

中国建筑第六工程局有限公司

2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕3846号

联合资信评估股份有限公司通过对中国建筑第六工程局有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国建筑第六工程局有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 中建六局 MTN001（科创票据）”“23 中建六局 MTN002（科创票据）”和“23 中建六局 MTN003（科创票据）”和“25 中建六局 MTN001（科创债）”信用等级为 AAA_{sti}，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司
二〇二六年六月十八日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受中国建筑第六工程局有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、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。

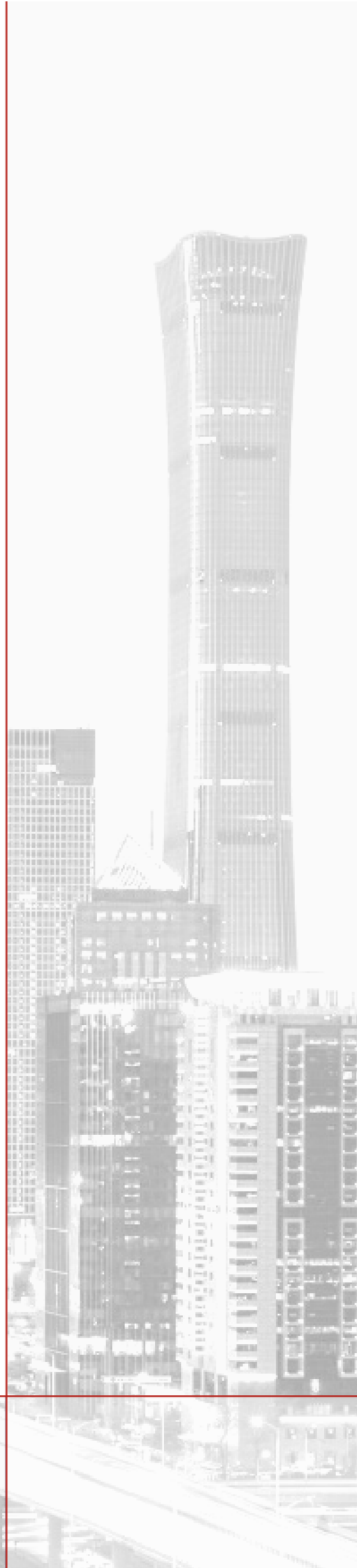
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、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。

八、本报告版权为联合资信所有，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。

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。



中国建筑第六工程局有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中国建筑第六工程局有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 中建六局 MTN001（科创票据）	AAA _{st} /稳定	AAA/稳定	
23 中建六局 MTN002（科创票据）	AAA _{st} /稳定	AAA/稳定	2026/06/18
23 中建六局 MTN003（科创票据）	AAA _{st} /稳定	AAA/稳定	
25 中建六局 MTN001（科创债）	AAA _{st} /稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，作为特大型央企中国建筑股份有限公司（以下简称“中建股份”）下属大型建筑施工类全资子公司，中国建筑第六工程局有限公司（以下简称“公司”）在建筑资质体系完备性及等级方面、业务协同方面保持竞争优势。公司在中建股份统筹下完成战略整合，治理结构运行保持稳定。房屋建筑工程、基础设施建设与投资业务仍是公司营业总收入的最主要来源，公司营业总收入同比小幅下降，主要系传统房建市场需求走弱所致，新签合同额同比保持增长，在手项目储备充足，为公司业务持续发展提供了保障；公司业主单位以央企和地方政府为主，但仍有一定比例民企客户，客户信用水平尚可；公司 PPP 项目前期投资较大、资金回收周期较长，但后续投资压力尚可；房地产开发与投资业务受国家宏观经济、政策等影响较大，当前剩余可售项目规模不大。受行业经营特点影响，公司流动资产中应收类款项、合同资产和存货占比较高，对公司资金形成较大占用；2025 年底全部债务规模较上年底进一步增长，整体债务负担较重，且短期债务占比较高；公司利润总额大幅增长，EBITDA 对利息的保障能力有所增强，盈利指标表现很强；公司股东背景非常强，且股东支持力度大，且再融资渠道通畅，整体偿债能力极强。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在业务协同和资金支持等方面获得股东有力的支持。

评级展望

随着“一带一路”等国家战略的推进，以及公司与中建丝路战略协同效应的持续释放，公司将在基础设施建设、房建及房地产开发等领域持续拓展，市场区域布局不断优化，同时，公司作为中建系统内海外基建拓展的重要力量，海外业务有望保持增长。预计公司有望保持稳定经营发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：项目储备已无法支撑公司维持现有业务规模；财务杠杆水平大幅提升且偿债指标表现明显恶化；面临重大未决诉讼对公司经营稳定性产生较大影响；再融资能力大幅下降；股东支持意愿或能力发生重大不利变化。

优势

- **股东综合竞争实力突出，继续给予公司有力的外部支持。**公司作为中建系统内海外基建拓展的重要力量，在中建股份海外业务拓展中发挥重要作用；公司与中建丝路建设投资有限公司强强联合，形成投建联动业务链条，双品牌优势深化全域协同，进一步提升了公司获取项目的规模及质量。此外，中建股份在资本金注入及授信等方面对公司提供支持。
- **公司施工资质齐全且水平高。**公司拥有建筑、市政公用、公路施工总承包特级资质，具备机电、电力、水利水电、石油化工等领域施工总承包一级资质，具备桥梁、隧道、钢结构、环保及消防等各类专业承包一级资质，以及铁路、能源、水利、古建筑、河湖整治等领域工程施工二级资质，资质齐全且等级高。
- **公司基建业务保持稳健发展，项目储备充足。**2025 年，公司基础设施建设项目全年新签合同额同比增长 18.62%，重大合同额（5 亿元以上）同比大幅提升，在手项目储备仍较为充足，为未来发展提供保障。

关注

- **应收账款和合同资产对公司资金形成较大占用，需关注应收账款坏账风险。**截至 2025 年底，公司流动资产中应收账款和合同资产合计占比为 36.25%，对公司资金形成较大占用。同期末，公司应收账款累计计提坏账准备 20.65 亿元，计提比例 14.86%。
- **有息债务规模继续增长。**2025 年末，公司全部债务规模继续增长至 280.35 亿元，全部债务资本化比率提高 3.04 个百分点至 62.84%，短期债务占比提升至 62.07%，短期债务占比较高。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型					建筑与工程企业信用评级方法与模型（V4.1.202606）	
债项评级方法					科技创新债券信用评级方法 V4.1.202606	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次		
经营风险	B	经营环境	宏观经济	2		
			行业风险	4		
		自身竞争力	基础素质	2		
			企业管理	2		
			经营分析	1		
财务风险	F2	盈利能力		3		
		资本结构		2		
		偿债能力		2		
指示评级				aa		
个体调整因素：--				--		
个体信用等级				aa		
外部支持调整因素：股东支持				+2		
模型级别				AAA		

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月及 6 月对《外部支持评估方法》和《建筑与工程企业信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

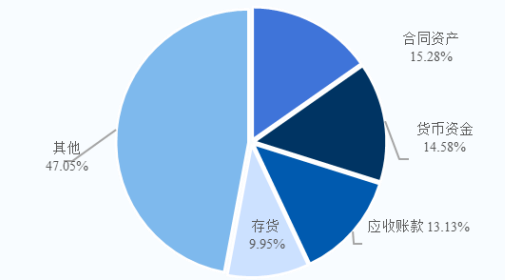
主要财务数据

合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	78.92	102.02	135.38	114.54
资产总额（亿元）	744.53	811.79	901.11	904.00
所有者权益（亿元）	139.82	159.61	165.79	169.39
短期债务（亿元）	148.65	129.24	174.00	204.34
长期债务（亿元）	78.99	108.23	106.35	94.47
全部债务（亿元）	227.63	237.47	280.35	298.81
营业总收入（亿元）	591.71	708.99	687.68	197.49
利润总额（亿元）	6.95	8.16	12.02	4.02
EBITDA（亿元）	16.42	19.73	22.69	--
经营性净现金流（亿元）	6.46	9.16	11.64	-27.45
调整后营业利润率（%）	2.35	1.30	2.22	1.94
总资产报酬率（%）	1.85	1.99	2.08	--
资产负债率（%）	81.22	80.34	81.60	81.26
全部债务资本化比率（%）	61.95	59.80	62.84	63.82
流动比率（%）	112.34	117.33	112.80	111.33
经营活动现金流入/流动负	1.29	1.30	1.03	--
现金短期债务比（倍）	0.53	0.79	0.78	0.56
EBITDA 利息倍数（倍）	1.94	2.03	3.08	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.86	12.03	12.36	--
公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	671.12	714.71	791.34	794.48
所有者权益（亿元）	85.05	93.13	92.21	93.14
全部债务（亿元）	154.14	167.72	183.00	193.60
营业总收入（亿元）	443.38	502.54	456.37	142.25
利润总额（亿元）	1.42	1.58	2.76	1.02
资产负债率（%）	87.33	86.97	88.35	88.28
全部债务资本化比率（%）	64.44	64.30	66.49	67.52
流动比率（%）	92.98	94.85	91.17	89.72
经营现金流动负债比（%）	0.44	0.01	0.01	--

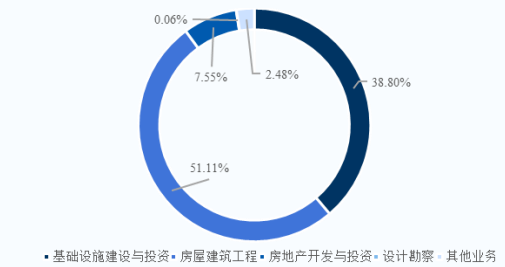
注：1. 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 公司合并口径中其他流动负债的计息部分已调整至短期债务；4. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和公司提供资料整理

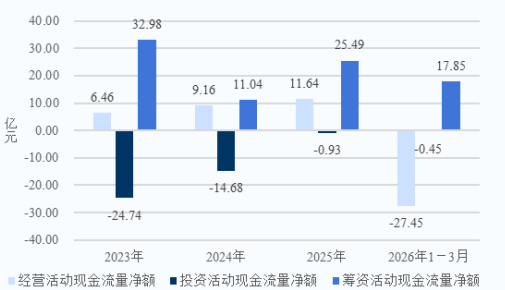
2025 年底公司资产构成



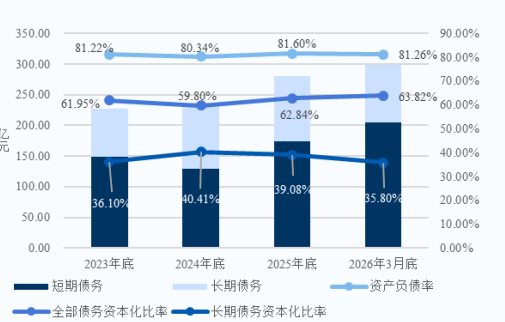
2025 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
23 中建六局 MTN001（科创票据）	10.00	10.00	2026/09/20	延期利息递延权, 调整票面利率, 赎回, 持有人救济
23 中建六局 MTN002（科创票据）	5.00	5.00	2026/11/08	延期利息递延权, 调整票面利率, 赎回, 持有人救济
23 中建六局 MTN003（科创票据）	6.00	6.00	2026/11/27	延期利息递延权, 调整票面利率, 赎回, 持有人救济
25 中建六局 MTN001（科创债）	5.00	5.00	2035/07/23	---

注：1. 含权债券所列到期兑付日按最近一次行权日计算；2. 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
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
25 中建六局 MTN001（科创债）	AAA _{stf} /稳定	AAA/稳定	2025/06/30	张 超 郭察理	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	阅读全文
23 中建六局 MTN001（科创票据）/ 23 中建六局 MTN002（科创票据）/ 23 中建六局 MTN003（科创票据）	AAA _{stf} /稳定	AAA/稳定	2025/06/20	张 超 郭察理	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	阅读全文
23 中建六局 MTN001（科创票据）	AAA _{stf} /稳定	AAA/稳定	2023/07/21	宋金玲 程畅威	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	阅读全文
23 中建六局 MTN002（科创票据）	AAA _{stf} /稳定	AAA/稳定	2023/07/21	宋金玲 程畅威	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	阅读全文
23 中建六局 MTN003（科创票据）	AAA _{stf} /稳定	AAA/稳定	2023/07/21	宋金玲 程畅威	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	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：李林洁 lilj@lhratings.com

项目组成员：罗星驰 luoxc@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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”）关于中国建筑第六工程局有限公司（以下简称“公司”或“中建六局”）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

公司前身由中国人民解放军 20 兵团后勤部和中国人民解放军建筑工程二师合并改编而成，1980 年 10 月经国务院批准，组建为国家建筑工程总局直属第六工程局，隶属原国家建工总局。1982 年，根据城乡建设环境保护部《关于成立中国建筑工程总公司的通知》，经国务院批准，公司被划至中国建筑工程总公司（以下简称“中建总公司”），更名为中国建筑第六工程局，注册资本为 15000.00 万元。2007 年 12 月经国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）批准，中建总公司、中国石油天然气集团公司（以下简称“中石油集团”）、宝钢集团有限公司（以下简称“宝钢集团”）和中国中化集团公司（以下简称“中化集团”）作为发起人共同发起设立中国建筑股份有限公司（以下简称“中建股份”，股票代码：601668.SH），中国建筑工程总公司作为主发起人，将房屋建筑工程、基础设施建设与投资、房地产开发与投资、设计勘察及其他业务相关的净资产作为出资投入中建股份，其全资子公司中国建筑第六工程局改制并更名为现名，公司股东变更为中建股份，注册资本为 3.71 亿元。后经股东方多次增资，截至 2026 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 62.78 亿元，中建股份为公司唯一股东，国务院国资委为公司实际控制人。

公司主营业务为房屋建筑工程、基础设施建设与投资、房地产开发与投资、设计勘察等业务，按照联合资信行业分类标准划分为建筑与工程行业。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 901.11 亿元，所有者权益 165.79 亿元（含少数股东权益 66.71 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 687.68 亿元，利润总额 12.02 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 904.00 亿元，所有者权益 169.39 亿元（含少数股东权益 68.29 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 197.49 亿元，利润总额 4.02 亿元。

公司注册地址：天津市滨海新区杭州道街杭州道 72 号；法定代表人：王瑾。

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，相关债券募集资金均已按指定用途使用。跟踪期内，除“25 中建六局 MTN001（科创债）”尚未到付息日外，其他债券利息均按期支付。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
23 中建六局 MTN001（科创票据）	10.00	10.00	2023/09/20	3+N
23 中建六局 MTN002（科创票据）	5.00	5.00	2023/11/08	3+N
23 中建六局 MTN003（科创票据）	6.00	6.00	2023/11/27	3+N
25 中建六局 MTN001（科创债）	5.00	5.00	2025/07/23	10

注：N 为永续期数

资料来源：联合资信根据公开资料整理

截至报告出具日，公司由联合资信评定的存续期永续债券合计金额 21.00 亿元。公司永续债券具有公司可赎回权、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，联合资信通过对相关条款的分析，认为公司存续期永续债券票面利率重置的设置使其不赎回的可能性较小。公司存续期永续债券未设置递延利息罚则，利息支付的约束力较弱，存在利息递延风险。若公司选择行使相关权利，导致存续期永续债券本息支付时间不确定，可能对债券持有人的利益带来不利影响。此外，公司一旦出现利息递延支付，累积的利息支付压力将大于普通债券分期支付压力。

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续

“适度宽松”基调，1月15日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义GDP增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

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（2026年3月）》](#)。

五、行业分析

2025年，受基建投资放缓和地产深度调整影响，中国建筑业总产值近十年来首次负增长，行业进入深度调整期；固定资产投资整体承压，国内新签合同额连续三年下降，但对外工程承包表现亮眼，成为对冲国内下滑的重要增长极。政策围绕“扩大有效投资+化债清欠”推进，有望局部修复基建需求，但地产端改善仍需时日。行业集中度持续提升，八大央企新签合同占比已近50%，尾部民企出清压力加大。总体看，建筑施工行业整体盈利能力较弱、杠杆水平高、偿债指标表现不佳，2026年建筑施工行业收入降幅有望企稳，但利润端仍受减值风险压制，回款改善情况一定程度取决于化债与清欠政策的落地效果。[完整版行业分析详见《建筑施工行业信用分析报告》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 企业规模和竞争力

公司建筑施工资质齐全且等级高，业务经验丰富。作为国内集建筑设计、施工、监理、房地产开发、投资及咨询服务于一体的大型综合性建筑施工企业，截至2025年底，公司拥有建筑工程施工总承包特级、市政公用工程施工总承包特级、公路工程施工总承包特级资质，具备建筑工程、市政公用工程、公路工程、机电工程、电力工程、石油化工工程、水利水电工程、冶金工程施工总承包一级资质；并持有桥梁、公路路面、隧道、地基基础、钢结构、起重设备安装、输变电、建筑机电安装、电子与智能化、建筑装修装饰、建筑幕墙、防水防腐保温、环保、消防设施工程专业承包一级资质；公司还配套持有多类二级工程施工资质，涵盖铁路、电力、水利水电、市政公用、石油化工、公路、机电、建筑、冶金施工总承包二级资质，以及隧道、环保、公路路基、桥梁、城市及道路照明、防水防腐保温、建筑幕墙、地基基础、建筑机电安装、电子与智能化、钢结构、建筑装修装饰、河湖整治、水利水电机电安装、公路路面、消防设施、古建筑工程专业承包二级资质，可承接建筑、公路、铁路、市政公用、港口与航道、水利水电各类别工程的施工总承包、工程总承包和项目管理业务，并具备独立对外承包工程资格。公司在建筑资质体系完备性及等级方面继续保持优势。业绩积累方面，公司在大跨度钢结构、大型地下空间、超深基础、超高层建筑、高速公路、特大跨江跨河跨海大桥等领域具有较突出的技术优势。在中国建筑业协会发布的2025年中国建筑业企业200强榜单中，公司位列第45位。2025年，公司营业总收入687.68亿元，新签合同金额1119.52亿元，位于同业企业前列；基建板块新签合同额为上年施工收入的4.43倍，项目储备充足。

图表 2 • 同行业新签合同、新签合同/上年施工收入和营业总收入指标对比情况

业务板块	新签合同（亿元）	新签合同/上年施工收入（倍）	营业总收入（亿元）
公司	1119.52	4.43	687.68
行业 3/4 分位	212.09	1.30	118.59
行业 1/2 分位	610.72	1.84	272.70
行业 1/4 分位	1809.59	2.49	643.04

注：公司数据为 2025 年数据，同业数据为联合资信整理建筑行业发债样本企业数据，其中新签合同、新签合同/上年施工收入数据为 2024 年数据，营业总收入为 2025 年数据
资料来源：联合资信根据公司提供资料和发债企业公开资料整理

公司基础设施建设项目订单充足。基础设施方面，公司基础设施业务的经营主体主要为子公司中建桥梁有限公司、中建六局水利水电集团有限公司和分公司天津轨道交通分公司等；承揽的基础设施工程项目主要包括铁路、公路、桥梁、隧道、机场、发电厂等。从区域竞争策略看，公司采取粤港澳大湾区、京津冀地区等高基建投资的地区深耕的策略，通过前期的项目积累进一步维护公司在优势区域的品牌价值与客户关系，近三年华中、华南、华东和华北地区新签合同额占当年合同总额的比重接近 75%，其中天津市为公司业务核心竞争区域。海外市场是公司基建业务重要增长区域，公司通过分析区域稳定性、市场潜在规模、市场进入壁垒以及中建股份海外布局情况，拓展至以色列、哈萨克斯坦、蒙古、菲律宾、沙特阿拉伯、阿联酋、科威特、文莱等国。2025 年，公司基础设施建设项目新签合同额同比增长 18.62%，继续保持快速增长；截至 2025 年底，公司工程施工总承包类基建业务未完工合同额 1470.06 亿元，较上年底有所回落，在手项目储备仍较为充足，且在全国均有布局。

公司房建项目承接能力强，项目储备充足。房建业务方面，公司房建业务的经营主体主要是公司下属子公司中建城市建设发展有限公司、中建六局建设发展有限公司、中建六局土木工程有限公司等子公司和相关分公司。房建业务是公司营业收入的最主要来源。项目承揽方面，公司主要依靠竞标方式取得项目建设资格，房建项目承揽模式以工程施工总承包、EPC 总承包和专业承包模式为主。公司项目全国化布局，2025 年房建项目新签合同额同比下降 11.65%，其中华南和西北区域新签合同规模同比明显下降，华北和西南地区的新签合同实现增长。截至 2025 年末，公司重大工程（5 亿元以上）在手未完工合同金额 1862.29 亿元，储备充足。公司房建项目工程类型主要为住宅、工业建筑和公建地产，业主单位以央国企和地方政府为主，公司业主准入体系资质筛选严格，现有客户不涉及出险房企，客户整体信用水平尚可。

图表 3 • 公司房建新签合同额按地区分布情况（单位：亿元）

地区	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
东北	34.15	44.93	33.50	49.81
华北	194.65	277.08	324.74	44.59
华中	511.51	551.33	512.02	189.53
华东	367.01	415.73	420.83	195.15
西南	212.65	231.03	261.66	69.11
华南	376.32	499.75	309.86	156.46
西北	166.05	335.19	205.84	135.70
海外	55.44	34.03	42.27	27.05
合计	1917.78	2389.08	2110.72	867.42

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司 PPP 项目大多已进入运营期，运营情况及回款情况良好，后续投资压力可控。投资类项目方面，截至 2026 年 3 月底，公司共承接了 14 个 PPP 基础设施建设项目，公司 PPP 项目全部入库（财政部库），其中 12 个 PPP 项目进入运营期，均为政府付费或政府提供差额补足，上述项目运营情况良好，相关款项均按时回款。公司 PPP 项目 2026 年和 2027 年分别计划投资（全口径）8.77 亿元和 1.99 亿元，投资压力可控。其中，河南省濮阳市国道 G240 范县、S304 濮阳黄河公路大桥及连接线工程 PPP 项目总投资规模较大，将采用使用者付费模式，计入无形资产。

图表 4 • 截至 2026 年 3 月底公司基础建设业务板块 PPP 项目情况（单位：亿元）

项目名称	持股比例	是否并表	建设期间	运营期间	总投资额	已完成权益投资额	回款与完工情况
长春市城区地下综合管廊政府与社会资本合作（PPP）项目	80.00%	否	2016/07-2021/12	2022/01-2039/01	10.86	1.74	是/完工
泸州市沙茜过江通道（城东长江二桥）及连接线工程 PPP 工程	10.00%	否	2019/08-2023/02	2023/03-2039/09	29.22	2.32	是/完工
内蒙古乌兰浩特市兴安职业技术学院迁址新建 PPP 项目	40.00%	否	2020/03-2022/03	2022/04-2043/03	12.51	5.00	是/完工
吉林省白城海绵城市建设老城区积水点综合整治与水文环境综合保障二期 PPP 项目	81.00%	是	2017/04-2017/12	2018/01-2031/12	7.84	6.35	是/完工
寿光弥河大桥 PPP 项目*	20.00%	否	2018/04-2021/06	2021/07-2033/07	4.24	0.17	是/完工
内蒙古自治区通辽市主城区红光大桥建设工程 PPP 项目	90.00%	是	2018/12-2019/12	2020/01-2029/01	1.18	1.06	是/完工
重庆白沙长江大桥及连接线工程 PPP 项目	97.93%	是	2018/06-2021/12	2022/01-2041/12	11.99	11.74	是/完工
河南省濮阳市国道 G240 范县、S304 濮阳黄河公路大桥及连接线工程 PPP 项目	70.00%	是	2020/03-2023/09	2023/10-2053/10	62.16	50.63	否/在建
成雅快速通道（雅安段）PPP 项目	38.00%	否	2017/11-2021/06	2021/07-2033/07	35.51	12.89	是/完工
安徽省宿州市西外环 PPP 项目	30.00%	否	2016/11-2021/09	2019/12-2029/09	16.79	0.94	是/完工
安徽省宿州市 G206 PPP 项目	20.00%	否	2017/06-2019/12	2020/01-2029/12	12.04	0.58	是/完工
安徽省阜阳市京九路 PPP 项目	90.00%	是	2017/02-2021/06	2018/09-2031/06	10.35	8.59	是/完工
四川省眉山市中心城区污水处理能力建设 PPP 项目*	0.01%	否	2018/12-2020/05	2020/06-2046/06	9.74	0.0003	是/完工
中建基础广西从江-融安-荔浦公路（融安经永福至阳朔段）PPP 项目	11.00%	否	2022/06-2026/06	2026/06-2056/06	201.83	9.12	否/在建
合计	--	--	--	--	426.26	111.13	--

注：1. 部分项目总投资额和已完成权益投资额根据结算情况有所调整；2. 标“*”项目为政府方直接运营项目；3. 河南省濮阳市国道 G240 范县、S304 濮阳黄河公路大桥及连接线工程 PPP 项目和中建基础广西从江-融安-荔浦公路（融安经永福至阳朔段）PPP 项目尚在建设，未进入回款时点
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

公司融资能力很强。

截至 2026 年 3 月底，公司获得金融机构授信总额 1492.84 亿元，尚未使用的授信额度为 1000.92 亿元，公司间接融资渠道通畅。同时，中建股份下属中建财务有限公司（以下简称“财务公司”）可为公司提供授信额度，对公司融资渠道形成补充。借款条件方面，公司短期借款以信用借款为主；长期借款以质押借款和信用借款为主。公司融资成本较低，整体看，公司融资能力很强。

2 信用记录

公司本部未新增不良信贷记录；联合资信未发现公司本部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征信中心企业信用报告，截至 2026 年 4 月 15 日，公司（本部）近 5 年内无未结清的不良信贷信息记录，已结清的信贷记录中包含 4 笔关注类借款和 1 笔不良类借款，均已结清。

根据公司本部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本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，根据中国执行信息公开网查询结果，公司存在多项被执行记录，主要为工程施工合同纠纷；根据公开网站查询，公司存在多项行政处罚记录，处罚原因主要为未依法履行职责。联合资信未发现公司本部有严重失信行为、被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司因战略整合完成董事、高管及领导班子换届，在股东统筹下完成组织架构优化，公司治理结构运行保持稳定。

2025 年 11 月，在深化国企改革、优化内部资源配置背景下，股东中建股份推动公司与中建丝路建设投资有限公司（以下简称“中建丝路”）¹开展战略性整合，执行一套班子、两块牌子模式，公司和中建丝路的党政纪检机构合并，由中建股份重新任命，年底已全部完成领导班子调整。本次整合是中建集团落实国企深化改革任务的专项落地举措，由集团党组统一部署、全程统筹推进。

王瑾先生，男，汉族，中共党员，毕业于哈尔滨工业大学管理科学与工程专业，管理学博士，正高级工程师。1989 年 7 月起先后在中国建筑第一工程局第三公司、中国建筑第一工程局第五经理部、中国建筑第一工程局任职，历任工程师、项目副经理、分公司总经理、新疆地区承揽工程业务总经济师、副总经理等岗位；2015 年 3 月至 2022 年 7 月，担任中建西北区域总部总经理、西北办事处主任，同时兼任中建丝路董事长、总经理、党委书记；2022 年 7 月至 2025 年 11 月，任公司董事长、党委书记，兼任中建丝路董事长、党委书记、中建西北区域总部总经理等职务；2025 年 11 月起不再兼任中建丝路相关职务，仍担任公司董事长、党委书记，并兼任中建西北区域总部总经理、西北办事处主任。

段辉乐先生，男，汉族，中共党员，毕业于西安科技大学建筑与土木工程专业，工程硕士，正高级工程师。1996 年 7 月进入中国建筑第八工程局有限公司（以下简称“中建八局”），先后在项目、区域分公司担任施工、技术、经营、综合管理岗位，曾任天津市临港工业区管委会规划建设部副部长，中建八局天津公司总经理助理、事业部负责人和西北公司党委书记、董事长、总经理；2020 年 4 月至 2023 年 3 月任中建丝路副总经理，自 2023 年 3 月起任职公司，至今担任公司董事、总经理、党委副书记。

图表 5 • 跟踪期内公司董事、监事及高级管理人员变化情况

姓名	任职	变动时间	设置是否符合《公司法》等相关法律法规及公司章程相关要求
王瑾	董事长、党委书记	2025.11 至今	是
段辉乐	董事、总经理、党委副书记	2025.11 至今	是
张勇	董事、党委副书记、工会主席	2025.11 至今	是
裴宏森	纪委书记、党委常委	2025.11 至今	是
黄克起	副总经理、总工程师、党委常委	2025.11 至今	是
曲连峰	副总经理、党委常委	2025.11 至今	是
宫治国	副总经理、党委常委	2025.11 至今	是
马义俊	外部董事	2025.08 至今	是
国建科	财务总监	2025.11 至今	是
张巍	副总经理	2025.11 至今	是
仲从利	副总经理	2025.11 至今	是
尹海涛	副总经理、总经济师	2025.11 至今	是
朱希栋	副总经理	2025.11 至今	是
	总法律顾问、首席合规官	2025.12 至今	是
令狐延	副总经理	2025.11 至今	是
史娟	副总经理	2025.11 至今	是
陈锟	副总经理	2025.11 至今	是
陈继东	副总经理	2025.11 至今	是
杨静雅	副总经理	2025.11 至今	是
陈红科	副总经理	2025.11 至今	是

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

¹ 2023 年 1 月，中建股份下发《关于中建六局与中建丝路战略性协同联动工作实施方案的批复》，中建六局与中建丝路正式开展战略性协同联动，2024 年公司获得协同联动资金 10.00 亿元计入实收资本。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司营业总收入同比小幅下降，主要系传统房建市场需求走弱，公司房屋建筑板块收入回落所致，综合毛利率同比有所提升。

公司营业总收入主要来源于房屋建筑工程、基础设施建设与投资业务，其余业务规模不大。2025 年，公司营业总收入同比下降 3.01%，主要系传统房建市场需求走弱，公司房屋建筑工程板块收入回落所致；基础设施建设与投资业务规模稳步扩张，板块收入保持增长；同时，公司房地产开发与投资板块收入同比大幅增加，主要来自西安悦庐学府项目结转收入，该项目销售情况良好且毛利率水平较高，带动公司综合毛利率同比提升。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入较上年同期下降 10.92%至 197.49 亿元，公司综合毛利率同比下降 0.74 个百分点至 4.75%。

图表 6 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
基础设施建设与投资	214.04	36.17%	8.65%	252.53	35.62%	6.16%	266.80	38.80%	8.01%
房屋建筑工程	369.96	62.52%	7.77%	435.82	61.47%	7.07%	351.48	51.11%	6.11%
房地产开发与投资	4.45	0.75%	45.46%	15.25	2.15%	10.26%	51.93	7.55%	21.52%
设计勘察	0.35	0.06%	4.99%	0.31	0.04%	-76.62%	0.40	0.06%	37.21%
其他	2.92	0.49%	14.49%	5.08	0.72%	23.15%	17.07	2.48%	12.77%
合计	591.71	100.00%	8.40%	708.99	100.00%	6.89%	687.68	100.00%	8.19%

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

（1）基础设施建设与投资业务

跟踪期内，公司基础设施建设业务新签合同继续保持增长。

2025 年，公司基建业务保持稳健发展，协同关联平台中建丝路获取重点基建项目拉动工程总承包订单增加，全年新签合同额同比增长 18.62%，大合同额（5 亿元以上）同比大幅提升，区域分布上，华中、西北区域各占约 20%，华北、华南区域签约规模大幅提升，华东业务规模基本稳定；2026 年 1—3 月，公司基建业务新签合同额相当于 2025 年的 33.79%。海外基建项目方面，2025 年，公司海外业务新签合同额 104.21 亿元，占比 9.31%。未来公司依托海外基建优势以及在施工项目国别市场向周边国家延伸拓展，但需关注地缘政治对上述项目运营的影响。

图表 7 • 公司基础设施建设板块新签合同情况

细分行业	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
新签合同个数（个）	207	257	265	89
新签合同额（亿元）	815.75	943.79	1119.52	378.24
新签重大合同额（5 亿元以上）（亿元）	632.85	712.05	896.17	289.32
期末在手未完工合同额（亿元）	1434.03	1961.16	1470.06	1275.49
已完工合同金额（亿元）	234.27	419.25	381.35	81.90
当期项目回款金额（亿元）	226.39	335.14	256.67	57.36

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

除了施工总承包模式外，以 PPP 模式为主的投融资建造类项目的承揽在一定程度上带动公司工程施工总承包业务的发展。会计处理方面，公司将不纳入合并范围的 PPP 项目公司的股权投资部分计入“长期股权投资”；并表 PPP 项目支出计入“长期应收款”或“无形资产”。待 PPP 项目完工后进入运营期，通过政府付费、政府可行性缺口补助以及使用者付费等方式实现项目资金平衡。

（2）房屋建筑工程业务

跟踪期内，公司房建施工板块业务结构仍以工业及公建项目为主，新签合同规模有所回落。

2025 年，公司房建施工板块项目获取有所减少，新签合同额合计 2110.72 亿元，同比有所回落。从看，公司住宅类新签合同额同比进一步下降，公建地产项目新签合同额同比回落；工业地产项目仍为房建业务的核心板块，新签合同额达 1059.69 亿元，同比有所下降，仍保持较高规模。区域布局方面，2025 年，公司持续推进全国化布局，华中、华南、华东和华北地区合计新签合同额占当年合同总额的 74.27%。2026 年 1—3 月，房建新签合同额相当于 2025 年的 41.10%。

图表 8 • 公司房屋建筑板块新签合同按类型分布情况（单位：亿元）

业务类型	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
住宅地产	599.76	385.67	329.39	165.76
工业地产	600.08	1153.33	1059.69	383.08
公建地产	717.94	850.08	721.64	318.58
合计	1917.78	2389.08	2110.72	867.42

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

房建业务结算方面，公司在项目承揽环节加强合同谈判和审查，通常要求房屋建筑业业主预先支付 5~10%左右的工程预付款，过程付款需达到 75~80%，并严格按照工程进度对项目进行结算和回款。在项目竣工结算之时，要求业主支付项目进度款的 85%~90%，项目完全结算之后，按照国家相关规定预留 3%~5%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 1~2 年，如果在预留期间，未出现质量问题，公司要求业主及时归还质量保证金。

（3）房地产开发与投资业务

公司当前房地产开发业务规模保持稳健，整体规模不大，拿地成本合理；在建项目未来投资压力整体可控。

公司房地产开发项目全部为住宅项目。2025 年，公司仅在天津通过招拍挂方式获取悦庐桐溪项目，该项目位于津南区绿水道与鄱阳路交口，为全架空的 4~10 层环内低密纯洋房社区，配建 2.17 万平方米的公园绿地，容积率为 1.20，总计容建筑面积 9.87 万平方米，购置金额为 5.95 亿元，楼面价为 1.11 万/平方米，结合周边同类项目销售均价看，利润空间尚可。2025 年，公司新开工面积保持下降，竣工面积同比小幅增加。销售方面，受市场环境及项目结构影响，公司签约销售金额和平均销售价格均有所下降。截至 2026 年 3 月末，公司在建项目中尚需投资的主要为西安悦庐学府、悦庐幸福序及在天津获取的南开三马路、中建理想城、悦庐桐溪项目，上述项目总计划投资额 171.92 亿元，累计已投资 109.44 亿元，剩余投资规模约 62.48 亿元，整体投资压力较为可控。截至 2025 年底，公司剩余可售货值主要集中在天津及西安的上述项目，2022 年前获取的项目剩余可售货值不大，整体看公司当前土地储备规模不大。

图表 9 • 公司房地产业务运营情况

指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
新开工面积（万平方米）	49.94	38.03	23.61	9.22
竣工面积（万平方米）	25.01	16.41	17.58	4.21
平均销售价格（万元/平方米）	2.10	2.46	2.10	1.71
签约销售面积（万平方米）	29.40	22.02	22.18	4.11
签约销售金额（亿元）	61.72	54.06	46.55	7.02

注：平均销售价格=签约销售面积/签约销售金额

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2 未来发展

公司未来将继续聚焦主业，依托投建运全产业链优势统筹海内外市场。

未来，公司将继续聚焦主业，依托中建六局（中建丝路）双品牌一体化整合成果，落实前期与中建丝路战略性协同联动改革举措，依托天津、西安双总部布局，深耕天津属地市场，统筹海内外业务布局，充分发挥“总承包+投资”协同优势，完善“投资、建设、运营”全产业链经营模式，稳步拓展基建、城市更新等业务。国内持续完善区域经营网点、稳步提升市场份额；海外审慎布局“一带一路”沿线项目，健全项目全周期风控体系，保障经营稳健运行，同时推进管理体系与标准化、信息化一体建设，以提高服务客户和满足客户需求的能力，成为中建系统内产业链完整、特色突出的工程局。

(四) 财务方面

公司提供了 2025 年合并财务报告，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。

1 主要财务数据变化

(1) 资产质量

跟踪期内，公司未受限货币资金规模有所增长，但应收账款及合同资产规模很大，对资金形成较大占用；公司资产质量一般。

公司资产以货币资金、应收账款、其他应收款、存货、合同资产、无形资产和其他非流动资产为主，2025 年末应收账款及合同资产合计占流动资产的 36.25%。截至 2025 年底，公司货币资金较上年底增长 33.15%，规模增长较快，主要系加大下属公司资金归集所致；其中受限货币资金 24.21 亿元，包括农民工工资保证金、保函保证金存款、业主监管资金及法院诉讼冻结资金等。公司应收账款较上年底增长 29.34 亿元，账龄 1 年以内应收账款占比为 60.07%、1~2 年占比为 13.08%，2~3 年占比为 9.30%，1 年以内应收账款增长较快（占比提升 13.23 个百分点），累计计提坏账准备 20.65 亿元，计提比例 14.86%，综合计提比例较高。公司其他应收款规模较上年底增长 15.87%，主要由与关联方的往来款等构成，主要为与中建股份的往来款，包括天津中建置业发展有限公司和天津轨道交通城市发展有限公司在内的前五大客户账龄均在一年以内，累计计提坏账准备 4.59 亿元；公司其他应收款中 1 年以内的占比为 89.88%，账龄短。公司存货主要为房地产项目，其中房地产开发成本 71.36 亿元、房地产开发产品 15.81 亿元、原材料 1.81 亿元；存货累计计提跌价准备 1.23 亿元。公司合同资产（含列示于其他非流动资产的合同资产和列示于无形资产的合同资产）较上年底小幅下降，已计提减值准备 4.74 亿元。公司无形资产主要为特许经营权，较上年底变化不大，其他非流动资产主要为尚未到期的质保金，较上年底有所增长。截至 2026 年 3 月底，公司资产总额较上年底变动不大。

图表 10 • 公司资产主要情况（单位：亿元）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	587.93	78.97%	634.87	78.21%	706.29	78.38%	708.97	78.43%
货币资金	75.92	10.20%	98.67	12.16%	131.38	14.58%	110.58	12.23%
应收账款	94.96	12.75%	91.48	11.27%	118.33	13.13%	123.20	13.63%
其他应收款（合计）	117.60	15.80%	115.72	14.26%	134.09	14.88%	136.48	15.10%
存货	87.14	11.70%	115.41	14.22%	89.70	9.95%	96.14	10.63%
合同资产	132.12	17.75%	142.84	17.60%	137.71	15.28%	146.12	16.16%
其他流动资产	43.96	5.90%	45.58	5.61%	71.58	7.94%	71.74	7.94%
非流动资产	156.60	21.03%	176.93	21.79%	194.82	21.62%	195.03	21.57%
无形资产	46.23	6.21%	54.21	6.68%	52.21	5.79%	52.25	5.78%
其他非流动资产	47.64	6.40%	57.90	7.13%	84.54	9.38%	85.33	9.44%
资产总额	744.53	100.00%	811.79	100.00%	901.11	100.00%	904.00	100.00%

注：其他应收款中包含应收利息和应收股利
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

资产受限方面，截至 2026 年 3 月底，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例一般。

图表 11 • 截至 2026 年 3 月底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	13.88	1.54%	冻结资金
应收账款	3.58	0.40%	质押
合同资产	16.02	1.78%	质押
长期应收款	7.23	0.80%	质押
存货	12.85	1.43%	抵押
无形资产	48.85	5.42%	质押
合计	102.41	11.37%	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(2) 资本结构

2025 年末，公司所有者权益规模变化不大，稳定性一般。受存量在建项目持续资金投入影响，公司负债和全部债务规模均呈增长态势；公司债务负担较重，存在短期集中偿付压力。

截至 2025 年末，公司所有者权益 165.79 亿元，较上年底变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 59.76%，少数股东权益占比为 40.24%。在所有者权益中，实收资本、其他权益工具和未分配利润分别占 37.87%、12.67%和 4.78%。公司权益稳定性一般。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益 169.39 亿元，权益规模和构成较上年底均变化不大。

截至 2025 年底，公司负债总额 735.32 亿元，较上年底增长 12.75%，其中流动负债占 85.15%。公司经营性负债主要体现在应付账款（主要为应付材料采购款和工程分包款）、其他应付款（主要为应付关联方往来款、押金及保证金及项目融资款等）和合同负债（主要为公司预售房产款、预收工程款和已结算未完工款项）；公司其他流动负债较上年底大幅增长，主要系新增股东借款所致。有息债务方面，截至 2025 年底，公司全部债务 280.35 亿元，较上年底增长 18.06%，短期债务占比提升至 62.07%；指标上，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年底分别提高 1.26 个百分点和提高 3.04 个百分点，长期债务资本化比率变化不大。公司债务负担较重，短期债务占比较高，但截至 2026 年 3 月末，公司未使用授信额度达 1000.92 亿元，短期再融资能力较强，流动性风险整体可控。但需关注现金短期债务比持续下降的趋势。

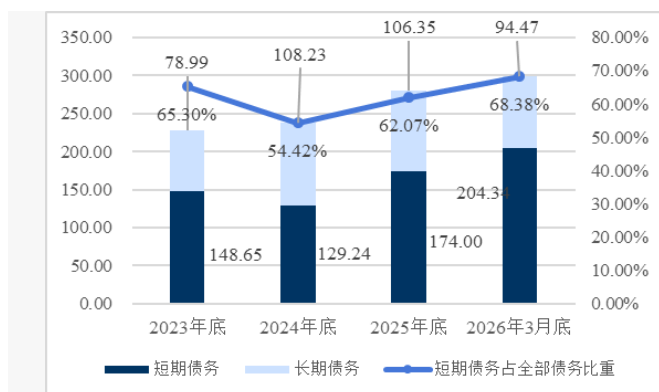
截至 2026 年 3 月底，公司负债总额较上年底变动不大，全部债务较上年底增长 6.59%，仍以短期债务为主。

图表 12 • 公司负债主要情况（单位：亿元）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	523.34	86.54%	541.10	82.97%	626.13	85.15%	636.83	86.69%
短期借款	121.36	20.07%	104.61	16.04%	129.26	17.58%	152.36	20.74%
应付账款	187.29	30.97%	219.38	33.64%	253.72	34.50%	240.54	32.74%
其他应付款（合计）	56.91	9.41%	56.25	8.63%	63.42	8.62%	61.38	8.36%
合同负债	81.79	13.52%	85.54	13.12%	57.19	7.78%	54.70	7.45%
其他流动负债	44.09	7.29%	44.54	6.83%	77.88	10.59%	77.20	10.51%
非流动负债	81.38	13.46%	111.09	17.03%	109.20	14.85%	97.78	13.31%
长期借款	78.01	12.90%	93.35	14.31%	88.17	11.99%	77.14	10.50%
负债总额	604.71	100.00%	652.19	100.00%	735.32	100.00%	734.61	100.00%

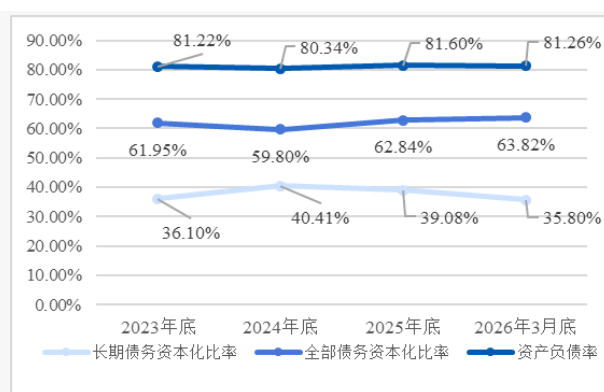
注：1. 其他应付款（合计）中包含应付利息和应付股利；2. 2025 年末，公司短期借款全部为信用借款，长期借款（含一年内到期长期借款）中信用借款占 43.85%
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

图表 13 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和公司提供资料整理

图表 14 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和公司提供资料整理

(3) 盈利能力

2025 年，公司营业总收入小幅下降，营业成本和期间费用降幅均大于收入降幅，减值损失对利润侵蚀减弱，利润总额规模同比大幅增长，公司盈利指标表现很强。

2025 年，公司营业总收入同比小幅下降，营业成本降幅大于收入降幅；期间费用同比下降 5.33%，期间费用率为 5.28%；公司

信用减值损失以应收账款、其他应收款及其他流动资产减值损失为主，考虑到公司应收账款账龄较长，未来仍有计提空间；资产减值损失以存货跌价损失和合同资产减值损失为主，公司当前地产剩余可售项目拿地成本合理，未来计提减值空间不大。同期，公司利润总额同比大幅提升，资产减值损失和信用减值损失合计相当于同期利润总额的 32.69%，减值损失对利润侵蚀程度减弱（2024 年占 63.58%）。公司其他收益同比变动不大，投资收益由正转负，联合营企业未发生明显亏损，主要系应收账款保理终止确认收益所致。从盈利指标看，公司营业利润率、净资产收益率同比均有提升，总资本收益率小幅波动。2026 年 1—3 月，公司营业总收入同比下降 10.92%，利润总额同比增长 4.61%。

图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	591.71	708.99	687.68	197.49
营业成本	541.99	660.12	631.33	188.11
期间费用	34.49	38.35	36.31	5.05
资产减值损失	-3.48	-1.38	-2.24	0.004
信用减值损失	-4.84	-3.81	-1.69	0.01
投资收益	0.28	1.92	-0.96	-0.06
其他收益	0.80	1.94	1.50	0.28
利润总额	6.95	8.16	12.02	4.02
营业利润率	8.18%	6.71%	7.50%	4.50%
总资本收益率	3.48%	3.82%	3.59%	--
调整后营业利润率	2.35%	1.30%	2.22%	1.94%
总资产报酬率	1.85%	1.99%	2.08%	--
净资产收益率	4.27%	4.49%	5.61%	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

（4）现金流

2025 年，公司经营活动现金保持净流入状态，现金收入比有所下降，收入实现质量一般；公司投资类项目未来资本投资压力尚可，筹资活动前现金流量净额转正。

2025 年，公司经营活动现金保持净流入状态，经营活动现金流入净额同比增长 27.01%，主要系购买商品、接受劳务相关现金支出减少所致，公司持续加大应收账款催收力度，项目资金回笼节奏仍滞后于收入确认进度，收入实现质量一般；公司投资活动现金净流出规模大幅收窄，购建固定资产、无形资产、其他长期资产以及投资支付的现金显著下降，公司投资类项目仍存在一定资金需求，但投资压力尚可，筹资活动前现金流量净额转正，筹资活动现金流持续为净流入。2026 年 1—3 月，受业务季节性结算节奏影响，公司经营活动净现金流转为净流出状态，筹资活动前现金净流出规模较大。

图表 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入	673.08	701.21	643.86	194.47
经营活动现金流出	666.62	692.05	632.22	221.92
经营活动产生的现金流量净额	6.46	9.16	11.64	-27.45
投资活动现金流入	8.24	12.37	8.60	0.00
投资活动现金流出	32.98	27.05	9.54	0.45
投资活动产生的现金流量净额	-24.74	-14.68	-0.93	-0.45
筹资活动前现金流量净额	-18.28	-5.52	10.71	-27.90
筹资活动现金流入	359.65	256.17	227.41	43.87
筹资活动现金流出	326.66	245.12	201.92	26.02
筹资活动产生的现金流量净额	32.98	11.04	25.49	17.85
现金收入比	112.72%	98.07%	92.30%	94.24%

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2 偿债指标变化

公司自身偿债指标表现一般，部分短期指标呈弱化趋势，但 EBITDA 对利息的保障能力有所增强。考虑到极强的股东背景及外部支持，公司整体偿债能力极强。

图表 17 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
短期偿债指标	流动比率	112.34%	117.33%	112.80%	111.33%
	经营活动现金流入/流动负债（倍）	1.29	1.30	1.03	--
	现金短期债务比（倍）	0.53	0.79	0.78	0.56
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	16.42	19.73	22.69	--
	全部债务/EBITDA（倍）	13.86	12.03	12.36	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.94	2.03	3.08	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和公司提供资料整理

公司短期偿债指标表现一般。2025 年末，公司流动比率有所回落，现金短期债务比从 2024 年末的 0.79 倍降至 2025 年末的 0.78 倍，再进一步降至 2026 年 3 月末的 0.56 倍，连续下滑态势明显，主要系短期债务增长快于现金类资产积累所致。

长期偿债能力方面，指标表现出现分化。2025 年，一方面，公司 EBITDA 对利息支出覆盖倍数持续提升，利息保障能力有所改善，但全部债务/EBITDA 连续处于 12 倍以上，公司长期偿债指标表现一般。

综合来看，公司自身偿债指标表现一般。但考虑到，公司控股股东中建股份为国务院国资委下属特大型央企，综合竞争实力极强；公司在业务协同、资本金注入、授信支持等方面持续获得股东有力支持；截至 2026 年 3 月末，公司未使用授信额度达 1000.92 亿元，再融资渠道通畅等因素，公司实际偿债能力极强。

截至 2025 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼和对外担保事项，对 PPP 项目无担保。

3 公司本部主要变化情况

公司本部货币资金规模较小，债务负担较重。

截至 2025 年末，公司本部资产总额 791.34 亿元，其中其他应收款（占 33.46%）、合同资产（占 12.58%）、长期股权投资（占 15.52%）和应收账款（占 11.04%）规模较大，货币资金规模为 76.63 亿元；公司本部所有者权益为 92.21 亿元；公司本部全部债务 183.00 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 88.35%和 66.49%，整体债务负担较重。2025 年，公司本部营业总收入为 456.37 亿元，利润总额为 2.76 亿元。公司本部为重要业务运营实体，且对下属子公司管控力度很强，本部信用水平与合并口径差异不大。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，履行作为央企的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现很好。

环境方面，作为建筑施工类企业，在建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。为降低对环境的影响，契合国家双碳政策导向，公司对在建工程项目使用环保工艺。

社会责任方面，公司由高管和部门负责人组成社会责任委员会，负责统筹规划公司整体社会责任工作，建立覆盖公司各层级、各领域的社会责任工作体系。社会责任委员会下设办公室，主要负责制定社会责任工作规划、管理制度，组织实施社会责任实践，对外开展社会责任交流等。2025 年，联合资信未发现公司有因重大生产安全责任事故造成的死亡和因工伤损失工作日数。

治理方面，公司战略规划清晰，对下属子公司管控力度很强，且建立了完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司控股股东作为国务院国资委下属特大型央企，综合竞争实力突出，跟踪期内，公司在业务协同和资金支持等方面继续获得外部支持。

公司控股股东中建股份是国务院国资委下属特大型央企，于 2009 年 7 月上市，为全球领先的承包商企业。中建股份的经营业绩遍布国内及海外一百多个国家和地区，业务布局涵盖投资开发（地产开发、建造融资、持有运营）、工程建设（房屋建筑、基础设施建设）、勘察设计、新业务（绿色建造、节能环保、电子商务）等板块。截至 2025 年底，中建股份合并资产总额 35606.80 亿元，所有者权益 8225.08 亿元（含少数股东权益 3309.53 亿元）；2025 年，中建股份实现营业总收入 20821.42 亿元，利润总额 702.22 亿元。

业务协同方面，公司作为中建系统内海外基建拓展重要力量，在中建股份海外业务拓展中发挥重要作用。2025 年，中建股份从顶层设计层面打通公司与中建丝路业务协同壁垒，中建丝路为中建股份在新丝绸之路经济带重要的投融资建设平台，两家单位强强联合，对外按品牌区分开展经营，市场拓展中，总承包业务用“中建六局”、综合投资业务用“中建丝路”，进一步提升公司获取项目的规模及质量，为一体化经营长期发展提供稳定支撑。资金方面，中建股份于 2023 年及 2024 年分别对公司增资 10.00 亿元和 10.00 亿元，并于 2025 年向公司提供 11.44 亿元借款（计入长期应付款）；此外中建股份下属财务公司给予公司授信额度，中建股份可快速调动资金资源，为公司提供流动性支持。

八、债券偿还能力分析

公司经营现金流入对存续债券的保障指标表现很强，经营现金流量净额和 EBITDA 对跟踪债券的保障指标表现一般。

截至 2026 年 3 月底，公司跟踪期债券余额合计 26.00 亿元，其中永续债券 21.00 亿元。公司永续债券具有公司可赎回权、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，联合资信通过对相关条款的分析，认为公司存续期永续债券赎回条款设置使其不赎回的可能性较小。2025 年，公司经营现金流入对存续债券的保障指标表现很强，经营现金流量净额和 EBITDA 对跟踪债券的保障指标表现一般。

图表 18 • 公司债券偿还能力指标

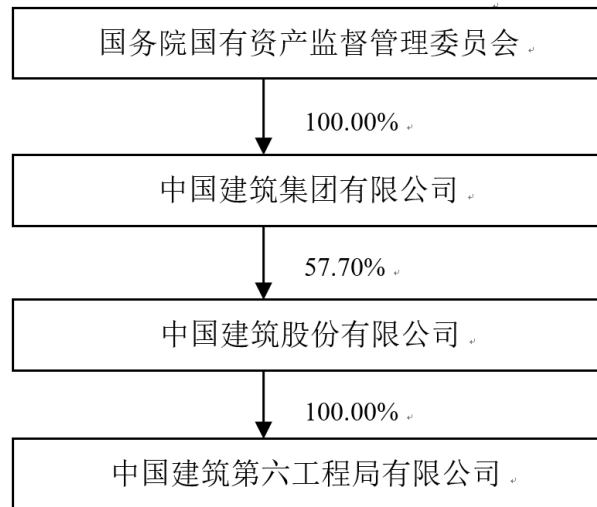
项目	2025 年
跟踪债券余额（亿元）	26.00
经营现金流入/跟踪债券余额（倍）	24.76
经营现金/跟踪债券余额（倍）	0.45
EBITDA/跟踪债券余额（倍）	0.87

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

九、跟踪评级结论

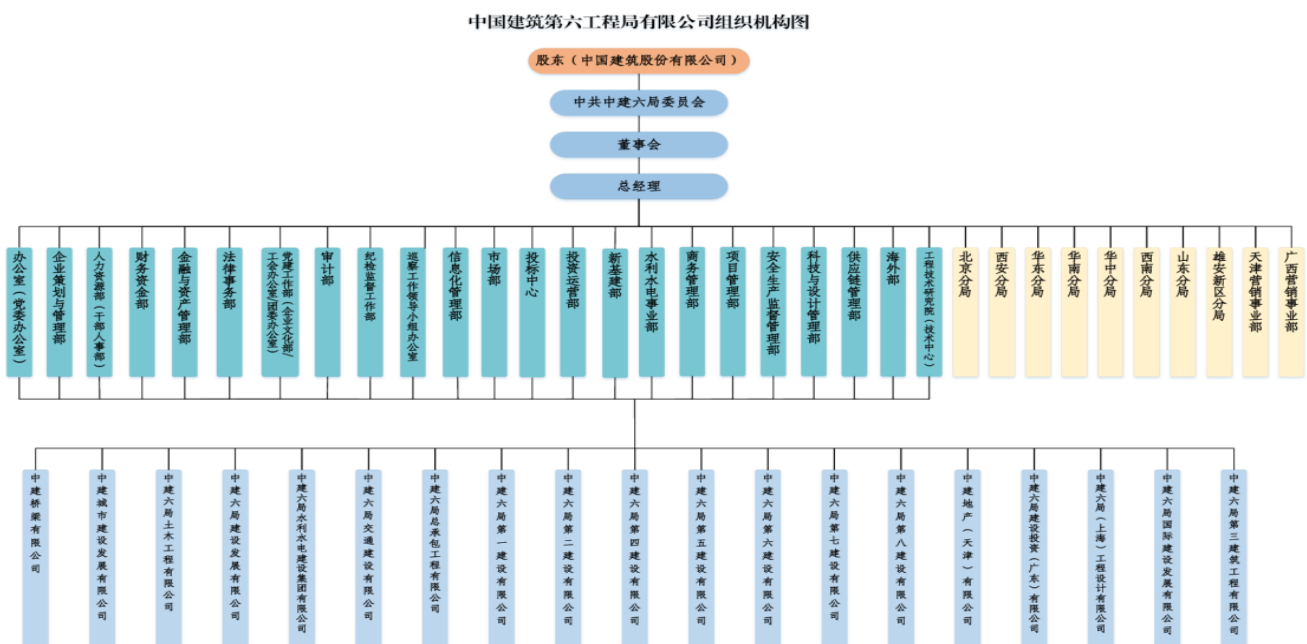
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 中建六局 MTN001（科创票据）”“23 中建六局 MTN002（科创票据）”和“23 中建六局 MTN003（科创票据）”和“25 中建六局 MTN001（科创债）”信用等级为 AAA_{stt}，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并口径主要一级子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	注册资本（亿元）	持股比例（%）		主营业务
		直接	间接	
中建地产（天津）有限公司	39.50	100.00	--	房地产投资与开发
北京中建幸福六号基础设施投资中心（有限合伙）	20.01	19.99	--	商务服务
中建地产（西安）有限公司	19.71	--	51.00	房地产投资与开发
中建六局第四建设有限公司	14.29	70.00	--	房屋建筑
中建六局建设发展有限公司	13.59	73.60	--	房屋建筑
中建桥梁有限公司	12.97	53.96	--	基础设施建设
中建城市建设发展有限公司	8.12	61.55	--	房屋建筑
中建重庆基础设施投资有限公司	6.00	70.00	--	基础设施建设
中建六局第一建设有限公司	5.00	100.00	--	房屋建筑
中建六局第一建设有限公司	5.00	100.00	--	房屋建筑

注：上表仅列示注册资本超过 5.00 亿元（含）的子公司
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	78.92	102.02	135.38	114.54
应收账款（亿元）	94.96	91.48	118.33	123.20
其他应收款（合计）（亿元）	117.60	115.72	134.09	136.48
存货（亿元）	87.14	115.41	89.70	96.14
长期股权投资（亿元）	22.60	22.33	24.57	24.57
固定资产（合计）（亿元）	17.42	16.65	8.93	8.55
在建工程（合计）（亿元）	1.85	1.81	1.24	1.24
资产总额（亿元）	744.53	811.79	901.11	904.00
实收资本（亿元）	52.78	62.78	62.78	62.78
少数股东权益（亿元）	56.12	63.31	66.71	68.29
所有者权益（亿元）	139.82	159.61	165.79	169.39
短期债务（亿元）	148.65	129.24	174.00	204.34
长期债务（亿元）	78.99	108.23	106.35	94.47
全部债务（亿元）	227.63	237.47	280.35	298.81
营业总收入（亿元）	591.71	708.99	687.68	197.49
营业成本（亿元）	541.99	660.12	631.33	188.11
其他收益（亿元）	0.80	1.94	1.50	0.28
利润总额（亿元）	6.95	8.16	12.02	4.02
EBITDA（亿元）	16.42	19.73	22.69	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	666.99	695.29	634.74	186.12
经营活动现金流入小计（亿元）	673.08	701.21	643.86	194.47
经营活动现金流量净额（亿元）	6.46	9.16	11.64	-27.45
投资活动现金流量净额（亿元）	-24.74	-14.68	-0.93	-0.45
筹资活动现金流量净额（亿元）	32.98	11.04	25.49	17.85
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.59	7.37	6.34	--
存货周转次数（次）	2.69	2.76	2.60	--
总资产周转次数（次）	0.87	0.91	0.80	--
现金收入比（%）	112.72	98.07	92.30	94.24
营业利润率（%）	8.18	6.71	7.50	4.50
总资本收益率（%）	3.48	3.82	3.59	--
调整后营业利润率（%）	2.35	1.30	2.22	1.94
总资产报酬率（%）	1.85	1.99	2.08	--
净资产收益率（%）	4.27	4.49	5.61	--
长期债务资本化比率（%）	36.10	40.41	39.08	35.80
全部债务资本化比率（%）	61.95	59.80	62.84	63.82
资产负债率（%）	81.22	80.34	81.60	81.26
流动比率（%）	112.34	117.33	112.80	111.33
速动比率（%）	70.45	69.60	76.48	73.29
经营活动现金流入/流动负债（倍）	1.29	1.30	1.03	--
现金短期债务比（倍）	0.53	0.79	0.78	0.56
EBITDA 利息倍数（倍）	1.94	2.03	3.08	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.86	12.03	12.36	--

注：1. 2026 年一季度财务报表未经审计；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. 公司合并口径中其他流动负债的计息部分已调整至短期债务；4. “--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	45.60	57.87	79.38	71.87
应收账款（亿元）	79.32	69.10	87.33	84.47
其他应收款（合计）（亿元）	234.04	250.57	264.76	264.91
存货（亿元）	2.25	0.70	0.77	0.76
长期股权投资（亿元）	108.11	119.07	122.82	122.82
固定资产（合计）（亿元）	4.54	4.14	1.99	1.94
在建工程（合计）（亿元）	0.12	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	671.12	714.71	791.34	794.48
实收资本（亿元）	52.78	62.78	62.78	62.78
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	85.05	93.13	92.21	93.14
短期债务（亿元）	133.10	118.78	150.46	173.35
长期债务（亿元）	21.04	48.94	32.54	20.26
全部债务（亿元）	154.14	167.72	183.00	193.60
营业总收入（亿元）	443.38	502.54	456.37	142.25
营业成本（亿元）	414.03	474.57	427.45	137.59
其他收益（亿元）	0.09	0.01	0.03	0.01
利润总额（亿元）	1.42	1.58	2.76	1.02
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	453.85	489.54	443.85	86.55
经营活动现金流入小计（亿元）	468.22	499.39	455.38	183.76
经营活动现金流量净额（亿元）	2.46	0.05	0.08	-33.63
投资活动现金流量净额（亿元）	-24.74	1.48	-11.50	-1.92
筹资活动现金流量净额（亿元）	21.68	8.13	26.00	17.21
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.26	6.58	5.62	--
存货周转次数（次）	4.15	4.43	3.97	--
总资产周转次数（次）	0.71	0.73	0.61	--
现金收入比（%）	102.36	97.41	97.26	60.84
营业利润率（%）	6.47	5.45	6.17	3.01
总资本收益率（%）	2.47	2.94	2.81	--
调整后营业利润率（%）	1.40	0.39	0.88	0.73
总资产报酬率（%）	0.93	1.07	1.01	--
净资产收益率（%）	1.27	1.69	2.71	--
长期债务资本化比率（%）	19.83	34.45	26.08	17.86
全部债务资本化比率（%）	64.44	64.30	66.49	67.52
资产负债率（%）	87.33	86.97	88.35	88.28
流动比率（%）	92.98	94.85	91.17	89.72
速动比率（%）	75.36	74.71	75.82	73.84
经营活动现金流入/流动负债（倍）	0.83	0.88	0.70	--
现金短期债务比（倍）	0.34	0.49	0.53	0.41
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 因公司本部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. “/”代表数据未取得，“--”代表数据不适用；3. 2026 年一季度财务报表未经审计
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

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 ²	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%
净营业周期	应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
盈利指标	
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%
调整后营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-财务费用-管理费用-研发费用) / 营业总收入×100%
总资产报酬率	(利润总额+费用化利息支出) / 总资产 ³ ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
EBITDA 利润率	EBITDA/营业总收入×100%
调整后 EBITDA 利润率	调整后 EBITDA/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%
调整后资产负债率	(负债总额-预收款项-合同负债) / (资产总额-预收款项-合同负债) ×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
调整后 EBITDA 利息倍数	调整后 EBITDA/利息支出
全部债务/调整后 EBITDA	全部债务/调整后 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 ⁴	(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%
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债	销售商品提供劳务收到的现金/流动负债合计
经营活动现金流入/流动负债	经营活动现金流入/流动负债合计
经营活动现金流入/ (流动负债-合同负债)	经营活动现金流入/ (流动负债合计-合同负债)
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
 调整后 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-非经常性损益
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 应收账款周转天数=360/应收账款周转次数
 存货周转天数=360/存货周转次数
 应付账款周转天数=360/ (营业成本/平均应付账款)

² 使用《建筑与工程企业信用评级方法与模型》的企业, 存货周转次数=营业成本/ (平均存货净额+平均合同资产)

³ 使用《一般工商企业信用评级方法与模型》的企业, 总资产报酬率= (利润总额+费用化利息支出) / 平均资产总额×100%

⁴ 使用《建筑与工程企业信用评级方法与模型》的企业, 速动比率= (流动资产合计-存货-合同资产) / 流动负债合计×100%

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 中长期科技创新债券信用等级设置及含义

联合资信中长期科技创新债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAAsti、AAsti、Asti、BBBsti、BBsti、Bsti、CCCsti、CCsti、Csti。除 AAAsti 级、CCCsti 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
AAAsti	科技创新债券的偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AAsti	科技创新债券的偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
Asti	科技创新债券的偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBBsti	科技创新债券的偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BBsti	科技创新债券的偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
Bsti	科技创新债券的偿还债务能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCCsti	科技创新债券的偿还债务能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CCsti	科技创新债券在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
Csti	科技创新债券不能偿还债务

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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断