚洲企业

继2022年总市值呈现下跌趋势后，2023年，跻身前30强的8家中国企业总市值均继续下降，按照美元计算的总市值收缩了约5%。即使扣除汇率变动造成的负面影响，按照当地货币计算，整体业绩仍然表现不佳。

榜单中的3家日本公司总市值与2022年相同。但是，这3家企业表现有所差异，Sekisui House按照美元计算的市值显著增长了18.9%。日本企业的市值表现受到汇率变化的负面影响，扣除汇率影响后，以当地货币计算的总市值为增长11.2%。

韩国企业Samsung C&T Corp的市值大幅增长了10.6%，印度企业Larsen & Toubro则延续了其强劲的市场表现，继2022年取得20.1%的增长后，2023年市值进一步上升了13.2%，巩固了其名列2023年前30强榜单第2名的位置。

欧洲企业

值得注意的是，前30强中欧洲企业的总市值增长了27.2%。除西班牙企业Acciona市值下降19.9%外，其余所有欧洲企业的美元市值均实现了两位数的增长，这也得益于汇率的有利变化。需特别提及的是，全球基建企业100强中市值最高的Vinci，其在2023年市值实现了27.5%的高增长，进一步拉大了与市值第二大基建企业印度企业Larsen & Toubro的距离。相对而言，增幅最大的是西班牙企业FCC Group，其市值增长了近70%。

美国企业

2023年，美国企业市值整体增长了49%，表现惊人。除了2022年进入前30强的KBR外，前30强中的其他6家企业2023年的市值均呈现两位数的增长。住宅基建企业Pultegroup的市值在2023年实现了翻倍增长，其他住宅建筑类企业，如D.R.Horton和Lennar，市值增幅分别为55%和41%，反映出美国住房市场的强劲发展态势。

由于上述诸多积极变化的影响，带动全球基建前30强市值较2019年股市受到新冠肺炎疫情冲击之前的数据有所改善。



3、国际收入前30的全球基建企业分析

2023年，按照国际收入排名前30强的企业，其国际销售收入占总收入的比例从上一年度的17.1%升至18.4%，仍低于2019年前国际销售占比19%的水平。

尽管2023年基建行业的经济活动持续复苏，全球基建企业的收入随之增加，但当前全球经济仍然面临困难，主要是由于商品和劳动力的可用性所致。加之国际基建项目的固有风险更大，这意味着仅有少数企业可从其国际业务中获得一定比例的销售收入。

随着基建行业规模的不断扩大，市场对该行业的长期预测持积极态度，但是短期前景仍然受到全球经济不确定性的影响。不同地区受其基础设施需求以及通胀和经济政策的影响，情况各有不同。因此，目前的经济环境与促使全球主要基建企业采取明确的国际化战略时仍相差甚远。在当前形势影响下，风险和困难俱增，可能会使这些企业重新评估其在当前市场中的风险偏好。

2023年，按照国际收入排名前30强的企业，在各自国内市场以外的总收入约占总收入的18.4%，较2022年的17.1%略有提升，但仍低于2019年19%的国际收入占比。

与过去年度相比，欧洲企业的国际化程度仍为最高，来自本国以外的收入占比达63%，略高于2022年61%的数据水平。全球基建企业100强中的韩国企业以及印度企业Larsen & Toubro的国际收入比重在2023年显著提高，分别达到43%和39%。

与2022年及2021年相似，受榜上三家本土住宅基建企业D.R. Horton、Lennar和Pultegroup的影响，位于美国的基建企业仅实现了9%的海外收入。其余两家美国企业的海外收入约占其收入的三分之一。

与2022年一样，ACS仍然为全球基建100强中最大的国际承包商，在西班牙境外取得了91%的总收入。然而，法国企业Vinci仍以42,426百万美元的收入继续领跑国际销售收入榜单，国际收入约占其总收入的57%。

最后，与过去年度一样，中国和日本的基建企业仍然重点关注其各自的国内市场，因此，本国以外收入占比较低，中国企业的来自本国以外的收入占比仍为7%，日本企业的国际收入则从2022年的13%显著增至2023年的21%。

图3.1：2023年按照国际收入排名前30强的全球基建公司国际和国内收入情况

排名	企业	国家/地区	国际收入 (美元, 百万)	国内收入 (美元, 百万)	国际收入占总收入的百分比%
1	VINCI	法国	42,426	32,033	57.0%
2	ACS	西班牙	35,026	3,630	90.6%
3	BOUYGUES	法国	30,575	30,016	50.5%
4	中国交建	中国	16,801	90,343	15.7%
5	中国建筑	中国	16,348	303,601	5.1%
6	STRABAG	奥地利	16,028	3,081	83.9%
7	ACCIONA	西班牙	13,190	5,221	71.6%
8	SKANSKA	瑞典	12,109	3,648	76.8%
9	DOOSAN	韩国	10,837	3,802	74.0%
10	SAMSUNG C&T	韩国	10,130	21,930	31.6%
11	L&T	印度	8,931	14,265	38.5%
12	中国中铁	中国	8,792	169,642	4.9%
13	HDEC	韩国	8,587	14,104	37.8%
14	中国铁建	中国	8,517	152,196	5.3%
15	中国电建	中国	8,311	77,753	9.7%
16	中国能建	中国	7,926	49,416	13.8%
17	EIFFAGE	法国	7,349	16,266	31.1%
18	KAJIMA	日本	5,465	12,192	30.9%
19	JACOBS	美国	5,389	10,963	33.0%
20	FLUOR	美国	4,960	10,514	32.1%
21	DAIWA	日本	4,941	31,296	13.6%
22	SHIMIZU	日本	4,475	9,802	31.3%
23	SEKISUI	日本	3,851	19,563	16.4%
24	中国中冶	中国	3,722	85,797	4.2%
25	OBAYASHI	日本	3,662	10,985	25.0%
26	上海建工	中国	991	42,030	2.3%
27	四川路桥	中国	382	15,865	2.4%
28	PULTEGROUP	美国	-	16,062	0.0%
29	LENNAR	美国	-	34,234	0.0%
30	D.R. HORTON	美国	-	35,460	0.0%
	小计		299,721	1,324,641	18.4%
	2023年排名第31-100位		113,621	259,652	30.2%
	合计		413,342	1,584,293	20.7%

资料来源：Global Powers of Construction (GPoC) 2023（2024年7月）。



4、营业收入前30的全球基建企业分析

宏观经济形势复杂多变，2023年全球基建企业前30强的财务业绩表现参差不齐，营业收入总额增长了4%，盈利能力相对保持稳定。股市表现强劲，尤其是美国和欧洲，市值跃升至467,454百万美元。同时，息税前利润率略有下降，净债务同比上涨5%，综合导致净利润下降了0.5%。

全球基建企业前30强公司所处市场及基建行业相关宏观经济形势各有不同，每家基建企业开展的业务组合亦存在差异，2023年各家的财务业绩表现并不均衡，各类财务比率的分析呈现出以下重点（见图4.1）：

- 总体而言，息税前利润 (EBIT) 的利润率合计约为5.7%，较2022年下降了0.1个百分点。虽然全球基建企业100强中的欧洲、美国及亚洲企业销售额呈现上涨趋势 (分别为17%、5%和2%)，但利润率并未随之上升。事实上，由于高利率和通胀导致美国房地产业面临更高的价格压力，全球基建企业100强中美国企业 (主要是住宅建筑商) 的营业利润率下降了2.3个百分点。基建业务的EBIT从2022年的5.6%降至2023年的5.4%，但若剔除住宅建筑商后，EBIT与上年相比保持稳定。

2023年非基建业务EBIT利润率上升至6.6% (2022年为6.3%)，主要受到2023年Lennar利润改善的推动，该公司在2022年为经营亏损。若剔除住宅建筑商后，非基建业务盈利能力与上年相比保持稳定。

2023年，全球基建前30强净利润率下降了0.2个百分点，降至4.0%。按地区划分，利润率最高的是住宅建筑商为主的美国企业，达到10.3%。其次是欧洲和亚洲企业，分别为4.4%和3.3%。净利润率下降的部分原因是受高利率的影响。过去5年，全球基建前30强平均净利润率在3.8%至4.5%之间波动。

- 2023年，全球基建企业前30强的股息收益率从2022年的3.3%下降0.4个百分点，跌至2.9%。尽管这些企业总市值增长了14%，但已分配股息保持相对稳定。欧洲企

业股息收益率在前30强中占据主导地位，相比之下，美国企业净资产收益率最高，为17.6%，但并未高于平均派息率。

- 股市表现由美国和欧洲企业引领，其市值分别增长了52%和23%。这些集团的企业价值对息税折旧及摊销前利润 (EBITDA) 比率在6倍左右。同时，亚洲企业股市表现疲软 (下跌3%)，导致其以折价进行交易 (市值与账面净资产的比率为0.6倍)。
- 2023年，净债务总额增加了5%，达到357,481百万美元。亚洲企业杠杆率 (净债务与权益比率为38.7%) 最高，其次是欧洲企业 (30.3%)。美国企业的净债务与权益比率为0.3%，一定程度上是由于住宅建筑商通常采用相对快速的投资和资本回收周期的商业模式。就净债务占息税折旧摊销前利润的倍数以及净债务占市值的倍数而言，亚洲企业的数据明显更高，分别为4.9倍和1.5倍。
- 在全球基建企业100强排名中，位列第31-100名的基建公司的主要财务比率显示，其利润率超过了全球基建企业前30强的水平，而债务水平则明显更低。究其原因主要是上榜全球基建企业前30强的中国企业所占比重较大，而在排名第31-100位的企业中，住宅建筑商所占比重较大。

图4.1：全球基建企业30强的财务比率

类型	息税前利润/ 销售额	净利润/ 销售额	净债务/ 权益	净债务/ 市值	市值/ 账面净资产	企业价值/ 息税折旧 摊销前利润	净债务/ 息税折旧 摊销前利润	资本支出/ 销售额	股息 收益率	净资产 收益率
亚洲企业	4.5%	3.3%	38.7%	1.5	0.6	8.2	4.9	4.1%	3.2%	9.4%
美国企业	14.6%	10.3%	0.3%	0.0	1.7	6.6	0.0	0.5%	0.8%	17.6%
欧洲企业	7.3%	4.4%	30.3%	0.3	1.7	5.8	1.3	5.1%	4.2%	13.4%
前30强	5.7%	4.0%	35.1%	0.8	0.9	7.3	3.2	4.0%	2.9%	11.1%
第31-100位	7.0%	4.5%	20.3%	0.2	1.5	8.2	1.2	2.2%	2.5%	10.1%

资料来源：Global Powers of Construction (GPoC) 2023 (2024年7月)；彭博社和公司财务公开信息。

二、中国基建企业概览

概述

我们对10家中国基建行业上市公司自2019年至2023年的表现进行了综合回顾，包括这些企业的收入增长率、毛利率、净利率、总资产增长率、资产负债率、经营活动产生的现金流量净额等财务业绩表现以及股利分红率、净资产收益率、研发投入强度及市盈率等上市公司主要关注指标等。同时，本出版物对这些公司近5年数据进行排名，并综合整体业务收入、海外业务收入及市值等指标进行了分析。10家基建行业上市公司分别为：

- 中国建筑
- 中国中铁
- 中国铁建
- 中国交建
- 中国电建
- 中国中冶
- 中国能建
- 上海建工
- 陕西建工集团股份有限公司（以下简称“陕建股份”）
- 中国化学工程股份有限公司（以下简称“中国化学”）



1、中国基建企业财务业绩表现

1.1 收入增长率

从2019年至2023年收入增长率的变动趋势来看，营业收入处于前6名的中国建筑、中国中铁、中国铁建、中国交建、中国电建及中国中冶近5年营业收入均处于持续增长趋势，但受固定资产及基建投资增速放缓、国外局势不稳定等影响，下述10家中国主要基建行业上市公司2023年整体收入增速相较于以前年度逐步有所放缓。

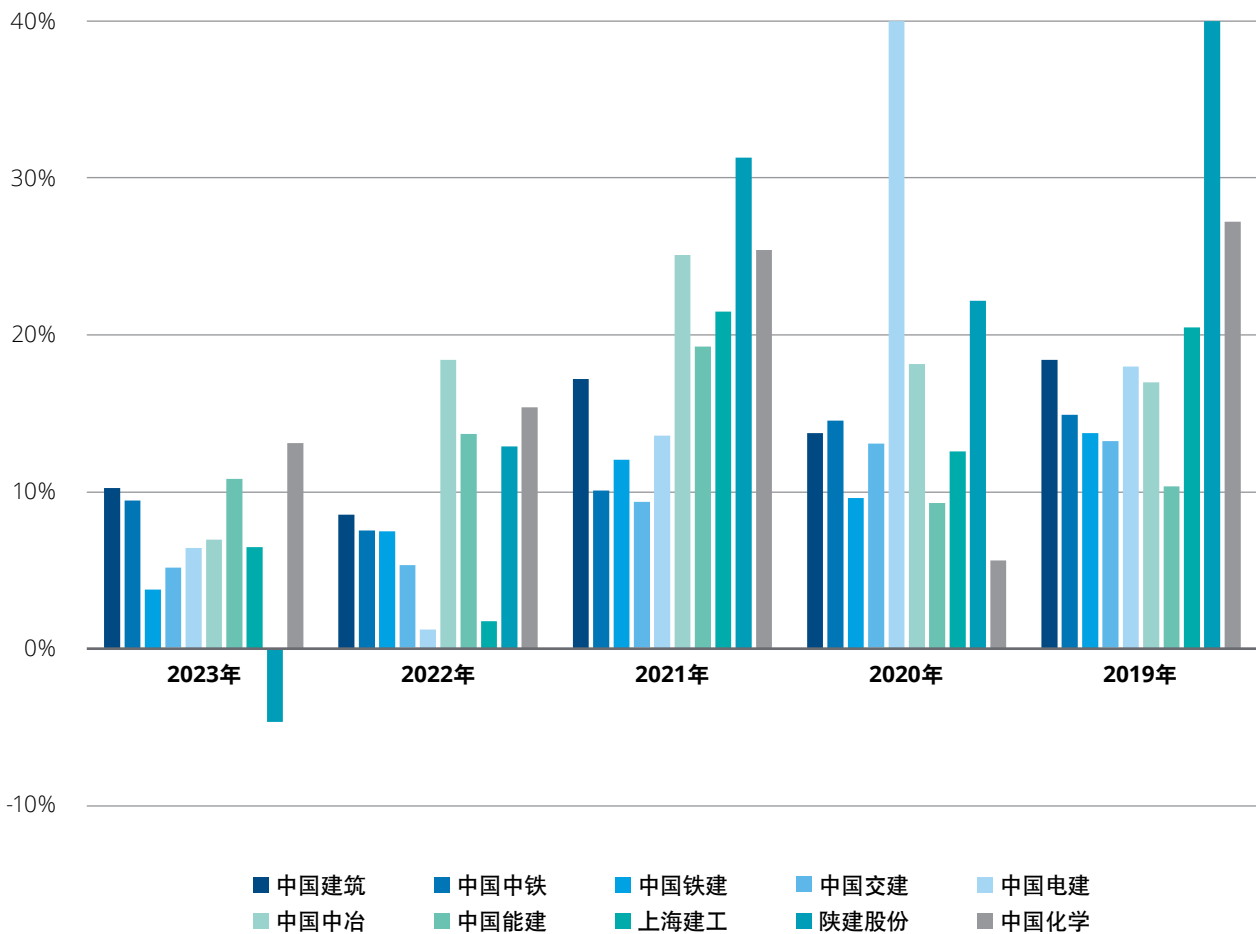
企业名称	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年
中国建筑	10.2%	8.6%	17.2%	13.7%	18.4%
中国中铁	9.5%	7.6%	10.1%	14.6%	14.9%
中国铁建	3.8%	7.5%	12.0%	9.6%	13.7%
中国交建	5.1%	5.3%	9.3%	13.0%	13.2%
中国电建	6.4%	1.2%	13.6%	42.8%*	18.0%
中国中冶	7.0%	18.4%	25.1%	18.2%	17.0%
中国能建	10.8%	13.7%	19.2%	9.3%	10.4%
上海建工	6.5%	1.8%	21.5%	12.6%	20.5%
陕建股份	(4.7%)	12.9%	31.3%	22.2%	1,280.5%**
中国化学	13.1%	15.4%	25.4%	5.6%	27.2%
合计	7.6%	8.2%	15.3%	15.2%	18.3%

*中国电建2020年收入增长率较高主要系2022年中国电建发生同一控制下企业合并，对2021、2020年可比数据进行了追溯调整。

**陕建股份2019年收入增长率较高主要系2020年陕建股份发生同一控制下企业合并，对2019年可比数据进行了追溯调整。

数据来源：收入增长率=（本年营业收入-上年营业收入）/上年营业收入，营业收入数据摘自各公司2019-2023年报。

收入增长率



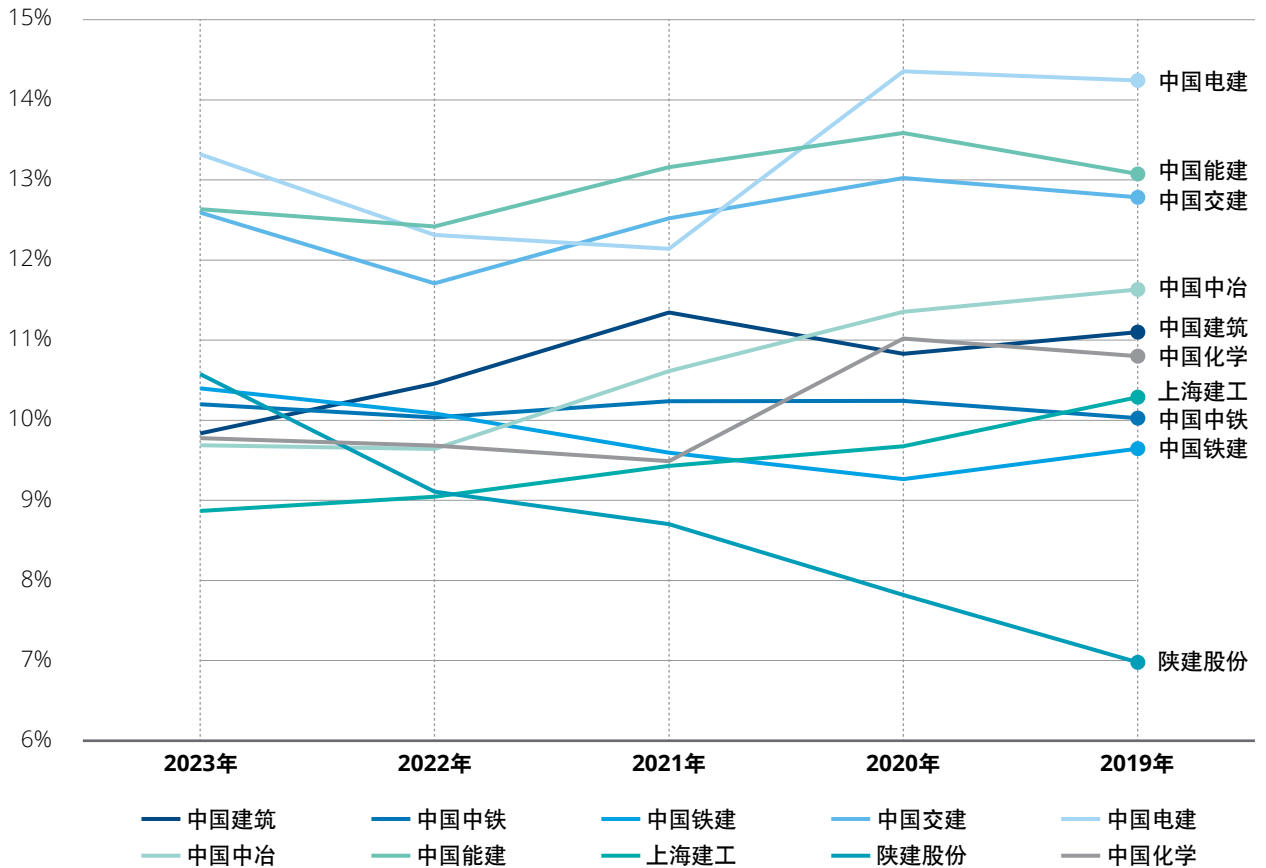
1.2 毛利率

从毛利率的变动趋势来看，中国电建毛利率位列10家企业中的第一位，5年平均毛利率约13.3%。2023年基于固本强基、提质增效的理念，下述企业的毛利率较上年有所上升，但受房地产行业景气度低迷及调控政策影响，中国建筑及上海建工的毛利率较2022年度有所下降。整体而言，2023年度10家企业的表现呈现出稳步上升趋势。

企业名称	5年平均	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年
中国电建	13.3%	13.3%	12.3%	12.1%	14.4%	14.2%
中国能建	13.0%	12.6%	12.4%	13.2%	13.6%	13.1%
中国交建	12.5%	12.6%	11.7%	12.5%	13.0%	12.8%
中国建筑	10.7%	9.8%	10.5%	11.3%	10.8%	11.1%
中国中冶	10.6%	9.7%	9.6%	10.6%	11.4%	11.6%
中国化学	10.2%	9.8%	9.7%	9.5%	11.0%	10.8%
中国中铁	10.1%	10.2%	10.0%	10.2%	10.2%	10.0%
中国铁建	9.8%	10.4%	10.1%	9.6%	9.3%	9.6%
上海建工	9.5%	8.9%	9.0%	9.4%	9.7%	10.3%
陕建股份	8.6%	10.6%	9.1%	8.7%	7.8%	7.0%

数据来源：毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入，营业收入、营业成本摘自各公司2019-2023年报。

毛利率



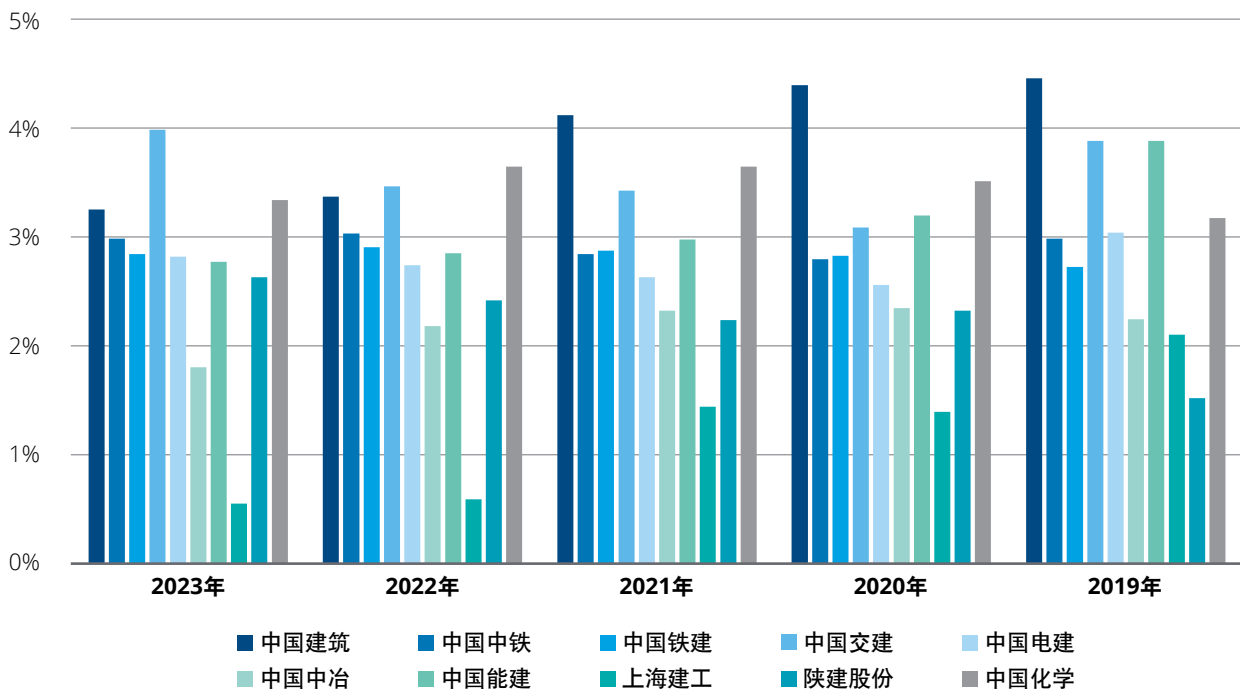
1.3 净利率

从净利率的分布来看，整体净利率最高的为中国建筑，近五年平均净利率在4%左右；中国交建和中国化学净利率相近，近五年利润率区间为3%-4%；中国中铁、中国铁建、中国电建及陕建股份的五年平均净利率区间为2%-3%。受国际政治经济环境的不确定性增加、国内基建行业竞争日益激烈的影响，项目盈利空间缩窄，中国建筑、中国能建及上海建工净利率近五年来呈现逐步下降的趋势。

企业名称	5年平均	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年
中国交建	3.6%	4.0%	3.5%	3.4%	3.1%	3.9%
中国化学	3.4%	3.3%	3.6%	3.6%	3.5%	3.2%
中国建筑	3.9%	3.2%	3.4%	4.1%	4.4%	4.5%
中国中铁	2.9%	3.0%	3.0%	2.8%	2.8%	3.0%
中国铁建	2.8%	2.8%	2.9%	2.9%	2.8%	2.7%
中国能建	3.1%	2.8%	2.8%	3.0%	3.2%	3.9%
中国电建	2.7%	2.8%	2.7%	2.6%	2.6%	3.0%
陕建股份	2.2%	2.6%	2.4%	2.2%	2.3%	1.5%
中国中冶	2.2%	1.8%	2.2%	2.3%	2.3%	2.2%
上海建工	1.2%	0.5%	0.6%	1.4%	1.4%	2.1%

数据来源：净利率=净利润/营业收入，净利润、营业收入摘自各公司2019-2023年报。

净利率



1.4 总资产增长率

从总资产规模及其变动趋势来看，除中国电建2022年由于资产重组导致总资产规模下降外，其余基建企业总资产近五年来均处于持续增长趋势。其中中国能建、中国中铁、中国中冶、中国化学、陕建股份、中国交建及中国电建2023年总资产增长率均达10%以上。中国建筑总资产规模位列第一，自2019年的2.03万亿持续增长至2023年的2.90万亿，五年累计增长率约42.71%，其资产增长率自2019年后呈稳健趋势，年增长率维持在7%-11%。中国中铁、中国交建及中国铁建总资产规模次之，2023年均超过1.66万亿。陕建股份总资产在十家基建企业中增速最快，自2019年的1,452亿元增长至2023年的3,467亿元，五年增长率高达138.7%。

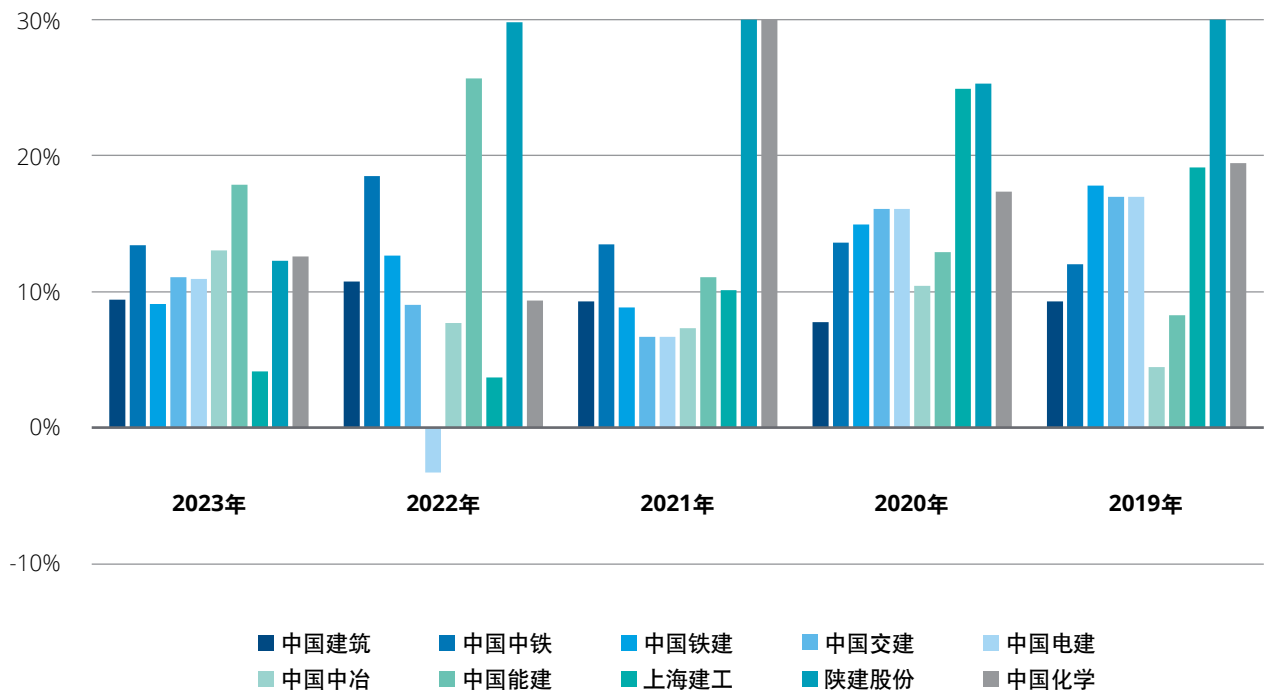
企业名称	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年
中国能建	17.8%	25.7%	11.1%	12.9%	8.3%
中国中铁	13.4%	18.5%	13.5%	13.6%	12.0%
中国中冶	13.0%	7.7%	7.3%	10.4%	4.5%
中国化学	12.6%	9.4%	30.8%	17.4%	19.4%
陕建股份**	12.3%	29.8%	30.8%	25.3%	1651.2%
中国交建	11.0%	9.0%	6.7%	16.1%	17.0%
中国电建	10.9%	-3.3%	10.2%	19.5%*	14.6%
中国建筑	9.4%	10.8%	9.3%	7.8%	9.3%
中国铁建	9.1%	12.6%	8.9%	14.9%	17.8%
上海建工	4.2%	3.7%	10.1%	24.9%	19.2%

* 中国电建2020年总资产增长率较高主要系2022年中国电建发生同一控制下企业合并，对2021、2020年可比数据进行了追溯调整。

** 陕建股份5年平均总资产增长率及2019年总资产增长率较高主要系2020年陕建股份发生同一控制下企业合并，对2019年可比数据进行了追溯调整。

数据来源：总资产增长率=（年末总资产-年初总资产）/年初总资产，总资产数据摘自各公司2019-2023年报

总资产增长率



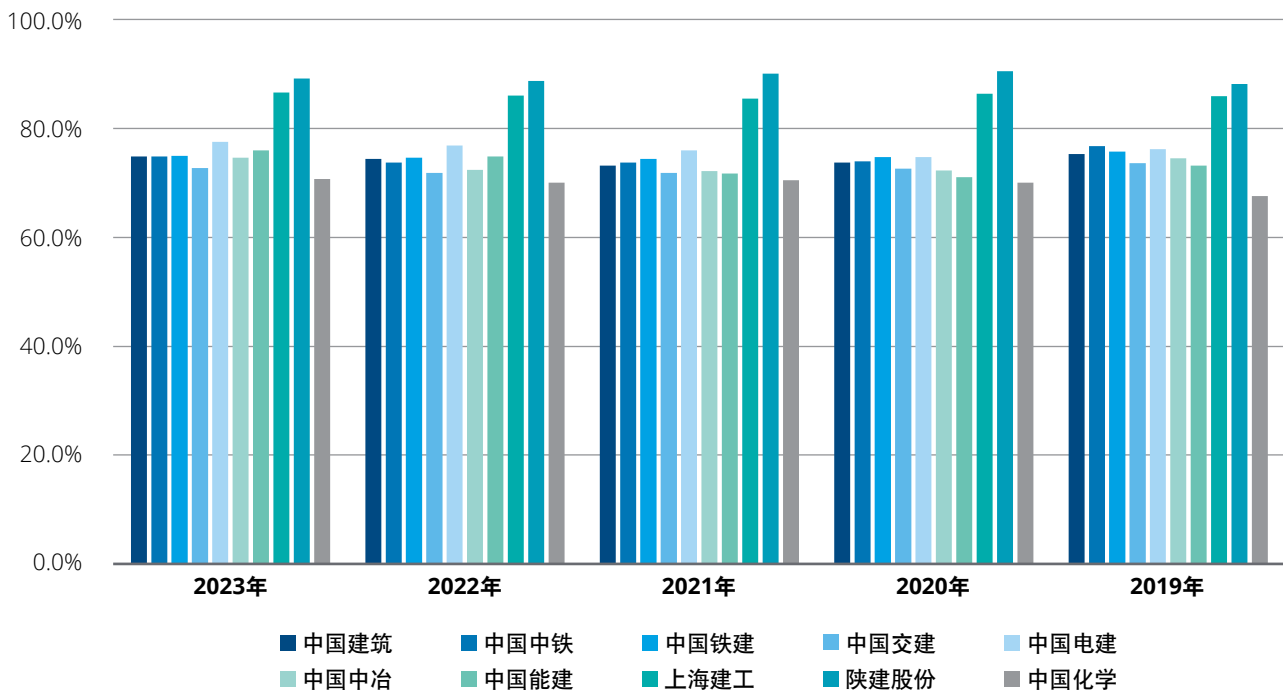
1.5 资产负债率

从资产负债率的变动趋势来看，10家基建企业2023年的资产负债率较2022年资产负债率均有所上升。除陕建股份和上海建工外，其他企业资产负债率近五年来均保持在80%以下的水平。受行业特征影响，大型传统基建企业的资产负债率整体仍处于较高水平。但从近五年整体变动趋势来看，传统大型央企的中国建筑、中国中铁、中国铁建和中国交建，通过一系列稳杠杆的举措，2019年至2023年资产负债率水平稳中有降。

企业名称	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年
陕建股份	89.2%	88.8%	90.1%	90.5%	88.1%
上海建工	86.6%	86.1%	85.4%	86.3%	85.9%
中国电建	77.5%	76.9%	76.0%	74.7%	76.2%
中国能建	76.0%	74.8%	71.7%	71.0%	73.1%
中国铁建	74.9%	74.7%	74.4%	74.8%	75.8%
中国中铁	74.9%	73.8%	73.7%	73.9%	76.8%
中国建筑	74.8%	74.4%	73.2%	73.7%	75.3%
中国中冶	74.6%	72.3%	72.1%	72.3%	74.5%
中国交建	72.7%	71.8%	71.9%	72.6%	73.6%
中国化学	70.8%	70.0%	70.5%	70.1%	67.6%

数据来源：资产负债率=负债总额/资产总额，负债总额、资产总额摘自各公司2019-2023年报

资产负债率



1.6 经营活动产生的现金流量净额

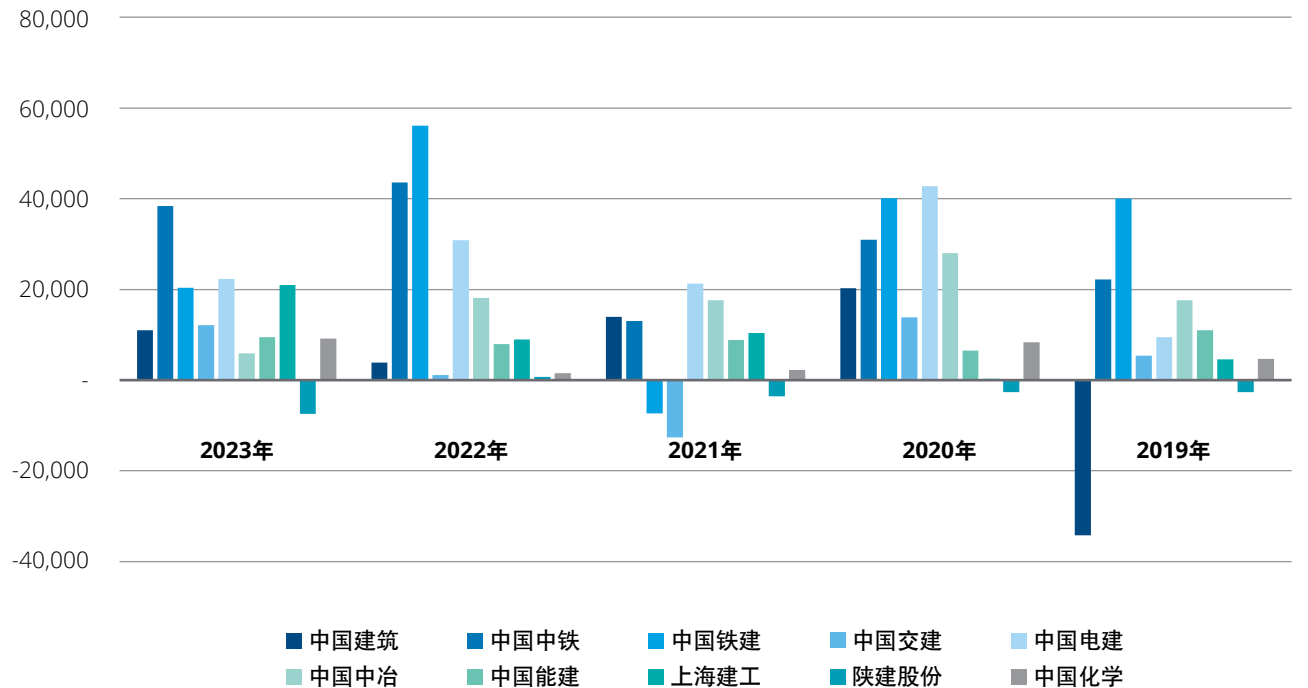
从经营活动产生的现金流量净额变动趋势来看，除陕建股份外，其余基建企业2023年经营活动产生的现金流量均实现净流入。中国中铁经营活动产生的现金流量净额超过383亿元，处于10家基建企业中的第一位，其他2023年净流入超过百亿的企业依次为中国电建、上海建工、中国铁建、中国交建和中国建筑。其中上海建工、中国交建和中国建筑经营性净现金流较2022年有较大增长，但整体来看近五年的经营性净现金流创造能力，中国铁建、中国中铁及中国电建整体优于其他可比企业。

单位：人民币百万元

企业名称	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年
中国中铁	38,363	43,552	13,069	30,994	22,198
中国电建	22,265	30,832	21,248	42,802	9,493
上海建工	20,981	8,958	10,368	316	4,549
中国铁建	20,412	56,135	(7,304)	40,109	40,006
中国交建	12,074	1,139	(12,626)	13,851	5,383
中国建筑	11,030	3,829	13,990	20,274	(34,220)
中国能建	9,486	7,937	8,844	6,490	10,964
中国化学	9,134	1,500	2,242	8,329	4,724
中国中冶	5,892	18,153	17,640	28,032	17,578
陕建股份	(7,469)	732	(3,575)	(2,669)	(2,665)

数据来源：各公司2019-2023年报

经营活动产生的现金流量净额



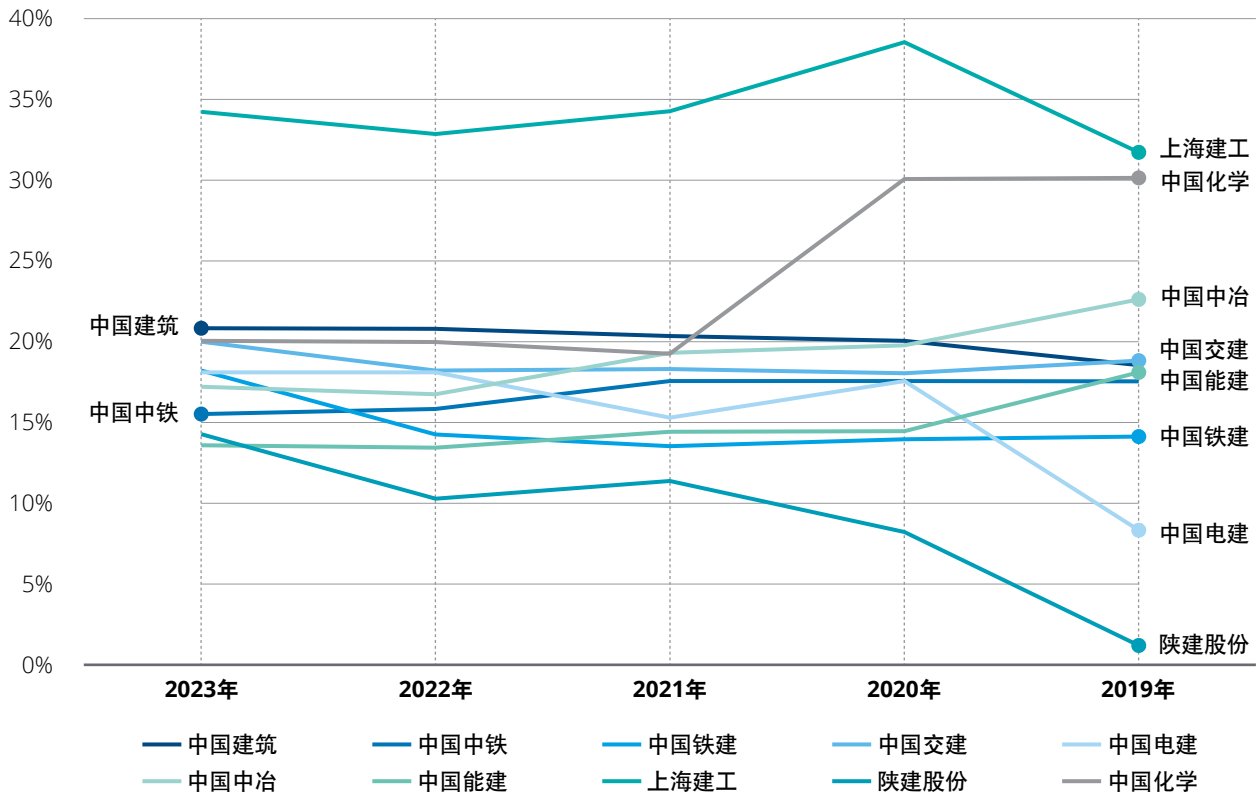
1.7 股利分红率

10家基建企业近几年均进行股利分红，除中国中铁外，其余基建企业2023年的股利分红率均较上年有所增长。其中，2023年上海建工股利分红率达到34.2%，处于10家基建企业中的第一位。中国建筑位列第二，股利分红率为20.8%。其余7家基建企业近五年股利分红率处于13%-20%之间。收入规模前四位的大型基建行业央企中，中国建筑的股利分红率处于较高水平，近五年浮动于20%上下。

企业名称	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年
上海建工	34.2%	32.8%	34.3%	38.5%	31.7%
中国建筑	20.8%	20.8%	20.3%	20.0%	18.5%
中国交建	20.0%	18.2%	18.3%	18.0%	18.8%
中国化学	20.0%	20.0%	19.3%	30.1%	30.1%
中国铁建	18.2%	14.3%	13.5%	13.9%	14.1%
中国电建	18.1%	18.1%	15.3%	17.6%	8.3%
中国中冶	17.2%	16.7%	19.3%	19.8%	22.6%
中国中铁	15.5%	15.8%	17.6%	17.6%	17.5%
陕建股份	14.3%	10.3%	11.4%	8.2%	1.2%
中国能建	13.6%	13.4%	14.4%	14.5%	18.1%

数据来源：股利分红率=应付普通股股利/归属于母公司股东的净利润，应付普通股股利、归属于母公司股东的净利润摘自各公司2019-2023年报

股利分红率



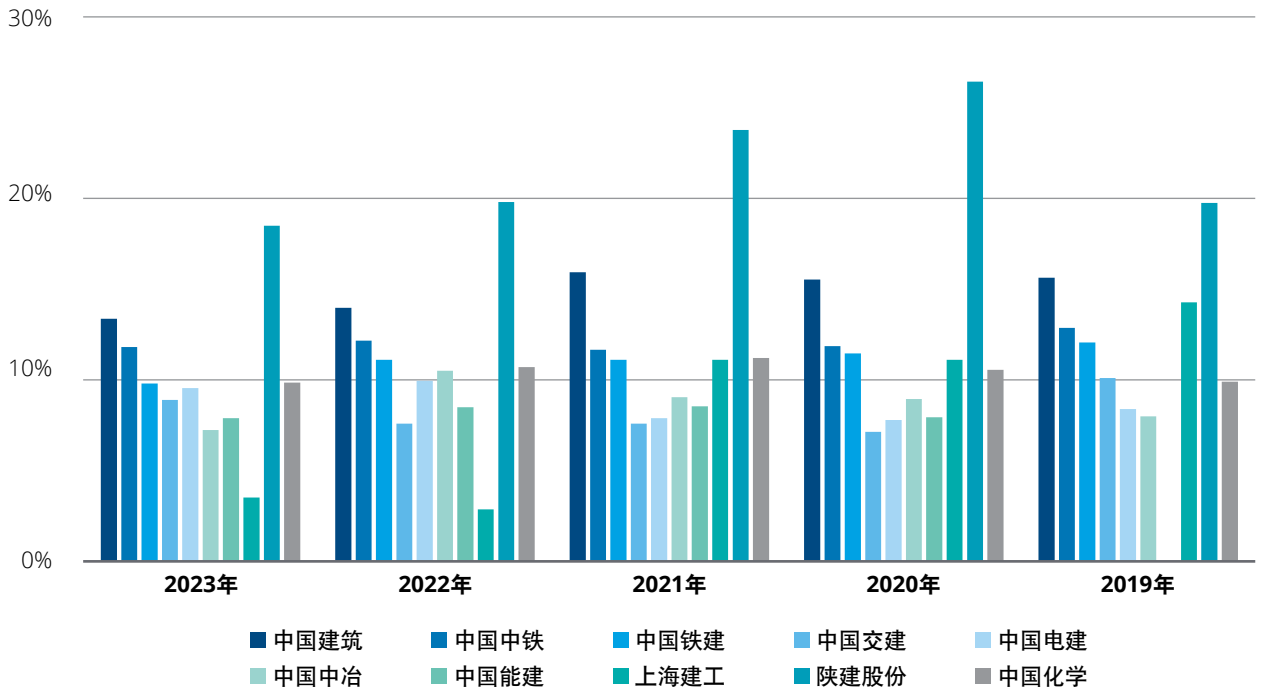
1.8 净资产收益率

从净资产收益率的变动趋势来看，近五年陕建股份的净资产收益率均处于10家基建企业中的第一位，中国建筑、中国中铁紧随其后，2023年净资产收益率超过10%。除中国交建、上海建工外，其余8家基建企业2023年净资产收益率呈现下降趋势，其中，受在手金融资产公允价值下跌、其他非流动金融资产在持有期间收益下降的影响，上海建工2022年净资产收益率大幅下降仅为2.9%，2023年略有所增加，但持续受交易性金融资产公允价值波动及长期股权投资产生的投资收益减少的影响，净资产收益率仍是10家基建企业中唯一净资产收益率低于5%的企业。

企业名称	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年
陕建股份	18.5%	19.8%	23.8%	26.4%	19.8%
中国建筑	13.4%	13.9%	15.9%	15.5%	15.6%
中国中铁	11.8%	12.1%	11.6%	11.9%	12.8%
中国化学	9.8%	10.7%	11.2%	10.5%	9.9%
中国铁建	9.8%	11.1%	11.1%	11.5%	12.0%
中国电建	9.5%	10.0%	7.9%	7.8%	8.4%
中国交建	8.9%	7.6%	7.6%	7.1%	10.1%
中国能建	7.9%	8.5%	8.6%	7.9%	未披露
中国中冶	7.2%	10.5%	9.1%	8.9%	8.0%
上海建工	3.5%	2.9%	11.1%	11.1%	14.2%

数据来源：各公司2019-2023年报

净资产收益率



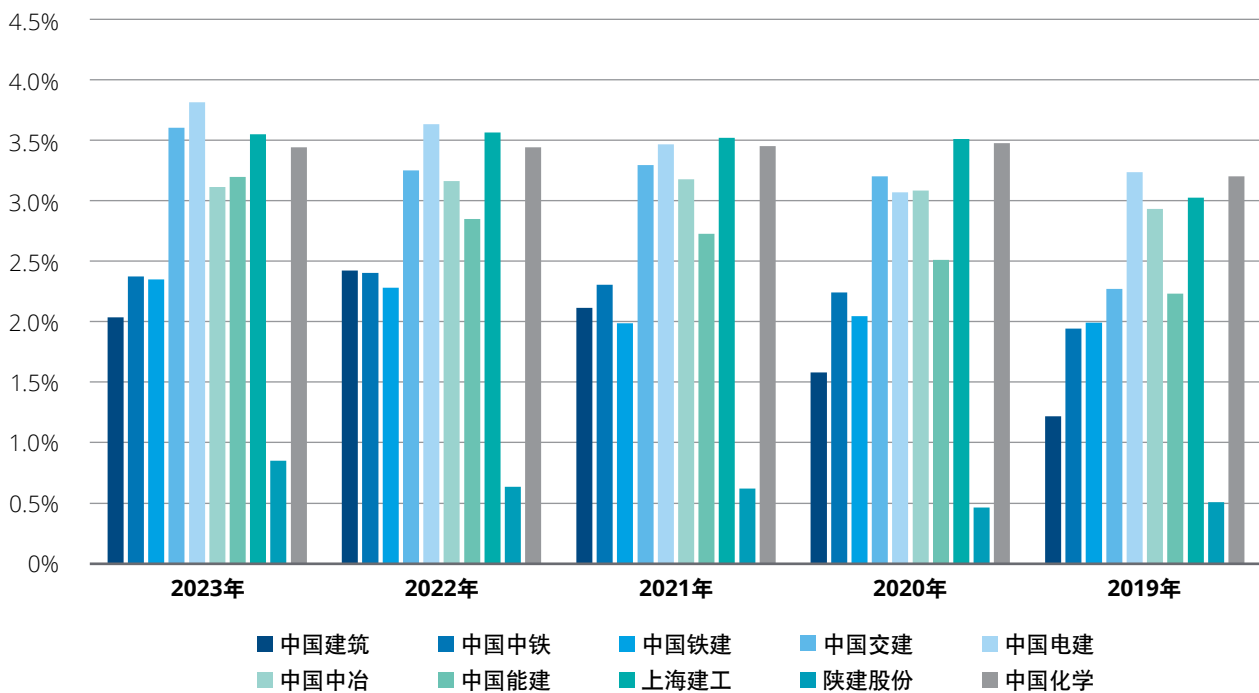
1.9 研发投入强度

从研发投入强度变动趋势来看，多数基建企业近年来逐步增加了研发投入，研发投入强度呈现逐步上涨趋势。中国电建、上海建工和中国交建研发投入强度处于10家基建企业中的前列，2023年均达到3.6%。除陕建股份外，其余9家基建企业2023年研发投入强度均超过2.0%，其中中国电建、上海建工、中国交建、中国化学及中国能建等5家基建企业研发投入强度均超过3.2%。中国建筑2023年的研发投入强度较2022年有所下降。

企业名称	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年
中国电建	3.8%	3.6%	3.5%	3.1%	3.2%
上海建工	3.6%	3.6%	3.5%	3.5%	3.0%
中国交建	3.6%	3.3%	3.3%	3.2%	2.3%
中国化学	3.4%	3.4%	3.5%	3.5%	3.2%
中国能建	3.2%	2.8%	2.7%	2.5%	2.2%
中国中冶	3.1%	3.2%	3.2%	3.1%	2.9%
中国中铁	2.4%	2.4%	2.3%	2.2%	1.9%
中国铁建	2.3%	2.3%	2.0%	2.0%	2.0%
中国建筑	2.0%	2.4%	2.1%	1.6%	1.2%
陕建股份	0.8%	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%

数据来源：研发投入强度=研发投入/营业收入，研发投入、营业收入摘自各公司2019-2023年报

研发投入强度



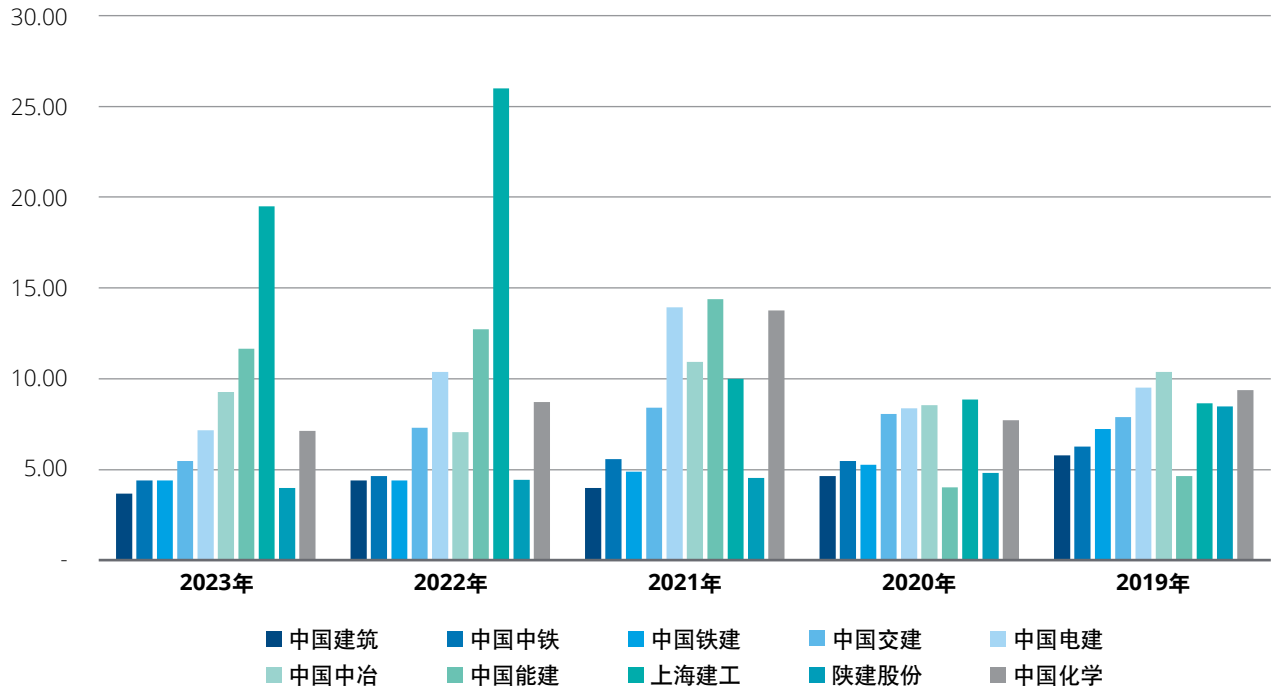
1.10 市盈率

2023年，上海建工市盈率为19.50，处于10家企业之首，中国能建的市盈率达到11.67%。营业收入及总资产规模越大的企业，市盈率反而处于较低水平。营业收入及总资产规模均居首位的中国建筑，市盈率处于10家基建企业中的第10位。除中国中冶及中国铁建外，其余基建企业2023年的市盈率均较上年有所下滑，其中陕建股份的市盈率连续五年呈现下降趋势。

企业名称	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年
上海建工	19.50	26.00	10.00	8.85	8.63
中国能建	11.67	12.72	14.37	4.02	4.63
中国中冶	9.27	7.07	10.94	8.53	10.37
中国电建	7.16	10.37	13.95	8.38	9.50
中国化学	7.15	8.73	13.77	7.70	9.39
中国交建	5.47	7.32	8.41	8.07	7.90
中国铁建	4.40	4.39	4.88	5.27	7.24
中国中铁	4.39	4.64	5.58	5.47	6.25
陕建股份	3.98	4.45	4.54	4.83	8.49
中国建筑	3.67	4.41	4.00	4.64	5.79

数据来源：市盈率=收盘价/基本每股收益，基本每股收益摘自各公司2019-2023年报

市盈率





2、中国基建企业分析

2.1 按营业收入分析

根据国家统计局发布的数据，2023年，全国固定资产投资（不含农户）503,036亿元，比上年增长3.0%。基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）增长5.9%，其中，水利管理业投资增长5.2%，铁路运输业投资增长25.2%。同时，国家继续推行积极的财政政策，基建行业得以稳步发展。

2023年，10家中国主要基建企业实现营业收入总计人民币7.74万亿，较2022年度增长7.59%。2023年排名与2022年完全一致。其中，中国建筑实现营业收入人民币2.27万亿，位列榜首。中国中铁和中国铁建营业收入紧随其后，2023

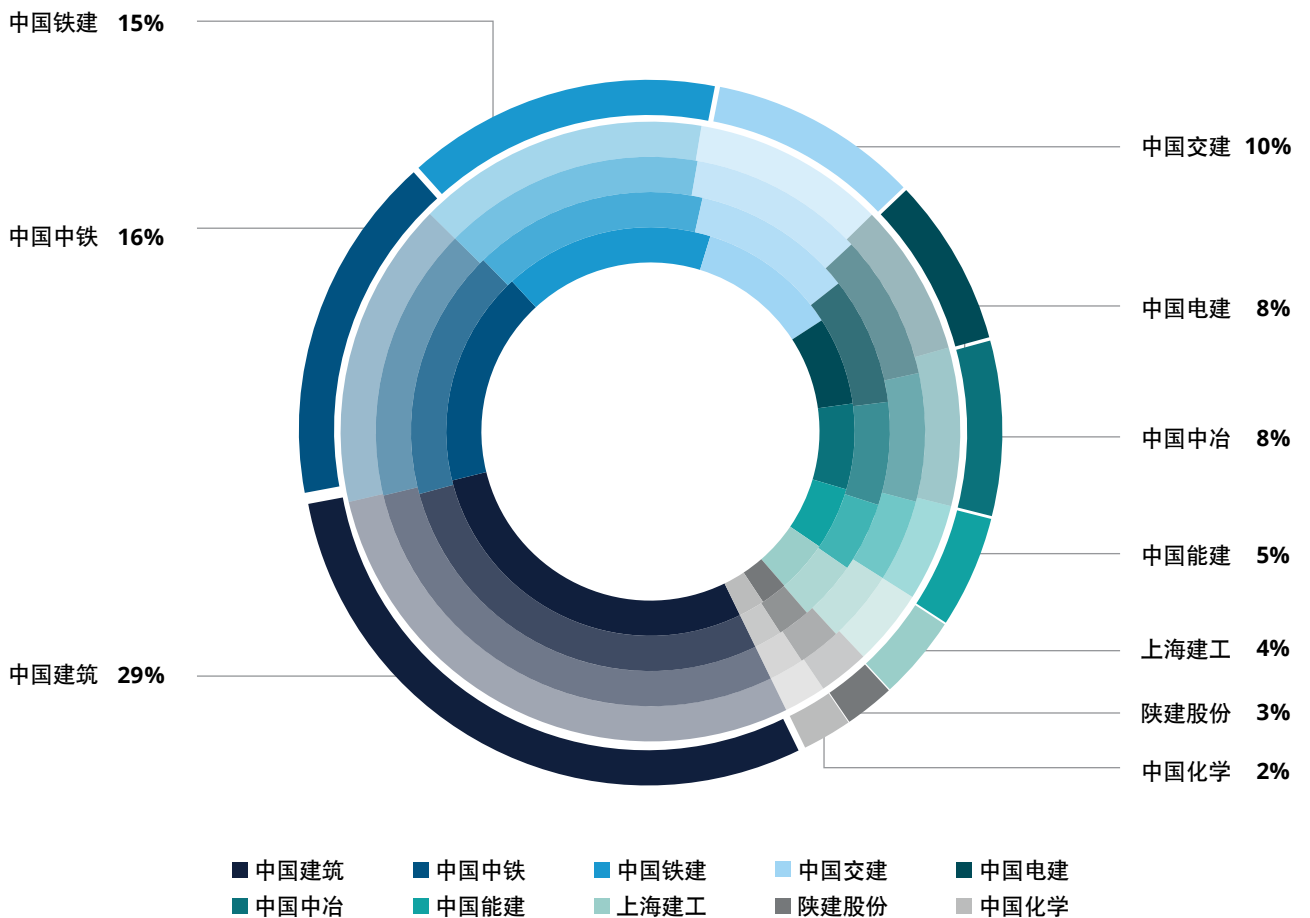
年收入也均超过万亿，分别为1.26万亿和1.14万亿。在2019年至2022年的连续四年间，除中国电建和中国中冶外其他企业收入排名未发生变化。自2018年以来，前三甲均依次为中国建筑、中国中铁及中国铁建。预计未来几年，基建企业收入的排名不会发生重大变化。

2024年1-6月份，全国固定资产投资（不含农户）245,391亿元，同比增长3.9%。基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长5.4%。其中，水利管理业投资增长27.4%，航空运输业投资增长23.7%，铁路运输业投资增长18.5%。基建行业发展势头依旧强劲。

企业名称	2023年 营业收入 (人民币百万元)	排名	2022年 营业收入 (人民币百万元)	排名	2021年 营业收入 (人民币百万元)	排名	2020年 营业收入 (人民币百万元)	排名	2019年 营业收入 (人民币百万元)	排名
中国建筑	2,265,529	1	2,055,052	1	1,892,706	1	1,615,051	1	1,419,837	1
中国中铁	1,263,475	2	1,154,358	2	1,073,272	2	974,749	2	850,884	2
中国铁建	1,137,993	3	1,096,313	3	1,020,010	3	910,325	3	830,452	3
中国交建	758,676	4	721,887	4	685,831	4	627,586	4	555,446	4
中国中冶	633,870	5	592,669	5	500,572	6	400,115	6	338,638	6
中国电建	609,408	6	572,613	6	565,653	5	497,959	5	348,793	5
中国能建	406,032	7	366,396	7	322,319	7	270,328	7	247,291	7
上海建工	304,628	8	286,037	8	281,055	8	231,327	8	205,497	8
陕建股份	180,555	9	189,366	9	167,694	9	127,723	9	104,535	9
中国化学	179,196	10	158,437	10	137,289	10	109,457	10	103,622	10
合计	7,739,362		7,193,128		6,646,401		5,764,620		5,004,995	

数据来源：各公司2019-2023年报

图：营业收入占比（圆环从外到内依次为2023年至2019年）



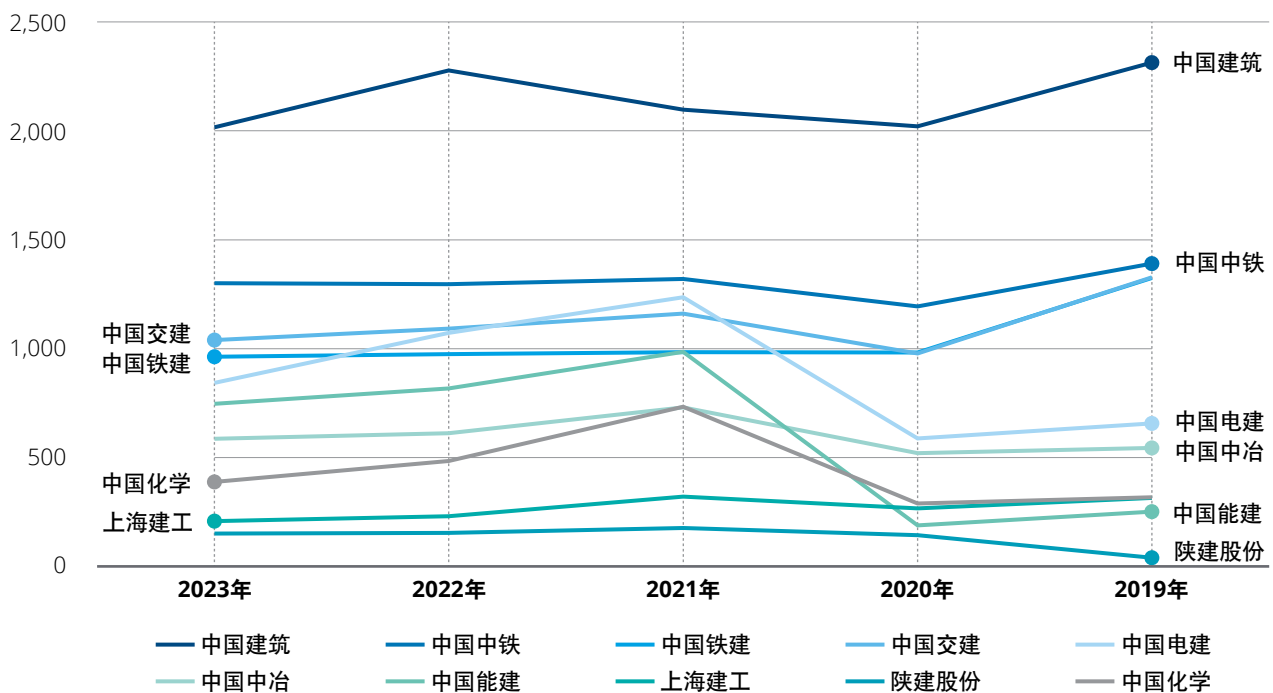
2.2 按市值分析

从市值变化情况来看，2019-2023年，10家基建企业总市值浮动变化，2023年10家基建企业总市值较2022年下降约8.5%。中国建筑市值处于10家基建企业中的首位，远远高于其他基建企业。中国中铁及中国交建紧随其后，市值均超过人民币1,000亿元，中国铁建的营业收入高于中国交建，但其市值略低于中国交建。除中国中铁外，其他基建企业2023年市值较2022年均呈现下降趋势，其中中国电建的市值下降最多，约为21.4%。

企业名称	2023年 市值 (人民币亿元)	排名	2022年 市值 (人民币亿元)	排名	2021年 市值 (人民币亿元)	排名	2020年 市值 (人民币亿元)	排名	2019年 市值 (人民币亿元)	排名
中国建筑	2,016.32	1	2,277.04	1	2,097.41	1	2,020.64	1	2,312.75	1
中国中铁	1,300.06	2	1,295.57	2	1,320.35	2	1,194.29	2	1,390.51	2
中国交建	1,040.03	3	1,092.17	3	1,160.62	4	977.45	4	1,327.39	3
中国铁建	962.80	4	974.94	5	983.57	6	982.87	3	1,324.76	4
中国能建	746.69	5	817.15	6	984.97	5	189.54	9	252.27	9
中国电建	842.36	6	1,072.34	4	1,236.16	3	587.67	5	657.34	5
中国中冶	585.97	7	611.63	7	730.33	8	520.49	6	544.79	6
中国化学	388.56	8	485.09	8	733.14	7	289.57	7	317.69	7
上海建工	207.93	9	231.51	9	320.56	9	267.47	8	314.66	8
陕建股份	151.51	10	154.93	10	177.07	10	144.49	10	40.39	10

数据来源：彭博社

图：市值



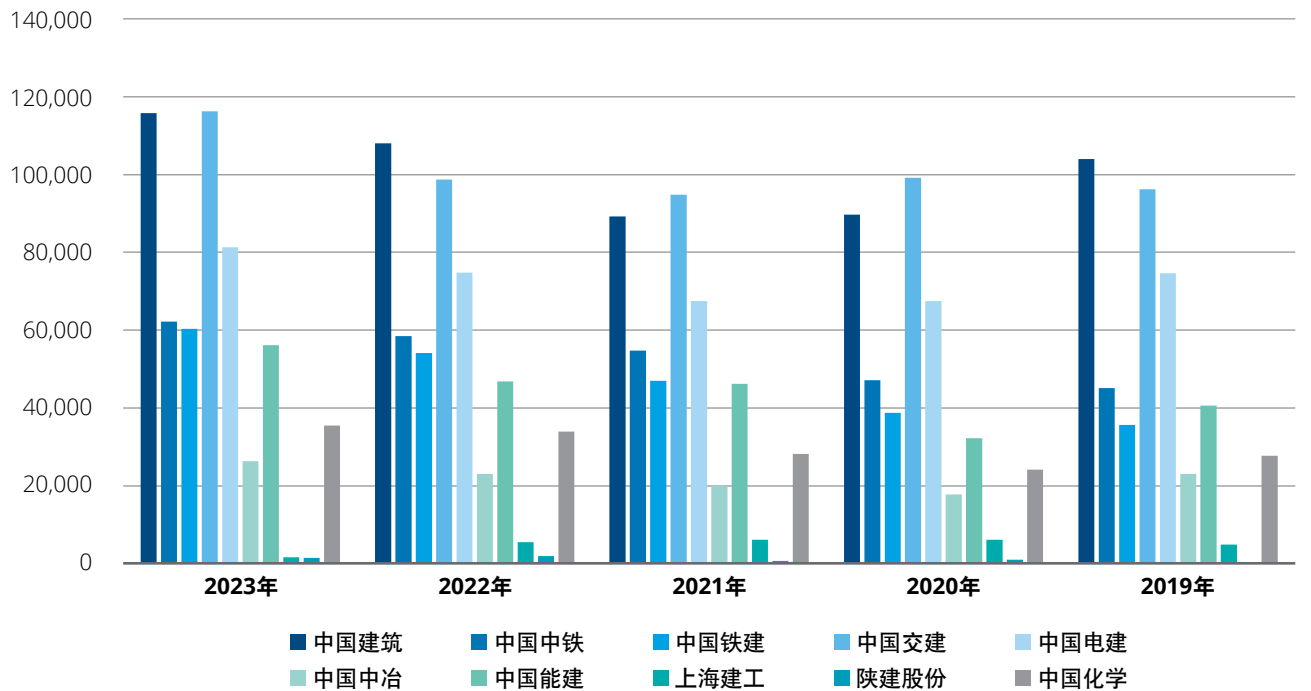
2.3 按海外收入分析

从海外收入情况来看，中国建筑与中国交建一直在该领域保持领先。从五年的数据来看，除上海建工外，10家基建企业海外收入近几年整体呈上升趋势，其中海外业务增幅最高的为中国铁建，增幅高达69.43%。2023年中国能建海外收入增幅最为显著，较上年增长19.98%。

企业名称	2023年 海外收入 (人民币百万元)	排名	2022年 海外收入 (人民币百万元)	排名	2021年 海外收入 (人民币百万元)	排名	2020年 海外收入 (人民币百万元)	排名	2019年 海外收入 (人民币百万元)	排名
中国交建	116,212	1	98,671	2	94,840	1	99,125	1	96,150	2
中国建筑	115,760	2	107,968	1	89,284	2	89,641	2	104,031	1
中国电建	81,329	3	74,824	3	67,545	3	67,538	3	74,614	3
中国中铁	62,256	4	58,437	4	54,787	4	47,085	4	45,077	4
中国铁建	60,310	5	54,079	5	46,966	5	38,703	5	35,595	6
中国能建	56,124	6	46,779	6	46,253	6	32,150	6	40,579	5
中国化学	35,532	7	33,923	7	28,162	7	24,191	7	27,724	7
中国中冶	26,352	8	23,020	8	20,117	8	17,832	8	22,976	8
上海建工	1,614	9	5,455	9	6,181	9	6,109	9	4,848	9
陕建股份	1,409	10	1,849	10	752	10	920	10	39	10
合计	556,898		505,005		454,887		423,294		451,633	

数据来源：各公司2019-2023年报

图：境外收入



三、中国基建行业未来展望

2024年7月，中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议对进一步全面深化改革做出系统部署，强调构建高水平社会主义市场经济体制，健全推动经济高质量发展体制机制，深化生态文明体制改革，同时强调要持续巩固和增强经济回升向好态势。

立足当下，展望未来，基建行业要继续将高质量发展作为首要任务，面对可持续发展的挑战，探寻实现环境、社会价值与财务绩效“共赢”的关键路径，以此协助推动生态文明体制改革；同时，基建行业要结合国际经济形势的变化，研究创新性税务筹划策略以应对不断变化的税收环境；此外，基于深化投融资体制机制改革的趋势，基建行业需寻找进一步盘活存量资产扩大有效投资的方案，助力企业提质增效高质量发展。

本出版物聚焦中国基建企业ESG发展趋势及解决方案、国际工程项目海外人员派遣、税收“双支柱”及集团劳务费分摊等税务热点分享，以及国际化背景下存量资产盘活路径等焦点话题，进行了分析和展望。



1、中国基建企业的ESG探讨

基建行业ESG发展趋势

自2023年以来，ESG（环境、社会和公司治理）理念在全球范围内引发了空前的关注和响应。伴随着国际可持续发展标准委员会（ISSB）制定的国际财务报告可持续披露准则最终落地，国内各项标准要求的多方推进和深入实施，中国企业的可持续发展路径和工作蓝图变得更加明确和具体，**基建企业的ESG发展逐渐呈现三大趋势：**

趋势一：更趋于统一深入的监管合规要求

2023年6月，国际可持续发展准则委员会（ISSB）¹发布了首批国际可持续披露准则（简称“ISSB准则”）²，标志着全球可持续披露迈入新纪元。ISSB准则将可持续发展相关的财务信息披露纳入财务报告的重要组成部分，促进了可持续发展信息披露框架的趋同与融合，使得非财务信息与财务信息的重要性日益等同。

随之而来，各国政府和监管部门以此为基础，相继制定并出台了一系列标准政策以促进企业ESG工作的变革。2024年4月，香港交易所发布了《咨询文件：优化环境、社会及管制框架下的气候信息披露》，宣布紧贴IFRS S2的要求完善气候相关信息披露要求，进一步与国际接轨。A股三大

交易所同月发布的《上市公司自律监管指引——可持续发展报告（试行）》（简称“《可持续发展信息披露指引》”）³和财政部5月发布的以ISSB披露框架为基石的《企业可持续披露准则——基本准则（征求意见稿）》⁴，这一系列动作显著加快了中国企业在ESG信息披露与管理方面的规范化发展，为构建中国企业的可持续发展生态注入强大动力，标志着ESG信息披露步入了强监管时代。

基建企业A股成熟度分析结果：

我们将A股《可持续发展信息披露指引》中的ESG指标进行拆解，运用GEN AI系统数字化工具，抓取分析研究样本中的20家国内大型基建企业的ESG/可持续发展报告，对各个议题指标的不同覆盖度进行标记，最终输出针对各企业报告的A股披露成熟度分析结果。结果显示，20家国内样本企业中均未满足“双重重要性分析”披露要求，在“防范商业贿赂与不正当竞争”的管治议题方面披露较弱，覆盖率达25%；在“乡村振兴与社会贡献”方面披露较为完整，覆盖率达81%；其他议题均处于中等水平（35%~75%）。

1. 2021年11月，国际财务报告基金会（IFRS基金会）宣布成立国际可持续发展准则委员会（ISSB），制定一个全面的高质量可持续发展披露标准基线，以满足全球投资者的信息需求。
2. 国际可持续准则理事会（ISSB）正式发布的首批两份国际财务报告可持续披露准则，包括《国际财务报告可持续披露准则第1号——可持续相关财务信息披露一般要求》（“IFRS S1”）和《国际财务报告可持续披露准则第2号——气候相关披露》（“IFRS S2”），标志着全球可持续披露迈入新纪元，一致、可比的全局可持续信息披露取得具有历史意义的重大突破。
3. 2024年4月12日，在中国证监会的统一部署和指导下，在前期公开征求意见的基础上，上海证券交易所、深圳证券交易所和北京证券交易所正式发布了《上海证券交易所上市公司自律监管指引第14号——可持续发展报告（试行）》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第17号——可持续发展报告（试行）》和《北京证券交易所上市公司持续监管指引第11号——可持续发展报告（试行）》，并自2024年5月1日起实施。除执行范围和制定依据中所引用的上市规则等略有不同外，指引的具体内容基本一致。
4. 2024年5月27日，中国财政部发布了《企业可持续披露准则——基本准则（征求意见稿）》，准则以ISSB披露框架为基石，极大程度推动了中国企业可持续发展信息披露进程，对中国企业的ESG管治能力、可持续信息财务化、信息披露质量等提出非常高的要求。

趋势二：更广泛的投资机遇和投资挑战

截至2023年末，全球签约联合国负责任投资原则组织（UN PRI）⁵的金融机构已超过5,300家，中国签署方也呈现出了高速增长态势。绿色金融不断推进资金供给侧的结构性改革，支持基础设施产业转型升级，引领资金流向基建行业，为基建企业开辟了新的投资机遇。同时，激励金融机构提升对绿色投资的重视，发展绿色金融产品，包括绿色信贷、债券、基金和保险等，拓宽基建行业融资途径，减轻基建企业的资金紧张和融资成本负担。

企业的ESG非财务表现已被资本市场广泛关注，其ESG表现潜在地影响着它们的财务表现，进一步影响股票估值，投资者倾向寻求具有出色可持续发展能力的公司。伴随A

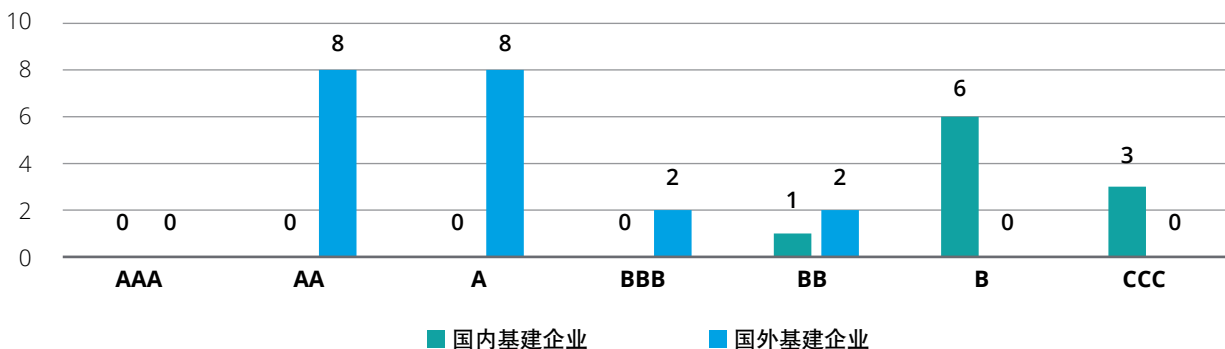
股“入摩”，ESG评级概念也在加快渗入国内资本市场，根据国际权威企业评级机构SustainAbility发布的《Rate the Raters 2023》报告结果了解到，投资者对ESG评级的需求和依赖性十分强烈，其很大程度上是由于ESG投资的蓬勃需求，需要投资者在投资决策中考量ESG因素。

目前，国际市场上已形成较为成熟和认可度较高的ESG评级体系，主要包括MSCI ESG评级⁶、GRESB评级⁷、S&P ESG评级⁸等，均从环境、社会、治理三个维度的不同议题进行评级。

以MSCI和GRESB为例，对于基建企业，其重点关注议题如下：

维度	MSCI ESG评级	GRESB评级
管治	公司治理、公司行为	ESG管治、利益相关方沟通
环境	清洁技术机遇	能源、温室气体排放、空气污染、水资源管理、废弃物、生物多样性与栖息地保护
社会	健康与安全	健康与安全、员工沟通、多元公平包容（DEI）、客户满意度

基建企业MSCI ESG评级情况



数据来源：截至2024年7月20日来源于MSCI官网的最新数据，德勤研究整理，部分国内基建企业未被纳入MSCI ESG评级，因此未被统计纳入。

ESG评级结果是评估企业ESG管理成熟度和对可持续发展相关风险的有效工具之一，我们将基于样本企业的MSCI评级结果，对比国内外基建企业的ESG表现差距。由图可见，40家样本企业中，国外基建企业的MSCI ESG评级大多处于领先水平，即AA或A的分数，仅有4家企业处于中等水平BBB和BB的分数。而国内基建企业多处于落后水平，在社会和管治议题方面的得分情况较差。

5. 负责任投资原则组织（UNPRI）是一个由全球各地资产所有者、资产管理者以及相关服务商组成的国际投资者网络，致力于在全球发展可持续金融体系。UNPRI旨在帮助投资者认识ESG因素对投资价值的影响，并支持签署方将ESG问题纳入投资和所有权决策中，进而推动全球可持续发展的进程。

6. 摩根士丹利资本国际公司ESG指数（MSCI ESG）指数是全球影响力最大的股票指数，也是投资组合经理采用最多的指数。MSCI ESG指数的评级对象为对所有被纳入MSCI指数的上市公司，主要评价环境、社会及管治三个主要层面的不同议题，评分从高到底分为AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC七个等级。

7. GRESB是评估和对比全球房地产和基建行业企业ESG表现的平台。GRESB根据公司ESG管理与表现两个维度为公司打分，对行业表现最佳20%企业至行业表现最差的20%企业，依次给予五星级至一星级的评级。2023年，全球共有687家公司参与了GRESB基础设施行业的评分，覆盖总资产净值为1.2万亿美元，仅有4家中国企业参与了此评级。

8. 标普全球基于企业可持续发展评估（CSA）方法，从经济、环境和社会的角度出发，对全球企业的可持续发展表现进行评定。CSA创立于1999年，是全球历史最久、规模最大的企业可持续发展年度评估之一。2023年，全球有超过3,500家企业参与CSA评级，大中华地区超过500家企业主动参与，成为全球最重要的地区之一。

趋势三：更紧密的ESG与财务影响

财务信息反映了企业当下的整体业务发展水平、盈利能力、信用能力和融资能力，对企业的重要性不言而喻。而ESG因素与财务信息紧密相连，便于利益相关方，尤其是投资者，更好的了解可持续发展上遇到的相关风险，以便提升风险应对能力。投资者愈来愈意识到ESG与财务表现的关联性，而监管要求提出的“双重重要性”原则 (Double Materiality)⁹更是将财务数据打上了“ESG标签”。随着ESG议题从非财务向财务的快速转变，企业需要建立全新的ESG议题识别流程和科学的方法体系，以探寻实现环境、社会价值与财务绩效“共赢”的关键路径。

基建企业ESG工作建议

• 推动ESG融入企业可持续发展战略和业务运营是制胜ESG新赛道的关键路径

全球ESG监管体系和信息披露准则正迅速演进，ESG评级机构在资本市场的作用日益增强。企业仅靠“形象工程”式的ESG披露实践已不能满足外部利益相关者的期望与需求。从ESG信息披露到培育ESG竞争力，企业ESG发展路径逐渐明晰。

A股最新发布的《可持续发展信息披露指引》中要求，上市公司应遵循“治理-战略-影响、风险和机遇管理-指标与目标”的框架披露ESG重要议题。要实现这四个维度的信息全面披露，企业必须建立健全的ESG管理机制，以确保相关政策制度的有效制定、执行、实施和监督，从而为ESG报告的编制提供坚实支撑。这一要求恰恰印证了ESG信息披露的根本源于企业的ESG系统化管理。

因此，企业在推进ESG治理和可持续发展的过程中，应采纳细致且全面的策略，从决策、组织细化到执行等环节形成完整的管理循环，以在激烈的市场竞争中突出重围。这要求企业深化ESG治理，构建全面的管理体系，加强内部管理机制；制定行之有效的可持续发展战略和框架体系，为自身提供明确的ESG发展路线图，引领企业可持续发展的方向。同时，企业应调整和优化战略、业务、技术、资源，促进ESG与业务经营的深度融合，不断提升可持续发展能力，实现经济效益与可持续发展双赢。

• 气候风险迫在眉睫，专项管理势在必行

《联合国气候变化框架公约》第28次缔约方大会完成了《巴黎协定》的首次全球盘点，并达成了“阿联酋共识”，标志着全球气候治理进入了新的阶段。愈加频繁的极端

天气事件使众人意识到不只气候减缓，气候适应也刻不容缓。

系统性地全面推进气候专项行动，不仅旨在满足气候信息披露的要求，更是企业识别、评估和管理风险，提升自身韧性的重要途径。在当前形势下，企业应采取积极的应对措施，建立成熟的气候情景分析环境，识别重大气候风险与机遇，并明确气候变化对财务的影响，以评估企业的气候韧性。通过主动管理，将气候风险与机遇融入业务发展战略中，助力企业气候风险转型。

• 加速ESG数字化转型，挖掘ESG数据的管理效能

为赢得投资者和利益相关者的信任，ESG信息披露的质量和严谨性必须与财务信息相匹配，并接受同等级别的审查。企业需采用更为系统、完整的ESG信息内部控制和风险管理框架、更精细的ESG数据管理标准和更先进的数字化工具，以提升ESG数据的质量。

企业需加快数字化转型步伐，深入进行指标体系构建和数据计算模型开发，强化ESG数据的管理与应用。通过信息化手段实现数据的输入、整理和输出，提高ESG基础数据的准确性和收集效率，进一步发挥ESG数据的管理价值。此外，企业可通过第三方鉴证来证实合规性和披露的可靠性，这也是提升非财务信息规范性和可比性的关键措施。

• 建立可持续发展能力图谱，应对可持续发展浪潮

近年来，ESG趋势集中表现在监管政策日益趋严、资本市场关注显著提升、ESG风险管理不断完善、以及ESG信息披露水平的持续提高。法规政策及交易所上市规则的强化约束，促使企业识别并应对ESG风险，建立健全的ESG体系，并实际执行ESG管理措施。同时，资本市场对ESG的关注促使企业不断完善非财务绩效的管理，以促进长期稳定的财务表现。

企业应当敏锐把握ESG发展趋势，抓住ESG战略机遇，采取攻守兼备的策略，建立属于自身的可持续发展能力图谱。一方面，以合规为导向，规避价值侵蚀，满足监管机构的信息披露要求，有效识别和管理ESG风险，增强企业的被动防御能力；另一方面，以转型为动力，深化可持续发展理念，推动可持续发展贯穿产品研发、运营管理等各个环节，利用可持续金融工具推动企业深度发展，实现ESG评级表现稳中有升，积极应对可持续发展浪潮，创造企业长期价值。

9. 双重重要性的概念由欧盟首次提出，欧盟《公司可持续发展报告指令》(CSRD) 要求欧洲财务报告咨询组 (EFRAG) 制定《欧盟可持续发展报告准则》(EU ERS) 时必须秉承双重重要性原则。A股发布的《可持续发展信息披露指引》指出，披露主体应当结合自身所处行业和经营业务的特点，在本指引设置的议题中识别每个议题是否对企业价值产生较大影响 (“财务重要性”)，以及企业在相应议题的表现是否会对经济、社会和环境产生重大影响 (“影响重要性”)，并说明对议题重要性进行分析的过程。



2、国际工程项目近期税务热点分享

热点一：海外人员派遣

中国建筑业协会发布的《2023年建筑业发展统计分析》¹⁰显示，2023年我国对外承包工程业务完成营业额1609.1亿美元，新签合同额2645.1亿美元，分别比上年增长3.83%和4.52%。同时，从海外人员派遣统计数据来看，2023全年我国企业共向境外派出各类劳务人员34.7万人，比上年增加8.8万人：其中承包工程项下派出11.1万人，劳务合作项下派出23.6万人，截至2023年年末我国在外各类劳务人员54.1万人。如此庞大规模的外派人员无疑给各类型企业的人力资源、财务、税务、安全等各方面管理带来了诸多挑战甚至潜在风险，企业不仅应从合规层面要确保人员外派合法合规，更应该结合人员外派方式和地点、薪酬发放、人员成本等各方面尽早提前规划安排，在合规基础上提升海外项目整体效益、增强中资工程企业参与国际市场的综合竞争力。

10. 资料来源：[2023年建筑业发展统计分析 \(qq.com\)](http://www.qq.com)

海外派遣合规管理思路

在应对来自劳动关系方面的挑战时，企业应在启动派遣流程前与海外派遣人员明确约定法律适用劳动合同条款等，以降低劳动争议的风险。此外，企业需要确保海外派遣人员符合驻地劳动法律法规中规定的工作时间、最低工资、员工福利、社会保险等方面的要求。在某些国家和地区，还需要关注驻地的工会组织及其相关规定。

从出入境管理的维度看，企业需实时关注驻地最新的出入境管理政策，全面了解驻地签证及工作许可申请要求，评估不同派遣安排下的影响，例如：人员甄选、不同类型签证下允许从事的商务或工作活动。同时，企业还应提前规划签证及工作许可的申请表，确保和员工进行有效的沟通。此外，一些突发事件和不可抗力可能会对签证及工作证件的申办产生影响。因此，企业还应制定应这类事件的应急预案，未雨绸缪。

从个人所得税及社会保险的维度看，企业和海外派遣人员均应充分了解派遣地及驻地的个人所得税和社会保险扣缴及申报义务及相关税收协定或社保互免协定的适用性。海外派遣人员赴任后，可能需要根据驻地的要求完成规定的税务注册或备案程序，离任时可能还需要办理离境税务申报或清算。海外派遣人员除在驻地需要完成个人所得税的合规申报，亦可能需在年度终了后完成中国个人所得税的年度汇算清缴。鉴于跨境税务事宜的复杂性，建议公司在敦促外派员工履行个人纳税申报义务的同时，为外派员工提供相应的驻地及中国的个税合规申报协助。

海外派遣人力资源管理思路

应对来自人力资源管理各领域的挑战，企业应首先建立健全自身的全球化人力资源管理体系。人才的跨境派遣应服务于企业的战略规划。围绕企业的海外发展战略，通过优化绩效管理体系及明确海外公司权责两项配套措施，实现促进业务的目标。

此外，企业还需要通过厘清公司整体用人策略与机制，解决派得出、干得好、回得来、留得住的问题。具体而言，企业可以考虑通过建立序列职级体系的举措，盘活海内外人才资源，打通内外对接的职业发展通道实现发展牵引，消除外派员工的后顾之忧。优化

薪酬福利体系也是海外派遣人员管理的重要举措，制定外派员工薪酬政策时应全面考虑企业现有的薪酬福利体系、驻地的物价、薪酬水平以及法律法规。企业既可以根据人员类型与工作地点的不同，对标不同市场水平，设置差异化的薪酬体系，也可以通过调节外派福利补贴、制定税负平衡政策等机制调动员工的积极性，避免驻地经济生活条件优劣、税负轻重等差异成为员工是否接受派遣安排的阻碍。

应对来自文化差异方面的挑战，企业可以通过培训与发展方面的举措，帮助海外派遣人员具备必要的语言沟通能力，了解驻地的宗教信仰和风俗习惯，降低因文化、工作习惯等差异而产生的跨文化适应性等问题。

另一方面，要想做好海外派遣人员相关的人力资源管理工作，离不开完善的派遣政策。从完整性上看，派遣政策应该由主政策和国别政策两个部分构成。在制定海外派遣政策前，应识别海外派遣人才管理的优先考量事项，梳理政策范围和厘清希望达成的目标。此外，在制定海外派遣政策时，既要做好市场调研和对标，也要做成本测算。之后，再根据搭建好的战略性政策框架，起草相关政策文件，创建支持性文档，梳理派遣流程、确定职能任务并创建启用计划。在政策落地实施之前，企业需要确保政策的管理者和实施者清晰了解政策的内容与执行口径。同时，要在海外派遣人员赴任前做好沟通，让外派人员了解企业的派遣政策，明确企业和个人各自的责任和义务。

海外派遣人员信息化管理思路

“一带一路”的十年，是中国企业出海从探索阶段到扩张阶段的十年。如今，中国企业出海已处于大航海时代。从出海地域分布来看，从早期主要拓展东南亚和欧美国家，逐步延伸到非洲等国家和地区。从海外派遣人员的体量上看，也有了迅猛的增长。海外派遣所涉及的日常管理工作纷繁复杂。启动派遣流程、向不同的服务供应商发起需求、何时开始签证流程、缴纳社保、申报纳税等都需要跟进、管理和维护。在这样的情况下，传统的人力资源管理模式可能无法适应和满足企业走出去的步伐。因此，当企业的海外派遣人员达到一定规模的时候，建议考虑借助科技手段和信息化的管理平台更为高效地管理海外派遣人员，达到事半功倍的效果。

热点二：“双支柱”

全球税制在经历了2013年至2015年间的重塑1.0时代即税基侵蚀和利润转移 (BEPS) 后,正在经历税制重塑2.0时代。经济合作与发展组织 (OECD) 主导的新国际税收框架下的两大支柱 (即“支柱一”和“支柱二”) 是全球税制重塑2.0的最重要组成部分。其中,“支柱一”解决方A案通过引入“金额A”和“金额B”的概念将跨国集团的剩余利润的一部分分配给市场国并使得基础营销及分销活动取得固定回报。而“支柱二”解决方案的核心目的是通过确保收入超过一定规模的跨国企业的有效税率不低于设定的“最低税率”,来系统性、综合性地解决税基侵蚀的问题。目前,包括中国在内近140个国家和税收管辖区已就BEPS包容性框架的国际税收改革方案即“双支柱”达成了一致。

2021年至2023年期间,经济合作与发展组织 (OECD) 陆续出台了全球最低税的《立法模板》,以及一系列协助全球最低税落地实施的指南与合规文件,为全球最低税提供了国内立法的基础。在OECD看来,2024年是“支柱二”的启航之年。目前,“支柱二”正在全球范围内如火如荼地推动实施:目前,一些辖区 (如英国、欧盟多国、日本、韩国、加拿大、越南等) 已经通过了全球最低税相关法案,将于2024年起实施全球最低税全部或部分征税规则;一些辖区 (如中国香港等) 的全球最低税草案已公开,正在审议或征询意见的过程中;另一些辖区 (如泰国、澳大利亚等) 也通过政府预算案等形式宣布了即将开展全球最低税立法的主要内容及时间安排。

另外,在会计方面,2023年1月9日,国际会计准则理事会 (IASB) 发布了一份拟针对国际财务报告准则中所得税板块 (即《国际会计准则第12号》) 进行修订的征求意见稿。跨国集团在其运营的辖区如已颁布或实质性颁布“支柱二”法规但相关法规尚未生效的时期内,为了适用上述豁免机制,跨国集团必须额外披露,该额外披露将适用于2023年1月1日或之后开始的年度报告期间。一旦跨国集团企业适用GloBE补足税,须在其财务报表中披露由GloBE/合格境内最低补足税而产生的当期税额。

中国作为BEPS包容性框架“双支柱”方案达成多边共识的138个税收管辖区之一,在此次应对经济数字化税收挑战的BEPS 2.0项目中,中国财税部门也全程深度参与其中,在多边共识形成过程中发挥了重要作用,为方案设计贡献了中国智慧。国税总局相关部门负责人对于“双支柱”方案在我国落地实施,表达了我国财税部门将积极参与数字经济国际税收规则制定、谨慎稳妥推进新国际税收规则

在我国的落地实施、全力以赴做好与实施“双支柱”方案有关的征管和服务工作的美好愿景。截至目前,尽管国家税务机关目前尚未公开说明我国引入和实施GloBE规则的细节,政治上普遍猜测这是中国与西方世界的博弈手段。然而,鉴于自2024年起,已达成共识的各税收管辖区将会普遍执行GloBE规则,如果中国晚于其他税收管辖区执行,从某种程度上可能会造成税款流失。因此,随着OECD及各辖区具体实施规则的逐渐落实和细化,业界普遍预计中国政府部门也会加快推进双支柱规则在中国的具体实施细则,为企业提早评估相关影响及制定应对策略提供指引。

“双支柱”规则对众多大型中资跨国企业集团税务管理带来的主要挑战表现在:

- OECD针对“双支柱”出台的一系列技术文件充分展现了“双支柱”下各项规则的复杂性及未来税务管理及合规工作的难度。众多中资企业的全球业务涉及众多税收管辖区,需要密切关注各辖区出台“双支柱”相关法规 and 政策的动向,特别是部分税收管辖区 (欧盟国家、日韩等已立法引入GloBE规则并将于2024财年生效、香港、新加坡等最早将于2025年实施“支柱二”规则) 的税制改革可能对集团在当地的运营产生深远影响;
- 双支柱规则可能造成跨国企业集团整体税负成本增加,需尽早开展税负测算和影响评估,并考虑是否需要调整海外某些项目实体的组织架构、关联交易安排、商务谈判策略等 (比如针对某些海外特许经营项目、PPP项目,未来商务谈判重点及谈判策略可能需要有所调整);
- 跨国企业集团在进行“双支柱”测算时需要在集团范围内进行大量、繁琐的数据收集。由于“支柱二”的规则独立于企业在当地的会计和税务处理,且极为复杂,所有调整项目和计算逻辑均需按照GloBE规则进行,具有不可替代性,因此该工作对相关数据信息采集的专业性和便捷性、需求响应的准确性和及时性、财税信息化管理系统的适配性和有效性都提出了较高的要求;
- 跨国企业集团及各成员公司财税团队人员常被大量牵制在日常财税管理事项上,鲜有精力提前评估和应对“双支柱”下对于各海外税收管辖区数据采集、税负计算、合规申报等带来的巨大工作量,且由于“双支柱”在OECD及各参与国家的相关法规政策正在逐步出台和细化,更需要具有全球网络并且熟悉国际税收业务的专业化团队及时协助集团跟踪相关国家法规变化、提早进行评估和应对,有效降低“双支柱”带来的额外税负成本和合规负担。

鉴于众多走出去中资企业集团合并层面收入都远远超过7.5亿欧元，并且国际业务涉及众多税收管辖区，可以考虑分为以下几个阶段展开“双支柱”的分析应对工作：1.第一阶段为数据收集。根据最新指引明确收集的数据口径并设计数据需求清单和模板下发集团下属各单位进行数据收集。2.第二阶段为“双支柱”数据测算及影响评估。根据收集的数据开展“双支柱相关模拟测算并基于测算结果从集团层面进行内部初步分析对整体税负的影响规模。3.第三阶段可考虑进行必要且可行的优化调整措施，根据不同方案下的评估结果，分析集团可能面对的风险点和问题并确定对于海外实体组织架构、运营模式、关联交易等的可行的调整方案。

事实上，一些大型跨国企业集团也一直在持续关注“双支柱”规则的进展并开始评估税负增加带来的影响，建议我国国际工程企业尽早开展相关工作、及早采取应对策略。

热点三：集团劳务费分摊

随着我国工程企业的国际化向纵深发展，跨国企业集团的业务组合也在不断的变化。在发展过程的初期，跨国企业架构下的实体往往是全功能的，既可以进行生产、又可以完成销售工作，同时也能完全胜任对于企业的管理。但是，随着全球化和分工的不断深入，庞大的职能带来的是对职能效率的限制。因此，跨国企业在也在不断探索、试验新的业务组合形式，以提高效率。

其中一种途径，即是功能、业务由某些在这些方面有专长的集团成员独自承担，以发挥个体优势，提升整体效率。为提高受益子公司的企业运营效率，节约运营成本，合理配置集团内部优质资源，总部充分利用成熟的经验和资源，基于子公司自身的运营管理及业务拓展需求，向子公司提供全方位的支持服务。这是符合跨国企业利润最大化目标的组合方式，能够提供集团整体的运作效率并降低成本。此时就形成了集团劳务的交易安排模式。

结合众多走出去工程企业及大型企业集团的典型特点，通常其中国总部作为服务提供方承担了较多的服务职能，并发生了大量服务费用，但是未向下属受益的实体收取服务费，也没有建立合理的服务费分摊机制。搭建合理的关联交易的必要性十分显著，无论从税务层面还是经营层面都具有积极作用。

根据国家税务总局公告2017年第6号《特别纳税调整及相互协商程序管理办法》（以下简称“6号公告”）相关规定，“符合独立交易原则的关联劳务交易应当是受益性劳务交易，并且按照非关联方在相同或者类似情形下的营业常规和公平成交价格进行定价。受益性劳务是指能够为劳务接受方带来直接或者间接经济利益，且非关联方在相同或者类似情形下，愿意购买或者愿意自行实施的劳务活动。”其中，受益性劳务根据相关成本费用的会计核算与可分摊情况，可以划分为可单独核算的使子公司受益的活动与无法单独核算的使子公司受益的活动。

在有些情况下，集团内服务提供方通过自己实施的具体劳务活动且未接受另一方劳务服务，使自身受益。这种一般不会被认为构成了集团内劳务，原因在这些行为仅使得服务提供方自己受益，而服务接收方与这些行为并不相关，也未从中受益。服务提供方通常不会为这些行为支付服务费用。

结合实践经验，中资企业集团总部在考虑向下分摊总部服务费时可考虑的整体原则主要包括：

- **承前启后，避免重复劳动：**基于集团内现存的与关联劳务相关费用分配及定价文件等相关资料，结合中国税务机关实践经验，形成有效的操作指南，避免过度增加财税及其他配合部门针对此事项的工作量；
- **分类执行，实现全面推进：**选定具有代表性的交易作为试验，监控政策执行情况，及时调整实践中可能存在的偏差，依据情况分阶段执行，逐步向全面推广；
- **效率评估，关注投入产出：**在提高税务合规的同时，兼顾部门工作量。注重投入与产出比，避免出现税务合规效益与部门工作量不成正比的情况；
- **规范文档，执行有理有据：**形成一套符合现有转让定价法规的定价政策支持性文档以及相关证据链，对定价政策的合理性进行论证。文档体系包括但不限于内部汇报材料、关联交易合同、关联定价政策说明文件，以及防御性文档等；
- **协同工作，达成双边共识：**就总部与下属实体的关联劳务交易定价，及时进行沟通及协商，形成双方税务机关均可接受的相关关联劳务费用分配及定价政策。



3、国际化背景下存量资产盘活的路径探索

“十四五”期间，国际化是我国基建企业的普遍发展战略，海外市场和全球布局是各大基建企业的重点发力领域。

公司名称	上市公司年度报告披露或“十四五”发展战略规划披露
中国建筑 (601668)	“十四五”期间，面对国际环境严峻复杂、疫情影响广泛深远的新形势，继续坚持国际化的发展方向，进一步完善国际化经营机制和模式，抢抓“一带一路”带来的商机，努力提升全球行业话语权和影响力，成为“中国建造”在全球市场的杰出代表。
中国交建 (601800)	继续优先海外发展思路，持续深化海外市场布局，提升全球资源配置能力，优化海外业务结构，做强境外投资并购业务。
中国铁建 (601186)	坚定深耕国际化经营，赢得海外优先新突破。落实“海外优先”战略、完善海外经营发展体系、提高海外市场深度、创新海外经营方式、提升海外发展质量。

数据来源：上市公司年度报告和“十四五”发展战略规划披露，德勤研究整理

随着我国基建企业海外市场的逐步开拓、海外业务的规模扩大，我国基建企业的海外业务模式也逐渐丰富，从传统的海外工程承包为主，逐步向“海外工程承包+海外工程投资建设+海外矿产开发与产业园开发”的多方位、多层次业务体系转变。柬埔寨金港高速公路项目、我国在欧洲第一个以特许经营方式投资建设的陆路交通基础设施项目——波黑塞族共和国巴尼亚卢卡-普里耶多尔-诺维格莱德高速公路项目、我国在智利首个特许经营项目——智利5号公路塔尔卡-奇廉段特许经营项目都是我国基建企业在海外市场投建营项目的典型代表。目前，我国基建企业在海外拥有的运营资产规模逐步扩大、类型日益丰富。

2022年国务院办公厅印发《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》，引导国有企业积极盘活存量资产、防范债务风险、优化资产结构，并通过盘活存量资产实现新增投资的资金筹集。2024年7月，国家发改委发布《关于全

面推动基础设施领域不动产投资信托基金 (REITs) 项目常态化发行的通知》，标志着具有中国特色的基础设施REITs正式迈入常态化发行新阶段。国内的存量资产盘活，已经形成了包含公募REITs、私募REITs、Pre REITs、ABS、并购重组等分阶段、多层次的资产盘活体系和方案。而对于我国基建企业持有的海外可运营资产的存量盘活方案，目前行业内鲜有讨论。我们以新加坡的Keppel Infrastructure Trust (以下简称“吉宝基础设施信托”或“KIT”) 和新加坡资本市场的商业信托为例，分析基建企业盘活其全球化运营资产的可行路径。

Keppel, 吉宝，是一家总部位于新加坡的全球资产管理及运营商。吉宝旗下有基金管理、投资管理和运营业务三大业务平台，分别负责融资与资本市场对接、全球范围内寻找合适投资标的以及基础设施与房地产等资产的管理和运营。



全球资产管理及运营商

业务覆盖基础设施、城市发展、能源服务

三大业务平台

基金管理：负责融资与资本市场对接

投资管理：全球范围内寻找投资标的

运营业务：基础设施、房地产等资产管理和运营

信息来源：Keppel官方网站，德勤研究整理

吉宝涉及的业务领域主要分为基础设施、房地产和互联互通。吉宝在房地产业务领域最为出名的是作为新加坡联合体领军企业参与的中新苏州工业园区，近年来，吉宝将中新苏州工业园区的模式复制到天津，开发了中新天津生态城。



信息来源：Keppel官方网站，德勤研究整理

吉宝从事的基础设施投资和资产管理业务，不论是可再生能源，还是电力基础设施，抑或是城市生活密切相关的供水供气与污水处理，都有着共同特点：投资规模大、占用资金多、投资回报稳定、投资回收周期长。为了加快投资回收、提高再投资能力、实现基础设施投资和退出的良性循环，吉宝将其布局在全球的基础设施运营资产，采用了新加坡资本市场中商业信托的模式，进行了成功的资本运作。

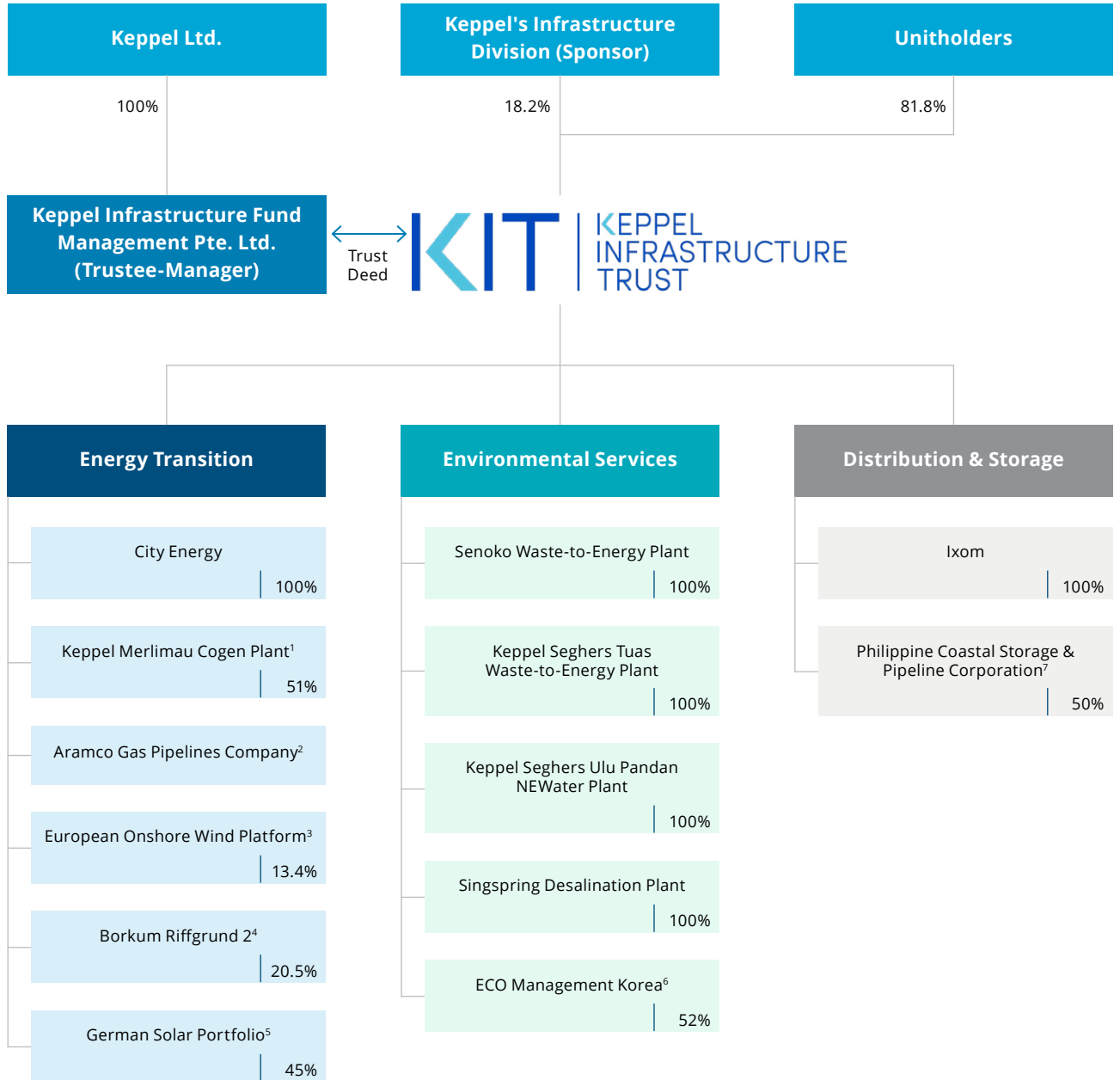
新加坡的REITs市场的市值排名在亚洲仅次于日本，以凯德为代表的商业不动产REITs更是成为全球研究商业不动产REITs的经典案例。除了REITs，新加坡还有Business Trusts（商业信托）作为长期运营资产盘活的有效工具。我们将新加坡的商业信托、REITs和上市公司三种资本运作形式，进行列表对比。

	商业信托	REITs	上市公司
法律形式	非独立法人实体	非独立法人实体	公司制
管理主体	受托管理人，类似于受托人和基金经理的整合	受托人和基金经理是不同主体	董事会和管理层
基础资产	无限制	不动产	无限制
分红限制	不受资产折旧限制	不受资产折旧限制	只能以税后利润分红
杠杆率	无限制	50%	无限制
税负	适用所得税	税收优惠	适用所得税

信息来源：Singapore Exchange官方网站，德勤研究整理

综合资产类型、业务特点、杠杆率等因素考虑，基建企业最适于通过商业信托的形式，实现长期运营资产的盘活。

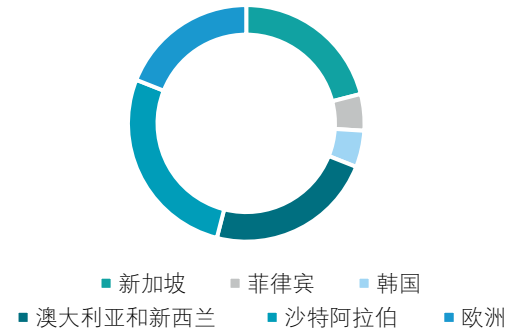
Keppel Infrastructure Trust，就是吉宝采用新加坡商业信托方式建立的全球运营资产上市平台，是新加坡最大的多元化商业信托，管理的基础设施资产遍布全球，管理资产超过人民币400亿元。根据下图所示，吉宝基础设施商业信托管理的资产分为能源转型、环境服务和仓储运输三大类型。在治理和管理模式方面，吉宝基础设施商业信托的信托份额由外部投资者持有81.8%，吉宝基础设施事业部作为发行人的角色持有18.2%。吉宝基础设施商业信托的受托管理人为吉宝基础设施基金管理公司，双方签订信托契约，由吉宝基础设施基金管理公司进行KIT的管理和运营。



信息来源：吉宝基础设施商业信托的年度报告

下图列示了吉宝基础设施商业信托于2023年年末管理资产按国家和地区分布：

2023年末管理资产的分布



● 新加坡	105	21%
● 菲律宾	25	5%
● 韩国	25	5%
● 澳大利亚和新西兰	115	23%
● 沙特阿拉伯	135	27%
● 欧洲	95	19%
合计	500	100%

本文以新加坡最大的多元化商业信托：吉宝基础设施商业信托为例，展示国际资本市场盘活基础设施运营资产的成功经验，希望可以为我国基建企业打开思路，在国际化背景下，探索全球范围内存量资产盘活的有效路径。



联系我们——德勤中国基建行业核心团队



董伟龙

工业产品及基建行业领导合伙人
电话: +86 10 8520 7130
电子邮件: rictung@deloitte.com.cn



殷莉莉

基建行业领导合伙人
电话: +86 10 8512 5240
电子邮件: lilyin@deloittecn.com.cn



马燕梅

基建行业审计及鉴证合伙人
电话: +86 10 8520 7135
电子邮件: celma@deloittecn.com.cn



陈曦

基建行业审计及鉴证合伙人
电话: +86 10 8520 7360
电子邮件: sunchen@deloittecn.com.cn



史啸

基建行业审计及鉴证合伙人
电话: +86 10 8512 4454
电子邮件: erishi@deloittecn.com.cn



周宏宇

基建行业审计及鉴证合伙人
电话: +86 10 8512 4463
电子邮件: kylezhou@deloittecn.com.cn



周颖

基建行业税务与法律合伙人
电话: +86 10 8512 5477
电子邮件: nzhou@deloitte.com.cn



胡建宇

基建行业审计及鉴证转型合伙人
电话: +86 10 8520 7138
电子邮件: mh@deloitte.com.cn



吕岩

战略、风险与企业交易合伙人
电话: +86 23 8817 7188
电子邮件: junwu@deloitte.com.cn



苗小红

基建行业审计及鉴证高级经理
电话: +86 10 8512 4555
电子邮件: ximiao@deloittecn.com.cn



韩晴

基建行业审计及鉴证经理
电话: +86 10 8520 7537
电子邮件: qihan@deloittecn.com.cn



刘姝君

基建行业审计及鉴证经理
电话: +86 10 8512 7824
电子邮件: katherliu@deloittecn.com.cn

办事处地址

北京

北京市朝阳区针织路23号楼
国寿金融中心12层
邮政编码：100026
电话：+86 10 8520 7788
传真：+86 10 6508 8781

长沙

长沙市开福区芙蓉中路一段109号
华创国际广场2号栋1317单元
邮政编码：410008
电话：+86 731 8522 8790

成都

成都市高新区交子大道365号
中海国际中心F座17层
邮政编码：610041
电话：+86 28 6789 8188
传真：+86 28 6317 3500

重庆

重庆市渝中区民族路188号
环球金融中心43层
邮政编码：400010
电话：+86 23 8823 1888
传真：+86 23 8857 0978

大连

大连市中山路147号
申贸大厦15楼
邮政编码：116011
电话：+86 411 8371 2888
传真：+86 411 8360 3297

广州

广州市珠江东路28号
越秀金融大厦26楼
邮政编码：510623
电话：+86 20 8396 9228
传真：+86 20 3888 0121

海口

海南省海口市美兰区国兴大道3号
互联网金融大厦B栋1202单元
邮政编码：570100
电话：+86 898 6866 6982

杭州

杭州市上城区飞云江路9号
赞成中心东楼1206室
邮政编码：310008
电话：+86 571 8972 7688
传真：+86 571 8779 7915

哈尔滨

哈尔滨市南岗区长江路368号
开发区管理大厦1618室
邮政编码：150090
电话：+86 451 8586 0060
传真：+86 451 8586 0056

合肥

安徽省合肥市蜀山区潜山路111号
华润大厦A座1506单元
邮政编码：230022
电话：+86 551 6585 5927
传真：+86 551 6585 5687

香港

香港金钟道88号
太古广场一座35楼
电话：+852 2852 1600
传真：+852 2541 1911

济南

济南市市中区二环南路6636号
中海广场28层2802-2804单元
邮政编码：250000
电话：+86 531 8973 5800
传真：+86 531 8973 5811

澳门

澳门殷皇子大马路43-53A号
澳门广场19楼H-L座
电话：+853 2871 2998
传真：+853 2871 3033

南昌

南昌市红谷滩区绿茵路129号
联发广场写字楼41层08-09室
邮政编码：330038
电话：+86 791 8387 1177
传真：+86 791 8381 8800

南京

南京市建邺区江东中路347号
国金中心办公楼一期40层
邮政编码：210019
电话：+86 25 5790 8880
传真：+86 25 8691 8776

宁波

宁波市海曙区和义路168号
万豪中心1702室
邮政编码：315000
电话：+86 574 8768 3928
传真：+86 574 8707 4131

青岛

山东省青岛市崂山区香港东路195号
上实中心9号楼1006-1008室
邮政编码：266061
电话：+86 532 8896 1938

上海

上海市延安东路222号
外滩中心30楼
邮政编码：200002
电话：+86 21 6141 8888
传真：+86 21 6335 0003

沈阳

沈阳市沈河区青年大街1-1号
沈阳市府恒隆广场办公楼1座
3605-3606单元
邮政编码：110063
电话：+86 24 6785 4068
传真：+86 24 6785 4067

深圳

深圳市深南东路5001号
华润大厦9楼
邮政编码：518010
电话：+86 755 8246 3255
传真：+86 755 8246 3186

苏州

苏州市工业园区苏绣路58号
苏州中心广场58幢A座24层
邮政编码：215021
电话：+86 512 6289 1238
传真：+86 512 6762 3338 / 3318

天津

天津市和平区南京路183号
天津世纪都会商厦45层
邮政编码：300051
电话：+86 22 2320 6688
传真：+86 22 8312 6099

武汉

武汉市江汉区建设大道568号
新世界国贸大厦49层01室
邮政编码：430000
电话：+86 27 8538 2222
传真：+86 27 8526 7032

厦门

厦门市思明区鹭江道8号
国际银行大厦26楼E单元
邮政编码：361001
电话：+86 592 2107 298
传真：+86 592 2107 259

西安

西安市高新区唐延路11号
西安国寿金融中心3003单元
邮政编码：710075
电话：+86 29 8114 0201
传真：+86 29 8114 0205

郑州

郑州市金水东路51号
楷林中心8座5A10
邮政编码：450018
电话：+86 371 8897 3700
传真：+86 371 8897 3710



因我不同
成就不凡

始于1845

关于德勤

德勤中国是一家立足本土、连接全球的综合性专业服务机构，由德勤中国的合伙人共同拥有，始终服务于中国改革开放和经济建设的前沿。我们的办公室遍布中国31个城市，现有超过2万名专业人才，向客户提供审计、税务、咨询等全球领先的一站式专业服务。

我们诚信为本，坚守质量，勇于创新，以卓越的专业能力、丰富的行业洞察和智慧的技术解决方案，助力各行各业的客户与合作伙伴把握机遇，应对挑战，实现世界一流的高质量发展目标。

德勤品牌始于1845年，其中文名称“德勤”于1978年起用，寓意“敬德修业，业精于勤”。德勤全球专业网络的成员机构遍布150多个国家或地区，以“因我不同，成就不凡”为宗旨，为资本市场增强公众信任，为客户转型升级赋能，为人才激活迎接未来的能力，为更繁荣的经济、更公平的社会和可持续的世界开拓前行。

Deloitte（“德勤”）泛指一家或多家德勤有限公司，及其全球成员所网络和它们的关联机构（统称为“德勤组织”）。德勤有限公司（又称“德勤全球”）及其每一家成员所和它们的关联机构均为具有独立法律地位的法律实体，相互之间不因第三方而承担任何责任或约束对方。德勤有限公司及其每一家成员所和它们的关联机构仅对自身行为承担责任，而对相互的行为不承担任何法律责任。德勤有限公司并不向客户提供服务。请参阅<http://www.deloitte.com/cn/about>了解更多信息。

德勤亚太有限公司（一家担保责任有限公司，是境外设立有限责任公司的其中一种形式，成员以其所担保的金额为限对公司承担责任）是德勤有限公司的成员所。德勤亚太有限公司的每一家成员及其关联机构均为具有独立法律地位的法律实体，在亚太地区超过100个城市提供专业服务，包括奥克兰、曼谷、北京、班加罗尔、河内、香港、雅加达、吉隆坡、马尼拉、墨尔本、孟买、新德里、大阪、首尔、上海、新加坡、悉尼、台北和东京。

本通讯中所含内容乃一般性信息，任何德勤有限公司、其全球成员所网络或它们的关联机构并不因此构成提供任何专业建议或服务。在作出任何可能影响您的财务或业务的决策或采取任何相关行动前，您应咨询合格的专业顾问。

我们并未对本通讯所含信息的准确性或完整性作出任何（明示或暗示）陈述、保证或承诺。任何德勤有限公司、其成员所、关联机构、员工或代理方均不对任何方因使用本通讯而直接或间接导致的任何损失或损害承担责任。

© 2024。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

Designed by CoRe Creative Services. RITM1805592