

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2026】0338号

中铁建资本控股集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及相关债项的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，同时维持“25 铁控 Y1”、“26 铁控 Y1”信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二六年六月二十六日

## 信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

1.本次评级为委托评级。东方金诚及本次评级人员与委托方、受评对象不存在任何影响本次评级行为独立性的关联关系，并依据相关法律法规、监管规定、公司评级流程及评级标准做出独立判断，未受任何机构或个人的干预和影响。

2.本报告所引用资料及外部专业意见的合法性、真实性、准确性、完整性由资料及外部专业意见的提供方和/或发布方负责，东方金诚引用资料及外部专业意见不应视为东方金诚对该资料及外部专业意见合法性、真实性、准确性及完整性做出了任何形式的保证，也不承担该资料及外部专业意见导致的任何责任。

3.本报告所含评级结论及相关分析为东方金诚基于相关信息和资料对受评对象信用状况所发表的预测性观点，而非对受评对象的事实陈述或鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在一定局限性。

4.本报告所含评级结论及相关分析仅为东方金诚对受评对象信用状况的个体意见，不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。东方金诚不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责，亦不对评级委托方、受评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。

5.本次债项评级结果原则上自本报告出具之日起在债项剩余存续期内有效，东方金诚有权另行发布跟踪评级结果或评级结果变更公告（调整、撤销、终止等）。

6.本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，未经东方金诚书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。东方金诚对本报告未经授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任并保留追偿权利。

7.本报告知识产权归东方金诚所有。未经东方金诚书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

8.任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明所列全部条款。

东方金诚国际信用评估有限公司

2026年6月26日

# 中铁建资本控股集团有限公司 主体及相关债项2026年度跟踪信用评级报告

| 主体信用跟踪评级结果 <sup>1</sup> | 跟踪评级日期    | 上次评级结果 | 评级组长 | 小组成员 |
|-------------------------|-----------|--------|------|------|
| AAA/稳定                  | 2026/6/26 | AAA/稳定 | 魏 洋  | 杨 雯  |

| 主体概况                                |        |        | 评级模型      |             |        |       |
|-------------------------------------|--------|--------|-----------|-------------|--------|-------|
| 债项简称                                | 跟踪评级结果 | 上次评级结果 | 一级指标      | 二级指标        | 权重 (%) | 得分    |
| 25 铁控 Y1                            | AAA    | AAA    | 业务竞争力     | 市场地位        | 14.40  | 11.52 |
| 26 铁控 Y1                            | AAA    | AAA    |           | 业务多样性       | 9.60   | 8.64  |
| 注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。 |        |        | 风险管理和盈利水平 | 风险管理水平      | 21.60  | 19.44 |
|                                     |        |        |           | 净资产收益率      | 7.20   | 5.52  |
|                                     |        |        |           | 总资产收益率      | 7.20   | 4.82  |
| 主体概况                                |        |        | 偿债能力      | 净资产         | 20.00  | 14.05 |
|                                     |        |        |           | 全部债务资本化比率   | 6.00   | 3.13  |
|                                     |        |        |           | 短期债务占比      | 6.00   | 4.79  |
|                                     |        |        |           | 流动比率        | 4.00   | 2.08  |
|                                     |        |        |           | EBITDA 利息倍数 | 4.00   | 2.18  |
|                                     |        |        | 调整因素      |             | 无      |       |
|                                     |        |        | 个体信用状况    |             | aa+    |       |
|                                     |        |        | 外部支持      |             | +1     |       |
|                                     |        |        | 评级模型结果    |             | AAA    |       |

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

## 评级观点

跟踪期内，依托中国铁建系统资源，公司持续开展保理、资产管理、基金投资、基金管理以及保险经纪等业务，各项业务稳步发展，资产规模稳步增长，资本实力很强。公司风险控制体系较为健全，保理业务实际债务人为集团内企业，跟踪期内未出现逾期不良项目，整体资产质量良好。公司保理资产负债期限较为匹配，面临的流动性风险较低。但受保理业务向平台化转型以及资产证券化发行改为代理人模式影响，公司营业收入降幅明显。同时，公司经营业务主要围绕中国铁建及成员单位进行开展，对集团内企业依赖度及行业集中度亦处于较高水平。

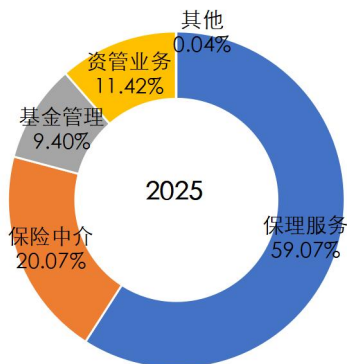
外部支持方面，公司作为中国铁建重要的产业金融综合发展平台，未来将在中国铁建支持下，发挥协同效应，能够获得中国铁建在业务拓展、风险管理及资本补充等方面的大力支持。

综合分析，东方金诚维持中铁建资本主体信用等级为 AAA，评级展望稳定，维持“25 铁控 Y1”、“26 铁控 Y1”信用等级 AAA。

<sup>1</sup> 该主体信用等级及评级展望在 2027 年 6 月 25 日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

## 主要指标及依据

### 收入结构



### 债务结构（单位：亿元）



| 单位：亿元 | 2023   | 2024   | 2025   |
|-------|--------|--------|--------|
| 资产总额  | 444.90 | 504.75 | 507.98 |
| 净资产   | 118.91 | 103.33 | 107.79 |
| 营业收入  | 49.76  | 19.93  | 12.16  |
| 投资收益  | 13.90  | 15.82  | 17.07  |
| 净利润   | 9.06   | 9.17   | 9.20   |

| 单位：%、倍    | 2023  | 2024  | 2025  |
|-----------|-------|-------|-------|
| 保理业务不良率   | 0.00  | 0.00  | 0.00  |
| 净资产收益率    | 7.98  | 8.25  | 8.72  |
| 资产负债率     | 73.27 | 79.53 | 78.78 |
| 流动比率      | 0.86  | 0.55  | 1.35  |
| 全部债务资本化比率 | 72.28 | 79.01 | 77.94 |

### 优势

- 跟踪期内，依托中国铁建系统资源，公司持续开展保理、资产管理、基金投资、基金管理以及保险经纪等业务，各项业务稳步发展，资产规模稳步增长，资本实力很强；
- 公司风险控制体系较为健全，保理业务实际债务人为集团内企业，未出现过逾期项目，整体资产质量良好；
- 公司流动性风险管理体系较为完善，融资渠道通畅，且有息债务主要来源于股东借款，债务偿还具有很高的弹性，面临的流动性风险很低；
- 公司作为中国铁建产业金融综合发展平台，能够获得中国铁建在业务拓展、风险管理以及资本补充等方面的大力支持。

### 关注

- 公司经营业务主要围绕中国铁建及其成员单位进行开展，对集团内企业依赖度及行业集中度处于较高水平；
- 伴随银行直联放款业务规模的增加以及资产证券化发行改为代理人模式，公司 2025 年营业收入下滑较快。

### 评级展望

预计未来，中铁建资本各项业务将保持平稳发展，且能够获得中国铁建在业务拓展、风险管理及资本补充等方面的持续支持。综上，评级展望为稳定。

## 评级方法及模型

《东方金诚金融投资企业信用评级方法及模型（RTFF005202208）》

## 历史评级信息

| 主体信用等级 | 债项信用等级 | 评级时间      | 项目组       | 评级方法及模型                              | 评级报告                 |
|--------|--------|-----------|-----------|--------------------------------------|----------------------|
| AAA    | AAA    | 2026/4/16 | 魏洋、杨雯     | 《东方金诚金融投资企业信用评级方法及模型（RTFF005202208）》 | <a href="#">阅读原文</a> |
| AAA    | AAA    | 2025/5/28 | 何小红、魏洋、杨雯 | 《东方金诚金融投资企业信用评级方法及模型（RTFF005202208）》 | <a href="#">阅读原文</a> |

### 本次跟踪相关债项情况

| 债项简称     | 上次评级日期    | 发行金额（亿元） | 存续期         | 增信措施 | 增信方/主体信用等级/评级展望 |
|----------|-----------|----------|-------------|------|-----------------|
| 25 铁控 Y1 | 2025/5/28 | 5.00     | 2025/10/23- | -    | -               |
| 26 铁控 Y1 | 2026/4/16 | 15.00    | 2026/5/14-  | -    | -               |

注：“25 铁控 Y1”、“26 铁控 Y1”以每 3 个计息年度为一个周期，在每个周期末，公司有权选择将债券期限延长 1 个周期（即延长 3 年），或选择在该周期末到期全额兑付债券。

## 跟踪评级原因

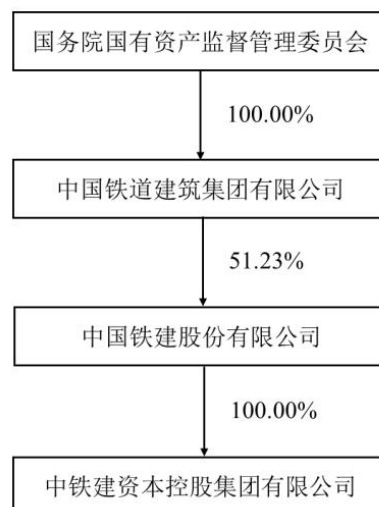
按照相关监管要求及中铁建资本相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司进行本次定期跟踪评级。

## 主体概况

中铁建资本为中国铁建产业金融综合服务平台，跟踪期内，公司主营业务及股权结构未发生变化，控股股东为中国铁建，实际控制人为国务院国资委

中铁建资本由中国铁建于2020年3月投资设立，注册资本为50.00亿元。公司2023年末实收资本为35.50亿元，较2022年末减少0.83亿元，系2023年中国铁建将公司下属子公司中铁建资产管理有限公司（以下简称“中铁建资管”）持有的中铁建金服科技（天津）有限公司（以下简称“中铁建金服”）全部股权划转至中铁物资集团有限公司（以下简称“中铁物资”）。截至2025年12月末，中铁建资本实收资本为35.80亿元，较2024年末增加0.30亿元，系股东中国铁建增资所致。公司实际控制人为国务院国资委。

图表1：截至2025年末中铁建资本股权结构



资料来源：中铁建资本提供，东方金诚整理

中铁建资本定位为中国铁建产业金融综合服务平台，依托中国铁建系统资源，开展应收账款保理、资产证券化、股权投资以及保险经纪等业务，支持中国铁建主业发展、促进产业融合。截至2025年末，公司控股一级子公司包括中铁建资管、诚合保险经纪有限公司（以下简称“诚合保险”）、中铁建投资基金管理有限公司（以下简称“中铁建基金”）以及中铁建数智科技（北京）有限公司，如图表2所示。同时，中国铁建将中铁建金融租赁有限公司（以下简称“中铁建金租”）交由中铁建资本管理。

图表 2：截至 2025 年末中铁建资本控股一级子公司情况（单位：亿元、%）

| 序号 | 子公司名称           | 成立时间       | 注册地 | 实收资本  | 持股比例   | 经营范围 |
|----|-----------------|------------|-----|-------|--------|------|
| 1  | 中铁建资产管理有限公司     | 2011 年 3 月 | 北京  | 30.00 | 100.00 | 资产管理 |
| 2  | 诚合保险经纪有限公司      | 2009 年 7 月 | 北京  | 1.10  | 100.00 | 保险经纪 |
| 3  | 中铁建投资基金管理有限公司   | 2017 年 6 月 | 北京  | 2.00  | 100.00 | 投资管理 |
| 4  | 中铁建数智科技（北京）有限公司 | 2025 年 7 月 | 北京  | 0.30  | 100.00 | 软件开发 |

资料来源：中铁建资本提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司董事及董事会审计与风险委员会成员发生变动，该变动不会对公司日常管理、生产经营及偿债能力产生重大不利影响。

## 债券本息兑付及募集资金使用情况

2025 年 10 月及 2026 年 5 月，中铁建资本在上海证券交易所分别发行了可续期公司债券“25 铁控 Y1”、“26 铁控 Y1”，债券规模合计 20.00 亿元。截至报告出具日，上述债券均未到首个付息日。

## 个体信用状况

### 宏观经济与政策环境

**受出口高增、投资止跌回升带动，一季度经济增长动能增强，物价水平偏低局面也在改善**

2026 年一季度 GDP 同比增长 5.0%，增速较上季度回升 0.5 个百分点。主要原因是在外需偏强，以及国内制造业转型升级效应显现，推动芯片、新能源汽车等高新技术产品出口高增，当季出口增速明显加快，以美元计价同比增长 14.7%，显著高于去年四季度的 3.8%。一季度工业生产同比增长 6.1%，增速比上季度加快 1.1 个百分点。另外，一季度在基建投资快速增长带动下，固定资产投资同比增长 1.7%，对一季度 GDP 增速加快起到了一定推动作用。最后，在国内市场竞争秩序不断优化，以及国际大宗商品及芯片价格较快上涨综合作用下，一季度物价水平偏低状况也有明显改善，衡量宏观经济整体物价水平的 GDP 平减指数同比降幅由去年四季度的-0.65%收窄至-0.06%，二季度将会转正。需要强调的是，一季度高技术制造业增加值同比增长 12.5%，比去年全年增速加快 3.1 个百分点，明显领先整体工业生产增速，显示新质生产力领域快速发展对经济增长的拉动力在进一步增强。

展望二季度，GDP 增速有望达到 4.8%左右，较一季度会略有放缓，主要原因是受中东地区地缘政治冲突拖累全球经济，以及去年同期基数偏高等影响，二季度出口增速有可能放缓。总体上看，未来一段时间宏观经济运行将以稳为主，投资还有提速空间，居民消费会温和增长，房地产市场调整幅度有望收敛。

**短期内宏观政策将继续处于观察期，降息降准会进一步后移；下半年财政政策有加码空间**

短期来看，外部地缘政治冲突对国内物价的推升效应已经显现，对经济增长动能的扰动还



要进一步观察。在物价水平上升、出口保持较快增长的预期下，二季度宏观政策还将保持较强定力。其中，降息降准会进一步后移，央行将主要通过结构性政策工具，引导金融资源重点流向科技型企业 and 中小微企业，着力推动新旧动能转换，稳定就业大局，同时坚持不搞大水漫灌。今年目标财政赤字率、新增专项债、新增超长期特别国债规模均与上年持平，同时设立 8000 亿元新型政策性金融工具。这意味着今年财政政策将主要通过准财政工具发力，重点是扩投资，促消费的重点正在从商品消费转向服务消费。我们判断，下半年财政政策有灵活加码空间。

## 行业分析

### 强监管常态化下行业格局加速分化，具备产业资源禀赋的大型商业保理公司依托产融结合优势，风险抵御能力和核心竞争力持续凸显

商业保理在我国起步晚、发展快，已直接嵌入实体经济末端，是盘活企业应收账款、助力中小微企业融资的重要类金融业态。我国实体经济中应收账款规模持续扩大，且平均回收周期不断拉长，为商业保理创造了巨大的潜在需求，保理业务发展空间广阔。根据国家统计局统计，截至 2025 年末，我国规模以上工业企业应收账款余额为 27.43 万亿元，较 2024 年末增长 4.7%<sup>2</sup>，占流动资产的比重为 28.66%；规模以上工业企业应收账款平均回收期 67.9 天，较 2024 年末增加 3.6 天。同时，我国保理行业存量规模较小，与欧洲成熟市场的渗透率存在明显差距，业务拓展与市场挖掘仍有较大空间。

根据自身不同的资源优势，可将商业保理企业分为产业保理、金融保理、独立保理三大类。产业保理的股东具有较强的产业背景，企业通过服务母公司主业实现产融结合，具备很强的市场竞争力。金融保理的股东通常为区域金控集团，企业通过充分发挥业务协同或区域协同优势推动业务的快速发展。独立保理企业通常具有技术或数据优势，可通过深耕场景，利用科技、营销、服务赋能。分企业性质看，民营商业保理公司受制于融资成本高企、客户准入把控不严、存量项目风险管理能力较弱等因素，存在较大的资产质量恶化的风险，盈利能力处于低位。而股东实力雄厚的国有商业保理公司受益于较低的融资成本、集团内的良好业务资源以及完善的风控体系，资产质量和盈利能力保持行业前列。

近年来监管部门密集发文，从机构清理、跨省展业限制到供应链金融规范，全面强化了对商业保理行业的合规与风险管控。2024 年国家金融监督管理总局发布《关于进一步加强地方金融组织监管的通知》（金发【2024】8 号），进一步明确了对商业保理等地方金融组织的监管，列出了 11 项重点任务，包括加快清零存量不合规机构、严控新批新设机构、严格限制跨省展业、严管杠杆和融资来源等。中国人民银行、金融监管总局等六部门于 2025 年联合发布了《关于规范供应链金融业务 引导供应链信息服务机构更好服务中小企业融资有关事宜的通知》（银发【2025】77 号），旨在规范保理在内的供应链金融业务发展，防控风险，引导供应链信息服务机构回归信息服务本源，更好地服务中小企业融资。

长期来看，监管程度加深为行业持续稳定发展创造良好的政策引导和监管环境，将有利于

<sup>2</sup> 数据来源：国家统计局网站 [https://www.stats.gov.cn/xxgk/sjfb/zxfb2020/202601/t20260127\\_1962382.html](https://www.stats.gov.cn/xxgk/sjfb/zxfb2020/202601/t20260127_1962382.html)



商业保理行业的良性合规发展，其中能深入挖掘产业需求、降低融资成本、通过技术创新提升风控水平及业务质效的商业保理公司将保持较强的市场竞争力。

## 业务运营

**跟踪期内，中铁建资本各项业务板块持续聚焦中国铁建主业发展，总体发展保持稳健**

跟踪期内，中铁建资本各项业务板块持续聚焦中国铁建主业发展。但受保理业务逐步向业务平台化转型及资产证券化业务改为代理人模式<sup>3</sup>影响，公司营业收入下降幅度较为明显。2025年，公司营业收入为12.16亿元，同比下降38.97%，主要原因为应收账款ABS业务核算模式调整及资产证券化业务规模下降。同期，公司保理业务利润实现增长，主要得益于保理业务规模持续扩大、利息成本不断下行。公司基金管理业务和保险中介业务亦围绕中国铁建主业开展，近年来收入利润规模较为稳定。

总体来看，受业务模式调整，公司近年来营业收入降幅较高，但整体业务板块聚焦于中国铁建主业发展，业务发展保持稳健。

**图表 3：中铁建资本各项业务收入利润情况（单位：亿元）**

| 业务板块     | 2023 年 |      | 2024 年 |      | 2025 年 |       |
|----------|--------|------|--------|------|--------|-------|
|          | 收入     | 毛利润  | 收入     | 毛利润  | 收入     | 毛利润   |
| 保理服务     | 42.55  | 2.59 | 13.65  | 2.12 | 7.19   | 2.98  |
| 资管业务     | 3.12   | 2.93 | 2.37   | 2.23 | 1.39   | 1.17  |
| 保险中介     | 2.83   | 1.40 | 2.61   | 1.17 | 2.44   | 1.42  |
| 基金管理     | 1.06   | 1.03 | 1.21   | 1.17 | 1.14   | 1.09  |
| 永续债咨询费收入 | 0.19   | 0.19 | 0.09   | 0.09 | -      | -     |
| 其他       |        | -    |        | -    | 0.005  | 0.003 |
| 合计       | 49.76  | 8.14 | 19.93  | 6.78 | 12.16  | 6.67  |

资料来源：中铁建资本提供，东方金诚整理

注：因四舍五入原因，各分项之和可能不等于实际合计数。

## 保理业务

**伴随公司银信保理业务和银行直联放款业务的同步发展，跟踪期内公司保理业务融资规模增幅较快**

公司保理业务统一通过中铁建资管的下属子公司中铁建商业保理有限公司（以下简称“中铁建保理”）进行开展。中铁建保理业务主要依托“中国铁建供应链金融服务平台”（以下简称“铁建供金平台”）开展，核心为基于中国铁建成员单位（作为债务人）与其上游供应商（作为债权人）之间真实的债权债务关系，在铁建供金平台搭建供应链金融服务场景，为上游供应商（债权人）提供专业的保理融资服务及配套平台服务。针对自身提供保理融资服务的业务，

<sup>3</sup> 公司不再收集应收账款作为原始权益人，而是由各工程局作为原始权益人，授权公司作为原始权益人之代理人，将基础资产直接转让给专项计划。

中铁建保理收取一定比例的融资使用费；针对银行直联放款业务，中铁建保理发挥平台数智化能力仅收取平台服务费。

图表 4：中铁建保理业务发展概况<sup>4</sup>（单位：笔、亿元）

| 项目             | 2023 年 |         | 2024 年 |         | 2025 年 |         |
|----------------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|
|                | 笔数     | 金额      | 笔数     | 金额      | 笔数     | 金额      |
| 当年供金系统开具支付确认承诺 | 26956  | 330.07  | 45593  | 504.74  | 157880 | 1454.89 |
| 当年银信保理业务融资总额   | 26035  | 223.17  | 39372  | 317.07  | 49962  | 363.80  |
| 累计供金系统开具支付确认承诺 | 185722 | 2165.48 | 231315 | 2670.22 | 389195 | 4125.12 |
| 累计银信保理业务融资总额   | 165911 | 1567.58 | 205283 | 1884.66 | 255245 | 2248.46 |
| 未到期保理融资规模      | 9706   | 85.24   | 17190  | 156.53  | 13740  | 94.11   |

资料来源：中铁建资本提供，东方金诚整理

为实现轻资产服务费收益模式的业务转型，中铁建保理已逐步构建起“以直融业务为主、自融业务为辅”的业务发展格局，银行直联放款业务规模持续扩容、业务占比不断提升。2025 年，公司银信保理业务融资 363.80 亿元，同比增长 14.74%。同期，公司银行直联放款规模 614.77 亿元，同比增长 1239.66%。在银行直联放款模式下，公司仅作为服务商进行信息推送，为银行提供撮合交易服务，并收取 0.2%左右的服务费。

公司保理业务以反向保理为主，发放保理融资的上游客户主要为施工企业、建材企业，为中国铁建成员单位提供施工建设服务及建设材料供应。因此在保理业务行业分布方面，公司行业分布较为集中，业务主要分布在制造业、建筑业等。2025 年，公司当期银信保理业务融资总额 363.80 亿元，其中制造业占比 52.19%、建筑业占比 39.31%。截至 2025 年末，公司未到期保理融资规模 94.11 亿元，其中制造业占比 54.02%、建筑业占比 37.45%。保理业务盈利方面，公司保理业务收入利润结构正由“向保理业务申请人发放保理融资款，收取保理费，利差收益为主”，稳步转向以“轻资产服务费收益模式为主，传统利差收益为辅”模式。同时公司保理业务投放利率亦呈下降趋势。2024 年和 2025 年，公司保理业务投放利率区间分别为 3.3%~3.8%和 3.3%~3.6%。

未来公司将持续推进资金供给结构转型，既由主要资金提供方，逐步转向以轻资产银行为核心资金方、公司作为辅助资金方的模式。同时，公司承担中国铁建系统内的供票业务管理职能。根据公司的整体业务规划，公司将加强供票平台系统建设，完成供票平台和共享票证、财务公司系统、银行系统的直联对接，完善平台用户报表模块，进一步强化数据统计分析功能，并优化贴现融资功能，开发融资大厅实现产品信息智能交互。

## 资产管理业务

跟踪期内，公司资产证券化发行业务稳步发展，持续优化中国铁建体系内成员融资结构

公司资产管理业务由中铁建资管的资管事业部负责，主要通过与中铁建及下属单位开展

<sup>4</sup> 仅为公司作为资金方的传统保理业务模式。

应收账款保理或转让业务，将中国铁建成员企业合格的应收账款集中形成应收账款资产池，并对资产池中的资产进行整合，通过资产证券化、联合保理等方式进行融资。

截至 2025 年末，中铁建资管累计发行 108 单证券化产品，其中应收账款 ABS 共 73 单、PPP-ABS 1 单、非标准化债权 3 单、供应链 ABS 共 22 单、并表 ABN 共 2 单、类 REITs 共 2 单，持有型不动产 ABS 共 5 单，发行规模合计 2537.30 亿元，存续资产规模 745.74 亿元，为成员单位累计盘活资产 4626.81 亿元。2025 年，公司发行 8 单应收账款 ABS，募资规模 200.00 亿元，续发 1 单类 REITs，累计募资规模 10.87 亿元。公司资产证券化产品发行期限多为 3 年期（含）以下，优先级占比主要为 95% 左右。中铁建资管运用自有资金投资次级规模的 20%，以提升债券发行效率、增强自身盈利水平。

服务费率方面，中铁建资管按照发行规模的一定比例向上述应收账款转让方（中国铁建成员企业）收取服务费，服务费收费标准为 0.3%/年~0.5%/年。

### 基金投资及基金管理业务

**跟踪期内，公司基金投资及基金管理业务持续围绕基础设施建设领域进行展业，继而支持中国铁建主责主业发展**

中铁建资本基金投资业务主要由公司本部和子公司中铁建基金负责。目前公司本部主要参与了盈寿融和（深圳）基础设施私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“盈寿融和基金”）股权投资，基金管理人为国寿资本投资有限公司，基金投资领域为交通基础设施类项目，基金认缴规模为 280.10 亿元，其中公司认缴出资 126 亿元，已实缴出资 4.75 亿元。

基金管理业务方面，截至 2025 年末，公司设有 4 家基金管理公司（含参股公司），并设立管理私募股权基金 108 只，募集资金规模 625.74 亿元，实际投资资金规模 609.66 亿元，投资项目 111 个。公司私募基金资金来源主要为中国铁建系统内投资集团及保险资管等其他金融机构，其中公司自有资金投资私募股权基金规模为 2.18 亿元<sup>5</sup>。公司管理的私募股权基金存续期限较长，投资项目回收周期一般超过 10 年，公司按照募集资金金额的 0.3% 收取基金管理费，2025 年基金管理服务费收入为 1.14 亿元。项目退出方面，由于公司管理的私募股权基金投资标的主要为 PPP 等基础设施项目，需入选国家财政部、发改委项目库，主要以政府回购方式进行退出。同期末，公司管理的私募股权基金中，共退出项目 20 个，退出金额合计 81.83 亿元。

整体来看，公司基金投资以及基金管理业务均聚集于基础设施建设领域，与中国铁建主业形成产融结合效应。公司管理的私募股权基金主要为吸收外部资本服务于中国铁建主业发展，基金管理费率收费较低，但受益于管理规模较高，基金管理费收入贡献良好。

### 其他业务

**跟踪期内，公司通过诚合保险持续为中国铁建成员企业提供工程险经纪服务，同时根据中国铁建及自身经营要求，对下属工程单位开展永续债投资，支持集团主业发展**

<sup>5</sup> 计入其他非流动金融资产（基金跟投）管理。

公司保险中介业务由子公司诚合保险开展，业务主要分为保险经纪业务、代理业务和保险公估人。2025 年，公司实现保险中介收入 2.44 亿元，较上年略有下滑。

公司根据中国铁建的部署安排对成员单位的永续债开展投资。截至 2025 年末，公司永续债投资余额 370.57 亿元，较年初下降 0.08%，当期确认投资收益 15.49 亿元，同比增长 8.75%，主要系永续债日均投资规模较上年有所上升。公司永续债投资的资金来源主要为中国铁建借款，实际利差很小，对公司利润贡献有限。

综上所述，未来公司将持续向业务平台化转型，公司保理业务将聚焦银行直联放款模式，预计业务规模将稳步增长。伴随中国铁建成员单位盘活资产的较大需求，公司资产证券化业务发展将保持稳定。同时，公司私募股权基金管理以及永续债投资等业务将继续保持稳步发展态势，发挥产融结合优势，助力集团主业发展。

## 风险管理

### 信用风险

中铁建资本保理业务实际债务人为中国铁建成员企业，且单笔融资规模较小，未出现过逾期项目，面临的信用风险很小

公司保理业务实际债务人全部为中国铁建成员企业，客户质量良好。从客户集中度来看，2025 年公司保理业务平均单笔融资金额约为 73 万元，同时 2023 年以来通过铁建供金平台向外部供应商开具的支付确认承诺加权平均期限不超过 6 个月，保理业务融资加权平均期限不超过 6 个月，单笔融资规模较小且融资期限较短。

截至 2025 年末，公司前五大保理客户业务余额合计 9.46 亿元，占未到期保理业务余额的比重为 10.05%，核心还款人为中国铁建各局级集团公司等。由于保理业务买方资质良好，且公司建立了严格的保后管理及到期回款制度，同期末，公司保理业务未出现逾期，五级分类均为正常。

图表 5：截至 2025 年末公司前五大保理项目情况（单位：亿元、%）

| 客户名称            | 合同金额  | 保理业务<br>余额 | 余额占<br>比 | 主要应收账款债务人     |
|-----------------|-------|------------|----------|---------------|
| 中铁物资集团西南有限公司    | 7.71  | 3.97       | 4.22     | 中铁二十四局集团有限公司等 |
| 中铁物资集团中南有限公司    | 5.97  | 2.22       | 2.36     | 中铁二十局集团有限公司等  |
| 中铁物资集团东北有限公司母公司 | 3.52  | 1.55       | 1.65     | 中铁二十三局集团有限公司等 |
| 中铁物资集团（天津）有限公司  | 3.04  | 1.44       | 1.53     | 中铁二十二局集团有限公司等 |
| 中铁物资集团云南有限公司    | 2.62  | 0.27       | 0.29     | 中国铁建投资集团有限公司  |
| 合计              | 22.87 | 9.46       | 10.05    |               |

资料来源：中铁建资本提供，东方金诚整理

注1：上表中合同金额为2025年度保理业务累计发生额，保理业务余额为截至2025年末未到期余额。

注2：因四舍五入原因，上表各分项之和可能不等于实际合计数。



## 市场风险

公司保理业务期限较短、资产负债定价基准一致，永续债以持有至到期为主，面临的市场风险较小

中铁建资管面临的市场风险主要为利率风险。在保理业务定价方面，公司根据客户资质水平在贷款市场报价利率（LPR）的基础上增减基点，与主要负债来源定价基准一致。同时，公司保理业务期限较短，其对应的负债期限也以短期为主，资产负债期限较为匹配。公司持有的永续债发行人为中国铁建成员企业，以持有至到期为主。整体来看，公司面临的市场风险较小。

综上分析，公司保理业务实际债务人为中国铁建成员企业，面临的信用风险很小。公司资产负债期限较为匹配、定价基准一致，永续债以持有至到期为主，面临的市场风险较小。

## 财务状况

中铁建资本提供了 2023 年~2025 年经审计的财务报告，审计结果均为标准无保留意见。

### 收入与盈利能力

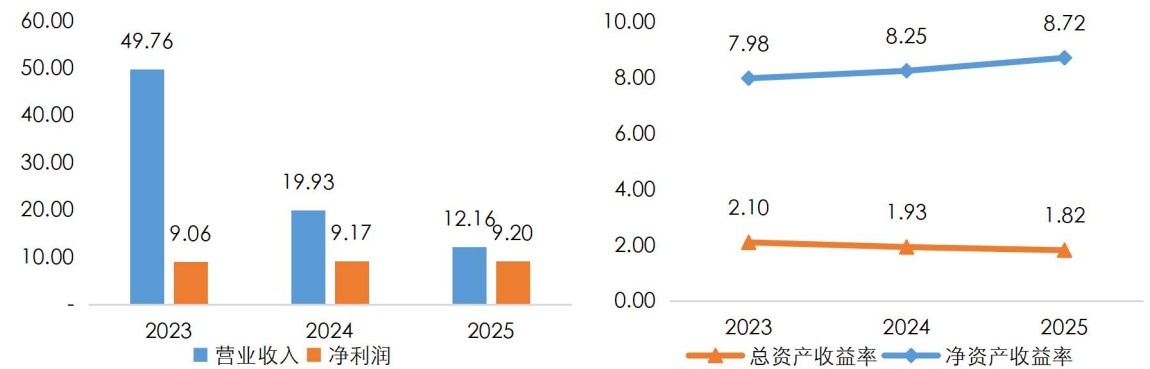
伴随银行直联放款业务规模的增加以及资产证券化发行改为代理人模式，跟踪期内，公司营业收入降幅明显，但毛利率随之上升，利润规模总体保持稳定

2024 年以来，公司保理业务逐步向业务平台化转型，叠加资产证券化发行改为代理人模式影响，公司营业收入大幅下降，毛利率随之上升。2024 年和 2025 年，公司分别实现营业收入 19.93 亿元和 12.16 亿元，毛利率分别为 33.99%和 54.85%。公司投资收益主要由永续债股利收入、ABS 次级投资利息收入及权益法核算的长期股权投资收益贡献，跟踪期内，随着永续债投资规模增加，投资收益相应增长。

公司营业成本由各项业务营业成本以及期间费用等构成。2025 年，公司各项业务营业成本为 5.49 亿元，均较上年同期下降 7.66 亿元，主要原因为全额确认收入、成本的应收账款 ABS 业务模式调整为仅将收取的手续费计入收入。公司期间费用主要由财务费用和管理费用构成，其中财务费用主要为用于永续债投资的股东借款利息支出。随着各项业务持续开展，公司期间费用有所增长。综合影响下，公司 2025 年实现净利润 9.20 亿元，净资产收益率 8.72%，盈利能力有所提升。

预计未来，公司将持续聚焦中国铁建主责主业，稳步推进各项业务发展，盈利规模将保持稳步增长态势。

图表 6：中铁建资本收入和盈利情况（单位：亿元、%）



数据来源：中铁建资本提供，东方金诚整理

### 资产质量

跟踪期内，中铁建资本资产结构保持稳定，仍以应收保理款和永续债投资为主，实际债务人为中国铁建成员企业，资产质量较好

中铁建资本资产结构主要由货币资金、应收账款、其他权益工具投资等组成，其中应收账款和一年内到期的非流动资产为公司应收保理融资款；其他权益工具投资为永续债；交易性金融资产、其他流动资产、其他非流动金融资产和其他非流动资产主要由发行 ABS 产生，对应 ABS 次级投资和继续涉入资产；长期股权投资主要由重高铁发（重庆）商业保理有限公司和盈寿融和基金的股权构成。整体来看，公司保理业务、永续债投资及 ABS 次级投资实际债务人为中国铁建成员企业，资产质量较好。

图表 7：中铁建资本资产结构（单位：亿元）

|                | 2023          | 2024          | 2025          |
|----------------|---------------|---------------|---------------|
| 货币资金           | 5.34          | 4.63          | 15.21         |
| 交易性金融资产        | 2.31          | 4.04          | 5.28          |
| 应收账款           | 62.89         | 96.68         | 93.80         |
| 一年内到期的非流动资产    | 12.72         | -             | -             |
| 其他流动资产         | 1.52          | 4.07          | 3.85          |
| 其他             | 9.74          | 0.33          | 0.67          |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>94.51</b>  | <b>109.76</b> | <b>118.82</b> |
| 其他权益工具投资       | 320.41        | 370.88        | 370.57        |
| 长期股权投资         | 10.22         | 10.44         | 10.19         |
| 其他非流动金融资产      | 10.18         | 7.91          | 6.30          |
| 其他非流动资产        | 7.79          | 4.12          | 0.43          |
| 其他             | 1.79          | 1.64          | 1.66          |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>350.39</b> | <b>395.00</b> | <b>389.16</b> |
| <b>资产总计</b>    | <b>444.90</b> | <b>504.75</b> | <b>507.98</b> |

数据来源：中铁建资本提供，东方金诚整理

注：上表中的“其他”为配平项，由于四舍五入原因可能不等于合计数。



## 资本构成

跟踪期内，中铁建资本资本实力保持在很强水平，为其业务开展及抵御风险奠定了良好的基础

截至 2025 年末，中铁建资本注册资本 50 亿元，实收资本 35.80 亿元，资本实力很强，为其业务开展及抵御风险奠定了良好的基础。公司所有者权益主要由实收资本、其他权益工具、未分配利润以及少数股东权益构成，2025 年末分别占比 33.21%、4.63%、23.90%及 35.34%。公司其他权益工具系 2025 年公司本部发行的可续期公司债券，发行规模为 5.00 亿元。公司少数股东权益主要由子公司中铁建资管发行的可续期公司债<sup>6</sup>以及孙公司中铁建商业保理有限公司确认的少数股东权益<sup>7</sup>构成。

图表 8：中铁建资本资本结构（单位：亿元）

|            | 2023   | 2024   | 2025   |
|------------|--------|--------|--------|
| 归属母公司所有者权益 | 55.45  | 60.33  | 69.70  |
| 其中：实收资本    | 35.50  | 35.50  | 35.80  |
| 其他权益工具     | -      | -      | 4.99   |
| 未分配利润      | 18.38  | 21.99  | 25.76  |
| 少数股东权益     | 63.46  | 43.00  | 38.09  |
| 所有者权益总计    | 118.91 | 103.33 | 107.79 |

数据来源：中铁建资本提供，东方金诚整理

## 偿债能力

中铁建资本保理资产负债期限较为匹配，永续债投资资金来源主要为股东借款，面临的偿债压力较小

截至 2025 年末，公司负债总额 400.19 亿元，较年初下降 0.31%。同期末，公司有息债务余额 380.92 亿元<sup>8</sup>，主要由保理业务产生的短期借款以及永续债投资产生的股东借款构成。公司银行借款主要为一年以内的信用借款，因公司应收保理款均为短期，保理资产负债期限较为匹配，2025 年末银行短期借款规模为 45.00 亿元。同时，公司应收保理款资产质量较好，可通过发行 ABS 方式提高资产变现能力。同期末，公司股东借款规模为 335.57 亿元，计入“长期借款”及“一年内到期的非流动负债”科目，借款用途主要为开展永续债投资。从偿债能力指标来看，截至 2025 年末，公司流动比率上升至 1.35 倍，系债务结构调整，一年内到期的股东借款规模大幅下降。同时，随着债务规模上升带来的利息支出增加，公司 EBITDA 利息保障倍数有所下降，但仍维持在 1.5 倍以上，对利息偿付的保障水平尚可。

跟踪期内，公司主要通过内部借款、银行借款等方式进行融资。截至 2025 年末，公司已获

<sup>6</sup> 公司将中铁建资管发行的可续期公司债分类为少数股东权益。

<sup>7</sup> 中铁建资管持股中铁建商业保理有限公司 60%股权，剩余少数股东权益 2025 年末累计确认 7.77 亿元。

<sup>8</sup> 未包含已发行计入所有者权益的可续期公司债。

得银行授信额度 457.00 亿元，未使用授信额度 318.27 亿元。考虑到公司有息债务 80%以上来源于中国铁建，债务偿还具有很高的弹性，且银行授信额度充足，公司面临的偿债压力较小。

图表 9：中铁建资本负债结构及偿债指标（单位：亿元、倍、%）

|             | 2023   | 2024   | 2025   |
|-------------|--------|--------|--------|
| 全部债务        | 310.02 | 388.98 | 380.92 |
| 其中：短期债务     | 102.52 | 190.10 | 69.35  |
| 流动比率        | 0.86   | 0.55   | 1.35   |
| 资产负债率       | 73.27  | 79.53  | 78.78  |
| EBITDA 利息倍数 | 1.93   | 1.86   | 1.83   |

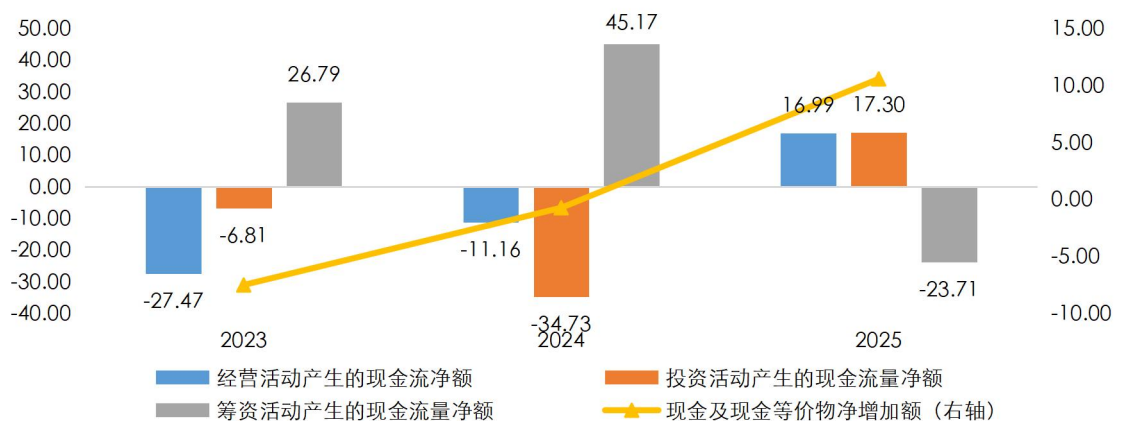
数据来源：中铁建资本提供，东方金诚整理

## 现金流

受保理业务开展及永续债投资影响，公司现金流波动较大，整体资金平衡状况尚可

2025 年，公司经营活动现金流量净额由负转正，主要是未到期保理融资规模下降、ABS 业务暂收款增加以及其他主营业务利润增长。同期，公司投资活动产生的现金流净额转为净流入，主要系持有的永续债投资规模变化。同期，公司筹资活动产生的现金流量净额由正转负，主要是借款规模下降以及利息支出增加。整体来看，公司现金流与日常业务经营较为匹配，资金平衡状况尚可，预计其经营活动和投资业务资金来源可以得到一定保障。

图表 10：中铁建资本现金流情况（单位：亿元）



数据来源：中铁建资本提供，东方金诚整理

## 过往债务履约情况

根据中铁建资本提供的由中国人民银行征信管理中心出具的《企业信用报告》，截至 2026 年 3 月 30 日，公司在过往债务履约中未出现逾期支付利息情况。

## 外部支持

公司作为中国铁建重要的产业金融综合发展平台，未来将在中国铁建支持下，发挥协同效应，能够获得中国铁建在业务拓展、风险管理及资本补充等方面的大力支持

中国铁建于 2007 年 11 月由中铁建集团（原名中国铁道建筑总公司）发起设立，2008 年 3 月分别在上海证券交易所 A 股（股票代码：601186.SH）和香港交易所 H 股上市（股票代码：1186.HK）。中国铁建是国内特大型建筑企业之一，经过多年发展，形成了以工程承包为主业，集勘察设计咨询、工程监理、技术咨询、工业制造、房地产开发及物流与物资贸易等业务于一体的多元化业务格局。截至 2025 年末，中国铁建资产总额为 20838.25 亿元，净资产为 4269.55 亿元；2025 年，中国铁建实现营业总收入和净利润分别为 10297.84 亿元和 216.87 亿元，综合实力极强。

作为中国铁建产业金融综合发展平台，中铁建资本在业务拓展、风险管理及资本补充等方面得到中国铁建的大力支持。业务拓展方面，凭借中国铁建自身产业资源优势 and 行业地位，公司保理业务规模稳步拓展，且依托股东背景能有效获得银行、保险、证券等金融机构支持，协同推动业务发展，丰富融资渠道。风险管理方面，中国铁建通过派驻董事和高级管理人员等方式，对公司日常运营进行管理，并通过召开董事会对重大事项进行审议。同时，依托中国铁建的协助和指导，公司已制定了相关的业务管理及风险控制制度，并针对保理业务建立了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。此外，公司根据中国铁建的部署安排参与对成员单位永续债的投资，资金来源主要为中国铁建借款。资本补充方面，截至 2025 年末，公司注册资本为 50 亿元，实收资本为 35.80 亿元，中国铁建对公司认缴出资的剩余部分将随着业务拓展逐步到位，公司资本实力将进一步增强。

综上，依托公司在中国铁建体系中的重要地位，预计能够获得中国铁建在业务拓展、风险管理以及资本补充等方面的大力支持。

## 结论

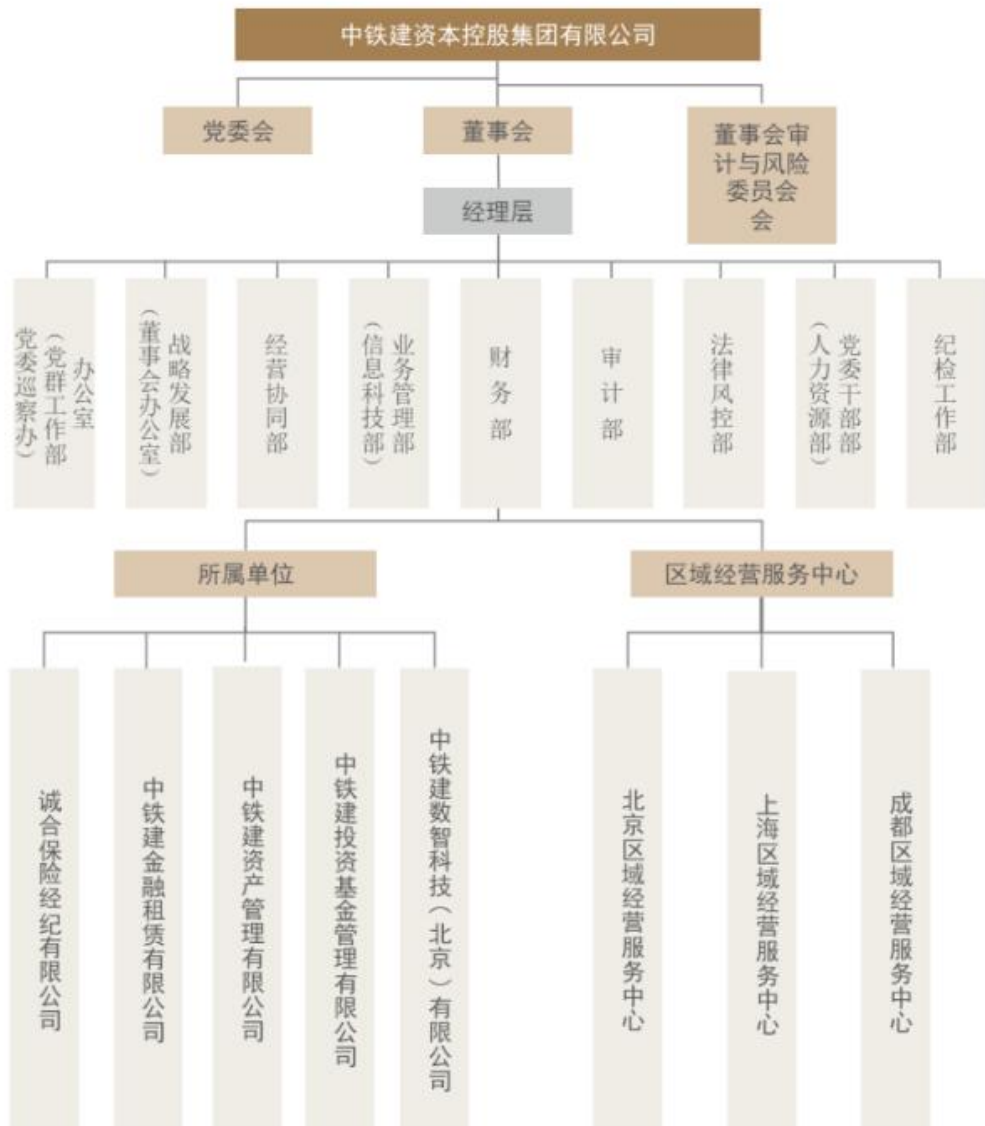
跟踪期内，依托中国铁建系统资源，公司持续开展保理、资产管理、基金投资、基金管理以及保险经纪等业务，各项业务稳步发展，资产规模稳步增长，资本实力很强；公司风险控制体系较为健全，保理业务实际债务人为集团内企业，未出现过逾期项目，整体资产质量良好；公司流动性风险管理体系较为完善，融资渠道通畅，且有息债务主要来源于股东借款，债务偿还具有很高的弹性，面临的流动性风险很低；公司作为中国铁建产业金融综合发展平台，能够获得中国铁建在业务拓展、风险管理以及资本补充等方面的大力支持。

东方金诚也关注到，公司经营业务主要围绕中国铁建及其成员单位进行开展，对集团内企业依赖度及行业集中度处于较高水平；伴随银行直联放款业务规模的增加以及资产证券化发行改为代理人模式，公司 2025 年营业收入下滑较快。

综上所述，东方金诚维持中铁建资本控股集团有限公司主体信用等级为 AAA，评级展望为

稳定，并维持“25 铁控 Y1”、“26 铁控 Y1”信用等级为 AAA。

附件一：截至 2025 年末中铁建资本组织结构图





附件二：中铁建资本主要财务数据及指标（单位：亿元、%、倍）

| 类别               | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
|------------------|--------|--------|--------|
| <b>基本财务数据</b>    |        |        |        |
| 资产总额             | 444.90 | 504.75 | 507.98 |
| 其中：流动资产          | 94.51  | 109.76 | 118.82 |
| 负债总额             | 325.99 | 401.42 | 400.19 |
| 其中：流动负债          | 110.50 | 198.38 | 88.14  |
| 所有者权益            | 118.91 | 103.33 | 107.79 |
| 全部债务             | 310.02 | 388.98 | 380.92 |
| 其中：短期债务          | 102.52 | 190.10 | 69.35  |
| 营业（总）收入          | 49.76  | 19.93  | 12.16  |
| 投资收益             | 13.90  | 15.82  | 17.07  |
| 营业利润             | 9.74   | 9.62   | 9.80   |
| EBITDA           | 20.43  | 21.10  | 21.93  |
| 净利润              | 9.06   | 9.17   | 9.20   |
| <b>经营效率和盈利能力</b> |        |        |        |
| 营业利润率            | 19.57  | 48.28  | 80.57  |
| 总资产收益率           | 2.10   | 1.93   | 1.82   |
| 净资产收益率           | 7.98   | 8.25   | 8.72   |
| <b>偿债能力</b>      |        |        |        |
| 资产负债率            | 73.27  | 79.53  | 78.78  |
| 流动比率             | 0.86   | 0.55   | 1.35   |
| 短期债务/全部债务        | 33.07  | 48.87  | 18.21  |
| EBITDA 利息保障倍数    | 1.93   | 1.86   | 1.83   |
| 全部债务/EBITDA      | 15.18  | 18.44  | 17.37  |
| 全部债务资本化比率        | 72.28  | 79.01  | 77.94  |

### 附件三：主要指标计算公式

| 指标               | 计算公式                                 |
|------------------|--------------------------------------|
| <b>资产规模与资产质量</b> |                                      |
| 保理业务不良率          | 不良保理业务融资额/保理业务融资余额×100%              |
| <b>经营效率与盈利能力</b> |                                      |
| 总资产收益率           | 净利润/（上期末总资产+本期末总资产）×200%             |
| 净资产收益率           | 净利润/（上期末净资产+本期末净资产）×200%             |
| <b>流动性与偿债能力</b>  |                                      |
| 全部债务资本化比率        | 全部债务/（全部债务+所有者权益）×100%               |
| 资产负债率            | 总负债/总资产×100%                         |
| 流动比率             | 流动资产/流动负债                            |
| 现金类资产占比          | （货币资金+结算备付金）/总资产×100%                |
| EBITDA           | 利润总额+财务费用利息支出+折旧+摊销                  |
| EBITDA 利息保障倍数    | （利润总额+财务费用利息支出+折旧+摊销）/（利息费用+资本化利息支出） |

#### 附件四：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

| 等级  | 定义                             |
|-----|--------------------------------|
| AAA | 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  | 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   | 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 | 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  | 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   | 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 | 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  | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务      |
| C   | 不能偿还债务                         |

注：除 AAA 级和 CCC 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。