

信用等级通知书

东方金诚债评字【2026】B0143P 号

中铁资本有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对拟发行的“中铁资本工鑫 35 期资产支持专项计划 3 号优先 B 级资产支持证券”信用状况进行综合分析和评估，评定 3 号优先 B 级资产支持证券信用等级为 AAA_{sf}。该债项信用等级在优先级资产支持证券存续期内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二六年九月四日

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 9 月 4 日

中铁资本工鑫35期资产支持专项计划 3号优先B级资产支持证券信用评级报告

资产支持证券	发行规模 (亿元)	剩余规模 (亿元)	占比 (%)	预期到期日	上次 评级结果	本次 评级结果
工鑫35A3	5.70	5.70	15.48	2027/8/12	AAA _{sf}	-
3号优先B级	5.71	5.71	15.51	2027/10/12	-	AAA _{sf}
工鑫35C2	23.56	23.56	63.99	2027/12/10	AAA _{sf}	-
工鑫35次	1.85	1.85	5.02	2027/12/10	NR	-
合计	36.82	36.82	100.00	-	-	-

注：NR 为未评级；其余优先级的评级结果在有效期内；各档优先级均采取接续发行模式；假设剩余规模的统计时点为 2026/10/12，2 号优先 B 级到期后，接续发行 3 号优先 B 级，且发行规模相同。

交易概览			
基础资产类型	应收账款债权	基准日	2026/9/24（第 11 个回款归集日）
原始权益人之代理人/ 资产服务机构	中铁资本有限公司	原始权益人/ 维好承诺人	中国中铁股份有限公司子公司
流动性支持机构一	中铁（上海）投资集团有限公司（以下简称“中铁上投”）	计划管理人	中信证券股份有限公司
		托管银行	上海浦东发展银行股份有限公司上海分行
流动性支持机构二	中铁建工集团有限公司（以下简称“中铁建工”）	流动性支持机构三	中国中铁股份有限公司（以下简称“中国中铁”）
		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

本专项计划基础资产池债务人以国有企业为主，不合格基础资产赎回机制有利于保障基础资产信用质量；外部增信方中铁上投、中铁建工作为中国中铁下属的核心子公司，综合实力极强，其分别为优先 A 级、优先 B 级资产支持证券提供的流动性支持具有很强的增信作用；中国中铁综合实力极强，其为优先 C 级资产支持证券提供的流动性支持具有很强的增信作用。

但同时，基础资产池中债务人所属行业和区域的集中度均较高，大额资产未偿余额占比较高，不利于风险分散；部分入池资产信用等级较低；近年来中国中铁有息债务规模持续增长。

评级关键要素

交易结构	资金归集	本息兑付	违约及损失分布	目标信用等级	资产池违约比例	资产池损失比例
				AAA _{sf}	20.89%	12.77%
基础资产	资产池	正常情况下按季度归集现金流，若发生加速清偿事件，发生加速清偿事件之日后按每五个工作日的频率归集。	现金流及压力测试	正常情形	基准情形下各回收期基础资产预期现金流对各档优先级资产支持证券本息的覆盖倍数为 1.0204 倍以上。	
		优先级按兑付日付息；2 号优先 A 级/B 级本金由 3 号接续发行本金偿还，2 号优先 C 级和 3 号优先 A 级/B 级本金在摊还期分配；次级参与期间分配，次级本金待优先级本息偿付后分配剩余资金。		压力情形	在基础资产违约率为 0.50%，晚偿率为 2.00%，晚偿资产在下一期全部收回的假设下，基础资产预期回收款恰能完全覆盖应付的税费和优先级资产支持证券本息。其他更为严苛假设下，最后一个兑付日优先 A 级、B 级存在资金缺口，存在触发流动性支付启动事件的可能性。	
		预计回款金额（万元）	增信措施	内部增信	超额覆盖及优先/次级结构化安排，不合格基础资产赎回，信用触发机制。	
		未偿余额（万元）		外部增信	中铁上投、中铁建工、中国中铁分别为优先 A 级/B 级/C 级提供流动性支持。	
		应收账款笔数（笔）/债务人户数（户）				
		基础资产加权平均信用等级				
		债务人前 3 大行业集中度（金额）				
		债务人前 5 大区域集中度（金额）				
		前 5 大债务人集中度（金额）				

特别提示：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。本报告是基于委托方于 2026 年 9 月 4 日及之前提供的相关资料所出具的售前评级报告。东方金诚将根据资产支持证券实际发售结果对本报告出具的评级意见进行确认或调整，在发生重大变化的情况下确认评级报告的评级结果有可能与本报告不一致。

流动性支持机构主要数据及指标

	中铁上投			中铁建工			中国中铁		
项目	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
资产总额 (亿元)	871.10	1028.14	1105.95	1351.30	1486.45	1599.17	18294.39	22564.14	24705.81
所有者权益 (亿元)	225.44	245.85	261.18	233.48	235.28	250.39	4599.02	5101.40	5405.98
全部债务 (亿元)	419.39	533.26	589.11	137.90	184.51	219.96	4992.22	5908.60	6521.95
营业收入 (亿元)	197.95	203.97	167.19	1009.09	902.79	911.15	12634.75	11603.11	10934.94
利润总额 (亿元)	16.29	9.92	8.60	14.79	14.65	15.09	460.70	388.71	335.40
净资产收益率 (%)	5.12	2.83	1.09	3.88	3.95	3.53	8.18	6.03	4.87
资产负债率 (%)	74.12	76.09	76.38	82.72	84.17	84.34	74.86	77.39	78.12
流动比率 (%)	97.87	104.66	118.60	101.61	100.35	93.61	99.51	99.05	96.06
全部债务/EBITDA (倍)	14.17	22.23	21.94	6.01	7.20	8.11	7.00	8.83	9.74
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.72	1.60	1.76	3.80	4.25	4.41	4.21	3.69	3.91

数据来源：中铁上投、中铁建工 2023 年~2025 年的审计报告，管理人提供；中国中铁 2023 年~2025 年审计报告，资料来源于公开网站查询。

优势

- 本专项计划基础资产池包括 129 笔应收账款和 85 户债务人，债务人以国有企业为主，且设置有较为严格的基础资产合格标准和不合格基础资产赎回机制，有利于保障存续期间基础资产的信用质量；
- 流动性支持机构一中铁上投为中国中铁在上海、江苏、浙江、安徽、山东、河南和山西六省一市的投融资、建设和运营主体，期末在手合同充足，为未来业务稳定发展提供了较强支撑，并在业务承揽、资本金注入和融资等方面能够持续得到股东的有力支持，其为优先 A 级资产支持证券提供的流动性支持具有很强的增信作用；
- 流动性支持机构二中铁建工为中国中铁下属基础设施项目投资建设的重要子公司，施工资质完备且等级高，期末在手合同充足，为未来业务稳定发展提供了较强支撑，并在业务承揽、资本金注入和融资等方面能够持续得到股东的有力支持，其为优先 B 级资产支持证券提供的流动性支持具有很强的增信作用；
- 流动性支持机构三中国中铁是国务院国资委下属大型建筑企业，为中国铁路基建领域、城市轨道交通基建领域最大的建设集团之一，行业地位领先，经营发展保持良好势头，综合实力极强，其为优先 C 级资产支持证券提供的流动性支持具有很强的增信作用。

关注

- 截至基准日，基础资产池中债务人所属行业和区域集中度均处于高位，不利于风险分散；
- 基础资产中大额资产未偿余额占比较高，资产池现金流回款状况较易受其影响，且部分入池资产信用等级较低，相关资产的抗风险能力较弱；
- 受项目投资规模增加的影响，近年来中国中铁有息债务规模持续增长。

评级日期

2026/9/4

评级组长

杨慧

评级成员

鞠静

评级方法及模型

《东方金诚债权类资产证券化产品（通用）信用评级方法及模型》（RTFB002202312）

历史评级信息

资产支持证券	信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
工鑫 35A3	AAA _{sf}	2026/7/17	杨慧 鞠静	《东方金诚债权类资产证券化产品（通用）信用评级方法及模型》（RTFB002202312）	东方金诚债评字【2026】B0120P 号
工鑫 35A2、工鑫 35B2、工鑫 35C2	AAA _{sf}	2026/6/18	杨慧 鞠静		东方金诚债跟踪评字【2026】B0037 号
工鑫 35A、工鑫 35B、工鑫 35C	AAA _{sf}	2024/11/28	王晨翱 杨慧		东方金诚债评字【2024】B0154P 号

专项计划概况

受中铁资本有限公司（以下简称“中铁资本”）委托，东方金诚已于2024年11月28日、2026年6月18日和2026年7月17日对“中铁资本工鑫35期资产支持专项计划”（以下简称“本专项计划”）进行了信用评级，评定优先级资产支持证券“工鑫35A3”、“工鑫35B2”和“工鑫35C2”的信用等级均为AAA_{sf}。

根据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国民法典》等法律、中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）制定的《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》等行政法规及规范性文件，中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”或“计划管理人”）拟设立“中铁资本工鑫35期资产支持专项计划3号优先B级资产支持证券”（以下简称“本资产支持证券”）并对其进行管理。

交易结构概况

在本专项计划中，中国中铁下属子公司中铁九局集团有限公司（以下简称“中铁九局”）、中铁南方投资集团有限公司（以下简称“中铁南投”）、中铁建工集团有限公司（以下简称“中铁建工”）、中铁十局集团有限公司（以下简称“中铁十局”）、中铁（上海）投资集团有限公司（以下简称“中铁上投”）、中铁工程设计咨询集团有限公司（以下简称“中铁设计”）、中铁上海工程局集团有限公司（以下简称“中铁上海局”）、中铁第六勘察设计院集团有限公司（以下简称“中铁六院”）、中铁长江交通设计集团有限公司（以下简称“中铁长江”）9家原始权益人与原始权益人之代理人中铁资本有限公司（以下简称“中铁资本”）签订《代理服务合同》，委托原始权益人之代理人中铁资本将原始权益人对债务人¹享有的应收账款债权²和/或工程尾款债权³及其附属担保权益⁴转让予本专项计划。

计划管理人与原始权益人之代理人中铁资本签订《基础资产买卖协议》，以本专项计划投资人的认购资金向原始权益人购买基础资产。就工程尾款债权而言，原始权益人向计划管理人（代表所有资产支持证券持有人）出具《维好承诺函》。

中铁资本作为原始权益人之代理人，向原始权益人提供代理转让服务。同时，中铁资本作为资产服务机构提供与基础资产及其回收有关的管理服务及其他服务。

发生中铁上投流动性支持启动事件（详见“附件二”）时，中铁上投应向计划管理人（代表优先A级资产支持证券持有人）对经计划管理人核算后专项计划账户资金不足以根据《标准条款》约定的分配顺序偿付应付相关税金和相关费用及优先A级资产支持证券预期收益和应付本金的部分提供流动性支持。

发生中铁建工流动性支持启动事件（详见“附件二”）时，中铁建工应向计划管理人（代

¹债务人：A.就每一笔应收账款债权而言，系指根据基础交易合同的约定负有到期清偿应付款及其他约定义务的清偿义务人；B.就每一笔工程尾款债权而言，系指根据工程合同约定在缺陷责任期届满后负有返还工程质量保证金义务的清偿义务人。

²应收账款债权：原始权益人基于基础交易合同、转让协议或凭证等所合法享有的要求债务人足额支付基础交易合同项下应付款项（不含工程质量保证金）的债权。基础交易合同系指原始权益人和/或原始债权人因向债务人销售货物、提供工程服务和/或其他服务而签署的所有合同及对该等合同的任何有效修改或补充的总称，或其中的任何一份合同。

³工程尾款债权：系指原始权益人基于工程合同、转让协议或凭证等所合法享有的要求债务人在缺陷责任期到期后返还工程质量保证金的债权。工程合同系指原始权益人和/或原始债权人与债务人签订的与工程施工有关的工程承包合同及该等合同的补充以及确认该等合同项下工程尾款的工程确认单等相关计价文件。

⁴附属担保权益：就每笔基础资产而言，系指与该基础资产有关的、为原始债权人和/或原始权益人的利益而设定的任何担保或其他权益，包括第三方保证、与基础资产相关的保险单和由此产生的保险金、赔偿金以及其他收益等。

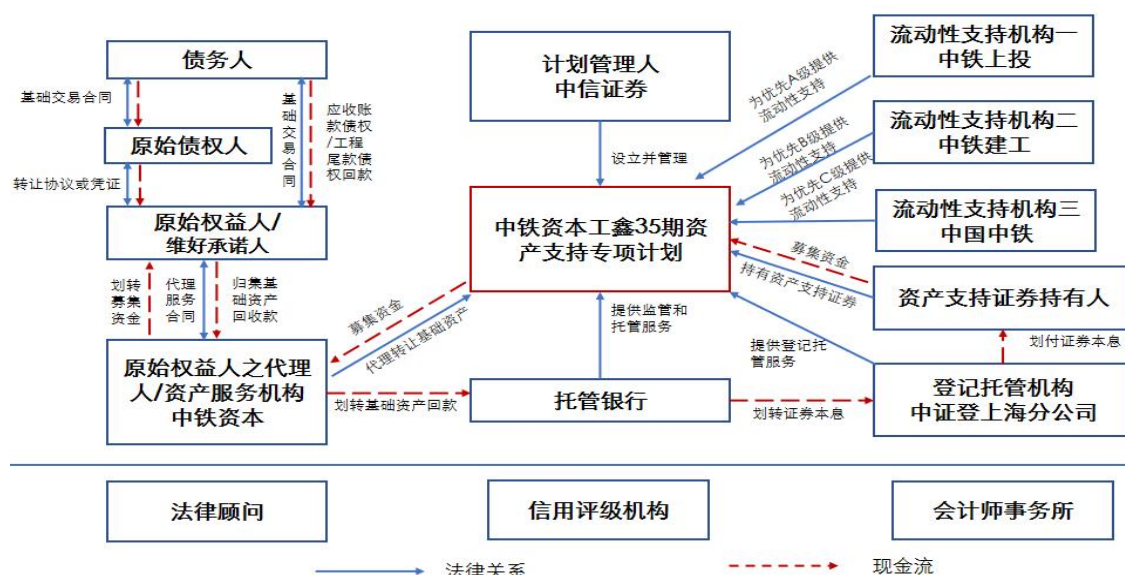
表优先 B 级资产支持证券持有人) 对经计划管理人核算后专项计划账户资金不足以根据《标准条款》约定的分配顺序偿付应付相关税金和相关费用及优先 B 级资产支持证券预期收益和应付本金的部分提供流动性支持。

发生中国中铁流动性支持启动事件(详见“附件二”)时,中国中铁应向计划管理人(代表优先 C 级资产支持证券持有人)对经计划管理人核算后专项计划账户资金不足以根据《标准条款》约定的分配顺序偿付应付相关税金和相关费用及优先 C 级资产支持证券预期收益和应付本金的部分提供流动性支持。

上海浦东发展银行股份有限公司(以下简称“浦发银行”)上海分行为本专项计划提供资金托管服务。

本专项计划交易结构具体如图表 1 所示:

图表 1: 交易结构图



资料来源：交易文件《标准条款》、《基础资产买卖协议》、《流动性支持函》等，东方金诚整理

基础资产

本专项计划购买的基础资产为基础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⁵转让给专项计划的、符合合格标准和资产保证的原始权益人对债务人享有的应收账款债权和/或工程尾款债权及其附属担保权益(如有)。基础资产包括初始基础资产和新增基础资产。

假设截至基准日(第 11 个回款归集日, 2026 年 9 月 24 日)到期基础资产均按时、足额回款, 中铁资本回款账户预计收到现金回款 6782.29 万元, 资产池剩余基础资产未偿余额合计 370697.95 万元, 涉及 129 笔应收款项和 85 户债务人⁶, 基础资产概况如图表 2 所示。

⁵循环购买日: 系指计划管理人以专项计划资金向原始权益人循环购买新的基础资产之日, 即第三个回收计算日、第五个回收计算日、第六个回收计算日、第九个回收计算日、第十一个回收计算日和第十二个回收计算日后的第【6】个工作日(R+【6】日)起【10】个工作日内任意一日。特别的, 在专项计划存续期间, 计划管理人可根据专项计划账户内金额与原始权益人和/或原始权益人之代理人协商确定以下一循环购买日届至前的特定日期作为循环购买日, 向原始权益人循环购买新的基础资产。

⁶本报告债务人核算口径为独立的法人实体。涉及债务人分公司、项目工程部、项目指挥部等分支机构的, 按同一债务人统一核算。

图表 2：基础资产池概况表

项目	截至第 9 个回款归集日 (2026 年 8 月 4 日)	截至第 11 个回款归集日 (2026 年 9 月 24 日)
预计收到现金回款	6254.89 万元	6782.29 万元
基础资产未偿余额	371528.41 万元	370697.95 万元
应收款项笔数/债务人户数	131 笔/87 户	129 笔/85 户
单笔应收款项最高未偿余额	31951.08 万元	32819.29 万元
单笔应收款项平均未偿价款余额	2836.09 万元	2873.63 万元
债务人对应的最高未偿余额	38487.82 万元	44096.43 万元
债务人对应的平均未偿价款余额	4270.44 万元	4361.15 万元
基础资产加权平均信用等级	A ⁺ _s	A ⁺ _s
基础资产债权类型	工程进度款 92.80%/工程尾款 7.20% 工程进度款 92.79%/工程尾款 7.21%	
债务人前 3 大行业集中度（金额）	78.44%	77.78%
债务人前 5 大区域集中度（金额）	74.74%	75.44%
前 5 大债务人集中度（金额）	39.70%	41.30%

数据来源：中铁资本提供的资产池清单，东方金诚整理

本专项计划对基础资产设定了严格的合格标准（详见“附件一”），在基准日、专项计划设立日、循环购买日不符合合格标准或资产保证⁷的基础资产将被认定为不合格基础资产。

循环购买机制

本专项计划设置基础资产循环购买机制，截至本报告出具日，本专项计划进行了 4 次循环购买基础资产，于循环购买日 2025 年 8 月 5 日支出 22860.52 万元等价购买基础资产 22860.52 万元，于循环购买日 2025 年 9 月 25 日支出 22865.46 万元等价购买基础资产 22865.46 万元，于循环购买日 2025 年 12 月 5 日支出 93389.44 万元折价购买基础资产 93628.82 万元，于循环购买日 2026 年 8 月 5 日支出 5080.97 万元折价购买基础资产 5951.83 万元。截至基准日，本专项计划基础资产池应收账款余额为 370697.95 万元。资产支持证券存续期限分为循环期⁸和摊还期⁹。在循环期内，计划管理人以专项计划资金向原始权益人循环购买新的符合合格标准和资产保证的基础资产。循环期届满后进入摊还期，计划管理人不再向原始权益人购买新增基础资产。

循环购买机制内容详见《中铁资本工鑫 35 期资产支持专项计划资产支持证券信用评级报告》（东方金诚债评字【2024】B0154P 号）。

循环购买时，计划管理人按照以下公式计算并支付新增基础资产购买价款：新增基础资产购买价款 = 各笔新增基础资产余额 × 折价率¹⁰。特别的，如该笔基础资产预期付款日不晚于专项

⁷资产保证系指原始债权人的资产保证和原始权益人的资产保证之和。原始债权人的资产保证系指原始债权人在转让协议或凭证中所作的关于基础资产的状况的全部陈述和保证。原始权益人的资产保证系指原始权益人在《代理服务合同》和《基础资产买卖协议》中所作的关于基础资产的状况的全部陈述和保证。

⁸循环期系指计划管理人以专项计划资金向原始权益人循环购买新的基础资产的期间。循环期自专项计划设立日起（含该日）至下述较早日期止（含该日）：（a）专项计划成立日起满 30 个月的对应日；（b）任一加速清偿事件发生之日；（c）接续发行终止事件发生之日。

⁹摊还期系指循环期届满之日起（不含该日）至法定到期日止（含该日）的期间，该期间内，专项计划不再向原始权益人循环购买符合合格标准的基础资产。

¹⁰折价率：系指将基础资产未偿价款余额折现成基础资产购买价款的比率。（a）就初始购买基础资产中每笔基础资产而言，折价率=实际用于初始购买的资金/（实际用于初始购买的资金+下一兑付日利息+下一兑付日应付专项计划费用）。（b）在特别兑付日前的循环购买日，就循环购买基础资产中每笔基础资产而言，折价率=实际用于循环购买的资金/（实际用于循环购买的资金+下一特别兑付日利息+下一特别兑付日应付专项计划费用）。（c）在

计划该次循环购买前一个回收计算日，则新增基础资产购买价款为基础资产余额。

计划管理人有权独立对当次循环购买日拟购买的基础资产进行尽职调查，并于循环期内在第三个回收计算日、第五个回收计算日、第六个回收计算日、第九个回收计算日、第十一个回收计算日和第十二个回收计算日后【10】个工作日内确定此次循环购买的基础资产。若在该循环购买日前一个回收计算日后第 10 个工作日，计划管理人与原始权益人和/或原始权益人之代理人无法确定拟购买的基础资产，计划管理人在当个循环购买日不再循环购买基础资产。

资产支持证券

本专项计划于 2024 年 12 月 12 日正式成立，实际收到认购资金 36.82 亿元。优先级资产支持证券均采用接续发行模式，具体的发行规模、利率类型、付息频率、本金及利息偿还方式及预期期限如下表 3 所示。

就本次接续发行而言，3 号优先 B 级资产支持证券的目标募集面值总规模为 5.71 亿元，起息日为 2026 年 9 月 30 日，预期到期日为 2027 年 10 月 12 日。

图表 3：资产支持证券基本要素（单位：亿元、%）

资产支持证券	发行规模	2026/10/12 剩余规模	占比	利息支付	本金支付	预期到期日
优先A级	5.70	5.70	15.48	固定利率计息，特别兑付日支付 ¹¹	-	-
其中：1号优先A级	5.70	-	-		由 2 号优先 A 级资产支持证券募集资金偿还	2025/8/12
2号优先A级	5.70	-	-	-	由 3 号优先 A 级资产支持证券募集资金偿还	2026/8/12
3号优先A级	5.70	5.70	-	-	摊还期分配本金	2027/8/12
优先B级	5.71	5.71	15.51	固定利率计息，特定兑付日支付	-	-
其中：1号优先B级	5.71	-	-	-	由 2 号优先 B 级资产支持证券募集资金偿还	2025/10/10
2号优先B级	5.71	-	-	-	由 3 号优先 B 级资产支持证券募集资金偿还	2026/10/12
3号优先B级	5.71	5.71	-	-	摊还期分配本金	2027/10/12
优先C级	23.56	23.56	63.99	固定利率计息，一般兑付日支付	-	-
其中：1号优先C级	23.56	-	-	-	由 2 号优先 C 级资产支持证券募集资金偿还	2025/12/12
2号优先C级	23.56	23.56	-	-	摊还期分配本金	2027/12/10
次级	1.85	1.85	5.02	循环期分配期间收益	摊还期优先级本息偿付后获得剩余资金分配	2027/12/10
合计	36.82	36.82	100.00	--	--	--

特定兑付日前的循环购买日，就循环购买基础资产中每笔基础资产而言，折价率=实际用于循环购买的资金/（实际用于循环购买的资金+下一特定兑付日利息+下一特定兑付日应付专项计划费用）。（d）在一般兑付日前的循环购买日，就循环购买基础资产中每笔基础资产而言，折价率=实际用于循环购买的资金/（实际用于循环购买的资金+下一一般兑付日利息+下一一般兑付日应付专项计划费用）。

¹¹兑付日安排见现金流归集与现金流支付机制和附件三。

数据来源：交易文件《标准条款》等，东方金诚整理

整体来看，本专项计划采用优先/次级的结构化设计，优先 A 级资产支持证券可获得来自优先 B 级、优先 C 级和次级资产支持证券 84.52% 的信用支持，内部增信作用很强，优先 B 级资产支持证券可获得来自优先 C 级和次级资产支持证券 69.01% 的信用支持，优先 C 级资产支持证券可获得来自次级资产支持证券 5.02% 的信用支持；但次级资产支持证券参与期间收益分配，一定程度上削弱了优先级资产支持证券获得的信用支持。

交易结构分析

交易结构分析内容详见《中铁资本工鑫 35 期资产支持专项计划资产支持证券信用评级报告》（东方金诚债评字【2024】B0154P 号）。

结构化安排方面，本专项计划采用了折价循环购买和优先/次级结构设计、流动性支持机制、不合格基础资产赎回和维好承诺等增信措施，并设置了流动性支持启动事件、接续发行终止事件、加速清偿事件、权利完善事件等信用触发机制。考虑折价购买后，基准情形下各回收期基础资产预期现金流对各档优先级资产支持证券本息的覆盖倍数为 1.0204 倍以上；本专项计划采用优先/次级的结构化设计，本专项计划优先 A 级资产支持证券可获得来自优先 B 级、优先 C 级和次级资产支持证券合计 84.52% 的信用支持，内部增信作用很强；中铁上投、中铁建工和中国中铁（以下合称“流动性支持机构”）综合实力均极强，其分别为优先 A 级、优先 B 级、优先 C 级资产支持证券提供的流动性支持能够很好地起到弥补专项计划账户可用资金不足的作用，从而可分别为各档优先级资产支持证券的本息偿付提供很强的信用支持。

交易结构风险方面，本专项计划面临原始权益人、原始权益人之代理人/资产服务机构破产风险，基础资产逾期、灭失或减损风险，循环购买风险，接续发行失败风险，基础资产回款不及预期风险，流动性风险和混同风险等。本专项计划设置了较为严格的基础资产合格标准和不合格基础资产赎回条款；与原始权益人、原始权益人之代理人/资产服务机构清偿能力相关的信用触发机制有助于减轻原始权益人、原始权益人之代理人/资产服务机构破产风险对专项计划的影响，对优先级资产支持证券具有一定保障作用；中国中铁所有业务板块在手未完合同额充足，预计未来将新增充足的应收账款。同时，本专项计划设置的信用触发机制和增信措施等，能够缓释上述相关风险。

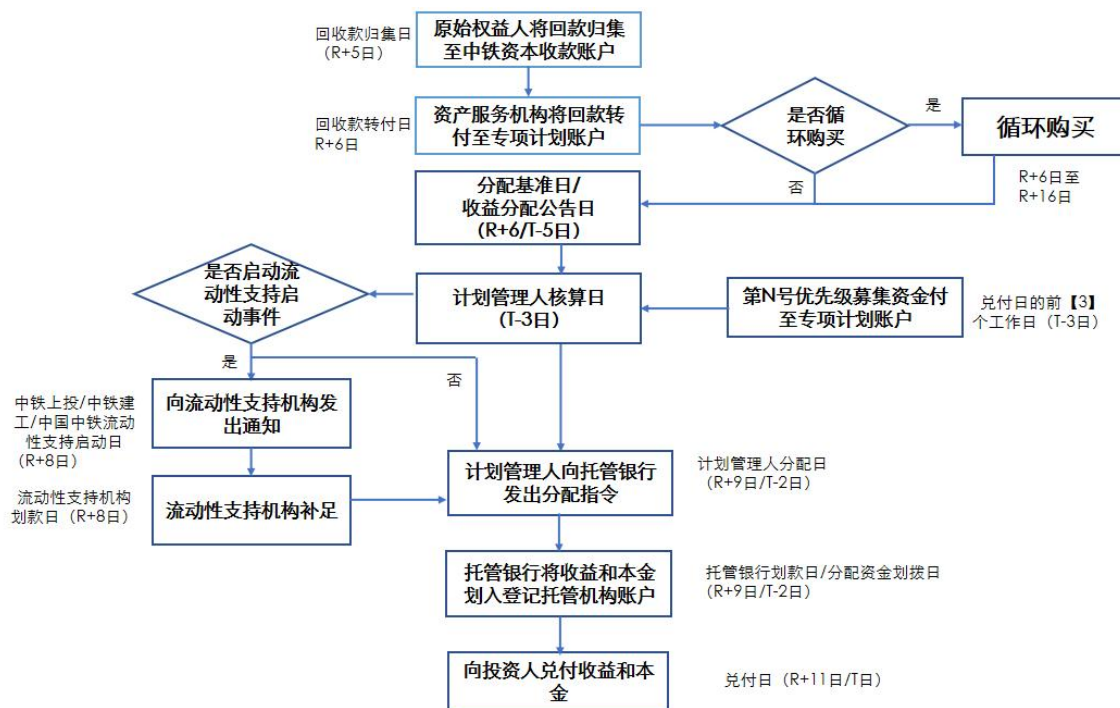
现金流归集与现金流支付机制方面，专项计划存续期间内，在每一个回收款归集日¹²（R+5），原始权益人将回收款划付至中铁资本收款账户。在每一个回收款转付日（R+6），资产服务机构将扣除相关费用后的前一个回收款转付期间的回收款转付至专项计划账户。如发生不合格基础资产赎回，原始权益人应在赎回划款日（R+6）16:00 时将不合格基础资产赎回价款划付至专项计划账户。在缴款截止日¹³，投资人应将第 N 号优先 A 级/B 级/C 级资产支持证券募集资

¹²回收款归集日（R+5 日）：系指原始权益人将回收款归集至中铁资本收款账户之日。回收款归集日按照如下方式确定：（a）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，回收款归集日为每个回收计算日后的第【5】个工作日（R+【5】日）；（b）在发生加速清偿事件或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，回收款归集日为前述事件发生之日后的每五个工作日。

¹³缴款截止日：就专项计划的首次认购而言，系本期专项计划设立日的当日或前一个工作日；就优先 A 级资产支持证券、优先 B 级资产支持证券、优先 C 级资产支持证券的后续各次认购而言，系指 N-1 号优先 A 级资产支持证券、N-1 号优先 B 级资产支持证券、N-1 号优先 C 级资产支持证券预期到期日对应的兑付日的前【3】个工作日。认购人通过销售机构交付认购资金的情况下，认购人应于缴款截止日 15:00 之前将全部认购款划付至销售机构指定账户，销售机构应当于缴款截止日 16:00 之前将全部认购款划付至募集资金账户。认购人直接向计划管理人交付认购资金的情况下，认购人应当于缴款截止日 16:00 之前将全部认购款划付至募集资金账户。

金支付至募集资金账户，计划管理人将相应的认购资金划付至专项计划账户。本专项计划在《标准条款》中规定了专项计划收益的归集与具体分配流程，如图表 4 所示。

图表 4：本专项计划的现金流归集和支付流程图¹⁴



资料来源：标准条款等交易文件。其中兑付日：专项计划存续期间内，就专项计划分配而言，系指登记结算机构向资产支持证券持有人实际划转其专项计划利益分配款项之日，为当期分配基准日后第【5】个工作日。特别的，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，专项计划的兑付日分为特别兑付日、特定兑付日和一般兑付日，兑付日的具体安排详见附件三。

若发生中铁上投流动性支持启动事件，计划管理人应于中铁上投流动性支持启动日¹⁵向流动性支持机构一发出《流动性支持通知书》；流动性支持机构一应于流动性支持机构一划款日¹⁶16:00 前将中铁上投流动性支持款项汇付至专项计划账户。若发生中铁建工流动性支持启动事件，计划管理人应于中铁建工流动性支持启动日¹⁷向流动性支持机构二发出《流动性支持通知书》；流动性支持机构二应于流动性支持机构二划款日¹⁸16:00 前将中铁建工流动性支持款项汇

¹⁴分配基准日：系指计划管理人启动专项计划分配之日。分配基准日按照如下方式确定：（a）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，专项计划的分配基准日为第三个回收计算日、第五个回收计算日、第六个回收计算日、第九个回收计算日、第十个回收计算日、第十一个回收计算日、第十四个回收计算日、第十六个回收计算日、第十七个回收计算日后的第【6】个工作日；于优先级资产支持证券预期到期日前对应的兑付日，计划管理人向优先级资产支持证券兑付累计应付未付的预期收益，于优先级资产支持证券预期到期日对应的兑付日，管理人向优先级资产支持证券兑付全部未偿本金余额及累计应付未付的预期收益。管理人在向优先级资产支持证券兑付预期收益时，可根据基础资产回收款情况向优先级资产支持证券兑付全部或部分未偿本金，但最后一个分配基准日不应晚于法定到期日前【5】个工作日；

（b）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，应以加速清偿事件发生之日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的终止之日为首个分配基准日，并以加速清偿事件发生之日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的终止之日起每个自然月的对应日为后续的分配基准日，最后一个分配基准日不应早于基础资产中最晚的预期付款日，且不应晚于法定到期日前【5】个工作日。

¹⁵中铁上投流动性支持启动日：系指发生中铁上投流动性支持启动事件的情况下，计划管理人向流动性支持机构一发出《流动性支持通知书》的日期，为当期分配基准日后的第【2】个工作日。特别地，专项计划终止后，中铁上投流动性支持启动日为有控制权的资产支持证券持有人大会审议通过清算方案之日的次一工作日。

¹⁶流动性支持机构一划款日：系指发生中铁上投流动性支持启动事件的情况下，流动性支持机构一将流动性支持款项划入专项计划账户的日期，为中铁上投流动性支持启动日的当日。

¹⁷中铁建工流动性支持启动日：系指发生中铁建工流动性支持启动事件的情况下，计划管理人向流动性支持机构二发出《流动性支持通知书》的日期，为当期分配基准日后的第【2】个工作日。特别地，专项计划终止后，中铁建工流动性支持启动日为有控制权的资产支持证券持有人大会审议通过清算方案之日的次一工作日。

¹⁸流动性支持机构二划款日：系指发生中铁建工流动性支持启动事件的情况下，流动性支持机构二将流动性支持款项划入专项计划账户的日期，为中铁建工流动性支持启动日的当日。

付至专项计划账户。若发生中国中铁流动性支持启动事件，计划管理人应于中国中铁流动性支持启动日¹⁹向流动性支持机构三发出《流动性支持通知书》；流动性支持机构三应于流动性支持机构三划款日²⁰16:00 前将中国中铁流动性支持款项汇付至专项计划账户。

现金流分配顺序²¹方面，（一）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特别兑付日（特别的，当循环购买日早于兑付日，循环购买价款可于循环购买日划付）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，且不足部分在下一个特别兑付日优先受偿）：

（1）循环期内：

（a）支付专项计划应承担的税收、执行费用；（b）支付计划管理人、原始权益人之代理人或其他第三方垫付的费用支出；（c）支付除上述（a）项和（b）项以外的专项计划费用；（d）如专项计划存续期内发生流动性支持启动事件，且流动性支持机构一已根据专项计划文件约定提供流动性支持的，支付流动性支持机构一上一计息期间以前（含上一计息期间）已实际履行但尚未受偿的中铁上投流动性支持款项；（e）支付应付的优先 A 级资产支持证券的预期收益；（f）如该兑付日涉及到优先 A 级资产支持证券以接续模式发行，支付应付未付的 N-1 号优先 A 级资产支持证券的本金；（g）如有剩余，计划管理人可根据实际情况向次级资产支持证券持有人按照《标准条款》第 6.1.2.9 款约定的收益计算方式分配期间收益；（h）如有剩余，留存专项计划账户或用于循环购买或合格投资。

（2）摊还期内：

（a）～（d）基本同循环期内分配顺序；（e）支付应付的优先 A 级资产支持证券的预期收益；（f）支付应付未付的优先 A 级资产支持证券的本金，直至优先 A 级资产支持证券的本金全部支付完毕；（g）如有剩余，留存专项计划账户或用于合格投资。

（二）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特定兑付日（特别的，当循环购买日早于兑付日，循环购买价款可于循环购买日划付）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，且不足部分在下一个特定兑付日优先受偿）：

（1）循环期内：

¹⁹中国中铁流动性支持启动日：系指发生中国中铁流动性支持启动事件的情况下，计划管理人向流动性支持机构三发出《流动性支持通知书》的日期，为当期分配基准日后的第【2】个工作日。特别地，专项计划终止后，中国中铁流动性支持启动日为有控制权的资产支持证券持有人大会审议通过清算方案之日的次一工作日。

²⁰流动性支持机构三划款日：系指发生中国中铁流动性支持启动事件的情况下，流动性支持机构三将流动性支持款项划入专项计划账户的日期，为中国中铁流动性支持启动日的当日。

²¹为免疑义，专项计划账户内收到的 N 号优先 A 级资产支持证券认购人的认购资金仅能用于向 N-1 号优先 A 级资产支持证券持有人兑付本金，无需遵循上述分配顺序，不得挪作他用。各资产支持证券持有人均知悉并认可该等交易安排。为免疑义，专项计划账户内收到的 N 号优先 B 级资产支持证券认购人的认购资金仅能用于向 N-1 号优先 B 级资产支持证券持有人兑付本金，无需遵循上述分配顺序，不得挪作他用。各资产支持证券持有人均知悉并认可该等交易安排。为免疑义，专项计划账户内收到的 N 号优先 C 级资产支持证券认购人的认购资金仅能用于向 N-1 号优先 C 级资产支持证券持有人兑付本金，无需遵循上述分配顺序，不得挪作他用。各资产支持证券持有人均知悉并认可该等交易安排。

为免疑义，如流动性支持机构一已根据专项计划文件约定履行流动性支持义务，专项计划账户内收到的中铁上投流动性支持款项仅能用于在相应兑付日支付该兑付日专项计划的应付相关税金和相关费用、流动性支持机构一上一计息期间以前（含上一计息期间）已实际履行但尚未受偿的中铁上投流动性支持款项、优先 A 级资产支持证券预期收益和/或未偿本金，无需遵循上述分配顺序，不得挪作他用。各资产支持证券持有人均知悉并认可该等交易安排。为免疑义，如流动性支持机构二已根据专项计划文件约定履行流动性支持义务，专项计划账户内收到的中铁建工流动性支持款项仅能用于在相应兑付日支付该兑付日专项计划的应付相关税金和相关费用、流动性支持机构二上一计息期间以前（含上一计息期间）已实际履行但尚未受偿的中铁建工流动性支持款项、优先 B 级资产支持证券预期收益和/或未偿本金，无需遵循上述分配顺序，不得挪作他用。各资产支持证券持有人均知悉并认可该等交易安排。为免疑义，如流动性支持机构三已根据专项计划文件约定履行流动性支持义务，专项计划账户内收到的中国中铁流动性支持款项仅能用于在相应兑付日支付该兑付日专项计划的应付相关税金和相关费用、流动性支持机构三上一计息期间以前（含上一计息期间）已实际履行但尚未受偿的中国中铁流动性支持款项、优先 C 级资产支持证券预期收益和/或未偿本金，无需遵循上述分配顺序，不得挪作他用。各资产支持证券持有人均知悉并认可该等交易安排。

(a) ~ (c) 基本同特别兑付日循环期内分配顺序；(d) 如专项计划存续期内发生流动性支持启动事件，且流动性支持机构二已根据专项计划文件约定提供流动性支持的，支付流动性支持机构二上一计息期间以前（含上一计息期间）已实际履行但尚未受偿的中铁建工流动性支持款项；(e) 支付应付的优先 B 级资产支持证券的预期收益；(f) 如该兑付日涉及到优先 B 级资产支持证券以接续模式发行，支付应付未付的 N-1 号优先 B 级资产支持证券的本金；(g) 如有剩余，计划管理人可根据实际情况向次级资产支持证券持有人按照《标准条款》第 6.1.2.9 款约定的收益计算方式分配期间收益；(h) 如有剩余，留存专项计划账户或用于循环购买或合格投资。

(2) 摊还期内：

(a) ~ (d) 基本同该兑付日循环期内分配顺序；(e) 支付应付的优先 B 级资产支持证券的预期收益；(f) 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；(g) 如有剩余，留存专项计划账户或用于合格投资。

(三) 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一般兑付日（特别的，当循环购买日早于兑付日，循环购买价款可于循环购买日划付）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，且不足部分在下一个一般兑付日优先受偿）：

(1) 循环期内：

(a) ~ (c) 基本同特别兑付日循环期内分配顺序；(d) 如专项计划存续期内发生流动性支持启动事件，且流动性支持机构三已根据专项计划文件约定提供流动性支持的，支付流动性支持机构三上一计息期间以前（含上一计息期间）已实际履行但尚未受偿的中国中铁流动性支持款项；(e) 支付应付的优先 C 级资产支持证券的预期收益；(f) 如该兑付日涉及到优先 C 级资产支持证券以接续模式发行，支付应付未付的 N-1 号优先 C 级资产支持证券的本金；(g) 如有剩余，计划管理人可根据实际情况向次级资产支持证券持有人按照《标准条款》第 6.1.2.9 款约定的收益计算方式分配期间收益；(h) 如有剩余，留存专项计划账户或用于循环购买或合格投资。

(2) 摊还期内：

(a) ~ (d) 基本同该兑付日循环期内分配顺序；(e) 支付应付的优先 C 级资产支持证券的预期收益；(f) 支付应付未付的优先 C 级资产支持证券的本金，直至优先 C 级资产支持证券的本金全部支付完毕；(g) 如有剩余资金及资产（如有），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。

(四) 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）：

(a) ~ (c) 基本同特别兑付日循环期内分配顺序；(d) 如专项计划存续期内发生流动性支持启动事件，且流动性支持机构一已根据专项计划文件约定提供流动性支持的，支付流动性支持机构一上一计息期间以前（含上一计息期间）已实际履行但尚未受偿的中铁上投流动性支持款项；(e) 支付应付的优先 A 级资产支持证券的预期收益；(f) 支付应付未付的优先 A 级资产支持证券的本金，直至优先 A 级资产支持证券的本金全部支付完毕；(g) 如专项计划存续期内发生流动性支持启动事件，且流动性支持机构二已根据专项计划文件约定提供流动性

支持的，支付流动性支持机构二上一计息期间以前（含上一计息期间）已实际履行但尚未受偿的中铁建工流动性支持款项；（h）支付应付的优先 B 级资产支持证券的预期收益；（i）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；

（j）如专项计划存续期内发生流动性支持启动事件，且流动性支持机构三已根据专项计划文件约定提供流动性支持的，支付流动性支持机构三上一计息期间以前（含上一计息期间）已实际履行但尚未受偿的中国中铁流动性支持款项；（k）支付应付的优先 C 级资产支持证券的预期收益；（l）支付应付未付的优先 C 级资产支持证券的本金，直至优先 C 级资产支持证券的本金全部支付完毕；（m）如有剩余资金及资产（如有），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。

法律完备性

根据北京市嘉源律师事务所出具的《关于中铁资本工鑫 35 期资产支持专项计划 3 号优先 B 级资产支持证券之法律意见书》，1.计划管理人、原始权益人、原始权益人之代理人及流动性支持机构等主要业务参与人已取得了相应资质及权限。2.专项计划文件符合法律、法规及规范性文件的规定，不存在《民法典》规定的合同无效或民事法律行为无效的情形。3.基础资产是真实、合法的，基础资产及其入池符合《资产证券化业务管理规定》及法律、法规及规范性文件的规定，不存在违反地方政府性债务管理相关规定的情形。4.基础资产不属于《负面清单》中规定的禁止从事资产证券化业务的资产范围。5.经本所律师对基础资产转让行为进行核查，基础资产的转让行为真实、合法、有效、完整。本次发行规模在中国中铁已审议通过的发行额度及增信额度范围内，中国中铁无需针对本次发行规模另行履行内部决策程序。6.原始权益人、流动性支持机构开展业务合法合规。7.专项计划不存在可能影响资产支持证券投资者利益的其他重大事项。

基础资产信用质量分析

基础资产特征分析

1.基础资产池资产类型及原始权益人分布情况

截至基准日，入池基础资产来自于 9 家原始权益人，卖出资产未偿余额占比最大的原始权益人为中铁九局。

按债权类型划分，资产池包括工程进度款应收账款债权和工程尾款债权两类，未偿余额占比分别为 92.79%和 7.21%。总体来看，资产池以工程进度款应收账款债权为主，但工程尾款债权回款期限较长，且存在一定的逾期、灭失或减损风险。

图表 5：基础资产类型分布（单位：万元、%）

原始权益人	工程进度款		工程尾款		合计	
	未偿余额	占比	未偿余额	占比	未偿余额	占比
中铁九局	57201.66	15.43	14332.33	3.87	71533.99	19.30
中铁南投	66346.19	17.90	0.00	0.00	66346.19	17.90
中铁十局	49291.47	13.30	12057.18	3.25	61348.65	16.55

中铁上投	61337.80	16.55	0.00	0.00	61337.80	16.55
中铁建工	55620.79	15.00	0.00	0.00	55620.79	15.00
中铁设计	29187.99	7.87	0.00	0.00	29187.99	7.87
中铁上海局	17051.79	4.60	343.66	0.09	17395.46	4.69
中铁六院	5885.79	1.59	0.00	0.00	5885.79	1.59
中铁长江	2041.29	0.55	0.00	0.00	2041.29	0.55
合计	343964.77	92.79	26733.18	7.21	370697.95	100.00

数据来源：图表 5~11，均来源于中铁资本提供的资产池清单，东方金诚整理

2.基础资产未偿余额分布

截至基准日，基础资产池共有 129 笔资产，单笔资产未偿余额最高 32819.29 万元，最低为 12.40 万元，平均为 2873.63 万元，单笔资产平均未偿金额较高。从余额分布看，未偿余额分布在 8000 万元以内的资产共 117 笔，资产笔数占比和未偿余额占比分别为 90.70%和 41.34%；单笔资产未偿余额在 8000 万元以上的大额资产笔数为 12 笔，未偿余额占比为 58.66%。

总体来看，基础资产池单笔资产的平均未偿金额较高，大额资产未偿余额占比较高，资产池现金流回款状况较易受到大额资产回款状况的影响。

图表 6：基础资产单笔资产未偿余额分布（单位：笔、%、万元）

未偿余额分布	笔数	笔数占比	未偿余额	未偿余额占比
(0, 4000]	107	82.95	101604.66	27.41
(4000, 8000]	10	7.75	51648.56	13.93
(8000, 12000]	5	3.88	50002.37	13.49
>12000	7	5.43	167442.37	45.17
合计	129	100.00	370697.95	100.00

3.基础资产债务人行业分布

截至基准日，基础资产债务人来自于 10 个行业，其中交通运输、仓储和邮政业，建筑业以及租赁和商务服务业前三大行业的债务人涉及的应收账款未偿余额占比居前，合计为 77.78%，前五大行业合计占比 96.06%，债务人行业集中度预计较高。基础资产信用质量较易受上述行业的发展及景气度周期性波动的影响。

图表 7：基础资产债务人所属行业分布（单位：笔、%、万元）

行业分布	笔数	笔数占比	未偿余额	未偿余额占比
交通运输、仓储和邮政业	58	44.96	126126.21	34.02
建筑业	12	9.30	82424.81	22.24
租赁和商务服务业	31	24.03	79793.93	21.53
水利、环境和公共设施管理业	4	3.10	47004.18	12.68
房地产业	8	6.20	20751.14	5.60
制造业	2	1.55	5536.66	1.49
电力、热力、燃气及水生产和供应业	3	2.33	3969.99	1.07
科学研究和技术服务业	7	5.43	2738.40	0.74
批发和零售业	3	2.33	1635.19	0.44
农、林、牧、渔业	1	0.78	717.46	0.19
合计	129	100.00	370697.95	100.00

4.基础资产区域分布

截至基准日，基础资产涉及债务人分布于全国 23 个省、自治区、直辖市，前三大区域未偿余额占比为 64.85%，前五大区域未偿余额占比为 75.44%，前十大区域未偿余额占比为 92.69%，债务人区域集中度预计仍较高。

图表 8：基础资产债务人区域分布（单位：笔、%、万元）

区域分布	笔数	笔数占比	未偿余额	未偿余额占比
山东省	28	21.71	102046.40	27.53
广东省	19	14.73	96599.87	26.06
辽宁省	18	13.95	41756.24	11.26
安徽省	3	2.33	20307.00	5.48
浙江省	2	1.55	18950.51	5.11
河南省	2	1.55	16582.53	4.47
内蒙古自治区	9	6.98	15353.87	4.14
北京市	14	10.85	12466.20	3.36
江苏省	3	2.33	10157.49	2.74
四川省	5	3.88	9370.09	2.53
其他区域	26	20.16	27107.73	7.31
合计	129	100.00	370697.95	100.00

5.基础资产债务人集中度

截至基准日，基础资产池债务人集中度一般，单户债务人未偿余额占比最高为 11.90%，前五大债务人未偿余额占比为 41.30%，前十大债务人未偿本金余额占比为 61.75%。

图表 9：债务人集中度（单位：万元、%）

前十大债务人	行业	未偿余额	未偿余额占比
山东坤润铁融城市服务有限公司	水利、环境和公共设施管理业	44096.43	11.90
广东阳信高速公路有限公司	建筑业	31951.08	8.62
广东粤东城际铁路有限公司	建筑业	31498.65	8.50
济南轨道交通集团建设投资有限公司	交通运输、仓储和邮政业	25338.32	6.84
安徽博望中安振兴建设投资有限公司	租赁和商务服务业	20208.03	5.45
安吉锦安建设发展有限公司	租赁和商务服务业	17359.38	4.68
郑州德宸祥苑置业有限公司	建筑业	16541.03	4.46
沈阳地铁集团有限公司	交通运输、仓储和邮政业	16180.55	4.36
深圳市地铁集团有限公司	交通运输、仓储和邮政业	16094.57	4.34
京沈铁路客运专线辽宁有限责任公司	交通运输、仓储和邮政业	9637.67	2.60
合计	-	228905.71	61.75

6.基础资产债务人性质

从入池资产债务人性质来看，债务人以国有企业为主，债务人为国有企业的未偿余额占比为 99.07%。

图表 10：基础资产债务人性质分布（单位：笔、%、万元）

债务人性质分布	笔数	笔数占比	未偿余额	未偿余额占比
国有企业	125	96.90	367253.78	99.07
民营企业	3	2.33	2522.34	0.68
中外合资企业	1	0.78	921.84	0.25
合计	129	100.00	370697.95	100.00

7.关联资产

截至基准日，入池基础资产中债务人与中国中铁相关企业之间存在关联关系的未偿余额占比为 28.66 %。

8.基础资产信用等级分布

截至基准日，基础资产债务人共计 85 户，信用等级分布于 B_s~AAA_s 之间；基础资产均未设有担保权益，加权平均信用等级为 A_s，预计较上次基准日持平，其中 A_s 及以上级别基础资产共计 102 笔，未偿余额占比为 80.25%。但也需关注到，基础资产债务人信用等级分布较广，未偿余额占比 19.75%的基础资产位于 BBB_s 及以下信用等级，该部分资产抗风险能力较弱。

图表 11：基础资产信用等级分布（单位：笔、%、万元）

信用等级	笔数	笔数占比	未偿余额	未偿余额占比
AAA _s	37	28.68	50154.45	13.53
AA _s	16	12.40	57841.69	15.60
AA _s	4	3.10	37836.26	10.21
AA _s	10	7.75	42792.39	11.54
A _s ~A _s	35	27.13	108859.60	29.37
B _s ~BBB _s	27	20.93	73213.57	19.75
合计	129	100.00	370697.95	100.00

总体来看，基础资产池债务人以国有企业为主，债务人户数较多，较为严格的基础资产合格标准和不合格基础资产赎回机制有利于保障基础资产信用质量。但另一方面，基础资产池中债务人所属行业和区域的集中度预计均保持较高水平，不利于风险分散；大额资产未偿余额占比较高，资产池现金流回款状况较易受到其影响；同时部分入池资产信用等级较低，该部分资产抗风险能力较弱；且资产池中工程尾款债权回款期限较长，面临一定的逾期、灭失或减损风险。

循环购买分析

中国中铁的建筑施工业务覆盖铁路、公路、市政等主要基础设施建设领域，随着基建领域补短板、稳投资力度的加强，近年来新签合同额保持增长，期末在手项目充足，为循环期新增基础资产提供了有力保障。2023 年~2025 年末及 2026 年 3 月末，中国中铁合并口径下应收账款余额分别为 1568.52 亿元、2461.94 亿元、2888.78 亿元和 2810.86 亿元，保持较快增长。2026 年 3 月末，中国中铁合并口径下应收账款余额占期末资产总额的比重为 11.59%，应收账款存量规模大。2025 年和 2026 年 1~3 月，中国中铁新签合同额分别为 27509.0 亿元和 3385.1 亿元，预计将继续新增应收账款规模，为循环期购买到合格的基础资产提供了有力支持。

原始权益人均为中国中铁的全资子公司，近年来主营业务发展势头良好，应收账款期末余额规模较大。东方金诚认为，中国中铁及下属子公司经营态势良好，资产质量高，原始权益人近三年应收账款余额整体规模大，预计新签合同未来将产生较多的应收账款，能够在循环期间为本专项计划提供足够的合格基础资产，东方金诚将持续跟踪后续循环购买的情况。

基础资产违约及损失分布

基于最新资产组合特征分析，东方金诚综合考虑违约率、回收率、资产池内各笔基础资产间违约相关性、大额测试等因素，利用资产池信用风险评估模型，模拟了入池资产组合的违约分布和损失分布，进而确定受评资产支持证券达到目标信用等级所能承受的资产池违约比率和损失比例。目标信用等级对应的目标评级损失率如下：

图表 12：目标信用等级与资产池违约比例和损失比例的对应关系²²（单位：%）

目标信用等级	资产池违约比例（RDR）	资产池损失比例（RLR）
AAA _{sf}	20.89	12.77

注：RDR 为目标信用等级所能承受的资产池违约金额占比，RLR 为目标信用等级所能承受的损失金额占比。数据来源于资产池清单，资产服务机构提供，东方金诚整理

基于谨慎性原则，东方金诚采用大额资产违约测试，对资产集中度风险进行分析，即通过模拟各目标信用等级下要求的资产集中违约所对应的损失比例来判断受评资产支持证券是否能提供足够的信用支撑。

根据资产池信用风险模型测算结果，AAA_{sf} 级目标信用等级下所能承受的资产池违约比例和损失比例分别为 20.89% 和 12.77%。

根据基础资产池分层设计，3 号优先 B 级资产支持证券可获得来自优先 C 级和次级资产支持证券 69.01% 的信用支持，所获信用支撑程度充足，可通过信用风险测试。

现金流分析及压力测试

现金流分析

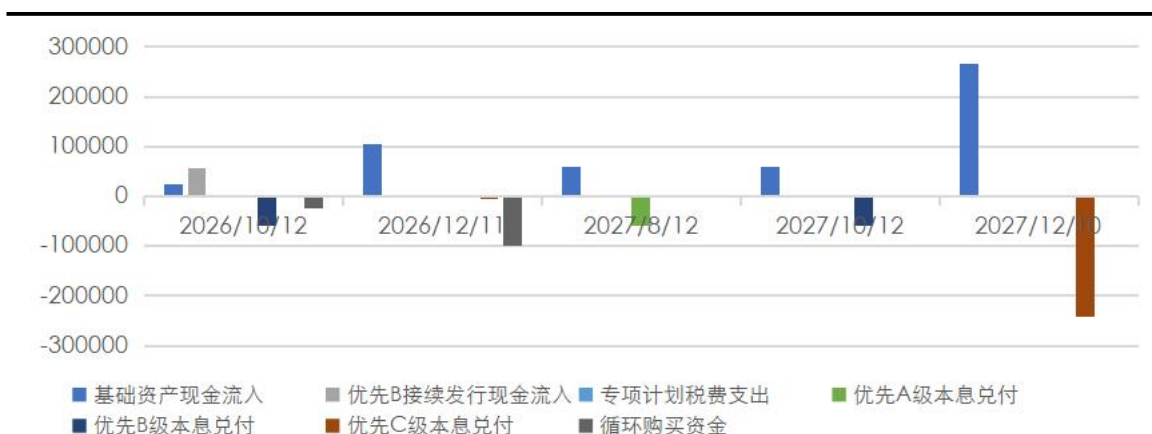
根据基础资产池的现金流入特征以及本专项计划优先级资产支持证券的税费、本息支付等现金流出机制，东方金诚构建了特定的现金流分析模型。本模型中，现金流入来源为基础资产债务人支付的目标应收账款回收款，现金流的流出主要包括税费、参与机构服务费用、优先级资产支持证券预期收益、优先级资产支持证券本金等。本现金流分析模型考虑到基础资产池现金流回款的金额及期限分布情况，严格按本专项计划设定的优先级资产支持证券现金流支付顺序，以反应基准情景和压力情景下基础资产现金流入的变化对各档优先级资产支持证券本息偿付的影响和保障程度。

基准情景下，结合最新的资产预期回款分布等，假定入池基础资产债务人均按约定偿付债权，基础资产违约率与提前偿付率均为 0%；同时假定 3 号优先 B 级资产支持证券的发行利率与 2 号持平，为 1.83%。

结合循环购买及接续发行机制运作情况，其预测的现金流如下图表所示。

²²参与信用风险模型分析和大额资产违约测试的入池资产为非现金基础资产。

图表 13：基准情形下现金流入流出情况（单位：万元）



图表 13-15 资料来源：资产服务机构报告，东方金诚整理

基于中铁资本提供资料对基础资产预期现金流的预测以及专项计划的本息分配安排，在特别兑付日，各回收期基础资产预期现金流入对优先 A 级资产支持证券本息覆盖倍数²³为 1.0204 倍以上；在特定兑付日，各回收期基础资产预期现金流入对优先 B 级资产支持证券本息覆盖倍数²⁴为 1.0392 倍以上；在一般兑付日，各回收期基础资产预期现金流入对优先 C 级资产支持证券本息覆盖倍数²⁵为 1.1023 倍以上。

压力测试

基于入池的基础资产回款可能较预期有一定逾期和损失，从而影响存续期间专项计划实际获得的现金流入，东方金诚测试了不同压力情景下基础资产现金流入与优先级资产支持证券本息流出的匹配情况。对基础资产回款设置下列压力情形，分别为：

- (1) 假设基础资产违约率为 0.50%，违约基础资产的回收率为零；各期初始及循环购买基础资产晚偿率为 2.00%，晚偿资产在下一期全部收回；
- (2) 假设基础资产违约率为 1.00%，违约基础资产的回收率为零；各期初始及循环购买基础资产晚偿率为 3.36%，晚偿资产在下一期全部收回；
- (3) 假设 3 号优先 B 级资产支持证券发行利率较基准情景上升 30BP。

在压力情形（1）的假设下，在特别兑付日，各回收期基础资产预期现金流入对优先 A 级资产支持证券本息覆盖倍数为 1.0011 倍以上；在特定兑付日，各回收期基础资产预期现金流入对优先 B 级资产支持证券本息覆盖倍数为 1.0094 倍以上；在一般兑付日，各回收期基础资产预期现金流入对优先 C 级资产支持证券本息覆盖倍数为 1.0710 倍以上。

图表 14：压力情形（1）下优先级资产支持证券现金流覆盖倍数测算（单位：万元、倍）

兑付日	现金流入	接续发行现金流入 (优先 B)	专项计划税费支出	本息兑付			循环购买资金	覆盖倍数		
				优先 A	优先 B	优先 C		优先 A	优先 B	优先 C
2026/10/12	24791.58	57100.00	34.89		58150.66		23613.29	1.4077		
2026/12/11	101990.97		168.46			5145.50	96585.77			19.7886

²³ 现金流覆盖倍数 = (当期现金流入 + 优先 A 级接续发行 - 各项税费) / (优先 A 级资产支持证券本息)。

²⁴ 现金流覆盖倍数 = (当期现金流入 + 优先 B 级接续发行 - 各项税费) / (优先 B 级资产支持证券本息)。

²⁵ 现金流覆盖倍数 = (当期现金流入 + 优先 C 级接续发行 - 各项税费) / (优先 C 级资产支持证券本息)。

2027/8/12	57996.03	31.84	57900.60	1.0011
2027/10/12	58728.23	34.61	58144.93	1.0094
2027/12/10	258004.00	168.26	240745.50	1.0710

在联合压力情景（压力情形（2）（3））的假设下，在一般兑付日，各回收期基础资产预期现金流入对优先 C 级资产支持证券本息覆盖倍数为 1.0473 倍以上；在最后一个特别兑付日和特定兑付日，基础资产预期现金流入对优先 A 级、优先 B 级资产支持证券本息无法覆盖，优先 A 级、优先 B 级资产支持证券本金的资金缺口分别为 818.04 万元和 772.18 万元，预计将触发中铁上投、中铁建工的流动性支持启动事件。

图表 15：联合压力情景下优先级资产支持证券现金流覆盖倍数测算（单位：万元、倍）

兑付日	现金流入	接续发行现金流入（优先 B）	专项计划税费支出	本息兑付			循环购买资金	覆盖倍数		
				优先 A	优先 B	优先 C		优先 A	优先 B	优先 C
2026/10/12	24320.61	57100.00	34.89		58150.66		23142.31	1.3996		
2026/12/11	100056.20		168.46			5145.50	94651.00			19.4126
2027/8/12	57114.40		31.84	57082.56				0.9859		
2027/10/12	57584.25		40.20		57544.05			0.9868		
2027/12/10	252292.90		168.27			240745.50				1.0473

综合来看，在基准及压力条件（1）下基础资产预期现金流回款对各档优先级资产支持证券本息均可完全覆盖，在压力条件（2）、（3）的联合假设情境下，在最后一个特别兑付日和特定兑付日，基础资产预期现金流全部回款无法完全覆盖优先 A 级、优先 B 级资产支持证券的本金，存在触发中铁上投、中铁建工的流动性支持启动事件的可能性。

综上所述，综合考虑基础资产池组合的信用风险测试、现金流分析、压力测试以及中铁上投、中铁建工、中国中铁分别为优先 A 级/B 级/C 级资产支持证券所提供的流动性支持的增信效力，东方金诚认为优先级资产支持证券本息能够获得全额兑付。

参与机构履约能力分析

原始权益人

作为本专项计划的原始权益人，原始权益人的经营和财务状况将会影响其为专项计划提供基础资产、进行资产赎回的能力，以及履行应收账款回收、转付等相关承诺的履行。

1. 中铁上投

详见“流动性支持机构一”。

2. 中铁建工

详见“流动性支持机构二”。

3. 中铁九局

中铁九局是 2003 年 12 月由原沈阳铁路局所属的沈阳铁路工程建设有限公司、沈阳铁路局锦州工程（集团）有限责任公司和沈阳铁路局吉林建设工程集团有限公司等三家施工企业划转至中国铁路工程集团有限公司（以下简称“中铁工集团”）后合并重组而成的有限责任公司。后经多次增资，截至 2025 年末，中铁九局注册资本和实收资本为 25.00 亿元，注册地位于辽宁省沈阳市，唯一股东为中国中铁。

中铁九局的主营业务包括基础设施建设、工程设备及零部件制造、勘察设计与咨询服务和其他业务。中铁九局新签合同项目主要为铁路工程、公路工程、城市轨道工程、房建工程和市政工程。2023年~2025年末²⁶，中铁九局总资产分别为313.48亿元、336.66亿元和393.75亿元；所有者权益分别为33.94亿元、35.32亿元和47.52亿元，同比均稳定增长。2023年~2025年，中铁九局营业收入分别为237.41亿元、250.83亿元和235.40亿元；净利润分别为0.98亿元、1.43亿元和2.17亿元。

4. 中铁南投

中铁南投（曾用名“中铁南方投资发展有限公司”、“中铁建设投资集团有限公司”）由中国中铁于2008年1月22日在广东省深圳市注册成立，注册资本为50.00亿元。2020年11月和12月，中国中铁分布通过返还已上缴资金的形式对公司增加资本金14.20亿元。截至2025年末，中铁南投注册资本和实收资本为50.00亿元，唯一股东为中国中铁。

2023年~2025年末²⁷，中铁南投总资产分别为401.02亿元、446.44亿元和633.18亿元；同期末所有者权益分别为109.35亿元、119.81亿元和144.70亿元；资产规模和所有者权益逐年增长。2023年~2025年，营业收入分别为261.83亿元、248.27亿元和374.05亿元；净利润分别为10.27亿元、13.39亿元和14.95亿元，盈利水平总体较好。

5. 中铁十局

中铁十局系根据《关于将铁道部第二第三勘察设计院等22户企业划转中国铁路工程总公司有关问题的批复》（国资改革函[2003]373号文件）以及中国铁路工程总公司《关于筹备成立中铁十局集团有限公司的通知》（中铁程劳[2003]385号文），在原济南铁路工程（集团）有限责任公司、中铁三局集团第三工程有限公司、中铁四局集团第三工程有限公司基础上成立的有限责任公司，注册登记日为2003年12月26日，注册地为山东省济南市。2007年，中国铁路工程集团有限公司（以下简称“中铁工集团”）以其全部主营业务及其相关的全部净资产出资发起设立中国中铁，中铁十局股东变更为中国中铁。截至2025年末，中铁十局注册资本和实收资本均为38.37亿元，注册地位于山东省，全资控股股东为中国中铁。

中铁十局的主营业务包括基建建设、物资贸易、房地产开发、勘察设计与咨询服务等业务，拥有铁路施工总承包特级资质，公路、市政、房建、机电安装、水利水电工程施工总承包一级资质等多种专业资质。2023年~2025年末²⁸，中铁十局总资产分别为512.85亿元、781.36亿元和1047.42亿元；所有者权益分别为88.77亿元、97.28亿元和110.50亿元。2023年~2025年，中铁十局营业收入分别为684.06亿元、627.27亿元和626.64亿元；利润总额分别为11.87亿元、9.38亿元和7.49亿元。

6. 中铁设计

中铁设计始建于1953年2月，前身是铁道部专业设计院。2004年7月1日，铁道专业设计院与北京铁路局北京勘测设计院、北京铁路局太原勘测设计院、郑州铁路勘察设计研究院、济南铁路勘测设计咨询有限公司等4家企业改制重组，登记注册为现名。截至2025年末，

²⁶计划管理人提供，中铁九局2023年经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留意见的合并财务报告和2024年~2025年经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留意见的合并财务报告。

²⁷计划管理人提供，中铁南投2023年经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留意见的合并财务报告和2024年~2025年经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留意见的合并财务报告。

²⁸计划管理人提供，中铁十局2023年财务报告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，2024年~2025年财务报告经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见。

中铁设计注册资本和实收资本均为 7.31 亿元，注册地位于北京市丰台区，中国中铁、中铁信託有限责任公司和比亚迪股份有限公司分别持股 70.00%、26.00%和 4.00%。

中铁设计是集工程规划、勘察、设计、咨询、总承包、监理、产品和科研开发于一体的大型综合勘察设计咨询企业，持有工程勘察、工程设计两项综合甲级资质和城乡规划等专项甲级资质，在铁路标准设计、航测遥感、客运专线桥梁、高速铁路道岔、城市轨道交通轨道系统、跨座式单轨交通系统等方面一直保持领先的技术优势。2023 年~2025 年末²⁹，中铁设计总资产分别为 72.21 亿元、66.89 亿元和 62.87 亿元；所有者权益分别为 27.74 亿元、28.14 亿元和 28.86 亿元。2023 年~2025 年，中铁设计营业收入分别为 72.97 亿元、66.92 亿元和 53.14 亿元；净利润分别为 2.73 亿元、2.87 亿元和 3.07 亿元。

7. 中铁上海局

中铁上海局于 2010 年 12 月 30 日正式挂牌成立，由原中国中铁股份有限公司上海分公司、中铁三局华海公司、中铁四局六公司、市政分公司整体重组而成，是中国中铁实施战略重组，在上海整体重组成立的一家大型综合性建筑企业集团。截至 2025 年末，中铁上海局注册资本和实收资本为 23.00 亿元，注册地位于上海市，唯一股东为中国中铁。

中铁上海局的主营业务包括基建建设、工程设备及零部件制造、物资贸易和其他业务。2023 年~2025 年末³⁰，中铁上海局总资产分别为 468.04 亿元、611.05 亿元和 723.70 亿元；所有者权益分别为 63.72 亿元、67.50 亿元和 83.89 亿元，均保持逐年增长。2023 年~2025 年，中铁上海局营业收入分别为 552.36 亿元、481.37 亿元和 417.04 亿元；净利润分别为 2.70 亿元、4.35 亿元和 3.84 亿元。

8. 中铁六院

中铁六院由中国中铁于 2014 年 8 月 22 日在天津市独家出资注册成立。截至 2025 年末，中铁六院注册资本和实收资本均为 6.00 亿元，注册地位于天津市，唯一股东为中国中铁。

中铁六院的主营业务包括基建建设、勘察、设计、监理及咨询服务、房建设计等。2023 年~2025 年末³¹，中铁六院总资产分别为 30.99 亿元、31.59 亿元和 34.74 亿元；所有者权益分别为 14.92 亿元、16.20 亿元和 16.69 亿元，均保持小幅增长。2023 年~2025 年，营业收入分别为 36.63 亿元、30.87 亿元和 28.57 亿元，收入有所下降；净利润分别为 2.52 亿元、1.29 亿元和 0.91 亿元。

9. 中铁长江

中铁长江前身是重庆市交通规划勘察设计院，于 1995 年 9 月 6 日成立。经中共重庆市交通局委员以及重庆市交通局的批复，批准中铁长江由全民所有制企业改制为国有独资有限责任公司；改制后名称变更为“重庆市交通规划勘察设计院有限公司”。根据 2020 年 9 月 17 日中国中铁、重庆市交通局及本公司签订的《关于重庆市交通规划勘察设计院有限公司之增资协议》，中国中铁向中铁长江现金增资人民币 1370473001.83 元，增资后中国中铁持有中铁长江 66%的股权。于 2020 年 12 月 24 日，经重庆市两江新区市场监督管理局核准，公司名称变更为“中

²⁹ 中铁设计提供了 2023 年经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留意见的合并财务报告和 2024 年~2025 年经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留意见的合并财务报告。

³⁰ 计划管理人提供，中铁上海局 2023 年、2024 年~2025 年分别经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）和天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留意见的合并财务报告。

³¹ 中铁六院提供了 2023 年经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留意见的合并财务报告和 2024 年~2025 年经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留意见的合并财务报告。

铁长江交通设计集团有限公司”。截至 2025 末，中铁长江注册资本和实收资本均为 1.47 亿元，中国中铁和重庆高速公路集团有限公司分别持股 66.00%和 34.00%。

中铁长江主要从事公路、桥梁、隧道、交通工程、水运港口、航道、通航建筑工程、市政公用交通及建筑工程的勘察设计、项目管理、工程总承包及其相关的综合规划研究咨询服务等业务，具有工程勘察综合甲级，公路行业、水运行业甲级，市政行业（道路）专业甲级资质，工程咨询甲级资信，公路工程检测综合甲级、桥梁隧道工程专项检测等资质，是集公路、水运、市政、建筑等规划咨询、勘察设计、检测养护及工程总承包于一体的综合型设计咨询企业。2023 年~2025 年末³²，中铁长江总资产分别为 35.90 亿元、38.40 亿元和 39.19 亿元；所有者权益分别为 21.43 亿元、22.32 亿元和 23.06 亿元；均同比增长。2023 年~2025 年，中铁长江营业收入分别为 11.67 亿元、12.12 亿元和 9.08 亿元；净利润分别为 0.75 亿元、0.89 亿元和 0.99 亿元。

综上所述，上述原始权益人作为中国中铁控股的子公司，依托股东背景和技术实力，在手项目充足，业务运营良好，预计可为循环期新增基础资产提供有利保障。

原始权益人之代理人/资产服务机构

作为本专项计划的原始权益人之代理人/资产服务机构，中铁资本的经营和财务状况会影响其对专项计划相关承诺的履行；同时，中铁资本的内部控制和风险管理水平会对专项计划循环购买的后续基础资产质量造成一定影响。

中铁资本由中国中铁于 2016 年 8 月投资设立，初始注册资本为 0.50 亿元。根据《关于《中铁资本控股（北京）有限公司重组方案》的批复》（中国中铁规划函〔2025〕97 号），中国中铁同意中铁资本将所持中铁商业保理有限公司（以下简称“中铁保理”）90%股权、中铁金控融资租赁有限公司（以下简称“中铁金控”）75%股权、中铁汇达保险经纪有限公司（以下简称“中铁汇达”）75%股权无偿划转至中铁资本控股（北京）集团有限公司（以下简称“中铁资本控股”）。截至 2025 年末，上述股权划转事项已完成，中铁资本注册资本和实收资本减少为 16.37 亿元，中国中铁持有其 100%股权。

重组后，中铁资本控股定位为中国中铁产业金融控股平台，中铁资本定位为专业开展基金业务的公司，其他所属单位发展定位与主营范围保持不变。2023~2024 年，受益于经营性租赁业务和保理 E 信业务的快速发展，中铁资本营业收入增长较快；同期，毛利润保持增长、综合毛利率波动上升。2025 年，中铁资本原下属子公司中铁保理、中铁金控、中铁汇达不再纳入合并报表范围后，主营业务变为以资产证券化服务费和基金管理、咨询业务为主，收入和毛利润均同比下降较多。

图表 16：中铁资本营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：万元、%）

业务板块	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租赁	89326.46	47.15	109557.21	51.17	-	-
保理	59534.24	31.42	59001.82	27.56	-	-
保险经纪	13800.20	7.28	14186.16	6.63	-	-

³²计划管理人提供，中铁长江 2023 年经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留意见的合并财务报告和 2024 年~2025 年经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留意见的合并财务报告。

其他	26788.39	14.14	31358.83	14.65	33476.26	100.00
合计	189449.29	100.00	214104.02	100.00	33476.26	100.00
业务板块	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
租赁	22884.90	25.62	31708.30	28.94	-	-
保理	11557.22	19.41	19697.66	33.38	-	-
保险经纪	8039.22	58.25	7589.82	53.50	-	-
其他	21072.29	78.66	22636.09	72.18	24800.49	74.08
合计	63553.63	33.55	81631.88	38.13	24800.49	74.08

数据来源：中铁资本，东方金诚整理

财务分析基于中铁资本 2023 年经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留意见的合并财务报告以及 2024 年~2025 年经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留意见的合并财务报告。

图表 17：中铁资本主要财务数据及指标（单位：亿元、%、倍）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 Q1
资产总额	342.38	343.53	151.64	148.87
所有者权益	198.95	202.50	75.11	75.54
全部债务	106.17	103.87	46.09	45.03
营业收入	18.94	21.41	3.35	0.81
利润总额	10.35	8.53	3.14	0.49
EBITDA	18.22	17.68	5.09	-
营业利润率	33.20	37.83	73.68	57.01
净资产收益率	4.63	3.53	3.87	0.54
资产负债率	41.89	41.05	50.47	49.26
全部债务资本化比率	34.80	33.90	38.03	37.35
流动比率	50.36	126.43	36.39	29.98
EBITDA 利息倍数	9.44	8.04	2.93	-
全部债务/EBITDA	5.83	5.88	9.06	-
经营活动产生的现金流量净额	16.72	30.02	8.34	2.00
投资活动产生的现金流量净额	19.93	-13.83	21.61	0.05
筹资活动产生的现金流量净额	-36.58	-15.75	-28.42	-1.78

数据来源：中铁资本，东方金诚整理

2025 年，受到划出 3 家子公司的影响，中铁资本的资产规模下降较多。构成上，以非流动资产为主。其中，其他应收款主要系应收中铁财务有限责任公司资金集中管理款和内部调剂资金，同比有所下降；交易性金融资产全部为非上市基金产品投资，受保理资产被划出而下降较多；受到保理资产和租赁资产划出影响，长期应收款账面价值变为 0，固定资产同比下降较多；长期股权投资主要是对合营企业和联营企业的股权投资，同比有所增长系对中铁金控的投资由子公司变为对联营企业的股权投资；其他非流动金融资产系非上市基金产品投资，金额较为稳定。2026 年 3 月末，中铁资本资产总额为 148.87 亿元，资产构成较上年末保持基本不变。

受到实收资本、资本公积和少数股东权益下降的影响，中铁资本 2025 年末所有者权益下降较多。首先是划出 3 家子公司导致实收资本、资本公积分别减少 21.24 亿元和 1.46 亿元，其次

随着并表结构化产品于 2025 年 3 月左右全部到期³³，少数股东权益下降 100 亿元左右。

2025 年中铁资本负债规模与有息债务规模均大幅下降，债务结构短期化特征明显，债务率有所上升。负债结构主要以流动负债为主，其他应付款主要为应付有息拆借款和收购股权款；短期借款全部为信用借款，同比均下降较多。非流动负债主要由长期应付款构成，其中长期应付款主要为应付股权投资保证金，同比有所增加。2025 年末有息债务规模为 46.09 亿元；债务结构以短期债务为主，存在一定的集中兑付压力。但考虑到中铁资本在资金周转等方面可获得股东及相关方较大力度的支持，中铁资本短期偿付风险较低。2025 年末的资产负债率、全部债务资本化比率均较 2024 年末有所增加，但仍处于较低水平。

受到租赁、保理和保险经纪业务的划出影响，2025 年中铁资本营业收入和利润同比降幅较大，毛利率有所提升，期间费用以管理费用和财务费用为主，占比增幅较大，净利润中投资收益占比较大，易受资本市场波动的影响，净资产收益率同比小幅增加。

2025 年，中铁资本经营性净现金流仍保持净流入，投资性净现金流转为净流入，筹资性净现金流仍保持净流出。

从短期偿债指标来看，中铁资本转为以基金投资业务为主，2025 年末，流动比率大幅下降且小于 1，货币资金对短期有息债务的保障程度较低，经营性净现金流对流动负债的比率也较低。从长期偿债指标来看，2025 年中铁资本 EBITDA 以及对利息支出的覆盖下降较多，全部债务/EBITDA 增加较多。

总体来看，作为原始权益人之代理人/资产服务机构，中铁资本为本专项计划履行不合格资产赎回、资产管理等义务的履约能力较强。

流动性支持机构一

本专项计划的流动性支持机构一为中铁上投。中铁上投的经营和财务状况会影响其对本专项计划相关承诺的履行。

中铁上投于 2016 年 7 月由中国中铁出资设立，初始注册资本 50.00 亿元。2022 年，中国中铁将其持有的中铁发展投资有限公司（以下简称“中铁发投”）的 100%股权划以其账面净资产 61.84 亿元作为出资划转至中铁上投，从而中铁上投分别增加实收资本 47.35 亿元、资本公积 14.49 亿元。经过多次增资，截至 2026 年 3 月末，中铁上投实收资本为 81.77 亿元，全资控股股东为中国中铁。

中铁上投是股东中国中铁直属的区域投资总部之一，是中国中铁在上海、江苏、浙江、安徽、山东、河南和山西六省一市的投融资、建设和运营主体。中铁上投拥有工程施工总包三项一级资质，施工资质完备，施工经验丰富，区域竞争优势明显。中铁上投主营业务为基础设施建设和房地产开发，以及少量的特许经营权运营和勘察设计与咨询服务等，项目类型覆盖公路、铁路、轻轨/地铁、市政等工程领域。

中铁上投依托中国中铁，统筹上海、江苏、浙江、安徽、山东、河南和山西六省一市的项

³³ 三期并表结构化产品分别为“20 工诚 1A”、“20 光穗中铁 ABN002”和“20 光穗中铁 ABN001”，对应设立的 3 家有限合伙企业分别为中铁致诚投资（天津）合伙企业（有限合伙）、中铁致信投资（天津）合伙企业（有限合伙）、中铁致远投资（天津）合伙企业（有限合伙），其中中铁保理分别为普通合伙人（执行事务合伙人），均认缴出资 0.01 亿元，根据《合伙协议》约定，中国中铁对合伙企业享有控制权，有限合伙企业将合伙企业资金扣除预留费用后用于向中国中铁发放信托贷款，信托贷款本金均为 49.94 亿元，分别于 2025 年 3 月 31 日、2023 年 6 月 30 日、2025 年 3 月 31 日到期后由中国中铁一次性还本；2025 年末，上述信托贷款已到期并正常回收。

目开发和运营，在项目获取、项目运营及施工等方面保持显著竞争优势。2023~2025年，中铁上投新签合同额分别为235.26亿元、268.82亿元和262.98亿元，整体较为稳定。截至2025年末，中铁上投在手投资项目32个，其中BOT及PPP模式投资项目16个，在手投资项目总投资额2513.72亿元，已完成投资1638.60亿元，在手投资额875.12亿元；中铁上投在建施工项目42个，在手未完工合同额约为718.15亿元。由于中铁上投以投资模式（PPP、BOT等）承接的项目为主，项目运营和建设周期长，需关注项目的后续回款及运营情况。

近年来，受到合并入中铁发投股权以及股东注资等影响，中铁上投资产总额和所有者权益规模实现大幅增长；2023~2025年末³⁴，中铁上投资产总额分别为871.10亿元、1028.14亿元和1105.95亿元；所有者权益分别为225.44亿元、245.85亿元和261.18亿元。2026年3月末，中铁上投资产总额和所有者权益分别为1070.44亿元和262.33亿元。

有息债务方面，随着在建项目的持续投入，中铁上投有息债务规模持续增长，以长期借款为主的长期债务上升较快。2023~2025年末，中铁上投全部债务期末余额分别为419.39亿元、533.26亿元和589.11亿元，债务结构以长期借款为主；资产负债率分别为74.12%、76.09%和76.38%，全部债务资本化比率分别为65.04%、68.44%和69.28%。2026年3月末，中铁上投全部债务为586.22亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为75.49%和69.08%。

近年来中铁上投营业收入和毛利润保持稳步增长，较为充裕的在手合同额为其未来收入及利润提供较强支撑。2023~2025年，中铁上投营业收入分别为197.95亿元、203.97亿元和167.19亿元，受债务增长持续推升财务费用影响，期间费用对利润侵蚀有所增加，利润总额分别为16.29亿元、9.92亿元和8.60亿元。2026年1~3月，中铁上投营业收入和利润总额分别为31.23亿元和1.20亿元。

外部支持方面，中铁上投控股股东中国中铁是国务院国资委管理的特大型建筑企业，作为中国中铁在上海、江苏、浙江、安徽、山东、河南和山西六省一市的投融资、建设和运营主体，其在业务承揽、资本金注入和融资等方面能够持续得到股东的有力支持。

综上，流动性支持机构一中铁上投综合实力极强，其为本专项计划优先A级资产支持证券提供的流动性支持具有很强的增信作用。

流动性支持机构二

本专项计划的流动性支持机构二为中铁建工。中铁建工的经营和财务状况会影响其对本专项计划相关承诺的履行。

中铁建工前身是铁道部第五设计院，成立于1990年5月。经过多次增资扩股，截至2026年3月末，中铁建工注册资本和实收资本增至103.91亿元，全资控股股东为中国中铁。

中铁建工作为中国中铁下属基础设施项目投资建设的重要子公司，拥有3个总承包特级资质及多个总承包一级资质和专业承包一级资质，施工资质完备且等级高，项目类型覆盖公路、铁路、轻轨/地铁、市政等工程领域，项目区域遍及全国及海外20多个国家和地区，在铁路站房领域处于行业领先地位。

受传统建筑领域增量空间收窄的影响，基础设施建设业务新签合同额波动下降，2023~2025年，中铁建工新签合同额分别为2982.22亿元、2682.31亿元和2705.84亿元；2025年

³⁴中铁上投2023年~2025年和2026年1~3月的财务数据来源于管理人提供；其中2023年财务报告、2024年~2025年财务报告分别经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）和中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见，2026年1~3月的财务报表未经审计。

末，中铁建工期末未完合同额 1608.95 亿元，在手合同额较为充裕。考虑到中铁建工房地产项目未来待投资规模及剩余可供出售面积较大，面临一定资本支出及去化压力。

2023~2025 年末³⁵，中铁建工资产总额分别为 1351.30 亿元、1486.45 亿元和 1599.17 亿元；受益于股东增资和利润累积，中铁建工所有者权益持续增长，同期末，所有者权益分别为 233.48 亿元、235.28 亿元和 250.39 亿元。2026 年 3 月末，中铁建工资产总额和所有者权益分别为 1526.34 亿元和 253.11 亿元。

有息债务方面，随着在建项目的持续投入，中铁建工有息债务规模持续增长，债务结构以短期债务为主。2023~2025 年末，全部债务期末余额分别为 137.90 亿元、184.51 亿元和 219.96 亿元；资产负债率分别为 82.72%、84.17%和 84.34%，全部债务资本化比率分别为 37.13%、43.95%和 46.76%。2026 年 3 月末，中铁建工全部债务期末余额为 225.31 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 83.42%和 47.09%。

近年来受投资规模下降的影响，中铁建工营业收入和利润总额有所下降，但较为充裕的在手合同额可为其未来收入及利润提供较强支撑。2023~2025 年，中铁建工营业收入分别为 1009.09 亿元、902.79 亿元和 911.15 亿元；受债务增长持续推升财务费用影响，期间费用对利润侵蚀有所增加，同时资产减值准备和信用减值准备逐年计提增加，也导致利润有所下降；利润总额分别为 14.79 亿元、14.65 亿元和 15.09 亿元。2026 年 1~3 月，中铁建工营业收入和利润总额分别为 214.51 亿元和 3.23 亿元。

中铁建工主业经营获现能力较强，外部融资渠道畅通，自身的偿债能力很强。

外部支持方面，中铁建工控股股东中国中铁是国务院国资委管理的特大型建筑企业，作为中国中铁下属重要的基础设施建设运营主体，中铁建工在业务承揽、资本金注入和融资等方面能够持续得到股东的有力支持。

综上，流动性支持机构二中铁建工综合实力极强，其为本专项计划优先 B 级资产支持证券提供的流动性支持具有很强的增信作用。

流动性支持机构三

本专项计划的流动性支持机构三为中国中铁。中国中铁的经营和财务状况会影响其对本专项计划相关承诺的履行。

中国中铁成立于 2007 年 9 月 12 日，是由中国铁路工程集团有限公司（以下简称“中铁工集团”）以整体重组、独家发起的方式设立。经过多次增资扩股，截至 2026 年 3 月末，中国中铁注册资本和实收资本均为 246.86 亿元³⁶，第一大股东中铁工集团持有中国中铁 47.08%的股权。国务院国资委持有中铁工集团 100.00%的股权，为中国中铁的实际控制人。

中国中铁是全球最大的多功能综合型建设集团之一，主要为客户提供全套工程和工业产品及相关服务。中国中铁在基础设施建设、勘察设计与咨询服务、工程设备与零部件制造等领域处于行业领先地位，并延伸产业链条，开展了房地产开发、物资贸易、基础设施投资运营、矿

³⁵中铁建工 2023 年~2025 年的财务数据和 2026 年 1~3 月的财务数据来源于管理人提供；其中 2023 年财务报告、2024 年~2025 年财务报告分别经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）和天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见，2026 年 1~3 月的财务报表未经审计。

³⁶于 2025 年 3 月 13 日，中国中铁第六届董事会第八次会议审议通过了《关于回购注销中国中铁 2021 年限制性股票激励计划部分限制性股票的议案》，同意回购注销 5 名激励对象已获授但尚未解除限售的 856 千股限制性股票，于 2025 年 6 月 12 日完成回购注销。于 2025 年 9 月 29 日，中国中铁第六届董事会第十五次会议审议通过了《关于回购注销中国中铁 2021 年限制性股票激励计划部分限制性股票的议案》，同意回购注销 678 名激励对象持有的已获授但未满足第三个解除限售条件的限制性股票共计 54787 千股，其中 677 名激励对象于 2025 年 11 月 24 日完成注销，1 名激励对象所持有的 64 千股因被冻结无法办理回购注销手续，于 2026 年 1 月 19 日完成注销。本次回购注销限制性股票后，中国中铁总股本变更为 24686286000 股。

产资源开发及金融等相关多元业务，逐步形成了纵向“建筑业一体化”、横向“主业突出、相关多元”的产品产业布局。

截至 2025 年末和 2026 年 3 月末³⁷，中国中铁资产总额分别为 24705.81 亿元和 24245.85 亿元，所有者权益分别为 5405.98 亿元和 5465.52 亿元。2025 年和 2026 年 1~3 月，中国中铁营业收入分别为 10934.94 亿元和 2357.10 亿元，利润总额分别为 335.40 亿元和 64.68 亿元。

有息债务方面，受以投资模式承揽项目量上升影响，中国中铁有息债务规模持续增长。2025 年末和 2026 年 3 月末，全部债务期末余额分别为 6521.95 亿元和 6908.56 亿元，资产负债率分别为 78.12%和 77.46%，全部债务资本化比率分别为 54.68%和 55.83%。

中国中铁始终在中国基础设施建设行业处于领先地位，是全球最大的建筑工程承包商之一，近年来受传统建筑领域增量空间收窄的影响，基础设施建设业务新签合同额有所下降，2025 年和 2026 年 1~3 月，中国中铁新签合同额分别为 27509 亿元和 3385.1 亿元，同比分别增长 1.3%和下降 39.6%；2025 年末，中国中铁工程建造在手订单总金额 43389.7 亿元，较 2024 年末（50265.4 亿元）下降 13.7%，期末在手订单保持较大规模；近年来受施工进度整体放缓以及房地产业务销售结转收入下降的影响，中国中铁营业收入和利润总额有所下降，但各业务板块仍保持平稳运行，盈利水平较高；中国中铁主业经营获现能力强，流动性资产较为充裕，外部融资渠道畅通，自身的偿债能力很强。

同时，东方金诚也关注到，近年来中国中铁有息债务规模持续增长，随着项目投资规模的增加，以长期借款为主的长期债务上升较快；由于以投资模式（PPP、BOT 等）承接的项目较多，投资活动支出现金规模较大，资金平衡对外部融资的依赖较高。

外部支持方面，中国中铁是国务院国资委下属大型建筑企业，为中国铁路基建领域、城市轨道交通基建领域最大的建设集团之一，在建筑行业居于领先地位，作为重要的基础设施建设力量，在“一带一路”背景下，预计其未来发展仍将继续得到股东及相关方的大力支持。

综上，东方金诚评定中国中铁的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。流动性支持机构三中国中铁综合实力极强，其为本专项计划优先 C 级资产支持证券提供的流动性支持具有很强的增信作用。

计划管理人

中信证券前身中信证券有限责任公司于 1995 年 10 月成立，是证监会核准的第一批综合类证券公司之一，初始注册资本为 3.00 亿元，于 1999 年完成增资扩股工作并改制为中信证券股份有限公司。2003 年 1 月，中信证券在上海证券交易所上市，证券代码为 600030.SH。截至 2025 年末，中信证券注册资本为 148.21 亿元，第一大股东仍为中国中信金融控股有限公司（以下简称“中信金控”），中信金控对中信证券持股 18.45%。

中信证券的主要业务包括证券经纪、投资银行、资产管理、交易及相关金融服务。2025 年末³⁸，中信证券资产规模为 20819.03 亿元，同比增长 21.70%，归属于母公司股东权益为 3199.30 亿元，同比增长 9.15%。2025 年，中信证券分别实现营业收入和归属于母公司股东的净利润为

³⁷中国中铁 2023 年~2025 年及 2026 年 1~3 月的财务数据来源于公开资料（中国货币网）查询；其中 2023 年财务报告和 2024 年~2025 年财务报告分别经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）和德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见，2026 年 1~3 月的财务数据未经审计。

³⁸中信证券 2025 年财务数据来源于公开资料（上市公司官网）查询；其中 2025 年财务报告经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见。

748.54 亿元和 300.76 亿元，同比分别增长 28.79%和 38.58%。

风险管理方面，中信证券董事会下设的风险管理委员会、经营管理层下设的专业委员会、相关内部控制部门与业务部门/业务线构成风险管理的主要组织架构，形成由委员会进行集体决策，内部控制部门与业务部门/业务线密切配合，较为完善的三层次风险管理体系，从审议、决策、执行和监督等方面管理风险。在部门和业务线层面，中信证券确立了由业务部门/业务线承担风险管理首要责任、风险管理部及合规部等内控部门对各类风险进行专业化管理、稽核审计负责事后监督与评价的风险管理三道防线。

总体来看，中信证券财务实力极强，风险管理体系完备，资产证券化管理经验丰富，其作为本专项计划的计划管理人具有很强的履约能力。

托管银行

本专项计划的托管银行为浦发银行上海分行。浦发银行成立于 1992 年 8 月，1999 年在上海证券交易所挂牌上市。截至 2026 年 3 月末，浦发银行总股本为 333.06 亿股，同期末，浦发银行前三大股东分别为上海国际集团有限公司、中国移动通信集团广东有限公司以及富德生命人寿保险股份有限公司-传统，持股比例分别为 21.28%、18.18%和 8.35%。

截至 2026 年 3 月末³⁹，浦发银行总资产规模 103056.46 亿元，比上年末增长 2.22%；所有者权益 8413.99 亿元，比上年末增长 2.06%；贷款总额 58310.31 亿元，比上年末增长 2.23%，存款总额 57791.60 亿元，比上年末增长 3.52%。同期末，不良贷款比率为 1.23%，拨备覆盖率为 204.79%；按照新监管口径计算的核心一级资本充足率、一级资本充足率和资本充足率分别为 9.02%、10.00%和 12.48%。2025 年，浦发银行实现营业收入 1739.64 亿元，同比增加 1.88%；归母净利润 500.17 亿元，同比增加 10.52%。2026 年 1~3 月，浦发银行实现营业收入 465.73 亿元、归属母公司股东的净利润 178.61 亿元；同比分别增长 1.42%和 1.49%。

在风险管理方面，浦发银行已构建了董事会领导下的职责清晰、分工明确的全面风险管理组织架构。董事会风险管理与关联交易控制委员会（消费者权益保护委员会）负责监督高级管理层关于风险的控制情况。浦发银行建立了以风险资产管理为核心的事前、事中、事后风险控制系统，将各类业务、各种客户承担的信用风险、市场风险、流动性风险、操作风险及其他风险纳入全面风险管理范畴，明确了董事会、监事会、高级管理层、操作执行层在风险管理上的具体职责。

东方金诚认为，浦发银行资本实力很强，业务发展情况良好，风险管理制度较为健全，经营和财务风险很低，具备很强的履约能力。

结论

东方金诚通过对本专项计划的交易结构、基础资产信用质量、增信措施以及各参与方履约能力等因素的综合分析，并在现金流分析及压力测试的基础上，评定 3 号优先 B 级资产支持证券的信用等级为 AAA_{sf}。

³⁹浦发银行 2025 年和 2026 年 1 季度的财务数据来源于公开资料（中国货币网）查询；其中 2025 年的财务报告经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见，2026 年 1 季度的财务报表未经审计。

附件一：基础资产合格标准

合格标准

A.就初始购买的每一笔应收账款债权而言，系指在初始基准日及专项计划设立日；就循环购买的每一笔应收账款债权而言，系指在循环购买基准日及循环购买日：

- a) 基础资产不属于《负面清单》中所列的基础资产；
- b) 基础资产对应的全部基础交易合同及转让协议或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；
- c) 基础资产不包含工程质量保证金；
- d) 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，且债务人未提出因原始债权人和/或原始权益人瑕疵履行而要求减少应收账款等主张；债务人不享有任何主张扣减或减免应付账款的权利；基础资产所涉及的应收账款不存在违反基础交易合同要素的情形；
- e) 原始权益人已经履行并遵守了基础资产对应的任一份转让协议或凭证等对应于基础资产所应当履行的义务；
- f) 如原始权益人享有的应收账款债权系受让取得，其所签署的转让协议中约定的应收账款债权转让对价公允；
- g) 基础资产不属于逾期基础资产及违约基础资产；
- h) 基础资产不存在违反地方政府性债务管理规定的情况；
- i) 基础资产涉及的应收账款基于真实、合法的交易活动（包括销售商品、提供劳务等）产生，交易对价公允；
- j) 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；
- k) 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；
- l) 基础资产可以进行合法有效的转让，存在附属担保权益的，应当一并转让；
- m) 基础资产涉及的基础交易合同应当合法有效，原始债权人及/或原始权益人已经履行了基础交易合同项下的义务，基础交易合同约定的付款条件已满足，不存在属于预付款的情形，且债务人履行其付款义务不存在抗辩事由和抵销情形；
- n) 基础资产对应应收账款的预期付款日不得晚于专项计划预期到期日前一个回收计算日；
- o) 基础资产对应应收账款结算方式为票据的，应为银行承兑汇票，且承兑银行为全国性商业银行，其到期日不得晚于对应应收账款预期付款日之后的第一个回收计算日，并且各笔包含以该等票据形式结算的入池应收账款金额之和占入池应收账款总金额的比例不超过 30%；
- p) 基础资产不涉及国防、军工或其他国家机密；
- q) 基础资产不涉及诉讼、仲裁、执行或破产程序；
- r) 原始权益人保证基础资产对应同一计价凭证（根据尽职调查结果明确计价凭证）项下的债权全部入池（不包含工程质量保证金），同一计价凭证不存在分拆的情况；原始权益人保

证基础资产均有对应的计价凭证；

s) 入池基础资产对应债务人在与原始债权人和/或原始权益人合作历史中无违约、诉讼记录，且应优先以国有企业为主；

t) 入池基础资产对应债务人不属于失信被执行人；

B.就初始购买的每一笔工程尾款债权而言，系指在初始基准日及专项计划设立日；就循环购买的每一笔工程尾款债权而言，系指在循环购买基准日及循环购买日：

a) 基础资产对应的全部工程合同及转让协议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，原始权益人和/或原始债权人可根据其条款向债务人主张权利；

b) 原始权益人和/或原始债权人已经履行并遵守了基础资产所对应的任一份工程合同项下与工程尾款金额相对应的其所应当履行的工程施工义务；

c) 维修义务的责任主体、维修义务涉及的资金来源等约定明确，并就维修义务人未能按照工程建设合同约定履行维修义务等违约情形设置相应的风险缓释措施，即原始权益人已另行出具《维好承诺函》，承诺将按照工程合同约定尽责履行工程施工义务和缺陷责任期内的工程维修义务；

d) 基础资产对应的工程尾款基于真实、合法的交易活动产生且交易对价公允。相关合同关于基础资产的扣除情形、返还条件、时间及金额等约定明确；

e) 基础资产对应工程合同的约定符合《建设工程质量保证金管理办法》《建设工程质量管理条例》等相关工程质量规定，建设工程的保修范围、保修期限、保修责任等明确；

f) 如原始权益人工程尾款债权系受让取得，其所签署的转让协议中约定的工程尾款债权转让对价公允；

g) 基础资产不存在预付款的情形；

h) 基础资产不属于逾期基础资产及违约基础资产；

i) 基础资产不存在违反地方政府性债务管理规定的情况；

j) 工程合同中的债务人与原始权益人和/或原始债权人无正在进行的诉讼、仲裁或其他纠纷；

k) 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；

l) 基础资产可以进行合法有效的转让，存在附属担保权益的，应当一并转让；

m) 基础资产对应工程尾款的预期付款日不得晚于专项计划预期到期日前一个回收计算日；

n) 基础资产对应工程尾款结算方式为票据的，应为银行承兑汇票，且承兑银行为全国性商业银行，其到期日不得晚于对应工程尾款预期付款日之后的第一个回收计算日，并且各笔包含以该等票据形式结算的入池工程尾款金额之和占入池工程尾款总金额的比例不超过 30%；

o) 基础资产不涉及国防、军工或其他国家机密；

p) 基础资产不涉及诉讼、仲裁、执行或破产程序；

q) 基础资产均能对应资金拨付申请表、验工计量明细、工程进度款确认书或工程计量计价报审表等计价凭证；

r) 入池基础资产对应债务人应优先以国有企业为主，且在与原始权益人和/或原始债权人合作历史中无重大违约、诉讼记录；

- s) 基础资产对应的债务人不属于失信被执行人;
- t) 基础资产不属于《负面清单》中所列的基础资产;
- u) 基础资产原则上应当为竣工项目的工程质量保证金。但承包人报告期内工程建设及维修履约情况良好、质保金回收率情况良好的,可以未竣工的工程尾款入池,但未竣工工程对应入池工程尾款总额不得超过基准日资产池未偿价款余额的 50%;

C.就初始购买的每一笔基础资产而言,系指在基准日及专项计划设立日;就循环购买的每一笔基础资产而言,系指在循环购买基准日和循环购买日:

- a) 应收账款债权符合上述 A 项所约定的合格标准,工程尾款债权符合上述 B 项所约定的合格标准;
- b) 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;
- c) 入池基础资产所对应的单一债务人未偿价款余额占资产池总未偿价款余额的比例不超过 15%,债务人及其关联方的未偿价款余额合计占比不超过 20%;
- d) 基础资产均以人民币进行结算。

附件二：信用触发机制及相关事件说明

加速清偿事件

系指以下任一事件：

(a) 自动生效的加速清偿事件

- i) 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；
- ii) 评级机构给予流动性支持机构的主体长期信用等级低于【AA-】级（含【AA-】）；
- iii) 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；
- iv) 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；
- v) 在中铁上投流动性支持启动事件发生后的任何一个流动性支持机构一划款日，流动性支持机构一未按照《流动性支持函一》的条款与条件提供流动性支持；
- vi) 在中铁建工流动性支持启动事件发生后的任何一个流动性支持机构二划款日，流动性支持机构二未按照《流动性支持函二》的条款与条件提供流动性支持；
- vii) 在中国中铁流动性支持启动事件发生后的任何一个流动性支持机构三划款日，流动性支持机构三未按照《流动性支持函三》的条款与条件提供流动性支持；
- viii) 因 N 号优先 A 级资产支持证券未达到接续发行公告中的目标募集面值规模而触发中铁上投流动性支持启动事件；
- ix) 因 N 号优先 B 级资产支持证券未达到接续发行公告中的目标募集面值规模而触发中铁建工流动性支持启动事件；
- x) 因 N 号优先 C 级资产支持证券未达到接续发行公告中的目标募集面值规模而触发中国中铁流动性支持启动事件；
- xi) 发生权利完善事件；

(b) 需经宣布生效的加速清偿事件

- i) 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；
- ii) 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；
- iii) 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；
- iv) 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；
- v) 在专项计划存续期间内，某一归集期间结束时累计违约率达到【20%】及以上；
- vi) 设置循环购买时，循环购买的基础资产不足，即当期可用于循环购买的资产的价值低于已回款项的【20%】。

(c) 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。

权利完善事件

系指以下事件：

- （a）发生资产服务机构解任事件；
- （b）原始权益人、原始权益人之代理人丧失清偿能力、发生重大不利变化或重大不利影响；
- （c）债务人未履行其在业务合同项下的义务，以致须针对其提起法律诉讼或仲裁；
- （d）资产服务机构丧失清偿能力、发生重大不利变化或重大不利影响；
- （e）流动性支持机构一、流动性支持机构二或流动性支持机构三丧失清偿能力、发生重大不利变化或重大不利影响。

中铁上投流动性支持启动事件

（a）在专项计划终止日⁴⁰之前，截至任意一个计划管理人核算日，专项计划账户资金不足以根据《标准条款》的顺序偿付完毕经计划管理人核算后的该兑付日专项计划应付的相关税金、相关费用、已实际履行但尚未受偿的中铁上投流动性支持款项以及优先 A 级资产支持证券预期收益和/或未偿本金余额的；或

（b）在专项计划终止日之后，计划管理人根据经有控制权的资产支持证券持有人大会审议通过的清算方案确认专项计划账户资金仍不足以支付经计划管理人核算后的专项计划应付的相关税金、相关费用、已实际履行但尚未受偿的中铁上投流动性支持款项以及优先 A 级资产支持证券届时尚未获得偿付的预期收益和未偿本金余额的。

中铁建工流动性支持启动事件

（a）在专项计划终止日之前，截至任意一个计划管理人核算日，专项计划账户资金不足以根据《标准条款》的顺序偿付完毕经计划管理人核算后的该兑付日专项计划应付的相关税金、相关费用、已实际履行但尚未受偿的中铁建工流动性支持款项以及优先 B 级资产支持证券预期收益和/或未偿本金余额的；或

（b）在专项计划终止日之后，计划管理人根据经有控制权的资产支持证券持有人大会审议通过的清算方案确认专项计划账户资金仍不足以支付经计划管理人核算后的专项计划应付的相关税金、相关费用、已实际履行但尚未受偿的中铁建工流动性支持款项以及优先 B 级资产支持证券届时尚未获得偿付的预期收益和未偿本金余额的。

⁴⁰专项计划终止日：系指以下任一事件发生之日：（a）专项计划被法院或仲裁机构依法撤销、被认定为无效或被裁决终止；（b）专项计划设立日后【5】个工作日尚未按照《基础资产买卖协议》的约定完成基础资产的交割；（c）专项计划利益分配完毕；（d）优先级资产支持证券预期收益和本金兑付完毕，且次级资产支持证券持有人一致同意终止专项计划；（e）专项计划资产处置回收完毕（包括但不限于基础资产最后一笔回收款或其他款项支付完毕，以及全部处置因执行附属担保权益而获得的所有财产）；（f）专项计划目的无法实现；（g）有控制权的资产支持证券持有人大会决定终止；（h）预期到期日届至；（i）《计划说明书》约定的不可抗力事件导致专项计划不能存续；（j）接续发行终止事件发生之日；（k）法律、行政法规或者中国证监会规定的其他情形。

中国中铁流动性支持启动事件

(a) 在专项计划终止日之前，截至任意一个计划管理人核算日，专项计划账户资金不足以根据《标准条款》的顺序偿付完毕经计划管理人核算后的该兑付日专项计划应付的相关税金、相关费用、已实际履行但尚未受偿的中国中铁流动性支持款项以及优先 C 级资产支持证券预期收益和/或未偿本金余额的；或

(b) 在专项计划终止日之后，计划管理人根据经有控制权的资产支持证券持有人大会审议通过的清算方案确认专项计划账户资金仍不足以支付经计划管理人核算后的专项计划应付的相关税金、相关费用、已实际履行但尚未受偿的中国中铁流动性支持款项以及优先 C 级资产支持证券届时尚未获得偿付的预期收益和未偿本金余额的。

接续发行终止事件

系指满足下列条件时，除 1 号优先 A 级资产支持证券、1 号优先 B 级资产支持证券和 1 号优先 C 级资产支持证券外，原始权益人和/或原始权益人之代理人选择在 N-1 号优先 A 级资产支持证券、N-1 号优先 B 级资产支持证券和/或 N-1 号优先 C 级资产支持证券预期到期日对应的兑付日的分配基准日前一工作日（含）前，以书面方式通知计划管理人不再发行任意一号优先 A 级资产支持证券、优先 B 级资产支持证券和/或优先 C 级资产支持证券，且计划管理人于收到前述通知当日书面回复同意的（如计划管理人未于收到通知当日书面回复同意的，视为计划管理人同意不再发行任意一号优先 A 级资产支持证券、优先 B 级资产支持证券和/或优先 C 级资产支持证券）：

截至 N-1 号优先 A 级资产支持证券、N-1 号优先 B 级资产支持证券和/或 N-1 号优先 C 级资产支持证券预期到期日的对应的兑付日的分配基准日前一工作日，专项计划账户资金足以偿付完毕专项计划的应付相关税金和相关费用以及优先级资产支持证券当个兑付日应付未付的预期收益和全部未偿本金的。

丧失清偿能力事件

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、流动性支持机构而言，系指以下任一事件：

(a) 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；

(b) 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；

(c) 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；

(d) 相关监管机构根据有关法律法规规定责令上述机构解散；

(e) 相关监管机构公告将上述机构接管；

(f) 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；或

(g) 上述机构停止或威胁停止继续经营其主营业务。

重大不利变化

系指任何自然人、法人或其他组织的法律地位、财务状况、资产或业务前景的不利变化，这些变化对其履行专项计划文件项下义务的能力产生重大不利影响。

重大不利影响

系指根据计划管理人的合理判断，可能对以下各项产生重大不利影响的事件、情况、制裁或罚款：（a）基础资产的可回收性；（b）原始权益人或原始权益人之代理人或资产服务机构的（财务或其他）状况、业务或财产，或（c）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、托管银行履行其在专项计划文件下各自义务的能力；（d）资产支持证券持有人的权益；（e）专项计划或专项计划资产。

附件三：兑付日安排

兑付日	兑付日类型	具体安排
第一个兑付日	特别兑付日	第一个分配基准日后第 5 个工作日
第二个兑付日	特定兑付日	第二个分配基准日后第 5 个工作日
第三个兑付日	一般兑付日	第三个分配基准日后第 5 个工作日
第四个兑付日	特别兑付日	第四个分配基准日后第 5 个工作日
第五个兑付日	特定兑付日	第五个分配基准日后第 5 个工作日
第六个兑付日	一般兑付日	第六个分配基准日后第 5 个工作日
第七个兑付日	特别兑付日	第七个分配基准日后第 5 个工作日
第八个兑付日	特定兑付日	第八个分配基准日后第 5 个工作日
第九个兑付日	一般兑付日	第九个分配基准日后第 5 个工作日

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率（%）	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率（%）	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率（%）	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数（倍）	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA（倍）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
非筹资性现金净流量债务比率（%）	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产} / \text{流动负债} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债} \times 100\%$
经营现金流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债} \times 100\%$
应收账款周转率（次）	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率（次）	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率（次）	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率（次）	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率（%）	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：影子评级符号及定义

东方金诚影子评级所采用的基本原理和方法与东方金诚的主体长期信用评级及其相关债项评级一致，是对受评对象偿债能力和偿债意愿的综合评价，是对违约可能性及违约损失程度的综合评估。东方金诚主要基于原始权益人所提供的基础资产资料及公开信息，对债务人及担保方（若有）进行综合分析，在考察因素包括其所属行业、企业性质、企业规模、企业经营状况、企业财务状况等基础上形成影子评级分析结果，由东方金诚信用评审委员会讨论确定影子评级结果。

考虑到资产支持证券评级作业在条件和时间上的限制，入池资产对应债务人及债项的影子评级流程相对于东方金诚的企业主体长期信用评级及其相关债项评级过程有一定程度的简化。影子评级用于衡量每笔入池资产所涉及的债务人主体和债项的信用质量，是判断基础资产池整体信用质量以及评定资产支持证券信用等级的基础。影子评级不是东方金诚对债务人及担保方（如有）的正式评级，不公开对外发布和使用。

符号	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，违约风险较高
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。

附件六：企业主体信用等级符号及定义

符号	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，违约风险较高。
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：除级，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。

附件七：资产证券化产品信用等级符号及定义

符号	定义
AAA _{sf}	本金和收益所获保障的程度极高，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA _{sf}	本金和收益所获保障的程度很高，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A _{sf}	本金和收益所获保障的程度较高，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB _{sf}	本金和收益所获保障的程度一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB _{sf}	本金和收益所获保障的程度较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B _{sf}	本金和收益所获保障的程度较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC _{sf}	本金和收益所获保障的程度极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC _{sf}	本金和收益在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还本金和支付收益
C _{sf}	本金和收益不能得到偿付

注：除_{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。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“中铁资本工鑫 35 期资产支持专项计划 3 号优先 B 级资产支持证券”（以下简称为“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或相关参与方应及时告知东方金诚并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或相关参与方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露，在该债项交易场所网站、东方金诚网站（<http://www.dfratings.com>）和监管部门指定的其他媒体上予以公告，且在交易场所网站公告披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。

东方金诚国际信用评估有限公司
2026 年 9 月 4 日