

中国建筑第六工程局有限公司

2026 年度第二期中期票据

（可持续挂钩）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〔2026〕7962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 2026 年度第二期中期票据（可持续挂钩）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 2026 年度第二期中期票据（可持续挂钩）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

二〇二六年九月九日

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。

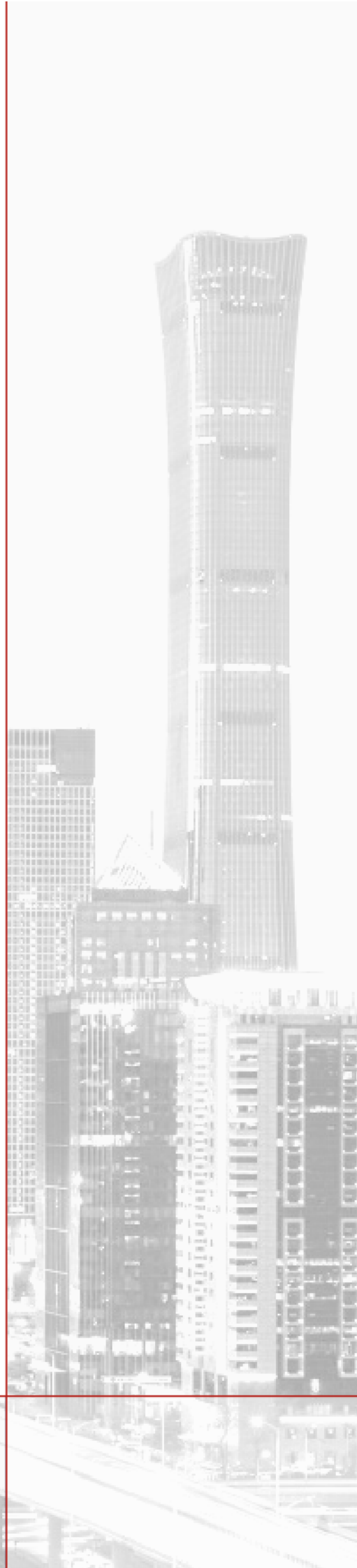
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

2026 年度第二期中期票据（可持续挂钩）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2026/09/09

债项概况

中国建筑第六工程局有限公司（以下简称“公司”）拟发行 2026 年度第二期中期票据（可持续挂钩）（以下简称“本期债项”），本期债项发行金额为 7 亿元，发行期限为 3+N（3）年，募集资金拟用于偿还存量债务。本期债项为永续票据，设置利息递延支付权、赎回选择权，本金和利息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务，票面利率与可持续发展绩效目标（SPTs）进行挂钩。本期债项无担保。

评级观点

公司作为特大型央企中建股份下属大型建筑施工类全资子公司，资质体系完备、等级高，业务协同优势显著。房屋建筑工程、基础设施建设与投资业务是公司最主要来源，2023 年以来，公司营业总收入波动增长，其中基础设施建筑工程新签合同额持续快速提升，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，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，但后续投资压力整体可控；房地产开发与投资业务受国家宏观经济、政策等影响较大，公司房地产开发业务规模相对有限，风险敞口较小。受建筑行业特性及市场回款环境收紧影响，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。盈利能力方面，公司利润总额保持增长，盈利指标表现较好，EBITDA 对利息的保障能力持续增强。考虑到极强的股东背景及外部支持，且再融资渠道通畅，公司整体信用风险极低。

本期债项发行对债务结构的影响不大，公司 2025 年经营活动现金流入量和 EBITDA 对本期债项的保障能力很强。同时本期债项具有赎回选择权、利息递延支付条款，为公司债券偿付提供更大的灵活性，但若公司选择不赎回或递延付息，票面利率跃升机制将显著增加财务成本并可能引发市场负面解读，需关注相关风险。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资金注入、战略协同、业务赋能及融资支持等方面持续获得股东的有力支持。

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，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。**2023—2025 年，公司基础设施建筑工程新签合同额持续快速提升，重大合同额（5 亿元以上）保持增长；在手项目储备较为充足，为未来发展提供保障。

关注

- **房建业务受行业周期下行承压，市场竞争加剧。**受基建投资放缓、房地产行业景气度下行影响，2023—2025 年，公司房屋建筑 收入持续下降，建筑施工业务面临一定竞争压力。
- **公司应收账款和合同资产对公司资金形成较大占用。**截至 2025 年末，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，其中公司应收账款较上年末增长 29.34%，累计计提坏账准备 20.65 亿元，计提比例 14.86%，考虑到 建筑行业景气度偏低，市场回款环境有所收紧，需关注公司部分项目结算滞后、回款周期拉长带来的减值风险。
- **公司有息债务规模继续增长。**2023—2025 年，公司全部债务年均复合增长 10.98%。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。
- **本期债项在条款设置上具有一定特殊性，清偿顺序劣后。**本期债项具有赎回选择权、递延支付利息条款、票面利率调整机制等 特点，一旦出现递延，累计利息支出将大于普通债券分期支付压力，本金和利息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

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					债项评级基本方法 V3.0.202207				
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：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

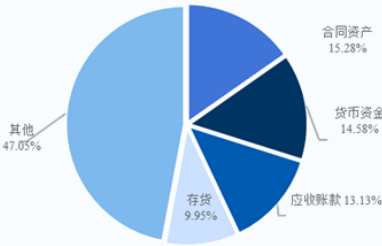
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	78.92	102.02	135.38	114.54
资产总额（亿元）	744.53	811.79	901.11	904.00
所有者权益（亿元）	139.82	159.61	165.79	169.39
短期债务（亿元）	148.65	129.24	174.00	204.34
长期债务（亿元）	78.99	108.23	106.35	94.47
全部债务（亿元）	227.63	237.47	280.35	298.81
营业总收入（亿元）	591.71	708.99	687.68	197.49
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	--

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	--

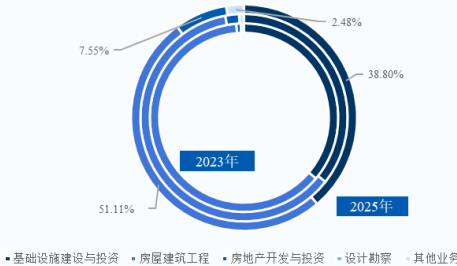
注：1. 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 公司合并口径中其他流动负债的计息部分已调整至短期债务；4. “--”代表数据不适用

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

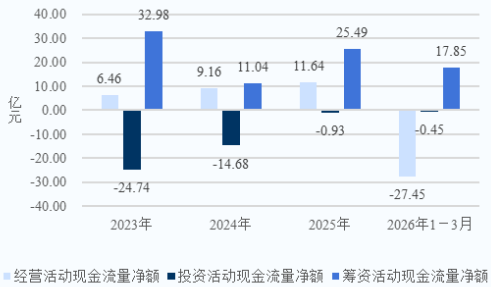
2025 年末公司资产构成



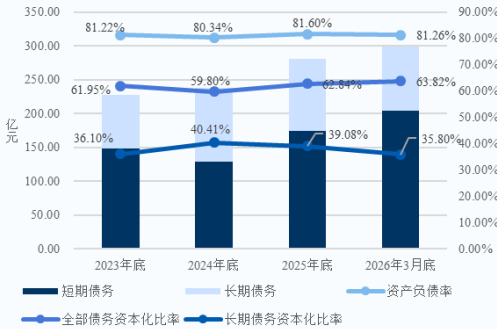
2023—2025 年公司营业总收入构成



2023—2025 年及 2026 年 1—3 月公司现金流情况



2023—2025 年末及 2026 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	2026/09/09	李林洁、罗星驰	建筑与工程企业信用评级方法与模型（V4.1.202606）	--
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：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、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 2026 年 3 月末，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，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为建筑与工程行业。

截至 2025 年末，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 月末，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。

二、本期债项概况

公司拟发行中国建筑第六工程局有限公司 2026 年度第二期中期票据（可持续挂钩）（以下简称“本期债项”），注册金额 21 亿元，本期债项发行金额 7 亿元，发行期限为 3+N（3）年，于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。本期债项募集资金拟用于偿还存量债务。本期债项无担保。

本期债项特征有别于普通中期票据，在期限、利息支付及票面利率等方面条款有特殊设置。

本期债项的本金和利息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

利息支付方面，除非发生强制付息事件，本期债项的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照发行条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不构成公司未能按照约定足额支付利息的行为。每笔递延利息在递延期间应按当期票面利率累计计息。强制付息事件是指本期债项付息日前 12 个月内，如公司向普通股股东分红（国有独资企业上缴利润除外）、减少注册资本，公司不得递延支付当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息。公司有递延支付利息的情形时，直至已递延利息及其孳息全部清偿完毕之前，不得减少注册资本，不得向普通股股东分红（国有独资企业上缴利润除外）。

利率确定方式方面，本期债项前 3 个计息年度的票面利率将通过集中簿记建档方式确定，在前 3 个计息年度内保持不变，前 3 个计息年度的票面利率为初始基准利率加上初始利差。第 3 个计息年度末为首个票面利率重置日，自第 4 个计息年度起，每 3 年重置一次票面利率。票面利率重置日为首个票面利率重置日起每满 3 年的对应日（如遇法定节假日，则顺延至其后的 1 个工作日，顺延期间不另计息）。初始基准利率为簿记建档日前 5 个工作日中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债国债收益率曲线中，待偿期为 3 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）。当期基准利率为票面利率重置日前 5 个工作日中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债国债收益率曲线中，待偿期为 3 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）。此后每 3 年重置票面利率以当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点确定。如公司选择不赎回本期债项，则从第 4 个计息年度开始，每 3 年票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点，票面利率公式为：当期票面利率=当期基准利率+初始利差+300BP，在之后的 3 个计息年度内保持不变。初始利差首期为票面利率与初始基准利率之间的差值，自第 4 个计息年度起，初始利差为首期票面利率-首期基准利率。如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得，票面利率将采用票面利率重置日之前一期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点确定。总跳升利率不超过 300 个基点。其中，总跳升利率为当

期基准利率+初始利差的基础上跳升的基点（300bp）。本期债项无连续利率跃升机制，利率跃升次数有限，不会发生多次叠加式利率上调。自首个票面利率重置日进行利率跃升，后续维持利率跃升幅度不变。

此外，本期债项票面利率与可持续发展绩效目标（SPTs）进行挂钩。公司设定本期债项关键绩效指标（KPIs）为：获评“绿色建造施工水平一星及以上”工程数量和房建板块项目施工期单位产值碳排放。基准线方面，截至 2025 年末，公司累计获评“绿色建造施工水平一星及以上”工程数量为 66 个；2025 年，公司房建板块项目施工期单位产值碳排放为 29.77kgCO₂/万元。目标值方面：截至 2027 年末，公司累计获评“绿色建造施工水平一星及以上”工程数量不少于 87 个；2027 年，公司房建板块项目施工期单位产值碳排放不高于 28.58kgCO₂/万元。本期债项设定利率调整机制，存续期内前两年固定不变，若公司两项 SPT 目标均完成，正常还本付息；若公司任一项目目标未完成，则第 3 个计息年度票面利率上调 15BP。总债券结构调整利率不超过 15BP。票面利率与可持续发展绩效目标相挂钩将导致本期债项存在票面利率变化的风险。

基于以上条款，可得出以下结论：

（1）本期债项如不赎回，则于票面利率重置日将票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点。从票面利率角度分析，本期债项公司具有赎回选择权，但重置票面利率调整幅度较大。

（2）公司如选择递延本期债项利息支付，则每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息。公司在递延支付利息及其孳息未偿付完毕之前不得有下列行为：减少注册资本、向普通股股东分红（国有独资企业上缴利润除外）。

三、宏观经济和政策环境分析

2026 年上半年，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，更加积极的财政政策与适度宽松的货币政策同向发力，为“十五五”良好开局筑牢根基。货币政策延续“适度宽松”基调，总量与结构双轮驱动的政策框架持续深化；财政政策延续更加积极有为的基调，税收增幅持续提高，民生领域保障有力；结构政策继续着力优化科技创新企业发展环境，支持中小企业发展，明确就业支持和城市更新规划。

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，国民经济整体运行在合理区间，上半年 GDP 同比增长 4.7%，节奏前高后低。量价共振、结构持续升级驱动出口超预期高增，新质生产力持续培育壮大，高端制造、现代服务等新动能快速成长，一定程度上对冲了传统经济板块的下行压力，保障了宏观经济大盘稳定。但经济复苏的结构性矛盾突出，供强需弱、外强内弱、新强旧弱的格局持续分化，经济增长动能阶段性回落。当前经济运行的核心压力集中于内需偏弱，固定资产投资由一季度小幅正增态势转为同比下降 5.7%，其中房地产深度调整持续拖累投资修复，居民消费内生动力不足、修复节奏偏缓，社会消费品零售总额同比增长 1.3%；同时外部不确定性加剧，中东地缘冲突推升能源价格，带来输入性成本压力，叠加全球贸易博弈持续扰动，经济持续向好的基础仍有待稳固。信用方面，信贷“降速提质”成为新常态，信贷结构持续优化，直接融资比例显著提升。宏观杠杆率结束上行趋势，名义 GDP 增长回升缓解被动上升压力。工业企业效益显著改善，新质生产力构成核心驱动力。商业银行资产质量总体平稳，信用利差压缩至历史低位。

展望后续，宏观政策将继续加大逆周期调节力度，推动存量政策加紧落地，储备增量政策，提振经济走势，确保完成全年经济增长目标。宏观经济运行有望延续结构性修复态势，呈现“外需韧性托底、内需逐步修复、新动能持续发力”的格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察半年报（2026 年 6 月）》](#)。

四、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》](#)。

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司作为隶属于中建股份的大型综合性建筑施工企业，建筑施工资质齐全且等级高，项目经验丰富，市场地位很高。

公司隶属于中建股份，是集建筑设计、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，在施工资质、业务经验等方面具备显著竞争优势，市场地位很高。公司建筑资质体系完备且等级高，截至 2025 年末，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。项目经验方面，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 3230.24 亿元，其中基础设施新签合同 1119.52 亿元，房建板块新签合同 2110.72 亿元，新签合同额为上年施工收入的 4.69 倍，位于同业企业前列，项目储备充足，综合经营体量居行业上游。

图表 1 · 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（亿元、倍）

对比指标	新签合同	新签合同/上年施工收入	营业总收入
公司	3230.24	4.69	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和房建项目储备充足，其中房建项目工程类型主要为住宅、工业建筑和公建地产，业主单位以央企和地方政府为主，整体看，公司业主信用水平尚可，项目储备质量非常好。

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。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 年末，公司工程施工总承包类基建业务未完工合同额 1470.06 亿元，较上年末有所回落，在手项目储备较为充足，且在全国均有布局。

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。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。

公司融资能力很强。

截至 2026 年 3 月末，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 人员素质

公司高管团队行业经验丰富，人力储备充足，能够满足当前经营需要。

截至 2026 年 3 月末，公司董事及高管人员共 22 名，其中董事 7 名（外部董事 4 名），高级管理人员 18 名，其中高管兼董事

3 名。公司不设监事会、监事，由董事会审计与风险委员会行使相关职权。

王瑾先生，管理学博士，正高级工程师。历任中建一局集团第三建筑有限公司工程师、技术负责人，中国建筑一局（集团）有限公司（以下简称“中建一局”）市场拓展部总经理、市场一部经理、副总经济师、西城分公司总经理、新疆区域承揽工程业务负责人、总经济师、副总经理、董事；2022 年 7 月至 2025 年 11 月任公司董事长、党委书记，中建丝路董事长、党委书记，中建西北地区总部总经理、西北办事处主任，中建（北京通州）总部总经理；现任公司董事长、党委书记，中建西北地区总部总经理、西北办事处主任。

段辉乐先生，工程硕士，正高级工程师。历任中国建筑第八工程局有限公司（以下简称“中建八局”）天津公司工程部经理、项目经理，天津市临港工业区管委会（历史管理单位）规划建设部副部长，中建八局西北公司副经理、党委书记、董事长、总经理，中建丝路副总经理；2023 年 3 月起任公司董事、总经理、党委副书记。

截至 2025 年末，公司拥有职工 16368 人，其中高级职称人员和中级职称人员分别占 16.60%和 28.50%，硕士及以上学历人员和本科学历人员分别占 11.10%和 75.60%，35 岁及以下人员和 36~45 岁人员分别占 53.80%和 35.60%，享受国务院政府特殊津贴专家及教授级高级工程师等人才 90 余人，一级注册建造师等注册类人员近 6000 人，并拥有稳定劳务团队，公司人力储备较为充足。

3 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 9 月 4 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 2026 年 9 月 4 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。

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，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。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。公司已按规定取消监事会，建立独立于财务的内部审计部门，并通过审计委员会批准的相关制度明确内部审计的职责和权限。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。2025 年 11 月，在深化国企改革、优化内部资源配置背景下，中国建筑集团有限公司（以下简称“中建集团”）统筹推进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，年末已完成领导班子调整。

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

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，2023 年和 2024 年，公司每年均获得协同联动资金 10.00 亿元计入当年实收资本。

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

2023—2025 年，公司营业总收入波动增长，综合毛利率波动下降。

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。2023—2025 年，公司营业总收入波动增长，其中基础设施建设与投资收入持续增长，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，公司房屋建筑工程收入波动较大，2025 年受传统房建市场需求走弱影响，公司房屋建筑工程板块收入回落。

毛利率方面，2023—2025 年，公司综合毛利率波动下降；其中，基础设施建设与投资业务毛利率波动下降，房屋建筑工程毛利率持续下降，同时房地产开发业务毛利率大幅波动，2025 年随着西安悦庐学府项目实现结转，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 2 • 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

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，2023—2025 年，公司基建业务新签合同额持续快速增长。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。海外项目结算以属地货币为主，外币资金留存当地用于属地经营周转，以经营性支出消耗外币结余。

图表 3 • 公司基础设施建设板块新签合同情况（单位：个、亿元）

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

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。

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。截至 2026 年 3 月末，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，受政府征地拆迁进度影响工期有所延后，其中 S304 项目标段已于 2024 年进入运营，G240 标段已完工尚未转入运营，将采用使用者付费模式，计入无形资产。

图表 4 • 截至 2026 年 3 月末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	15.53%	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	是/完工

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. 长春市城区地下综合管廊政府与社会资本合作（PPP）项目标段所属项目公司为长春润德建设项目管理有限公司，公司对该项目公司持股比例为 15.53%
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（2）房屋建筑工程业务

公司房屋建筑工程中住宅地产规模持续收缩，业务结构以工业及公建项目为主，新签合同规模波动增长。

2023—2025 年，公司房建业务新签合同额波动增长，其中住宅地产签约规模持续收缩，2024 年公司加大了工业及公建项目的获取力度。2025 年，公司房建施工板块项目新签合同额合计 2110.72 亿元，同比有所回落。其中，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，保持较高规模。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，公司持续推进全国化布局，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。2026 年 1—3 月，房建新签合同额相当于 2025 年的 41.10%。

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	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

图表 6 • 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，2023—2025 年，公司新开工面积和竣工面积均呈现下降。2024 年，公司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，同年 12 月首期开盘，即悦庐幸福序项目。2025 年，公司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 11.9 亿元，楼面价约 1.2 万/平方米。以上两个项目结合周边同类项目销售均价看，利润空间尚可。销售方面，受市场环境及项目结构影响，2023 年以来公司签约销售金额持续下降，2024 年销售均价有所提升，2025 年同比回落。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 年末，公司存货账面价值为 89.70 亿元，主要集中在天津及西安的上述项目，2023 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 7 • 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

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 经营效率

公司经营效率整体处于行业上游水平，应收账款周转效率较高。

2023—2025 年，公司存货周转次数分别为 2.69 次、2.76 次和 2.60 次，总资产周转次数分别为 0.87 次、0.91 次和 0.80 次，应收账款周转次数分别为 6.86 次、7.61 次和 6.56 次，三项周转指标均于 2024 年达到阶段高点，并在 2025 年小幅回落。与同行业公司比较，公司整体经营效率处于上游水平，项目回款管控、资产运营效率相较同业具备显著竞争优势。

图表 8 • 2025 年同行业公司经营效率对比情况（单位：次）

对比指标	应收账款周转次数	存货周转次数	总资产周转次数
公司	6.56	2.60	0.80
行业 3/4 分位	1.90	1.02	0.32
行业 1/2 分位	3.39	1.67	0.46
行业 1/4 分位	5.31	2.60	0.64

资料来源：联合资信根据公司审计报告和发债企业公开资料整理

4 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。

八、财务分析

公司提供了 2023—2025 年合并财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财务报告进行了审计，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年和 2025 年财务报告进行审计，并均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。整体看，公司未因主营业务、合并范围和会计政策发生显著变化而产生财务数据可比性较差的情况。

1 资产质量

2023—2025 年末，公司资产规模持续增长，未受限货币资金规模一般，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。

2023—2025 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 10.01%。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。截至 2025 年末，公司货币资金较上年末增长 33.15%，规模增长较快，主要系项目回款及统筹资金调度提升资金留存效率所致；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末增长 29.34%，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；公司剔除体系内部应收账款债务人后，前五大单位占应收账款的 6.92%，以政府机关、区县级国有城投平台为主，整体回款安全性较好，仅汉中凯风商业管理有限公司为民企且涉多起欠款纠纷、账龄偏长，坏账风险较高，需重点关注催收减值情况。公司其他应收款规模较上年末增长 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）较上年末小幅下降，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，较上年末变化不大，其他非流动资产主要为尚未到期的质保金，较上年末有所增长。截至 2026 年 3 月末，公司资产总额较上年末变动不大。

图表 9 • 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 月末，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 10 • 截至 2026 年 3 月末公司资产受限情况（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

2023—2025 年末，公司所有者权益持续增长，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持续增长；公司债务负担较重，存在短期集中偿付压力。

2023—2025 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 8.89%。截至 2024 年末，公司实收资本较上年末增加 10.00 亿元，主要系股东对公司增资所致。截至 2025 年末，公司所有者权益 165.79 亿元，较上年末变化不大。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 月末，公司所有者权益 169.39 亿元，权益规模和构成较上年末均变化不大。

2023—2025 年末，公司负债规模和全部债务持续增长。截至 2025 年末，公司负债总额 735.32 亿元，较上年末增长 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末大幅增长，主要系新增股东借款所致。有息债务方面，截至 2025 年末，公司全部债务 280.35 亿元，较上年末增长 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末分别提高 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。如将永续债调入长期债务，截至 2025 年末，公司全部债务增至 301.35 亿元，短期债务 174.00 亿元，长期债务 127.35 亿元，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 83.93%、67.55%和 46.80%，较调整前分别上升 2.33 个百分点、4.71 个百分点和 7.72 个百分点。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 2024 年以来现金短期债务比下降的趋势。

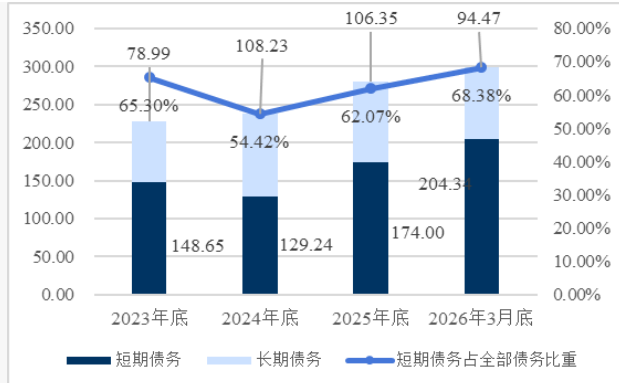
截至 2026 年 3 月末，公司负债总额较上年末变动不大，全部债务较上年末增长 6.59%，以短期债务为主。

图表 11 • 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

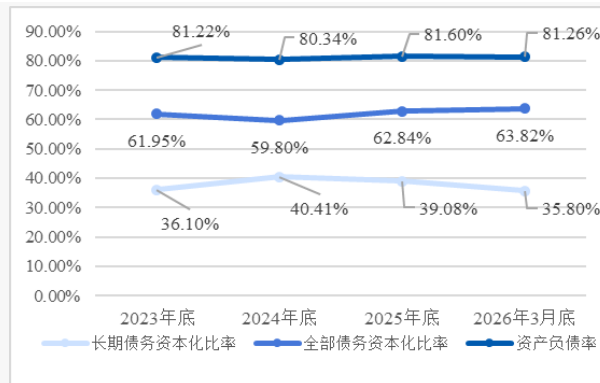
注：1. 其他应付款（合计）中包含应付利息和应付股利；2. 2025 年末，公司短期借款全部为信用借款，长期借款（含一年内到期长期借款）中信用借款占 43.85%
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

图表 12 • 公司债务结构（单位：亿元）



注：上表未包含永续债
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 13 • 公司财务杠杆水平



注：上表未包含永续债
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

2023—2025 年，公司营业总收入和利润总额规模均呈现增长，减值损失对利润侵蚀较大；公司盈利指标呈增长态势。

2023—2025 年，公司营业总收入波动增长，年均复合增长 7.80%。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。

从期间费用看，2023—2025 年，公司费用总额波动增长，期间费用率约为 5%~6%。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，并结合应收款项前期减值计提情况评估风险，2023 年以来信用减值计提规模逐年回落，但考虑到公司应收账款账龄较长，未来存在计提空间；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。2023—2025 年，公司利润总额持续增长，年均复合增长 31.48%，其中资产减值损失和信用减值损失合计对利润总额绝对值占比分别为 1.20 倍、63.58%和 32.69%，2025 年减值损失对利润侵蚀程度减弱。2025 年，公司投资收益由正转负，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；公司其他收益包括债务重组利得、政府奖励和其他补贴收入，对利润总额形成良好补充。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 14 • 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
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	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报告整理

盈利指标方面，2023—2025 年，公司调整后营业利润率小幅波动下降，但资产运用效率持续改善，总资产报酬率持续提升；与同行业内企业相比，公司总资产回报水平优于行业中位水平，依托营收与利润规模优势，综合盈利实力在行业内处于中上游区间，整体盈利指标表现较好。

图表 15 • 2025 年同行业公司盈利情况对比（单位：亿元、%）

对比指标	营业总收入	利润总额	营业利润/营业总收入	总资产报酬率
公司	687.68	12.02	1.74	2.08
行业 3/4 分位	118.59	2.52	1.22	1.06
行业 1/2 分位	272.70	6.02	2.42	1.56
行业 1/4 分位	643.04	17.60	3.68	2.31

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公开资料整理

4 现金流

2023—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；公司投资类项目未来资本投资压力尚可。

2023—2025 年，公司经营活动净现金流保持净流入状态且持续增长，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。2023 年以来，公司投资活动现金净流出规模持续收窄，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，公司投资类项目存在一定资金需求，但投资压力尚可，2025 年公司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，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

5 偿债指标

公司偿债指标表现一般，但 EBITDA 对利息的保障能力持续增强，权益减值保障能力很强。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	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，经营活动现金流入量能够覆盖流动负债，但现金类资产对短期债务的覆盖倍数一般。长期偿债能力方面，指标表现出现分化。2023—2025 年，公司 EBITDA 对利息支出覆盖倍数保持提升，利息保障能力持续改善，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。权益减值保障能力方面，考虑到当前建筑行业景气偏低，以 2025 年

末数据为基础，本次极端压力测试假设公司主要资产（应收账款、合同资产、其他权益工具投资、长期应收款、长期股权投资、无形资产和其他非流动资产）均按 20%计提减值，公司资本实力雄厚，剔除永续债后净资产对压力情况下资产减值空间的保障程度仍很高。此外，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 年末，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。

6 公司本部财务分析

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。

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等。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。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继续获得外部支持。

1 支持能力

公司控股股东中建股份是国务院国资委下属特大型央企，是中国建筑集团的核心运营上市平台，为全球领先的承包商企业，是国家重大工程建设、新型城镇化建设与建筑产业现代化升级的主力践行主体。中建股份的经营业务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 年末，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。

2 支持可能性

中建六局是中建体系内八大工程局重要组成部分，是中建集团布局北方市场、深耕区域基建与城市更新的关键载体。依托与中建丝路的战略性协同联动，中建六局将整合区域市场、施工建造与投资运营优势，稳固中建股份的市场根基与品牌影响力。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。2025 年，中建集团统筹下，在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 年连续每年向公司增资 10.00

亿元（合计 20.00 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。

十一、债券偿还风险分析

本期债项发行对公司现有债务结构影响较小。公司 2025 年经营活动现金流入量和 EBITDA 对本期债项的保障能力很强。但需关注本期债项在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务、利率跃升以及递延付息虽可能引发的市场风险，但考虑到公司自身较强的再融资能力以及控股股东的有力支持，联合资信认为本期债项不能按约定支付利息或不能赎回的风险极低。

本期债项发行金额 7.00 亿元，分别占公司 2025 年末长期债务和全部债务的 6.58%和 2.50%，对公司现有债务结构影响有限。本期债项设置利息递延支付权、赎回选择权，本金和利息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。根据相关会计准则规定，公司拟将本期债项初始确认为所有者权益。为反映对债务结构的最大化影响，以下测算基于审慎原则，将本期债项计入长期债务进行压力情景分析，并将公司永续债纳入长期债务基数，以 2025 年末财务数据为基础，本期债项发行后，其他因素保持不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 83.93%、67.55%和 46.80%上升至 84.06%、68.05%和 48.13%，上升幅度有限。考虑到募集资金拟用于偿还公司存续债务，公司实际债务负担或将低于上述预测值。若本期债项最终计入权益，则上述比率将保持稳定甚至有所改善。

根据测算，公司 2025 年经营现金流入为发行后长期债务的 4.79 倍，虽然 2023–2025 年公司经营性净现金流保持净流入状态且持续增长，但受项目结算周期、业主付款进度影响，项目资金回笼节奏仍滞后于收入确认进度，净现金流对长期债务保障程度有限，若未来行业回款环境恶化，可能导致经营性现金流入减少，降低对债务的保障能力。本期债项具有赎回选择权及利息递延支付权，且票面利率与可持续发展绩效目标相挂钩将导致本期债项存在债券结构变化的风险，若公司经营业绩显著下滑、流动性紧张或再融资渠道受阻，可能选择递延支付利息或不赎回债券以暂时缓解公司偿债压力，但票面利率跃升机制将显著增加财务成本并可能引发市场负面解读，需关注相关风险。此外，本期债项在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。若以公司 2025 年末全部债务为基准，本期债项 7.00 亿元作为次级债务，其偿付顺序位列普通债务之后。在公司持续经营前提下，该条款对债项正常付息和到期赎回不构成直接影响；但若公司发生破产清算，本期债项持有人可能面临无法获得足额偿付的风险，回收率将低于公司普通债务持有人。

截至 2026 年 3 月末，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，间接融资渠道通畅。同时，控股股东中建股份在资本金注入、业务协同及财务公司授信等方面持续给予公司支持。充裕的未使用授信额度和股东支持为公司应对流动性压力提供了重要缓冲，有效降低了本期债项在极端情景下的偿还风险。

图表 18 • 本期债项发行后长期债务偿还能力测算

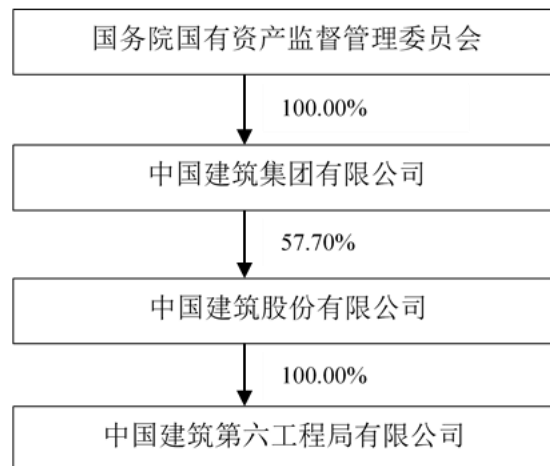
项目	2025 年
发行后长期债务（亿元）	134.35
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	4.79
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.09
发行后长期债务/EBITDA（倍）	5.92

注：1. 经营现金指经营活动现金流量净额；2. 上表中的发行后长期债务已计入永续债
 资料来源：联合资信根据公司财务报告和提供资料整理

十二、评级结论

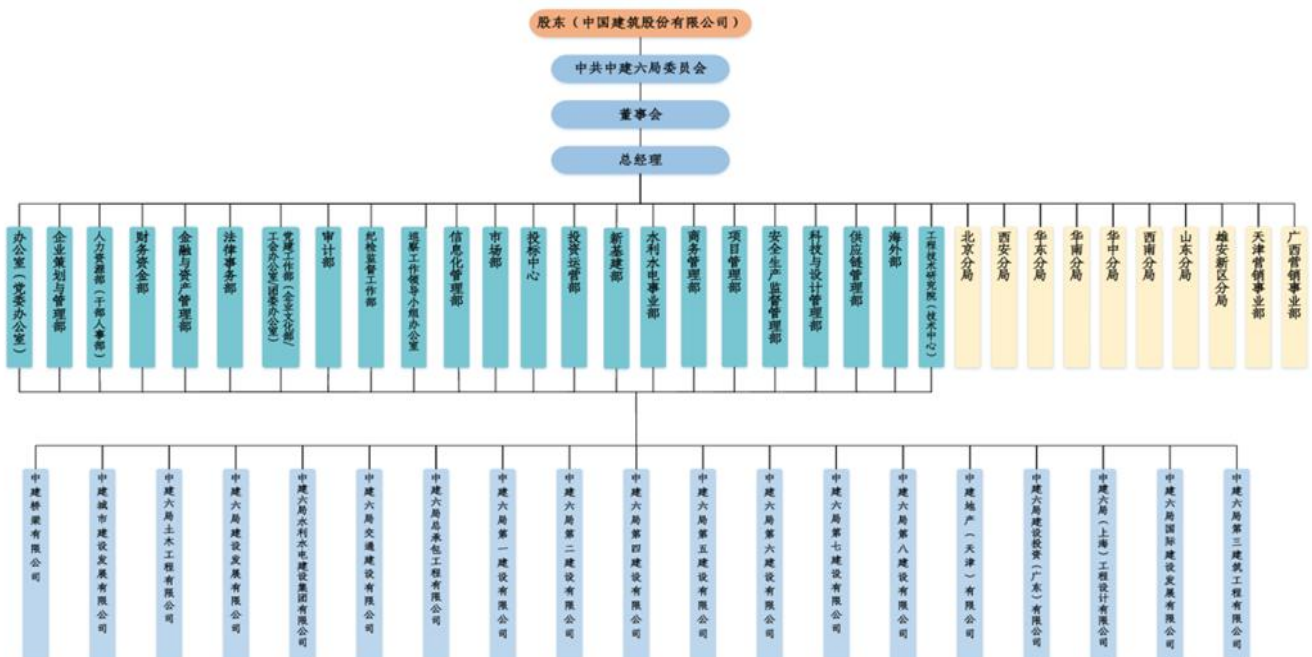
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



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 2026 年 3 月末）



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 2026 年 3 月末）

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

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)
应收账款周转次数	营业收入/平均应收账款净额
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

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

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。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对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，或者出现监管政策规定、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。