

# 信用等级通知书

东方金诚主评字【2025】0687号

## 中铁三局集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。该主体信用等级及评级展望在 2026 年 8 月 13 日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二五年八月十四日

## 信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自2025年8月14日至2026年8月13日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司  
2025年8月14日

中铁三局集团有限公司  
主体信用评级报告

主体信用等级 <sup>1</sup>	评级展望	评级日期	评级组长	小组成员
AAA	稳定	2025/8/14	姜珊	黄丁琦

主体概况	评级模型				
	一级指标	二级指标	权重 (%)	得分	
中铁三局集团有限公司（以下简称“中铁三局”或“公司”）主营铁路、公路、建筑和市政等基础设施建设业务。截至2024年末，中国中铁股份有限公司（以下简称“中国中铁”）持有公司100%股权，为公司唯一股东。国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）为公司实际控制人。	企业规模	营业总收入	15.00	13.23	
	市场竞争力	施工资质		5.00	5.00
		施工经验及技术水平		5.00	5.00
		多样化		5.00	5.00
		新签合同额		10.00	9.98
	盈利能力和运营效率	EBITDA 利润率		10.00	5.15
		现金收入比		7.50	5.71
		应收账款周转率		7.50	5.74
	债务负担和保障程度	资产负债率		10.00	3.67
		EBITDA 利息倍数		7.50	5.08
		全部债务/EBITDA		7.50	6.60
		经营现金流动负债比率		10.00	5.62
		调整因素		无	
		个体信用状况		aa	
	外部支持		+2		
	评级模型结果		AAA		

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

## 评级观点

公司是全国首批工程总承包建筑企业，拥有七十余年发展历程，施工资质完备且等级高，施工及管理经验丰富，综合实力极强；公司重视研发与技术创新，近年研发投入保持较大规模，拥有发明专利403项，具备很强的技术实力；公司期末在手合同额充足，为未来业务发展提供支撑；公司项目业主方以国央企及地方政府为主，客户质量好，回款较有保障。同时，东方金诚关注到，受建筑行业投资放缓影响，公司施工进度整体放缓，预计2025年公司盈利承压；资产总额中应收账款、合同资产占比较高，资产流动性一般。

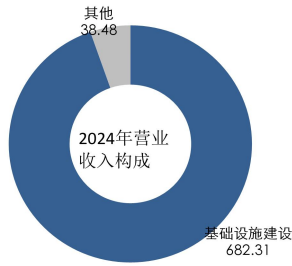
外部支持方面，公司控股股东中国中铁是全球领先的建筑工程承包商之一，在铁路、轨道交通、隧道桥梁等基础设施建设领域具备稳固的行业龙头地位，可提供全产业链一体化服务能力，具备极强的工程承揽能力，项目储备充足，业务多元化程度高，综合实力极强；公司作为中国中铁基础设施建设业务板块下属重要子公司之一，在项目承揽、资金注入、融资等方面获得股东及相关方的大力支持；预计未来中国中铁对公司支持意愿很强。

综合分析，公司偿还债务的能力极强，受不利经济环境的影响不大，违约风险极低。

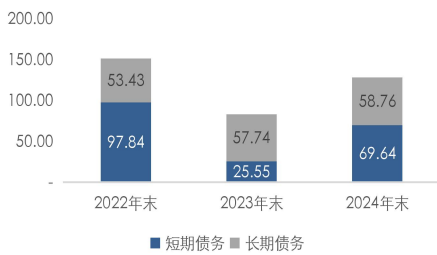
<sup>1</sup> 本次主体评级信息的有效期限列示于信用等级通知书，有效期满后自动失效，请报告使用者仅参考处于有效期内的主体评级信息。

## 主要指标及依据

### 2024 年收入构成 (单位: 亿元)



### 近年全部债务情况 (单位: 亿元)



### 主要数据和指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额 (亿元)	483.24	547.96	882.47
所有者权益 (亿元)	110.86	122.58	130.36
全部债务 (亿元)	151.27	83.28	128.40
营业总收入 (亿元)	686.21	762.33	720.78
利润总额 (亿元)	18.24	20.53	15.53
经营性净现金流 (亿元)	16.99	25.09	20.66
营业利润率 (%)	8.85	8.92	7.63
资产负债率 (%)	77.06	77.63	85.23
流动比率 (%)	93.13	92.17	82.26
EBITDA 利息倍数 (倍)	7.04	6.62	5.16
全部债务/EBITDA (倍)	5.36	2.61	4.84

注: 数据来源于公司 2022 年~2024 年的审计报告, 2022 年的财务数据为 2023 年审计报告中的期初数据。

## 优势

- 公司是全国首批工程总承包建筑企业, 拥有七十余年发展历程, 具备铁路、公路、建筑和市政施工总承包特级资质, 施工资质完备且等级高, 施工及管理经验丰富, 参建铁路里程约占全国营业里程的十分之一, 综合实力极强;
- 公司重视研发与技术创新, 近年研发投入保持较大规模, 截至 2024 年末累计获得省部级科技奖 400 项, 开发国家级工法 20 项, 拥有发明专利 403 项, 具备很强的技术实力;
- 公司业务区域遍布全国, 具备很强的项目获取能力, 近年新签合同额保持较大规模, 期末在手合同额充足, 为未来业务发展提供支撑;
- 公司项目业主方以国央企及地方政府为主, 与公司建立长期稳定合作关系, 下游客户质量好, 回款较有保障;
- 公司控股股东中国中铁是全球领先的建筑工程承包商之一, 在铁路、轨交等基础设施建设领域具备稳固的行业龙头地位, 公司作为其基础设施建设业务下属重要子公司之一, 在项目承揽、资金注入、融资等方面获得股东及相关方的大力支持。

## 关注

- 2024 年受建筑行业投资放缓影响, 公司施工进度整体放缓, 营业收入和利润总额均同比有所下滑, 预计 2025 年公司盈利仍承压;
- 公司资产总额以流动资产为主, 其中应收账款、合同资产占比较高, 资产流动性一般。

## 评级展望

公司评级展望为稳定。公司是全国首批工程总承包建筑企业, 施工资质完备, 经验丰富, 市场竞争力很强, 新签及期末在手合同规模大, 可为未来业绩提供支撑, 同时在股东及各方支持下, 预计未来公司市场竞争力仍将保持稳定。

## 评级方法及模型

《建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202504) 》

## 历史评级信息

无

## 主体概况

公司是全国首批工程总承包建筑企业，主营铁路、公路、建筑和市政等基础设施建设业务，中国中铁股份有限公司为公司控股股东，国务院国有资产监督管理委员会为公司实际控制人

中铁三局集团有限公司（以下简称“中铁三局”或“公司”）前身为衡阳铁路管理局来镇段工程处，于1950年成立，主营铁路建设业务。2020年，公司改制为有限责任公司，且名称变更为现名。截至2024年末，公司主营铁路、公路、建筑和市政等基础设施建设业务，中国中铁股份有限公司（以下简称“中国中铁”）持有公司100%股权，为公司唯一股东。国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）为公司实际控制人。

公司是全国首批工程总承包建筑企业和首家取得铁路运输许可证的大型施工企业。截至2024年末，公司拥有铁路、公路、建筑和市政等各项资质共151项，含“六特九甲”资质<sup>2</sup>，专业资质完备且等级高，施工及管理经验丰富，综合实力很强。尤其在铁路等基础设施建设领域，公司参建铁路里程约占全国铁路营业里程<sup>3</sup>的十分之一，具备很强的市场竞争优势。

截至2024年末，公司（合并）资产总额882.47亿元，所有者权益130.36亿元，资产负债率85.23%。2024年，公司实现营业收入720.78亿元、利润总额15.53亿元。

## 宏观经济和政策环境

**二季度 GDP 增速保持较快增长，上半年宏观经济顶住外部经贸环境剧烈波动压力，延续去年四季度以来的偏强运行态势**

2025年二季度GDP同比增长5.2%，上半年GDP增速达到5.3%，宏观经济延续去年四季度以来的偏强运行态势。背后的推动因素有两个：一是4月美国关税政策下，国内实施更加积极有为的宏观政策。其中，二季度“两新”政策的促消费、稳投资效应凸显，5月央行实施降息降准。这些措施有效提振内需，上半年消费增速明显加快，内需对经济增长的拉动力增大。二是特朗普政府在全球范围内的关税政策，不仅在一季度引发我国对美“抢出口”，而且还导致二季度政策暂缓期内，我国对东盟、欧盟等经济体的“抢出口”现象发酵。由此，尽管二季度我国对美国出口大幅下滑，但上半年出口增速达到5.9%，净出口对经济增长的拉动力不降反升，超出市场普遍预期。

不过，二季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场调整压力加大，有效需求不足导致物价水平偏低，进而推动实际利率处于高位，对内生性投资、消费需求和房地产市场形成较强抑制效应。

往后看，在各类“抢出口”效应消退后，下半年出口将转向同比负增长，房地产市场调整对宏观经济运行的影响也会逐步显现，而国内逆周期调节政策会相应加力。预计下半年GDP同比增速将在4.7%左右，在上半年经济增速较快的基础上，能够确保实现全年5.0%左右的经济增长目标。下半年以高技术制造业为代表的新质生产力领域会继续保持较快增长势头。

<sup>2</sup> 包括工程设计建筑行业甲级（2个）、工程设计市政行业甲级、工程设计公路行业甲级（2个）、工程设计铁道行业甲（II）级、桥梁养护甲级、路基路面养护甲级、隧道养护甲级、公路工程施工总承包特级（2个）、建筑工程施工总承包特级（2个）、市政公用工程施工总承包特级、铁路工程施工总承包特级资质。

<sup>3</sup> 据国家铁路局发布的《2024年铁道统计公报》，截至2024年末，全国铁路营业里程达16.2万公里。

## 短期内处于宏观政策观察期，下半年财政加力、央行降息和房地产支持政策加码等稳增长措施会持续推出

上半年经济运行偏强，短期内宏观政策处于观察期，部署新的重大增量政策的可能性不大。不过，伴随外需下滑、房地产市场调整带来的影响持续加大，下半年超常规逆周期调节措施还会大概率推出，核心是财政加力，央行降息，以及“更大力度推动房地产市场止跌回稳”。预计下半年有可能上调目标财政赤字率，增发超长期特别国债和专项债，更大力度促消费、扩投资，对冲外需下滑；预计三季度末前后，央行可能实施新一轮降息降准。下半年房地产支持政策也会在供需两端进一步加码，重点是加大收购保障房力度，推进旧改和城中村改造，加快房地产“白名单”项目贷款发放等，房贷利率也有望跟进政策利率下调。当前我国政府负债率在全球主要经济体中处于偏低水平，物价处于负增长状态，各类宏观政策空间充裕，完全有能力顶住内外部冲击，稳住宏观经济大盘。

## 行业分析

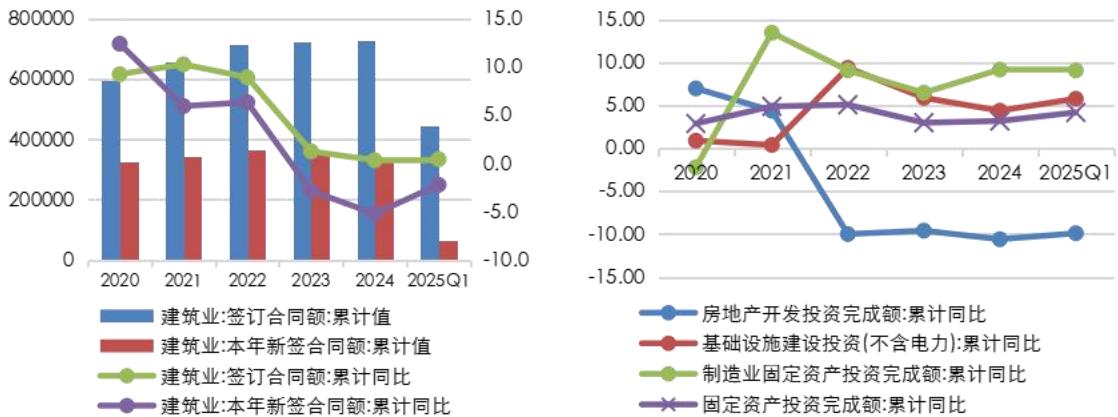
### 建筑行业

**受地产持续拖累影响，2024年我国建筑业需求下滑，新签合同额同比下降5.21%，预计2025年更加积极的财政政策下基建投资保持较快增长，房地产投资降幅收窄，为建筑行业需求回稳提供较强支撑**

2024年我国建筑业累计签订合同额和新签合同额分别为72.72万亿元和33.75万亿元，同比分别增长0.34%和-5.21%，增速较上年继续下降0.93和2.36个百分点。

建筑行业是投资、需求驱动型行业，下游需求主要受房地产、基建等固定资产投资影响。2024年全国固定资产投资（不含农户）较上年增长3.2%，增速低于GDP增速1.8个百分点；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长7.2%。分领域看，基础设施投资（不含电力）较上年增长4.4%，其中水利管理业投资增长41.7%，航空运输业投资增长20.7%，铁路运输业投资增长13.5%；制造业投资较上年增长9.2%，增速比全部投资高6个百分点；房地产投资较上年下降10.6%，下滑幅度继续扩大。整体来看，基建和制造业投资带动我国2024年固定资产投资保持增长，地产对经济的拖累有所加大，但是在政策不断地对冲过程中，地产的负面影响和拖累在2024年逐季有改善迹象。

图表 1：我国建筑业合同额、房地产开发及基建投资情况（单位：亿元、%）



数据来源：iFinD 同花顺，东方金诚整理

2025 年一季度，我国 GDP 同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长 4.2%，比上年全年加快 1.0 个百分点，稳中有升。其中，基础设施投资同比增长 5.8%，制造业投资增长 9.1%，房地产开发投资下降 9.9%。财政发力下基建投资延续加速态势，房地产开发投资降幅有所收窄。受益于一季度经济的平稳向好，一季度建筑业累计签订合同额和新签合同额同比分别增长 0.45%和-2.21%，新签合同额增速较上年降幅收窄。

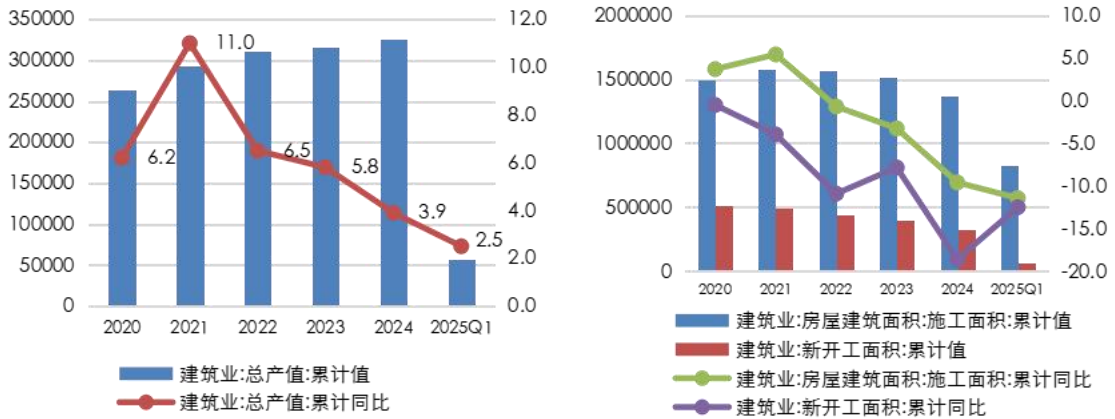
我国经济增长仍存在下行压力。2025 年 4 月 25 日，中共中央政治局会议召开，会议明确提出“加强超常规逆周期调节”，强调“要加紧实施更加积极有为的宏观政策，用好用足更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。加快地方政府专项债券、超长期特别国债等发行使用”。房地产政策方面，提出“加力实施城市更新行动，有力有序推进城中村和危旧房改造，持续巩固房地产市场稳定态势”。预计 2025 年在更加积极的财政政策下基建投资有望继续保持较快增长，房地产投资降幅收窄，为建筑行业需求回稳提供较强支撑。

**2024 年建筑业总产值增速继续放缓，新开工面积和房屋建筑施工面积进一步下降，预计 2025 年建筑行业基本面有所改善，建筑业总产值仍将保持中低速增长**

2024 年我国建筑业实现总产值 32.65 万亿元，同比增长 3.9%，增速继续放缓。从建筑业施工和新开工面积情况来看，2024 年，建筑业房屋建筑施工面积累计同比下降 9.59%，新开工面积累计同比下降 18.59%，下降幅度较上年进一步扩大，其中房地产行业持续下行是建筑业新开工面积增速继续下滑的主要原因。

2025 年一季度，我国建筑业总产值同比增长 2.5%；建筑业房屋建筑施工面积和新开工面积累计同比分别下降 11.43%和 12.49%，其中房屋建筑新开工面积增速下降幅度有所减少。

图表 2：我国建筑业总产值、新开工及施工面积情况（单位：亿元、万平方米、%）



数据来源：iFinD 同花顺，东方金诚整理

展望 2025 年，随着财政扩张政策落地，超长期特别国债、专项债规模增加，同时受益于专项债新规落地，项目使用范围进一步扩大，审批效率提高以及作为资本金的比例提升，实物工作量有望加快形成；伴随一揽子化债持续推进，加快解决地方政府拖欠企业账款问题，从而推动项目建设加速，但在地方政府持续化债约束和土地使用权转让收入下降的背景下，基建项目建设仍将受到一定约束。另一方面，房地产行业的“止跌回稳”有利于房地产项目工程建设状况的修复。整体来看，预计 2025 全年建筑行业基本面有所改善，建筑业总产值仍将保持中低速增长。

### 建筑行业竞争激烈，龙头企业在资质、品牌、资金等方面竞争优势明显，未来行业集中度将进一步提升

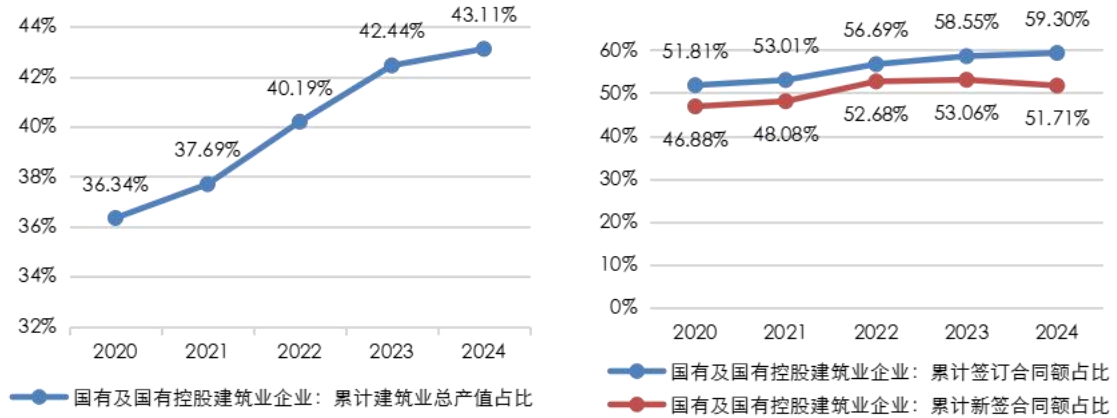
我国建筑业市场化程度较高，建筑企业数量众多。目前，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，随着建筑市场逐步进入存量时代，建筑行业需求增速放缓，建筑企业间的竞争将进一步加剧。

近年来我国建筑行业集中度逐步提高，建筑央企及地方大型国企凭借资金、资源、资质、技术及先进的项目管理经验等在市场竞争中具有明显优势。2024 年我国国有及国有控股建筑企业建筑业总产值、累计签订合同额及新签合同额占比分别为 43.11%、59.30%和 51.71%，占比分别较上年提升 0.66、0.75 和 -1.35 个百分点。

从八大建筑央企<sup>4</sup>来看，八大建筑央企新签订单市场占有率从 2013 年的 24.38% 提升至 2024 年的 48.68%。2024 年八大建筑央企新签合同额同比增速为 -1.32%，高于全行业新签合同额增速，其中中国中冶、中国中铁、中国铁建等 3 家建筑央企新签合同额同比减少。预计未来建筑行业集中度将进一步提升。

<sup>4</sup> 八大建筑央企指：中国中铁、中国建筑、中国铁建、中国交建、中国电建、中国能建、中国中冶、中国化学。

图表 3：我国国有及国有控股建筑企业建筑总产值及合同额占比情况



数据来源：iFinD 同花顺，东方金诚整理

## 业务运营

### 经营概况

公司营业收入和毛利润主要来自基础设施建设业务，2023年，受益于项目完工结转，公司营业收入、毛利润、毛利率同比有所增长，2024年受施工进度放缓及人工成本等费用增长影响，公司营业收入、毛利润、毛利率同比有所下滑

公司营业收入和毛利润主要来自基础设施建设业务。2022年~2024年，公司营业收入、毛利润和毛利率有所波动。2023年，受益于项目完工结转，公司营业收入、毛利润均同比增加，毛利率略有增长；2024年，在建筑行业投资放缓影响下，公司施工进度有所放缓，叠加人工成本等费用增长，公司营业收入、毛利润和毛利率均同比下滑。公司其他业务主要为工程设备与零部件制造、物资贸易等，规模相对较小。

图表 4：公司营业收入、毛利润、毛利率情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

### 基础设施建设

公司拥有七十余年的发展历程，具备铁路、公路、建筑、市政等“六特九甲”施工资质，资质完备且等级高，施工及管理经验丰富，综合实力很强，尤其在铁路等基础设施建设领域，公司参建铁路里程约占全国营业里程的十分之一，具备很强的市场竞争优势

公司成立 70 余年，是全国首批工程总承包建筑企业和首家取得铁路运输许可证的大型施工企业。截至 2024 年末，公司拥有铁路、公路、建筑和市政等各项资质共 151 项，含“六特九甲”资质，专业资质完备且等级高，施工及管理经验丰富，综合实力很强。

施工经验方面，铁路建设方面，公司参与 360 多项铁路新线、复线建设和技术改造工程，以及国家“八横八纵”高铁网干线和重大铁路项目施工，累计里程超 1.6 万公里，约占全国铁路营业里程的十分之一；公司也是国内首批获得铁路货物运输许可证的施工企业，运营管理总里程达 4600 多公里，年货物运输量超 2 亿吨。轨道交通方面，公司在轨道交通工程项目的施工范围覆盖全国主要城市，施工技术覆盖轨道交通各个专业，积累了丰富的施工经验。高速公路方面，公司参建了京珠、京沪、石太和京新等国内外 400 余条累计 4000 多公里的高等级公路和道路升级改造工程。市政及水利工程方面，公司参建了杭州紫之隧道和贵阳火石坡大桥等市政工程的施工，参与了引黄入晋、滇中引水、引江补汉等大型水利水电工程建设。国际业务方面，公司承建了尼日利亚、埃塞俄比亚、印度和印度尼西亚等国家和地区的工程建设，海外施工经验丰富。此外，公司拥有超高层建筑、大型独立站房、大跨度厂房等专业施工技术，完成了郑州火车站、中铁三局科技研发中心、银川单晶硅材料智慧工厂厂房等百余项荣获国家和省部级荣誉的优质工程。

奖项获取方面，截至 2024 年末，公司累计获得鲁班奖 27 项、詹天佑奖 31 项、国家优质工程奖 60 项。

**公司重视研发与技术创新，近年研发投入保持较大规模，研发实力强，截至 2024 年末累计获得省部级科技奖 400 项，开发国家级工法 20 项，拥有发明专利 403 项，为业务发展提供良好支撑**

公司为国家级企业技术中心和国家知识产权示范企业，重视研发投入与技术创新。研发方面，公司有 13 家国家高新技术企业、10 家省级技术中心和 7 家省级技术创新中心（或工程中心），各类研发平台 40 余个。2022 年~2024 年，公司研发费用分别为 23.81 亿元、26.93 亿元和 21.01 亿元，保持较大规模。专利方面，公司拥有授权专利 2800 余件，其中发明专利 403 项、实用新型专利 2350 项、海外专利近百件，软件著作权 130 余件。

截至 2024 年末，公司主编/参编国家及地方行业规范百余部，审定英文规范 10 余部；获国家科技进步特等奖 2 项、三等奖 1 项，获中国专利奖 2 项，获省部级科技奖 400 余项，开发国家级工法 20 项、开发省级工法 663 项。

**公司业务区域遍布全国，具备很强的项目获取能力，受市场环境的影响，近年公司基础设施建设业务盈利及新签合同规模有所波动，但新签合同规模保持较大规模，为公司未来业务发展提供支撑**

公司建筑施工业务模式以施工总承包为主，可承接铁路、公路、市政、房建、轻轨/地铁等多类型项目，已建立总部、分子公司、区域指挥部的营销体系，业务区域遍布全国，尤其在华北、西北等区域具有很强的项目获取能力。2024 年，公司新签订单金额在百亿元以上的区域分别为内蒙古（159.38 亿元、占比 10.15%）、河北（133.66 亿元、占比 8.51%）、山西（109.24 亿元、占比 6.95%）和甘肃（101.94 亿元、占比 6.49%）。

海外项目方面，公司海外项目以公路项目为主，少部分为铁路项目，主要区域为几内亚、

刚果、沙特、东南亚等。项目结算一般以现金结算，币种一般是当地的货币。考虑到近年来地缘政治风险具有较大的不确定性，公司海外业务拓展较为谨慎，近年新签合同规模保持在40亿元左右。

公司项目业主方主要为国央企及地方政府，少部分为民企。铁路项目的业主方主要为中国国家铁路集团有限公司下属铁路局集团公司以及客运专线公司；公路项目业主方主要为地方交通和高速公路公司；市政项目业主方主要为各市级、县（区）级市政管理部门；轻轨/地铁项目业主方主要为各市级轨道交通（地铁）集团公司；房建项目业主方以国资背景主体为主。

结算模式上，公司与业主方签订施工合同，通常要求业主方预先支付5.00%~10.00%左右的工程款，并严格按照工程进度对项目进行结算和回款；在项目竣工结算时，要求业主支付项目进度款的97.00%；项目完全结算后，按照国家相关规定预留3.00%左右的工程款作为质量保证金，质量保证金预留的时间因项目的不同而异，通常为1~3年。

2022年~2024年，公司新签合同规模有所波动，但仍保持较大规模。2023年，在房建、市政、公路等项目带动下，公司新签合同额同比增长；2024年，受建筑行业投资增速放缓影响，公司公路、市政、房建及投资类项目新签规模大幅下降，新签合同额同比有所下滑。

2022年~2024年，公司基础设施建设业务盈利有所波动。2023年，受益于项目完工结转，基础设施建设业务营业收入、毛利润和毛利率均同比增加；2024年，在建筑行业投资放缓影响下，公司施工进度有所放缓，叠加人工成本等费用增长影响，基础设施建设业务营业收入、毛利润和毛利率均同比下滑。

图表 5：公司基础设施建设业务新签合同情况（单位：亿元）

类别	2022年	2023年	2024年
铁路	610.03	278.17	281.97
公路	168.15	275.48	133.47
市政	274.47	380.24	179.05
房建	588.67	747.05	585.92
轻轨/地铁	30.45	47.93	53.59
其他工程	79.71	161.75	198.71
海外工程	45.15	38.37	44.76
投资类	121.17	171.19	74.52
其他 <sup>5</sup>	22.52	54.13	19.02
<b>合计</b>	<b>1940.33</b>	<b>2154.31</b>	<b>1571.01</b>

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司期末在手合同额充足，其中铁路项目占比约50%，主要在建项目业主方主要为国央企及地方政府，与公司建立长期稳定合作关系，下游客户质量好，回款较有保障，投资类项目以PPP项目为主，均处于运营期，因运营周期较长，未来回款或存在不确定性

2022年~2024年，公司期末在手合同额分别为1696.78亿元、1488.75亿元和1253.34亿元，金额逐年下滑但保持较大规模，为公司未来业务提供支撑。铁路项目作为公司传统优势领域，合同规模占比高，约50%左右。

<sup>5</sup> 其他主要为港航、机场、城市更新、水利水电、水务环保、风光电等项目。

图表 6：公司基础设施建设业务期末在手合同情况<sup>6</sup>（单位：亿元）

类别	2022年	2023年	2024年
铁路	819.75	722.30	626.64
公路	269.10	267.51	178.87
市政	193.49	98.18	105.17
房建	93.05	69.16	102.67
轻轨/地铁	229.01	202.20	133.99
海外工程	14.04	15.66	12.45
其他 <sup>7</sup>	78.34	113.74	93.55
<b>合计</b>	<b>1696.78</b>	<b>1488.75</b>	<b>1253.34</b>

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司前十大在建项目（见附件三）均为铁路项目，合同总额合计 319.86 亿元，已结算金额合计 155.05 亿元，已收回工程价款 134.87 亿元，回款金额占结算金额的比重为 86.98%，回款率较好。

公司投资类项目以 PPP 项目为主。截至 2024 年末，主要投资类项目 8 个，均纳入财政库，均处于运营期，运营期为 9 年~28 年。截至 2024 年末，主要项目已投资 36.31 亿元，已回款 20.81 亿元，考虑到 PPP 项目运营周期较长，项目公司的经营效益受项目运营状况、项目所在地政府财力和财政支出政策等因素影响较大，存在一定不确定性。

图表 7：截至 2024 年末公司主要投资类项目情况（单位：%、年、亿元）

项目名称	公司持股比例	回报机制	项目状态	运营期限	已投资金额	累计已回款金额
海口高新区 PPP 项目包（一）	90.00	政府付费	运营期	9.00	0.27	0.97
海口西沙路等 5 条道路\照明 PPP 项目	20.00	政府付费	运营期	10.00	1.68	5.47
东营港疏港铁路 PPP 项目	70.00	使用者付费和可行性缺口补助	运营期	27.50	11.36	10.18
和丽中学等四所中小学建设 PPP 项目	80.00	使用者付费和可行性缺口补助	运营期	23.00	1.01	0.69
大医院建设 PPP 项目	69.00	使用者付费和可行性缺口补助	运营期	22.00	4.48	0.71
邹平市货运铁路专用线 PPP 项目	10.00	使用者付费和可行性缺口补助	运营期	28.00	11.42	1.93
天水三阳川隧道 PPP 项目	65.00	使用者付费和可行性缺口补助	运营期	15.00	3.69	0.82
东营市河口区兴河大道 PPP 项目	47.92	政府付费	运营期	20.00	2.40	0.05
<b>合计</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>36.31</b>	<b>20.81</b>

数据来源：公司提供，东方金诚整理

## 公司治理与战略

**公司建立了较为规范的法人治理结构，组织结构可满足日常经营活动需要**

公司根据相关法律法规，建立法人治理结构。公司设立董事会和管理层，不设股东会、监

<sup>6</sup> 公司期末在手合同统计口径与新签合同不同，未单独统计投资类项目，均按项目施工类型划分。

<sup>7</sup> 其他主要为港航、机场、城市更新、水利水电、水务环保、风光电等项目。

事会。董事会由7名董事组成，设董事长1名，由股东中国中铁指定或更换；设职工董事1名，由职工代表大会或其他形式民主选举产生。设总经理1名，主持日常生产经营管理工作，由董事会聘任或解聘，对董事会负责。

公司设有财务部、经营开发部、工程管理部等职能部门，基本覆盖业务运营的主要环节。此外，公司制定了《招标采购实施细则》《资金支付管理规定》等管理制度，并持续完善制度建设，以保障业务有序开展。

公司近三年未受到环保相关重大处罚，未发生重大安全生产事故。

**公司将通过产业结构转型升级、加快拓展投资与产业链协同、创新研发等方式，做强做优做大工程建设主业，持续提高市场竞争力**

公司在“十四五”后期，将坚持“质量第一、品质建造”原则，通过推动产业结构转型升级，稳健发展工程承包业务，保持规模效应，提高经营效益；加快拓展投资与产业链协同业务，实现带动效应，持续发挥投资业务的创效作用，积极探索新兴产业的发展潜力；谨慎布局国际业务，稳步提升海外市场影响力；创新研发和应用“工业化、智能化、绿色化”新型建造技术，持续提升世界一流建造能力，做强做优做大工程建设主业，初步建成具有行业领先的国内一流综合型建筑企业。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了2022年~2024年审计的合并财务报表。普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）北京分所对公司2022年财务数据进行了审计，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2023年财务数据进行了审计，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2024年财务数据进行了审计，分别出具了标准无保留意见的审计报告。

因会计政策变更，公司2023年度财务报表相关科目期初数有所调整，本报告中2022年的财务数据为2023年审计报告中的期初数据。

截至2024年末，公司纳入合并报表的子公司共46家。

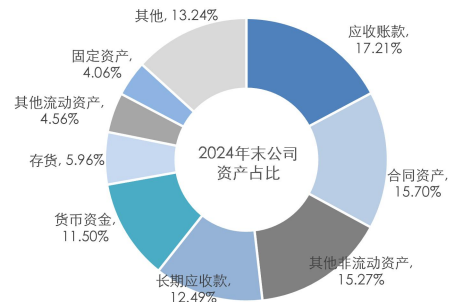
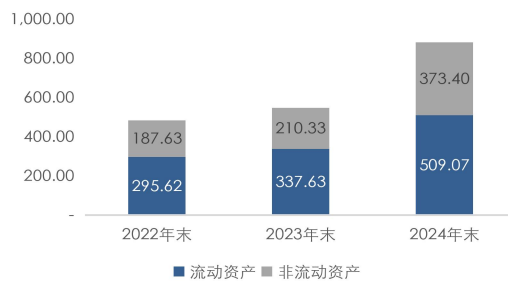
### 资产构成与质量

**公司资产总额呈增长趋势，2024年因应收类款项增长较快，资产总额同比大幅增加，资产总额构成以流动资产为主，应收账款、合同资产占比较高，资产流动性一般**

2022年末~2024年末，公司资产总额逐年增加，资产构成以流动资产为主。2024年因应收类款项增长较快，公司资产总额同比大幅增长。

公司流动资产逐年增加，构成以应收账款、合同资产、货币资金、存货和其他流动资产为主。应收账款逐年增长，主要系应收工程款增加所致，账龄以1年以内为主，2024年末计提坏账准备2.92亿元。2024年末应收账款前五名客户为中国中铁及其子公司、中国国家铁路集团有限公司子公司。2023年及2024年，公司应收账款周转率分别为7.76次和5.59次。合同资产逐年增长，主要为已完工未结算的建筑施工项目。货币资金逐年增长，主要为银行存款。存货逐年增长，主要为原材料及周转材料，未计提跌价准备。

图表 8：公司资产总额及 2024 年末构成情况（单位：亿元）



项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
应收账款	90.46	106.05	151.87
合同资产	49.98	73.55	138.58
货币资金	68.75	73.61	101.53
存货	14.33	26.37	52.62
其他流动资产	48.94	35.11	40.20
<b>流动资产合计</b>	<b>295.62</b>	<b>337.63</b>	<b>509.07</b>
其他非流动资产	73.76	91.32	134.77
长期应收款	-	-	110.18
固定资产	33.93	35.31	35.86
<b>非流动资产合计</b>	<b>187.63</b>	<b>210.33</b>	<b>373.40</b>
<b>资产总额</b>	<b>483.24</b>	<b>547.96</b>	<b>882.47</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司非流动资产逐年增加，主要由其他非流动资产、长期应收款和固定资产等构成。其他非流动资产逐年增长，主要为期限超过一年的施工项目质保金及合同资产。长期应收款为 2024 年新增科目<sup>8</sup>，为公司竣工验收后应收取的工程款。固定资产较为稳定，主要为机器设备、运输工具、房屋及建筑物等。

截至 2024 年末，公司受限资产 6.40 亿元，均为货币资金受限，受限原因为冻结、保证金、放在境外且资金汇回受到限制的款项。受限资产占同期末总资产的 0.73%，占净资产的 4.91%。

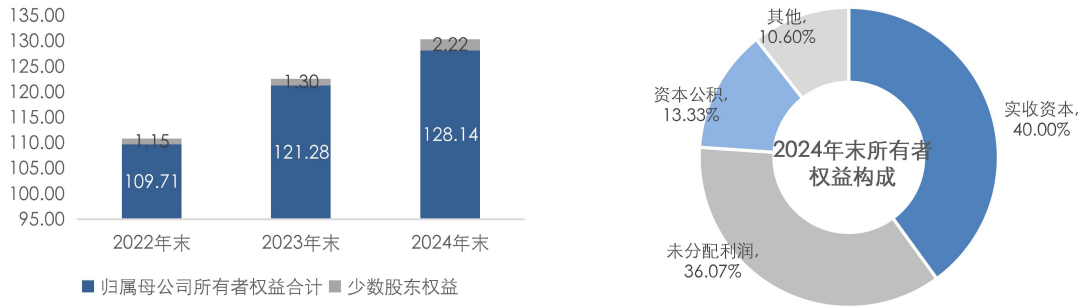
### 资本结构

公司所有者权益主要由实收资本、未分配利润和资本公积构成，受益于经营积累，所有者权益逐年增长

2022 年末~2024 年末，受益于未分配利润增长，公司所有者权益规模持续增加。所有者权益主要由实收资本、未分配利润和资本公积构成。2022 年末~2024 年末，公司实收资本和资金公积均变动不大。受益于经营积累，未分配利润逐年增长。

<sup>8</sup> 业主竣工验收后才予以支付的工程款，按照流动性重分类至长期应收款科目。2024 年末，公司首次做此调整，以前年度未做调整。

图表 9：公司所有者权益及 2024 年末构成情况（单位：亿元）



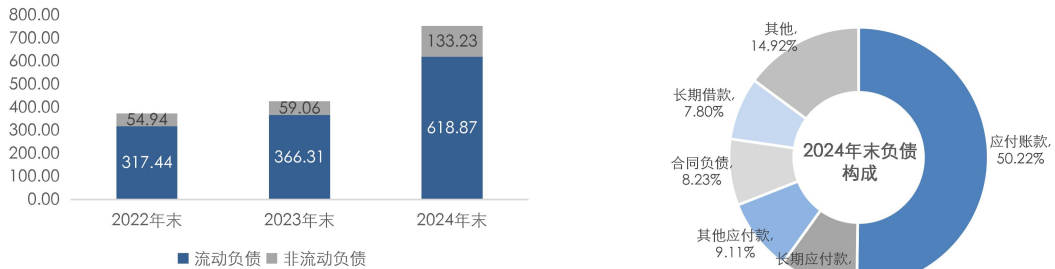
资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 公司负债总额逐年增长，以流动负债为主，全部债务有所波动，主要用于基础设施项目建设

2022 年末~2024 年末，公司负债总额逐年增长，构成以流动负债为主。流动负债主要为应付账款、其他应付款和合同负债等。应付账款逐年快速增长，主要为应付供货商的材料采购款、工程进度款、劳务费和设备租赁款等，账龄以 1 年以内为主。其他应付款逐年增长，主要为应付保证金及押金、暂收款、往来款等。合同负债逐年增长，主要为预收工程款。

公司非流动负债持续增加，主要为长期应付款及长期借款。长期应付款主要为竣工结算后应支付的工程款，2024 年同比大幅增长<sup>9</sup>。长期借款较为稳定，2024 年末含信用借款 45.34 亿元（利率区间 0.75%~3.7%）、质押借款 13.35 亿元（利率区间 3.5%~4.2%）。

图表 10：公司负债及 2024 年末构成情况（单位：亿元）



项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
应付账款	116.95	218.05	377.74
其他应付款	57.94	67.87	68.50
合同负债	24.16	25.33	61.92
<b>流动负债合计</b>	<b>317.44</b>	<b>366.31</b>	<b>618.87</b>
长期应付款	0.08	0.20	73.07
长期借款	52.83	57.61	58.69
<b>非流动负债合计</b>	<b>54.94</b>	<b>59.06</b>	<b>133.23</b>
<b>负债总额</b>	<b>372.38</b>	<b>425.37</b>	<b>752.11</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

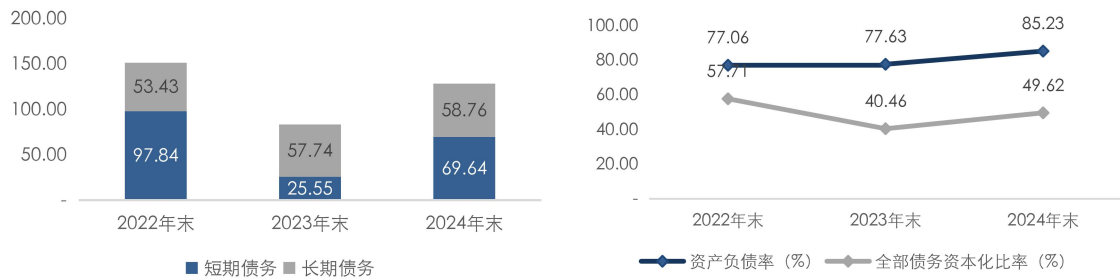
公司全部债务有所波动，2023 年末，因公司减少票据支付方式，应付票据大幅减少，全部债务规模同比下滑 44.94%。2024 年末，因短期借款及一年内到期的非流动负债大幅增长，全

<sup>9</sup> 项目竣工验收后公司支付给供应商的工程款，按照流动性重分类至长期应付款科目。2024 年末，公司首次做此调整，以前年度未做调整。

部债务规模同比增长 54.17%，长短期债务占比相当。2024 年末，公司短期债务 69.64 亿元，其中，短期借款 26.90 亿元（均为信用借款，利率区间 2.50%~2.80%）、应付票据 4.26 亿元、一年内到期的非流动负债 38.48 亿元（主要为一年内到期的长期借款及长期应付款）。同期末，公司长期债务 58.76 亿元，其中长期借款 58.69 亿元（其中信用借款 45.34 亿元、质押借款 13.35 亿元）、租赁负债 0.07 亿元。

公司资产负债率呈增长趋势，全部债务资本化比率有所波动。2022 年末~2024 年末，货币资金对短期债务的覆盖倍数分别为 0.70 倍、2.88 倍和 1.46 倍，覆盖程度较好。

图表 11：公司全部债务及杠杆水平情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司无对外担保。

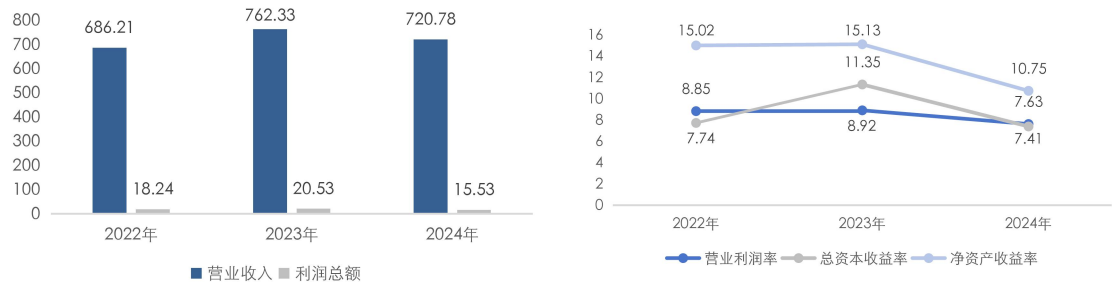
### 盈利能力

近年，受完工进度影响，公司营业收入、利润总额有所波动，考虑 2025 年公司施工进度整体放缓，预计公司营业收入、利润将有所承压

2022 年~2024 年，公司营业收入、利润总额有所波动。2023 年，在项目完工结转带动下，营业收入同比增长 11.09%，利润总额同比增长 12.53%；2024 年，在建筑行业投资放缓影响下，公司施工进度有所放缓，营业收入同比下滑 5.45%，利润总额同比下滑 24.34%。

同期，公司期间费用率分别为 5.65%、5.68%和 4.93%。期间费用主要为研发费用、管理费用及财务费用。研发费用主要为中试材料费及人员支出等投入；管理费用主要为人员经费；财务费用主要为利息支出。公司投资收益持续亏损，主要系公司做联合保理和资产证券化业务产生的折价费，2022 年~2024 年金额分别为-3.67 亿元、-3.46 亿元和-1.97 亿元。

图表 12：公司盈利能力情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2024年，公司期末在手合同额1253.34亿元，为公司未来业务提供支撑。但考虑建筑行业投资放缓，公司施工进度整体放缓，预计2025年公司营业收入、利润将有所承压。

### 现金流

公司经营性净现金流有所波动，金额持续为正，因购置施工生产设备及支付投资类项目资本金，投资性现金流持续净流出，筹资性现金流有所波动，债务规模较大，对外部融资存在依赖

2022年~2024年，公司经营性净现金流有所波动，2023年净流入金额同比增长主要系工程回款增加所致，2024年净流入金额同比下滑主要系应收账款等经营性应收增加所致。投资性现金流持续净流出，规模逐年收窄，主要为购置施工生产设备及投资类项目的资本金支出等。筹资性净现金流有所波动，主要为取得借款及偿还债务。2024年净流入规模较大，主要系借款规模增加所致。公司债务规模较大，对外部融资存在依赖。

图表 13：公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 偿债能力

从短期偿债指标看，公司流动比率、速动比率逐年下滑；经营性现金流对流动负债的保障程度波动下滑。从长期偿债指标看，公司EBITDA有所波动，EBITDA对利息的保障程度逐年下降，全部债务/EBITDA有所波动。

图表 14：公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

指标名称	2022年(末)	2023年(末)	2024年(末)
流动比率	93.13	92.17	82.26
速动比率	88.61	84.97	73.75
经营现金流动负债比	5.35	6.85	3.34
EBITDA 利息倍数	7.04	6.62	5.16
全部债务/EBITDA	5.36	2.61	4.84

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2024年末，公司短期债务69.64亿元。2024年，公司分配股利、利润或偿付利息支付的现金10.15亿元，经营性净现金流20.66亿元，投资性净现金流-8.49亿元，筹资活动前净现金流12.17亿元，筹资活动前净现金流对短期债务的保障能力较弱，预计2025年公司筹资活动前净现金流对短期债务保障能力仍较弱。

截至2024年末，公司获得银行授信1106.62亿元，已使用额度477.28亿元，未使用额度

629.34 亿元，可提供一定备用流动性支持。

### 过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》（自主查询版），截至 2025 年 7 月 3 日，公司本部在银行未结清贷款履约方面无不良信用记录。

### 外部支持

控股股东中国中铁是全球领先的建筑工程承包商之一，在铁路、轨道交通、桥梁等基础设施建设领域具备稳固的行业龙头地位，综合实力极强，公司作为中国中铁基础设施建设业务板块下属重要子公司之一，在项目承揽、资金注入、融资等方面获得股东及相关方的大力支持

公司控股股东中国中铁是集勘察设计、施工安装、工业制造、房地产开发、资源利用、金融投资和其他新兴业务于一体的特大型企业集团，是全球领先的建筑工程承包商之一。中国中铁在铁路、轨道交通、隧道桥梁、专用机械生产等领域具备稳固的行业龙头地位，可提供全产业链一体化服务能力，具备极强的工程承揽能力，项目储备充足，业务多元化程度高，综合实力极强。2025 年 3 月末，中国中铁资产总额为 22722.25 亿元，所有者权益为 5157.58 亿元，资产负债率为 77.30%；2024 年及 2025 年 1~3 月，营业总收入分别为 11603.11 亿元和 2492.83 亿元，利润总额分别为 388.71 亿元和 80.48 亿元。

公司作为中国中铁基础设施建设业务板块下属重要子公司之一，在项目承揽、资金注入、融资等方面获得股东及相关方的大力支持。

项目承揽方面，依托中国中铁的品牌影响力及协同性资源，公司在项目获取等方面得到中国中铁的支持。

资金注入方面，2020 年中国中铁对公司增资 2.94 亿元，其中注册资本增加 2.58 亿元、资本公积增加 0.36 亿元。

融资方面，中国中铁下属子公司中铁财务有限责任公司可为中国中铁内部企业提供融资等服务。截至 2024 年末，公司获得中铁财务有限责任公司提供的授信 60.00 亿元。

政府补助方面，公司持续获得政府拨付的扶持补助、科研补贴、岗位补贴等补助，2023 年~2024 年，公司分别获得政府补助 889.56 万元和 625.03 万元，主要计入“其他收益”及“营业外收入”。

### 抗风险能力及结论

公司是全国首批工程总承包建筑企业，拥有七十余年发展历程，具备铁路、公路、建筑和市政施工总承包特级资质，施工资质完备且等级高，施工及管理经验丰富，参建铁路里程约占全国营业里程的十分之一，综合实力极强；公司重视研发与技术创新，近年研发投入保持较大规模，截至 2024 年末累计获得省部级科技奖 400 项，开发国家级工法 20 项，拥有发明专利 403 项，具备很强的技术实力；公司业务区域遍布全国，具备很强的项目获取能力，近年新签合同额保持较大规模，期末在手合同额充足，为未来业务发展提供支撑；公司项目业主方以央企及地方政府为主，与公司建立长期稳定合作关系，下游客户质量好，回款较有保障。

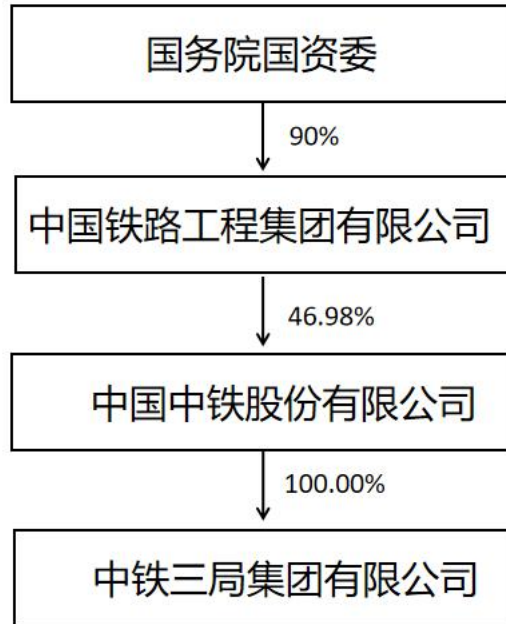
同时，东方金诚关注到，2024年受建筑行业投资放缓影响，公司施工进度整体放缓，营业收入和利润总额均同比有所下滑，预计2025年公司盈利仍承压；公司资产总额以流动资产为主，其中应收账款、合同资产占比较高，资产流动性一般。

外部支持方面，公司控股股中国中铁是全球领先的建筑工程承包商之一，在铁路、轨道交通、隧道桥梁等基础设施建设领域具备稳固的行业龙头地位，可提供全产业链一体化服务能力，具备极强的工程承揽能力，项目储备充足，业务多元化程度高，综合实力极强；公司作为中国中铁基础设施建设业务板块下属重要子公司之一，在项目承揽、资金注入、融资等方面获得股东及相关方的大力支持；预计未来中国中铁对公司支持意愿很强。

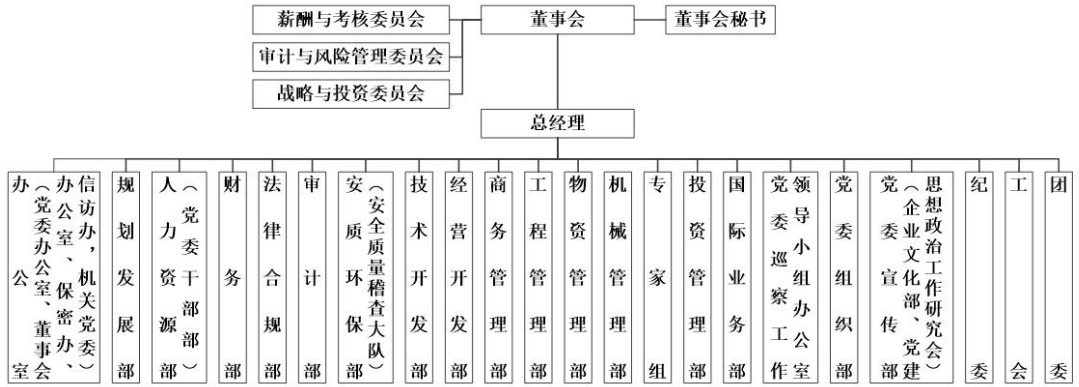
综上所述，东方金诚评定中铁三局主体信用等级<sup>10</sup>为AAA，评级展望为稳定。

<sup>10</sup> 本次主体评级信息的有效期限列示于信用等级通知书，有效期满后自动失效，请报告使用者仅参考处于有效期内的主体评级信息。

附件一：截至 2024 年末公司股权结构图



附件二：截至 2025 年 7 月末公司组织结构图



附件三：截至 2024 年末公司前十大在建项目情况（单位：亿元）

项目名称（全称）	业主方全称	项目类型	合同总金额	已结算金额	已回款金额
西成铁路 XCTJ13 标项目	兰新铁路甘青有限公司	铁路	43.96	17.62	14.98
石港城际站前六标项目	中国铁路北京局集团有限公司石家庄工程项目管理部	铁路	33.97	24.90	19.41
雄忻高铁雄安地下段及相关工程 5 标项目	中国铁路建设管理有限公司	铁路	33.38	21.37	16.81
合武高铁安徽段站前五标项目	长江沿岸铁路集团安徽有限公司	铁路	32.73	7.94	7.43
西渝高铁康渝段站前八标项目	京昆高速铁路西昆有限公司	铁路	31.59	10.80	11.78
雄忻高铁山西段 XXZQ-4 标项目	大西铁路客运专线有限责任公司	铁路	31.51	24.93	18.24
沪渝蓉高铁南京枢纽站前 4 标项目	中国铁路上海局集团有限公司南京铁路枢纽工程建设指挥部	铁路	29.10	3.19	5.22
渝万高铁站前 3 标项目	渝万铁路有限责任公司	铁路	29.09	15.46	16.19
延榆铁路 YYZQ-9 标项目	西成铁路客运专线陕西有限责任公司	铁路	28.07	5.64	5.16
西康高铁 XKZQ-2 标段项目	西成铁路客运专线陕西有限责任公司	铁路	26.45	23.20	19.65
<b>合计</b>	-	-	<b>319.86</b>	<b>155.05</b>	<b>134.87</b>

#### 附件四：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022年(末)	2023年(末)	2024年(末)
<b>主要财务数据及指标</b>			
资产总额(亿元)	483.24	547.96	882.47
所有者权益(亿元)	110.86	122.58	130.36
负债总额(亿元)	372.38	425.37	752.11
短期债务(亿元)	97.84	25.55	69.64
长期债务(亿元)	53.43	57.74	58.76
全部债务(亿元)	151.27	83.28	128.40
营业收入(亿元)	686.21	762.33	720.78
利润总额(亿元)	18.24	20.53	15.53
净利润(亿元)	16.65	18.55	14.02
EBITDA(亿元)	28.21	31.95	26.54
经营活动产生的现金流量净额(亿元)	16.99	25.09	20.66
投资活动产生的现金流量净额(亿元)	-20.72	-11.12	-8.49
筹资活动产生的现金流量净额(亿元)	-1.38	-11.28	18.68
毛利率(%)	9.08	9.17	7.84
营业利润率(%)	8.85	8.92	7.63
销售净利率(%)	2.43	2.43	1.95
总资本收益率(%)	7.74	11.35	7.41
净资产收益率(%)	15.02	15.13	10.75
总资产收益率(%)	3.45	3.39	1.59
资产负债率(%)	77.06	77.63	85.23
长期债务资本化比率(%)	32.52	32.02	31.07
全部债务资本化比率(%)	57.71	40.46	49.62
货币资金/短期债务(%)	70.27	288.13	145.79
非筹资性现金净流量债务比率(%)	-2.47	16.78	9.48
流动比率(%)	93.13	92.17	82.26
速动比率(%)	88.61	84.97	73.75
经营现金流流动负债比(%)	5.35	6.85	3.34
EBITDA利息倍数(倍)	7.04	6.62	5.16
全部债务/EBITDA(倍)	5.36	2.61	4.84
应收账款周转率(次)	-	7.76	5.59
销售债权周转率(次)	-	7.76	5.59
存货周转率(次)	-	34.03	16.82
总资产周转率(次)	-	1.48	1.01
现金收入比(%)	96.52	97.05	101.67

## 附件五：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产} / \text{流动负债} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

## 附件六：信用等级符号及定义

### 主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	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	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	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

注：除AAA级和CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

### 科技创新主体信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA <sub>stf</sub>	受评主体具有科技创新属性，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 <sub>stf</sub>	受评主体具有科技创新属性，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A <sub>stf</sub>	受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB <sub>stf</sub>	受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB <sub>stf</sub>	受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B <sub>stf</sub>	受评主体具有科技创新属性，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 <sub>stf</sub>	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 <sub>stf</sub>	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C <sub>stf</sub>	不能偿还债务

注：除AAA<sub>stf</sub>级和CCC<sub>stf</sub>级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

### 中长期科技创新债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA <sub>stf</sub>	科技创新债券安全性很强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA <sub>stf</sub>	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A <sub>stf</sub>	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB <sub>stf</sub>	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB <sub>stf</sub>	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B <sub>stf</sub>	科技创新债券较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC <sub>stf</sub>	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC <sub>stf</sub>	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还科技创新债券
C <sub>stf</sub>	不能偿还科技创新债券

注：除AAA<sub>stf</sub>级和CCC<sub>stf</sub>级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

### 短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
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，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。

### 短期科技创新债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1 <sub>stf</sub>	短期科技创新债券还本付息能力最强，安全性最高
A-2 <sub>stf</sub>	短期科技创新债券还本付息能力较强，安全性较高
A-3 <sub>stf</sub>	短期科技创新债券还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B <sub>stf</sub>	短期科技创新债券还本付息能力较低，有一定的违约风险
C <sub>stf</sub>	短期科技创新债券还本付息能力很低，违约风险较高
D <sub>stf</sub>	短期科技创新债券不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。

## 跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在中铁三局集团有限公司（以下简称“受评主体”）主体信用等级有效期内，持续关注与受评主体相关的、可能影响其信用等级的重大事项，并在东方金诚认为可能存在对受评主体信用等级产生重大影响的事项时启动跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对中铁三局集团有限公司主体的跟踪评级义务。

在主体信用等级有效期内发生可能影响受评主体信用评级的事项时，委托方或受评主体应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具跟踪评级结果。

如委托方或受评主体未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果将根据监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。

东方金诚国际信用评估有限公司  
2025年8月14日