



CREDIT RATING REPORT

报告名称

中国铁建第52期资产支持专项计划 资产支持证券信用评级报告

目录

结构摘要及评级观点

资产支持专项计划概要

交易结构分析

基础资产质量分析

现金流分析

法律意见

相关风险

增信措施分析

主要参与方分析

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2026】00418

大公国际资信评估有限公司通过对中国铁建第 52 期资产支持专项计划的信用状况进行分析和评估，确定优先 A1 级资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf}，优先 A2 级资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf}，优先 B 级资产支持证券的信用等级为 AA_{sf}。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年五月二十日



结构摘要

资产支持证券			
证券类型	信用等级	发行规模 (亿元)	占比 (%)
优先 A1 级	AAA _{sf}	7.87	28.33
优先 A2 级	AAA _{sf}	16.57	59.65
优先 B 级	AA ⁺ _{sf}	1.41	5.08
次级	-	1.93	6.95
发行规模合计	27.78 亿元		
预期到期日	优先 A1 级: 设立日起满【12】个月的对应日; 优先 A2 级、优先 B 级及次级: 设立日起满【24】个月的对应日		
还本付息方式	优先级按季度付息并过手摊还本金		

交易要素

基础资产	系指资产清单所列的、由原始权益人在专项计划设立日、循环购买日 (如有) 转让给专项计划的、原始权益人对债务人享有的自基准日起 (含该日) 的标的债权及其附属担保权益 (如有)
初始基准日	【2026】年【1】月【31】日
归集频率	正常情况下按季度归集

初始入池基础资产特征

标的债权未偿价款余额	289,561.99 万元
基础资产笔数	74 笔
债务人户数	42 户
单笔标的债权未偿价款最高余额/占比	22,231.85 万元/7.68%
单笔标的债权未偿价款加权平均剩余期限	20.47 个月

主要参与方

原始权益人/债权人/卖方	中铁十六局集团有限公司等 6 家公司
原始债权人	中国铁建股份有限公司 (以下简称“中国铁建”) 下属成员单位
原始权益人之代理人/资产服务机构	中铁建资产管理有限公司 (以下简称“中铁建资管”)
管理人/计划管理人	上海国泰海通证券资产管理有限公司 (以下简称“国泰海通”)
托管人/托管银行	华夏银行股份有限公司天津分行
登记托管机构	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

评级观点

大公国际资信评估有限公司 (以下简称“大公国际”) 对中国铁建第 52 期资产支持专项计划 (以下简称“本计划”或“专项计划”) 信用等级评定是建立在对基础资产质量、交易结构稳健性、增信措施和主要参与方的综合评价基础上, 对优先级资产支持证券预期收益与本金获得按期、足额偿付的可靠性的判断。

本计划基础资产类型为应收账款债权及其附属权益 (如有)。本计划初始入池基础资产加权平均信用等级为 AA⁺_s~AAA_s, 基础资产信用质量较高; 专项计划采用优先级/次级分层结构, 具有一定的内部增信作用。同时, 大公国际也关注到本计划初始入池基础资产中债务人分布较为集中、行业分布集中度高; 本计划初始入池基础资产标的债权类型均为工程进度款, 若债权人提供的工程服务延期或工程服务质量不达标等情况, 可能导致基础资产回款不及预测, 或将对专项计划产生不利影响; 若本计划发行利率高于预测假设的发行利率时, 或将面临一定的流动性风险。

综合分析, 大公国际评定专项计划优先 A1 级资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf}, 优先 A2 级资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf}, 优先 B 级资产支持证券的信用等级为 AA⁺_{sf}。

正面

- 本计划初始入池基础资产加权平均信用等级为 AA⁺_s~AAA_s, 基础资产信用质量较高;
- 专项计划采用优先级/次级分层结构, 具有一定的内部增信作用;
- 中铁建资管依托中国铁建丰富的应收及应付资源开展资产证券化业务, 其具有丰富的应收账款管理业务经验。

关注

- 初始入池基础资产中前五大债务人涉及的标的债权未偿价款余额占比合计 40.02%, 债

**中铁建资管主要财务数据（单位：亿元、%）**

项 目	2025	2024	2023
总资产	490.84	492.11	365.18
所有者权益	81.27	83.43	99.00
营业收入	8.57	16.02	45.68
净利润	7.39	7.06	7.75
经营性净现金流	16.58	-21.62	-29.70
毛利率	45.58	25.76	11.93
净资产收益率	9.09	8.46	7.83
资产负债率	83.44	83.05	72.89
经营性净现金流/总负债	4.05	-6.41	-11.71

注：原始权益人之代理人中铁建资管提供了2023~2025年财务报表，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对中铁建资管2023年财务报表进行审计，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对中铁建资管2024~2025年财务报表分别进行审计，并均出具标准无保留意见的审计报告。

评级方法及模型

本评级报告所依据的评级方法与模型为《应收账款类资产支持证券信用评级方法与模型》（版本号：PFM-ABS-YSZK-2024-V.2.1），大公国际资产证券化产品信用评级方法和评级模型的建立基于一定关键假设，关键假设内容详见评级方法与模型。

务人分布较为集中，且债务人行业分布集中度高；

- 本计划初始入池基础资产标的债权类型均为工程进度款，若债权人提供的工程服务延期或工程服务质量不达标等情况，可能导致基础资产回款不及预测，或将对专项计划产生不利影响；
- 若本计划发行利率高于预测假设的发行利率时，或将面临一定的流动性风险。

评级小组负责人：吴林芳

评级小组成员：吕 伟

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除本次评级事项构成的委托关系外，大公国际关联公司国新数智科技（北京）有限公司、国新商业保理有限公司对中国铁建港航局集团有限公司提供了相关服务；以上情形，经审查均不存在利益冲突的情形。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公国际及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告评级分析在一定程度上受到评级对象或其发行人、相关参与方及其他监管认定的专业机构所提供资料和历史数据（如有）的合法性、真实性、准确性、完整性的影响，评级结果存在局限性。最终评级结果由评审委员会确定，可能与评级模型分析得出的结果存在差异。

六、本报告债项信用等级有效期为受评债券的存续期。在有效期内，大公国际将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



资产支持专项计划概要

（一）基础资产

根据《中国铁建第 52 期资产支持专项计划标准条款》（以下简称“《标准条款》”），本计划基础资产系指资产清单所列的、由原始权益人在专项计划设立日、循环购买日（如有）转让给专项计划的、原始权益人对债务人享有的自基准日起（含该日）的标的债权及其附属担保权益（如有）。

标的债权系指原始权益人及/或原始债权人基于基础交易合同、债权转让协议（如有）或计价凭证而合法享有的要求债务人足额支付工程价款、贸易价款及滞纳金、违约金等全部相关款项的债权请求权，以及基于前述请求权而享有的全部附属担保权益（如有）。

根据中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“中审众环”）出具的《关于中国铁建第 52 期资产支持专项计划之基础资产及现金流预测报告执行商定程序的报告》（以下简称“《现金流预测报告》”），截至初始基准日【2026】年【1】月【31】日，本计划初始入池基础资产中标的债权未偿价款余额合计 289,561.99 万元。

（二）资产支持证券

本计划由国泰海通资管设立发行，本计划资产支持证券拟发行总规模为不超过 27.78 亿元，其中优先级资产支持证券发行规模为不超过 25.85 亿元，包括优先 A1 级资产支持证券发行规模不超过 7.87 亿元、优先 A2 级资产支持证券发行规模不超过 16.57 亿元和优先 B 级资产支持证券发行规模不超过 1.41 亿元；次级资产支持证券发行规模为不超过 1.93 亿元。

本计划优先级资产支持证券采用固定利率计息，按季度付息并过手摊还本金。次级资产支持证券按季度分配期间收益，预期期间收益率不超过 5%/年，在专项计划费用、优先级资产支持证券预期收益和未偿本金余额全部偿付完毕后，如有剩余资金，作为次级资产支持证券持有人的本金和收益支付给次级资产支持证券持有人。

本计划优先 A1 级资产支持证券预期到期日为专项计划设立日起满【12】个月的对应日（如该日不是工作日则提前至上一工作日），优先 A2 级、优先 B 级资产支持证券及次级资产支持证券的预期到期日均为专项计划设立日起满【24】个月的对应日（如该日不是工作日则提前至上一工作日）。本计划法定到期日为自专项计划预期到期日起满 3 年的对应日。

表 1 本计划资产支持证券基本情况（单位：亿元、%）

资产支持证券	发行规模 ¹	占比	利率类型	还本付息方式	预期到期日
优先 A1 级	7.87	28.33	固定利率	按季度付息并过手摊还 本金	设立日起满【12】个月的对应日
优先 A2 级	16.57	59.65			设立日起满【24】个月的对应日
优先 B 级	1.41	5.08			
次级	1.93	6.95	期间不超过 5%/年	按季度分配期间收益， 期末分配剩余资金	
合计	27.78	100.00	-	-	-

数据来源：根据《中国铁建第 52 期资产支持专项计划说明书》（以下简称“《计划说明书》”）整理

（三）主要参与方

专项计划主要参与方如下表所示：

¹ 根据《计划说明书》，均为不超过相应规模。



表 2 专项计划主要参与方

项目	主要参与方	简称
原始权益人一 ²	中铁十六局集团有限公司	中铁十六局
原始权益人二	中铁十九局集团有限公司	中铁十九局
原始权益人三	中国铁建大桥工程局集团有限公司	中铁大桥局
原始权益人四	中铁建设集团有限公司	中铁建设
原始权益人五	中国铁建港航局集团有限公司	中铁港航局
原始权益人六	中铁物资集团有限公司	中铁物资
原始债权人	中国铁建股份有限公司下属成员单位	-
原始权益人之代理人/资产服务机构	中铁建资产管理有限公司	中铁建资管
管理人/计划管理人	上海国泰海通证券资产管理有限公司	国泰海通资管
托管人/托管银行	华夏银行股份有限公司天津分行	华夏银行天津分行
法律顾问	北京市金杜律师事务所	金杜
评级机构	大公国际资信评估有限公司	大公国际
会计师事务所	中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）	中审众环
登记托管机构	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司	中证登上海分公司

资料来源：根据《标准条款》整理

（四）交易结构

专项计划交易结构如下图 1：

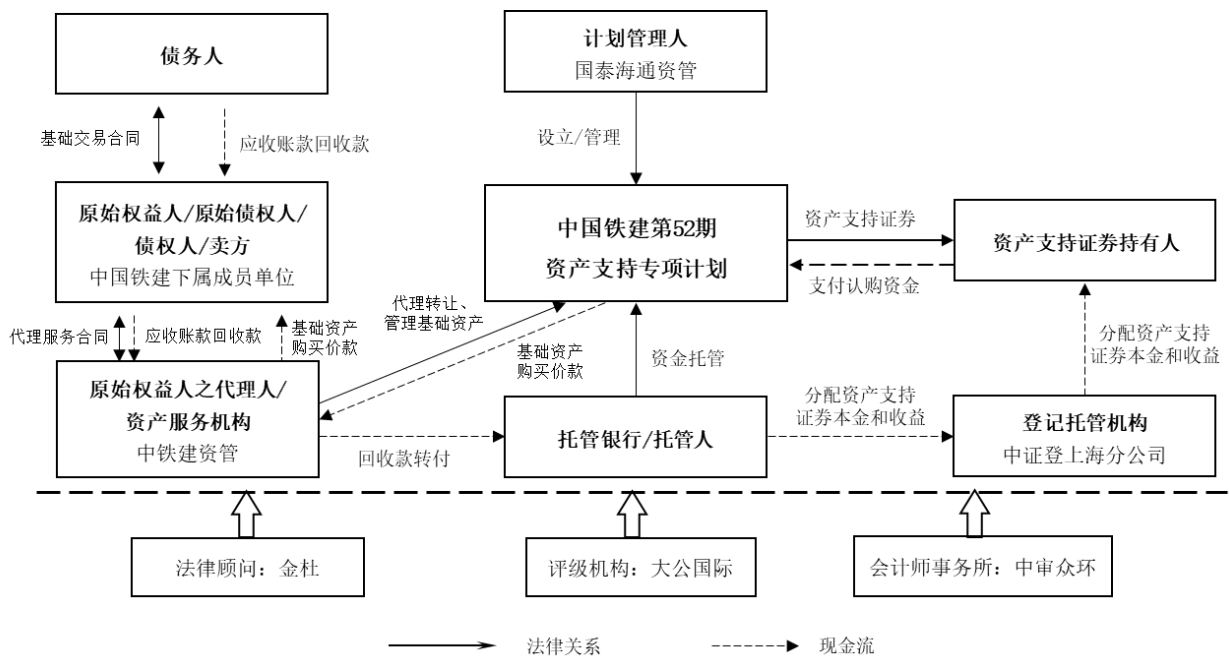


图 1 中国铁建第 52 期资产支持专项计划交易结构图

资料来源：根据《标准条款》整理

计划管理人设立专项计划的目的是接受认购人的委托，按照专项计划文件的约定，将认购资金用于购买基础资产，并以该等基础资产及其管理、运用和处分形成的属于专项计划的全部资产和收益，按专项计划文件的约定向资产支持证券持有人支付。专项计划的交易结构如下：

1、资产支持证券认购人通过与计划管理人签订《中国铁建第 52 期资产支持专项计划资产支持证券认购协议》（以下简称“《认购协议》”），取得资产支持证券，成为资产支持证券持有人，

² 本报告中“原始权益人一、二、三、四、五、六”表述，系为区分不同原始权益人而作的编号标注。



计划管理人设立并管理专项计划；

2、中铁建资管作为本计划的原始权益人之代理人与原始权益人签订《代理服务合同》，原始权益人委托中铁建资管按《代理服务合同》约定代理原始权益人与计划管理人签署《中国铁建第 52 期资产支持专项计划基础资产买卖协议》（以下简称“《基础资产买卖协议》”）；

3、计划管理人根据与原始权益人之代理人签订的《基础资产买卖协议》的约定，中铁建资管作为原始权益人之代理人，将标的债权及其附属担保权益转让给本计划管理人；

4、资产服务机构根据《中国铁建第 52 期资产支持专项计划服务协议》（以下简称“《服务协议》”）的约定，为专项计划提供与基础资产及其回收有关的管理服务及其他服务；

5、计划管理人与托管银行签署《中国铁建第 52 期资产支持专项计划托管协议》（以下简称“《托管协议》”），托管银行为专项计划资金提供托管服务；

6、管理人根据《计划说明书》及相关文件的约定，向托管人发出分配指令，托管人根据分配指令，将相应资金划拨至登记托管机构的指定账户用于支付资产支持证券本金和预期收益。

交易结构分析

（一）现金流支付机制

账户开立

1、募集资金账户：系指计划管理人开立或指定的专用于发行期间接收、存放推广期间认购人通过销售机构交付的或直接向计划管理人划付的认购资金的人民币资金账户。

2、专项计划账户/托管账户：系指计划管理人以专项计划的名义在托管人处开立的人民币资金账户，专项计划的一切货币收支活动，包括但不限于接收专项计划募集资金、接收基础资产的回收款、接收其他应属专项计划的款项、支付基础资产购买价款及其他应属专项计划的款项、存放专项计划资产中的现金部分、进行合格投资、支付专项计划利益及专项计划费用，均必须通过该账户进行。

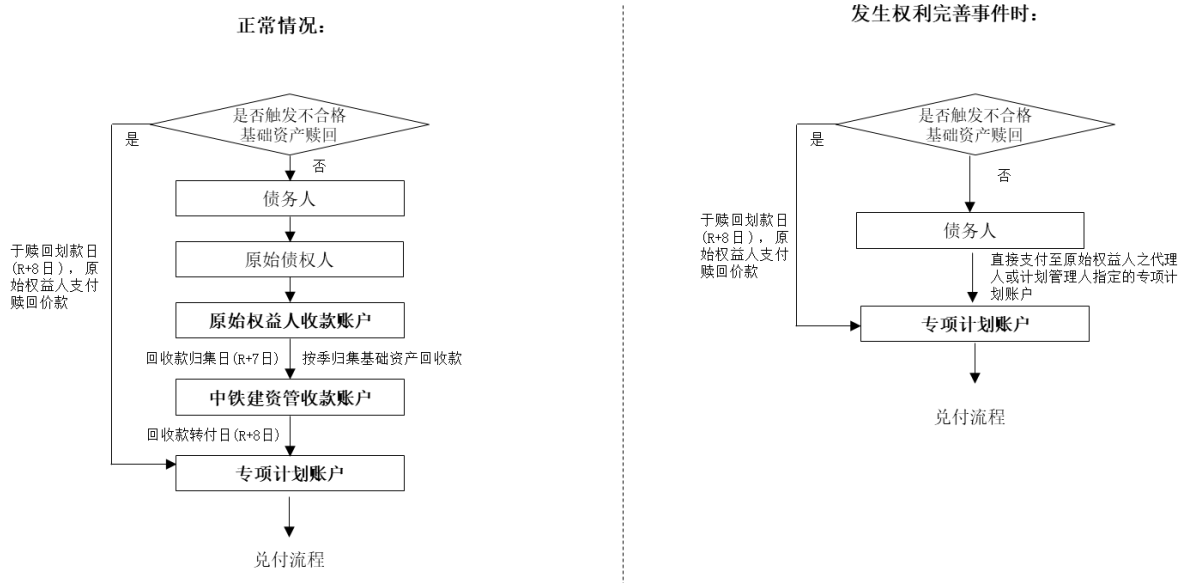
3、原始权益人收款账户：系指原始权益人所开立的用于接收基础资产产生的回收款的人民币资金账户。

4、中铁建资管收款账户：系指资产服务机构所开立的用于归集基础资产产生的回收款的人民币资金账户。

专项计划的分配实施流程分配顺序

根据《标准条款》及相关交易文件约定，现金流归集及分配流程如图 2 所示。在每一个回收款归集日 16:00 时前，原始权益人将回收款划付至中铁建资管收款账户。在每一个回收款转付日 16:00 时前，资产服务机构应根据《服务协议》的相关约定将扣除执行费用后的前一个回收款转付期间的所有回收款转入专项计划账户。如发生不合格基础资产³赎回，原始权益人在赎回划款日 16:00 时前将不合格基础资产赎回价款划付至专项计划账户。在兑付日，登记托管机构应将相应款项划付至各证券公司结算备付金账户，证券公司根据登记托管机构结算数据中的预期支付额的明细数据将相应款项划付至资产支持证券持有人资金账户。

³ 系指在基准日、专项计划设立日、循环购买日（如有）不符合合格标准或资产保证的基础资产；或在专项计划持有基础资产期间，债务人行使法定抵销权，导致债务人拒付、延付或少付的应收账款；发生灭失或价值减少的基础资产。


图 2 中国铁建第 52 期资产支持专项计划现金流归集及分配流程图

注：标的债权回收计算日/R 日：系指原始权益人计算标的债权回收款之日。在未发生加速清偿事件时，专项计划第 1~3 个标的债权回收计算日分别为【2026】年【9】月【30】日、【2026】年【12】月【31】日、【2027】年【3】月【31】日，第 4 个标的债权回收计算日为优先 A1 级资产支持证券预期到期日前第 14 个工作日，第 5~7 个标的债权回收计算日分别为【2027】年【9】月【30】日、【2027】年【12】月【31】日、【2028】年【3】月【31】日，最后一个标的债权回收计算日为专项计划预期到期日前第 14 个工作日。在发生加速清偿事件后或专项计划因除法定到期日届至外的其他原因在法定到期日之前终止时，专项计划的标的债权回收计算日为加速清偿事件发生之日当月（含当月）起每个自然月的最后一个自然日（如该日不是工作日则提前至上一工作日）。

资料来源：根据《标准条款》整理

如发生权利完善事件，在发生任一权利完善事件后的 5 个工作日内，原始权益人之代理人应以原始权益人的名义向债务人、担保人（如有）发出权利完善通知，指示各方将标的债权、担保人履行担保责任而支付的金额（如有）或其他应属于专项计划资产的款项直接支付至计划管理人指定的专项计划账户。

表 3 正常情况下专项计划现金流归集及分配流程具体时间

日期	具体时间	日期	具体时间
标的债权回收计算日	R 日	收益分配公告日	T-5 日
回收款归集日	R+7 日内的任意一日	计划管理人分配日	T-3 日
资产服务机构报告日	R+8 日	托管银行划款日	T-2 日
回收款转付日	R+8 日	权益登记日	T-1 日
赎回划款日	R+8 日	兑付日 ⁴	T 日
计划管理人核算日	T-5 日	-	-

资料来源：根据《标准条款》整理

专项计划的分配顺序

计划管理人应按照下列顺序对专项计划账户收到的相应应收账款回收期间的回收款及其合格投

⁴ 在未发生加速清偿事件时且专项计划未因除法定到期日届至外的其他原因在预期到期日之前终止时，兑付日为每个标的债权回收计算日以及最后一个标的债权回收计算日后第 14 个工作日，特别地，最后一个兑付日为专项计划的预期到期日。在发生加速清偿事件后或专项计划因法定到期日届至外的其他原因在法定到期日之前终止时，兑付日为每个标的债权回收计算日后第 14 个工作日（R+14 日）。



资收益资金进行相应的分配或运用。

1、在未发生加速清偿事件且专项计划未因除法定到期日届至外的其他原因在法定到期日之前终止时，专项计划资金按照如下顺序在相应的兑付日进行分配（若同一顺序的多笔款项不能足额分配时，按各项金额的比例支付，且不足部分在下一期优先受偿）：

- （1）支付专项计划应承担的税收和政府收费；
- （2）支付计划管理人或其他第三方垫付的专项计划费用；
- （3）支付专项计划应承担的各项尚未支付的计划管理人的管理费、销售机构的销售费、托管银行的托管费、资产服务机构的服务费、开（销）户费用和账户管理费（如有）等专项计划费用。
- （4）支付应付的优先 A1 级资产支持证券的预期收益；
- （5）支付应付的优先 A2 级资产支持证券的预期收益；
- （6）支付应付的优先 B 级资产支持证券的预期收益；
- （7）以不超过年化【5】%的期间收益率为限，支付次级资产支持证券的期间收益；
- （8）支付应付未付的优先 A1 级资产支持证券的本金，直至优先 A1 级资产支持证券的本金全部支付完毕；
- （9）支付应付未付的优先 A2 级资产支持证券的本金，直至优先 A2 级资产支持证券的本金全部支付完毕；
- （10）支付应付未付的优先 B 级资产支持证券的本金，直至优先 B 级资产支持证券的本金全部支付完毕；
- （11）如有剩余资金，作为次级资产支持证券持有人的本金和收益支付给次级资产支持证券持有人。

2、在发生加速清偿事件或专项计划因除法定到期日届至外的其他原因在法定到期日之前终止时，专项计划资金按照如下顺序在相应的兑付日进行分配（若同一顺序的多笔款项不能足额分配时，按各项金额的比例支付，且不足部分在下一期优先受偿）：

- （1）支付专项计划应承担的税收和政府收费；
- （2）支付计划管理人或其他第三方垫付的专项计划费用；
- （3）支付专项计划应承担的各项尚未支付的计划管理人的管理费、销售机构的销售费、托管银行的托管费、资产服务机构的服务费、开（销）户费用和账户管理费（如有）等专项计划费用。
- （4）同顺序按比例支付应付的优先 A1 级资产支持证券、优先 A2 级资产支持证券的预期收益；
- （5）同顺序按比例支付未偿的优先 A1 级资产支持证券、优先 A2 级资产支持证券的本金，直至优先 A1 级资产支持证券、优先 A2 级资产支持证券的本金全部支付完毕；
- （6）支付应付的优先 B 级资产支持证券的预期收益；
- （7）支付未偿的优先 B 级资产支持证券的本金，直至优先 B 级资产支持证券的本金全部支付完毕；
- （8）如有剩余资金，作为次级资产支持证券持有人的本金和收益支付给次级资产支持证券持有人。

（二）触发机制

本计划设有加速清偿事件、权利完善事件、丧失清偿能力事件、资产服务机构解任事件等，相关事件具体定义详见附件 1。



1、若发生加速清偿事件，现金流归集频率由按季度归集变更为按月度归集；优先级资产支持证券预期收益和未偿本金兑付频率由季度变更为月度；于兑付日分配顺序发生调整。

2、若发生权利完善事件，原始权益人之代理人应当按照《基础资产买卖协议》对债务人及基础资产担保人发送权利完善通知。债务人应支付的标的债权项下款项及担保人应支付的担保款项不再由原始权益人归集至中铁建资管收款账户，债务人和担保人应直接将偿还的标的债权款项全额支付至原始权益人之代理人或计划管理人届时通过《权利完善通知》指定的专项计划账户。资产服务机构还应将中铁建资管收款账户收到的与专项计划相关的资金在权利完善事件发生之日当日全额转付至专项计划账户，并督促原始权益人在权利完善事件发生之日当日将已收回但未归集的属于专项计划的资金或资产直接支付至专项计划账户。

3、若发生与原始权益人、原始权益人之代理人/资产服务机构有关的丧失清偿能力事件，则触发权利完善事件及加速清偿事件。

4、若发生资产服务机构解任事件，则触发权利完善事件；若在 90 个自然日内仍无法找到合格的继任资产服务机构，则触发加速清偿事件。

（三）相关安排

本计划设有不合格基础资产赎回机制。在专项计划存续期间，计划管理人发现不合格基础资产时，应立即通知原始权益人和资产服务机构，资产服务机构发现不合格基础资产时应立即通知计划管理人和原始权益人。由资产服务机构根据管理人的要求督促原始权益人按照《基础资产买卖协议》的约定向计划管理人赎回不合格基础资产。

在某一标的债权归集期间⁵内，如果计划管理人或资产服务机构根据《基础资产买卖协议》提出赎回不合格基础资产的书面要求或原始权益人根据本条款提出赎回并经计划管理人同意的，资产服务机构应于相应的赎回起算日将《基础资产买卖协议》约定的相关基础资产赎回价款交由计划管理人书面确认，并在当期《资产服务机构报告》中加以说明。原始权益人应于赎回起算日后紧临的下一个回收款转付日，将该不合格基础资产的赎回价款总和支付至专项计划账户。

基础资产质量分析

（一）基础资产合格标准

就每一笔基础资产而言，系指在基准日、专项计划设立日或循环购买日（如有）符合以下条件：

- （1）基础资产不属于《负面清单》中所列的基础资产；
- （2）基础资产对应的全部基础交易合同及债权转让协议（如有）及其他相关协议或计价凭证等适用法律为中国法律，且在中国法律项下均合法有效，并构成相关债务人合法、有效和有约束力的义务，原始权益人可根据其条款向债务人主张权利；
- （3）基础资产对应的标的债权类型包括，原始权益人和/或原始债权人因向债务人提供境内贸易服务（包括但不限于货物贸易、服务贸易）、工程服务（包括但不限于工程承包、专业分包、劳务分包）及其他服务而享有的标的债权中的一种或多种组合；
- （4）原始权益人之代理人提供的代理转让服务真实、合法、有效，原始权益人之代理人与原始权益人双方签署的《代理服务合同》及其他相关法律文件适用于中国法律且在适用法律下均合法及

⁵ 系指自一个标的债权回收计算日起（含该日）至下一个标的债权回收计算日（不含该日）之间的期间，其中第一个标的债权归集期间/标的债权转付期间应自初始基准日（含该日）起至第一个标的债权回收计算日（不含该日）结束。



有效，原始权益人之代理人已真实、合法、有效地取得了代理原始权益人向专项计划转让标的债权的授权；

(5) 原始债权人和/或原始权益人已经履行并遵守了基础资产所对应的任一份基础交易合同项下其所应当履行的义务；

(6) 就原始权益人受让取得的基础资产而言，原始权益人已经履行并遵守了基础资产对应的任一份债权转让协议（如有）及其他相关协议或凭证等对应于基础资产所应当履行的义务；

(7) 基础交易合同中的债务人系依据中国法律在中国境内设立且合法存续的企业法人、事业单位法人或其他组织，不属于地方政府或地方融资平台公司，不存在因严重违法失信行为，被有权部门认定为失信被执行人、重大税收违法案件当事人或涉金融严重失信人的情形；

(8) 基础资产涉及的标的债权基于真实、合法的交易活动（包括提供境内贸易服务、工程服务及其他服务等）产生，交易对价公允；原始权益人与原始债权人在债权转让协议（如有）中约定的标的债权转让对价公允；

(9) 基础交易合同中的债务人与原始债权人及/或原始权益人无正在进行的诉讼、仲裁或其他纠纷；

(10) 原始权益人合法拥有基础资产，且基础资产上未设定抵押权、质押权或其他担保物权；

(11) 基础资产可以进行合法有效的转让，且在基础交易合同对基础资产的转让有特别的约定的情况下，债权转让已经满足了所约定的条件。转让对价公允，存在附属担保权益的，应当一并转让；

(12) 基础资产不存在法定或约定禁止转让的情形，但通过相关安排能够解除上述转让限制的除外；

(13) 基础资产对应标的债权的预期付款日不得晚于专项计划预期到期日前一个标的债权回收计算日；

(14) 基础资产不涉及国防、军工或其他国家机密；

(15) 基础资产不涉及诉讼、仲裁、执行或破产程序；

(16) 入池基础资产所对应的相互不存在关联关系的债务人数量不得低于 10 个，且单个债务人入池资产金额占比不超过 50%；

(17) 基础资产池涉及关联交易的基础资产未偿价款余额占基础资产池总未偿价款余额的比例不超过 80%（含）；

(18) 基础资产不属于逾期基础资产及违约基础资产；

(19) 基础交易合同约定基础资产项下的回收款以现金支付，如基础交易合同约定的债务人可以票据支付基础资产项下的回收款的，则以票据形式支付的回收款金额占比不超过基础资产池总未偿价款余额的 30%；

(20) 标的债权不存在违反地方政府性债务管理相关规定的情形；

(21) 基础资产不存在预付款的情形；

(22) 基础资产项下标的债权所对应的应收账款不涉及工程质量保证金；

(23) 基础资产不存在正在进行的其他融资，基础资产项下标的债权所对应的应收账款不存在已回款的情形。



（二）初始入池基础资产概况

截至初始基准日【2026】年【1】月【31】日，本计划初始入池基础资产总体情况如下表所示：

初始入池基础资产笔数	74 笔
标的债权未偿价款余额	289,561.99 万元
债务人户数	42 户
单笔标的债权未偿价款平均余额	3,913.00 万元
单笔标的债权未偿价款最高余额/占比	22,231.85 万元/7.68%
单个债务人涉及标的债权未偿价款最高余额/占比	26,365.86 万元/9.11%
单笔标的债权未偿价款加权平均剩余期限	20.47 个月
债务人地区分布	21 个省、自治区、直辖市
债务人行业分布	7 个行业
标的债权类型	工程进度款
加权平均信用等级	AA+ _s ~AAA _s

数据来源：根据原始权益人之代理人提供资料整理

（三）初始入池基础资产特征分布

本计划初始入池基础资产中单笔标的债权未偿价款余额较大。

本计划初始入池基础资产共计 74 笔，其中单笔标的债权未偿价款平均余额为 3,913.00 万元，余额较大；单笔标的债权未偿价款最高余额为 22,231.85 万元，占比较高。从标的债权未偿价款余额分布情况来看，单笔标的债权未偿价款余额主要分布于 5,000（含）万元及以下，涉及基础资产共计 58 笔，对应余额合计 100,581.66 万元，余额占比为 34.74%。总体来看，初始入池基础资产中单笔标的债权未偿价款余额较大。

区 间	资产笔数（笔）	标的债权未偿价款余额	余额占比
(0, 5,000]	58	100,581.66	34.74
(5,000, 10,000]	8	50,100.77	17.30
(10,000, 15,000]	2	24,987.81	8.63
(15,000, 20,000]	3	50,374.84	17.40
(20,000, 25,000]	3	63,516.90	21.94
合 计	74	289,561.99	100.00

数据来源：根据原始权益人之代理人提供资料整理

截至初始基准日，本计划初始入池基础资产中标的债权加权平均剩余期限为 20.47 个月。

截至初始基准日，本计划初始入池基础资产中标的债权未偿价款余额加权平均剩余期限为 20.47 个月，其中最长剩余期限为 26.56 个月，最短剩余期限为 6.02 个月。从剩余期限分布情况来看，初始入池基础资产中标的债权剩余期限集中分布于 12 个月以上。

⁶ 部分合计数存在尾差，系四舍五入所致，全文同。

**表 6 初始入池基础资产标的债权未偿价款余额剩余期限分布情况（单位：万元、%）**

剩余期限（月）	资产笔数（笔）	标的债权未偿价款余	余额占比
(6, 12]	2	6,840.30	2.36
(12, 18]	29	102,411.10	35.37
(18, 24]	17	48,767.86	16.84
(24, 30]	26	131,542.72	45.43
合计	74	289,561.99	100.00

数据来源：根据原始权益人之代理人提供资料整理

初始入池基础资产中前五大债务人涉及的标的债权未偿价款余额占比合计 40.02%，债务人分布较为集中。

从初始入池基础资产对应的债务人分布情况来看，共涉及 42 户债务人，其中单个债务人涉及标的债权未偿价款最高余额为 26,365.86 万元，占资产总额的比重为 9.11%；前五大债务人涉及的标的债权未偿价款余额合计 115,883.10 万元，占资产总额的比重合计 40.02%，本计划债务人分布较为集中。

表 7 初始入池基础资产对应的前五大债务人分布情况（单位：万元、%）

债务人	资产笔数（笔）	标的债权未偿价款余额	余额占比
1	2	26,365.86	9.11
2	3	24,129.72	8.33
3	3	23,424.47	8.09
4	2	21,444.16	7.41
5	1	20,518.90	7.09
合计	11	115,883.10	40.02

数据来源：根据原始权益人之代理人提供资料整理

本计划初始入池基础资产加权平均信用等级为 AA⁺_s~AAA_s，基础资产信用质量较高。

本计划初始入池基础资产应收账款对应的债务人加权平均信用等级为 AA⁺_s~AAA_s，基础资产加权平均信用等级与其一致，基础资产信用质量较高，具体分布如下：

表 8 初始入池基础资产加权平均信用等级分布情况（单位：万元、%）

信用等级	资产笔数（笔）	标的债权未偿价款余额	余额占比
AAA _s	34	176,298.07	60.88
AA ⁺ _s	18	49,176.48	16.98
AA _s	5	29,527.71	10.20
AA ⁻ _s	7	20,826.86	7.19
A ⁺ _s	4	9,571.79	3.31
A _s	5	3,865.71	1.34
BBB ⁺ _s	1	295.36	0.10
合计	74	289,561.99	100.00

数据来源：根据原始权益人之代理人提供资料整理

截至初始基准日，前五大地区应收账款余额合计占比 51.13%，债务人地域集中度较高。

根据初始入池基础资产对应的债务人地区分布统计，截至初始基准日，债务人分布于 21 个省、自治区、直辖市，前五大地区应收账款余额合计占比 51.13%，本计划地域集中度较高。

**表 9 初始入池基础资产对应债务人前五大地区分布情况（单位：万元、%）**

地区	笔数（笔）	标的债权未偿价款余额	余额占比
浙江省	7	34,225.50	11.82
上海市	5	30,234.78	10.44
重庆市	4	28,538.58	9.86
河北省	3	27,937.31	9.65
四川省	4	27,130.89	9.37
合计	23	148,067.05	51.13

数据来源：根据原始权益人之代理人提供资料整理

初始入池基础资产中债务人集中分布于交通运输、仓储和邮政业、建筑业及租赁和商务服务业，本计划债务人行业分布集中度高。

根据初始入池基础资产对应的债务人行业分布统计，初始入池基础资产中债务人分布于 7 个行业，集中分布于交通运输、仓储和邮政业、建筑业及租赁和商务服务业，涉及基础资产共计 59 笔，对应的标的债权未偿价款余额合计 265,314.21 万元，余额占比合计 91.63%。本计划债务人行业分布集中度高，行业景气度对基础资产信用质量影响较大。

分布于交通运输、仓储和邮政业的债务人专注于铁路、地铁等轨道交通建设等领域。2023~2025 年，全国铁路固定资产投资总体保持稳定，分别完成 7,645 亿元、8,506 亿元和 9,015 亿元。截至 2025 年末，全国铁路营业里程已突破 16.5 万公里，其中高铁里程达到 5.04 万公里。近年来，在《关于进一步做好铁路规划建设工作的意见》等政策引导下，铁路建设更注重质量和可持续性，严控债务风险，优化项目布局。同时，围绕现代化都市圈建设，以城际和市域铁路为重点的通勤网络不断完善，“四网融合”和基础设施贯通性显著增强。2025 年，交通运输、仓储和邮政业在高质量发展导向下稳健运行；都市圈通勤网络加速完善，“四网融合”与基础设施贯通性显著增强，提升了区域交通一体化水平。展望未来，我国铁路行业将继续以高质量发展为核心，稳步推进路网扩展和技术升级，尤其在智能铁路建设、关键技术自主化、客运服务一体化等方面有望取得新突破。同时，行业将进一步强化与区域经济、城市群规划的协同，增强交通服务国家战略能力，为构建“全国 123 出行交通圈”和现代物流体系提供坚实支撑。

表 10 债务人行业分布（单位：万元、%）

行业	笔数（笔）	标的债权未偿价款余额	余额占比
交通运输、仓储和邮政业	30	111,392.17	38.47
建筑业	15	83,493.38	28.83
租赁和商务服务业	14	70,428.66	24.32
教育	5	10,863.93	3.75
科学研究和技术服务业	4	5,870.84	2.03
批发和零售业	1	4,114.23	1.42
电力、热力、燃气及水生产和供应业	5	3,398.78	1.17
总计	74	289,561.99	100.00

数据来源：根据原始权益人之代理人提供资料整理

建筑业作为典型的投资驱动型行业，其发展高度依赖房地产和基建等固定资产投资；以及本期入池资产分布于租赁和商务服务业的债务人主要为基础设施建设等领域。2023~2025 年，我国建筑业增加值同比增速分别为 7.1%、3.8%和-1.1%。2023 年，政策延续支持基调，持续强化基建对“稳增长”的支撑功能。2025 年，建筑行业在持续的政策托举与结构性调整中运行。在积极的财政政策



驱动下，专项债及超长期特别国债重点流向了科技创新、新基建、节能减排等转型领域，为市场注入了新的发展动能。总体来看，基建投资仍是当前“稳增长”的核心抓手，为建筑业提供稳定有力的政策托底和发展动力。

初始入池基础资产标的债权类型全部为工程进度款；对应的债务人性质以国有企业为主。

初始入池基础资产标的债权类型全部为工程进度款；初始入池基础资产中对应的债务人性质为国有企业的占比为 99.90%。

表 11 初始入池基础资产对应的债务人性质情况（单位：万元、%）

债务人性质	笔数（笔）	标的债权未偿价款余额	余额占比
国有企业	73	289,266.62	99.90
民营企业	1	295.36	0.10
合计	74	289,561.99	100.00

数据来源：根据原始权益人之代理人提供资料整理

现金流分析

（一）信用质量测算

大公国际关于本计划基础资产信用质量的测算工作是基于初始入池基础资产的违约率及违约后的回收率等。违约率和回收率主要根据初始入池基础资产特征、原始权益人同类应收账款历史数据等进行确定。

大公国际根据初始入池基础资产中每笔基础资产影子评级结果区分不同信用区间，并计算相应区间内的违约率和回收率情况。此外，大公国际充分考虑到债务人所在地区关联性和所处行业关联性。

基于以上工作，利用 Monte Carlo 模拟方法进行 10 万次模拟，测算出优先级资产支持证券目标信用等级下的目标评级损失率⁷。

表 12 目标信用等级与目标评级损失率（单位：%）

测算方法	目标信用等级	目标评级损失率
信用质量测算	AAA _{sf}	8.70
	AA _{sf} ⁺	6.58

数据来源：根据中铁建资管提供资料整理测算

测算结果显示，目标等级为 AAA_{sf} 的优先级资产支持证券需要至少 8.70% 的信用支撑，目标等级为 AA_{sf}⁺ 的优先级资产支持证券需要至少 6.58% 的信用支撑。本计划优先 A1 级及优先 A2 级资产支持证券可获得优先 B 级资产支持证券和次级资产支持证券共计 12.03% 的信用支撑，能够通过信用质量测试；本计划优先 B 级资产支持证券获得次级资产支持证券 6.95% 的信用支撑，能够通过信用质量测试。

（二）大额债务人集中违约测试

大公国际在信用质量测算中已通过设定违约相关系数方式来考量基础资产行业和地域集中度，对于应收账款未偿价款余额占比的集中度分析，大公国际则采用大额债务人集中违约测试方法，模

⁷ 目标评级损失率是指在特定信用等级下的产品能够承受的基础资产损失比例。



拟各信用区间下应收账款未偿价款余额占比较高的基础债务人集中违约时资产支持证券分层结构能否提供足够的信用支撑，其主要目的为考量初始入池基础资产的事件风险。

大公国际在信用质量测算中已考虑债务人涉及的应收账款未偿价款余额对初始入池基础资产质量的影响，但基于谨慎原则，大公国际对初始入池基础资产进行大额债务人集中违约测试，测算出优先级资产支持证券的目标评级损失率。

表 13 大额债务人集中违约测试下目标信用等级与目标评级损失率（单位：%）

测算方法	目标信用等级	目标评级损失率
大额债务人集中违约测试	AAA _{sf}	7.56
	AA ⁺ _{sf}	5.14

数据来源：根据中铁建资管提供资料整理测算

测试结果显示，目标等级为 AAA_{sf} 的资产支持证券需要至少 7.56% 的信用支撑，目标等级为 AA⁺_{sf} 的资产支持证券需要至少 5.14% 的信用支撑。本计划优先 A1 级及优先 A2 级资产支持证券可获得优先 B 级资产支持证券和次级资产支持证券共计 12.03% 的信用支撑，能够通过大额债务人集中违约测试；优先 B 级资产支持证券可获得次级资产支持证券 6.95% 的信用支撑，能够通过大额债务人集中违约测试。

（三）现金流分析及压力测试

本计划优先 A1 级、优先 A2 级及优先 B 级资产支持证券均能够通过信用质量测算及大额债务人集中违约压力测试；在各档对应基准及压力情景下，基础资产回收款预计能够对专项计划税费及相关费用和各优先级资产支持证券当期应付本息形成覆盖；本报告采用的现金流预测及现金流模型基于一定的关键假设，模型参数设置、历史数据表现等均存在局限性，若发生不可控因素，可能导致目标项目实际现金流入与预测值、评级模型分析存在一定偏差。

大公国际根据本计划的交易账户设置、现金流支付机制、信用触发事件，并结合基础资产特点和增信措施构建现金流分析模型。现金流模型中现金流入主要包括初始入池基础资产回收款等，现金流出主要包括专项计划承担的税费及相关费用和优先级资产支持证券本息。

在前述信用质量测算的基础上，大公国际通过模拟违约分布前置、模拟利率风险压力测试手段来评估压力条件下优先级资产支持证券本息的偿付状况。大公国际在测算及压力测试中对相关参数的设置相对严格，具体情景设定如下：

1、违约时间分布设定方面，压力情景下对违约时间分布进行前置处理。

2、利差变窄方面，根据目前公开市场上已发行的同类型产品情况设定基准情景下各档优先级资产支持证券的预期收益率，压力情景下将基准预期收益率上浮 10BPs。

表 14 本计划压力测试基本条件和调整因子

加压因素	基准情景	压力情景
违约时间分布	正常	前置
优先 A1 级资产支持证券预期收益率	2.00%	上浮 10BPs
优先 A2 级资产支持证券预期收益率	2.10%	上浮 10BPs
优先 B 级资产支持证券预期收益率	2.25%	上浮 10BPs

数据来源：根据大公国际测算整理



在上述两种压力条件的同时作用下，大公国际在现金流分析模型中，充分考虑本计划承担的各项费用及各档优先级资产支持证券预期收益和本金的偿付顺序，对本计划初始入池基础资产预计现金流入对优先级资产支持证券本息的偿付能力进行分析。结果显示，在各档对应基准及压力情景下，基础资产回收款预计能够对专项计划税费及相关费用和各档优先级资产支持证券当期应付本息形成覆盖。本报告采用的现金流预测及现金流模型基于一定的关键假设，模型参数设置、历史数据表现等均存在局限性，若发生不可控因素，可能导致目标项目实际现金流入与预测值、评级模型分析存在一定偏差。

法律意见

根据《北京金杜律师事务所关于上海国泰海通证券资产管理有限公司通过设立中国铁建第 52 期资产支持专项计划发售资产支持证券之法律意见书》（以下简称“《法律意见书》”），国泰海通资管、销售机构、原始权益人、中铁建资管、托管人均具备相应主体资格，且已获得合法有效的内部授权。初始基础资产真实、合法、有效，权利归属明确，可特定化，并具有完整性，初始基础资产未附带抵押、质押等担保负担或其他权利限制，不属于《资产证券化业务基础资产负面清单指引》（中基协发〔2024〕3 号）列明的不适宜采用资产证券化业务形式或不符合资产证券化业务监管要求的资产。专项计划关于基础资产的转让安排不违反法律法规，交易文件一经相关方合法有效签署并履行后，即具有法律效力，基础资产的转让安排合法有效。专项计划关于循环购买的安排不违反法律法规的强制性规定，交易文件一经相关方签署并生效后，其中关于循环购买安排的约定合法、有效。在原始权益人发生破产情形的情况下，人民法院根据《企业破产法》的上述规定撤销《基础资产买卖协议》项下的基础资产转让行为的可能性是较低的，对已经转为专项计划的基础资产被法院认定为原始权益人的破产财产的可能性是较低的。专项计划关于信用增级的安排符合《民法典》《管理规定》的有关规定。专项计划《标准条款》《认购协议与风险揭示书》《基础资产买卖协议》《服务协议》《托管协议》的内容符合《民法典》《管理规定》的有关规定，一经签署并生效后即具有法律约束力。资产支持证券持有人参与和退出专项计划有关安排符合《民法典》《管理规定》的有关规定。

相关风险

（一）资金混同风险

基础资产的回收款归集涉及到多个账户，基础资产的回收款可能和原始债权人、原始权益人、原始权益人之代理人的自有资金以及中铁建资管作为代理人的其他专项计划的资金发生混同风险。

基础资产回款先由债务人支付至原始债权人，再由原始债权人支付至原始权益人收款账户，在回收款归集日时，由原始权益人将收到的回收款划付至原始权益人之代理人收款账户，再由原始权益人之代理人依据专项计划文件的约定将收到的回收款划付至专项计划账户。基础资产的回收款可能和原始债权人、原始权益人、原始权益人之代理人的自有资金以及中铁建资管作为代理人的其他专项计划的资金发生混同风险。

本计划现金流归集频率为按季度归集，同时，本计划设有加速清偿事件，若发生加速清偿事件，现金流归集频率则改为按月度归集，较高的归集频率有助于缓释资金混同风险。



（二）基础资产回收款不及预期的风险

本计划初始入池基础资产标的债权类型均为工程进度款，若债权人提供的工程服务延期或工程质量不达标等情况，可能导致基础资产回款不及预测，或将对专项计划产生不利影响。

本计划初始入池基础资产标的债权类型均为工程进度款，工程进度款的实现很大程度上依赖于工程建设进度的推进以及工程质量情况，若债权人提供的工程服务延期或工程质量不达标等情况，将可能导致基础资产回款减少或者出现延迟回收的情况，或将对专项计划产生不利影响。

考虑到本计划债权人均为中国铁建下属成员单位，债权人有较强的履约能力；另外，本计划设有不合格基础资产赎回机制，在一定程度上有利于保障基础资产回款。

（三）应收账款抵销风险

抵销风险是指基础资产的债务人行使可抵销债务权利，从而使基础资产的回收出现风险。

本计划设置较为严格的基础资产合格标准及资产保证，根据《基础资产买卖协议》，本计划原始权益人保证确保放弃商业纠纷抗辩权/不主张商业纠纷抗辩权。除付款期限外，各笔入池标的债权所对应的债务人履行基础交易项下付款义务的所有前提条件均已得到满足且债务人同意按时足额偿付基础资产所对应的每一笔债权，该等债务人的付款义务均已确认不主张或已放弃商业纠纷抗辩权（商业纠纷即债务人与原始债权人/原始权益人在基础交易合同履行过程中出现争议而造成债务人对标的债权提出异议，包括债务人拒绝接受基础交易合同项下的工程服务或发票，或对标的债权提出（包括由于第三方对标的债权主张权利而引起）扣减、抗辩、抵销或反索赔）。

（四）流动性风险

若本计划发行利率高于预测假设的发行利率时，或将面临一定的流动性风险。

流动性风险产生于基础资产当期回收款与资产支持证券本息兑付之间的错配。本计划次级资产支持证券参与期间收益分配，若当期基础资产回收款不足以覆盖当期资产支持证券应付本息及相关费用时，或发行利率高于预测假设的发行利率时，有可能面临一定的流动性风险。

增信措施分析

专项计划采用优先级/次级分层结构，其中优先 A1 级及优先 A2 级资产支持证券能够获得优先 B 级资产支持证券及次级资产支持证券共计 12.03% 的信用支撑，优先 B 级资产支持证券可获得次级资产支持证券共计 6.95% 的信用支撑，具有一定的内部增信作用。

本计划资产支持证券分为优先级资产支持证券和次级资产支持证券。根据本计划设计的现金流偿付顺序，次级资产支持证券先行吸收资产池的损失，为优先级资产支持证券提供损失保护。优先级/次级分层结构，使优先 A1 级及优先 A2 级资产支持证券可获得优先 B 级资产支持证券及次级资产支持证券共计 12.03% 的信用支撑，优先 B 级资产支持证券可获得次级资产支持证券 6.95% 的信用支撑，本计划结构分层设计具有一定的内部增信作用。

本计划存在现金流超额覆盖机制，能够为优先级资产支持证券提供一定的信用支持。

依据本计划《现金流预测报告》对基础资产预期现金流的预测以及本计划的分配顺序，截至初始基准日【2026】年【1】月【31】日，本计划初始入池基础资产中对标的债权未偿价款余额合计 289,561.99 万元；存续期内，静态情景下基础资产预期现金流入对优先 A1 级及优先 A2 级资产支持



证券本息覆盖倍数为⁸1.14 倍；对优先级资产支持证券本息覆盖倍数为⁹1.08 倍，能够为优先级资产支持证券提供一定的信用支持。

主要参与方分析

原始权益人及中铁建资管均为中国铁建下属公司，具有很强的股东背景。中铁建资管依托中国铁建丰富的应收及应付资源开展资产证券化业务，其具有丰富的应收账款管理业务经验。

（一）原始权益人一：中铁十六局

中铁十六局成立于 1995 年 8 月，前身是中国人民解放军“首都师”。截至 2025 年末，中铁十六局注册资本和实收资本均为 54.30 亿元，由中国铁建 100%持股，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”）。

中铁十六局提供了 2023~2025 年财务报表，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对中铁十六局 2023 年财务报表进行了审计，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对 2024~2025 年财务报告分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。

中铁十六局拥有市政、水利水电、机电安装总承包一级资质，城市轨道交通、公路路面、桥梁、隧道、装饰装修工程专业承包一级资质。2023~2025 年末，中铁十六局资产总额分别为 789.89 亿元、846.03 亿元和 923.67 亿元；所有者权益分别为 79.11 亿元、97.27 亿元和 105.90 亿元，资产规模和所有者权益逐年增长。2023~2025 年，中铁十六局实现营业收入分别为 547.95 亿元、511.88 亿元和 505.19 亿元，毛利率分别为 8.65%、8.97%和 7.31%，净利润分别为 2.43 亿元、2.69 亿元和 2.82 亿元，营业收入逐年下降，毛利率有所波动，净利润均逐年上升。

根据中铁十六局提供的中国人民银行征信中心企业信用报告，截至 2026 年 4 月 21 日，中铁十六局本部不存在未结清的不良信贷记录。

（二）原始权益人二：中铁十九局

中铁十九局成立于 2001 年 12 月 26 日，前身为中国人民解放军铁道兵第九师，建于 1949 年；1984 年，兵改工后并入铁道部，2000 年 9 月归属中央企业工委系列，2001 年改制为中铁十九局集团有限公司，隶属于国务院国资委。截至 2025 年末，中铁十九局注册资本和实收资本均为 55.86 亿元，中国铁建 100%持股，实际控制人为国务院国资委。

中铁十九局提供了 2023~2025 年财务报表，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）合肥分所对中铁十九局 2023 年财务报表进行了审计，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对中铁十九局 2024~2025 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。

中铁十九局是国家铁路、建筑、公路、市政工程施工总承包特级企业，拥有铁路、建筑、公路、市政行业设计甲级资质、地质灾害治理工程施工甲级资质、爆破作业许可（营业性）一级资质及对外承包工程资格。2023~2025 年末，中铁十九局资产总额分别为 552.32 亿元、632.92 亿元和 721.84 亿元；所有者权益分别为 83.03 亿元、83.11 亿元和 85.45 亿元，资产和所有者权益规模逐年增长。2023~2025 年，中铁十九局实现营业收入分别为 508.35 亿元、479.09 亿元和 486.68 亿元，毛利率分别为 8.58%、7.87%和 7.85%，净利润分别为 4.20 亿元、4.44 亿元和 4.72 亿元，中铁十九局营业收入有所波动，毛利率逐年下降，净利润逐年增长。

⁸ 优先 A1 级及 A2 资产支持证券本息覆盖倍数=(当期现金流入-各项税费-次级收益-优先 B 级利息)/(优先 A1 级及优先 A2 利息+优先 A1 级及优先 A2 级本金)。

⁹ 优先级资产支持证券本息覆盖倍数=(当期现金流入-各项税费-次级收益)/(优先级利息+优先级本金)。



根据中铁十九局提供的中国人民银行征信中心企业信用报告，截至 2026 年 5 月 6 日，中铁十九局本部不存在未结清的不良信贷记录。

（三）原始权益人三：中铁大桥局

中铁大桥局成立于 1988 年 5 月，前身是铁道兵第三师，1984 年 1 月兵改工为铁道部第十三工程局，2001 年 6 月改制为中铁十三局集团有限公司，2014 年 3 月改建为中铁大桥局。截至 2025 年末，中铁大桥局注册资本和实收资本均为 37.00 亿元，中国铁建持有其 100% 股权，实际控制人为国务院国资委。

中铁大桥局提供了 2023~2024 年财务报表，信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)对中铁大桥局 2023~2024 年财务报表分别进行了审计，中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)对 2025 年财务报告进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。

中铁大桥局共有 5 个行业、49 个类别 209 项资质（含各类许可），其中铁路、公路、市政、建筑工程施工总承包为“五特五甲”资质（含所属子公司 1 项公路特级），水利水电、机电、矿山、通信、桥梁、隧道、公路路面、公路路基等专业为一级资质，共 60 项。2023~2025 年末，中铁大桥局资产总额分别为 566.90 亿元、765.55 亿元和 771.69 亿元；所有者权益分别为 93.26 亿元、95.97 亿元和 97.13 亿元，资产规模和所有者权益均逐年增长。2023~2025 年，中铁大桥局实现营业收入分别为 510.15 亿元、518.36 亿元和 509.73 亿元，毛利率分别为 7.86%、7.65%和 7.83%，净利润分别为 4.44 亿元、4.88 亿元和 5.78 亿元，营业收入和毛利率有所波动，净利润实现逐年增长。

根据中铁大桥局提供的中国人民银行征信中心企业信用报告，截至 2026 年 5 月 7 日，中铁大桥局本部不存在未结清不良类信贷记录。

（四）原始权益人四：中铁建设

中铁建设成立于 1979 年 8 月，前身为中国人民解放军铁道兵 89134 部队；2001 年 8 月 27 日，经北京市工商行政管理局批准，集团整体改制，由中国铁建、中国铁道工会北京中铁建筑工程公司委员会共同出资组建，并于 2003 年 12 月更为现名，初始注册资本为 3.00 亿元。截至 2025 年末，中铁建设的注册资本为 35.03 亿元，实收资本为 42.03 亿元，中国铁建持股 100.00%，实际控制人为国务院国资委。

中铁建设提供了 2023~2025 年财务报表，立信会计师事务所(特殊普通合伙)对中铁建设 2023 年财务报表进行了审计，中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)分别对 2024~2025 年财务报告分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。

中铁建设具有建筑、市政施工总承包特级资质，房地产开发一级资质等 11 项行业最高等级资质，以工程承包、房地产开发、资本运营和制造与流通为主要业务。2023~2025 年末，中铁建设资产总额分别为 1,137.82 亿元、1,149.74 亿元和 1,160.48 亿元；所有者权益分别为 144.07 亿元、139.85 亿元和 141.05 亿元，资产规模逐年增长，所有者权益规模有所波动。2023~2025 年，中铁建设实现营业收入分别为 840.70 亿元、630.01 亿元和 543.92 亿元，毛利率分别为 8.64%、9.50%和 9.77%、净利润分别为 5.08 亿元、5.57 亿元和 4.37 亿元，营业收入逐年下降，毛利率逐年增长，净利润有所波动。

根据中铁建设提供的中国人民银行征信中心企业信用报告，截至 2026 年 4 月 14 日，中铁建设本部不存在未结清不良类信贷记录。



（五）原始权益人五：中铁港航局

中铁建港航局成立于 2011 年 7 月，注册资本为 25.00 亿元，由中国铁建出资设立；截至 2025 年末，中铁建港航局注册资本和实收资本均为 25.00 亿元，由中国铁建 100%持股，实际控制人为国务院国资委。

中铁建港航局提供了 2023~2025 年财务报表，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）合肥分所对中铁建港航局 2023 年财务报表进行了审计，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）分别对 2024~2025 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。

中铁建港航局拥有港口与航道、公路工程施工总承包特级，建筑工程、市政公用工程施工总承包一级，以及专业承包、勘察、设计等资质 50 余项。经营范围涵盖港口与航道、公路、市政公用、房屋建筑、桥梁隧道、能源工程、水利水电、生态环保、铁路、钢结构工程施工和勘察、设计、咨询、检测、港口运营等众多领域。2023~2025 年末，中铁建港航局资产总额分别为 185.49 亿元、237.66 亿元和 279.93 亿元；所有者权益分别为 27.13 亿元、29.03 亿元和 31.10 亿元，资产规模和所有者权益均逐年增长。2023~2025 年，中铁建港航局实现营业收入分别为 145.28 亿元、144.01 亿元和 145.58 亿元，毛利率分别为 9.38%、10.34%和 10.46%，净利润分别为 1.44 亿元、2.28 亿元和 2.48 亿元，营业收入有所波动，净利润和毛利率逐年增长。

根据中铁建港航局提供的中国人民银行征信中心企业信用报告，截至 2026 年 4 月 22 日，中铁建港航局本部未发生不良信贷事件。

（六）原始权益人六：中铁物资

中铁物资成立于 1992 年 6 月，前身来自中国人民解放军铁道兵后勤部，1984 年随铁道兵集体改工并入铁道部，1990 年更名为中国铁道建筑总公司物资局，2003 年定名为现名。截至 2025 年末，中铁物资注册资本和实收资本均为 30.23 亿元，中国铁建持有其 100%股权，实际控制人为国务院国资委。

中铁物资提供了 2023~2025 年财务报表，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对中铁物资 2023 年财务报表进行了审计，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）分别对中铁物资 2024~2025 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。

中铁物资主要业务是为中国铁建所属项目提供物资采购服务，集团先后参建全国 50%以上的铁路工程，涵盖成昆、鹰厦、青藏、京九等普速铁路，京沪、京广、兰新、京沈等高速铁路。广泛参与南水北调、西气东输、西电东送、北京奥运会、上海世博会、港珠澳大桥、香港国际机场、白鹤滩水电站等大型基础设施建设，以及各类城轨、高速公路、市政港口的物资供应和工程物流服务。2023~2025 年末，中铁物资资产总额分别为 332.36 亿元、345.83 亿元和 329.00 亿元；所有者权益分别为 50.34 亿元、54.34 亿元和 54.48 亿元，资产规模有所波动，所有者权益逐年增长。2023~2025 年，中铁物资实现营业收入 451.01 亿元、413.41 亿元和 366.51 亿元，毛利率分别为 4.36%、5.44%和 5.74%，净利润分别为 6.42 亿元、6.11 亿元和 2.45 亿元，毛利率逐年增长，营业收入和净利润均逐年下降。

根据中铁物资提供的中国人民银行征信中心企业信用报告，截至 2026 年 4 月 1 日，中铁物资本部未发生不良信贷事件。

原始权益人均为中国铁建下属公司，具有很强的股东背景；但同时，部分原始权益人存在一些负面事项。综合来看，本计划的原始权益人能够为本计划优先级资产支持证券本息偿付提供一定的保障。

**(七) 原始权益人之代理人/资产服务机构：中铁建资管**

中铁建资管由中国铁建于 2011 年 3 月投资设立，初始注册资本为 200.00 万元。经多次增资及股权划转，截至 2025 年末，中铁建资管注册资本及实收资本均为 30.00 亿元，中铁建资本控股集团有限公司持有中铁建资管 100% 股权，中国铁建持有中铁建资本控股集团有限公司 100% 股权，中铁建资管的实际控制人为国务院国资委。

2023 年，中铁建资管原并表子公司中铁建金服科技（天津）有限公司（以下简称“铁建金服公司”）由于股权无偿划转不再纳入合并范围，2024 年鲲鹏贰期（天津）投资合伙企业（有限合伙）已注销。2025 年末，中铁建资管纳入合并范围的子公司为中铁建商业保理有限公司（以下简称“铁建保理”）。

2023~2025 年末，中铁建资管资产构成以非流动资产为主。中铁建资管资产主要由应收账款和其他权益工具投资构成；2023~2025 年末，中铁建资管应收账款规模有所波动，金额分别为 61.96 亿元、95.80 亿元和 92.83 亿元，主要由铁建保理开展银信业务受让的中国铁建体系内子公司应收账款构成；同期末，中铁建资管其他权益工具投资金额分别为 262.41 亿元、370.88 亿元和 370.57 亿元，占总资产比重分别为 71.86%、75.36%和 75.50%，均为永续债投资。

2023~2025 年末，中铁建资管负债规模逐年增长；2023 年末、2025 年末负债构成以非流动性负债为主，2024 年末以流动负债为主。中铁建资管负债主要由短期借款、一年内到期的非流动负债及长期借款构成。2023~2025 年末，短期借款规模有所波动；2024 年末同比增长 48.68%，主要为保理规模增长使得对外保理资金的需求增加所致。同期，一年内到期的非流动负债波动较大，2024 年末，一年内到期的非流动负债同比大幅增加主要系一年内到期的长期借款同比增加 137.00 亿元。2023~2025 年末，中铁建资管长期借款规模有所波动，长期借款金额分别为 207.50 亿元、198.88 亿元和 311.57 亿元，占总负债比重分别为 77.95%、48.66%和 76.07%，长期借款用途主要为中铁建资管开展永续债的投资。

表 15 2023~2025 年（末）中铁建资管主要财务指标（单位：亿元、%）

项目	2025 年（末）	2024 年（末）	2023 年（末）
资产总额	490.84	492.11	365.18
流动资产	110.09	105.71	81.44
非流动资产	380.75	386.40	283.74
负债总额	409.57	408.68	266.19
流动负债	97.57	205.67	50.76
非流动负债	312.00	203.02	215.43
所有者权益	81.27	83.43	99.00
营业收入	8.57	16.02	45.68
毛利率	45.58	25.76	11.93
净利润	7.39	7.06	7.75
经营性净现金流	16.58	-21.62	-29.70
投资性净现金流	16.85	-94.57	-9.95
筹资性净现金流	-27.12	115.56	39.84
资产负债率	83.44	83.05	72.89

数据来源：根据中铁建资管提供资料整理



2023~2025 年末，中铁建资管所有者权益主要由实收资本和少数股东权益构成，金额分别为 99.00 亿元、83.43 亿元和 81.27 亿元，规模逐年下降，其中 2024 年末同比有所下降，其中中铁建资本实缴剩余出资额，实收资本增加 7.98 亿元；“21 光穗鲲鹏 ABN”到期，少数股东权益减少 20.41 亿元；本期分配现金股利 8.80 亿元，同时净利润转入 6.86 亿元，未分配利润减少 4.08 亿元。

2023~2025 年，中铁建资管营业收入逐年下降，主要系中铁建资管资产证券化业务改为代理人模式，保理业务收入下降所致。同期，中铁建资管毛利率逐年增长，主要系中铁建资管资产证券化业务改为代理人模式后，子公司铁建保理不再作为项目的原始权益人归集各工程局的应收账款，保理业务收入中不再包含毛利率较低的资产证券化保理业务收入，而高毛利业务占比提升所致。2023~2025 年，中铁建资管净利润分别为 7.75 亿元、7.06 亿元、7.39 亿元。

2023~2025 年，中铁建资管经营活动现金流由净流出转为净流入，主要受保理业务资金投放量波动影响所致。同期，2023~2024 年投资性现金流持续呈净流出状态，主要系投资永续债支付的现金较大所致；2025 年投资性现金流转为净流入，主要系本期收回投资收到的现金增加所致。同期，2023~2024 年筹资性现金流持续呈净流入状态；2025 年筹资性现金流转为净流出，主要系偿还债务所支付的现金增加所致。

根据中铁建资管提供的中国人民银行征信中心企业信用报告，截至 2026 年 4 月 20 日，中铁建资管本部未发生不良信贷事件。截至 2026 年 3 月末，中铁建资管银行综合授信为 511.50 亿元，未使用授信额度为 407.50 亿元，中铁建资管无对外担保。

股东支持方面，作为中国铁建实现“产融一体化”发展战略的资本运营主体，中铁建资管在业务拓展、流动性和风险管理等方面继续得到股东中国铁建的大力支持。业务拓展方面，中铁建资管借助中国铁建的平台及产业资源优势，积极与保险、银行等金融机构合作，协同推动业务发展。流动性和风险管理方面，依托控股股东的协助与指导，中铁建资管制定相关的业务管理及风险控制制度，并针对保理业务建立严格的授信机制和应收账款回款机制，能够有效防范信用风险。

中铁建资管依托中国铁建丰富的应收及应付资源开展资产证券化业务；中铁建资管发行过多期应收账款资产证券化产品，积累了较为丰富的应收账款管理业务经验；其中 2025 年共发行 8 期应收账款资产证券化产品，各期产品存续期表现较好。

综上所述，依托中国铁建丰富的应收及应付资源开展资产证券化业务，具有丰富的应收账款管理业务经验；中铁建资管作为原始权益人之代理人 and 资产服务机构，有利于本计划的顺利实施。

（八）管理人/计划管理人：国泰海通资管

国泰海通资管的前身为上海国泰君安证券资产管理有限公司。经中国证监会《关于核准国泰君安证券股份有限公司设立证券资产管理子公司的批复》（证监许可〔2010〕631 号）批准，上海国泰君安证券资产管理有限公司于 2010 年 8 月 27 日正式注册成立，注册资本 8 亿元。经多次股权变更及增资，截至 2025 年末，国泰海通资管注册资本 20 亿元，实收资本 20 亿元。国泰海通证券股份有限公司为公司唯一股东，持股比例为 100%。

国泰海通资管按照《证券公司风险控制指标管理办法》和《证券公司全面风险管理规范》的要求，建立了风险管理体系。董事会、经营管理层以及全体员工共同参与风险管理，对经营中的流动性风险、市场风险、信用风险、操作风险、声誉风险等包括洗钱风险在内的各类风险，进行识别、评估、监控、应对及管理。

国泰海通资管建立了董事会（风险管理委员会）、合规总监、合规部、合规管理岗（子公司、各



业务部门及分支机构)四个层级的合规管理体系,保障合规经营与规范发展。

截至 2025 年末,公司总资产为 80.15 亿元,净资产为 66.84 亿元,资产负债率为 16.61%。2025 年,公司营业收入为 19.66 亿元,净利润 3.43 亿元。

综合来看,国泰海通资管风险合规管理体系较为完善,作为本计划的管理人/计划管理人,有利于本计划的顺利实施。

(九) 托管人/托管银行: 华夏银行天津分行

截至 2026 年 3 月末,华夏银行总股本为 159.15 亿元,前四大股东分别为首钢集团有限公司、国网英大国际控股集团有限公司、中国人民财产保险股份有限公司和北京市基础设施投资有限公司,对应持股比例分别为 21.68%、19.33%、16.11%和 10.86%,其余股东持股比例均不超过 5.00%。

截至 2025 年末,华夏银行资产总计 47,376.19 亿元,同比增长 8.25%; 负债合计 43,378.19 亿元,同比增长 8.15%。同期,华夏银行吸收存款总额 24,096.26 亿元,同比增长 10.32%; 发放贷款及垫款净额 25,184.16 亿元,同比增长 8.86%。截至 2025 年末,华夏银行不良贷款率为 1.55%,同比减少 0.05 个百分点; 拨备覆盖率为 143.30%,同比减少 18.59 个百分点; 资本充足率、一级资本充足率和核心一级资本充足率分别为 13.16%、11.75%和 9.38%。2025 年,华夏银行实现营业收入 919.14 亿元,同比减少 5.39%,实现净利润 277.51 亿元,同比减少 1.58%; 同期,华夏银行平均总资产回报率为 0.61%,加权平均净资产收益率为 8.32%。

截至 2026 年 3 月末,华夏银行资产总计 48,785.02 亿元,较 2025 年末增长 2.97%; 负债合计 44,729.46 亿元,较 2025 年末增长 3.12%。同期,华夏银行吸收存款总额 25,705.43 亿元,较 2025 年末增长 6.68%; 发放贷款及垫款净额 27,123.85 亿元,较 2025 年末增长 7.70%。截至 2026 年 3 月末,华夏银行不良贷款率为 1.55%,拨备覆盖率为 146.37%; 资本充足率、一级资本充足率和核心一级资本充足率分别为 12.53%、11.19%和 8.97%。2026 年 1~3 月,华夏银行实现营业收入 246.22 亿元,同比增长 35.33%,实现净利润 51.20 亿元,同比减少 1.01%; 同期,华夏银行平均总资产回报率为 0.43%,加权平均净资产收益率为 6.28%。

总体来看,华夏银行资产规模稳健增长,经营稳定,华夏银行天津分行作为本计划的托管人/托管银行,有利于本计划的顺利实施

评级结论

综合分析,大公国际评定优先 A1 级资产支持证券的信用等级为 **AAA_{sf}**, 优先 A2 级资产支持证券的信用等级为 **AAA_{sf}**, 优先 B 级资产支持证券的信用等级为 **AA₊_{sf}**。



跟踪评级安排

在本信用评级报告所载信用等级有效期内，大公国际将持续关注基础资产情况、主要参与方履约能力以及对受评债券本息的保障程度，并根据相关监管规定以及评级委托协议约定对其进行跟踪评级。

大公国际将在发生可能影响评级对象信用质量的重大事项后，启动不定期跟踪评级程序并在评级分析结束后，将跟踪评级报告和评级结果向评级对象、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

如未能及时提供跟踪评级所需资料，或出现监管规定的其他情形，大公国际可根据相关监管规定延迟披露跟踪评级报告，或根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或采取宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效、终止评级等评级行动。



附件 1 重要定义

事件名称	定义
加速清偿事件	<p>系指以下任一事件：</p> <p>(a) 自动生效的加速清偿事件</p> <p>(1) 发生与原始权益人、原始权益人之代理人/资产服务机构有关的丧失清偿能力事件；</p> <p>(2) 发生任何资产服务机构解任事件，导致资产服务机构被解任，且在 90 个自然日内仍无法找到合格的继任资产服务机构；</p> <p>(3) 根据专项计划文件的约定，需要更换计划管理人或托管银行，且在 90 个自然日内仍无法找到合格的继任或后备机构；</p> <p>(b) 需经宣布生效的加速清偿事件</p> <p>(1) 原始权益人之代理人/资产服务机构的公开主体信用评级低于 AA 级（含 AA 级）；</p> <p>(2) 除《标准条款》另有约定外，原始权益人、原始权益人之代理人/资产服务机构未能履行或遵守其在专项计划文件项下的任何主要义务，并且计划管理人合理地认为该等行为无法补救或在计划管理人发出要求其补救的书面通知后 30 个自然日内未能得到补救；</p> <p>(3) 原始权益人和原始权益人之代理人在专项计划文件中提供的任何陈述、保证（资产保证除外）在提供时便有重大不实或误导成分；</p> <p>(4) 发生对资产服务机构、原始权益人、原始权益人之代理人、计划管理人或者基础资产有重大不利影响的事件；</p> <p>(5) 专项计划文件全部或部分被终止，成为或将成为无效、违法或不可根据其条款主张权利，并由此产生重大不利影响；</p> <p>(6) 在专项计划存续期间内，某一标的债权归集期间结束时累计违约率达到 10%及以上；</p> <p>(7) 如在任一循环购买期间内计划管理人与原始权益人之代理人协商一致决定进行循环购买，但该循环购买期间内循环购买的基础资产不足，即原始权益人可用于循环购买的标的债权账面价值低于该循环购买期间所对应的标的债权归集期间已收到回收款金额的 20%。</p> <p>发生以上 (a) 项所列的任何一起自动生效的加速清偿事件时，加速清偿事件应视为在该等事件发生之日发生。发生以上 (b) 项所列的任何一起需经宣布生效的加速清偿事件时，计划管理人应通知所有的资产支持证券持有人。有控制权的资产支持证券持有人大会决议宣布发生加速清偿事件的，计划管理人应向原始权益人、原始权益人之代理人、资产服务机构、托管银行、登记托管机构和评级机构发送书面通知，宣布加速清偿事件已经发生，宣布之日应视为该等加速清偿事件的发生之日。</p>
权利完善事件	<p>系指以下事件：</p> <p>(1) 发生资产服务机构解任事件；</p> <p>(2) 任一付款义务人未履行其在基础交易合同项下其应付账款义务，以致须针对其提起法律诉讼或仲裁，或经催告后仍未履行相应应付账款义务；</p> <p>(3) 发生与原始权益人、原始权益人之代理人有关的丧失清偿能力事件、发生重大不利变化或重大不利影响；</p> <p>(4) 发生与资产服务机构有关的丧失清偿能力事件、发生重大不利变化或重大不利影响。</p>
计划管理人解任事件	<p>系指以下任一事件：</p> <p>(1) 计划管理人被依法取消了办理证券公司客户资产管理业务的资格（但管理人因公司发生合并或其他形式的变更导致不再具有客户资产管理业务资格且承继主体具有客户资产管理业务资格的除外。）；</p> <p>(2) 发生与计划管理人有关的丧失清偿能力事件；</p> <p>(3) 计划管理人违反专项计划文件的约定处分专项计划资产或者管理、处分专项计划资产有重大过失的，违背其在专项计划文件项下的职责，有控制权的资产支持证券持有人大会决定解任计划管理人的；</p> <p>(4) 在由于计划管理人违反法律、行政法规或相关约定，并由此导致资产支持证券持有人不能获得本金和预期收益或期间收益分配时，有控制权的资产支持证券持有人大会决定解任计划管理人的；</p> <p>(5) 在专项计划存续期间内，如果出现计划管理人实质性地违反其在《标准条款》中所作出的陈述、保证和承诺，有控制权的资产支持证券持有人大会决定解任计划管理人的。</p>
资产服务机构解任事件	<p>系指以下任一事件：</p> <p>(1) 资产服务机构未能于回收款转付日根据《服务协议》按时转付已收到的回收款（除非由于资产服务机构不能控制的技术故障、计算机故障或电汇支付系统故障导致未能及时付款，而使该付款到期日顺延），且在回收款转付日后 3 个工作日内仍未付款；</p> <p>(2) 资产服务机构停止经营或计划停止经营其全部或主要业务；</p> <p>(3) 发生与资产服务机构有关的丧失清偿能力事件；</p>



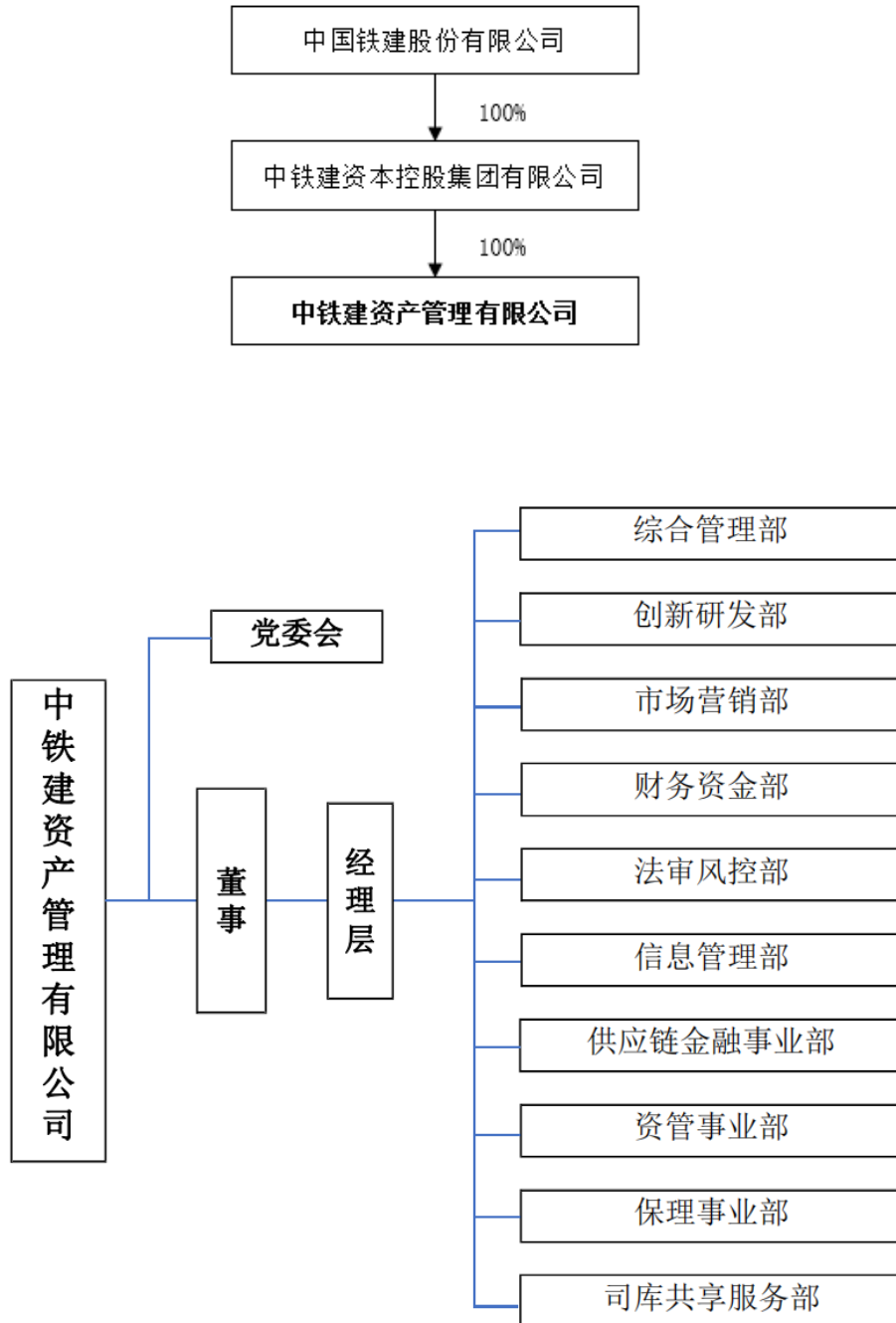
	<p>(4) 资产服务机构未能保持履行《服务协议》项下实质性义务所需的资格、许可、批准、授权和/或同意，或上述资格、许可、批准、授权和/或同意被中止、收回或撤销；</p> <p>(5) 资产服务机构未能于资产服务机构报告日当日或之前交付相关报告期间的《资产服务机构报告》（除非由于资产服务机构不能控制的技术故障、计算机故障或电汇支付系统故障导致未能及时提供，而使资产服务机构提供《资产服务机构报告》的日期延后），且在资产服务机构报告日后 3 个工作日内仍未提交；</p> <p>(6) 资产服务机构严重违反：a) 除付款义务和提供报告义务以外的其他义务；b) 资产服务机构在专项计划文件中所做的任何陈述和保证，且在资产服务机构实际得知（不管是否收到计划管理人的通知）该等违约行为后，该行为仍持续超过 15 个工作日，以致对回收款产生重大不利影响；</p> <p>(7) 有控制权的资产支持证券持有人大会合理认为已经发生与资产服务机构有关的重大不利变化；</p> <p>(8) 资产服务机构未能落实《服务协议》的约定，在专项计划设立日、循环购买日（如有）后 90 个自然日内，仍未能按照《服务协议》的约定对《服务协议》指明的所有基础资产文件进行保管。</p>
<p>托管银行解任事件/托管人解任事件</p>	<p>系指以下任一事件：</p> <p>(1) 托管银行总行被依法取消了证券投资基金托管业务的资格，或托管银行总行取消对托管银行办理证券投资基金托管业务的资格授权；</p> <p>(2) 托管银行没有根据《托管协议》的规定，按照计划管理人的指令转付专项计划账户中的资金，且经计划管理人书面通知后 3 个工作日内，仍未纠正的；</p> <p>(3) 托管银行实质性地违反了其在《托管协议》项下除资金拨付之外的任何其他义务，且该等违约行为自发生之日起持续超过 15 个工作日；</p> <p>(4) 托管银行在《托管协议》或其他提交的其他文件中所作的任何陈述、证明或保证，被证明在做出时在任何重要方面是虚假或错误的；</p> <p>(5) 发生与托管银行或其总行有关的丧失清偿能力事件。</p>
<p>丧失清偿能力事件</p>	<p>就原始权益人、原始权益人之代理人、计划管理人、资产服务机构、托管银行或其总行而言，系指以下任一事件：</p> <p>(1) 经相关监管机构同意，上述机构向人民法院提交破产申请，或相关监管机构向人民法院提出上述机构进行重整或破产清算的申请；</p> <p>(2) 其债权人向人民法院申请宣布上述机构破产且该等申请未在 120 个工作日内被驳回或撤诉；</p> <p>(3) 上述机构因分立、合并或出现公司章程规定的解散事由，向相关监管机构申请解散；</p> <p>(4) 相关监管机构根据有关法律法规规定责令上述机构解散；</p> <p>(5) 相关监管机构公告将上述机构接管；</p> <p>(6) 上述机构不能或宣布不能按期偿付债务；或根据应适用的法律被视为不能按期偿付债务；</p> <p>或</p> <p>(7) 上述机构停止或威胁停止继续经营其主营业务。</p>

资料来源：《标准条款》、大公国际整理



附件 2 公司治理

截至 2026 年 3 月末中铁建资产管理有限公司股权结构图及组织结构图



资料来源：根据中铁建资管提供资料整理



附件 3 主要财务指标

截至 2025 年末中铁建资产管理有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2025 年 (末)	2024 年 (末)	2023 年 (末)
总资产	4,908,394.65	4,921,140.85	3,651,827.77
总负债	4,095,743.44	4,086,848.06	2,661,859.03
短期借款	450,364.36	565,000.00	380,000.00
长期借款	3,115,700.00	1,988,800.00	2,075,000.00
所有者权益	812,651.21	834,292.79	989,968.74
营业收入	85,738.18	160,212.61	456,757.52
利润总额	77,032.48	72,907.24	81,492.00
净利润	73,877.23	70,578.01	77,522.86
经营性净现金流	165,759.65	-216,244.11	-297,006.92
投资性净现金流	168,536.76	-945,714.05	-99,469.28
筹资性净现金流	-271,197.38	1,155,620.73	398,446.46
毛利率 (%)	45.58	25.76	11.93
净资产收益率 (%)	9.09	8.46	7.83
资产负债率 (%)	83.44	83.05	72.89
流动比率 (倍)	1.13	0.51	1.60
速动比率 (倍)	1.13	0.51	1.60
应收账款周转天数 (天)	3,960.06	1,772.43	440.41
经营性净现金流/流动负债 (%)	10.93	-16.87	-52.17
经营性净现金流/总负债 (%)	4.05	-6.41	-11.71
现金比率 (%)	13.71	2.32	6.08
现金回笼率 (%)	5,008.16	3,209.97	1,906.87



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项) + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 其他长期有息债务
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$



附件 5 信用等级符号和定义

资产支持证券信用等级符号和定义

信用等级	定义
AAA _{sf}	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 _{sf}	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A _{sf}	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB _{sf}	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB _{sf}	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	不能偿还债务。

注：除 AAA_{sf} 级，CCC_{sf} 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。

影子评级符号和定义

信用等级	定义
AAA _s	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 _s	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A _s	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB _s	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB _s	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B _s	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 _s	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 _s	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 _s	不能偿还债务。

注：除 AAA_s 级，CCC_s 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。