中铁北京工程局集团有限公司
2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 1467 号

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD.

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 26 日

本次跟踪发行人及评级结果	中铁北京工程局集团有限公司	AA^{+}/稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	中国中铁股份有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“22 铁京 Y1”和“22 铁京 Y2”	AAA
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于中铁北京工程局集团有限公司（以下简称“中铁北京局”或“公司”）在铁路、机场等领域继续保持很强的竞争优势，跟踪期内大项目占比持续处于高位以及股东实力雄厚且对公司支持力度大等方面的优势。同时中诚信国际也关注到跟踪期内公司房建业务占新签合同额的比重仍很高，需关注后续回款情况，盈利能力有待进一步提升以及应收账款与合同资产管控压力加大等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。本次债项信用等级充分考虑了中国中铁股份有限公司（以下简称“中国中铁”）提供的不可撤销的连带责任保证担保对“22 铁京 Y1”和“22 铁京 Y2”还本付息的保障作用。	
评级展望	中诚信国际认为，中铁北京工程局集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	**可能触发评级上调因素：**资本实力显著增强；经营及业务承揽规模持续大幅上升；盈利能力明显提升且具有可持续性等。 **可能触发评级下调因素：**经营及业务承揽规模大幅下降；业务回款情况明显弱化；债务过度扩张且投资回报率远未及预期等。	

正 面

- 公司在铁路、机场等领域继续保持很强的竞争优势
- 跟踪期内大项目占比持续处于高位
- 股东实力雄厚，对公司支持力度大且提供了有效的担保措施

关 注

- 跟踪期内房建业务占新签合同额比重仍很高，需关注回款情况
- 盈利能力有待进一步提升
- 应收账款与合同资产管控压力加大

项目负责人：刘冠男 gnliu@ccxi.com.cn
项目组成员：刁慧然 hrdiao@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

财务概况

中铁北京局（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
总资产（亿元）	239.70	266.07	332.75	335.86
所有者权益合计（亿元）	53.62	53.67	53.78	53.98
总负债（亿元）	186.09	212.40	278.97	281.88
总债务（亿元）	48.88	51.79	89.61	88.15
营业总收入（亿元）	301.26	310.25	336.91	61.52
净利润（亿元）	0.94	0.95	1.10	0.20
EBIT（亿元）	2.82	2.86	3.04	--
EBITDA（亿元）	4.13	3.95	10.29	--
经营活动净现金流（亿元）	3.52	4.52	3.14	-17.90
营业毛利率(%)	6.65	6.92	6.73	6.21
总资产收益率(%)	1.18	1.13	1.02	--
EBIT 利润率(%)	0.94	0.92	0.90	--
资产负债率(%)	77.63	79.83	83.84	83.93
总资本化比率(%)	51.19	52.60	65.71	65.28
总债务/EBITDA(X)	11.83	13.13	8.71	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.15	1.94	5.01	--
FFO/总债务(X)	0.06	0.05	0.10	--

注：1、中诚信国际根据中铁北京局提供的其经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

担保主体财务概况

中国中铁（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	13,617.26	16,132.82	18,294.39	18,573.90
所有者权益（亿元）	3,583.43	4,230.18	4,599.02	4,709.45
负债合计（亿元）	10,033.84	11,902.64	13,695.37	13,864.45
营业总收入（亿元）	10,732.72	11,543.58	12,634.75	2,656.46
净利润（亿元）	304.70	349.67	376.36	80.27
营业毛利率（%）	10.00	9.81	10.01	8.58
资产负债率（%）	73.68	73.78	74.86	74.64
总资本化比率（%）	61.10	60.91	59.29	52.59
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	130.69	435.52	383.63	-680.65
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-774.58	-843.88	-746.41	-126.10
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	673.65	963.65	271.31	360.72

注：1、中诚信国际根据公开披露的中国中铁经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2021~2023 年审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。

同行业比较（2023 年数据）

公司名称	新签合同额（亿元）	营业总收入（亿元）	EBIT 利润率（%）	资产负债率（%）	现金周转天数（天）
中国水利水电第七工程局有限公司	750.86	337.03	4.00	79.05	-58
中铁隧道局集团有限公司	1,094.54	626.13	1.60	84.75	-0.27
中铁北京工程局集团有限公司	**825.16**	**336.91**	**0.90**	**83.84**	**2.56**

中诚信国际认为，与同业企业相比，中铁北京局在铁路和机场等施工领域具有很强的竞争实力，新签合同额对收入的覆盖倍数较高，可对未来业务持续发展提供保障；业务类型较为全面，但受业务结构及期间费用侵蚀影响，盈利能力处于同行业偏低水平；两金管控压力较大，但对供应商议价能力相对较强，现金周转天数处于行业很好水平，偿债压力较为可控。

本次跟踪情况

债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
22 铁京 Y1	AAA	AAA	2023/6/21 至本报	2.00/2.00	2022/12/19~2024/12/19	调整票面利率、利息递延、续期选

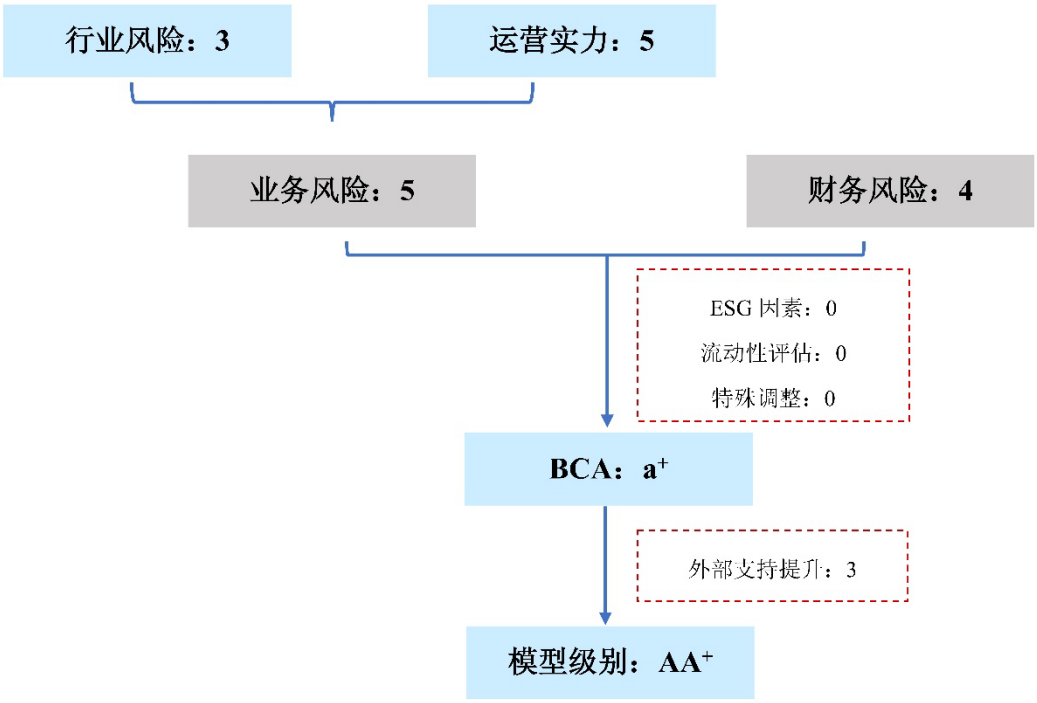
			告出具日		（2+N）	择权、有条件赎回、经营维持承诺
22 铁京 Y2	AAA	AAA	2023/6/21 至本报告出具日	5.00/5.00	2022/12/19~2025/12/19（3+N）	调整票面利率、利息递延、续期选择权、有条件赎回、经营维持承诺

注：债项余额为 2024 年 3 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
中铁北京局	AA^{+}/稳定	AA^{+}/稳定	2023/6/21 至本报告出具日

评级模型

中铁北京工程局集团有限公司评级模型打分(C180000_2024_06_2024_01)



注：

调整项：当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持：公司是中国中铁下属重要子企业之一，长期以来能够得到其在资源、品牌、融资增信、流动性等多方面的支持，中国中铁对公司的支持意愿很强，跟踪期内外部支持无变化，外部支持调升 3 个子级。

方法论：中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000_2024_06

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1

业务风险

2023 年地产行业景气度低位震荡和政府化债进度等因素较大程度上拖累了建筑业总产值增长，行业效益继续下滑；稳增长政策持续加码，将为建筑业带来结构性机会，但在下游回款及投资需求未得到实质改善的前提下，2024 年建筑行业增长或仍将承压。

受下游行业景气度和资金情况等拖累，2023 年建筑业总产值增速进一步下行。考虑到目前大部分化债手段主要解决短期流动性问题，长期债务化解仍需要在财政和货币政策的实施中着眼提高投入产出效率，因此在当前地方政府仍处于资金紧平衡状态和房地产仍处于底部修复期的背景下，2024 年建筑业总产值增速大幅提升概率仍较低。但国务院及住建部等部门均提出未来要加大保障性住房建设和供给，我国住房供应体系或将发生变化，房地产行业将出现商品房和保障房并重的格局，建筑企业房建业务内部结构占比将随之变化，同时，中央强调“积极的财政政策要适度加力、提质增效”，建筑企业在重大水利工程、生态保护和修复以及保障性租赁住房、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等“三大工程”等领域仍存在结构性投资机会。

详见《中国建筑行业展望，2024 年 1 月》，报告链接 https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10946?type=1

中诚信国际认为，跟踪期内中铁北京局产权结构和治理结构较为稳定，战略方向明确；在铁路和机场场道建设方面保持了很高的市场地位，新签合同额保持高位，项目储备可对未来业务持续发展提供保障；但需关注房建市场变化对公司工程回款的影响以及海外项目承揽的可持续性；投融资业务以小比例参股为主，风险较小。

2023 年以来公司产权结构无重大变化，两会一层人员较为稳定 [1]，未发生重大投资、资产整合和剥离事项，战略方向明确。

截至 2024 年 3 月末，公司实收资本为 34.86 亿元，中国中铁持有公司 100.00%股权，公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

2023 年以来公司未发生对合并范围及业务结构产生重大影响的投资、资产整合和剥离事项。

公司将实施“3+1”差异化业务战略，大力发展“城市建设”、“军民机场”、“生态环保”三大业务，做优传统交通基础设施（铁路、公路、城轨）业务，推进业务一体化协同发展，强化成本领先战略，坚持稳健发展，提升自主经营能力和项目质量，持续强化营销、生产、财经三大系统，保持规模稳中求进，优化调整产业结构，不断提升盈利水平和经营效益，战略方向明确。

[1] 公司设董事会，由 7 名董事组成，全部由中国中铁委派，设董事长 1 名，由中国中铁指定；设监事会，由 3 名监事组成，包括外部监事、非外部监事和职工监事各 1 名，其中，非由职工代表担任的监事由中国中铁委派。2023 年，公司董事长及 2 位董事发生变动，对公司生产经营无重大不利影响。

跟踪期内公司在铁路和机场场道建设方面保持了很高的市场地位，新签合同额保持高位且项目储备较充足，大项目占比保持高位，但需关注民营房企业主相关项目的回款情况。

跟踪期内公司在铁路和机场场道建设领域保持了很强的竞争实力；施工资质种类未发生变化，拥有建筑工程、公路工程、铁路工程领域的“三特三甲”资质，市政公用工程等多项施工总承包一级资质以及机场场道工程等专业承包一级资质，可为其丰富业务结构奠定基础。

项目承揽方面，2023 年公司积极拓展水利水电等新兴业务板块，同时铁路、机场等优势板块新签合同额仍保持高位，使得当期新签合同额基本保持稳定，且对收入的覆盖倍数仍较高；2024 年 1~3 月，受房建市场竞争激烈影响，新签合同额同比下降 30.48%。从业主构成来看，国企、政府类业主新签合同额占比约为 65%，民企业主主要来自房建业务，2023 年公司房建业务中商品房、保障房和公建项目新签占比分别为 18.3%、9.3%和 72.4%，其中，商品房中民企业主新签合同额比重约为 75%。整体来看，公司大项目占比持续处于较高水平，项目储备可对未来业务持续发展提供保障，**但中诚信国际注意到，**公司房建业务中存在部分民营房企业主，在房地产景气度仍较低的背景下，需对公司相关项目后续进展及结算回款等情况保持关注；此外，在地方财政压力普遍加大的背景下，亦需关注部分弱资质国企业主项目带来的回款和减值压力。

表 1：近年来公司项目承揽情况（亿元、X、个、%）

	2021	2022	2023	2024.1~3
新签合同额	686.83	827.25	825.16	141.51
营业总收入	301.26	310.25	336.91	61.52
新签合同额/营业总收入	2.28	2.67	2.45	2.30
5 亿元及以上合同数量	28	42	44	7
5 亿元及以上合同金额	575.27	690.25	713.14	124.52
5 亿元及以上合同占比	83.76	83.44	86.42	87.99

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内房建项目占公司新签合同额的比重仍很高；各区域新签合同额占比整体较为分散，对单一区域的依赖度不高。

公司施工业务类型较为全面，但房建业务仍为其新签合同额的最主要来源，2023 年占比约为 50%，但 2023 年以来因房建市场项目量减少而有所下降，需关注后续房建市场环境变化对公司的影响。除房建业务外，公司亦从事铁路、市政、公路、城轨等施工业务，受前期项目积累及推进进度不同影响，各类业务新签合同额占比有所差异，其中 2023 年公司加强地铁及新兴板块的承揽力度，新签合同额显著上升。

表 2：近年来公司新签合同额按业务类型分布（亿元、%）

业务类型	2021		2022		2023		2024.1~3	
	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比
铁路	33.52	4.88	134.49	16.26	112.95	13.69	25.55	18.06
房建	539.61	78.57	456.18	55.14	416.50	50.48	25.82	18.25
公路	1.47	0.21	9.73	1.18	14.78	1.79	0.46	0.33
市政	23.67	3.45	37.10	4.48	1.97	0.24	0.5	0.35
城轨	1.00	0.15	0.00	0.00	22.94	2.78	0	0.00
机场	36.00	5.24	74.99	9.06	60.03	7.27	0	0.00
新兴	--	--	92.87	11.23	166.70	20.20	71.44	50.48
其他	51.56	7.51	21.89	2.65	29.29	3.55	17.74	12.54
合计	**686.83**	**100.00**	**827.25**	**100.00**	**825.16**	**100.00**	**141.51**	**100.00**

注：其他新签合同包括勘察设计、工业制造、批发零售贸易等；部分小数点后差异系四舍五入所致。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

区域方面，近年来公司以华东、华南地区为核心市场，同时打造华北、华中、西南三个优势区域。2023 年以来，公司加大对华南市场的拓展，并结合市场需求变化向西北、晋鲁豫等地区倾斜资源，使得上述区域的新签合同额均显著提高。整体来看，公司单一区域占比均不超过 20%，区域分布较为均衡，不存在对单一区域的过度依赖。海外业务方面，2023 年公司持续拓展海外市场，新签合同额同比增长 26.36%，分布区域无明显变化。考虑到国际项目施工易受当地经济形势、政治与法律环境以及汇率变动的影响，需对海外业务经营情况及项目承揽的可持续性保持关注。

表 3：近年来公司新签合同额按区域分布（亿元）

区域	2021	2022	2023	2024.1~3
东北	51.57	66.22	77.56	16.44
华北	132.32	76.83	52.53	9.66
华中	69.60	82.80	59.68	54.03
华东	66.76	143.28	116.60	28.01
华南	56.59	106.47	140.92	14.36
西南	46.81	153.31	60.61	0.74
西北	101.34	61.20	141.58	0.53
雄安	25.47	35.34	49.95	0
晋鲁豫	87.09	79.89	98.07	0
海外	49.28	21.89	27.66	17.74
合计	**686.83**	**827.25**	**825.16**	**141.51**

注：部分小数点后差异系四舍五入所致。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司投融资业务以小额参股获取建安合同为主，且大部分合作方为中国中铁系统内的关联公司，投资压力整体不大。

公司对投融资项目相对谨慎，在手项目以公路、市政为主。截至 2024 年 3 月末，公司在手 PPP 项目共 19 个，其中并表项目 1 个，因项目合作中的部分事宜在与政府协商沟通中，目前暂处于停工状态；非并表项目 18 个，均处于建设期，涉及到公司资本金总投资额 8.76 亿元，公司已累计出资 6.25 亿元，未来投资压力不大。同期末，公司在手 9 个其他投融建类项目，均系作为联合体成员小比例参股带动施工业务发展的模式，公司需出资额合计为 4.18 亿元，累计已完成投资额 1.38 亿元。上述 PPP 及其他投融建项目预计可带动建安合同额 354 亿元。**中诚信国际认为，**凭借着强大的股东背景，公司以联合体形式小股比参与投融建项目，可对施工业务形成有利补充且风险很小。

财务风险

中诚信国际认为，2023 年中铁北京局收入和利润总额持续提升，但受业务结构、期间费用侵蚀的影响，整体盈利指标仍偏弱；资产规模同比增长，应收账款与合同资产管控压力加大，债务规模增长推升财务杠杆比率；凭借自身经营获现及备用授信可实现到期债务续接，整体偿债能力较强。

盈利能力

2023 年受益于公司对新兴业务板块的大力拓展以及房建、铁路项目转化良好，营业总收入同比增长，但因市场竞争激烈且部分原材料、人工成本上升，营业毛利率同比小幅下降。同时，期间

费用规模扩大使得公司经营性业务利润有所减少，但得益于其他应收款部分坏账转回，信用减值损失对利润的负面影响减弱，当期利润总额及 EBIT 均保持增长，但公司 EBIT 利润率仍处于同行业较低水平，盈利能力有待提升。2024 年 1~3 月，公司营业总收入同比下降，但受益于当期结算项目收益率回升，利润总额同比增长 15.06%。

表 4：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2021		2022		2023		2024.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
基础设施建设业务	**296.69**	**6.60**	**304.32**	**6.98**	**331.59**	**6.57**	**59.63**	**6.04**
其中：房建	104.21	8.63	106.69	9.46	121.01	8.49	23.83	5.81
铁路	60.57	3.47	71.77	3.53	94.72	2.88	15.05	3.68
公路	62.18	5.68	57.18	6.59	45.42	6.59	8.57	8.34
城轨	22.39	1.47	30.56	2.40	23.25	1.89	3.41	2.05
市政	33.27	9.45	19.33	10.30	14.09	9.03	2.76	7.62
其他基建	14.06	--	18.79	--	33.10	12.29	6.02	11.09
其他业务	**4.57**	**--**	**5.93**	**--**	**5.31**	**--**	**1.88**	**--**
营业总收入/营业毛利率	**301.26**	**6.65**	**310.25**	**6.92**	**336.91**	**6.73**	**61.52**	**6.21**

注：尾差系四舍五入影响。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产质量

跟踪期内公司资产规模进一步扩大且仍以流动资产为主，若剔除应收账款出表因素[2]，2023 年应收账款与合同资产增速高于收入增速，两金管控压力加大；账龄在 1 年以内的应收账款占比为 88.31%，整体账龄较短。当期对营运资本的需求加大使得公司保有较大规模的货币资金，截至 2024 年 3 月末非受限货币资金为 46.70 亿元，具有一定的流动性。其他非流动资产主要系未到期质保金和基础设施项目已完工未结算部分，2023 年末小幅增长。公司负债以流动负债为主，其中随着公司业务规模扩张，应付材料采购款、应付劳务费等规模均同比增长，因应付类款项规模很大，公司现金周转天数仍处于行业良好水平；营运资本需求的增长使得公司对外部融资需求加大，2023 年末有息债务规模保持增长，其中短期债务占比较高。2023 年末，公司所有者权益规模整体稳定，债务规模增长推升了资产负债率及总资本化比率。2024 年 3 月末，公司资产规模进一步上升，资产结构变化不大。

现金流及偿债情况

2023 年，受益于对供应商良好的议价能力，公司经营活动现金流继续保持净流入态势；同期公司资本支出较上年保持稳定，投资活动现金流保持小幅净流出；2023 年公司对外部融资依赖程度加大，新增部分长短期银行借款，筹资活动现金流大幅净流入。

偿债能力方面，2023 年末使用权资产折旧大幅上升使得公司 EBITDA 大幅增加，EBITDA 对债务本息的保障能力均有所提升，同时凭借其充足的备用流动性及较强的外部融资能力，可实现到期债务接续，整体偿债能力较强。截至 2024 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 441.89 亿元，其中尚未使用额度为 252.23 亿元，备用流动性良好。资金管理方面，公司实行资金集中管理，由财务与金融管理部负责全公司日常资金管理工作，下属子公司资金向公司归集，公司资金向中

[2] 2023 年，公司因金融资产转移相应终止确认的应收账款余额为 47.31 亿元，产生相关折价费用 1.92 亿元，计入投资损失。

铁财务有限责任公司（以下简称“中铁财务公司”）归集。

表 5：近年来公司主要财务状况（亿元、%、X）

	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
期间费用合计	15.50	15.78	18.09	3.08
经营性业务利润	3.94	4.91	3.61	0.61
信用减值损失	0.95	1.24	0.53	0.35
利润总额	1.11	1.13	1.24	0.24
EBIT 利润率	0.94	0.92	0.90	--
货币资金	54.06	53.22	74.24	55.30
应收账款	49.01	66.89	80.36	85.31
合同资产	35.72	36.56	45.80	58.03
其他非流动资产	43.42	44.42	48.86	48.90
应付账款	86.15	110.40	133.47	140.38
总债务	48.88	51.79	89.61	88.15
未分配利润	0.74	0.64	0.79	0.90
资产负债率	77.63	79.83	83.84	83.93
总资本化比率	51.19	52.60	65.71	65.28
经营活动净现金流	3.52	4.52	3.14	-17.90
EBITDA 利息保障倍数	2.15	1.94	5.01	--
总债务/EBITDA	11.83	13.13	8.71	--
FFO/总债务	0.06	0.05	0.10	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

或有事项

截至 2023 年末，公司受限资产为 8.73 亿元，占当期末总资产的 2.62%，主要为因诉讼冻结的银行存款和保证金。

截至 2024 年 3 月末，公司无对外担保；同期末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2021 年~2024 年 4 月末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料，截至本评级报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测 [3]

假设

——2024 年，在市场环境严峻的背景下，中铁北京局新签合同额规模增长承压。

——2024 年，中铁北京局投资类支出仍将呈相对稳定态势。

——2024 年，中铁北京局债务规模小幅上升。

[3] 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对发行主体信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

预测

表 6：预测情况表（%、X）

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
总资本化比率	52.60	65.71	65.80~66.10
总债务/EBITDA	13.13	8.71	7.50~8.50

资料来源：公司财务报表，中诚信国际预测

调整项

ESG[4]表现方面，中铁北京局注重可持续发展和安全管理，并积极履行作为央企的社会责任；治理结构较优，内控制度较完善，目前 ESG 表现良好，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面，**中铁北京局保持了一定的经营获现能力，合并口径现金及等价物规模较高，同时公司银企关系良好，未使用授信额度充足，整体流动性较好，具备较强的财务弹性。公司资金流出主要用于债务的还本付息及外部投资等，非受限货币资金可对短期债务形成有效覆盖，短期内债务集中偿付压力较为可控。整体来看，公司流动性较强，未来一年流动性来源可对流动性需求形成一定覆盖，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持

公司股东实力雄厚，对公司支持能力很强，公司作为其重要子公司，能够在资源、品牌、融资增信、流动性等多方面得到股东支持。

公司控股股东中国中铁保持了很强的综合实力，对公司的支持能力很强，2023 年中国中铁位居《财富》世界 500 强第 39 位，位居 ENR 全球承包商 250 强第 2 位。公司是中国中铁下属重要子企业之一，长期以来能够得到其在资源、品牌、融资增信、流动性等多方面的支持。资金支持方面，中铁财务公司每年会给予公司一定的授信额度，截至 2024 年 3 月末授信额度为 40.00 亿元，且中国中铁亦可对公司提供差额担保、资金拆借等信用支持。此外，公司还通过中国中铁平台进行部分铁路与轨道交通等业务的承揽，2021~2023 年公司向以中国中铁为主的关联方销售商品、提供劳务的规模分别为 95.15 亿元、98.68 亿元和 115.26 亿元。

跟踪债券信用分析

“22 铁京 Y1”和“22 铁京 Y2”共募集资金 7 亿元，均用于偿还公司债券；截至本报告出具日，均按照募集说明书约定用途使用完毕。

“22 铁京 Y1”和“22 铁京 Y2”设置调整票面利率、利息递延、赎回和续期选择权等特殊条款，跟踪期内未发生利息递延支付，且由于尚未达到含权条款触发时点，故未发生票面利率调整、续期及赎回事项，上述含权条款在跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。“22 铁京 Y1”将于 2024 年 12 月到期，需对续期选择权等条款的触发情况保持关注。此外，上述债券均设置担保，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势，目前跟踪债券信用风险极低。

偿债保障分析

[4] 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技（北京）有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

中国中铁为“22 铁京 Y1”和“22 铁京 Y2”提供不可撤销的连带责任保证担保。

中国中铁系经国务院国资委国资改革【2007】477 号文件以及国资委 2007 年 9 月 11 日出具的《关于设立中国中铁股份有限公司的批复》批准，由中国铁路工程集团有限公司（以下简称“中铁工”）于 2007 年 9 月 12 日独家发起设立，中铁工将其全部主营业务及主营业务相关全部净资产（含股权）作为出资投入。中国中铁分别于 2007 年 12 月 3 日和 2007 年 12 月 6 日在上交所和联交所上市（A 股股票代码：601390；H 股股票代码：00390）。截至 2024 年 3 月末，中国中铁总股本 247.51 亿元，中铁工持有其 46.96%股份，公司实际控制人为国务院国资委。中国中铁是国内基础设施建设、勘察设计与咨询服务、工程设备与零部件制造行业的领军企业，在我国铁路工程施工领域具有极高的市场占有率。

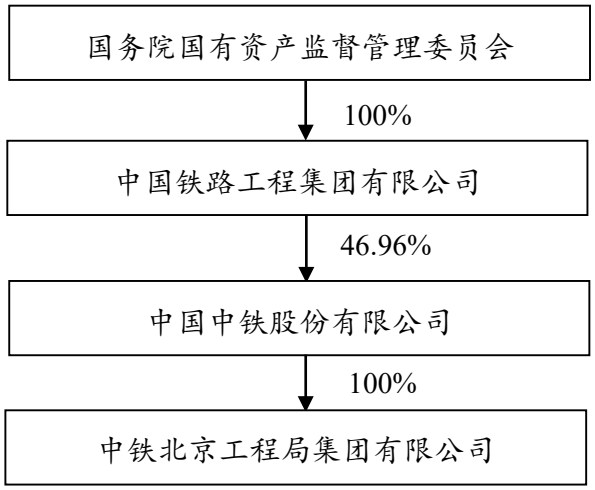
近年来中国中铁通过延伸产业链条，亦开展了房地产开发、物资贸易、基础设施投资运营、矿产资源开发及金融等相关多元业务。具体来看，基础设施建设收入占其营业收入的比重较高，近年来受益于城镇化进程推进、铁路固定资产投资维持高位、国家级城市群建设、“交通强国”、“一带一路”等政策利好，中国中铁基础设施建设业务及营业总收入规模稳步增加。2023 年，中国中铁实现营业总收入 12,634.75 亿元，同比增长 9.45%；实现净利润 376.36 亿元，同比增长 7.63%。截至 2024 年 3 月末，中国中铁总资产为 18,573.90 亿元，所有者权益为 4,709.45 亿元，资产负债率为 74.64%。

综合来看，中诚信国际维持中国中铁主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其提供的不可撤销的连带责任保证担保对上述债项还本付息起到有力保障作用。

评级结论

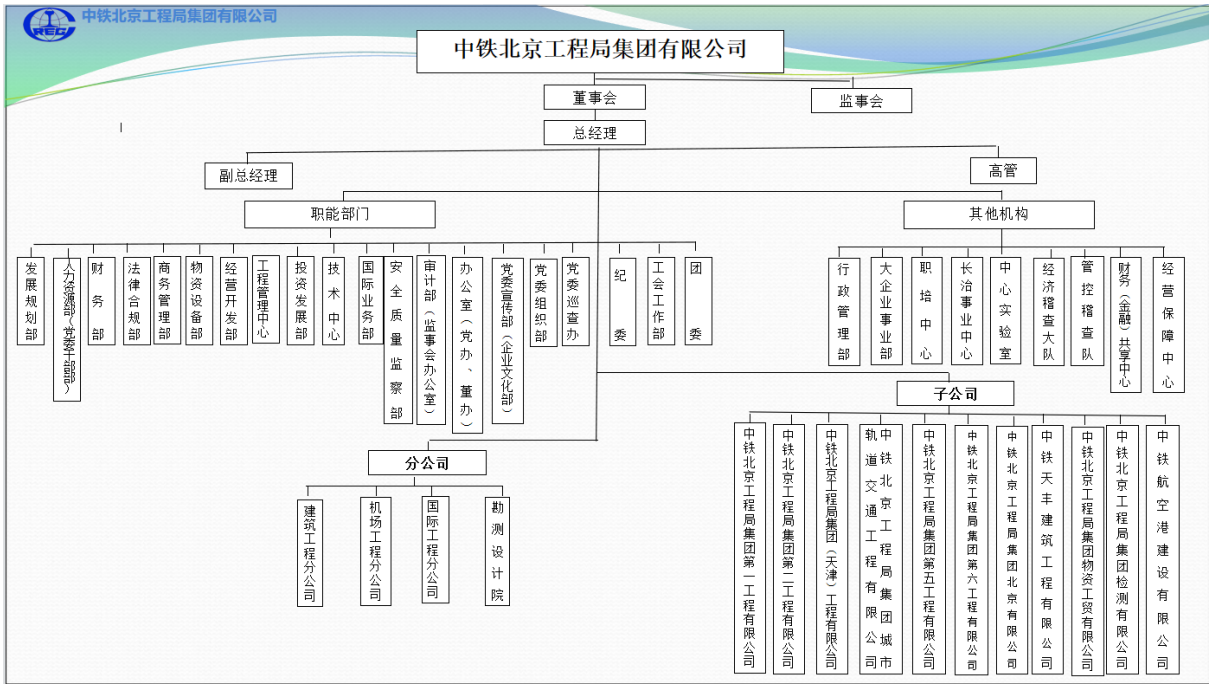
综上所述，中诚信国际维持中铁北京工程局集团有限公司的主体信用等级为 **AA^{+}**，评级展望为稳定；维持“22 铁京 Y1”和“22 铁京 Y2”的信用等级为 **AAA**。

附一：中铁北京工程局集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



截至 2024 年 3 月末公司主要子公司（万元）

全称	持股比例	2024 年 3 月末		2023 年	
		总资产	净资产	营业总收入	净利润
中铁北京工程局集团第一工程有限公司	100.00%	530,086.41	131,913.57	529,902.10	130,385.04
中铁北京工程局集团第二工程有限公司	100.00%	271,218.84	11,103.39	252,948.57	11,099.03
中铁北京工程局集团（天津）工程有限公司	100.00%	124,393.75	13,219.48	148,930.07	13,198.67
中铁北京工程局集团北京有限公司	100.00%	276,245.16	38,611.25	307,224.54	38,606.56
中铁北京工程局集团第五工程有限公司	100.00%	278,967.63	12,024.15	263,212.06	11,893.42
中铁北京工程局集团第六工程有限公司	100.00%	178,588.76	12,841.95	200,421.51	12,740.94
中铁北京工程局集团物资工贸有限公司	100.00%	123,862.37	10,520.40	115,719.45	10,466.52
中铁天丰建筑工程有限公司	100.00%	339,666.65	60,188.33	335,018.94	59,992.34
中铁北京工程局集团城市轨道交通工程有限公司	100.00%	63,588.66	11,145.99	65,370.53	10,871.73



资料来源：公司提供

附二：中铁北京工程局集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	540,554.97	532,161.71	742,355.16	553,015.90
应收账款	490,103.40	668,937.78	803,617.11	853,101.64
其他应收款	112,624.54	152,519.99	200,465.27	153,505.51
存货	118,917.14	127,069.37	176,776.93	276,533.90
长期投资	66,800.43	85,455.29	94,533.90	96,375.79
固定资产	98,740.31	95,837.16	95,291.55	94,722.13
在建工程	4,698.44	4,474.33	4,561.03	4,533.98
无形资产	12,917.85	12,510.70	12,024.26	11,778.93
资产总计	2,397,024.03	2,660,694.68	3,327,490.90	3,358,606.88
其他应付款	294,328.53	230,202.46	275,049.69	223,431.71
短期债务	258,741.03	329,971.45	558,670.51	556,933.90
长期债务	230,030.22	187,948.44	337,446.77	324,574.17
总债务	488,771.24	517,919.88	896,117.28	881,508.07
净债务	21,780.44	94,148.81	241,044.82	414,485.21
负债合计	1,860,859.03	2,123,962.33	2,789,651.32	2,818,794.06
所有者权益合计	536,165.00	536,732.35	537,839.58	539,812.82
利息支出	19,179.44	20,313.30	20,534.19	--
营业总收入	3,012,571.07	3,102,498.70	3,369,069.45	615,211.69
经营性业务利润	39,415.73	49,114.77	36,110.25	6,090.91
投资收益	-10,536.11	-15,393.97	-18,258.82	-2,793.99
净利润	9,370.77	9,542.24	11,041.85	1,958.02
EBIT	28,176.54	28,573.08	30,394.25	--
EBITDA	41,327.36	39,457.71	102,893.32	--
经营活动产生的现金流量净额	35,229.37	45,223.54	31,417.39	-178,989.95
投资活动产生的现金流量净额	26,324.14	-20,382.67	-22,701.19	-1,757.29
筹资活动产生的现金流量净额	6,399.52	-68,847.63	225,908.17	-7,292.38

财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率（%）	6.65	6.92	6.73	6.21
期间费用率（%）	5.14	5.09	5.37	5.00
EBIT 利润率（%）	0.94	0.92	0.90	--
总资产收益率（%）	1.18	1.13	1.02	--
流动比率（X）	1.05	1.00	1.03	1.02
速动比率（X）	0.98	0.94	0.95	0.91
存货周转率（X）	23.65	23.48	20.68	10.18*
应收账款周转率（X）	6.15	5.35	4.58	2.97*
资产负债率（%）	77.63	79.83	83.84	83.93
总资本化比率（%）	51.19	52.60	65.71	65.28
短期债务/总债务（%）	52.94	63.71	62.34	63.18
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.04	0.05	0.01	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	0.07	0.08	0.02	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	1.84	2.23	1.53	--
总债务/EBITDA（X）	11.83	13.13	8.71	--
EBITDA/短期债务（X）	0.16	0.12	0.18	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.15	1.94	5.01	--
EBIT 利息保障倍数（X）	1.47	1.41	1.48	--
FFO/总债务（X）	0.06	0.05	0.10	--

注：1、2024 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将其他权益工具中的永续债调整至长期债务；3、将混合型证券的利息支出计入债务利息支出；4、带“*”指标已经年化处理；5、因缺少 2024 年一季度现金流量表补充资料，部分指标无法计算。

附三：中国中铁股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位：万元)	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	17,891,275.00	23,858,410.40	23,451,277.00	17,246,995.90
应收账款	12,212,035.40	12,223,778.90	15,685,181.60	18,491,953.20
其他应收款	3,254,932.90	3,502,253.30	3,604,802.80	4,594,238.90
存货	20,344,579.70	20,787,101.80	21,936,068.10	23,885,555.90
长期投资	14,357,796.20	15,750,841.60	18,724,890.80	19,112,268.30
固定资产	6,755,091.60	6,680,562.90	7,148,552.00	7,015,354.00
在建工程	684,736.80	5,070,520.60	6,335,616.40	6,400,837.40
无形资产	12,562,476.20	17,007,512.30	19,838,613.70	20,426,675.70
资产总计	136,172,618.30	161,328,232.20	182,943,918.90	185,739,009.00
其他应付款	9,299,735.50	8,906,281.40	10,301,333.10	10,448,000.90
短期债务	18,443,860.50	20,389,838.60	17,981,639.10	20,229,707.00
长期债务	26,703,682.40	34,900,160.20	38,484,315.60	32,008,565.10
总债务	45,147,542.90	55,289,998.80	56,465,954.70	52,238,272.10
净债务	30,335,981.10	34,545,419.00	36,522,423.30	34,991,276.20
负债合计	100,338,360.00	119,026,440.50	136,953,719.70	138,644,498.40
所有者权益合计	35,834,258.30	42,301,791.70	45,990,199.20	47,094,510.60
利息支出	1,509,215.30	1,812,318.40	1,948,058.60	--
营业总收入	107,327,172.50	115,435,849.20	126,347,469.30	26,564,552.20
经营性业务利润	4,620,895.20	4,806,644.70	5,429,428.60	983,018.00
投资收益	63,128.50	116,359.80	-7,122.90	58,041.10
净利润	3,046,951.50	3,496,687.90	3,763,644.80	802,706.10
EBIT	4,574,549.70	5,190,871.10	5,748,933.40	--
EBITDA	5,667,135.90	6,340,629.50	7,104,342.80	--
经营活动产生的现金流量净额	1,306,946.60	4,355,194.50	3,836,349.50	-6,806,544.90
投资活动产生的现金流量净额	-7,745,822.60	-8,438,839.20	-7,464,059.00	-1,261,017.60
筹资活动产生的现金流量净额	6,736,535.90	9,636,492.40	2,713,117.00	3,607,153.50

财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率（%）	10.00	9.81	10.01	8.58
期间费用率（%）	5.49	5.41	5.48	4.73
EBIT 利润率（%）	4.27	4.51	4.56	--
总资产收益率（%）	3.36	3.49	3.34	--
流动比率（X）	1.02	1.03	1.00	0.99
速动比率（X）	0.76	0.79	0.78	0.76
存货周转率（X）	4.74	5.05	5.31	4.23*
应收账款周转率（X）	8.77	9.42	9.04	6.20*
资产负债率（%）	73.68	73.78	74.86	74.64
总资本化比率（%）	61.10	60.91	59.29	52.59
短期债务/总债务（%）	40.85	36.88	31.85	38.73
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.01	0.05	0.04	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.01	0.14	0.11	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	0.87	2.40	1.97	--
总债务/EBITDA（X）	7.97	8.72	7.95	--
EBITDA/短期债务（X）	0.31	0.31	0.40	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.76	3.50	3.65	--
EBIT 利息保障倍数（X）	3.03	2.86	2.95	--
FFO/总债务（X）	0.08	0.07	0.08	--

注：1、2024 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将中国中铁计入其他流动负债的有息部分调整至短期债务，将其他权益工具和少数股东权益中的永续债调整至长期债务，其中 2024 年一季度有息债务未作调整；3、将混合型证券的利息支出计入债务利息支出；4、带“*”指标已经年化处理；5、因缺少 2024 年一季度现金流量表补充资料，部分指标无法计算。

附四：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益）
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资＋其他权益工具投资＋其他债权投资＋其他非流动金融资产＋长期股权投资
经营效率	应收账款周转率	营业收入/（应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额）
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	（应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额）×360 天/营业收入+存货平均净额×360 天/营业成本+合同资产平均净额×360 天/营业收入-应付账款平均净额×360 天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额）
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：信用等级的符号及定义

基础信用评估等级符号	含义
aaa	无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	无外部特殊支持下，受评对象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	无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

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

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

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

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010
电话：+86（10）6642 8877
传真：+86（10）6642 6100
网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code：100010
Tel: +86（10）6642 8877
Fax: +86（10）6642 6100
Web: www.ccxi.com.cn