

中国建筑第六工程局有限公司

2025 年度第一期科技创新债券

信用评级报告

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〔2025〕5916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及其拟发行的 2025 年度第一期科技创新债券的信用状况进行综合分析和评估，确定中国建筑第六工程局有限公司主体长期信用等级为 AAA，中国建筑第六工程局有限公司 2025 年度第一期科技创新债券信用等级为 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

二〇二五年六月三十日

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。

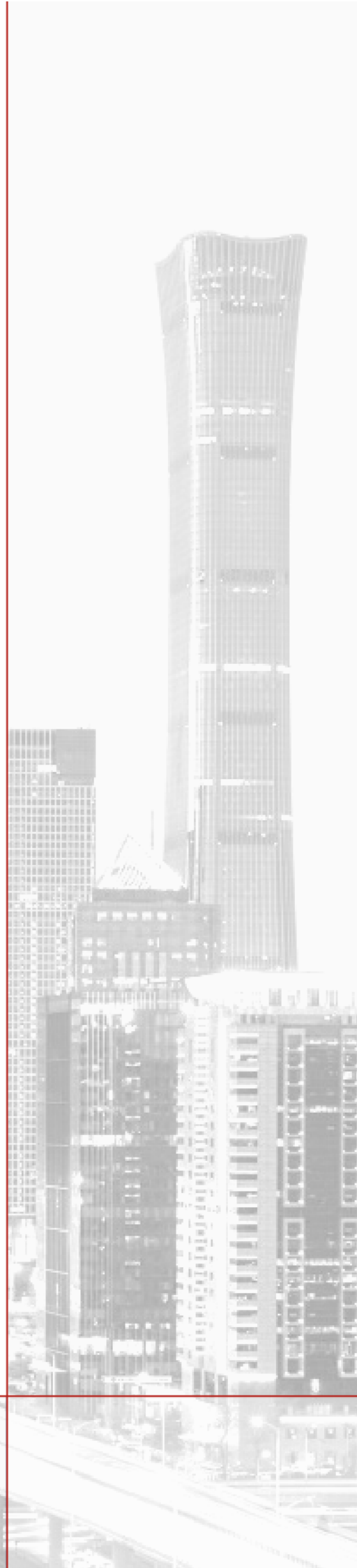
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。

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。

八、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

2025 年度第一期科技创新债券信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	本次评级时间
AAA/稳定	AAA _{stb} /稳定	2025/06/30

债项概况 本期债项发行金额 5.00 亿元，债券期限为 10 年期，本期债项单利计息，按年付息；本期债项募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还公司本部存量银行借款。本期债项无担保。

评级观点 中国建筑第六工程局有限公司（以下简称“公司”）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，公司在建筑资质体系完备性及等级方面、业务协同方面竞争优势明显。房屋建筑工程、基础设施建设与投资业务是公司主营业务，2022 年以来，公司持续加大市场拓展力度，新签合同额和营业总收入均持续增长，公司在手项目储备充足，为未来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，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，当前剩余可售项目质量尚可。公司经营可持续性较强。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；公司全部债务规模持续增长，整体债务负担较重，且短期债务占比较高；公司利润总额持续增长，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，整体偿债能力极强。综合评估，公司信用风险极低。

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，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，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。

优势

- **全资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发挥业务协同效应，有效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。
- **施工资质齐全且水平高。**公司拥有建筑、市政和公路工程施工总承包三项特级资质和三项甲级设计资质，同时还具有机电工程施工总承包壹级资质、铁路工程施工总承包叁级资质等，资质齐全且等级高。
- **新签合同额保持增长，项目储备充足。**2022—2024 年，公司基础设施建筑工程新签合同额年均复合增长 43.82%，房屋建筑工程业务新签合同额年均复合增长 70.52%，增速较快；公司期末在手订单充足，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 2024 年底，公司流动资产中应收账款和合同资产合计占比为 36.91%，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 19.02 亿元，计提比例 17.21%。
- **有息债务规模继续增长。**2024 年末，公司全部债务规模继续增长至 237.47 亿元，其中短期债务占 54.42%，短期债务占比较高。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级未发生变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

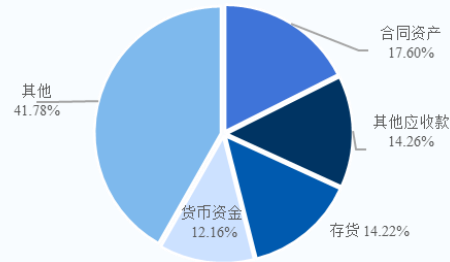
合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	54.82	78.92	102.02	98.86
资产总额（亿元）	620.92	744.53	811.79	815.38
所有者权益（亿元）	109.47	139.82	159.61	162.64
短期债务（亿元）	132.79	148.65	129.24	157.20
长期债务（亿元）	45.54	78.99	108.23	113.91
全部债务（亿元）	178.33	227.63	237.47	271.10
营业总收入（亿元）	550.06	591.71	708.99	221.69
利润总额（亿元）	5.52	6.95	8.16	3.84
EBITDA（亿元）	14.41	16.42	19.73	--
经营性净现金流（亿元）	9.43	6.46	9.16	-22.96
营业利润率（%）	7.73	8.18	6.71	4.58
净资产收益率（%）	3.64	4.27	4.49	--
资产负债率（%）	82.37	81.22	80.34	80.05
全部债务资本化比率（%）	61.96	61.95	59.80	62.50
流动比率（%）	102.81	112.34	117.33	119.11
经营现金流动负债比（%）	2.04	1.23	1.69	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.53	0.79	0.63
EBITDA 利息倍数（倍）	1.78	1.94	2.03	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.38	13.86	12.03	--

公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	580.13	671.12	714.71	651.32
所有者权益（亿元）	78.28	85.05	93.13	93.96
全部债务（亿元）	125.70	154.14	167.72	195.70
营业总收入（亿元）	417.11	443.38	502.54	136.43
利润总额（亿元）	5.01	1.42	1.58	1.04
资产负债率（%）	86.51	87.33	86.97	85.57
全部债务资本化比率（%）	61.62	64.44	64.30	67.56
流动比率（%）	92.00	92.98	94.85	95.30
经营现金流动负债比（%）	0.38	0.44	0.01	--

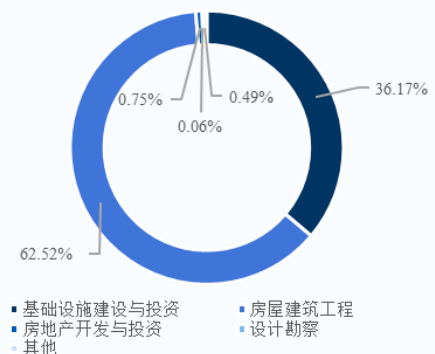
注：1. 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表和公司提供资料整理

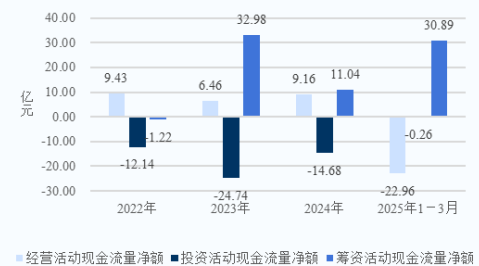
2024 年底公司资产构成



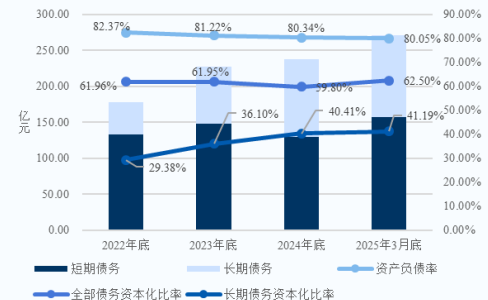
2024 年公司营业总收入构成



2022—2024 年及 2025 年 1—3 月公司现金流情况



2022—2024 年末及 2025 年 3 月末公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
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
AAA/稳定	2020/06/24	倪昕、张蔚	建筑与工程企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
AA+/稳定	2017/07/27	唐立倩、王治	建筑行业企业信用分析要点（2013 年）	阅读全文
AA/稳定	2016/08/17	刘珺轩、孙鑫、刘艳婷	建筑行业企业信用分析要点（2013 年）	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：张 超 zhangc@lhratings.com

项目组成员：郭察理 guocl@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、主体概况

中国建筑第六工程局有限公司（以下简称“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 2025 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 2024 年底，公司合并资产总额 811.79 亿元，所有者权益 159.61 亿元（含少数股东权益 63.31 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 708.99 亿元，利润总额 8.16 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 815.38 亿元，所有者权益 162.64 亿元（含少数股东权益 65.09 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 221.69 亿元，利润总额 3.84 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。

二、本期债项概况

公司已注册 26 亿元中期票据，本期计划发行“中国建筑第六工程局有限公司 2025 年度第一期科技创新债券”（以下简称“本期债项”），本期债项发行金额 5.00 亿元，债券期限 10 年期。本期债项按年付息、到期一次还本。本期债项票面利率为固定利率。本期债项募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还公司本部存量银行借款。

本期债项无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 年一季度报）](#)》。

四、行业分析

2024 年，在狭义基建投资增速回落和房地产开发投资继续下降背景下，建筑行业需求增速继续放缓，新签合同继续下降，国内建筑行业景气度仍处下行阶段，头部建筑企业出海发展力度加大，国企特别是央企市占率进一步提高，民营企业继续出清。

展望 2025 年，预计地产开发投资降幅会收窄，狭义基建投资增速同比或将小幅回升，预计建筑行业基本面变化不大，央企在市场份额上将进一步与地方国企和民营企业拉开差距；建筑行业在新基建和海外等领域仍有较大发展空间。完整版行业分析详见《2025 年建筑施工行业分析》。

五、基础素质分析

1 竞争实力

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 2024 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，建筑行业（建筑工程）甲级设计资质、市政行业甲级设计资质和公路行业甲级设计资质，取得军工涉密业务咨询服务安全保密条件备案证书，同时还具有机电工程施工总承包壹级资质、铁路工程施工总承包叁级资质，建筑装修装饰、地基基础、钢结构、桥梁、公路路面工程等专业承包壹级资质以及隧道工程、公路路基工程、环保工程等专业承包贰级资质，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，并且拥有哈萨克斯坦建筑承包商最高资质—建筑施工 I 级资质。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。

公司基础设施建设项目订单充足。基础设施建设方面，公司基础设施建设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，公司国内市场主要集中在华中、西北和华北地区，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，公司紧随“一带一路”国家战略，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，深耕阿联酋、菲律宾、斯里兰卡、蒙古国、以色列、文莱等六国。2024 年，公司基础设施建设项目新签合同额同比增长 15.70%，继续保持快速增长；截至 2025 年 3 月底，公司工程施工总承包类基建业务在手订单较充足，未完工合同额较上年底大幅增长 36.76%至 1961.16 亿元，项目储备充足，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，其中在在华中、华东和华南地区项目占比较高，2024 年在华南和西北地区的新签合同额增速较快。2024 年，公司房建项目新签合同额同比增长 24.58%，增速较快；截至 2024 年末，公司重大工程（5 亿元以上）在手未完工合同金额大幅提升至 3141.58 亿元，储备充足。

图表 1 • 公司房建新签合同额按地区分布情况（单位：亿元）

地区	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
东北	29.66	34.15	44.93	3.00
华北	88.56	194.65	277.08	76.34
华中	214.90	511.51	551.33	274.46
华东	119.79	367.01	415.73	189.11
西南	91.71	212.65	231.03	149.17
华南	123.89	376.32	499.75	182.09
西北	76.14	166.05	335.19	75.65
海外	77.03	55.44	34.03	6.77
合计	821.68	1917.78	2389.08	956.59

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

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 2025 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 2025 年、2026 年及 2027 年分别计划投资（全口径）8.32 亿元、7.97 亿元和 1.99 亿元，投资压力可控。

图表 2 • 截至 2025 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	建设期间	运营期间	总投资额	已投资额	是否按时回款
长春市城区地下综合管廊政府与社会资本合作（PPP）项目	15.50%	2016/07-2023/06	2023/07-2039/01	10.86	10.86	是
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%	2019/08-2023/02	2023/03-2039/09	22.96	22.35	是
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%	2020/03-2022/12	2023/01-2042/06	12.51	12.51	是
吉林省白城海绵城市建设老城区积水点综合整治与水环境综合保障二期 PPP 项目	81.00%	2017/04-2017/12	2018/01-2031/12	8.64	8.64	是
寿光弥河大桥 PPP 项目*	20.00%	2018/04-2021/08	2021/09-2031/09	4.13	4.13	是
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%	2018/12-2020/12	2021/01-2030/01	1.59	1.59	是
重庆白沙长江大桥及连接线工程 PPP 项目	97.93%	2018/06-2021/12	2022/01-2041/12	11.86	11.86	是
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%	2020/03-2023/09	2023/10-2053/10	62.16	60.01	--
成雅快速通道（雅安段）PPP 项目	38.00%	2017/11-2021/06	2021/07-2033/07	35.51	33.92	是
安徽省宿州市西外环 PPP 项目	30.00%	2016/11-2020/12	2021/01-2033/01	16.59	16.59	是
安徽省宿州市 G206 PPP 项目	20.00%	2017/06-2019/12	2020/01-2029/12	11.10	11.10	是
安徽省阜阳市京九路 PPP 项目	90.00%	2017/02-2020/10	2019/07-2029/07	9.54	9.54	是
四川省眉山市中心城区污水处理能力建设 PPP 项目*	0.01%	2018/12-2020/05	2020/06-2046/06	1.94	1.94	是
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%	2022/11-2026/11	2026/12-2056/12	204.35	58.82	--
合计	--	--	--	413.74	263.86	--

注：1. 部分项目总投资额和已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 项目为使用者付费模式，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

公司融资能力强。公司作为中建股份下属大型建筑施工类全资子公司，股东背景非常强，且对公司支持力度大；公司综合实力强，融资渠道畅通，2025 年 3 月底，公司获得金融机构授信总额 1403.91 亿元，尚未使用的授信额度为 868.09 亿元，公司间接融资渠道通畅。此外，公司 2024 年在公开市场发行两期中期票据，募集资金合计 14.00 亿元。

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曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：911201161030636028），截至 2025 年 4 月 28 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。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，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾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。

六、管理分析

1 法人治理

公司法人治理结构符合法律要求，公司运作较为规范，能够为公司正常经营提供保障。

公司不设股东会，股东行使股东权利时，采用书面形式，并由股东签名后，置备于公司。股东主要行使决定公司的经营方针和投资计划，委派和更换非由职工代表担任的董事、监事，对公司增加或减少注册资本做出决议，对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式做出决议，对公司重大收购、资产处置、改革重组等事项做出决议及修改公司章程等股东权利。

根据公司章程，公司设立董事会、总经理和监事会。董事会是公司的决策机构，由 7 名董事组成，其中董事长 1 人，公司董事均由股东委派。公司设监事会，监事会成员为 3 人，其中 2 人由股东委派，1 人为职工代表，由公司职工民主选举产生，监事会设主席 1 名，由全体监事过半数选举产生。公司设立总经理 1 人，由董事会按规定程序决定聘任或者解聘。总经理对董事会负责，是公司经营决策的执行者和日常生产经营的指挥者。

2 管理水平

公司内部管理制度涵盖经营管理的主要环节，管理制度健全，财务制度规范，对子公司管理严格。

财务管理方面，公司制定了涵盖财务信息控制、资本监管、资金管理、预算及财务分析等方面制度和规定。此外，公司执行中建股份下发的《中国建筑股份有限公司会计制度（2019 版）》《中国建筑股份有限公司会计核算标准手册（2019 版）》，明确了一般会计处理和期末关账、关联方交易管理、财务报告及信息披露的处理程序，以保证会计核算及财务报告的规范性、及时性、合规性。

融资管理方面，为加强融资管理，中建六局根据中建股份的相关融资制度制定了《中国建筑第六工程局保函管理办法》、《中国建筑第六工程局有限公司承兑汇票管理办法》、《中国建筑第六工程局有限公司融资管理办法》等具体管理办法，公司财务资金部依照相应管理职责办理公司法人自身的融资业务，并对各单位的融资业务进行监督和管理。除公司授权外，任何以公司法人或非法人名义开展的融资授信、担保等融资业务，必须上报公司批准，并由公司牵头对接各金融机构办理。公司对融资业务实行集中统一管理，上收各子公司融资权。各子公司不再就申请授信对接银行等金融机构，由公司向银行申请获得集团综合授信额度，并统一调配使用。各子公司有融资需求时，需逐笔以书面报告形式上报公司，经公司领导批准同意后，根据实际情况及年度预算指标调配银行额度，相关单位与银行签订专项融资类合同。融资后，必须按照报告用途使用资金，按照还款计划及时归还借款。

成本管理方面，通常把施工项目成本管理的流程分为成本预测、成本策划、成本控制、成本核算、成本分析和成本考核。项目中标后公司在《项目部责任书》中明确项目部责任成本，开工前测算项目计划成本。在项目实施过程中，项目部应按工程实际情况每季度调整项目计划成本，保持成本计划的实效性、指导性，并将有关测算资料报企业成本管理部门。项目在施工过程中，发生非项目可控费用增减变化时，项目部应及时向子（分）公司报送责任成本调整申请，子（分）公司按规定审核并给予调整，项目部责任书的上缴指标不变。经审批调整的责任成本作为项目成本分析和考核的依据。

子公司管控方面，公司对子公司实行集中管理制度下的授权制，对各子公司的战略规划和中长期发展规划进行协助和督导；子公司领导层全部由公司总部统一任命；公司对所属子公司的财务部门负责人、人力资源部门负责人、市场管理部门负责人任命实行备案制；对各子公司进行财务集中管理，资金实时归集，以保证财务收支的真实性；子公司参与项目投标时，严格执行中建六局相关授权规定，超过授权范围内的项目招投标，全部由中建六局统一参与实施。

七、经营分析

1 经营概况

2022—2024 年，公司营业总收入保持较高增速；房屋建筑工程、基础设施建设与投资业务毛利率持续下降。

公司的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。2022—2024 年，公司营业总收入持续增长，主要系公司加大市场拓展力度，项目订单持续增长所致。同期，公司房屋建筑工程、基础设施建设与投资业务毛利率持续下降，房地产开发业务毛利率大幅波动，致使公司综合毛利率波动下降。

2025 年 1—3 月，公司营业总收入较上年同期增长 11.14%至 221.69 亿元，公司综合毛利率同比增长至 5.49%。

图表 3 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 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	213.39	38.79%	9.17%	214.04	36.17%	8.65%	252.53	35.65%	6.16%
房屋建筑工程	309.33	56.24%	8.43%	369.96	62.52%	7.77%	435.82	61.53%	7.07%
房地产开发与投资	23.41	4.26%	-13.76%	4.45	0.75%	45.46%	15.25	2.15%	10.26%
设计勘察	0.26	0.05%	43.67%	0.35	0.06%	4.99%	0.31	0.04%	-76.62%
其他	3.67	0.67%	33.59%	2.92	0.49%	14.49%	4.42	0.62%	23.15%
合计	550.06	100.00%	7.96%	591.71	100.00%	8.40%	708.32	100.00%	6.89%

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

2 业务经营分析

（1）基础设施建设与投资业务

公司加大基础设施建设业务拓展力度，新签合同持续快速增长；期末在手合同额规模大。

从基建业务新签合同情况看，2022—2024 年，公司基建业务新签合同额持续快速增长，年均复合增长 43.82%，扩张速度很快；项目布局区域主要集中在华中、西北、华北等地。2025 年 1—3 月，公司基建业务新签合同额继续增长，新签合同额相当于 2024 年的 48.15%；截至 2025 年 3 月底，公司期末在手未完工合同额为 1882.36 亿元，规模大。

海外基建项目方面，2024 年公司新签合同额为 112.88 亿元，同比增长 34.54%，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 4 • 公司基础设施建设板块新签合同情况

细分行业	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
新签合同个数（个）	140	207	257	87
新签合同额（亿元）	456.28	815.75	943.79	454.42
重大合同额（5 亿元以上）（亿元）	315.42	632.85	712.05	371.37
期末在手未完工合同额（亿元）	637.60	1434.03	1961.16	1882.36
当期项目回款金额（亿元）	204.59	226.39	335.14	69.43

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“其他非流动资产”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

公司房建施工板块新增订单保持较高增速。

2022—2024 年，公司持续加大项目获取力度，尤其是重点拓展工业地产类项目，房建业务新签合同额快速增长，年均复合增长 70.52%；2024 年，公司减少了住宅地产项目的获取，大幅增加了工业地产项目的投拓。2024 年，工业地产及公建地产新签合同额占比提升至 83.86%。2025 年 1—3 月，房建新签合同额相当于 2024 年的 40.04%，增长较快。

图表 5 • 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	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
住宅地产	281.45	599.76	385.67	132.23
工业地产	265.10	600.08	1153.33	402.25
公建地产	275.13	717.94	850.08	422.11
合计	821.68	1917.78	2389.08	956.59

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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程款的 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

公司当前可售货值主要为位于西安和天津的三个项目，整体规模不大，拿地成本合理；公司在建项目未来投资压力不大。

公司房地产开发项目全部为住宅项目，2022 年以来，公司仅在西安获取一个项目，该项目建筑面积 50.56 万平方米，分期开发，楼面价为 6264 元/平方米，结合该项目销售均价看，利润空间尚可。公司项目开发节奏结合市场环境及当地剩余可售货值情况而定，2022—2024 年，公司新开工面积波动增长，竣工面积持续下降；截至 2025 年 3 月底，公司在建项目中尚需投资的项目为 2022 年以来在西安获取的悦庐学府、悦庐幸福序项目以及在天津获取的中建理想城项目，上述项目总建筑面积合计 117.25 万平方米，总投资规模 139.49 亿元，已投资 89.75 亿元，未来三年剩余投资规模不大。2022—2024 年，公司实现签约销售金额波动增长，销售均价持续增长。截至 2024 年底，公司剩余可售货值主要集中在天津及西安的上述三个项目，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 6 • 公司房地产业务运营情况

指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
新开工面积（万平方米）	18.94	49.94	38.03	15.33
竣工面积（万平方米）	54.01	25.01	16.41	0.00
平均销售价格（万元/平方米）	1.78	2.10	2.46	1.90
签约销售面积（万平方米）	9.40	29.40	22.02	5.49
签约销售金额（亿元）	16.72	61.72	54.06	10.42

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 经营效率

2022—2024 年，公司主要经营效率指标小幅波动。

从经营效率指标看，2022—2024 年，公司存货周转次数分别为 2.80 次、2.69 次和 2.76 次，总资产周转次数分别为 0.90 次、0.87 次和 0.91 次。

4 未来发展

公司未来将继续聚焦主业，通过和中建丝路协同促业务大力发展。

未来，公司将继续聚焦主业，通过实施与中建丝路建设投资有限公司（以下简称“中建丝路”）战略性协同联动等一系列改革举措，持续扩大市场占有率，努力成为中建系统内特色鲜明、产业链完整的工程局。同时，公司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。

八、财务分析

公司提供了 2022—2024 年合并财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）和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 2025 年一季度财务报表未经审计。

1 资产质量

公司未受限货币资金规模一般，应收账款及合同资产规模很大，截至 2024 年末占流动资产比例为 36.91%，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。2022—2024 年末，公司货币资金规模持续增长，截至 2024 年末，公司货币资金中受限货币资金 28.24 亿元，主要为保证金、业主监管资金及法院诉讼冻结资金等。公司应收账款波动增长，其中 2024 年末有所下降主要系加大催款力度所致；公司应收账款中 1 年以内的占比为 46.77%、

1~2 年占比为 23.75%，2~3 年占比为 8.54%，综合账龄较长；累计计提坏账准备 19.02 亿元，计提比例 17.21%，计提比例较高。公司其他应收款规模变动不大，主要由与关联方的往来款等构成，期末累计计提坏账准备 5.06 亿元；公司其他应收款中 1 年以内的占比为 83.34%，账龄短。公司存货主要为房地产项目，期末房地产开发成本 100.76 亿元、房地产开发产品 12.77 亿元、原材料 1.44 亿元；存货累计计提跌价准备 2.29 亿元。2024 年末，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）较上年底增长 1.97%，已计提减值准备 5.30 亿元。公司无形资产主要为特许经营权，其他非流动资产主要为合同资产。截至 2025 年 3 月底，公司资产总额较上年底变动不大。

图表 7• 公司资产主要情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	475.81	76.63	587.93	78.97	634.87	78.21	638.22	78.27
货币资金	50.51	8.13	75.92	10.20	98.67	12.16	95.04	11.66
应收账款	77.64	12.50	94.96	12.75	91.48	11.27	104.20	12.78
其他应收款	110.26	17.76	117.60	15.80	115.72	14.26	117.73	14.44
存货	63.76	10.27	87.14	11.70	115.41	14.22	100.53	12.33
合同资产	119.62	19.27	132.12	17.75	142.84	17.60	147.09	18.04
非流动资产	145.11	23.37	156.60	21.03	176.93	21.79	177.17	21.73
无形资产	34.24	5.51	46.23	6.21	54.21	6.68	54.09	6.63
其他非流动资产	60.68	9.77	47.64	6.40	57.90	7.13	58.39	7.16
资产总额	620.92	100.00	744.53	100.00	811.79	100.00	815.38	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 2025 年一季度财务报表整理

资产受限方面，截至 2024 年底，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 8• 截至 2024 年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	28.24	3.48	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
应收账款	7.08	0.87	借款质押或抵押
存货	4.05	0.50	借款质押或抵押
合同资产	16.30	2.01	借款质押或抵押
固定资产	0.47	0.06	借款质押或抵押
无形资产	51.04	6.29	借款质押或抵押
长期应收款	7.57	0.93	借款质押或抵押
合计	114.75	14.14	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 资本结构

公司控股股东对公司持续增资，公司所有者权益规模持续增长，稳定性一般。随着项目投资规模加大，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 2024 年底，公司全部债务资本化比率为 59.80%，且短期债务占比为 54.42%。

2022—2024 年末，公司所有者权益持续增长，主要系控股股东对公司增资以及少数股东权益增长所致。2024 末，所有者权益中实收资本、其他权益工具、盈余公积、未分配利润和少数股东权益占比分别为 39.33%、13.16%、2.80%、3.67%和 39.67%，权益稳定性一般。截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 1.58%。公司所有者权益规模和构成均较上年底变化不大。

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）。2022—2024 年末，随着项目投资规模加大，公司全部债务持续增长。截至 2024 年底，公司全部债务较上年底增长 4.32%，其中短期债务占比下降至 54.42%，

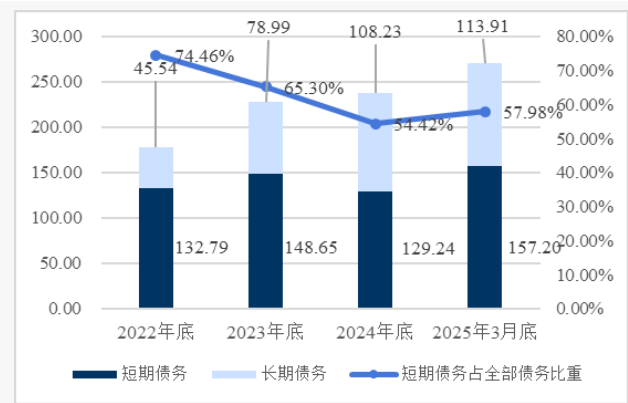
债务结构有待优化：公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 80.34%和 59.80%，债务杠杆较高。截至 2025 年 3 月底，公司负债总额较上年底变动不大，全部债务较上年底增长 14.16%，仍以短期债务为主。

图表 9 • 公司负债主要情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	462.81	90.49	523.34	86.54	541.10	82.97	535.83	82.09
短期借款	116.22	22.72	121.36	20.07	104.61	16.04	134.22	20.56
应付账款	200.46	39.20	187.29	30.97	219.38	33.64	204.47	31.33
其他应付款	63.85	12.48	56.91	9.41	56.25	8.63	57.39	8.79
合同负债	32.89	6.43	81.79	13.52	85.54	13.12	68.41	10.48
其他流动负债	28.86	5.64	44.09	7.29	44.54	6.83	44.43	6.81
非流动负债	48.64	9.51	81.38	13.46	111.09	17.03	116.91	17.91
长期借款	45.42	8.88	78.01	12.90	93.35	14.31	99.15	15.19
负债总额	511.45	100.00	604.71	100.00	652.19	100.00	652.74	100.00

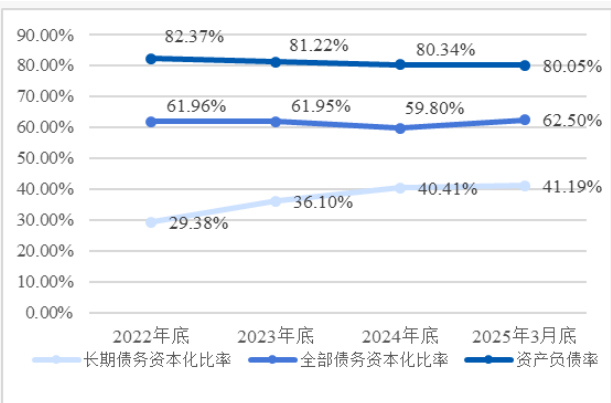
注：其他应付款中包含应付利息和应付股利
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2025 年一季度财务报表整理

图表 10 • 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、2025 年一季度财务报表和公司提供资料整理

图表 11 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表和公司提供资料整理

3 盈利能力

2022—2024 年，公司营业总收入和利润总额规模均持续增长，减值损失对利润侵蚀较大；公司盈利指标呈增长态势。

2022—2024 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 13.53%；利润总额持续增长，年均复合增长 21.55%。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。公司投资收益增长系按权益法核算的长期股权投资收益增加所致，规模一般。从盈利指标看，2022—2024 年，公司总资本收益率和净资产收益率均呈增长态势。2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入同比增长 11.14%，利润总额同比增长 69.64%。

图表 12 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	550.06	591.71	708.99	221.69
营业成本	506.29	541.99	660.12	209.52
期间费用	33.76	34.49	38.35	6.99
资产减值损失	0.22	-3.48	-1.38	--
信用减值损失	-2.90	-4.84	-3.81	--
投资收益	-1.20	0.28	1.92	-0.05

利润总额	5.52	6.95	8.16	3.84
营业利润率（%）	7.73	8.18	6.71	4.58
总资本收益率（%）	3.69	3.48	3.82	--
净资产收益率（%）	3.64	4.27	4.49	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4 现金流

公司当前处于业务扩张期，叠加应收账款回收好转，公司经营活动现金流净流入规模同比有所增长；公司投资类项目未来资本投资压力尚可。

2022—2024 年，公司经营活动现金流入及流出规模均持续增长，公司经营活动净现金流有所波动但保持净流入状态。公司投资活动净现金流持续净流出，主要系公司投资类项目继续投入所致。公司目前属于业务扩张期，投资类项目存在一定的资金需求，2023 年以来筹资活动净现金流保持净流入。

2025 年 1—3 月，公司经营活动净现金流和投资活动净现金流均为净流出状态；投资类项目未来投资压力尚可。

图表 13 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入	607.18	673.08	701.21	197.88
经营活动现金流出	597.74	666.62	692.05	220.84
经营活动产生的现金流量净额	9.43	6.46	9.16	-22.96
投资活动现金流入	1.05	8.24	12.37	0.00
投资活动现金流出	13.19	32.98	27.05	0.26
投资活动产生的现金流量净额	-12.14	-24.74	-14.68	-0.26
筹资活动前现金流量净额	-2.70	-18.28	-5.52	-23.22
筹资活动现金流入	270.01	359.65	256.17	55.70
筹资活动现金流出	271.23	326.66	245.12	24.81
筹资活动产生的现金流量净额	-1.22	32.98	11.04	30.89
现金收入比（%）	103.65	112.72	98.07	80.83

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2025 年一季度财务报表整理

5 偿债指标

公司股东背景非常强，且公司综合实力强，整体偿债能力极强。

图表 14 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
短期偿债指标	流动比率	102.81%	112.34%	117.33%	119.11%
	速动比率	63.18%	70.45%	69.60%	72.90%
	销售商品提供劳务收到的现金/短期债务（倍）	4.29	4.49	5.38	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.07	0.04	0.07	--
	现金短期债务比（倍）	0.41	0.53	0.77	0.63
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	14.41	16.42	19.73	--
	全部债务/EBITDA（倍）	12.38	13.86	12.03	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.05	0.03	0.04	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.78	1.94	2.03	--
	经营现金/利息支出（倍）	1.17	0.76	0.94	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度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，其中现金类资产对短期债务的覆盖倍数一般。公司长期偿债指标表现一般，资本实力一般，对资产减值的覆盖程度一般。综合考虑到公司股东背景非常强，对公司支持力度大，且公司综合实力强，整体偿债能力极强。

截至 2025 年 3 月底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至 2025 年 3 月底，公司无重大未决诉讼。

6 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 2024 年末，公司本部资产总额 714.71 亿元，其中其他应收款、合同资产、长期股权投资和应收账款规模较大，货币资金规模为 56.87 亿元；公司本部所有者权益为 93.13 亿元；公司本部全部债务 167.72 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 86.97%和 64.30%，整体债务负担较重。2024 年，公司本部营业总收入为 502.54 亿元，利润总额为 1.58 亿元。公司本部对下属子公司管控力度很强。

九、ESG 分析

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，编制发布可持续发展报告等。2024 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。

十、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，公司在业务协同和资金支持等方面获得股东大力支持。

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 2024 年底，中建股份合并资产总额 31892.62 亿元，所有者权益 7714.60 亿元（含少数股东权益 3092.76 亿元）；2024 年，中建股份实现营业总收入 21871.48 亿元，利润总额 800.37 亿元。公司控股股东具有极强的综合实力。

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；且在中建股份的支持下，公司与中建丝路发挥业务协同效应，有效提升了公司获取项目的规模及质量。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；此外中建股份成立中建财务公司，给予公司授信额度支持。

十一、债券偿还能力分析

公司经营活动净现金流和 EBITDA 对本期债项的保障能力很强。

本期债项发行规模 5.00 亿元，对公司现有债务结构影响不大。以 2024 年底数据测算，本期债项发行后，公司全部债务提升至 113.23 亿元，全部债务资本化比率提升至 60.30%，考虑到募集资金用于置换公司本部存量银行借款，公司实际债务负担或低于上述预测值。

本期债项发行后，公司经营活动现金流入、经营活动净现金流和 EBITDA 对长期债务的保障能力整体处于较好水平。公司经营活动净现金流和 EBITDA 对本期债项的保障能力很强。

图表 15 • 本期债项偿还能力测算

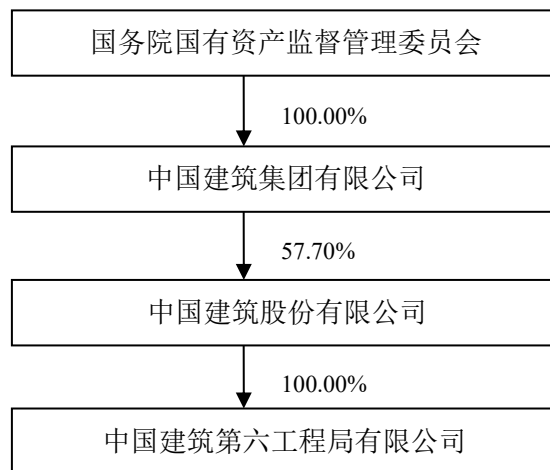
项目	2024 年
发行后长期债务*（亿元）	113.23
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	6.19
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.08
发行后长期债务/EBITDA（倍）	5.74
经营现金/本期债项（倍）	1.83
EBITDA/本期债项（倍）	3.95

注：发行后长期债务为将本期债项发行额度计入后测算的长期债务总额
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十二、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA_{stt}，评级展望为稳定。

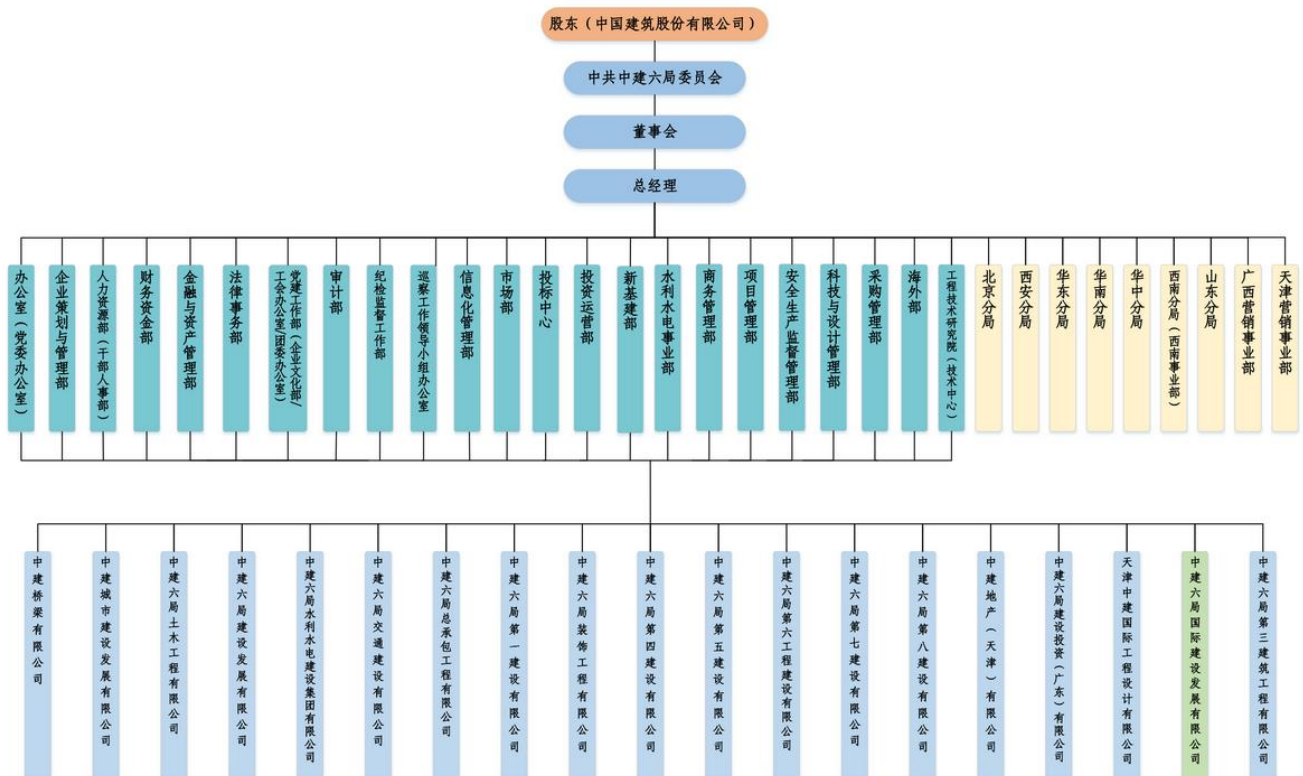
附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）

中国建筑第六工程局有限公司组织机构图



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-3 公司合并口径主要一级子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	主要经营地/注册地	持股比例（%）		主营业务
		直接	间接	
中建六局建设发展有限公司	天津市	73.60	--	房屋建筑
中建六局土木工程有限公司	天津市	100.00	--	房屋建筑
中建城市建设发展有限公司	北京市	61.55	--	房屋建筑
中建六局第一建设有限公司	陕西省西安市	100.00	--	房屋建筑
中建地产（天津）有限公司	天津市	100.00	--	房地产投资与开发
中建桥梁有限公司	重庆市	53.96	--	基础设施建设
重庆津沙长江大桥建设发展有限公司	重庆市	97.93	--	专业技术服务
中建重庆基础设施投资有限公司	重庆市	70.00	--	基础设施建设
中建科技天津有限公司	天津市	70.00	--	非金属矿品
中建六局土木工程有限公司	天津市	100.00	--	房屋建筑

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	54.82	78.92	102.02	98.86
应收账款（亿元）	77.64	94.96	91.48	104.20
其他应收款（亿元）	110.26	117.60	115.72	117.73
存货（亿元）	63.76	87.14	115.41	100.53
长期股权投资（亿元）	19.16	22.60	22.33	22.33
固定资产（亿元）	10.96	17.42	16.65	16.50
在建工程（亿元）	3.36	1.85	1.81	1.88
资产总额（亿元）	620.92	744.53	811.79	815.38
实收资本（亿元）	42.78	52.78	62.78	62.78
少数股东权益（亿元）	35.39	56.12	63.31	65.09
所有者权益（亿元）	109.47	139.82	159.61	162.64
短期债务（亿元）	132.79	148.65	129.24	157.20
长期债务（亿元）	45.54	78.99	108.23	113.91
全部债务（亿元）	178.33	227.63	237.47	271.10
营业总收入（亿元）	550.06	591.71	708.99	221.69
营业成本（亿元）	506.29	541.99	660.12	209.52
其他收益（亿元）	0.04	0.80	1.94	0.74
利润总额（亿元）	5.52	6.95	8.16	3.84
EBITDA（亿元）	14.41	16.42	19.73	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	570.16	666.99	695.29	179.20
经营活动现金流入小计（亿元）	607.18	673.08	701.21	197.88
经营活动现金流量净额（亿元）	9.43	6.46	9.16	-22.96
投资活动现金流量净额（亿元）	-12.14	-24.74	-14.68	-0.26
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1.22	32.98	11.04	30.89
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.78	6.59	7.37	--
存货周转次数（次）	2.80	2.69	2.76	--
总资产周转次数（次）	0.90	0.87	0.91	--
现金收入比（%）	103.65	112.72	98.07	80.83
营业利润率（%）	7.73	8.18	6.71	4.58
总资本收益率（%）	3.69	3.48	3.82	--
净资产收益率（%）	3.64	4.27	4.49	--
长期债务资本化比率（%）	29.38	36.10	40.41	41.19
全部债务资本化比率（%）	61.96	61.95	59.80	62.50
资产负债率（%）	82.37	81.22	80.34	80.05
流动比率（%）	102.81	112.34	117.33	119.11
速动比率（%）	63.18	70.45	69.60	72.90
经营现金流动负债比（%）	2.04	1.23	1.69	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.53	0.79	0.63
EBITDA 利息倍数（倍）	1.78	1.94	2.03	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.38	13.86	12.03	--

注：1. 2025 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. “--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度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	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	39.17	46.90	59.45	53.06
应收账款（亿元）	57.76	79.32	69.10	67.67
其他应收款（亿元）	190.19	234.04	250.57	212.57
存货（亿元）	6.16	2.25	0.70	0.75
长期股权投资（亿元）	90.01	108.11	119.07	108.26
固定资产（亿元）	4.38	4.54	4.14	9.57
在建工程（亿元）	0.12	0.12	0.00	0.00
资产总额（亿元）	580.13	671.12	714.71	651.32
实收资本（亿元）	42.78	52.78	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）	78.28	85.05	93.13	93.96
短期债务（亿元）	116.93	133.10	118.78	139.23
长期债务（亿元）	8.77	21.04	48.94	56.46
全部债务（亿元）	125.70	154.14	167.72	195.70
营业总收入（亿元）	417.11	443.38	502.54	136.43
营业成本（亿元）	386.86	414.03	474.57	132.25
其他收益（亿元）	0.01	0.09	0.01	0.00
利润总额（亿元）	5.01	1.42	1.58	1.04
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	422.80	453.85	489.54	82.91
经营活动现金流入小计（亿元）	483.69	468.22	499.39	212.51
经营活动现金流量净额（亿元）	1.87	2.46	0.05	-51.16
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.80	-24.74	1.48	-0.10
筹资活动现金流量净额（亿元）	-3.21	21.68	8.13	27.49
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.83	6.26	6.58	--
存货周转次数（次）	4.11	4.15	4.43	--
总资产周转次数（次）	0.75	0.71	0.73	--
现金收入比（%）	101.36	102.36	97.41	60.77
营业利润率（%）	7.10	6.47	5.45	2.92
总资本收益率（%）	6.63	2.47	2.94	--
净资产收益率（%）	6.51	1.27	1.69	--
长期债务资本化比率（%）	10.08	19.83	34.45	37.54
全部债务资本化比率（%）	61.62	64.44	64.30	67.56
资产负债率（%）	86.51	87.33	86.97	85.57
流动比率（%）	92.00	92.98	94.85	95.30
速动比率（%）	71.62	75.36	74.71	75.40
经营现金流动负债比（%）	0.38	0.44	0.01	--
现金短期债务比（倍）	0.33	0.35	0.50	0.38
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. 2025 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 2025 年一季度财务报表整理

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	营业成本/ (平均存货净额+平均合同资产净额)
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-合同资产) /流动负债合计×100%
经营现金流负债比	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

说明：

在联合资信评估股份有限公司信用评级符号体系中，对于科技创新企业主体和科技创新债券，信用等级符号加下标“sti”，以示区别。

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中国建筑第六工程局有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重
大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。