



中建科工集团有限公司

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 0587 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 6 月 18 日

本次跟踪发行人及评级结果	中建科工集团有限公司	AA+/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“23 科工 YK01”	AA ⁺ _{sti}
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，主要基于中建科工集团有限公司（以下简称“中建科工”或“公司”）在钢结构领域具有很强的竞争力和市场地位、重大项目占比保持高位、货币资金充裕、融资渠道畅通以及控股股东支持力度大等方面的优势对公司整体信用实力提供的有力支持。同时，中诚信国际也关注到钢结构市场竞争激烈、基建行业延续弱势、公司运营和盈利空间受到挤压以及面临一定资金占用等因素对其未来经营和整体信用状况的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，中建科工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：公司资本实力显著增强，新签合同额持续快速上升，盈利大幅增长且具有可持续性，或资产质量显著提升。 可能触发评级下调因素：受行业竞争加剧、原材料价格超预期上涨等因素影响，钢结构业务利润水平遭到严重侵蚀；经营及业务承揽规模大幅下降；债务规模大幅扩大且投资回报率未及预期，偿债能力显著弱化。	
正 面		
■ 钢结构领域地位突出，规模优势显著且施工资质齐全，技术实力雄厚，具有很高的市场地位 ■ 重大项目占比保持高位，业主结构较优 ■ 货币资金充裕，融资渠道畅通，控股股东实力极强且对公司支持力度很大		
关 注		
■ 钢结构市场竞争激烈，基建行业延续弱势，对公司运营及盈利空间形成一定挤压，2024年新签合同额下滑 ■ 公司应收账款较高且持续增加，造成一定资金占用		

项目负责人：王琳博 lbwang@ccxi.com.cn

项目组成员：马 骁 xma@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

中建科工（合并口径）	2022	2023	2024
总资产（亿元）	292.31	334.99	392.11
所有者权益合计（亿元）	72.32	77.22	82.00
总负债（亿元）	219.99	257.77	310.11
总债务（亿元）	36.27	32.43	41.23
营业总收入（亿元）	416.02	435.83	400.20
净利润（亿元）	8.48	9.64	7.47
EBIT（亿元）	9.73	11.11	8.98
EBITDA（亿元）	14.93	13.53	12.19
经营活动净现金流（亿元）	11.50	12.08	3.80
营业毛利率(%)	8.63	8.32	8.89
总资产收益率(%)	3.33	3.54	2.47
EBIT 利润率(%)	2.34	2.55	2.24
资产负债率(%)	75.26	76.95	79.09
总资本化比率(%)	38.79	33.58	37.41
总债务/EBITDA(X)	2.43	2.40	3.38
EBITDA 利息保障倍数(X)	7.35	9.59	12.36
FFO/总债务(%)	34.01	35.66	27.54

注：1、中诚信国际根据中建科工提供的其经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年审计报告整理，其中 2022 年、2023 年财务数据分别采用 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用当年审计报告期末数；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；3、中诚信国际债务统计口径包含公司计入“其他权益工具”的永续债。

同行业比较（2024 年数据）

公司名称	营业总收入 （亿元）	净利润 （亿元）	总资产 （亿元）	总资本化比率 （%）	资产负债率 （%）	经营活动净现金流 （亿元）
中铁隧道局	593.55	6.49	827.91	58.63	87.93	9.00
中建科工	400.20	7.47	392.11	37.41	79.09	3.80

中诚信国际认为，与同行业相比，中建科工在钢结构领域具有很强的竞争优势，项目质量和业主结构比较优质；由于业务结构差异，公司收入规模、资产规模及获现能力虽弱于可比企业，但其盈利能力较强，财务杠杆相对较优。

注：“中铁隧道局”为“中铁隧道局集团有限公司”简称，中铁隧道局总资本化比率系根据年报披露调整。

本次跟踪情况

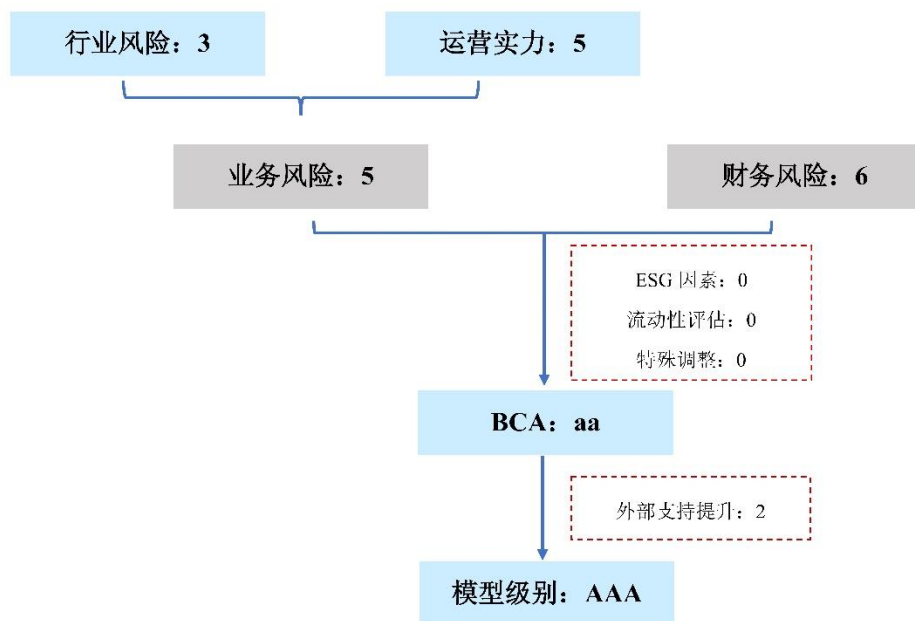
债项 简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余 额（亿元）	存续期	特殊条款
23 科工 YK01	AA ⁺ _{st}	AA ⁺	2024/06/18 至本 报告出具日	13.00/13.00	2023/11/10~2026/11/10 (3+N)	续期选择权、递延 支付利息权、赎回 选择权

注：债券余额为 2025 年 5 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
中建科工	AA ⁺ /稳定	AA ⁺ /稳定	2024/06/18 至本报告出具日

● 评级模型

中建科工集团有限公司评级模型打分(C180000_2024_06_2025_1)



注:

调整项: 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持: 中建科工控股股东中国建筑股份有限公司（以下简称“中建股份”）是中国最大的建筑房地产综合企业集团，也是全球最大的住宅工程建造商，实力极强；公司是其下属唯一的钢结构生产企业以及重要的钢结构安装施工企业，具有重要地位，能够在项目承接、市场拓展等多方面得到其有力支持，外部支持调升 2 个子级，跟踪期内外部支持无变化。

模型级别: 模型级别仅作为信用评级委员会评定最终信用等级的重要参考，模型级别与最终级别之间可能存在差异。

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，全年实现 5% 左右的增长目标虽有压力但仍有增量政策支撑。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://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11844?type=1>

业务风险

中诚信国际认为，随着我国钢结构产业支持政策陆续发布，钢结构产量及占比均有所提升，未来市场空间广阔，但仍需关注行业竞争加剧等因素的影响。

国家高度重视装配式建筑产业发展，2024 年以来相关部门接连出台一系列政策¹，为其发展提供坚实支撑。在国家政策引领下，广东、北京、上海、天津、江苏等地纷纷响应，陆续发布装配式建筑专门的指导意见和相关配套措施²。在多方利好政策推动下，钢结构行业获得了更为广阔的发展空间，2024 年持续保持良好发展态势。装配式钢结构建筑的兴起与发展，高度契合绿色建筑对于节能环保的严苛要求。其在建造过程中，能有效减少建筑垃圾产生、降低施工能耗，且钢材可回收再利用，极大提升资源利用效率。与此同时，发展装配式钢结构建筑有利于缓解我国钢铁产能过剩的局面，通过建筑领域对钢材的大量需求，拉动钢铁产业合理发展，促进钢铁行业产品结构优化调整。当前，我国钢结构行业占建筑业总产值的比重与主要发达国家 40% 以上的数据相比，仍存在较大差距。不过，在劳动力成本持续快速上涨以及装配式建筑建设规模扩大带动构件制造成本下降的大环境下，装配式建筑与传统结构造价差距正不断缩减。随着技术进步与规模效应显现，钢结构产业优势有望逐步凸显，未来在建筑业中的占比有望持续提升。

从业务模式来看，我国钢结构业务主要分为钢结构制造和钢结构安装，整体来看，在钢结构产品的设计、制造和安装一体化工程方面具有竞争优势的企业，盈利能力强于一般制造商。近年来，钢结构企业也逐步发展了 EPC 等业务模式，加强对上下游的把控。但存在工程垫资多、投资回收期长等问题，宏观经济增速放缓令业主方支付能力有所弱化，导致钢结构企业资金回笼压力加大，对其风险管控能力提出了更高要求。

从竞争格局来看，目前我国钢结构企业数量较多，但多数为年产能 1 万吨以下的中小企业，低端钢结构建筑领域集中度不高、竞争激烈，但高端钢结构建筑因生产难度较大，从业企业不多，集中

¹ 2024 年 3 月，国务院办公厅发布《加快推动建筑领域节能降碳工作方案》，明确提出要推进绿色低碳建造，加快发展装配式建筑，着重提高预制构件和部品部件通用性，积极推广标准化、少规格、多组合设计。4 月，工业和信息化部办公厅、住房和城乡建设部办公厅等多部门联合发布《关于开展绿色建材下乡活动的通知》，鼓励推动绿色建材消费新业态新模式创新发展，并探索将绿色建材产品纳入消费品以旧换新等政策实施范畴。5 月，国家标准化委员会、中央网信办、工业和信息化部等部门发布《关于实施公共安全标准化筑基工程的指导意见》，以增强建筑抗震能力为核心目标，研究制修订工程抗震、减震、隔震相关产品标准，进一步完善建筑隔震橡胶支座、建筑摩擦摆隔震支座、金属滑轨隔震支座、建筑钢结构球型支座产品标准。

² 2024 年，广东省发布《广东省 2024—2025 年节能降碳行动方案》提出健全多部门协同推进装配式建筑发展的工作机制，建立装配式建筑项目库、产业链企业库和人才库，积极应用装配式建造方式，并在医院、学校等公共建筑因地制宜推广采用钢结构，2025 年底全省装配式建筑占新建建筑面积的比例达到 30%。《北京市民用建筑节能降碳工作方案暨“十四五”时期民用建筑绿色发展规划》明确：到 2025 年，新建装配式建筑占新建建筑比例达到 55%；推广超低能耗建筑，到 2025 年，全市累计推广超低能耗建筑规模力争达到 500 万平方米。上海印发《上海市装配式建筑“十四五”规划》明确：通过政府引导和市场调节，到 2025 年，完善适应上海特点的装配式建筑制度体系、技术体系、生产体系、建造体系和监管体系，使装配式建筑成为上海地区的主要建设方式。天津住房和城乡建设委员会印发《建筑业“十四五”规划》明确：合理布局装配式建筑，完善产业链建设，做好整体布局、建设产业平台、加大推广力度。江苏印发《建筑业十四五发展规划》明确：十四五期间，新开工装配式建筑占同期新开工建筑面积比达 50%，成品化住房占新建住宅 70%，装配化装修占成品住房 30%。

度相对较高。伴随我国钢结构市场发展、国家产业政策出台、行业规范增强，钢结构领先企业有望呈现强者恒强的局面，中小企业将逐步被整合或被市场淘汰。此外，未来行业竞争将从低附加值走向高附加值、由“劳动密集型”转向“技术密集型”，如大跨度空间结构、桥梁钢结构、住宅钢结构等，上述工程技术要求高、工艺难度大、市场需求旺盛，钢结构企业也将更加关注高附加值产品的市场拓展。

综上所述，中国钢结构产业将在下游需求拉动和国家政策支持等利好因素作用下保持增长，未来发展空间广阔；但同时，行业竞争加剧、多种项目模式发展等也将对企业成本和风险管控能力提出更高要求。

中诚信国际认为，中建科工在钢结构领域具有很强的市场地位，施工业绩丰富，项目质量及业主结构较优，充足的项目储备可为业绩提供一定支撑，业务面向全国布局且项目类型广泛，多元化程度较好，但仍需对公司后续业务拓展情况保持关注。

2024 年以来公司产权结构保持稳定，合并范围及业务结构无重大变化，董事及高管变动对公司无重大影响，发展战略较为明确。

截至 2024 年末，公司注册资本及实收资本均为 27.00 亿元，控股股东中建股份直接持有公司 30.81% 的股份，并通过其下属公司合计持有公司 100% 股份，公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。跟踪期内，公司两会一层发生正常变动，对生产经营无重大不利影响。

战略规划方面，“十四五”期间，公司将借助数字化、资本化、平台化举措，在海内、海外实现多元化产品落地，坚持多元化、全球化、数字化、资本化、平台化的“五化”策略，发展战略符合行业政策和公司经营目标。

凭借极强的股东背景和很强的管理优势，公司业务持续拓展，目前在国内钢结构领域拥有很强的市场地位及竞争实力。

公司控股股东中建股份是中国最大的建筑房地产综合企业集团，作为其下属唯一的钢结构制造企业及重要的钢构安装施工企业，公司在业务承接方面得到了股东较强的支持，2024 年以来来源于中建股份系统内的合同金额占比在 8% 左右。跟踪期内，公司继续凭借极强的股东背景和很强的管理优势，推动业务快速发展，先后承建了锡山映月湖生态数字文体产业中心二期施工总承包、广州颠覆性技术创新产业园、深圳歌剧院项目施工总承包工程等多个标志性项目，市场综合竞争实力和知名度持续提升，保持了在钢结构行业的突出地位。

业主结构较优，新签合同额及重大项目占比虽有下降，但仍保持高位，充足的项目储备可为业绩稳定性提供一定支持，仍需对后续业务拓展情况保持关注；钢结构产量同比略有下降，核心原材料供应渠道稳定。

公司持续推进外部市场开拓，2024 年建筑行业景气度下滑导致其新签合同额有所下降，但其规模及重大项目的承揽规模占比仍保持在很高水平，其中亿元以上项目合同金额占比约 86%。截至

³ 根据公司公告，2024 年 3 月，公司免去戴立先总经理职务，杨书华任总经理；同年 8 月，戴立先不再担任公司董事；李学冰不再担任外部董事，委派周鹏华为公司外部董事；委派方春生为公司董事；9 月，根据中国建筑股份有限公司文件，委派周勇、李方升、尹秀萍为公司外部董事；免去郝建成、杨莉莉、史如明外部董事职务。

2024 年末，公司在手未完工合同约 900.44 亿元，可为未来收入的稳定性提供一定支撑。但需关注政策和市场环境变化对公司承接项目需求及后续业务拓展的影响。

表 1：近年来公司亿元以上重大项目承揽情况

指标	2022	2023	2024
亿元以上重大工程数量（个）	156	162	152
亿元以上重大工程金额（亿元）	612	694	578
新签合同总额（亿元）	663	772	672
亿元以上重大工程占比（%）	92	90	86
新签合同额/营业总收入（X）	1.59	1.77	1.68

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

项目质量方面，公司承揽的总承包项目体量较大，且面向全国布局，展业区域集中于经济发达省份，并以经济和财政实力较强的一、二线城市为主；业主方主要为各地方政府及平台公司，回款风险较为可控，在手项目质量整体较高。

钢结构制造业务方面，公司在江苏、四川、广东、天津、湖北以及北非、中东设有 7 个生产基地，截至 2024 年末钢结构产品设计产能达到 130 万吨/年，连续多年位居行业首位。公司钢结构产品均为安装工程自用，自给率约为 88%，其余部分采用外协加工，2024 年产量为 110 万吨，同比略有下降。公司采购体系完备，与宝武、河钢等大型钢企签有长协，并共同开发装配式产品，保障了原材料供应的质量与稳定性；同时，公司从钢厂直接采购，并与客户约定实际价格较合同价格上涨超过一定比例的部分由客户承担，一定程度上规避了原材料价格波动的风险。

公司在钢结构领域施工资质齐备，所获奖项较多，技术实力雄厚，施工经验丰富。

截至 2024 年末，公司拥有建筑工程施工总承包特级、钢结构工程专业承包一级、建筑行业工程设计甲级、中国钢结构制造企业特级、建筑金属屋（墙）面设计与施工特级以及市政公用工程施工总承包一级、公路工程施工总承包二级资质，在钢结构领域施工资质齐备且等级较高。同期末，共拥有国家专利 2,607 项（其中发明专利 335 项）、国家级工法 15 项、主编或参编 34 项国家标准和行业标准（含 2 项国际标准），共获国家科技进步奖 8 项、国家技术发明奖 1 项、詹天佑大奖 19 项、建筑工程鲁班奖 58 项、国家优质工程奖 58 项、中国钢结构金奖 250 项以及全国优秀焊接工程奖 250 项，公司在广东建成的全国首条钢结构智能化产线，是行业唯一入选工信部“智能制造综合标准化与新模式示范项目”的智能制造生产线，突出的技术实力和丰富的施工业绩为公司业务拓展提供了有力支撑。

施工类业务多元化发展，区域布局相对分散；资本运营项目以参股为主，投资压力可控，对工程总承包规模带动情况较好。

公司施工类业务多元化发展，项目涵盖保障房、医院、学校、体育场馆、智能化厂房、物流园区、机场航站楼、铁路站房以及智能立体车库等多个领域和业态，近年来绿色建筑板块新签合同额占比较高。受展业区域限制影响，公司海外业务规模不大，但由于海外市场主要分布在中东、北非和东南亚等地区，项目进度易受当地政治、经济等因素影响；同时，海外项目以美元或其他币种结算，需关注汇率波动风险。

表 2：近年来公司各业务板块新签合同情况（亿元）

业务类型	2022	2023	2024
高端房建	88	84	80
基础设施	87	161	180
绿色建筑	465	497	351
海外业务	23	30	61
合计	663	772	672

注：受统计口径影响往期数据与此前披露不一致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

积极承揽施工业务的同时，近年来公司亦通过拓展资本运营项目等形式拉动工程总承包规模的上升。截至 2024 年末，公司在手 10 个 PPP 项目均进入财政部 PPP 管理库，其中控股项目为驻马店城乡一体化示范区农产品展示交易中心，另外 9 个项目均为参股项目，当期末已投入资本金 15.31 亿元，带动工程总承包合同金额超过 100 亿元。公司通过联合体参股方式实现了承揽竞争实力的提升，并有效分散和降低了投资风险，已进入运营期的项目回款情况较好，整体投资压力可控。

公司已基本实现全国化市场布局，单一区域新签占比均不超过 40%，区域布局多元化程度很高，其中政府财政相对宽松、付款条件较好、且周边拥有制造厂的广东、湖北和江苏等省份始终为最主要的展业区域。

财务风险

中诚信国际认为，2024 年以来中建科工盈利指标有所回落但仍保持较好水平，总资本化比率保持同行业较低水平，较大规模的应收账款和合同资产造成一定资金占用。偿债指标整体虽有弱化，但充足的资金储备和外部授信使得公司具有较好的财务弹性，亦能够对整体偿债提供支持。

盈利能力

2024 年公司对收入板块重分类，将内部商品销售收入进行抵消，修改列报为施工收入，因此其他业务中钢构件销售业务收入下降，而房屋建设业务收入上升，但整体来看，基建行业延续弱势导致本年度基础设施建设业务及整体营业总收入均同比减少，在手项目利润率存在差异使得营业毛利率同比上升。公司期间费用主要为管理费用和研发费用，2024 年有所增加，加之营业总收入减少，使得期间费用率上升。受上述因素影响，2024 年公司经营性业务利润同比减少。此外，参股企业贡献的投资收益亦有所下降；应收账款规模大幅增长，按会计准则计提存在一定坏账损失，对利润造成一定侵蚀。整体来看，2024 年公司主要盈利指标均有所下降，但整体仍处于较好水平。

表 3：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2022		2023		2024	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
房屋建设业务	286.06	8.96	300.19	8.64	335.54	8.87
基础设施建设业务	76.19	11.69	54.67	8.97	46.99	6.15
设计勘察与咨询业务	0.001	51.72	0.10	10.83	0.04	11.78
其他业务	53.77	2.56	80.87	5.01	17.63	16.51
营业总收入/营业毛利率	416.02	8.63	435.83	8.32	400.20	8.89

注：“其他业务”主要构成为商品销售业务及子公司的钢结构销售业务，因此保持较大规模；合计与加总不一致系四舍五入所致；2022~2023 年收入及毛利率未经追溯调整。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产质量

公司资产规模持续增长，并以流动资产为主。2024 年以来，经营积累及偿付债务减少使得期末账面货币资金有所增长。应收账款以应收中建股份系统内关联方工程款和应收政府部门及中央企业款项为主⁴，未涉及存在流动性风险的地产企业。得益于对手方普遍较强的业务和资金实力，70%以上应收账款账龄集中在 1 年以内，账款回收风险较小。2024 年以来公司承接政府部门及中央企业等项目较多，外部经济形势等原因造成业主结算和项目确权变缓，期末应收账款持续增长，且其中账龄较长的账款占比亦有所增加。合同资产主要为已完工未结算款项及工程项目质保金，随完工项目增多而快速增加。2024 年末其他非流动资产大幅增加，主要系重分类导致的质保金增加所致。由于施工总承包项目工期较长，公司款项回笼速度慢，较高规模的应收账款和合同资产造成资金占用，对资产流动性产生一定影响。

公司总负债亦随业务发展而增长，由于部分项目结算具有一定的滞后性且部分新增应付账款未到合同付款期，应付账款等经营性负债金额较大且 2024 年末继续快速增长。同时，本年预收工程款减少及履约进度加快导致预收工程款被核销，使得合同负债有所减少。公司有息债务以长期债务为主，与项目周期较为匹配。经营性负债的增加导致公司资产负债率较高且逐年上升。利润的积累推动年末所有者权益增长，2024 年以来债务规模有所增加，总资本化比率同比上升，但整体带息负债率处于同行业较低水平。

现金流及偿债情况

2024 年公司付现比及支付的职工相关现金有所增加，导致经营活动净现金流同比下降较多，但仍呈净流入态势。同期，公司投融资需求均有所增加。2024 年末，公司账面货币资金中的受限货币资金为 2.50 亿元，相对于债务规模，资金储备充足。偿债能力方面，2024 年以来，盈利和经营获现的下滑以及债务规模的增加使得公司主要偿债指标均有所弱化。公司短期债务占比较小，且储备货币资金充足，能够完全覆盖短期债务。截至 2024 年末，公司合并口径共获得各银行综合授信额度 415.50 亿元，其中未使用额度 277.33 亿元，具有良好的财务弹性。资金管理方面，公司根据上级单位资金管理要求，建立了资金集中管理制度，将公司内存量资金最大限度地纳入集中管理体系，能够较好地保证资金安全性及流动性。除受限资金外，公司所收取资金需全部归集至中建财务有限公司，由财务共享中心统一执行付款操作。

表 4：近年来公司主要财务状况（亿元、X）

指标	2022	2023	2024
期间费用率（%）	6.20	5.66	6.38
经营性业务利润	9.46	11.24	9.23
投资收益	0.70	1.06	0.77
信用减值损失	-0.69	-1.81	-1.28
利润总额	9.39	10.74	8.49
EBITDA	14.93	13.53	12.19
总资产收益率（%）	3.33	3.54	2.47
货币资金	43.44	50.78	52.35

⁴ 2024 年末应收中建股份合并范围内关联方款项 39.34 亿元，占应收账款账面余额的 31.40%，该部分未计提坏账准备。同期末，应收政府部门及中央企业款项余额为 39.81 亿元，占账面余额总计的 31.77%，其中已计提减值 1.71 亿元。

应收账款	65.90	104.03	118.46
合同资产	56.74	65.22	80.89
固定资产	25.40	25.36	25.76
其他非流动资产	23.04	21.30	42.41
流动资产/资产总额 (%)	74.46	78.21	75.00
总资产	292.31	334.99	392.11
应付账款	115.80	173.60	222.87
合同负债	59.14	34.93	23.70
总负债	219.99	257.77	310.11
总债务	36.27	32.43	41.23
所有者权益	72.32	77.22	82.00
短期债务/总债务	38.09	39.89	48.02
资产负债率 (%)	75.26	76.95	79.09
总资本化比率 (%)	38.79	33.58	37.41
经营活动净现金流	11.50	12.08	3.80
投资活动净现金流	0.01	-0.69	-4.68
筹资活动净现金流	-11.68	-4.63	2.27
经调整的经营净现金流/总债务	0.26	0.33	0.08
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	5.66	8.56	3.85
EBITDA 利息保障倍数	7.35	9.59	12.36
总债务/EBITDA	2.43	2.40	3.38
FFO/总债务 (%)	34.01	35.66	27.54
非受限货币资金/短期债务	3.01	3.73	2.52

注：信用减值损失用负号显示。

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，公司受限资产合计 3.90 亿元，约占同期末总资产比重的 1.00%，主要为以各类保证金为主的受限货币资金及用于质押借款的合同资产，受限比例较低。

截至 2024 年末，公司无对外担保，亦不存在影响其正常生产经营的重大诉讼事项⁵，或有风险较为可控。

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，2022 年~2025 年 3 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。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测⁶

假设

——2025 年，中建科工存量项目有序推进，但新签合同额或受市场变化影响而小幅下降。

——2025 年，中建科工不承揽新的 PPP 项目。

⁵ 2018 年 5 月，公司与四川兴立园林环境工程有限公司（以下简称“四川兴立公司”）签订《深广·渠江云谷项目景观、绿化工程 I 标段专业分包工程合同》，根据约定，四川兴立公司于 2019 年 9 月基本完成施工。2019 年 12 月，深广·渠江云谷项目整体竣工验收。因四川兴立公司不认可本集团与业主初步结算结果，目前尚未与四川兴立公司办理最终结算，截至起诉前，已对四川兴立公司进度款付款比例约为 85%。四川兴立公司要求支付工程款 1,602.55 万元。本案已多次开庭，因双方未完成最终结算，对工程欠款争议较大，目前案件正在诉讼中。

⁶ 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。

——2025 年，中建科工债务规模小幅增长，年内到期的债务实现接续。

预测

表 5：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(%)	33.58	37.41	36.94~37.35
总债务/EBITDA(X)	2.40	3.38	3.67~3.75

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

调整项

ESG⁷表现方面，近年来公司不断加强施工现场环保管理，并监督落实各项目管理部及施工单位的工作，但以总承包为主的业务性质决定了其在环保方面投资压力较小。公司持续推进创新安全管理技术与平台，优化安全管理流程与方法，2024 年以来未发生一般事故以上的安全生产事故。公司内控及治理结构较健全，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，中建科工合并口径现金及等价物储备较为充足，未使用授信充足，能够对整体偿债能力提供支持。公司资金流出主要用于债务的还本付息，短期内投资支出压力不大，公司债务以长期项目贷款为主，偿还压力较可控。综上所述，公司资金平衡状况尚可，流动性较强，未来一年流动性来源可对流动性需求形成覆盖。

外部支持

控股股东中建股份实力雄厚，公司在项目承接和管理等方面可获得股东的大力支持。

控股股东中建股份拥有产品技术研发、勘察设计、地产开发、工程承包、设备制造、物业管理等完整的建筑产业链条，综合实力雄厚。2024 年美国《财富》杂志公布的世界 500 强中，以中建股份为核心资产的中国建筑集团有限公司排名第 10 位。从 1984 年起，中建股份连年跻身《美国工程新闻记录》ENR 世界 250 家最大国际承包商行列，在 2024 年 ENR 全球最大 250 家国际承包商榜单中位列第 6 位。

公司作为中建股份唯一的钢结构生产企业以及重要的钢结构安装施工企业，在中建股份系统内具有重要地位，能够在项目承接、管理等方面得到中建股份的大力支持；依托于中建股份的市场领先地位和极高的品牌知名度，公司在业务承揽和市场拓展中亦能够获得一定优势；同时，公司能够从中建股份系统内财务公司获得一定规模的资金支持，整体股东支持力度很强。

跟踪债券信用分析

“23 科工 YK01”募集资金 13 亿元，全部用于偿还公司债券或置换前期偿还公司债券的资金，截至目前，均已按用途使用。

“23 科工 YK01”设置续期选择权、递延支付利息权和赎回选择权条款，跟踪期内尚未进入续期选择期限，亦未进行票面利率调整，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

⁷ 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。

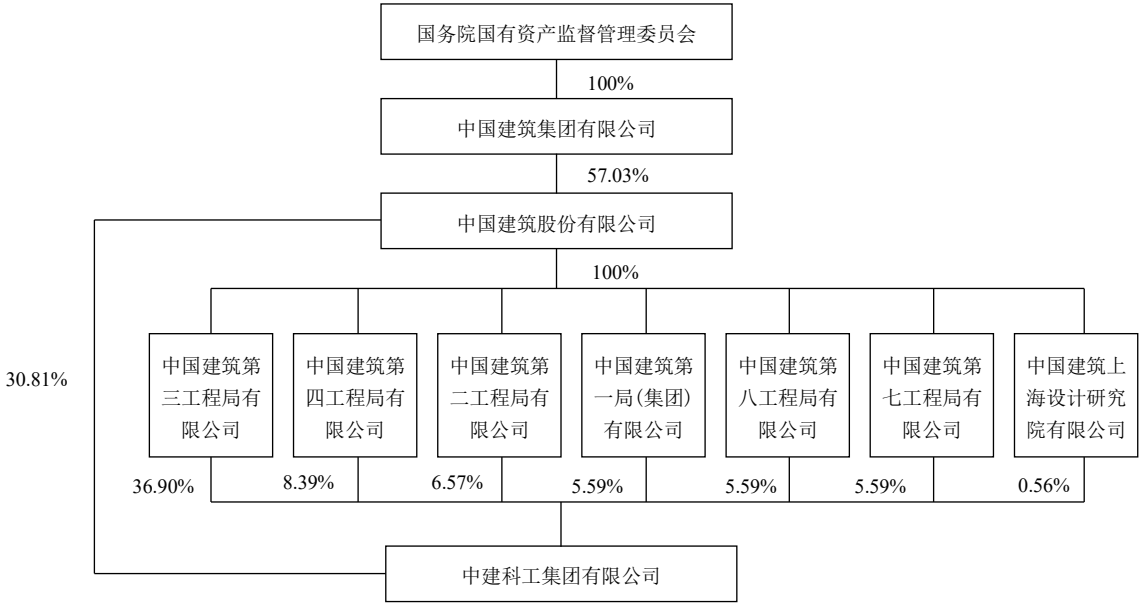
无影响。

“23 科工 YK01”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司经营层面仍保持很强的市场地位和充足的项目储备，虽然应收类款项规模较大形成一定资金占用，但考虑到公司财务弹性良好，再融资渠道通畅，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力不高，目前跟踪债券信用风险很低。

评级结论

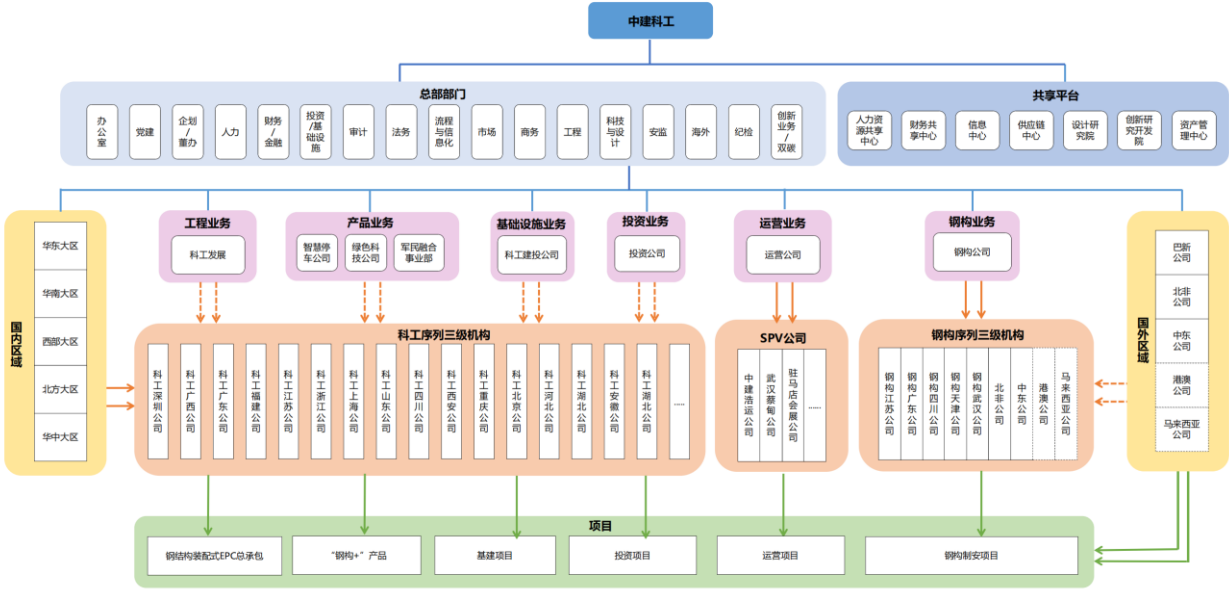
综上所述，中诚信国际维持中建科工集团有限公司的主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“23 科工 YK01”的信用等级为 **AA⁺_{stt}**。

附一：中建科工集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）



截至 2024 年末公司重要子公司情况（亿元）

全称	简称	持股比例	2024 年（末）			
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
中建科工发展有限公司	中建科工发展	100%	15.99	5.60	14.86	0.21
中建钢构工程有限公司	钢构工程公司	95.01%	154.02	45.81	106.68	1.46



资料来源：公司提供

附二：中建科工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）	2022	2023	2024
货币资金	434,446.60	507,816.49	523,524.13
应收账款	659,006.18	1,040,295.80	1,184,616.38
其他应收款	22,499.41	26,163.42	25,094.16
存货	203,911.71	175,827.43	171,286.45
长期投资	115,817.96	114,484.66	138,295.01
固定资产	253,986.07	253,629.76	257,578.24
在建工程	4,794.63	7,499.75	13,282.70
无形资产	47,264.34	46,118.07	45,570.32
资产总计	2,923,101.05	3,349,928.55	3,921,091.57
其他应付款	107,643.66	117,357.42	118,147.29
短期债务	138,160.44	129,380.19	198,020.01
长期债务	224,541.32	194,949.64	214,328.55
总债务	362,701.75	324,329.84	412,348.56
净债务	-52,514.44	-157,951.82	-86,139.03
负债合计	2,199,882.62	2,577,727.85	3,101,136.58
所有者权益合计	723,218.44	772,200.70	819,954.99
利息支出	20,319.04	14,111.81	9,866.60
营业总收入	4,160,199.13	4,358,288.81	4,002,018.48
经营性业务利润	94,582.13	112,400.71	92,253.79
投资收益	6,999.82	10,580.29	7,670.93
净利润	84,819.47	96,386.81	74,680.55
EBIT	97,273.17	111,112.74	89,781.71
EBITDA	149,337.06	135,268.94	121,940.15
经营活动产生的现金流量净额	114,982.46	120,773.04	38,021.05
投资活动产生的现金流量净额	57.23	-6,852.58	-46,789.35
筹资活动产生的现金流量净额	-116,811.07	-46,340.05	22,689.57
财务指标	2022	2023	2024
营业毛利率(%)	8.63	8.32	8.89
期间费用率(%)	6.20	5.66	6.38
EBIT 利润率(%)	2.34	2.55	2.24
总资产收益率(%)	3.33	3.54	2.47
流动比率(X)	1.03	1.04	0.98
速动比率(X)	0.93	0.97	0.92
存货周转率(X)	18.64	21.04	21.01
应收账款周转率(X)	6.31	5.13	3.60
资产负债率(%)	75.26	76.95	79.09
总资本化比率(%)	38.79	33.58	37.41
短期债务/总债务(%)	38.09	39.89	48.02
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.26	0.33	0.08
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.69	0.82	0.17
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	5.66	8.56	3.85
总债务/EBITDA(X)	2.43	2.40	3.38
EBITDA/短期债务(X)	1.08	1.05	0.62
EBITDA 利息保障倍数(X)	7.35	9.59	12.36
EBIT 利息保障倍数(X)	4.79	7.87	9.10
FFO/总债务(%)	34.01	35.66	27.54

注：中诚信国际债务统计口径包含公司计入其他权益工具的永续债。

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
	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)
	营业毛利率 (营业收入-营业成本)/营业收入
盈利能力	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。

中长期科技创新债券等级符号	含义
AAA _{sti}	科技创新债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA _{sti}	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A _{sti}	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB _{sti}	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB _{sti}	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B _{sti}	科技创新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 _{sti}	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC _{sti}	基本不能保证偿还科技创新债券。
C _{sti}	不能偿还科技创新债券。

注：除 AAA_{sti} 级，CCC_{sti} 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）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