



中铁北京工程局集团有限公司 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 1338 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 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
本次跟踪债项及评级结果	“22 铁京 Y2”	AAA
	“24 中铁北京 MTN001” 和 “25 中铁北京 MTN001”	AA ⁺
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	<p>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且房建业务新签占比下降，业务结构有所优化；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 2024 年公司新签合同额下降，需关注房建市场变化对公司工程回款的影响；营业收入下滑，盈利能力有待提升；应收账款与合同资产管控压力加大，财务杠杆水平维持高位等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。“22 铁京 Y2”的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其还本付息的保障作用。</p>	
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	<p>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。</p> <p>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。</p>	

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，且房建业务新签占比下降，业务结构有所优化
- 股东实力雄厚，对公司支持力度大，对“22铁京Y2”的偿付提供了有效的偿债担保措施

关注

- 2024年新签合同额下降，需关注房建市场变化对公司工程回款的影响
- 营业收入下滑，盈利能力有待提升
- 应收账款与合同资产管控压力加大，财务杠杆水平维持高位

项目负责人：张倩倩 qqzhang@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）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1-3
总资产（亿元）	266.07	332.75	451.54	447.19
所有者权益合计（亿元）	53.67	53.78	54.46	54.74
总负债（亿元）	212.40	278.97	397.08	392.45
总债务（亿元）	51.79	89.61	98.47	104.73
营业总收入（亿元）	310.25	336.91	284.43	68.85
净利润（亿元）	0.95	1.10	1.90	0.31
EBIT（亿元）	2.86	3.04	3.73	--
EBITDA（亿元）	3.95	10.29	10.85	--
经营活动净现金流（亿元）	4.52	3.14	3.26	-21.71
营业毛利率(%)	6.92	6.73	7.37	5.94
总资产收益率(%)	1.07	1.02	0.95	--
EBIT 利润率(%)	0.92	0.90	1.31	--
资产负债率(%)	79.83	83.84	87.94	87.76
总资本化比率(%)	52.60	65.71	67.48	68.69
总债务/EBITDA(X)	13.13	8.71	9.08	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.94	5.01	4.60	--
FFO/总债务(X)	0.05	0.10	0.11	--

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 2022~2023 年度审计报告、经天健会计师事务所（特殊普通合伙）¹ 审计并出具标准无保留意见的 2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 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；3、中诚信国际分析时将公司计入“其他权益工具”中的永续债调整至长期债务。

担保主体财务概况

中国中铁（合并口径）	2022	2023	2024
资产总计（亿元）	16,132.82	18,294.39	22,564.14
所有者权益合计（亿元）	4,230.18	4,599.02	5,101.40
负债合计（亿元）	11,902.64	13,695.37	17,462.74
总债务（亿元）	5,529.00	5,646.60	6,463.31
营业总收入（亿元）	11,543.58	12,634.75	11,603.11
净利润（亿元）	349.67	376.36	307.58
EBIT（亿元）	519.09	574.89	505.11
EBITDA（亿元）	634.06	710.43	660.18
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	435.52	383.63	280.51
营业毛利率（%）	9.81	10.01	9.80
总资产收益率（%）	3.22	3.34	2.47
EBIT 利润率（%）	4.51	4.56	4.36
资产负债率（%）	73.78	74.86	77.39
总资本化比率（%）	60.91	59.29	59.64
总债务/EBITDA（X）	8.72	7.95	9.79
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.50	3.65	3.26
FFO/总债务（X）	0.07	-0.10	-0.08

注：1、中诚信国际根据公开披露的经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2022~2023 年审计报告、经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）² 审计并出具标准无保留意见的 2024 年度审计报告整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 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；3、中诚信国际债务统计口径包含“其他流动负债”中的有息债务，以及“其他权益工具”和“少数股东权益”中的永续债。

同行业比较（2024 年数据）

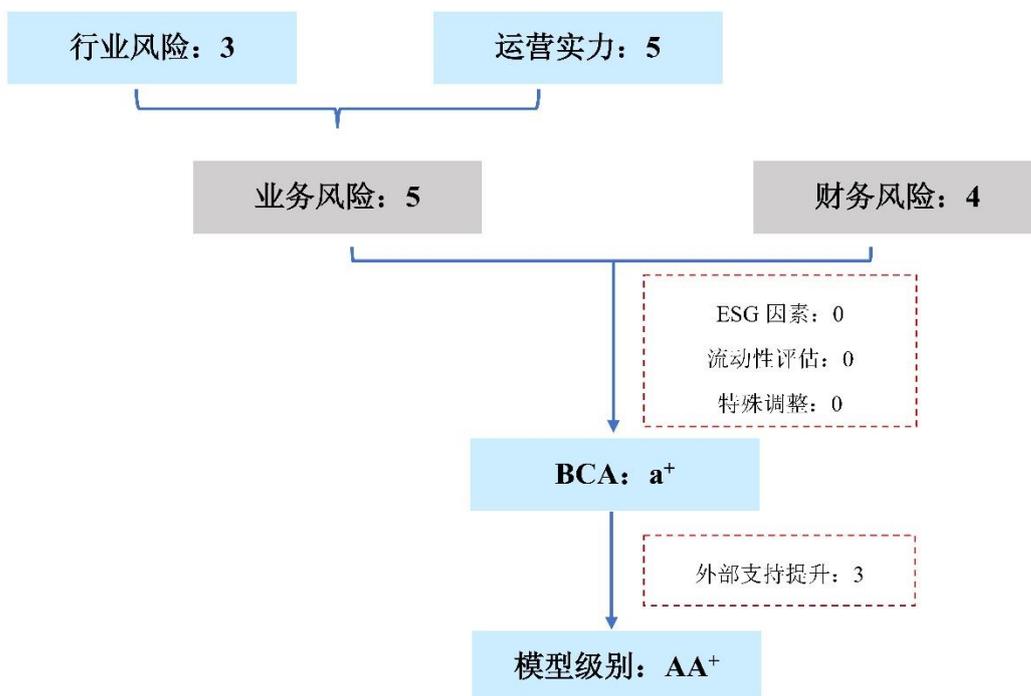
公司名称	新签合同额（亿元）	营业总收入（亿元）	净利润（亿元）	资产负债率（%）	经营活动净现金流（亿元）
中国水利水电第七工程局有限公司	722.28	326.17	6.09	87.93	24.22
中铁隧道局集团有限公司	1,049.04	593.55	6.49	87.93	9.00

¹ 根据公司《关于变更审计机构的公告》，控股股东中国中铁已选聘天健会计师事务所作为公司 2024 年度财务决算审计机构。

² 根据中国中铁《关于变更财务报告审计机构的公告》，2024 年度更换审计机构系中国中铁正常轮换审计机构的常规工作。

● 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_2025_1)



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，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。

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，新签合同额有所下降但项目储备可对未来业务持续发展提供保障；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。

2024 年以来公司产权结构无重大变化，治理层人员较为稳定³，未发生重大投资、资产整合和剥离事项，战略方向明确。

截至 2025 年 3 月末，公司实收资本为 32.00 亿元⁴，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（以下简称“国务院国资委”）。

2024 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，

³ 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；2025 年以来，根据国有企业监事会改革相关政策，公司撤销监事会，目前无监事在职。2024 年，公司 1 位董事及 1 位高管人员发生变动，对公司生产经营无重大不利影响。

⁴ 跟踪期内，公司实收资本减少 2.86 亿元，主要系中国中铁于 2017 年将中铁天丰建筑工程有限公司划转至公司，作为中国中铁对公司的出资，由于上述事项一直无法完成工商变更，2024 年末公司将相关金额调整至资本公积。

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。

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，新签合同额有所下降但项目储备可对未来发展提供保障，大项目占比保持高位，但需关注民营房企业主及弱资质国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，2024 年房地产市场低迷导致房建业务新签合同额进一步减少，使得当期新签合同额同比下降，其对收入的覆盖倍数亦有所下降，但仍维持在 2 倍以上；2025 年 1~3 月，受房建市场持续低迷且竞争激烈影响，新签合同额同比小幅下滑。从业主构成来看，2024 年国企、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中的商品房和公建项目。整体来看，公司大项目占比持续处于较高水平，项目质量较优，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场景下，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、%）

	2022	2023	2024	2025.1~3
新签合同额	827.25	825.16	619.65	139.53
营业总收入	310.25	336.91	284.43	68.85
新签合同额/营业总收入	2.67	2.45	2.18	2.03
5 亿元及以上合同数量	42	44	35	3
5 亿元及以上合同金额	690.25	713.14	521.14	114.96
5 亿元及以上合同占比	83.44	86.42	84.10	82.40

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显著降低，业务结构有所优化，但仍需关注房地产行业景气度变化对公司业务发展的影响；各区域新签合同额占比分散，对单一区域的依赖度不高。

公司施工业务类型较为全面，受房地产市场不景气的影响，2024 年以来房建板块新签合同额大幅下降，2024 年占比约为 35%，业务承揽结构有所优化，但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，其中 2024 年受益于铁路市场需求释放，公司中标南通至宁波高速铁路站前及相关工程、深汕站站房及配套综合交通枢纽工程等多个重大铁路工程项目，该板块新签合同额显著上升；因市场竞争日益激烈，公路、城轨、机场等板块新签合同额均呈下降态势。此外，公司将新兴领域作为转型发展的重要方向，聚焦水利水电、生态治理、光伏等业务，2024 年新签合同额保持在较大规模。整体来看，公司业务类型多元化水平较高，不存在对单一业务类型的过度依赖。2025 年 1~3 月，公司持续加强铁路及新兴板块的承揽力度，新签苏州北站站房及配套综合交通枢纽工程、和丰工业园区增量配电配套光伏等重大项目，对应板块新签合同额占比较高。

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	2022		2023		2024		2025.1~3	
	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	134.49	16.26	112.95	13.69	142.31	22.97	58.40	41.85
房建	456.18	55.14	416.50	50.48	213.98	34.53	11.24	8.06
公路	9.73	1.18	14.78	1.79	1.52	0.25	2.17	1.56
市政	37.10	4.48	1.97	0.24	6.28	1.01	--	--
城轨	0.00	0.00	22.94	2.78	3.78	0.61	--	--
机场	74.99	9.06	60.03	7.27	42.43	6.85	0.33	0.24
新兴	92.87	11.23	166.70	20.20	166.44	26.86	62.67	44.92
其他	21.89	2.65	29.29	3.55	42.91	6.92	4.72	3.38
合计	827.25	100.00	825.16	100.00	619.65	100.00	139.53	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。2024 年以来，公司加大对华东市场的拓展，并结合市场需求变化向华中、华北等地区倾斜资源，使得上述区域的新签合同额均有所提高。整体来看，公司单一区域占比均不超过 25%，区域分布均衡，不存在对单一区域的过度依赖。海外业务方面，2024 年公司持续拓展海外市场，新签合同额同比增长 55.10%，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、%）

	2022		2023		2024		2025.1~3	
	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
东北	66.22	8.00	77.56	9.40	55.26	8.92	3.01	2.16
华北	76.83	9.29	52.53	6.37	59.14	9.54	39.34	28.19
华中	82.80	10.01	59.68	7.23	92.23	14.88	0.16	0.11
华东	143.28	17.32	116.60	14.13	146.49	23.64	58.16	41.68
华南	106.47	12.87	140.92	17.08	89.82	14.50	0.23	0.16
西南	153.31	18.53	60.61	7.35	38.77	6.26	2.11	1.51
西北	61.20	7.40	141.58	17.16	41.25	6.66	26.80	19.21
雄安	35.34	4.27	49.95	6.05	15.74	2.54	4.96	3.55
晋鲁豫	79.89	9.66	98.07	11.88	38.04	6.14	0.04	0.03
海外	21.89	2.65	27.66	3.35	42.90	6.92	4.71	3.38
合计	827.25	100.00	825.16	100.00	619.65	100.00	139.53	100.00

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。

公司对投融资项目的拓展相对谨慎，在手项目以公路、市政为主。截至 2025 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 7.80 亿元，未来投资压力不大。同期末，公司在手 11 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，合作方以中国中铁下属其他子公司为主，公司需出资额合计为 5.30 亿元，累计已完成投资额 1.90 亿元。上述 PPP 及其他投融建项目预计可带动建安合同额 386.45 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，2024 年中铁北京局收入下降，得益于期间费用及应收账款管控良好，利润总额有所增长，但整体盈利指标仍偏弱；资产规模同比增长，但在业主资金趋紧背景下，应收账款与合同资产管控压力加大，进一步推升债务规模，财务杠杆水平维持高位；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

2024 年受房地产市场低迷及市场竞争激烈影响，加之部分项目进入收尾阶段产值降低，房建、公路、城轨、市政等板块收入均有所下滑，使得营业总收入同比下降 15.58%，但受益于房建项目收益率好转且公司加强原材料、人工成本管控，营业毛利率同比上升 0.64 个百分点。当期研发投入和管理费用同比略有下降，带动期间费用规模减少，使得公司经营性业务利润有所增加，且得益于当期公司对应收账款管控较好，信用减值损失对利润的负面影响减弱。但同时，合同资产大幅增长使得资产减值损失同比增加，且公司将 ABS 发行费用计入投资收益亦对利润造成一定侵蚀。整体来看，2024 年公司利润总额及 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。2025 年 1~3 月，公司营业总收入同比增长 11.91%，受益于当期公司期间费用控制良好且收到部分政府补贴，利润总额同比增长。

表 4：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2022		2023		2024		2025.1~3	
	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	304.32	6.98	331.59	6.57	277.05	7.28	67.71	5.93
其中：房建	106.69	9.46	121.01	8.49	90.93	9.64	18.60	5.76
铁路	71.77	3.53	94.72	2.88	101.71	3.64	26.15	3.65
公路	57.18	6.59	45.42	6.59	29.39	7.55	6.47	8.63
城轨	30.56	2.40	23.25	1.89	15.02	2.73	2.76	4.05
市政	19.33	10.30	14.09	9.03	8.88	9.97	3.01	9.75
其他基建	18.79	--	33.10	12.29	31.12	13.48	10.71	9.58
其他业务	5.93	--	5.31	--	7.38	--	1.14	--
营业总收入/营业毛利率	310.25	6.92	336.91	6.73	284.43	7.37	68.85	5.94

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，2024 年末应收账款与合同资产⁵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 89.60%，整体账龄较短。为维持日常经营需要，公司保持一定规模的货币资金，截至 2024 年末非受限货币资金为 62.02 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，2024 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，对供应商议价能力相对较强；营运资本需求的增长使得公司对外部融资需求加大，2024 年末有息债务规模保持增长，其中短期债务占比较高，债务期限结

⁵ 2024 年末合同资产同比增长 229.83%，主要原因为：1、部分项目已完工程未到与业主签订的合同中的约定节点，暂时无法计价；2、因项目变更审批推进较慢，部分合同外变更及材料调差暂时无法计价。

构有待优化。2024 年末，公司所有者权益规模变化不大，债务规模增长进一步推升了资产负债率及总资本化比率。2025 年 3 月末，公司资产规模小幅下降，资产结构变化不大，有息债务规模进一步上升，中诚信国际将对后续财务杠杆控制情况保持关注。

现金流及偿债情况

2024 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小幅缩减，投资活动现金流净流出规模减少；2024 年公司增加对票据的使用以代替部分银行借款，筹资活动现金流由正转负。2025 年 1~3 月，受建筑行业季节性因素影响，经营活动现金流仍呈净流出态势，规模同比变化不大。

偿债能力方面，2024 年末公司 EBITDA 保持稳定，因债务规模增加，EBITDA 对债务本息的保障能力均有所下降，但较为充足的非受限货币资金可对短期债务形成良好覆盖，且公司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 2025 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 489.89 亿元，其中尚未使用额度为 291.02 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）

	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
期间费用合计	15.78	18.09	16.57	3.28
经营性业务利润	4.91	3.61	3.73	0.69
资产减值损失	-0.97	0.05	-0.58	-0.02
信用减值损失	-1.24	-0.53	-0.09	0.14
投资收益	-1.54	-1.83	-1.24	-0.58
利润总额	1.13	1.24	1.97	0.34
EBIT	2.86	3.04	3.73	--
EBITDA	3.95	10.29	10.85	--
EBIT 利润率	0.92	0.90	1.31	--
货币资金	53.22	74.24	69.44	58.33
应收账款	66.89	80.36	74.85	75.21
合同资产	36.56	45.80	151.05	159.15
其他非流动资产	44.42	48.86	52.79	48.74
资产合计	266.07	332.75	451.54	447.19
短期借款	19.95	30.49	35.31	41.74
长期借款	11.80	26.73	30.70	32.44
应付账款	110.40	133.47	186.32	187.22
负债合计	212.40	278.97	397.08	392.45
短期债务/总债务	63.71	62.34	61.04	61.90
总债务	51.79	89.61	98.47	104.73
未分配利润	0.64	0.79	1.48	1.79
所有者权益合计	53.67	53.78	54.46	54.74
资产负债率	79.83	83.84	87.94	87.76
总资本化比率	52.60	65.71	67.48	68.69
经营活动净现金流	4.52	3.14	3.26	-21.71
投资活动净现金流	-2.04	-2.27	-1.79	-0.22
筹资活动净现金流	-6.88	22.59	-4.98	10.98
非受限货币资金/短期债务	1.28	1.17	1.03	--

EBITDA 利息保障倍数	1.94	5.01	4.60	--
总债务/EBITDA	13.13	8.71	9.08	--
FFO/总债务	0.05	0.10	0.11	--

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 7.41 亿元，占当期末总资产的 1.64%，主要为因诉讼冻结的银行存款和保证金。

截至 2024 年末，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，2022 年~2025 年 5 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⁶

假设

- 2025 年，中铁北京局新签合同额规模小幅回升。
- 2025 年，中铁北京局投资类支出仍将呈相对稳定态势且规模不大。
- 2025 年，中铁北京局债务规模小幅增长。

预测

表 6：预测情况表（%、X）

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
总资本化比率	65.71	67.48	67.50~68.00
总债务/EBITDA	8.71	9.08	9.10~9.50

资料来源：公司财务报表，中诚信国际预测

调整项

ESG⁷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

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。

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。

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，2024 年中国中铁位居《财富》世界 500 强第 35 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 2025 年 3 月末授信额度为 40.00 亿元，其中未使用额度为 3.25 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，2022~2024 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 98.68 亿元、115.26 亿元和 68.76 亿元。

跟踪债券信用分析

“22 铁京 Y2”募集资金 5 亿元，用于偿还公司债券；截至本报告出具日，已按照募集说明书约定用途使用完毕。

“22 铁京 Y2”、“24 中铁北京 MTN001”和“25 中铁北京 MTN001”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 Y2”本息的到期兑付由中国中铁提供不可撤销的连带责任保证担保；其余债券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。跟踪期内公司新签合同额及营业总收入虽有所下降，但仍保持较强的竞争实力，且考虑到公司流动性良好，融资渠道畅通，债券接续压力不大，上述债券在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低。

偿债保障分析

“22 铁京 Y2”本息的到期兑付由中国中铁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“中铁工集团”）于 2007 年 9 月 12 日独家发起设立，中铁工集团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 2025 年 3 月末，中国中铁总股本 247.42 亿元，中铁工集团持有其 46.98% 股份，中国中铁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。2024 年，中国中铁实现营业总收入 11,603.11 亿元，同比下降 8.17%；实现净利润 307.58 亿元，同比下降 18.28%。截至 2025 年 3 月末，中国中铁总资产为 22,722.25 亿元，所有者权益为 5,157.58 亿元，资产负债率为 77.30%，整体仍具备雄厚的综合实力。

表 7：中国中铁股份有限公司评级模型打分情况

项目	结果
BCA 级别	aa
外部支持提升	2
模型级别	AAA

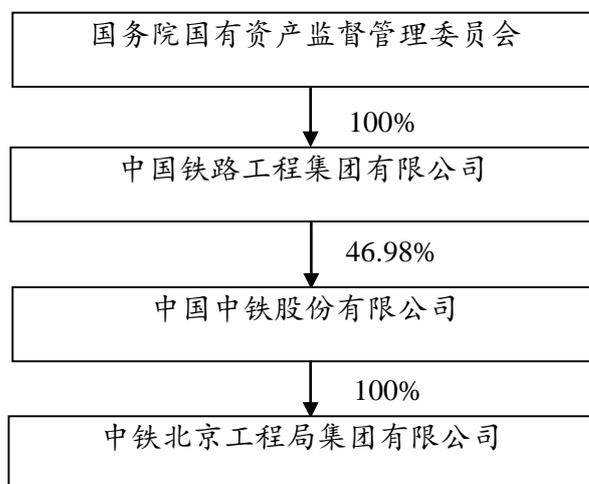
注：1、外部支持：控股股东中铁工集团和实际控制人国务院国资委对中国中铁的控制能力很强，可在业务拓展、资源整合、品牌及流动性等多方面给予有力支持。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度；2、方法论：中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000_2024_06。

综合来看，中诚信国际维持中国中铁股份有限公司的主体信用等级为 **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“22 铁京 Y2”还本付息起到有力保障作用。

评级结论

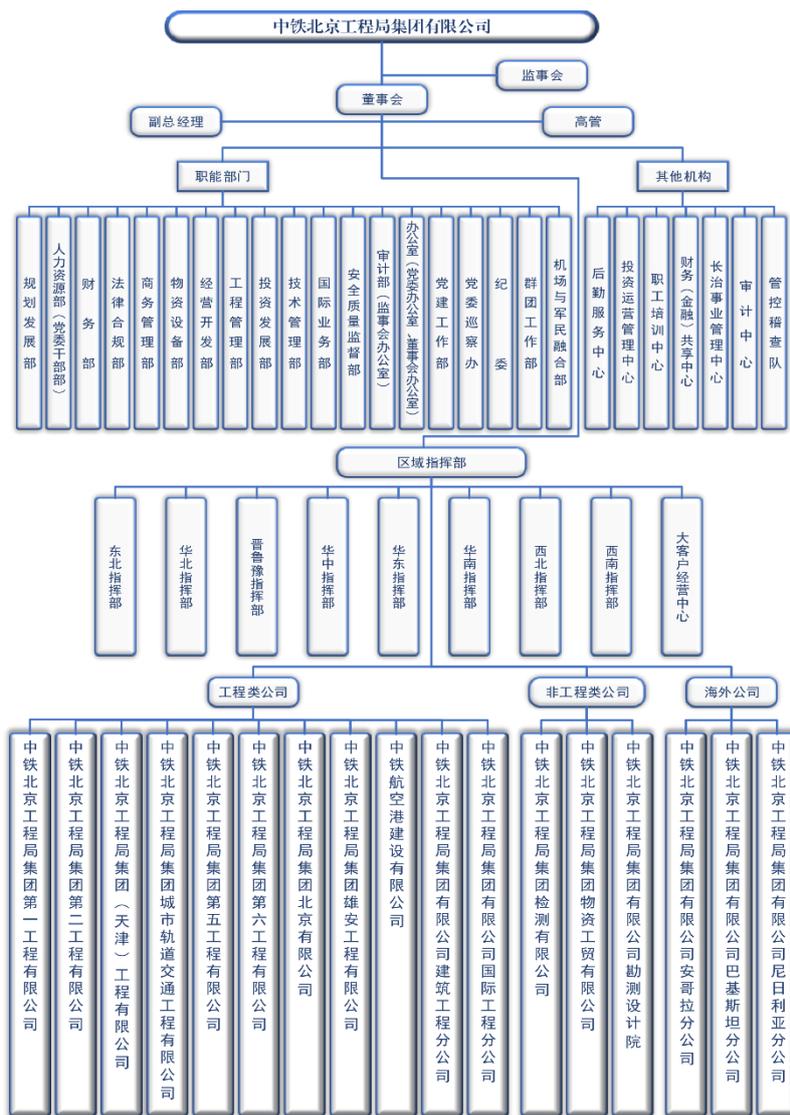
综上所述，中诚信国际维持中铁北京工程局集团有限公司的主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“22 铁京 Y2”的信用等级为 **AAA**，维持“24 中铁北京 MTN001”和“25 中铁北京 MTN001”的信用等级为 **AA⁺**。

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 2025 年 3 月末）



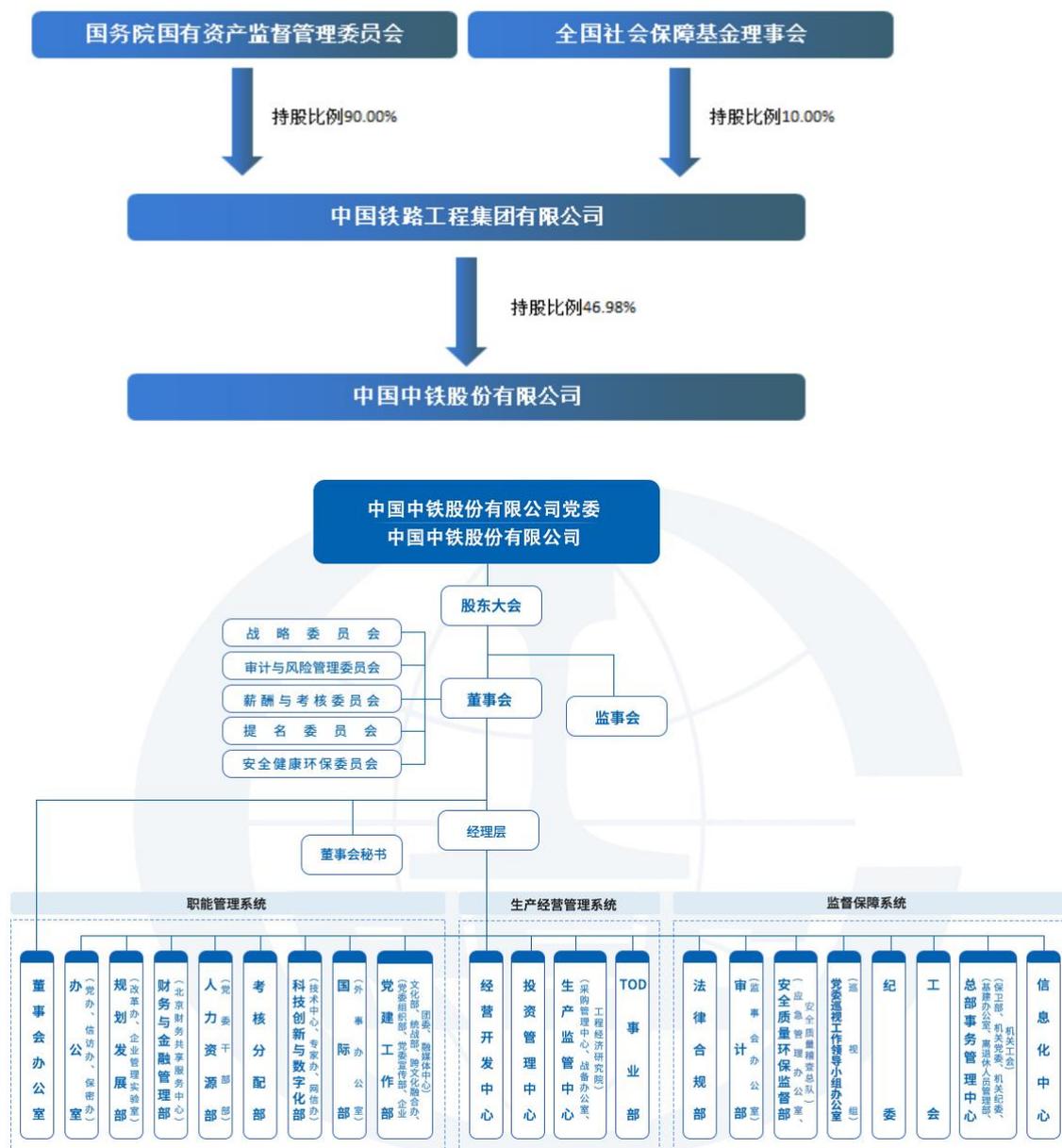
截至 2025 年 3 月末公司主要子公司（万元）

全称	持股比例	2025 年 3 月末		2024 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%	687,473.97	126,867.16	130,876.57	1,152.76
中铁北京工程局集团第二工程有限公司	100.00%	307,795.06	9,982.82	9,456.97	744.35
中铁北京工程局集团（天津）工程有限公司	100.00%	123,827.35	12,939.88	19,709.20	3.07
中铁北京工程局集团北京有限公司	100.00%	321,710.52	38,521.40	72,413.20	64.73
中铁北京工程局集团第五工程有限公司	100.00%	310,349.74	10,396.90	31,830.98	54.15
中铁北京工程局集团第六工程有限公司	100.00%	181,871.78	10,838.49	37,359.97	-35.51
中铁北京工程局集团物资工贸有限公司	100.00%	204,540.62	10,365.75	229,792.63	113.98
中铁天丰建筑工程有限公司	100.00%	319,539.56	56,524.68	80,591.11	1,048.07
中铁北京工程局集团城市轨道交通工程有限公司	100.00%	63,788.89	10,248.26	44,987.75	134.75



资料来源：公司提供

附二：中国中铁股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司提供

附三：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）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	532,161.71	742,355.16	694,355.71	583,268.88
应收账款	668,937.78	803,617.11	748,463.29	752,078.06
其他应收款	152,519.99	200,465.27	170,778.75	154,146.26
存货	127,069.37	176,776.93	150,839.71	214,220.24
长期投资	85,455.29	94,533.90	110,165.20	110,667.47
固定资产	95,837.16	95,291.55	92,009.29	92,911.72
在建工程	4,474.33	4,561.03	3,038.70	4,091.80
无形资产	12,510.70	12,024.26	11,585.54	11,440.97
资产总计	2,660,694.68	3,327,490.90	4,515,393.22	4,471,892.77
其他应付款	230,202.46	275,049.69	393,766.36	392,526.90
短期债务	329,971.45	558,670.51	601,105.68	648,298.58
长期债务	187,948.44	337,446.77	383,600.88	398,958.53
总债务	517,919.88	896,117.28	984,706.56	1,047,257.11
净债务	94,148.81	241,044.82	364,482.91	463,988.23
负债合计	2,123,962.33	2,789,651.32	3,970,826.08	3,924,452.86
所有者权益合计	536,732.35	537,839.58	544,567.14	547,439.91
利息支出	20,313.30	20,534.19	23,596.67	--
营业总收入	3,102,498.70	3,369,069.45	2,844,330.75	688,460.68
经营性业务利润	49,114.77	36,110.25	37,300.03	6,898.30
投资收益	-15,393.97	-18,258.82	-12,393.30	-5,761.05
净利润	9,542.24	11,041.85	18,955.75	3,064.96
EBIT	28,573.08	30,394.25	37,304.05	--
EBITDA	39,457.71	102,893.32	108,486.09	--
经营活动产生的现金流量净额	45,223.54	31,417.39	32,573.49	-217,096.69
投资活动产生的现金流量净额	-20,382.67	-22,701.19	-17,935.81	-2,224.64
筹资活动产生的现金流量净额	-68,847.63	225,908.17	-49,849.05	109,806.63

财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率（%）	6.92	6.73	7.37	5.94
期间费用率（%）	5.09	5.37	5.83	4.76
EBIT 利润率（%）	0.92	0.90	1.31	--
总资产收益率（%）	1.07	1.02	0.95	--
流动比率（X）	1.00	1.03	1.06	1.05
速动比率（X）	0.94	0.95	1.01	0.99
存货周转率（X）	22.73	20.68	16.08	14.19*
应收账款周转率（X）	4.64	4.58	3.67	3.67*
资产负债率（%）	79.83	83.84	87.94	87.76
总资本化比率（%）	52.60	65.71	67.48	68.69
短期债务/总债务（%）	63.71	62.34	61.04	61.90
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.05	0.01	0.01	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	0.08	0.02	0.01	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	2.23	1.53	1.38	--
总债务/EBITDA（X）	13.13	8.71	9.08	--
EBITDA/短期债务（X）	0.12	0.18	0.18	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.94	5.01	4.60	--
EBIT 利息保障倍数（X）	1.41	1.48	1.58	--
FFO/总债务（X）	0.05	0.10	0.11	--

注：1、2025 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 2025 年一季度现金流量表补充资料，部分指标无法计算。

附四：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: 亿元)	2022	2023	2024
货币资金	2,385.84	2,345.13	2,500.62
应收账款	1,222.38	1,568.52	2,461.94
其他应收款	350.23	360.48	435.94
存货	2,078.71	2,193.61	2,457.16
长期投资	1,575.08	1,872.49	1,905.68
固定资产	668.06	714.86	749.12
在建工程	507.05	633.56	690.63
无形资产	1,700.75	1,983.86	2,516.24
资产总计	16,132.82	18,294.39	22,564.14
其他应付款	890.63	1,030.13	1,146.77
短期债务	2,038.98	1,798.16	2,071.79
长期债务	3,490.02	3,848.43	4,391.52
总债务	5,529.00	5,646.60	6,463.31
净债务	3,454.54	3,652.24	4,292.53
负债合计	11,902.64	13,695.37	17,462.74
所有者权益合计	4,230.18	4,599.02	5,101.40
利息支出	181.23	194.81	202.24
营业总收入	11,543.58	12,634.75	11,603.11
经营性业务利润	480.66	542.94	468.98
投资收益	11.64	-0.71	-3.95
净利润	349.67	376.36	307.58
EBIT	519.09	574.89	505.11
EBITDA	634.06	710.43	660.18
经营活动产生的现金流量净额	435.52	383.63	280.51
投资活动产生的现金流量净额	-843.88	-746.41	-822.89
筹资活动产生的现金流量净额	963.65	271.31	573.95

财务指标	2022	2023	2024
营业毛利率 (%)	9.81	10.01	9.80
期间费用率 (%)	5.41	5.48	5.52
EBIT 利润率 (%)	4.51	4.56	4.36
总资产收益率 (%)	3.49	3.34	2.47
流动比率 (X)	1.03	1.00	0.99
速动比率 (X)	0.79	0.78	0.80
存货周转率 (X)	5.05	5.31	4.49
应收账款周转率 (X)	9.42	9.04	5.74
资产负债率 (%)	73.78	74.86	77.39
总资本化比率 (%)	60.91	59.29	59.64
短期债务/总债务 (%)	36.88	31.85	32.05
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务 (X)	0.05	0.04	0.02
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务 (X)	0.14	0.11	0.05
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 (X)	2.40	1.97	1.39
总债务/EBITDA (X)	8.72	7.95	9.79
EBITDA/短期债务 (X)	0.31	0.40	0.32
EBITDA 利息保障倍数 (X)	3.50	3.65	3.26
EBIT 利息保障倍数 (X)	2.86	2.95	2.50
FFO/总债务 (X)	0.07	0.08	-0.08

注：中诚信国际分析时将计入“其他流动负债”中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。

附五：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 (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)
	现金周转天数	
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。

附六：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，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