

信用评级公告

联合〔2023〕2222号

联合资信评估股份有限公司通过对中铁一局集团有限公司主体及其相关债券进行跟踪分析和评估，确定维持中铁一局集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 铁一 Y1”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监: 

二〇二三年五月二十六日

中铁一局集团有限公司2023年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
中铁一局集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
中国中铁股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
22 铁一 Y1	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
22 铁一 Y1	20 亿元	20 亿元	2025/12/09

注：1. 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；2. 债券期限为 3+N 年，到期兑付日为首次行权日

评级时间：2023 年 5 月 26 日

偿债主体本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
建筑与工程企业信用评级方法	V4.0.202208
建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

偿债主体本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		2
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

中铁一局集团有限公司（以下简称“公司”）是中国中铁股份有限公司（以下简称“中国中铁”）的下属独资企业，主要从事铁路、公路、市政、房建、轻轨及地铁等施工业务。跟踪期内，公司仍保持很强的行业竞争优势，项目储备充足，继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司 PPP 项目运营及回款情况有待关注及所有者权益稳定性一般等因素可能给其信用水平带来的不利影响。未来，随着新项目的获取及在手项目的不断推进，公司经营规模有望稳步提升。

中国中铁作为“22 铁一 Y1”担保方，为其提供全额不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，中国中铁主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。中国中铁担保实力极强，其担保对提升“22 铁一 Y1”本息偿付的安全性具有积极作用。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 铁一 Y1”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，公司仍保持很强的行业竞争优势。公司作为中国中铁下属独资企业，业务资质齐全，行业经验丰富，仍保持很强的行业竞争优势。
2. 跟踪期内，公司项目储备充足。2022 年，公司新签国内项目合同额 2357.57 亿元。截至 2022 年底，公司国内项目在手合同额为 2665.00 亿元，公司在手合同规模大。
3. 跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。2022 年，公司收到股东资金注入 2.14 亿元，权益性投入 4.99 亿元，并继续在业务承接和税收优惠等方面获得有力的外部支持。

关注

1. 跟踪期内，公司 PPP 项目规模较大，项目运营及回款情况有待关注。截至 2022 年底，公司参与的 PPP 项目总投资规模较大。其中部分项目进入运营期，资金平衡方式主要为政府付费，项目运营及回款情况有待关注。
2. 跟踪期内，公司所有者权益稳定性一般。截至 2022 年底，公司其他权益工具、未分配利润和少数股东权益合计占 39.26%，占比较高，所有者权益稳定性一般。

分析师：

高志杰 登记编号 (R0150220120076)

杜 晗 登记编号 (R0150222040004)

 邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

 地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号
 中国人保财险大厦17层(100022)

 网址: www.lhratings.com
偿债主体主要财务数据：

合并口径			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产（亿元）	160.33	140.54	180.44
资产总额（亿元）	559.32	597.88	665.38
所有者权益（亿元）	116.27	126.35	141.08
短期债务（亿元）	56.78	74.21	67.28
长期债务（亿元）	26.76	17.26	25.77
全部债务（亿元）	83.54	91.47	93.05
营业总收入（亿元）	820.96	901.52	967.88
利润总额（亿元）	13.94	15.27	22.00
EBITDA（亿元）	24.62	24.69	29.85
经营性净现金流（亿元）	23.09	25.55	29.56
营业利润率（%）	6.05	6.63	6.68
净资产收益率（%）	10.31	10.39	13.34
资产负债率（%）	79.21	78.87	78.80
全部债务资本化比率（%）	41.81	41.99	39.74
流动比率（%）	103.36	101.27	103.96
经营现金流流动负债比（%）	5.78	5.84	6.15
现金短期债务比（倍）	2.82	1.89	2.68
EBITDA 利息倍数（倍）	9.21	11.25	24.27
全部债务/EBITDA（倍）	3.39	3.70	3.12

公司本部（母公司）			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额（亿元）	515.92	566.10	605.62
所有者权益（亿元）	95.82	102.95	107.34
全部债务（亿元）	62.64	69.09	78.56
营业总收入（亿元）	601.37	634.22	733.82
利润总额（亿元）	9.53	10.75	11.50
资产负债率（%）	81.43	81.82	82.28
全部债务资本化比率（%）	39.53	40.16	42.26
流动比率（%）	98.70	93.06	93.30
经营现金流流动负债比（%）	0.00	5.45	1.18

注：1. 2020-2022 年财务数据为审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 铁一 Y1	AAA	AAA	稳定	2022/09/22	高志杰 邹 洁	建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读原文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受中铁一局集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：高志杰 

联合资信评估股份有限公司

中铁一局集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于中铁一局集团有限公司(以下简称“公司”)及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内,公司股东及实际控制人未发生变化。截至 2022 年底,公司注册资本和实收资本均为 63.66 亿元,中国中铁股份有限公司(以下简称“中国中铁”)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。

跟踪期内,公司职能定位和经营范围未发生变化。截至 2022 年底,公司本部内设 19 个职能部门,包括战略规划部、财务管理部、人力资源部(党委干部部)、法律合规部和生产管理部等;截至 2022 年底,公司合并范围内拥有一级子公司 60 家。

截至 2022 年底,公司资产总额 665.38 亿元,所有者权益 141.08 亿元(含少数股东权益 7.15 亿元);2022 年,公司实现营业总收入 967.88 亿元,利润总额 22.00 亿元。

公司注册地址:陕西省西安市碑林区雁塔北路 1 号;法定代表人:李学民。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日,公司由联合资信评级的存续债券见下表,募集资金已按指定用途使用完毕。跟踪期内,“22 铁一 Y1”尚未到还本付息日。

表 1 公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
22 铁一 Y1	20.00	20.00	2022/12/09	3+N

资料来源:联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度,宏观政策以落实二十大报

告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主,坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调,聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力,推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力,生产生活秩序加快恢复,国民经济企稳回升。经初步核算,一季度国内生产总值 28.50 万亿元,按不变价格计算,同比增长 4.5%,增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看,前期受到较大制约的服务业强劲复苏,改善幅度大于工业生产;从需求端来看,固定资产投资实现平稳增长,消费大幅改善,经济内生动力明显加强,内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面,社融规模超预期扩张,信贷结构有所好转,但居民融资需求仍偏弱,同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面,资金利率中枢显著抬升,流动性总体偏紧;债券市场融资成本有所上升。

展望未来,宏观政策将进一步推动投资和消费增长,同时积极扩大就业,促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下,外需放缓叠加基数抬升的影响,中国出口增速或将回落,但消费仍有进一步恢复的空间,投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续,内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看,当前积极因素增多,经济增长有望延续回升态势,全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报\(2023 年一季度\)》](#)。

五、行业分析

建筑业在国民经济中发挥着重要作用,其变动趋势与宏观经济走势大致相同,受国家宏观调控影响两者走势也将产生一定偏离。近年来,随着经济增速放缓,建筑业增速随之下降;在国家大力推进基建的政策背景下,2022 年二、三和四季度,建筑业总产值同比增速高于 GDP 增速。

从产业链上游看，钢材和水泥作为建筑业重要原材料，其价格波动对建筑施工企业成本的影响较大；近年来受供给侧结构改革影响，钢材和水泥价格整体呈上涨趋势；2022年，受下游市场需求疲软等因素影响，水泥和钢材价格整体出现回落；未来，在基础设施建设持续发力和房建市场需求不及预期双重影响下，水泥和钢材价格或将高位波动。从产业链下游看，2022年，随着国家加大基础设施建设力度，基建投资增速明显回升；受居民购房需求回落影响，房地产开发投资和拿地支出降幅明显。2023年，基建投资作为“稳增长”的重要抓手，投资增速将保持较高水平。从行业竞争情况看，在经济增长承压的背景下，建筑业作为需求驱动型行业，或将持续承受整体下行的压力；“稳增长”行情将围绕建筑央企展开，未来行业集中度将进一步提升，市场份额将继续向央企集中。

未来短期来看，房地产投资不及预期，基建投资作为“稳增长”重要抓手将为建筑行业的下游需求和资金来源提供有力支撑。长期来看，在经济增长承压的背景下，建筑行业集中度将进一步提升，建筑业或将长期保持中低速温和增长态势。完整版行业分析详见[《2023年建筑业行业分析》](#)。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年底，公司注册资本及实收资本均为63.66亿元，中国中铁为公司唯一股东，国务院国资委为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司作为中国中铁全资子公司，业务资质齐全，行业经验丰富。跟踪期内，公司仍保持很强的行业竞争优势。

公司是隶属于中国中铁的大型国有独资企业。中国中铁是集勘察设计、施工安装、房地产开发、工业制造等于一体的多功能、特大型综合建设集团。跟踪期内，公司中标项目包括佛肇云高速公路肇庆高要至云浮罗定段建设项目投资

人（JG2022-13590）项目（中标价值50.00亿元）、上海至南京至合肥高速铁路沪宁段站前及相关工程HSZQ-7标段1/3（中标价值40.11亿元）和云南省滇中引水二期配套工程股权投资+施工总承包项目1/2（中标价值30.47亿元）等。

公司资质齐全，截至2022年底，公司具有铁路、公路、市政公用、建筑工程施工总承包特级资质，铁路铺轨架梁、桥梁、隧道、公路路面、公路路基工程专业承包壹级资质，同时还具有铁道甲（II）级、市政、建筑行业甲级设计资质，以及工程造价咨询甲级、测绘甲级等多项资质。

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（中征码：6101010000272393），截至2023年4月28日，公司本部已结清和未结清贷款中无不良和关注类信贷记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、主要管理制度未发生重大变化；董事和高级管理人员发生变化，对公司经营状况无重大不利影响。

跟踪期内，公司法人治理结构、主要管理制度未发生重大变化，董事和高级管理人员发生变化。公司1名党委书记兼董事长退休，1名董事兼总经理及1名副董事长离任。李学民任党委书记兼董事长，王新年任副董事长，郝宜君任公司董事兼副总经理（主持公司经理层工作）。

李学民先生，1966年生，博士研究生学历，高级工程师；历任铁道部第四工程局二处桥工段技术主管、主任工程师、总工程师，中铁四局集团有限公司（以下简称“中铁四局”）二公司副

总工程师、副总经理，中铁四局副总工程师、党委常委、副总经理，中铁十局集团有限公司（以下简称“中铁十局”）总经理、党委副书记；2023年1月起任公司党委书记、董事长、法定代表人。

王新年先生，1966年生，正高级工程师；历任中铁一局集团新运工程有限公司（以下简称“新运公司”）一公司副经理，新运公司三公司党委书记、经理，新运公司副总经理、总经理、党委书记、执行董事；2016年3月起任公司人力资源部副部长、部长，2023年1月起任公司党委副书记、副董事长、工会主席。

郝宜君先生，1973年生，工程师；历任中铁一局集团建筑安装工程有限公司（以下简称“建安公司”）机电分公司党总支书记、经理，建安公司副总经理、党委书记、执行董事、总经理、

党委副书记；2020年3月起任公司总经理助理、副总经理，2023年4月起任公司董事、副总经理。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司主营业务收入保持增长，主要来源于基建建设业务；主营业务毛利率略有下降。

2022年，公司主营业务收入增长至958.14亿元。从主营业务收入构成来看，基建建设业务是公司最主要收入来源，收入占比在95.00%以上。2022年，随着公司建设力度的加大，基建建设业务收入同比增长7.13%。基建建设业务主要由铁路、公路、市政、房建、轻轨及地铁建设等板块构成。同期，公司主营业务毛利率略有下降。

表 2 2020—2022 年公司主营业务收入及毛利率情况

项目	2020 年			2021 年			2022 年		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
基建建设	786.55	96.84	6.25	856.13	95.69	6.60	917.20	95.73	6.78
—铁路	182.42	22.46	0.84	153.28	17.13	1.13	176.07	18.38	1.78
—公路	125.48	15.45	6.97	191.33	21.39	5.98	192.49	20.09	6.26
—市政	161.92	19.93	12.66	176.59	19.74	12.56	181.64	18.96	10.43
—房建	92.98	11.45	6.81	120.13	13.43	7.12	168.01	17.54	5.14
—轻轨、地铁	219.25	26.99	4.74	200.60	22.42	5.42	178.57	18.64	9.87
—其他基建	4.50	0.55	37.41	14.20	1.59	11.91	20.43	2.13	9.02
房地产开发	0.21	0.03	12.21	0.01	0.00	37.01	0.00	0.00	34.26
PPP(含 BOT)运营业务	0.28	0.04	-29.67	0.19	0.02	7.39	0.23	0.02	2.68
工程设备和零部件制造	0.65	0.08	-9.07	4.51	0.50	5.31	4.94	0.52	7.98
物资贸易	10.73	1.32	2.93	15.33	1.71	2.70	14.28	1.49	3.98
其他	13.84	1.70	6.28	18.50	2.07	13.37	21.48	2.24	1.17
合计	812.25	100.00	6.19	894.67	100.00	6.66	958.14	100.00	6.62

注：2022年，公司房地产开发收入为11.43万元

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

2. 基建建设业务

基建建设业务为公司的核心业务，项目遍及全国。跟踪期内，公司基建建设业务收入保持增长，新签合同和在手合同充足；公司部分PPP项目进入运营期，运营及回款情况有待关注；海外项目合同以美元计价，按照支付时即期汇率折算为所在国货币支付，存在一定汇率风险。

2022年，公司基建建设业务收入保持增长，

仍主要来源于铁路、公路、市政、房建以及轻轨、地铁等项目建设。从构成来看，2022年，公司铁路、公路、市政、房建以及轻轨、地铁项目占比较为均衡；房建项目收入增长较快，2022年收入占比增长至17.54%。2022年，公司基建建设业务毛利率有所增长。

业务模式方面，公司基建建设业务的业务模式主要为施工总承包以及设计-采购-施工(EPC)

总承包模式，跟踪期内未发生变化。项目获取方面，公司基建建设业务项目的获取方式主要为公开招标，其中铁路项目的业主单位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，公路项目业主单位主要为省级和市级交通和高速公路公司，市政项目主要来自于各市级、县（区）级市政管理部门，轻轨及地铁项目主要来源于各市级轨道交通（地铁）集团公司，房建项目类型相对复杂，包括各地方政府投资的公共建筑及保障房、各铁路系统投资的火车站站房及公共建筑、中铁置业集团有限公司投资的房地产项目以及企事业单位投资建设的厂房、公用建筑、工业园区等。

新签项目方面，公司新签项目主要分布于国内市场，2022 年，公司新签国内项目合同额同比

增长 6.15%，主要系铁路、公路、市政和房建等领域新签合同额增长所致。受益于新市场开发，公司在清洁能源、乡村振兴和水利水电等领域均有代表性项目落地，为公司新签项目提供了一定补充。公司国内新签项目区域分布较为分散，遍布全国。

2022 年，公司新签海外项目合同金额 30.18 亿美元，同比增长 126.92%，主要系房建板块的海外项目大幅增长所致。海外项目主要位于香港、澳门、新西兰、马来西亚、塞内加尔等国家或地区，目前海外项目所在国家或地区政治环境基本稳定。海外项目合同以美元计价，按照支付时即期汇率折算为所在国货币支付，存在一定汇率风险。

表 3 公司国内新签项目情况

类别	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
铁路	270.00	17.44	286.00	12.88	478.49	20.30
公路	227.00	14.67	219.00	9.86	300.09	12.73
市政	374.00	24.16	347.00	15.62	400.03	16.97
房建	403.00	26.10	726.00	32.69	792.19	33.60
轻轨、地铁	216.00	13.97	370.00	16.66	185.54	7.87
其他基建	57.00	3.67	273.00	12.29	201.23	8.53
合计	1547.00	100.00	2221.00	100.00	2357.57	100.00

资料来源：公司提供

从在手合同来看，截至2022年底，公司国内项目在手合同金额增长至2665.00亿元。总体看，

公司在手合同充足。

表 4 公司国内项目在手合同金额情况

类别	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
铁路	292.00	15.05	465.00	18.81	667.00	25.03
公路	461.00	23.76	446.00	18.04	573.00	21.50
市政	314.00	16.18	358.00	14.48	442.00	16.58
房建	343.00	17.68	488.00	19.74	417.00	15.65
轻轨、地铁	430.00	22.16	548.00	22.17	423.00	15.87
其他基建	100.00	5.15	167.00	6.76	143.00	5.36
合计	1940.00	100.00	2472.00	100.00	2665.00	100.00

资料来源：公司提供

公司通常按合同约定的项目建设进度确认工程施工业务收入。重大项目的回款安排方面，以国内项目为例，项目建设前期业主一般会预付

部分开工款及材料款，以公路和铁路项目居多，预付比例一般占过程结算额的 5%~10%左右；过程中业主方按确认工程量的 95%进行支付，2%

的工程款在项目竣工验收后支付，剩余 3%款项会在质保期结束后收回。海外项目工程款支付流程和国内基本一致。截至 2022 年底，公司部分

合同金额在 20.00 亿元以上的总承包模式项目累计确认收入 271.01 亿元，累计回款 273.46 亿元，整体回款情况较好。

表 5 截至 2022 年底公司部分合同金额在 20 亿元以上项目（总承包模式）情况

项目名称	业主单位	合同金额 (万元)	项目所在地	已投资成本 (万元)	累计确认收入 (万元)	累计收到业主支付工程款 (万元)
中铁一局库格铁路 PJS 标段项目经理部	中国铁路乌鲁木齐集团有限公司库尔勒铁路建设指挥部	326622.00	巴音郭楞蒙古自治州	262949.38	296651.45	324621.13
中铁一局集团新运工程有限公司蒙华铁路项目部	浩吉铁路股份有限公司	232003.41	陕西省榆林市	206087.78	210885.91	231655.41
中铁一局拉林铁路工程指挥部	西藏铁路建设有限公司	222120.49	西藏林芝市	225867.77	216486.11	208067.85
中铁一局长春市宽城区兰家城镇化项目部	长春兰家铁成建设投资有限公司	219736.00	吉林省长春市	34773.00	44581.00	54129.98
中铁一局集团厦门建设工程有限公司平潭综合实验区交通与建设局管廊工程指挥部	平潭综合实验区交通与建设局	477000.00	福建省福州市	307753.67	403296.24	386334.99
中铁一局集团兰新铁路甘青段指挥部	兰新铁路甘青有限公司	235500.35	青海省西宁市	253693.49	227582.21	235431.65
中铁一局集团青荣城际铁路指挥部	青荣城际铁路有限责任公司	350947.78	山东省莱西市	312019.52	350745.62	350404.03
中铁一局佛山市城市轨道交通三号线工程 3203 标指挥部	佛山市城市轨道交通三号线发展有限公司	274251.98	广东省佛山市	252261.97	252768.56	246077.71
中铁一局集团有限公司郑阜铁路河南段项目部	郑万铁路客运专线河南有限责任公司	311336.74	河南省周口市	318218.75	319218.75	310995.82
中铁一局集团有限公司兰渝铁路 LYS-13 标段项目经理部	兰渝铁路有限责任公司	389214.55	四川省南充市	458373.62	387847.18	386850.23
合计		3038733.30	--	2631998.95	2710063.02	2734568.80

资料来源：公司提供

PPP项目方面，截至2022年底，公司参与的PPP项目共56个，项目投资总额929.64亿元，回报机制主要为政府付费。处于施工阶段的PPP项目37个，PPP项目已投资518.16亿元（处于施工和完工的合计）。公司已承接PPP项目全部纳入省级PPP项目库及列入财政预算。账务处理上，

对于符合条件的PPP项目纳入合并范围；对于表外PPP项目，公司对PPP项目的股权投资计入“长期股权投资”或“其他权益工具投资”。截至2022年底，公司对PPP项目公司的注资金额为29.45亿元。

表 6 截至 2022 年底公司主要 PPP 项目情况

项目名称	项目所在地	对项目公司持股比例 (%)	对项目公司注资金额 (万元)	总投资 (万元)	已投资 (万元)	建设期 (年)	运营期 (年)
平潭综合实验区地下综合管廊干线工程（一期）PPP 项目	福建省福州市	20.00	15271.00	448202.00	432930.00	3.00	25.00
江西萍乡五陂海绵小镇一期 PPP 项目	江西省萍乡市	20.00	7440.00	186219.00	170523.61	2.00	18.00
平潭综合实验区高铁中心站综合交通枢纽 PPP 项目	福建省福州市	35.00	25300.00	250005.00	250005.00	1.25	20.00
湛江乾塘至龙头（省道 S08 1-官窑段）道路工程及湛江市实验小学 PPP 项目	广东省湛江市	89.91	9485.00	52745.00	40192.55	2.00	10.00
河源市西环路旅游大道南段（迎客大道—粤赣高速城北出口）升级改造 PPP 项目	广东省河源市	80.00	6720.00	29018.00	29018.00	2.00	8.00
肇庆市四会南江工业园至肇庆新区一级公路新建工程 PPP 项目	广东省肇庆市	4.99	499.00	530600.00	477301.25	2.50	17.50

新疆哈密市伊州区西区道路工程 PPP 项目（二标段）	新疆自治区哈密市	未成立项目公司	0.00	65900.00	27481.92	1.00	15.00
乌兰察布（集宁）七苏木 中欧班列枢纽物流基地—利用呼铁永辉铁路设施配套 PPP 项目	内蒙古自治区乌兰察布	75.00	6439.00	28616.00	28616.00	1.00	12.00
长春市经济技术开发区南区市政道路及基础设施 PPP 项目	吉林省长春市	5.00	1002.00	94976.74	91430.00	3.00	12.00
广东省清远市佛冈县城市综合公共建筑及交通基础设施 PPP 项目	广东省清远市	19.97	6092.00	152518.00	69169.83	3.00	12.00
梧州市苍海新区地下综合管廊及部分道路建设工程 PPP 项目	广西自治区梧州市	19.00	7651.00	201264.69	195054.96	3.00	15.00
梧州市城区社会停车场及配套综合提升 PPP 项目	广西自治区梧州市	10.00	3521.00	173239.63	173182.06	3.00	15.00
松原市海绵城市建设（一期）PPP 项目	吉林省松原市	12.50	10617.00	440993.37	166262.16	3.00	22.00
平潭海洋科技文化中心 PPP 项目	福建省福州市	40.00	3907.00	48395.00	42527.20	1.00	14.00
广东省吴川市滨海新区海岸综合整治 PPP 项目	广东省吴川市	9.95	8612.00	432768.10	26905.00	5.00	25.00
辽阳市大型人防公交枢纽（综合客运枢纽二期）工程 PPP 项目	辽宁省辽阳市	40.00	6683.00	70638.26	22203.00	4.00	4.00
广西河池高铁客运交通枢纽及金宜一级路改建工程 PPP 项目	广西自治区河池市	10.00	8615.00	430239.16	251917.00	3.00	17.00
梧州市城区社会停车场及配套综合提升 PPP（二期）项目	广西自治区梧州市	10.00	2395.00	117804.92	66579.00	2.00	18.00
广东省河源市第一中学高中部工程 PPP 项目	广东省河源市	40.00	1200.00	28923.50	28924.00	1.00	11.00
国道 321 线肇庆城市化改造二期工程 PPP 项目	广东省肇庆市	5.00	500.00	272447.00	267753.80	2.00	18.00
肇庆东站站前综合体及站前大道建设工程 PPP 项目	广东省肇庆市	29.97	10214.00	170403.00	166818.92	2.00	18.00
327 国道韩城龙门至象山公路改造工程 PPP 项目	陕西省韩城市	4.90	147.00	100941.00	100941.00	2.00	8.00
杭州至富阳城际铁路附属配套工程（富阳段）土建施工 PPP 项目	浙江省杭州市	10.00	6335.00	163792.00	69145.00	2.00	20.00
杭州市富阳区金桥北路市政综合管廊工程 PPP 项目	浙江省杭州市	15.00	4147.00	111526.00	51834.00	3.00	20.00
嘉峪关市“一馆两中心”PPP 项目	甘肃省嘉峪关市	34.30	5874.00	46362.00	29521.13	2.00	18.00
贵阳市南明区人民大道一期及配套工程 PPP 项目	贵州省贵阳市	8.00	400.00	85333.00	4750.00	2.00	15.00
远安县城污水治理工程 PPP 项目	湖北省宜昌市	15.00	50.00	7530.00	7260.00	1.00	29.00
长江大保护五峰流域综合治理 PPP 项目（一期）工程	湖北省宜昌市	15.00	3981.00	57745.75	6986.59	3.00	23.00
宝鸡市渭河大桥 PPP 项目	陕西省宝鸡市	1.01	100.00	111131.98	111048.86	2.00	8.00
靖远县靖乐渠环境治理工程 PPP 项目	甘肃省白银市	10.00	500.00	149349.00	57168.00	3.00	12.00
金州金牌教育园 PPP 项目	辽宁省大连市	10.00	1575.96	65361.56	0.00	2.00	23.00
贺州第三高级中学 PPP 项目	广西壮族自治区贺州市	10.00	1075.00	30458.00	0.00	2.00	15.00
合计		--	166347.96	5155446.66	3463449.84	--	--

注：项目总投资包括股权投资和债权投资
 资料来源：公司提供

截至2022年底，公司进入运营期的PPP项目主要包括9个，公司出资金额8.15亿元，累计获得

运营回款24.51亿元。公司部分PPP项目进入运营期，运营及回款情况需保持关注。

表 7 截至 2022 年底公司进入运营期 PPP 项目情况

项目名称	项目所在地	对项目公司持股比例 (%)	对项目公司出资金额 (万元)	总投资 (万元)	建设期 (年)	运营期 (年)	当期收入 (万元)	累计回款 (万元)
327 国道韩城龙门至象山公路改造工程 PPP 项目	陕西省韩城市	4.90	147.00	100941.00	2.00	8.00	13679.26	22550.00
国道 321 线肇庆城市化改造二期工程 PPP 项目	广东省肇庆市	90.00	500.00	272447.00	2.00	18.00	1288.58	107647.68
河源市西环路旅游大道南段 (迎客大道—粤赣高速城北出口) 升级改造 PPP 项目	广东省河源市	80.00	6720.00	28000.00	2.00	8.00	520.38	7911.00
湛江乾塘至龙头 (省道 S08 1-官窑段) 道路工程及湛江市实验小学 PPP 项目	广东省湛江市	89.91	9485.00	52745.00	2.00	10.00	48.73	5578.08
肇庆站站前综合体及站前大道建设工程 PPP 项目	广东省肇庆市	29.97	10214.00	170403.00	2.00	18.00	17413.61	18359.62
乌兰察布 (集宁) 七苏木中欧班列枢纽物流基地—利用呼铁永辉铁路设施 配套 PPP 项目	内蒙古自治区乌兰察布	75.00	6439.00	28616.00	1.00	12.00	56.60	4158.00
平潭综合实验区地下综合管廊干线工程 (一期) PPP 项目	福建省福州市	20.00	15272.00	448202.00	3.00	25.00	27004.21	36581.00
江西萍乡五陂海绵小镇一期 PPP 项目	江西省萍乡市	20.00	7440.00	186219.00	2.00	18.00	7678.05	15269.42
平潭综合实验区高铁中心站综合交通枢纽 PPP 项目	福建省福州市	35.00	25300.00	250005.00	1.25	20.00	22984.84	27052.00
合计	--	--	81517.00	1537578.00	--	--	90674.27	245106.80

注：项目总投资包括股权投资和债权投资
资料来源：公司提供

原材料采购方面，公司所用的原材料主要包括钢材、水泥、钢绞线和商品混凝土等，以集中采购为主，对小型二三项料可自主采购。公司通过招标、竞争性谈判等方式降低采购成本，在保证材料质量的前提下，尽可能选择价格低的供应商。供应商管理方面，公司在采购过程中定期对供应商进行复评考核，考核合格的继续使用。公

司原材料采购按月与供应商结算，结算完成后 30 天内支付该批货款的 70.00%，3 个月内再支付 20.00%，剩余 10.00% 作为质保金，质量保证期满后 30 天内付清，质量保证期为供货验收合格后 6 个月。

2022 年，公司原材料中钢材和水泥采购量有所上升，采购均价均有所下降。

表 8 公司主要原材料采购情况

主要原材料	2020 年			2021 年			2022 年		
	采购量 (万吨)	采购均价 (元/吨)	采购总价 (亿元)	采购量 (万吨)	采购均价 (元/吨)	采购总价 (亿元)	采购量 (万吨)	采购均价 (元/吨)	采购总价 (亿元)
钢材	211.70	3858.00	81.50	190.77	5299.00	101.09	256.38	4690.82	120.26
水泥	426.00	483.00	20.60	420.14	488.00	20.51	696.99	486.88	33.93

资料来源：公司提供

3. 房地产开发业务

截至 2022 年底，公司在建 1 个房地产开发项目，公司房地产业务规模很小，占营业总收入比重很低，对收入贡献有限。

公司房地产开发业务主要由子公司陕西中铁一局正方天域置业有限公司负责。截至 2022 年底，公司有 1 个在售楼盘，为中铁尚都城项目，总可售面积 52.08 万平方米，已出售 51.15 万平方

米，处于尾期销售阶段，可售规模较小。同期末，公司在建 1 个房地产开发项目，为中铁金宸郡，总建筑面积约 13.05 万平方米。整体看，公司房地产开发规模很小，占营业总收入比重很低，对收入贡献有限。

4. 物资贸易业务

2022 年，公司物资贸易业务收入规模有所下降，毛利率有所增长。

公司物资贸易业务系根据中国中铁物资设备采购管理制度要求,通过中国中铁开发建立的鲁班电子商务采购平台实施招标采购,采用按月对账结算模式,付款以电汇、承兑为主,账期在1~6个月不等,结算方式一般为先货后款方式。贸易品类以钢材、水泥、钢绞线等为主,砂石料、粉煤灰、矿粉为辅。公司物资贸易采购的客户主要为上市公司、材料代销商等,目前客户主要有西宁千川物资有限公司和肇庆市华裕混凝土建材有限公司等。2022年,公司实现物资贸易业务收入14.28亿元,同比有所下降,毛利率同比有所增长。

5. 经营效率

跟踪期内,公司应收账款周转能力和存货周转能力较强,整体经营效率较高。

从经营效率指标看,2022年,公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为8.39次、7.82次和1.53次。公司整体经营效率较高。

6. 未来发展

未来,公司将立足施工总承包主业,开发基建新领域,打造以基建板块为主的七大板块格局。

公司未来将做强做优传统铁路、公路、城轨、市政、房建五大施工业务,扩大生态资源、水利水电、房地产开发、城市更新、乡村振兴、矿产资源、新能源基础设施和机场航道等相关新领域。

以标准化、数字化和智慧化转型为驱动,拓展投资、设计、工程咨询、试验检测和资产运营等上下游业务,加快市场布局,优化专业领域。形成以投资板块、设计咨询板块、基建板块(主营业务板块)、地产板块、物贸板块、生态资源板块、运维及服务板块(轨道运营、城市运营、生态资源运营、试验检测等)为主的七大板块。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年财务报告,普华永道中天会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计,并出具了标准无保留意见的审计结论。

2022年,公司合并范围新增5家一级子公司(投资设立3家,收购2家),因注销减少1家一级子公司。截至2022年底,公司合并范围内共有一级子公司60家。整体看,公司合并范围内变动的一级子公司规模较小,财务数据可比性较强。

2. 资产质量

截至2022年底,公司资产规模保持增长,资产构成以流动资产为主,货币资金充足,应收账款账龄较短,整体资产流动性较好。

截至2022年底,公司合并资产总额665.38亿元,较上年底增长11.29%,主要系货币资金、应收账款和合同资产增长所致。公司资产以流动资产为主。

表9 公司资产主要构成

科目	2021 年末		2022 年末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
货币资金	136.68	22.86	178.89	26.89
应收账款	109.77	18.36	115.31	17.33
其他应收款	37.21	6.22	29.95	4.50
合同资产	90.25	15.10	97.10	14.59
其他流动资产	31.42	5.25	35.44	5.33
流动资产	443.24	74.14	499.56	75.08
其他权益工具投资	26.12	4.37	20.21	3.04
长期股权投资	15.12	2.53	18.16	2.73
固定资产	46.91	7.85	44.72	6.72

其他非流动资产	31.87	5.33	32.32	4.86
非流动资产	154.63	25.86	165.82	24.92
资产总额	597.88	100.00	665.38	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理

(1) 流动资产

截至2022年底，流动资产499.56亿元，较上年底增长12.71%，主要系货币资金、应收账款和合同资产增长所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、合同资产和其他流动资产构成。

截至2022年底，公司货币资金178.89亿元，较上年底增长30.89%，主要系存放于中国中铁的应收资金归集款部分转回所致。从构成看，货币资金由银行存款133.53亿元、其他货币资金45.33亿元和少量库存现金构成。货币资金中受限资金45.33亿元，主要为3个月以上定期存款、银行承兑汇票保证金和冻结资金等。

截至2022年底，公司应收账款账面价值115.31亿元，较上年底增长5.05%，主要系应收工程款增长所致。应收账款账龄以1年以内为主，账龄较短；应收账款前五大欠款方合计金额为9.58亿元，占8.31%，集中度较低。从坏账计提看，截至2022年底，公司计提坏账准备2.39亿元，其中按单项计提坏账准备1.18亿元，其余主要是按组合（按客户类型组合）计提坏账准备，整体来看计提比例低。

截至2022年底，公司其他应收款29.95亿元，较上年底下降19.52%，主要系应收资金归集款减少所致。从构成看，公司其他应收款主要为应收保证金、应收代垫款项和应收押金等。从坏账计提看，公司其他应收款计提坏账准备0.38亿元，计提比例较低。从集中度看，其他应收款账面余额前五名合计3.35亿元，占11.19%，集中度较低。

截至2022年底，公司合同资产97.10亿元，较上年底增长7.58%，主要系将预计自资产负债表日起一年内变现的“一年内到期的非流动资产”重分类至“合同资产”所致。

截至2022年底，公司其他流动资产35.44亿元，较上年底增长12.79%，主要系待结算进项税和预缴增值税增加所致。

(2) 非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产165.82亿元，较上年底增长7.23%。公司非流动资产主要由其他权益工具投资、长期股权投资、固定资产和其他非流动资产构成。

截至2022年底，公司其他权益工具投资20.21亿元，较上年底下降22.63%，主要系收回对北京亿诚永和投资管理中心（有限合伙）和北京恒达共赢投资管理中心（有限合伙）的股权投资所致。

截至2022年底，公司长期股权投资18.16亿元，较上年底增长20.11%，主要系新增或追加对陕西冯红铁路有限责任公司和广西中铁金宜建设有限公司等联营企业的股权投资所致。

截至2022年底，公司固定资产44.72亿元，较上年底下降4.67%。固定资产主要由房屋及建筑物、施工设备和运输设备构成，累计计提折旧59.79亿元，未计提减值准备。

截至2022年底，公司其他非流动资产32.32亿元，较上年底增长1.42%，主要为列示于其他非流动资产的合同资产。

受限资产方面，截至2022年底，公司所有权受到限制的资产为45.33亿元，均为受限货币资金，占总资产的比重为6.81%，占比较低。

表 10 截至 2022 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额 比例 (%)	受限原因
货币资金	45.33	6.81	3 个月以上定期存款和 银行承兑汇票保证金等

资料来源：根据公司审计报告整理

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至 2022 年底，受益于股东注资和经营积累，公司所有者权益有所增长；所有者权益稳定性一般。

截至 2022 年底，公司所有者权益 141.08 亿元，较上年底增长 11.66%，主要系未分配利润

增长所致。公司所有者权益中，其他权益工具、未分配利润和少数股东权益合计占 39.26%，占比较高，所有者权益稳定性一般。

表 11 公司所有者权益主要构成

科目	2021 年末		2022 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	61.52	48.69	63.66	45.12
资本公积	9.53	7.54	13.56	9.61
其他权益工具	22.00	17.41	20.05	14.21
未分配利润	20.65	16.34	28.18	19.98
归属于母公司所有者权益合计	123.16	97.48	133.93	94.93
少数股东权益	3.19	2.52	7.15	5.07
所有者权益合计	126.35	100.00	141.08	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司实收资本63.66亿元，较上年底增长2.15亿元，系中国中铁增加对公司的资本注入所致。

截至2022年底，公司资本公积13.56亿元，较上年底增长4.03亿元，主要系中国中铁增加对公司的权益性投入4.99亿元及中银金融投资有限公司对子公司中铁一局集团建筑安装工程有限公司增资，按持股比例享有增资日前的累计未分配利润调减资本公积0.94亿元综合影响所致。

截至 2022 年底，公司未分配利润 28.18 亿元，较上年底增长 36.51%，主要系经营积累所致。

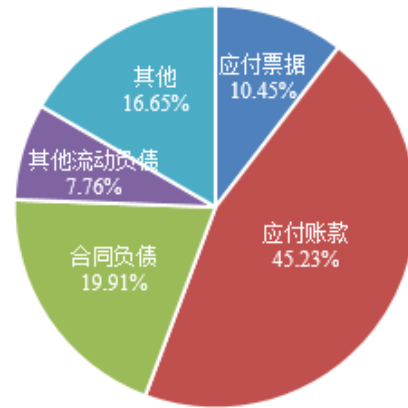
(2) 负债

截至 2022 年底，公司负债规模有所增长，应付类款项占比高；有息债务规模有所增长，全部债务资本化比率有所下降，整体债务负担一般。

截至 2022 年底，公司负债总额 524.30 亿元，较上年底增长 11.19%，主要系应付账款和合同负债增长所致。其中，流动负债占 91.65%，非流动负债占 8.35%，公司负债以流动负债为主。

截至 2022 年底，公司流动负债 480.52 亿元，较上年底增长 9.78%，主要系应付账款和合同负债增长所致。公司流动负债主要由应付票据、应付账款、合同负债和其他流动负债构成。

图1 截至2022年底公司流动负债构成



资料来源：根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司应付票据50.21亿元，较上年底下降0.67%；应付票据由银行承兑汇票36.17亿元和商业承兑汇票14.04亿元构成。

截至2022年底，公司应付账款217.33亿元，较上年底增长8.85%，主要系应付材料采购款和应付劳务费增加所致。

截至2022年底，公司其他应付款55.38亿元，较上年底增长7.56%，主要系应付保证金和应付代垫款增加所致。

截至2022年底，公司合同负债95.66亿元，较上年底增长26.66%，主要系预收工程款增加所致。

截至2022年底，公司其他流动负债37.29亿元，较上年底增长20.47%，主要系待转销项税额增加所致。

截至2022年底，公司非流动负债43.78亿元，较上年底增长29.43%，主要系长期借款增加所致。公司非流动负债主要由长期借款和长期应付款构成。

截至2022年底，公司长期借款25.70亿元，较上年底增长51.81%，主要系信用借款增加所致。公司长期借款主要由信用借款和质押借款构成。

截至2022年底，公司长期应付款13.68亿元，较上年底增长2.29%，主要系应付工程款增加所致。

有息债务方面，截至 2022 年底，公司全部债务 93.05 亿元，较上年底增长 1.73%。债务结构方面，短期债务占 72.31%，长期债务占 27.69%，

以短期债务为主。从债务指标来看，公司资产负债率和全部债务资本化比率均有所下降，长期债务资本化比率有所增长，分别为 78.80%、39.74% 和 15.44%，公司整体债务负担一般。考虑到公司将永续债计入“其他权益工具”，公司实际债务负担高于上述指标值。

从债务期限分布来看，截至2022年底，公司有息债务期限分布情况如下表所示。考虑到公司账面货币资金充裕，公司短期偿债压力小。

表 12 截至 2022 年底公司有息债务期限分布情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 及以后	合计
偿还金额 (亿元)	67.28	7.70	4.67	13.40	93.05
占比 (%)	72.31	8.28	5.02	14.39	100.00

资料来源：公司提供

截至报告出具日，公司存续债券余额 20.00 亿元，若“22 铁一 Y1”于第 3 年末全额兑付，公司于 2025 年到期的债券金额 20.00 亿元。暂无于 2023 年到期的债券。

表 13 截至报告出具日公司存续债券情况

债券简称	到期日	债券余额 (亿元)
22 铁一 Y1	2025/12/09	20.00

注：债券期限为 3+N 年，所列到期日为首次行权日

资料来源：Wind

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入和利润总额均保持增长，期间费用控制能力良好。公司整体盈利指标表现很强。

2022 年，公司营业总收入同比增长 7.36%；营业成本同比增长 7.31%，公司营业利润率同比提高 0.05 个百分点。

从期间费用看，2022 年，公司费用总额同比增长 7.65%，主要系研发费用增加所致。同期，公司期间费用率为 4.42%，期间费用控制能力良好。

非经营性损益方面，2022 年，公司投资收益 -1.80 亿元，主要为发行债券支付的佣金手续费；其他收益同比增长至 0.44 亿元，主要为与收益相关的各类补贴。同期，公司利润总额同比增至 22.00 亿元。

表 14 公司盈利能力变化情况

项目	2021 年	2022 年
营业总收入 (亿元)	901.52	967.88
营业成本 (亿元)	839.86	901.29
期间费用 (亿元)	39.76	42.81
其中：销售费用 (亿元)	3.40	3.41
管理费用 (亿元)	15.54	15.69
研发费用 (亿元)	20.21	23.06
财务费用 (亿元)	0.62	0.64
其他收益 (亿元)	0.22	0.44
投资收益 (亿元)	-2.57	-1.80
利润总额 (亿元)	15.27	22.00

资料来源：根据公司审计报告整理

盈利指标方面，2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所增长，整体盈利指标表现很强。

与所选公司比较，公司营业利润率、总资产报酬率和净资产收益率相对较高。从行业看，公司整体盈利水平较高。

表 15 2022 年同行业公司盈利情况对比

公司名称	营业利润率 (%)	总资产报酬率 (%)	净资产收益率 (%)
公司	6.68	3.27	13.34
中铁四局	5.74	2.94	10.83
中铁十局	7.00	3.24	12.22
中铁十一局	6.71	2.89	10.14

注：中铁十一局指代“中铁十一局集团有限公司”

资料来源：Wind

5. 现金流

2022 年，随着业务扩张，公司经营活动现金仍为净流入状态，收入实现质量好；随着对外投资规模的增加，投资活动现金继续净流出，但缺口规模有所缩小；筹资活动现金流继续净流出。

表 16 公司现金流量情况

项目	2021 年	2022 年
经营活动现金流入小计 (亿元)	982.53	1058.48
经营活动现金流出小计 (亿元)	956.98	1028.92
经营活动现金流量净额 (亿元)	25.55	29.56
投资活动现金流入小计 (亿元)	3.50	25.30
投资活动现金流出小计 (亿元)	26.61	35.78
投资活动现金流量净额 (亿元)	-23.11	-10.48
筹资活动前现金流量净额 (亿元)	2.44	19.07

筹资活动现金流入小计（亿元）	18.31	74.51
筹资活动现金流出小计（亿元）	23.61	78.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	-5.30	-3.49
现金收入比（%）	107.76	107.75

资料来源：根据公司审计报告整理

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入量有所增长，同比增长7.73%，主要由销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金构成。现金收入比同比略有下降，继续维持在较高水平，收入实现质量好。同期，公司经营活动现金流出量有所增长，同比增长7.52%，以购买商品、接受劳务支付的现金为主。2022年，公司经营活动现金继续净流入。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入规模大幅增长，主要为收回投资收到的现金和收回其他与投资活动有关的现金。同期，投资活动现金流出量有所增长，主要为投资支付的现金。2022年，公司投资活动现金继续净流出，但缺口规模有所缩小。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额继续为正。从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入量大幅增长，主要为取得借款收到的现金和发行其他权益工具收到的现金。同期，公司筹资活动现金流出量大幅增长，主要为偿还债务支付的现金和偿还其他权益工具支付的现金。2022年，公司筹资活动现金流继续净流出。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债指标和长期偿债指标表现均很强；截至2022年底，公司无对外担保，间接融资渠道畅通。

表 17 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债指标	流动比率（%）	101.27	103.96
	速动比率（%）	76.94	78.18
	经营现金/流动负债（%）	5.84	6.15
	经营现金/短期债务（倍）	0.34	0.44
	现金类资产/短期债务（倍）	1.89	2.68
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	24.69	29.85
	全部债务/EBITDA（倍）	3.71	3.12
	经营现金/全部债务（倍）	0.28	0.32

EBITDA/利息支出（倍）	11.24	24.27
经营现金/利息支出（倍）	11.64	24.03

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至2022年底，公司流动比率和速动比率均较上年底有所增长。经营活动现金流量净额对流动负债的覆盖程度较弱。截至2022年底，公司现金短期债务比由上年底的1.89倍增长至2.68倍，现金类资产对短期债务的保障程度高。公司短期偿债指标表现很强。

从长期偿债指标看，2022年，公司EBITDA有所增长。同期，公司EBITDA利息倍数有所增长，EBITDA对利息的覆盖程度好；全部债务/EBITDA有所下降；经营现金/全部债务和经营现金/利息支出有所增长。整体看，公司长期偿债指标表现很强。

对外担保方面，截至2022年底，公司无对外担保。

银行授信方面，截至2022年底，公司及下属子公司共获得银行综合授信额度总额为980.69亿元，未使用授信额度为535.46亿元，间接融资渠道畅通。

7. 公司本部财务分析

2022年，公司本部资产总额和负债总额占合并口径的比例高，所有者权益和营业总收入占合并口径的比例较高。公司本部所有者权益稳定性较好，债务负担一般。

截至2022年底，公司本部资产总额605.62亿元，较上年底增长6.98%。其中，流动资产占72.69%，非流动资产占27.31%。从构成看，流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、合同资产和其他流动资产构成；非流动资产主要由其他权益工具投资、其他非流动金融资产、长期股权投资和其他非流动资产构成。公司本部资产占合并口径的91.02%，占比高。

截至2022年底，公司本部负债总额498.27亿元，较上年底增长7.58%。其中，流动负债占94.70%，非流动负债占5.30%。从构成看，流动负债主要由应付票据、应付账款、其他应付款和合同负债构成；非流动负债主要由长期借款、长

期应付款和预计负债构成。公司本部负债占合并口径的 95.04%，占比高。截至 2022 年底，公司本部全部债务 78.56 亿元。其中，短期债务占 71.77%、长期债务占 28.23%。同期末，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 82.28%和 42.26%，公司本部债务负担一般。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 107.34 亿元，较上年底增长 4.27%。在所有者权益中，实收资本和资本公积合计占 72.92%，所有者权益稳定性较好。公司本部所有者权益占合并口径的 76.09%，占比较高。

2022 年，公司本部实现营业总收入 733.82 亿元，占合并口径的 75.82%，占比较高。同期，公司本部利润总额为 11.50 亿元，投资收益为 7.44 亿元，投资收益为公司本部主要利润来源。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额 5.58 亿元，投资活动现金流净额 4.40 亿元，筹资活动现金流净额-5.26 亿元。

十、外部支持

跟踪期内，作为中国中铁下属独资企业，公司在资金注入、业务承接和税收优惠方面继续获得有力的外部支持，为公司发展提供了有力的保障。

1. 支持能力

公司股东中国中铁成立于 2007 年，中国铁路工程集团有限公司（以下简称“中铁工”）中铁工为中国中铁控股股东，国务院国资委为中国中铁实际控制人。中国中铁是集勘察设计、施工安装、房地产开发、工业制造等于一体的多功能、特大型央企集团，在资产规模、行业地位、专业技术水平、资质等方面具备显著竞争优势，能够为公司发展提供有力的保障。

2. 支持可能性

（1）资金注入

资金注入方面，2022 年，公司收到股东资金注入 2.14 亿元，计入“实收资本”；收到股东权益性投入 4.99 亿元，计入“资本公积”。

（2）业务承接

业务承接方面，由中国中铁签订的框架协议部分可安排公司参与投标。另外，中国中铁下设六大投资公司，代表中国中铁进行对外投资，公司参与六大投资公司投资项目的施工工程，参与的重大项目包括辽宁省沈阳市城区动静态交通融合提升 PPP 项目（合同价 11.92 亿元）、沧州市中心城市更新项目（合同价 35.51 亿元）、中铁一局五公司寻甸至占益高速公路（昆明段）项目部（合同价 14.05 亿元）、大连地铁五号线工程项目（合同价 19.93 亿元）和中铁一局广州分公司深圳地铁 11 号线指挥部（合同价 19.87 亿元）等。

（3）税收优惠

得益于公司积极参与西部大开发等项目，政府在税收优惠等方面给予公司有力支持。根据《财政部 税务总局 国家发展改革委关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》（财政部公告 2020 年第 23 号）规定，公司以及下属一级子公司中铁一局集团桥梁工程有限公司、中铁一局集团市政环保工程有限公司、中铁一局集团第三工程有限公司、中铁一局集团第四工程有限公司、中铁一局集团第五工程有限公司、新运公司、中铁一局集团铁路建设有限公司、中铁一局集团电务工程有限公司、中铁一局集团（西安）有限公司和中铁一局西藏工程有限公司在不同程度上享受西部大开发税收优惠政策，企业所得税减按 15.00%优惠税率征收。

与此同时，公司多家子公司被认定为国家需要重点扶持的高新技术企业，享受 15.00%的所得税优惠税率。

十一、债券偿还能力分析

截至报告出具日，公司存续期永续债券为“22 铁一 Y1”，债券余额 20.00 亿元。公司永续债券具有赎回选择权、票面利率重置、利息递延累积及破产清算时清偿顺序劣后等特点。中国中铁作为“22 铁一 Y1”担保方，为其提供全额不可撤销的连带责任保证担保。

中国中铁系中国铁路工程总公司（以下简称“中铁工”，现名中国铁路工程集团有限公司）于 2007 年 9 月 12 日独家发起设立。经过数次增资扩股，截至 2022 年底，中国中铁注册资本和股本均为 247.52 亿元，控股股东中铁工持有中国中铁 46.96% 的股份，国务院国资委为中国中铁实际控制人。中国中铁综合竞争优势突出，项目储备充足，经联合资信评定，中国中铁主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。中国中铁为“22 铁一 Y1”提供的担保对提升债券本息偿付安全性具有积极作用。

2022 年，公司经营现金流入对长期债务的偿还能力指标表现很强，经营现金和 EBITDA 对长期债务的偿还能力指标表现尚可。

表 18 公司永续债券偿还能力指标

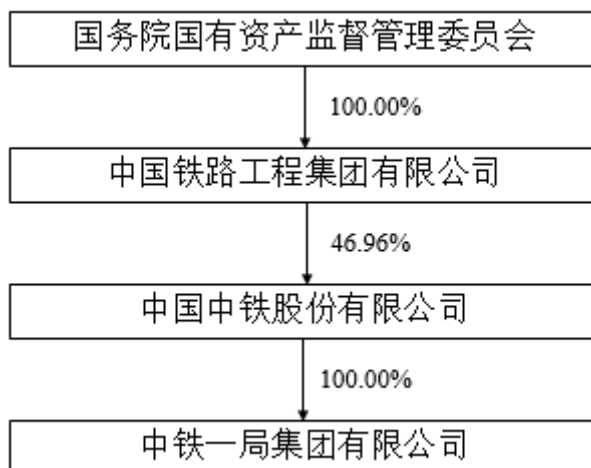
项目	2022 年
长期债务（亿元）	45.77
经营现金流入/长期债务（倍）	23.13
经营现金/长期债务（倍）	0.65
长期债务/EBITDA（倍）	1.53

注：1. 上表中的长期债务为将永续债券计入后的金额，采用 2022 年底数据；2. 经营现金、经营现金流入、EBITDA 均采用 2022 年度数据
资料来源：根据公司审计报告及公开资料整理

十二、结论

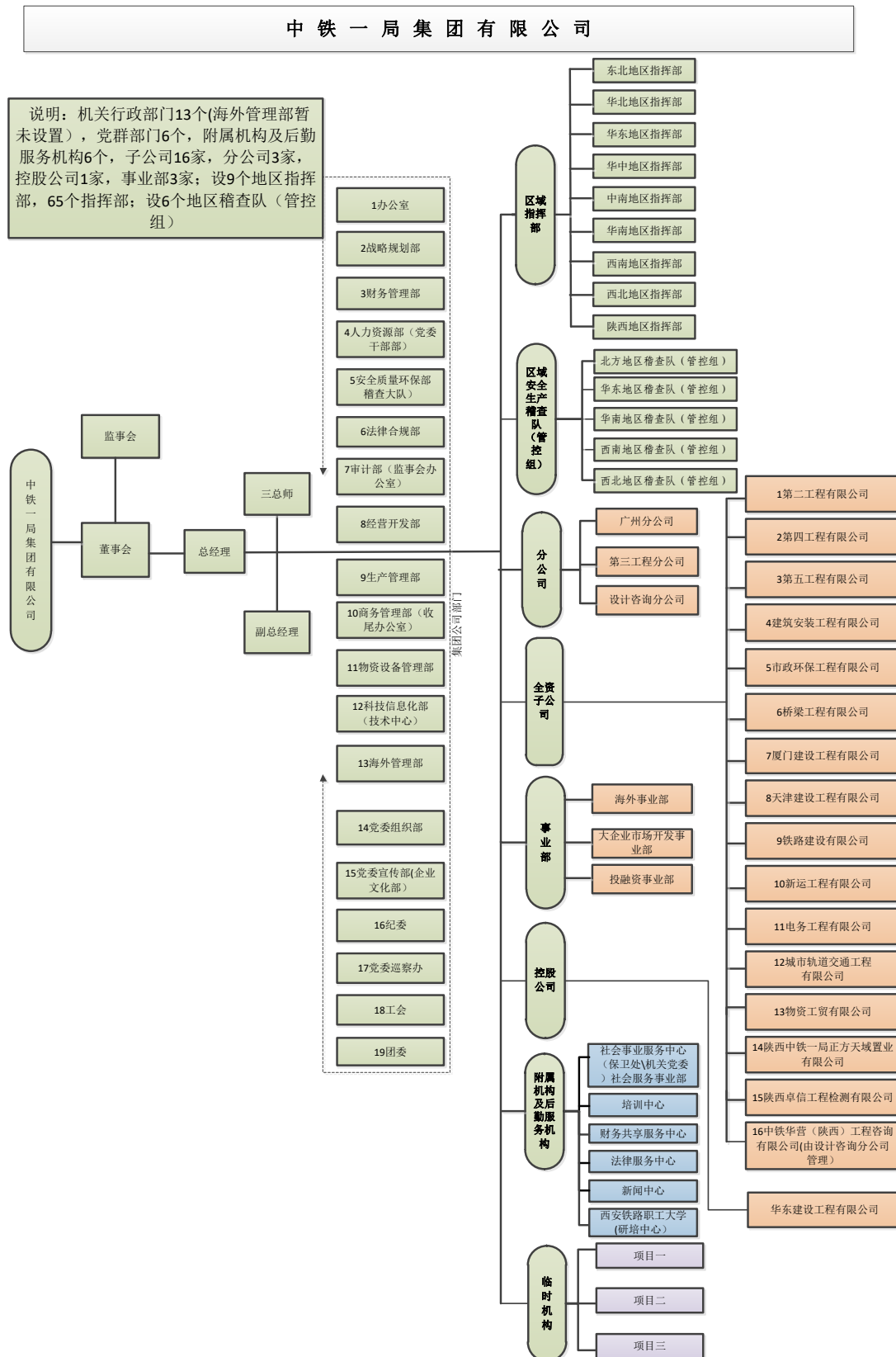
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 铁一 Y1”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底公司合并范围内主要一级子公司情况

序号	企业名称	注册地	业务性质	持股比例 (%)
1	中铁一局集团第二工程有限公司	河北唐山	工程施工	100.00
2	中铁一局集团第四工程有限公司	陕西咸阳	工程施工	100.00
3	中铁一局集团第五工程有限公司	陕西宝鸡	工程施工	100.00
4	中铁一局集团桥梁工程有限公司	陕西渭南	工程施工	100.00
5	中铁一局集团建筑安装工程有限公司	陕西西安	工程施工	100.00
6	中铁一局集团电务工程有限公司	陕西兴平	工程施工	100.00
7	中铁一局集团市政环保工程有限公司	甘肃兰州	工程施工	100.00
8	中铁一局集团物资工贸有限公司	陕西西安	贸易	100.00
9	中铁一局集团天津建设工程有限公司	天津市	工程施工	100.00
10	中铁一局集团厦门建设工程有限公司	福建厦门	工程施工	100.00
11	陕西中铁一局正方天域置业有限公司	陕西西安	房地产	100.00
12	陕西华营工程建设监理有限公司	陕西西安	监理咨询	100.00
13	中铁一局集团工业贸易有限公司	陕西西安	贸易	100.00
14	海南大洋房地产开发有限公司	海南海口	房地产	100.00
15	中铁一局集团新运工程有限公司	陕西咸阳	工程施工	100.00
16	中铁一局集团（斐济）有限公司	斐济	工程施工	100.00
17	中铁一局集团城市轨道交通工程有限公司	江苏无锡	工程施工	100.00
18	中铁一局集团长春建筑工程有限公司	吉林长春	工程施工	100.00
19	中铁一局集团（圭亚那）有限公司	圭亚那	工程施工	100.00
20	中铁一局集团（香港）有限公司	香港	工程施工	100.00
21	中铁一局河源投资建设有限公司	广东河源	工程施工	100.00
22	中铁一局集团长沙工程有限公司	湖南长沙	工程施工	100.00
23	中铁一局集团城轨构件有限公司	湖北红安	预制件	100.00
24	中铁一局集团（印度）有限公司	印度	工程施工	100.00
25	肇庆铁畅投资建设有限公司	广东肇庆	基建投资	100.00
26	中铁一局集团铁路建设有限公司	陕西西安	工程施工	100.00
27	中铁一局集团（蒙古）有限公司	蒙古	工程施工	100.00
28	中铁一局西藏工程有限公司	西藏拉萨	工程施工	100.00
29	中铁（平潭）投资建设有限公司	福建平潭	工程施工	100.00
30	中铁一局集团华南建设工程有限公司	广东肇庆	工程施工	100.00
31	中铁一局集团浙江金华工程有限公司	浙江金华	工程施工	100.00
32	中铁一局集团深圳工程有限公司	广东深圳	工程施工	100.00
33	中铁一局集团哈尔滨工程有限公司	黑龙江哈尔滨	工程施工	100.00
34	中铁一局集团河北雄安工程建设有限公司	河北保定	工程施工	100.00
35	中铁一局集团沈阳工程有限公司	辽宁沈阳	工程施工	100.00
36	中铁一局阿勒泰建设工程有限公司	新疆阿勒泰	工程施工	100.00
37	中铁一局集团蚌埠建设工程有限公司	安徽蚌埠	工程施工	100.00
38	中铁一局集团乌兹别克斯坦有限公司	乌兹别克斯坦	工程施工	100.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	160.33	140.54	180.44
资产总额（亿元）	559.32	597.88	665.38
所有者权益（亿元）	116.27	126.35	141.08
短期债务（亿元）	56.78	74.21	67.28
长期债务（亿元）	26.76	17.26	25.77
全部债务（亿元）	83.54	91.47	93.05
营业总收入（亿元）	820.96	901.52	967.88
利润总额（亿元）	13.94	15.27	22.00
EBITDA（亿元）	24.62	24.69	29.85
经营性净现金流（亿元）	23.09	25.55	29.56
财务指标			
销售债权周转次数（次）	8.48	8.34	8.39
存货周转次数（次）	9.11	9.05	7.82
总资产周转次数（次）	1.47	1.56	1.53
现金收入比（%）	101.72	107.76	107.75
营业利润率（%）	6.05	6.63	6.68
总资本收益率（%）	7.14	6.97	8.57
净资产收益率（%）	10.31	10.39	13.34
长期债务资本化比率（%）	18.71	12.02	15.44
全部债务资本化比率（%）	41.81	41.99	39.74
资产负债率（%）	79.21	78.87	78.80
流动比率（%）	103.36	101.27	103.96
速动比率（%）	83.55	76.94	78.18
经营现金流动负债比（%）	5.78	5.84	6.15
现金短期债务比（倍）	2.82	1.89	2.68
EBITDA 利息倍数（倍）	9.21	11.25	24.27
全部债务/EBITDA（倍）	3.39	3.70	3.12

注：1. 2020 - 2022 年财务数据为审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 存货周转率和速动比率均考虑了合同资产的影响

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 公司主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	101.33	82.92	112.61
资产总额（亿元）	515.92	566.10	605.62
所有者权益（亿元）	95.82	102.95	107.34
短期债务（亿元）	34.77	55.99	56.38
长期债务（亿元）	27.86	13.10	22.18
全部债务（亿元）	62.63	69.09	78.56
营业总收入（亿元）	601.37	634.22	733.82
利润总额（亿元）	9.53	10.75	11.50
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	0.01	24.36	5.58
财务指标			
销售债权周转次数（次）	6.68	7.05	8.67
存货周转次数（次）	10.67	10.05	8.91
总资产周转次数（次）	1.16	1.17	1.25
现金收入比（%）	103.80	108.14	108.55
营业利润率（%）	1.93	2.52	2.36
总资本收益率（%）	5.78	6.07	5.86
净资产收益率（%）	9.56	10.15	10.16
长期债务资本化比率（%）	22.53	11.29	17.12
全部债务资本化比率（%）	39.53	40.16	42.26
资产负债率（%）	81.43	81.82	82.28
流动比率（%）	98.70	93.06	93.30
速动比率（%）	85.27	77.22	74.25
经营现金流动负债比（%）	0.00	5.45	1.18
现金短期债务比（倍）	2.91	1.48	2.00
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 因母公司财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；2. “/”代表数据未获取；3. 存货周转率和速动比率均考虑了合同资产的影响

资料来源：公司审计报告

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1] ×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持