



中国铁建股份有限公司 2025 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[2025]跟踪 0242 号

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
2025 年 5 月 27 日

本次跟踪发行人及评级结果		中国铁建股份有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“21 铁建 Y2”、“21 铁建 Y4”、“21 铁建 Y6”、“21 铁建 Y8”、“22 铁建 Y2”、“22 铁建 Y3”、“22 铁建 Y4”、“铁建 YK01”、“铁建 YK03”、“铁建 YK05”、“铁建 YK06”、“铁建 YK07”、“铁建 YK09”、“铁建 YK10”、“铁建 YK11”、“铁建 YK12”、“铁建 YK13”、“铁建 YK14”、AAA“铁建 YK16”、“铁建 YK17”、“铁建 YK19”、“铁建 YK20”、“铁建 YK22”、“铁建 YK23”、“24 铁建 K1”、“24 铁建 K2”、“22 中铁建 MTN001”、“23 中铁建 MTN001”、“24 中铁建 MTN001”和“25 中铁建 MTN001”		
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，主要基于中国铁建股份有限公司（以下简称“中国铁建”或“公司”）在跟踪期内维持了稳固的行业龙头地位和极强的竞争实力、项目储备充足且订单质量有所改善以及融资渠道畅通等方面的优势。同时中诚信国际也关注到减值和投资损失等因素对利润造成一定侵蚀、房地产去化和工程回款压力依然突出、总债务规模增长较快且仍面临上升压力以及海外项目经营风险较大等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。		
评级展望	中诚信国际认为，中国铁建股份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：不适用。 可能触发评级下调因素：经营及业务承揽规模大幅下降；工程及地产销售回款明显弱化；债务过度扩张且投资回报率未及预期等。		
正面			
■ 跟踪期内公司维持了稳固的行业龙头地位和极强的竞争实力 ■ 项目储备充足，订单质量有所改善 ■ 融资渠道畅通，具备极强的财务弹性			
关注			
■ 减值和投资损失等因素对利润造成一定侵蚀，房地产去化和工程款回款压力依然突出 ■ 随着施工、投融资和房地产等项目推进，总债务规模增长较快且仍面临上升压力 ■ 海外项目推进和经营等情况需保持关注			

项目负责人：汪莹莹 yywang@ccxi.com.cn

项目组成员：马涵 hma@ccxi.com.cn

评级总监：

电话: (010)66428877

传真: (010)66426100

财务概况

中国铁建（合并口径）	2022	2023	2024
总资产（亿元）	15,239.14	16,630.20	18,628.43
所有者权益合计（亿元）	3,859.20	4,171.20	4,225.97
总负债（亿元）	11,379.94	12,459.00	14,402.46
总债务（亿元）	4,238.45	4,619.66	6,241.26
营业总收入（亿元）	10,963.13	11,379.93	10,671.71
净利润（亿元）	317.94	323.29	270.78
EBIT（亿元）	434.69	453.81	416.33
EBITDA（亿元）	642.64	671.35	656.75
经营活动净现金流（亿元）	561.35	204.12	-314.24
营业毛利率(%)	10.09	10.40	10.27
总资产收益率(%)	2.85	2.85	2.36
EBIT 利润率(%)	3.96	3.99	3.90
资产负债率(%)	74.68	74.92	77.31
总资本化比率(%)	57.52	57.20	64.71
总债务/EBITDA(X)	6.60	6.88	9.50
EBITDA 利息保障倍数(X)	4.08	4.00	3.54
FFO/总债务(X)	0.11	0.11	0.08

注：1、中诚信国际根据中国铁建提供的其经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年度审计报告整理。其中，2022 年、2023 年数据分别采用 2023 年和 2024 年财务报告期初数，2024 年数据采用 2024 年财务报告中的期末数；2、中诚信国际债务统计口径包含公司“其他流动负债”中的带息债务及“其他权益工具”和“少数股东权益”中的永续债；3、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，特此说明。

同行业比较（2024 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)
中国交通建设股份有限公司	18,812	7,719.44	7.53	74.83	2
中国中铁股份有限公司	27,152	11,603.11	4.36	77.39	23
中国铁建股份有限公司	30,370	10,671.71	3.90	77.31	80

中诚信国际认为，与同行业企业相比，中国铁建在铁路和城市轨道交通等领域具有极强的竞争实力，业务承揽规模位于行业前列；同时公司保持全球化市场布局，国际排名靠前，且业务类型丰富，多元化程度高，项目储备充足。公司收入规模和资产负债率处于同行业中等水平，但 EBIT 利润率较可比企业偏低且现金周转效率相对较弱。

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 中铁建 MTN001	AAA	AAA	2024/05/27 至本报告 出具日	30/30	2022/10/12~2025/10/12（3+N）	调整票面利率、递延支付利息权、赎回选择权、偿付顺序劣后、投资者保护机制
23 中铁建 MTN001	AAA	AAA	2024/05/27 至本报告 出具日	30/30	2023/09/15~2026/09/15（3+N）	调整票面利率、递延支付利息权、赎回选择权、偿付顺序劣后、投资者保护机制
24 中铁建 MTN001	AAA	AAA	2024/07/29 至本报告 出具日	30/30	2024/08/05~2034/08/05	投资者保护机制
25 中铁建 MTN001	AAA	AAA	2025/03/05 至本报告 出具日	18/18	2025/03/11~2030/03/11（5+N）	调整票面利率、递延支付利息权、赎回选择权、偿付顺序劣后、投资者保护机制
21 铁建 Y2	AAA	AAA	2024/05/27 至本报告 出具日	13/13	2021/06/18~2026/06/18(5+N)	续期选择权、调整票面利率、递延支付利息权、赎回选择权、偿付顺序劣后、偿债保障措施
21 铁建 Y4	AAA	AAA	2024/05/27 至本报告 出具日	10/10	2021/11/23~2026/11/23（5+N）	续期选择权、调整票面利率、递延支付利息权、赎回选择权、偿付顺序劣后、偿债保障措施
21 铁建 Y6	AAA	AAA	2024/05/27	10/10	2021/12/10~2026/12/10（5+N）	续期选择权、调整票面利率、

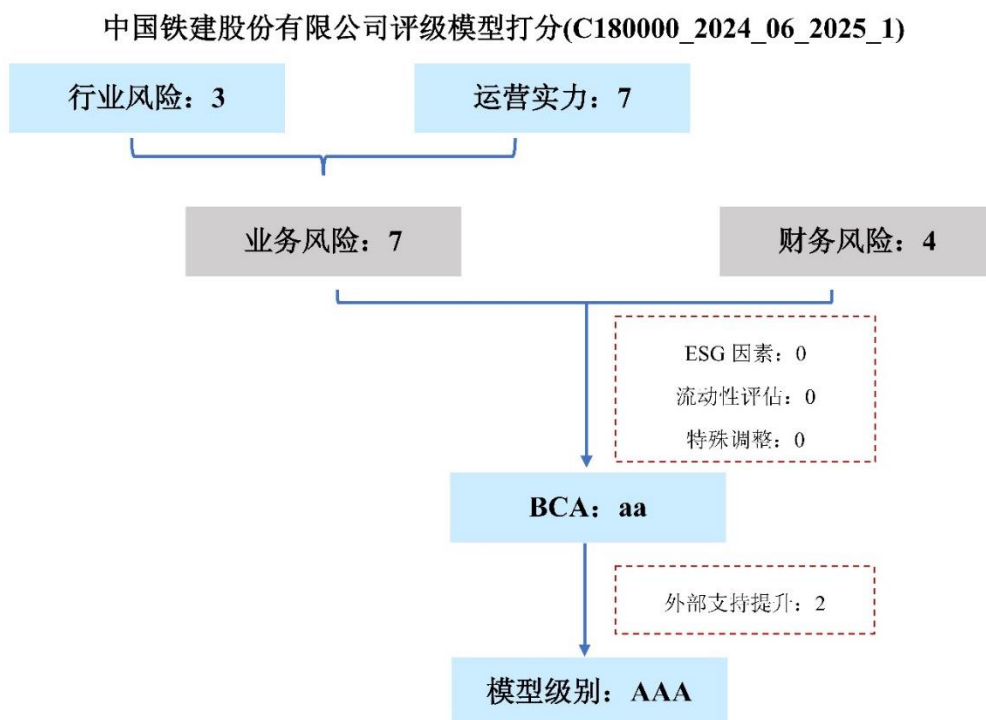
			至本报告 出具日			递延支付利息权、赎回选择 权、偿付顺序劣后、偿债保 障措施
21 铁建 Y8	AAA	AAA	2024/05/27 至本报告 出具日	10/10	2021/12/30~2026/12/30 (5+N)	续期选择权、调整票面利率、 递延支付利息权、赎回选择 权、偿付顺序劣后、偿债保 障措施
22 铁建 Y2	AAA	AAA	2024/05/27 至本报告 出具日	8/8	2022/4/25~2027/4/25 (5+N)	续期选择权、调整票面利率、 递延支付利息权、赎回选择 权、偿付顺序劣后、投资者 保护机制
22 铁建 Y3	AAA	AAA	2024/05/27 至本报告 出具日	15/15	2022/7/18~2025/7/18 (3+N)	续期选择权、调整票面利率、 递延支付利息权、赎回选择 权、偿付顺序劣后、投资者 保护机制
22 铁建 Y4	AAA	AAA	2024/05/27 至本报告 出具日	15/15	2022/7/18~2027/7/18 (5+N)	续期选择权、调整票面利率、 递延支付利息权、赎回选择 权、偿付顺序劣后、投资者 保护机制
铁建 YK01	AAA	AAA	2024/05/27 至本报告 出具日	30/30	2022/12/21~2025/12/21(3+N)	续期选择权、调整票面利率、 递延支付利息权、赎回选择 权、偿付顺序劣后、投资者 保护机制
铁建 YK03	AAA	AAA	2024/05/27 至本报告 出具日	20/20	2022/12/29~2025/12/29 (3+N)	续期选择权、调整票面利率、 递延支付利息权、赎回选择 权、偿付顺序劣后、投资者 保护机制
铁建 YK05	AAA	AAA	2024/05/27 至本报告 出具日	10/10	2023/6/20~2026/6/20 (3+N)	续期选择权、调整票面利率、 递延支付利息权、赎回选择 权、偿付顺序劣后、投资者 保护机制
铁建 YK06	AAA	AAA	2024/05/27 至本报告 出具日	15/15	2023/6/20~2028/6/20 (5+N)	续期选择权、调整票面利率、 递延支付利息权、赎回选择 权、偿付顺序劣后、投资者 保护机制
铁建 YK07	AAA	AAA	2024/05/27 至本报告 出具日	17/17	2023/12/27~2026/12/27 (3+N)	续期选择权、调整票面利率、 递延支付利息权、赎回选择 权、偿付顺序劣后、投资者 保护机制
铁建 YK09	AAA	AAA	2024/05/30 至本报告 出具日	15/15	2024/06/06~2027/06/06 (3+N)	续期选择权、调整票面利率、 递延支付利息权、赎回选择 权、偿付顺序劣后、投资者 保护机制
铁建 YK10	AAA	AAA	2024/05/30 至本报告 出具日	10/10	2024/06/06~2029/06/06 (5+N)	续期选择权、调整票面利率、 递延支付利息权、赎回选择 权、偿付顺序劣后、投资者 保护机制
铁建 YK11	AAA	AAA	2024/05/30 至本报告 出具日	5/5	2024/06/06~2034/06/06 (10+N)	续期选择权、调整票面利率、 递延支付利息权、赎回选择 权、偿付顺序劣后、投资者 保护机制
铁建 YK12	AAA	AAA	2024/09/09 至本报告 出具日	25/25	2024/09/13~2029/09/13 (5+N)	续期选择权、调整票面利率、 递延支付利息权、赎回选择 权、偿付顺序劣后、投资者 保护机制
铁建 YK13	AAA	AAA	2024/09/09 至本报告	5/5	2024/09/13~2034/09/13 (10+N)	续期选择权、调整票面利率、 递延支付利息权、赎回选择

出具日						权、偿付顺序劣后、投资者保护机制
铁建 YK14	AAA	AAA	2024/09/20 至本报告 出具日	15/15	2024/09/27~2029/09/27 (5+N)	续期选择权、调整票面利率、递延支付利息权、赎回选择权、偿付顺序劣后、投资者保护机制
铁建 YK16	AAA	AAA	2024/10/22 至本报告 出具日	15/15	2024/10/28~2027/10/28 (3+N)	续期选择权、调整票面利率、递延支付利息权、赎回选择权、偿付顺序劣后、投资者保护机制
铁建 YK17	AAA	AAA	2024/10/22 至本报告 出具日	15/15	2024/10/28~2029/10/28 (5+N)	续期选择权、调整票面利率、递延支付利息权、赎回选择权、偿付顺序劣后、投资者保护机制
铁建 YK19	AAA	AAA	2024/11/04 至本报告 出具日	10/10	2024/11/11~2027/11/11 (3+N)	续期选择权、调整票面利率、递延支付利息权、赎回选择权、偿付顺序劣后、投资者保护机制
铁建 YK20	AAA	AAA	2024/11/04 至本报告 出具日	20/20	2024/11/11~2029/11/11 (5+N)	续期选择权、调整票面利率、递延支付利息权、赎回选择权、偿付顺序劣后、投资者保护机制
铁建 YK22	AAA	AAA	2024/11/18 至本报告 出具日	10/10	2024/11/21~2027/11/21 (3+N)	续期选择权、调整票面利率、递延支付利息权、赎回选择权、偿付顺序劣后、投资者保护机制
铁建 YK23	AAA	AAA	2024/11/18 至本报告 出具日	20/20	2024/11/21~2029/11/21 (5+N)	续期选择权、调整票面利率、递延支付利息权、赎回选择权、偿付顺序劣后、投资者保护机制
24 铁建 K1	AAA	AAA	2024/07/22 至本报告 出具日	13/13	2024/07/26~2044/07/26	投资者保护机制
24 铁建 K2	AAA	AAA	2024/07/22 至本报告 出具日	17/17	2024/07/26~2054/07/26	投资者保护机制

注：债券余额为截至 2025 年 3 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次主体评级有效期
中国铁建	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/01/02 至本报告出具日

评级模型



注:

调整项: 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

个体信用状况 (BCA): 中诚信国际认为, 受债务增长较快、盈利能力下滑及经营获现净流出等因素影响, 公司个体信用状况由 aa^+ 调整至 aa 。

外部支持: 公司股东实力雄厚, 亦能为公司在业务拓展、融资渠道等多方面提供大力支持, 跟踪期内外部支持无变化。受个体信用状况的支撑, 外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

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，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接

https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw

业务风险

中诚信国际认为，2024 年以来房地产宽松政策加码，但行业景气度仍处于底部周期，对建筑业发展形成阻力；结构调整带动基建投资规模增长，持续为建筑市场提供支撑；短期内业主资金状况较难改善，全行业垫资及回款的资金困境难以有效化解，2025 年建筑业总产值增速显著回升的概率仍较低。

建筑行业为订单驱动型行业，下游投资需求及业主资金情况是决定建筑行业景气度和风险性的关键；从产值构成来看，建筑业总产值中房屋建筑业和土木工程建筑业¹产值占比分别在 60%和 30%左右。房建方面，2024 年以来国家推出一系列综合措施，旨在促进住房需求释放以实现房地产市场的止跌回稳，但政策传导尚需时间，房企销售端修复进度缓慢，行业景气度仍处于底部周期，房地产行业对建筑业需求端的贡献度进一步弱化。

基建方面，2024 年以来，伴随房地产行业的深度调整，地方财政持续承压，各地区普遍面临较大的债务压力，能够用于增量基建项目投资的资金仍较为有限，加之投资限制性政策的出台，由地方政府主导的基建投资遇阻。但与此同时，国家及中央企业在铁路、水利等重点领域承担了更多的投资带动职能，一定程度上抵消了地方基建投资压力，持续为建筑市场提供支撑。

在当前环境下，相较于增量业务拓展，建筑企业更大的经营压力源自存量项目的资金占用。随着地方财政压力增大，2024 年以来部分政府类业主通过停工、延长政府审计流程或延期支付等方式拉长对建筑企业付款账期的现象更加突出，建筑企业面临更大的施工垫资和回款压力，短期内化解资金困境的难度较大。

整体来看，房地产行业仍处于底部修复期，短期内仍为建筑业发展的最大阻力，对建筑业需求的贡献或进一步下降；基建投资结构有所调整，投资规模保持增长，将持续为建筑市场提供支撑，但难以完全抵消房地产下行影响；在业主资金状况难以有效化解的背景下，2025 年建筑业总产值增速显著回升的概率仍较低。

详见《中国建筑行业展望，2025 年 1 月》，报告链接<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11693?type=1>

中诚信国际认为，跟踪期内中国铁建行业龙头地位稳固、综合实力突出，尽管 2024 年受市场环境项目承揽规模有所回落，但在手项目储备充足、业务结构进一步优化，在行业景气度仍较低的背景下，需对工程

¹ 房屋建筑业主要包括住宅、厂房和商品及服务用房等的建设；土木工程建筑业中主要包括公路、铁路和水利等的建设。

回款、投资类和海外项目运营风险、房地产项目去化及资金平衡等情况保持关注。

2024 年以来公司产权结构无较大变化，两会一层部分人员发生变动，取得及处置子公司对业务结构无重大影响，战略方向明确且具有持续性。

截至 2024 年末，公司总股本为 135.80 亿元，控股股东中国铁道建筑集团有限公司持股 51.23%，无股权质押；实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

2024 年以来，公司董事长及部分高级管理人员发生变更，系正常职务调整。中诚信国际认为，相关人事变动对公司治理结构、日常经营活动及控股权均未产生重大影响，公司治理结构较为稳定²。

2024 年以来公司未发生对合并范围³及业务结构产生重大影响的投资、资产整合和剥离行为。

跟踪期内公司战略规划未发生重大变化，战略方向较为明确且具有持续性。公司将聚焦高质量发展首要任务，围绕新质生产力发展要求，全面实施“1256”⁴中长期发展战略。

作为国内特大型建筑企业之一，跟踪期内公司综合实力突出，保持了行业龙头地位；2024 年公司新签合同额有所回落但绝对规模仍很大，在手项目储备充足，需对公司部分项目面临的减值压力和整体经营回款情况保持关注。

公司是国内特大型建筑企业之一，亦是我国最大的两家铁路施工企业之一，跟踪期内保持了行业龙头地位，且在资质拓展、技术和奖项等方面均取得突破⁵，其中公司特级资质数量位居建筑央企之首。

项目承揽方面，尽管 2024 年受市场招标总量及投资拉动施工项目减少等因素影响，公司新签合同额同比下降 7.80%，但连续三年新签总额均突破 3 万亿元。截至 2024 年末，公司境内外未完合同额合计 76,835.39 亿元，可对未来业务持续发展提供有力保障。同时，公司加强对项目目标前预算收益率、高质量合同占比、优质客户项目占比等关键核心指标考核，有效提升了新签合同落地率、转化率和收益率水平。整体来看，公司项目储备充足、项目质量较优、以政府类平台和国企为主的业主资质较好，但当前项目推进过程中面临的回款压力依旧突出，需对公司部分在手项目面临的减值压力和整体经营回款情况保持关注。

表 1：近年来公司项目承揽情况（亿元、X）

	2022	2023	2024
新签合同额	32,450.01	32,938.70	30,369.68
营业总收入	10,963.13	11,379.93	10,671.71
新签合同额/营业总收入	2.96	2.89	2.85

² 根据《公司章程》，董事会由七至九名董事组成，设董事长一名，其中至少三分之一以上成员为独立非执行董事；董事由股东大会选举产生和更换，任期为三年，董事任期届满可以连选连任。根据公司年报，公司第五届董事会和监事会已于 2024 年 12 月 20 日到期，新一届董事会成员已经股东会投票表示通过。此外，公司拟对《中国铁建股份有限公司章程》进行修订，拟取消监事会，由董事会审计与风险管理委员会行使《公司法》规定的监事会职权，相关修订事项尚需提交股东大会审议等。

³ 2024 年公司通过非同一控制企业合并将四川阆中高速公路有限公司、宣威市净源环境治理有限公司等纳入合并范围，导致公司年末资产总额增加 241.23 亿元，负债总额增加 224.66 亿元；通过收购子公司形式将贵州剑黎高速公路有限公司、重庆永泸高速公路有限公司等子公司纳入合并范围，导致公司年末资产总额增加 204.18 亿元，负债总额增加 190.04 亿元；上述公司在中国铁建中占比较小。

⁴ 锚定“一个愿景”：发展成为世界一流现代化企业；聚焦“两大方向”：巩固升级传统建筑产业、培育壮大战略性新兴产业；开辟“五新赛道”：新基建、新装备、新材料、新能源、新服务；加快“六化转型”：高端化、智能化、绿色化、数字化、精细化、国际化。

⁵ 2024 年公司新取得建筑业企业总承包特级资质 7 项，新获詹天佑奖 17 项，新增授权专利 7,740 件（其中发明专利 2,696 件）。

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

在建筑市场增量放缓的背景下，跟踪期内公司持续优化业务和区域结构，海外和新兴业务新签合同额增长较快，但投资类及海外业务推进和运营风险等仍值得关注。

公司业务多元化程度高，2024 年受市场环境影响，传统铁路、公路、市政等业务新签合同额均有不同程度下降，使得基础设施建设业务同比下滑明显，但在矿山开采、电力工程等领域实现了良好拓展。同时，公司紧跟国家政策规划，加快转型升级步伐，绿色环保、新兴产业等项目承揽保持较快增长，业务结构和订单质量进一步优化。整体来看，跟踪期内公司项目承揽在细分领域保持了竞争优势，在新兴领域继续取得突破，总体在同行业中保持了很好水平。

表 2：公司新签合同额业务构成情况（亿元、%）

	2023		2024			2023		2024	
	新签合同额	同比变化	新签合同额	同比变化		新签合同额	同比变化	新签合同额	同比变化
基础设施建设	28,534.79	1.74	26,453.98	-7.29	基础设施建设	28,534.79	1.74	26,453.98	-7.29
其中：工程承包	20,269.50	8.82	23,285.51	-10.36	其中：铁路工程	3,232.38	-34.06	2,681.91	-17.03
投资运营	5,705.83	-24.05	--	--	公路工程	3,277.12	-21.53	1,938.75	-40.84
绿色环保	2,559.46	34.24	3,168.47	23.79	城市轨道交通工程	1,334.74	4.01	847.87	-36.48
规划设计咨询	296.84	0.78	204.82	-31.00	房建工程	11,640.39	23.61	11,977.75	2.90
工业制造	417.53	11.88	422.85	1.27	市政工程	3,328.57	-19.92	2,281.77	-31.45
房地产开发	1,236.86	-5.81	976.84	-21.02	矿山开采工程	1,305.79	21.23	1,930.08	47.81
物资物流	2,164.30	-3.77	1,974.83	-8.75	水利水运工程	1,552.76	87.32	1,179.81	-24.02
产业金融	108.80	-4.62	91.26	-16.12	机场工程	68.27	12.90	46.58	-31.77
新兴产业	179.59	196.98	245.10	36.48	电力工程	1,314.59	9.00	1,767.73	34.47
新签合同总额	32,938.70	1.51	30,369.68	-7.80	其他工程	1,480.18	57.78	1,801.72	21.72

注：1、2024 年工程承包新签合同额统计口径包含投资运营新签合同额；2、四舍五入原因导致分项数与合计数存在差异。

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

公司拥有全球化的区域布局，跟踪期内公司继续优化城市经营布局，重点拓展京津冀、长三角、粤港澳等战略区域，适当收缩经济发展和财力较弱区域的业务承揽规模。海外市场方面，公司继续大力实施“海外优先”战略，主要布局“一带一路”国家，2024 年得益于境外矿山项目等的承揽，海外业务新签合同额同比增长 23.39%至 3,119.78 亿元，公司国际化业务体量在中资建筑企业中仍保持前列。截至 2024 年末，公司海外业务未完合同额 14,637.13 亿元，规模较大。**中诚信国际认为**，海外业务的拓展为区域布局和业务结构的多元化发展提供了有效支撑。但国际项目施工受到当地经济形势、政治、法律以及汇率变动的影响较大，各地区所面临的风险因素较难控制，对公司海外项目管理提出更高要求，需对海外项目推进和经营回款等情况保持关注。

此外，2024 年以来，公司加强对投资类项目的风险管控，当年新增投资类项目规模大幅收缩；针对存量项目，公司进行了全面梳理并根据当前市场环境和项目实施进度调整后续投资计划，若未来几年可按计划顺利实施，将大幅缓解公司投资压力。跟踪期内，在地方政府财力趋紧的背景下，公司存量投资运营项目仍较多，2024 年存量项目投入同比增加，且目前已投入运营项目总体未实现盈亏平衡，项目推进过程中面临的资本支出、成本控制、运营回款和退出等风险仍值得关注。

公司建筑产业链布局完善，2024 年工业制造和物资物流经营业绩相对稳健，房地产业务仍以防风险为主，当年新拿地支出明显减少，但需持续关注公司房地产项目的开发进度、去化、盈利及资金平衡压力等情况。

在“相关多元”发展战略的指引下，公司建筑业产业链布局完善，除了传统的施工主业，还包括具有协同效应的规划设计咨询、工业制造和物资物流等业务。其中，2024 年以来公司持续向新能源装备、高速铁路维养装备、高端智慧农机、高原空间站、新型材料等新兴业务和设备维保、租赁、再制造业务等方向发力，工业制造新签合同额持续增长，当年收入规模和利润贡献相对稳定；物资物流业务收入有所下滑，毛利润同比变化不大。

房地产开发业务方面，2024 年公司坚持审慎稳健的土地储备策略，严控增量风险，当年拿地支出大幅收缩，在投资布局方面进一步收敛聚焦，重点围绕高能级、深耕城市拓展项目，当年获取土地中一二线城市数量占比 96%。同时，在房地产行业景气度不高的背景下，公司继续强化营销和去库存工作，2024 年在手项目销售情况较好，子公司中国铁建房地产集团有限公司在克而瑞地产发布的“2024 年中国房地产企业销售 TOP200 排行榜”中位居第 13 名，较上年上升 2 名。**中诚信国际认为**，2024 年公司房地产业务销售回款对拿地支出的覆盖程度高，但在房地产行业环境短期内很难发生根本性转变的背景下，需持续关注公司房地产项目的开发进度、去化、盈利和资金平衡压力等情况。

表 3：近年来公司房地产开发业务经营情况

	2022	2023	2024
投资金额（亿元）	820.33	824.08	510.18
销售面积（万平方米）	834.10	749.02	695.10
销售金额（亿元）	1,295.63	1,213.95	951.45
销售均价（元/平方米）	15,533	16,207	13,688
新拓展项目（个）	56	39	22
权益合计土地价款（亿元）	421.57	584.08	147.32

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，2024 年公司盈利能力和经营获现情况均有所弱化，且房地产去化和工程回款压力依旧突出，相关项目回款和减值风险及其对盈利的影响有待关注；总债务规模和财务杠杆水平上升，需关注未来债务管控情况；偿债指标有所弱化，但整体资金储备充裕、融资渠道畅通，可为债务偿付提供有力支持。

盈利能力

2024 年受工程承包业务和房地产业务下滑影响，公司营业总收入和营业毛利率均同比下降，经营性业务利润同比减少 16.84%；同时部分房地产项目和应收工程款减值损失规模仍较大，当年应收款项资产证券化规模大幅下降使得相关费用明显减少⁶，但仍对当年利润总额形成了一定侵蚀，公司利润总额同比下降 16.36%，盈利指标小幅弱化，后续房地产去化和工程款回收带来的坏账和减值情况仍需持续关注。

表 4：近年来公司主要板块收入和利润构成（亿元、%）

项目	2022		2023		2024	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
工程承包业务	9,393.66	8.61	9,651.14	8.87	9,131.08	8.75
规划设计咨询业务	201.82	35.86	185.18	43.27	179.45	41.96

⁶ 2024 年公司存货跌价损失 19.71 亿元、合同资产减值损失 6.64 亿元、应收款项减值损失 60.69 亿元；以摊余成本计量的金融资产终止确认损失 18.09 亿元。

工业制造业务	217.47	22.56	192.00	22.10	191.85	22.35
房地产开发业务	622.54	14.00	832.72	12.21	718.90	10.92
物资物流及其他业务	527.64	7.43	518.90	7.94	450.43	9.17
营业总收入/营业毛利率	10,963.13	10.09	11,379.93	10.40	10,671.71	10.27

注：收入为经内部抵销后，毛利率为内部抵销前；部分尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

资产质量

2024 年末公司总资产规模进一步扩大。其中，2024 年公司外部融资力度大，货币资金因此增长且受限比例较低，可动用部分较充裕；但在业主付款节奏放缓的背景下，与工程项目推进和结算相关的应收账款、长期应收款和其他非流动资产仍增长较快；收购高速公路项目公司股权导致特许经营权增加以及投资类项目投资建设增加，共同使得无形资产同比大幅增长；长期股权投资仍以小比例投融资类项目为主，随着对合联营企业资本金的陆续到位而增长。公司外部融资需求大，为维持项目推进和日常营运需求所需资金，2024 年公司加大长短期银行借款融入和永续债发行力度，加之部分投资类项目回表影响，当年末总债务上升较快，且短期债务占比亦同比上升。所有者权益规模因发行永续债和未分配利润的累积而扩大，但增速不及债务增速，2024 年末财务杠杆比率同比上升。**中诚信国际认为**，受业主资金面趋紧、施工、房地产及投融建项目推进等因素影响，公司债务规模仍面临一定上升压力，未来债务总量和财务杠杆管控仍值得关注。

现金流及偿债情况

在业主流动性趋紧的背景下，建筑企业面临的回款压力持续加大，2024 年在回款放缓、对外支付存在刚性的两端挤压下，公司经营活动现金大幅净流出，且为近三年来首次转负；加之持续的投资资金缺口，当年筹资活动现金净流入创历史新高。

从偿债指标来看，由于债务增长较快、盈利能力下滑和经营获现净流出，2024 年公司 EBITDA 对债务本息的保障能力以及 FFO 对总债务的覆盖情况均同比弱化。但公司资金储备较为充裕、外部融资渠道畅通，仍可为到期债务偿付提供有力支撑，整体偿债能力很强。截至 2024 年末，公司获得授信额度 25,495.80 亿元，已使用 10,263.71 亿元，备用流动性充足。此外，为提高资金集中管理水平，公司及子公司优先选择在中国铁建财务有限公司（以下简称“中铁建财务公司”）及其结算联网银行开立账户并向其归集资金，公司资金无需归集至控股股东。

表 5：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%、X）

	2022	2023	2024
期间费用率	5.21	5.47	5.89
经营性业务利润	503.93	527.37	438.57
资产减值损失	-30.51	-34.61	-30.38
信用减值损失	-48.88	-64.80	-60.58
投资收益	-46.66	-42.30	-12.96
利润总额	378.24	388.28	324.75
EBIT 利润率	3.96	3.99	3.90
货币资金	1,584.25	1,669.58	1,857.03
应收账款	1,412.30	1,558.09	2,047.59
合同资产	2,544.64	2,917.82	3,047.50
无形资产	625.31	697.36	1,170.02
长期应收款	805.55	1,098.59	1,425.06
其他非流动资产	1,081.71	1,239.56	1,591.26

长期股权投资	1,279.85	1,492.78	1,539.84
资产总额	15,239.14	16,630.20	18,628.43
负债总额	11,379.94	12,459.00	14,402.46
总债务	4,238.45	4,619.66	6,241.26
短期债务/总债务	44.10	41.08	43.26
其他权益工具	599.60	594.63	641.68
未分配利润	1,619.81	1,818.25	1,970.56
资产负债率	74.68	74.92	77.31
总资本化比率	57.52	57.20	64.71
经营活动净现金流	561.35	204.12	-314.24
投资活动净现金流	-556.46	-559.09	-480.40
筹资活动净现金流	338.94	445.92	947.58
总债务/EBITDA	6.60	6.88	9.50
EBITDA 利息保障倍数	4.08	4.00	3.54
FFO/总债务	0.11	0.11	0.08

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

或有事项

截至 2024 年末，公司受限资产为 2,183.10 亿元，占总资产比重为 11.72%。其中受限货币资金为 163.60 亿元，主要为各类保证金、中铁建财务公司存放中央银行法定准备金等；用于获得抵质押借款而受限的无形资产 889.87 亿元、存货 673.82 亿元、合同资产 263.37 亿元、长期应收款 102.69 亿元、应收账款 30.90 亿元、投资性房地产 27.30 亿元、固定资产 21.61 亿元和在建工程 9.95 亿元。

截至 2024 年末，公司不存在影响其正常经营的重大未决诉讼；同期末公司对外担保余额为 20.55 亿元（不包括房地产业务阶段性按揭担保），主要为对联营企业作出的担保，占当期末净资产比重较小；房地产按揭担保金额为 205.89 亿元，被担保方和商品房承购人几乎未发生过违约情况。

过往债务履约情况：根据公开资料显示，截至本报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。根据公司提供的《企业信用报告》，2022 年~2025 年 3 月末，公司本部借款均能够到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。

假设与预测⁷

假设

- 在建筑业增速放缓的背景下，预计 2025 年中国铁建新签合同额增长承压。
- 预计 2025 年中国铁建生产经营类和股权类等资本支出保持一定规模。
- 2025 年，随着中国铁建施工、投融资和房地产等项目投入，总债务规模面临上升压力。

预测

表 6：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
总资本化比率(%)	57.20	64.71	66.00~70.00

⁷ 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对受评对象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。

总债务/EBITDA(X)	6.88	9.50	10.00~12.00
---------------	------	------	-------------

资料来源：中诚信国际预测

调整项

ESG⁸表现方面，中国铁建注重可持续发展和安全管理，并积极履行作为行业头部企业的社会责任；公司治理结构较优，内控制度完善，目前 ESG 表现优于行业平均水平，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**，尽管 2024 年中国铁建经营获现能力有所弱化，但资金储备较为充裕、未使用授信额度充足；同时，公司为 A 股+H 股上市公司，资本市场融资渠道较为通畅，财务弹性较好。此外，债务融资工具发行顺畅，利率位于同行业较优水平。公司资金流出主要用于债务还本付息、投融资及房地产项目资本支出，一年内到期的债务规模相对稳定。公司流动性强，未来一年流动性来源可以覆盖流动需求，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持

公司控股股东实力雄厚，作为骨干央企的子公司，公司可以获得股东在业务拓展、融资渠道等多方面的
大力支持。

公司控股股东是中国乃至全球最具实力、最具规模的特大型综合建设集团之一，公司作为其最重要经营主体，在业务拓展等方面可以获得控股股东的大力支持。同时，公司人民币内资股（A 股）和境外上市外资股（H 股）分别在上海证券交易所和香港联交所上市，股权融资渠道畅通。作为国内特大型建筑企业，一直以来都能得到银行等金融机构的大力支持，充足的授信额度为公司各类业务开展奠定了良好基础。总体来看，公司获得的外部支持极强，为业务的发展构成了有力保障。

跟踪债券信用分析

“21 铁建 Y2”、“21 铁建 Y4”、“21 铁建 Y6”、“21 铁建 Y8”、“22 铁建 Y2”、“22 铁建 Y3”、“22 铁建 Y4”、“铁建 YK01”、“铁建 YK03”、“铁建 YK05”、“铁建 YK06”、“铁建 YK07”、“铁建 YK09”、“铁建 YK10”、“铁建 YK11”、“铁建 YK12”、“铁建 YK13”、“铁建 YK14”、“铁建 YK16”、“铁建 YK17”、“铁建 YK19”、“铁建 YK20”、“铁建 YK22”、“铁建 YK23”、“24 铁建 K1”、“24 铁建 K2”、“22 中铁建 MTN001”、“23 中铁建 MTN001”、“24 中铁建 MTN001”和“25 中铁建 MTN001”共募集资金 476 亿元，募集资金扣除发行费用后全部用于补充流动资金或偿还有息债务，均已按用途使用。此外，上述公司债券中，除“24 铁建 K1”和“24 铁建 K2”外均设置了续期选择权、赎回选择权、调整票面利率和偿付顺序劣后等特殊条款；上述中期票据中，除“24 中铁建 MTN001”外均设置了赎回选择权、调整票面利率和偿付顺序劣后等特殊条款，跟踪期内均未行使，上述含权条款跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

债券信用水平与公司信用实力高度相关，跟踪期内公司仍保持行业龙头地位，虽然减值和投资损

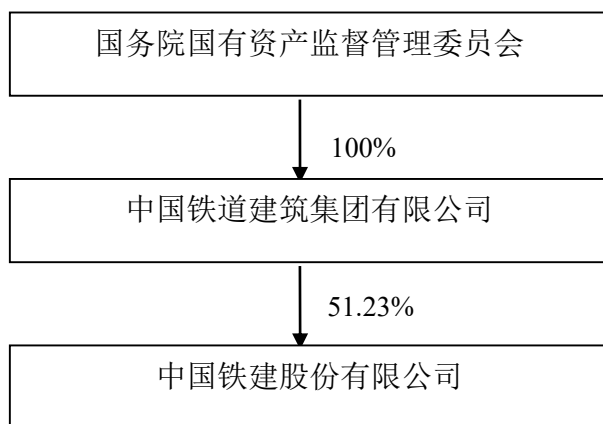
⁸中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

失对盈利造成一定侵蚀，但整体资金储备充裕、再融资渠道畅通，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无明显下降趋势。从到期分布来看，公司债券集中到期压力不大，且可顺畅滚动发行，目前跟踪债券信用风险极低。

评级结论

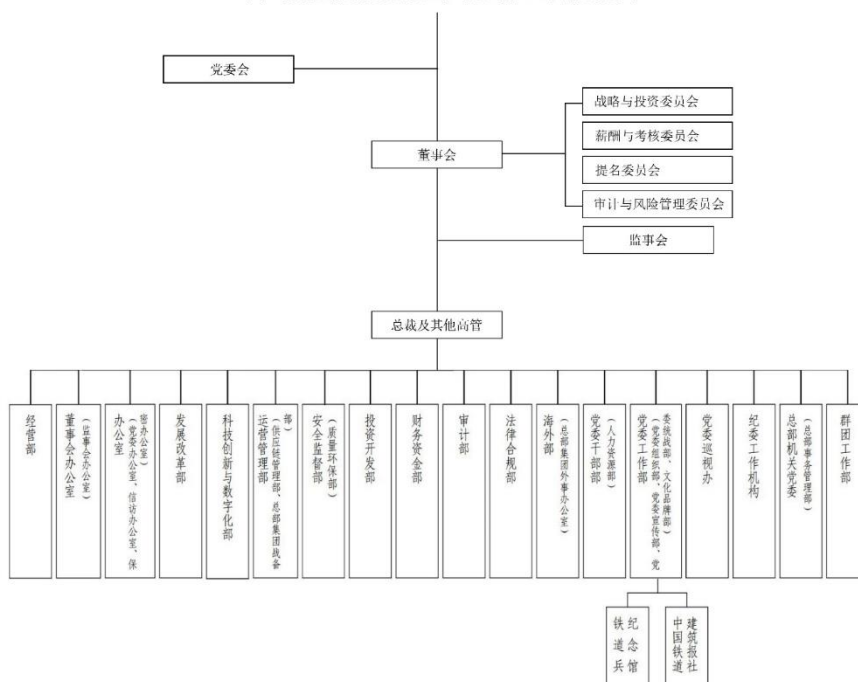
综上所述，中诚信国际维持中国铁建股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21 铁建 Y2”、“21 铁建 Y4”、“21 铁建 Y6”、“21 铁建 Y8”、“22 铁建 Y2”、“22 铁建 Y3”、“22 铁建 Y4”、“铁建 YK01”、“铁建 YK03”、“铁建 YK05”、“铁建 YK06”、“铁建 YK07”、“铁建 YK09”、“铁建 YK10”、“铁建 YK11”、“铁建 YK12”、“铁建 YK13”、“铁建 YK14”、“铁建 YK16”、“铁建 YK17”、“铁建 YK19”、“铁建 YK20”、“铁建 YK22”、“铁建 YK23”、“24 铁建 K1”、“24 铁建 K2”、“22 中铁建 MTN001”、“23 中铁建 MTN001”、“24 中铁建 MTN001”和“25 中铁建 MTN001”的信用等级为 **AAA**。

附一：中国铁建股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 末）



公司名称	注册资本 (亿元)	持股比例	2024 年末		2024 年	
			总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)
中国铁建投资集团有限公司	120.67	87.34%	1,981.33	396.48	386.09	7.99
中国铁建昆仑投资集团有限公司	50.87	70.77%	1,253.35	272.89	359.93	8.46
中国铁建房地产集团有限公司	70.00	100.00%	2,234.08	494.84	--	12.42
中铁十一局集团有限公司	61.62	81.62%	851.65	182.48	953.30	20.39
中铁建资本控股集团有限公司	90.00	100.00%	504.75	103.33	--	9.17
中国铁建财务有限公司	90.00	94.00%	1,180.08	143.35	--	8.82

中国铁建股份有限公司总部组织机构图



资料来源：公司提供

附二：中国铁建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：亿元）	2022	2023	2024
货币资金	1,584.25	1,669.58	1,857.03
应收账款	1,412.30	1,558.09	2,047.59
其他应收款	660.50	569.03	658.25
存货	2,998.19	3,076.43	2,861.16
长期投资	1,623.24	1,832.73	1,824.10
固定资产	660.86	732.69	730.28
在建工程	75.93	58.11	68.13
无形资产	625.31	697.36	1,170.02
资产总计	15,239.14	16,630.20	18,628.43
其他应付款	1,005.29	1,060.58	1,203.04
短期债务	1,869.22	1,897.70	2,699.78
长期债务	2,369.23	2,721.97	3,541.48
总债务	4,238.45	4,619.66	6,241.26
净债务	2,789.01	3,080.69	4,547.82
负债合计	11,379.94	12,459.00	14,402.46
所有者权益合计	3,859.20	4,171.20	4,225.97
利息支出	157.56	168.00	185.72
营业总收入	10,963.13	11,379.93	10,671.71
经营性业务利润	503.93	527.37	438.57
投资收益	-46.66	-42.30	-12.96
净利润	317.94	323.29	270.78
EBIT	434.69	453.81	416.33
EBITDA	642.64	671.35	656.75
经营活动产生的现金流量净额	561.35	204.12	-314.24
投资活动产生的现金流量净额	-556.46	-559.09	-480.40
筹资活动产生的现金流量净额	338.94	445.92	947.58
财务指标	2022	2023	2024
营业毛利率(%)	10.09	10.40	10.27
期间费用率(%)	5.21	5.47	5.89
EBIT 利润率(%)	3.96	3.99	3.90
总资产收益率(%)	2.85	2.85	2.36
流动比率(X)	1.08	1.07	1.03
速动比率(X)	0.76	0.76	0.77
存货周转率(X)	3.29	3.36	3.23
应收账款周转率(X)	7.76	7.66	5.92
资产负债率(%)	74.68	74.92	77.31
总资本化比率(%)	57.52	57.20	64.71
短期债务/总债务(%)	44.10	41.08	43.26
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.10	0.01	-0.08
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.22	0.02	-0.18
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	3.56	1.22	-1.69
总债务/EBITDA(X)	6.60	6.88	9.50
EBITDA/短期债务(X)	0.34	0.35	0.24
EBITDA 利息保障倍数(X)	4.08	4.00	3.54
EBIT 利息保障倍数(X)	2.76	2.70	2.24
FFO/总债务(X)	0.11	0.11	0.08

注：1、中诚信国际债务统计口径包含公司“其他流动负债”中的带息债务及“其他权益工具”和“少数股东权益”中的永续债；2、将混合型证券的利息支出计入债务利息支出。

附三：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
经营效率	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
	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
现金流	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	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。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。

短期债项等级符号	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	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
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）66428877

传真：+86（10）66426100

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）66428877

Fax: +86（10）66426100

Web: www.ccxi.com.cn