



中国冶金科工股份有限公司 2026 年度 第四期中期票据信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20263570D-01

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。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 09 月 11 日

发行人	中国冶金科工股份有限公司		
债项及评级结果	中国冶金科工股份有限公司 2026 年度第四期中期票据		AAA
发行要素	本期中期票据发行金额为人民币 20 亿元，期限为 3+N（3）年期。每年付息一次，附利息递延支付选择权，于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。本期中期票据在破产清算时的清偿顺序列于公司普通债务之后，募集资金将用于偿还公司本部及子公司到期债务、补充营运资金。		
评级观点	中诚信国际肯定了中国冶金科工股份有限公司（以下简称“中国中冶”或“公司”）行业龙头地位稳固，竞争实力极强；在手项目储备充足，可为后续业务发展提供支撑；货币资金充裕，融资渠道畅通，具备极强的财务弹性等方面的优势。同时中诚信国际也关注到 2025 年收入及利润规模有所下降、应收账款及合同资产显著增长、资金占用情况较为明显、后续工程款回收情况以及相关减值计提情况有待关注等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。		
正 面			
■ 公司行业龙头地位稳固，竞争实力极强 ■ 在手项目储备充足，可为后续业务发展提供支撑 ■ 货币资金充裕，融资渠道畅通，具备极强的财务弹性			
关 注			
■ 2025 年收入及利润规模有所下降 ■ 应收账款及合同资产显著增长，资金占用情况较为明显 ■ 后续工程款回收情况以及相关减值计提情况有待关注			

项目负责人：刘莹 yliu02@ccxi.com.cn

项目组成员：张洪源 hyzhang.zhang@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

主体财务概况

中国中冶（合并口径）	2023	2024	2025	2026.6/2026.1~6
资产总计（亿元）	6,616.02	8,080.16	8,394.89	8,067.94
所有者权益合计（亿元）	1,679.91	1,823.36	1,835.59	1,848.72
负债合计（亿元）	4,936.11	6,256.80	6,559.29	6,219.22
总债务（亿元）	1,605.99	1,784.99	1,642.32	1,650.19
营业总收入（亿元）	6,338.70	5,520.25	4,553.80	1,759.07
净利润（亿元）	114.06	79.04	25.22	30.77
EBIT（亿元）	156.96	113.92	84.53	--
EBITDA（亿元）	197.61	158.82	131.18	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	58.92	78.48	153.23	-228.01
营业毛利率（%）	9.69	9.69	10.09	9.80
总资产收益率（%）	2.52	1.55	1.03	--
EBIT 利润率（%）	2.48	2.06	1.86	--
资产负债率（%）	74.61	77.43	78.13	77.09
总资本化比率（%）	58.62	58.29	56.69	56.55
总债务/EBITDA（X）	8.13	11.24	12.52	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.43	2.44	2.22	--
FFO/总债务（X）	0.12	0.09	0.08	--

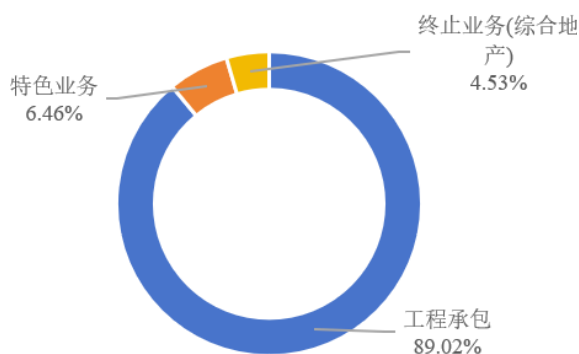
注：1、中诚信国际根据中国中冶提供的其经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年度财务报告、经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）¹审计并出具标准无保留意见的 2025 年度财务报告以及未经审计的 2026 年半年度财务报表整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用 2024 年、2025 年财务报告期初数，2025 年财务数据采用 2025 年财务报告期末数；2、中诚信国际债务统计口径包含公司“其他权益工具”和“少数股东权益”中的永续债；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标经年化处理，特此说明。

¹ 根据国务院国有资产监督管理委员会关于中央企业财务决算审计工作的相关规定及公司关于审计师招投标的相关安排，公司聘请德勤华永为公司 2025 年度财务报告审计和内部控制审计机构。

发行人概况

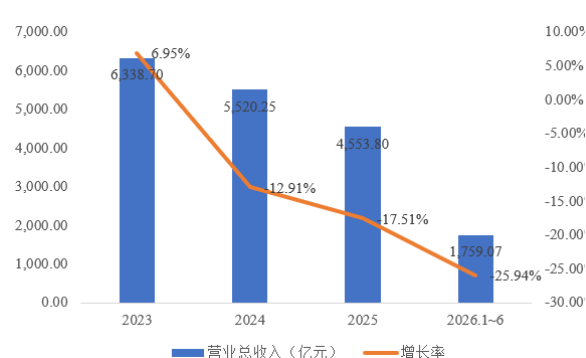
公司系经国务院批准，由中国冶金科工集团有限公司²（以下简称“中冶集团”）和中国宝武钢铁集团有限公司³（以下简称“中国宝武”）共同发起设立的股份有限公司，其中中冶集团和中国宝武分别持股 99% 和 1%。2009 年 9 月 21 日，公司在上海证券交易所 A 股上市（股票代码：601618）；同年 9 月 24 日，公司在香港联合交易所 H 股上市（股票代码：01618）。目前公司主营业务为工程承包、装备制造等业务，2025 年以及 2026 年 1~6 月，公司分别实现营业总收入 4,553.80 亿元和 1,759.07 亿元。

图 1：2025 年收入构成情况



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 2：近年来收入及走势



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

产权结构：截至 2026 年 6 月末，公司总股本为 206.92 亿元，中国五矿集团有限公司（以下简称“五矿集团”）直接持有公司 44.33% 的股权，为公司控股股东；公司实际控制人仍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”）。

表 1：公司主要子公司财务概况（%、亿元）

全称	简称	合计持股比例	2025 年末		2025 年	
			总资产	净资产	营业收入	净利润
中国五冶集团有限公司	五冶	92.67	935.43	187.27	643.04	17.75
中国十七冶集团有限公司	十七冶	72.39	770.28	110.98	285.11	6.91
上海宝冶集团有限公司	宝冶	90.31	880.40	151.29	507.12	7.62

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本期票据概况

本期中期票据发行金额为人民币 20 亿元，期限为 3+N（3）年期。每年付息一次，附利息递延支付选择权，于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。若公司选择不赎回，后续每个周期的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上 150 个基点。本期中期票据在破产清算时的清偿顺序列于公司普通债务之后。募集资金将用于偿还公司本部及子公司到期债务、补充营运资金。

² 原名中国冶金科工集团公司，2009 年 4 月更为现名。

³ 原名宝钢集团有限公司，2016 年 11 月更为现名。

含权发行条款：赎回权、利息递延支付选择权、票面利率跃升机制等。

本期票据若计入所有者权益，发行后或在一定程度上降低公司资产负债率。本期票据的偿付能力极强，但需关注劣后条款。

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年二季度中国经济延续弱修复、强分化，生产维持韧性，出口超预期增长，新动能持续较快增长、对经济增长贡献超四成。但同时，内需延续疲弱，投资下滑、消费延续放缓，叠加中东地缘冲突外溢效应集中释放，输入型通胀压力对供需形成短期扰动。整体来看，中国经济顶住压力运行在合理区间，发展韧性持续彰显。

详见《新动能贡献超四成，下半年经济增速有望回升但分化延续》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12644?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，受下游行业景气度和资金状况等拖累，建筑企业在市场拓展、垫资和回款等方面承受的压力进一步增大，行业发展增速受阻，建筑企业财务表现普遍弱化。预计 2026 年国家重大战略工程建设需求以及海外建筑市场的拓展有望带来一定的增量空间，但难以完全抵消国内需求不足的影响，在存量市场竞争加剧的背景下，建筑行业总体或将呈负增长态势，行业主体信用水平将趋于弱化。

建筑行业受房地产、基础设施建设和制造业等固定资产投资影响较大。2025 年以来，国内房地产市场景气度延续下行态势，基建稳增长政策持续但投资规模增速继续放缓，加快实体产业转型升级和发展新质生产力的要求对制造业投资有所拉动，但整体仍面临产业链传导压力。综合影响下，全国建筑业增加值增速整体下滑至-1.1%，为改革开放以来首次年度负增长。展望 2026 年，房地产行业景气度仍处于底部周期，对建筑业发展形成阻力；基建投资结构和区域延续分化，虽然新增国家重大战略工程建设需求，但基建领域整体增长承压，增量空间对建筑市场的支撑仍然偏弱；化债政策有助于缓解业主资金状况，但全行业垫资及回款的资金困境将长期存在，仍将限制新项目投放及产值转化。当前国内建筑行业存量竞争格局进一步显现，但建筑企业普遍面临较大的资金压力。海外市场有望成为当前建筑企业对冲国内经营压力的关键抓手，但海外市场面临的多重不确定性仍有待关注。建筑行业投资类业务告别粗放扩张，预计 2026 年将聚焦城市更新、电力水利及西部地区重大项目等领域。在下游行业景气度和资金状况等拖累下，建筑企业在市场拓展、垫资和回款等方面承受的压力进一步增大，行业发展增速受阻，建筑企业财务表现普遍弱化，财务杠杆保持高位运行。预计 2026 年建筑业总产值或将延续负增长态势，但在宽松资金环境下建筑企业债券发行利差整体收窄，多数发债主体信用资质较好，整体偿债压力相对可控。

详见《中国建筑行业展望，2026 年 2 月》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12410?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，中国中冶 2025 年以来剥离综合地产、矿产资源业务，相关收入减少，但进一步聚焦主业发展。行业龙头地位稳固，具备资质及技术实力优势，竞争实力极强；2025 年部分业务领域承揽规模有所下降，但海外工程新签合同额继续高增长，整体在手项目储备充足，可对后续业务发展提供支撑。

公司是国内特大型建筑企业之一，尤其在冶金施工领域具有极强的竞争实力，行业龙头地位稳固；2025 年公司转让综合地产、矿产资源业务主体，进一步聚焦主业发展。

公司是国内特大型建筑企业之一，核心业务系以冶金、房屋建筑和交通基础设施等业务为代表的工程施工业务，其中冶金工程准入壁垒很高。公司作为全球最大的冶金建设承包商和冶金企业运营服务商，参与了国内几乎全部的重大冶金工程，具有极强的竞争实力和抗风险能力。2025 年以来，在保持国内市场竞争力的同时，公司积极拓展以冶金建设为主的海外工程项目，并稳健发展矿产资源开发等特色业务，综合竞争实力进一步提升，行业龙头地位稳固。

公司主营业务以建筑施工为主，此外，公司此前另从事综合地产、矿产资源、工程服务、新型材料等特色业务，是收入及利润的补充，与施工业务一同构建了公司多元化的经营体系。2025 年 12 月 8 日，公司发布公告称，拟将所持有的中冶置业集团有限公司（以下简称“中冶置业”）100% 股权出售给五矿地产控股有限公司（以下简称“五矿地产控股”），将所持有的中国有色工程有限公司、中冶集团铜锌有限公司、瑞木镍钴管理（中冶）有限公司 100% 的股权和中冶金吉矿业开发有限公司 67.02% 的股权出售给五矿集团，公司控股子公司中国华冶科工集团有限公司拟将其持有的中国华冶杜达矿业有限公司 100% 股权出售给五矿集团或其指定主体。上述事项已经于 2025 年 12 月 29 日召开的 2025 年第一次临时股东会审议通过，上述经营主体已不再纳入公司合并报表范围。中诚信国际认为，通过本次交易，公司将剥离非核心资产并优化配置资源，有利于优化公司业务结构、聚焦核心主业、提升核心竞争力与持续盈利能力。

受行业景气度下行等因素影响，2025 年以来公司新签合同额有所回落，但在手项目储备充足，可对后续业务发展提供支撑；需对部分项目面临的减值压力和整体经营回款情况保持关注。

项目承揽方面，2025 年以来国内房地产行业仍处于底部修复期，加之部分地方政府业主资金面承压，市政基础设施类项目招标量亦有所减少，建筑行业增量空间整体收窄。在此背景下，2025 年公司新签合同额同比下降 10.87%，但对营业总收入的覆盖倍数仍保持在较高水平。2026 年上半年，公司新签合同额仍呈现同比下降态势。截至 2025 年末，公司在手订单总金额为 27,313.59 亿元，其中已签订合同但尚未开工项目金额为 11,256.58 亿元，在建项目中未完工部分金额为 16,057.01 亿元，充足的项目储备可对未来业务持续发展提供有力保障。此外，公司业主以政府类平台、国有企业等为主，业主整体资质水平较优。中诚信国际认为，当前建筑企业项目建设过程中面临的回款压力依旧突出，需对公司部分在手项目面临的减值压力和整体经营回款情况保持关注。

表 2：近年来公司项目承揽情况（亿元、X）

	2023	2024	2025	2026.1~6
新签合同额	14,247.79	12,487.06	11,129.22	4,136.40

营业总收入	6,338.70	5,520.25	4,553.80	1,759.07
新签合同额/营业总收入	2.25	2.26	2.44	2.35

资料来源：公司年报及公司公告，中诚信国际整理

公司施工资质齐备且等级高，工程经验及奖项积累进一步丰富，技术和研发实力极强。

公司拥有的行业最高等级资质齐备，2025 年在资质拓展方面取得进一步突破。截至 2025 年末，公司拥有 4 项设计综合甲级资质、3 项勘察综合甲级资质、9 项监理综合资质、51 项施工总承包特级资质，其中，四特级施工企业 6 家，三特级施工企业 2 家，双特级施工企业 4 家，位居全国前列。

表 3：截至 2025 年末公司主要经营资质情况

级别	建筑业务资质名称
工程总承包特级	冶金工程、建筑工程、公路工程、市政公用工程等共 51 项
工程勘察设计	设计综合甲级资质 4 项、勘察综合甲级资质 3 项、监理综合资质 9 项
其他资质	建筑工程、公路工程、市政工程、机电工程、冶金工程一级，工程设计冶金行业、建筑行业（建筑工程、人防工程）、市政行业、公路行业甲级资质等

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

截至 2025 年末，公司累计 149 项工程获得中国建设工程鲁班奖（含参建），318 项工程获得国家优质工程奖（含参建），32 项工程获得中国土木工程詹天佑奖（含参建），1,399 项工程获得全国冶金行业优秀工程质量成果（含参建）。同期末，公司拥有 25 个国家级科技研发平台，累计拥有有效专利超过 5.4 万件。整体来看，公司施工业绩和奖项积累丰富，技术和研发能力极强，可为其保持竞争优势，持续拓展业务奠定良好基础。

在建筑市场增量放缓的背景下，2025 年公司主要业务领域新项目规模有所下降，业务结构较为稳定；海外工程新签合同额继续取得突破，但海外项目推进和经营风险管控等情况仍值得关注。

公司业务类型全面，区域布局分散，业务多元化程度极高。2025 年国内主要工程领域增量需求收窄，公司房屋建筑、市政基础设施工程新签合同额有所回落，但得益于大项目积极拓展，冶金工程与运营服务板块新签合同额实现增长。根据规划，公司后续将资源与精力更加集中投入到核心主业冶金建设，服务新型工业化与新型城镇化“两新”建设，大力培育特色优势业务，聚焦“工程服务、新型材料、高端装备、能源环保、数智应用”，后续细分领域多元化程度有望进一步提升。2026 年 1~6 月，公司新签合同额中由黑色冶金工程、有色冶金工程和矿山工程构成的核心业务新签合同额为 1,040.3 亿元，由工业建筑和基本建设构成的主体业务新签合同额为 2,560.0 亿元，以工程服务、新型材料、高端装备、能源环保、数智应用为主的特色业务新签合同额为 477.1 亿元。

表 4：近年来公司新签合同额构成情况（亿元、%）

业务类型	2023		2024		2025	
	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比
房屋建筑工程	6,835.40	51.14	5,847.60	46.83	4,187.50	37.63
市政与基础设施工程	2,222.90	16.63	1,914.90	15.34	1,835.50	16.49
冶金工程与运营服务	1,745.00	13.05	1,681.90	13.47	1,843.30	16.56
其他	2,563.80	19.18	3,042.66	24.37	3,262.92	29.32

合计	13,367.10	100.00	12,487.06	100.00	11,129.22	100.00
其中：海外新签	633.84	--	931.34	--	1,007.00	--

注：2023 年新签合同额统计口径为 5,000 万元以上工程承包项目，2024~2025 年新签合同额为全口径。

资料来源：公司年报、公司公告及公司提供，中诚信国际整理

公司拥有全球化的区域布局，2025 年国内业务布局仍围绕京津冀、长三角、珠三角、长江中游及成渝城市群等经济热点区域，适当收缩经济发展和财力较弱区域的承揽规模。海外市场方面，公司在“一带一路”共建国家持续发力，2025 年海外新签合同额持续取得突破，主要为冶金和房建等工程，在中资建筑企业海外拓展规模中保持前列。**中诚信国际认为**，国际项目施工受到当地经济形势、政治、法律以及汇率变动的影响较大，项目管理难度更高，需对公司海外项目推进和经营风险管控情况保持关注。

此外，受部分地方政府财政和化债压力等影响，2025 年以来投资类项目需求持续放缓，公司加强风险防控并审慎拓展。**中诚信国际认为**，公司在手投融资项目主要为小比例参股带动施工份额，存量投资规模及后续投资压力均较小，但当前部分地方政府资金趋紧，公司在手投资类项目的推进、回款和运营等情况仍值得关注。

财务风险

中诚信国际认为，2025 年以来受建筑行业市场低迷、新签合同额下降等外部因素影响，中国中冶营业总收入同比减少，地产、矿产资源业务主体剥离等计提跌价损失和确认处置收益，盈利指标有所弱化；现金周转效率提高，但工程回款整体滞后使得应收账款及合同资产仍造成资金占用，偿债指标承压；凭借其较好的内部流动性和畅通的外部融资渠道，仍保持很强的偿债能力。

2025 年公司收入规模下降，营业毛利率提升，但一次性计提存货跌价准备及确认大额股权处置收益等对利润影响较大，主要盈利指标下降；公司资产和负债规模均整体有所增加，权益规模持续增厚，中冶置业出表等使得有息债务整体下降，2025 年以来财务杠杆比率小幅波动但整体有所下降。2025 年，公司经营活动净现金流回升。

受新签合同规模下降等因素影响，2025 年公司收入规模同比下降，但受益于成本管控加强，毛利率实现小幅提升。此外，在 2025 年末公司转让综合地产、矿产资源业务主体的一系列交易中，公司一次性计提较大规模地产存货跌价准备，并确认大额股权处置收益，使得资产减值损失和投资收益同比变化较大。整体影响下，2025 年公司利润总额和 EBIT 利润率均同比下降。2026 年上半年，受建筑施工主业景气度未出现明显回升以及地产、矿产资源业务剥离等影响，营业总收入和利润总额均同比下降。

2025 年末，公司以流动资产为主的资产总额进一步增加，资产结构较为稳定。具体来看，在业主流动性趋紧的背景下，与工程项目结算及回款相关的应收账款、合同资产、长期应收款和其他非流动资产增长较快，且占总资产比重持续上升。中诚信国际认为，受行业环境整体影响，2025 年公司工程回款整体滞后，对资产流动性产生影响，但得益于产业链传导，公司自身货币资金储备仍较为充裕，资金压力较为可控；后续工程结算及回款改善情况有待关注。受中冶置业出表影响，以房地产开发成本和开发产品为主的存货规模显著减少。长期股权投资以小比例参股投融资类项

目为主，当年投资规模小幅增长，项目公司整体运营情况较为稳定。2026 年 6 月末，公司资产结构变化不大，因前期收回股权转让款带来较为充裕的货币资金储备，2026 年上半年公司多使用自有资金进行经营周转，加之持续推进应收类款项清收工作，同期末货币资金及应收账款较上年末均有所下降，亦使得总资产规模下滑。

负债方面，随着工程项目推进和房地产项目交付，2025 年末以预收工程款项为主的合同负债有所下降，但以应付分包款、建材采购款为主的应付账款同比增加，当年末资产负债率延续上升态势。整体来看，经营性应付的增加能够缓解公司工程款项回收的压力，加之地产和矿产资源等主体出表，2025 年现金周转效率大幅提升。受中冶置业出表影响，2025 年末公司有息债务规模同比下降，且短期债务占比有所回落，债务期限结构较合理。权益方面，2026 年上半年公司使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司已发行的部分 A 股和 H 股股份，截至 2026 年 6 月末累计已回购 A 股股份 85,731,626 股，累计已回购 H 股股份 32,000,000 股，已回购的 H 股股份已于 2026 年 6 月 2 日完成注销，注销后 2026 年 6 月末总股本降至 206.92 亿元；此外，2025 年公司永续债发行规模小幅增加，加之利润的积累，共同带动 2025 年末以及 2026 年 6 月末所有者权益规模持续提升。2026 年 6 月末，总债务略有回升，但受益于权益的增厚，资产负债率和总资本化比率均有所下降。

在业主流动性趋紧的背景下，2025 年公司持续加大清收力度、推进供应链融资等措施加快资金回流，同时得益于建筑行业资金压力产业链共担的特征，实现全年经营活动净现金流回升。受子公司股权转让及偿还部分债务影响，公司当年投资性现金净流入较多，筹资活动现金流转为净流出。2026 年上半年，受建筑行业季节性因素影响，经营活动净现金流呈大幅流出态势，收回处置子公司股权转让款使得投资活动现金流呈大幅净流入态势。

表 5：近年来公司财务相关指标情况（亿元、%、天）

指标	2023	2024	2025	2026.6/2026.1~6
货币资金	444.40	525.59	777.65	680.81
应收账款	1,300.37	2,135.14	2,434.37	2,385.99
合同资产	1,218.34	1,562.92	1,895.00	2,012.62
存货	800.76	755.93	156.87	162.75
长期应收款	508.25	544.20	516.90	504.10
长期股权投资	362.36	380.79	407.32	413.23
其他非流动资产	147.42	243.79	360.64	368.76
资产总计	6,616.02	8,080.16	8,394.89	8,067.94
应付账款	2,403.94	3,350.85	3,966.01	3,762.72
合同负债	648.19	611.91	561.37	511.02
负债合计	4,936.11	6,256.80	6,559.29	6,219.22
短期债务占比	42.33	44.35	37.92	35.48
总债务	1,605.99	1,784.99	1,642.32	1,650.19
总股本	207.24	207.24	207.24	206.92
其他权益工具	474.00	506.00	541.00	541.00
未分配利润	498.60	527.00	512.89	522.47
少数股东权益	225.11	292.93	277.97	281.92

所有者权益合计	1,679.91	1,823.36	1,835.59	1,848.72
资产负债率	74.61	77.43	78.13	77.09
总资本化比率	58.62	58.29	56.69	56.55
现金周转天数	44.30	49.25	-19.36	--
营业总收入	6,338.70	5,520.25	4,553.80	1,759.07
营业毛利率	9.69	9.69	10.09	9.80
经营性业务利润	238.03	194.96	143.25	55.30
资产减值损失	-29.55	-25.41	-194.39	-4.92
信用减值损失	-59.94	-71.94	-82.14	-9.26
投资收益	-14.87	-13.55	181.89	-2.26
利润总额	137.65	92.55	50.09	40.19
EBIT 利润率	2.48	2.06	1.86	--
经营活动净现金流	58.92	78.48	153.23	-228.01
投资活动净现金流	-67.25	-95.82	237.09	224.34
筹资活动净现金流	11.56	110.60	-126.92	-98.19
总债务/EBITDA	8.13	11.24	12.52	--
EBITDA 利息保障倍数	3.43	2.44	2.22	--
FFO/总债务	0.12	0.09	0.08	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2025 年，公司主要偿债指标表现有所弱化，但整体仍保持很强的偿债能力。

从偿债指标来看，2025 年 EBITDA 对债务本息的保障能力、FFO 对总债务的覆盖程度有所弱化。但整体来看，公司良好的经营获现、较为充裕的资金储备以及畅通的外部融资渠道可为到期债务偿付提供有力支撑，偿债能力很强。

截至 2025 年末，公司获得授信额度 11,127 亿元，已使用 4,048 亿元，备用流动性充足。此外，为提高资金管理效率，公司实行资金的集中管理并进行统一调度，在符合证监会等监管部门相关要求的前提下，要求所属分子公司的资金归集至五矿集团财务有限责任公司。

表 6：近年来公司偿债指标情况（X）

指标	2023	2024	2025
总债务/EBITDA	8.13	11.24	12.52
EBITDA 利息保障倍数	3.43	2.44	2.22
FFO/总债务	0.12	0.09	0.08

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

本期票据存在发行人赎回权、利息递延支付选择权、票面利率跃升机制和清偿顺序列于公司普通债务之后条款，基于上述对发行人偿债能力的分析，假设在本期票据所设特殊条款极端不利情况下，本期票据可能面临公司无限次递延利息支付、不行使赎回权及被动破产清算时债券无法足额清偿的风险。

其他事项

截至 2025 年末，公司受限资产合计为 354.73 亿元，占当期末总资产的 4.23%，其中受限货币资

金 82.79 亿元，其余主要为取得抵质押借款而受限的应收类款项、无形资产、投资性房地产、其他非流动资产。

截至 2025 年末，公司及子公司对外担保包括对参股企业珠海横琴总部大厦发展有限公司担保 3.03 亿元、对五矿集团子公司北京中顺金达贸易有限公司担保 3.50 亿元，担保风险较为可控。同期末，公司作为被告形成重大未决诉讼标的金额为 84.53 亿元，计提预计负债 2.46 亿元，需对相关案件后续处理及预计负债计提情况保持关注。此外，公司部分下属企业涉及多项因诉讼被纳入被执行人名单事项，执行标的金额相对较小，对其日常经营暂无显著影响，仍需关注后续相关事项进展以及对相关企业经营稳定性的影响。

过往债务履约情况：根据公开资料显示，截至本评级报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。根据公司提供的《企业信用报告》，2023 年~2026 年 7 月末，公司本部借款均能够到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。

假设与预测⁴

假设

- 在建筑业增速放缓的背景下，预计 2026 年中国中冶新签合同额增长承压。
- 预计 2026 年中国中冶生产经营类和股权类等投资支出保持稳定。
- 中国中冶剥离特色地产、矿产资源等经营主体收回大额资金，预计对外融资需求将有所下降。

预测

表 7：预测情况表

重要指标	2024 年实际	2025 年实际	2026 年预测
总资本化比率(%)	58.29	56.69	47.00~50.00
总债务/EBITDA(X)	11.24	12.52	7.00~10.00

资料来源：公司财务报表，中诚信国际预测

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，中国中冶的流动性强，未来一年流动性来源可以覆盖流动需求。

公司保持了一定规模的经营获现，可动用货币资金较为充裕，且未使用授信额度充足。同时，公司为 A 股+H 股上市公司，资本市场融资渠道较为通畅，财务弹性极强。此外，公司债务融资工具发行顺畅，融资成本位于同行业较优水平。公司资金流出主要用于债务还本付息及投融资项目资本支出，压力较为可控。整体来看，公司流动性强，未来一年流动性来源可以覆盖流动性需求，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

⁴ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，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人的未来实际经营情况可能存在差异。

ESG 分析⁵

中诚信国际认为，中国中冶注重可持续发展和安全管理，并积极履行作为行业头部企业的社会责任；公司治理结构较优，内控制度完善，目前 ESG 表现较优，潜在 ESG 风险较小。

环境方面，建筑施工类企业在工程建设项目推进中面临的环保问题较为突出。近年来公司推进完善环保体系建设，强化风险管控，编制了《生产企业环保合规手册》和《工程项目管理手册》环保章节，系统构建全过程、多层次生态环境风险体系。此外，公司重视安全生产工作，近年来未发生重特大安全事故。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系十分健全，且人员稳定性较高；公司重视产品责任，同时公司在供应商和分包商管理、社会贡献等方面也表现较好。

治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构和运行等方面综合考察公司治理情况。公司董事会由 7 名董事构成；2025 年以来，因任职期满及工作调整等原因，公司部分董事、副总裁及董事长等高级管理人员发生变更。2025 年 4 月，根据《公司法》及证监会相关规定，公司不再设立监事会及监事。**中诚信国际认为**，上述治理层变动符合法律规定，相关变动对公司治理结构、日常经营活动及控股权均未产生实质影响，公司治理结构较为稳定。战略规划方面，公司形成了以冶金建设为“核心”，房建和市政基础设施为“主体”，矿产资源和新型材料、工程服务、高端装备、能源环保等业务为“特色”的“一核心、两主体、五特色”多元化业务结构。整体来看，公司战略方向明确且较为稳定。

外部支持

公司控股股东为五矿集团，实力雄厚；作为股东下属重要经营主体之一，公司可获得五矿集团在业务协同、内部管理、信用背书和资金等方面的大力支持。

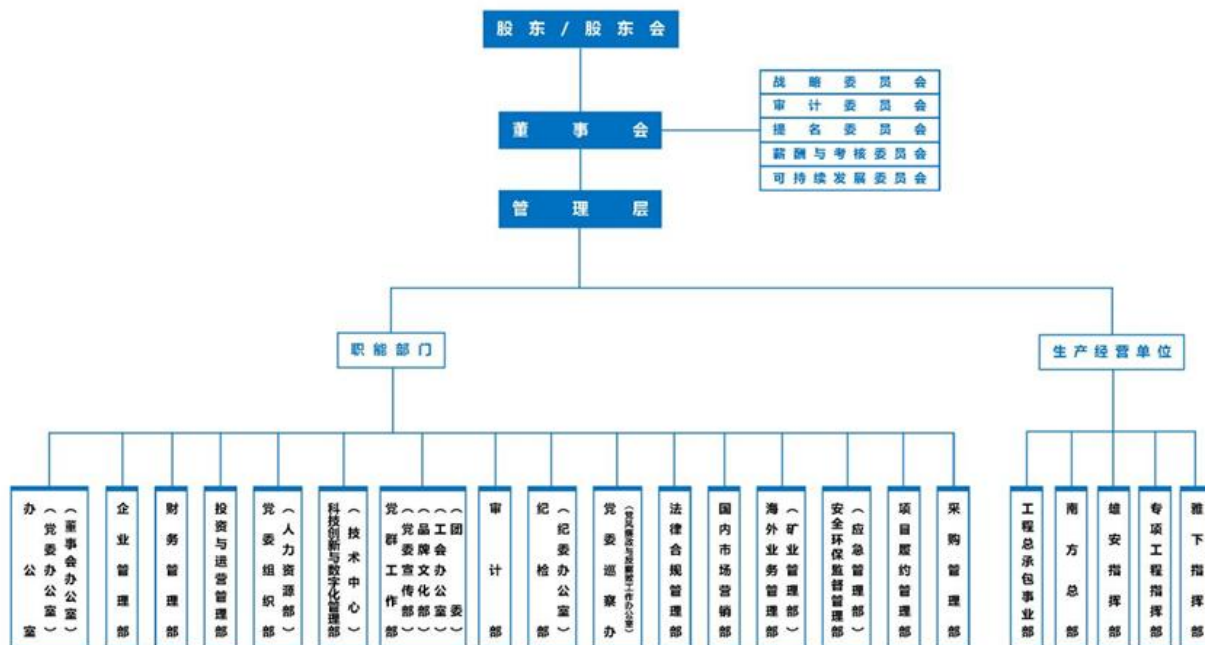
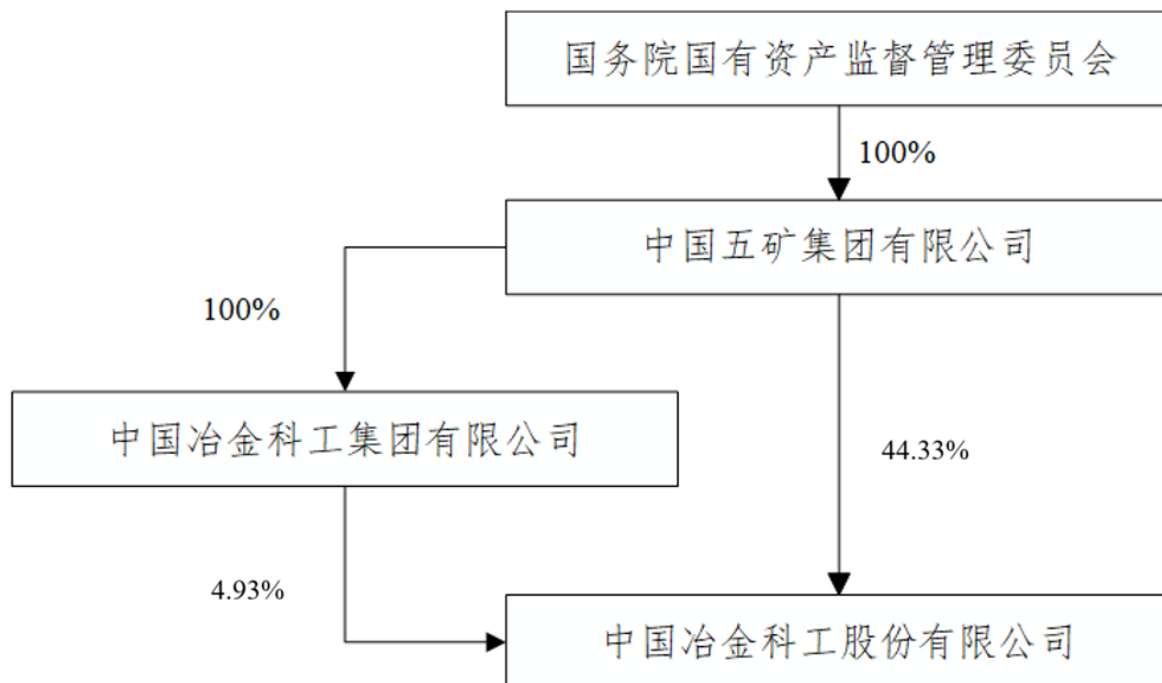
公司控股股东为五矿集团，五矿集团系国务院国资委监管的中央企业，被中央列为关系国家安全和国民经济命脉的 53 家国有重要骨干企业之一。2025 年五矿集团在世界 500 强企业排名 86 位，综合竞争实力极强。公司作为五矿集团下属重要子公司，可在业务协同、内部管理、信用背书和资金等诸多方面获得股东的大力支持。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定“中国冶金科工股份有限公司 2026 年度第四期中期票据”的信用等级为 **AAA**。

⁵ 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。

附一：中国冶金科工股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 6 月末）



资料来源：公司公告、公开信息及公司提供，中诚信国际整理

附二：中国冶金科工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）	2023	2024	2025	2026.6/2026.1~6
货币资金	444.40	525.59	777.65	680.81
应收账款	1,300.37	2,135.14	2,434.37	2,385.99
其他应收款	404.36	421.97	593.73	304.79
存货	800.76	755.93	156.87	162.75
长期投资	413.55	446.53	468.95	472.31
固定资产	277.26	274.23	166.15	163.32
在建工程	38.31	54.94	47.48	46.64
无形资产	228.50	336.40	265.98	276.65
资产总计	6,616.02	8,080.16	8,394.89	8,067.94
其他应付款	402.70	557.98	502.56	461.35
短期债务	679.82	791.65	622.74	585.46
长期债务	926.17	993.34	1,019.57	1,064.73
总债务	1,605.99	1,784.99	1,642.32	1,650.19
净债务	1,267.49	1,353.08	947.45	1,058.23
负债合计	4,936.11	6,256.80	6,559.29	6,219.22
所有者权益合计	1,679.91	1,823.36	1,835.59	1,848.72
利息支出	57.59	65.00	59.19	--
营业总收入	6,338.70	5,520.25	4,553.80	1,759.07
经营性业务利润	238.03	194.96	143.25	55.30
投资收益	-14.87	-13.55	181.89	-2.26
净利润	114.06	79.04	25.22	30.77
EBIT	156.96	113.92	84.53	--
EBITDA	197.61	158.82	131.18	--
经营活动产生的现金流量净额	58.92	78.48	153.23	-228.01
投资活动产生的现金流量净额	-67.25	-95.82	237.09	224.34
筹资活动产生的现金流量净额	11.56	110.60	-126.92	-98.19
财务指标	2023	2024	2025	2026.6/2026.1~6
营业毛利率(%)	9.69	9.69	10.09	9.80
期间费用率(%)	5.72	5.87	6.47	6.38
EBIT 利润率(%)	2.48	2.06	1.86	--
总资产收益率(%)	2.52	1.55	1.03	--
流动比率(X)	1.08	1.05	1.05	1.07
速动比率(X)	0.90	0.91	1.03	1.04
存货周转率(X)	7.15	6.41	8.97	19.86*
应收账款周转率(X)	5.67	3.21	1.99	1.46*
资产负债率(%)	74.61	77.43	78.13	77.09
总资本化比率(%)	58.62	58.29	56.69	56.55
短期债务/总债务(%)	42.33	44.35	37.92	35.48
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.01	0.01	0.06	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.01	0.02	0.15	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	1.02	1.21	2.59	--
总债务/EBITDA(X)	8.13	11.24	12.52	--
EBITDA/短期债务(X)	0.29	0.20	0.21	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.43	2.44	2.22	--
EBIT 利息保障倍数(X)	2.73	1.75	1.43	--
FFO/总债务(X)	0.12	0.09	0.08	--

附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
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
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
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
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)
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[2023]65 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

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。



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 Hutong, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn