



# 中交建筑集团有限公司

## 2026 年度跟踪评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2026]跟踪 0206 号

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期至受评债项到期兑付日。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 5 月 21 日

<b>发行人及评级结果</b>	中交建筑集团有限公司	AAA/稳定
<b>跟踪债项及评级结果</b>	26 中交建筑 MTN001	AAA
<b>跟踪评级原因</b>	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
<b>评级观点</b>	<p>本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于中交建筑集团有限公司（以下简称“中交建筑”或“公司”）在房建、公路等施工领域继续保持很强的竞争优势；项目储备充足，且业主结构和项目质量较优；股东实力雄厚且对公司支持力度大等方面的优势对公司整体信用实力提供的有力支持。同时，中诚信国际关注到 2025 年以来公司收入和利润水平进一步下降；经营获现能力一般，营运资金缺口和投资支出共同推动总债务规模和财务杠杆水平上升；在手资本运营类项目规模较大，需关注相关项目后续运营及回款情况等因素对公司经营及整体信用状况造成的影响。</p>	
<b>评级展望</b>	中诚信国际认为，中交建筑集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
<b>评级因素</b>	<p><b>可能触发评级上调因素：</b>不适用。</p> <p><b>可能触发评级下调因素：</b>经营及业务承揽规模持续大幅下降、业务回款情况明显弱化、盈利持续大幅下滑且短期内无法改善、债务过度扩张且投资回报率未及预期等。</p>	

### 正面

- 公司在房建、公路等施工领域继续保持很强的竞争优势
- 项目储备充足，且业主结构和项目质量较优
- 股东实力雄厚且对公司支持力度大

### 关注

- 2025年以来收入和利润规模延续下降态势，后续业绩改善效果有待观察
- 经营获现能力一般，营运资金缺口和投资支出推升总债务规模和财务杠杆水平
- 在手资本运营类项目规模较大，需关注相关项目后续运营及回款情况

项目负责人：张倩倩 qqzhang@ccxi.com.cn

项目组成员：刁慧然 hrdiao@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

## 主体财务概况

中交建筑（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
总资产（亿元）	848.97	965.84	1,134.91	1,151.17
所有者权益合计（亿元）	198.57	189.87	183.21	194.47
总负债（亿元）	650.40	775.97	951.70	956.70
总债务（亿元）	241.17	317.15	473.50	514.12
营业总收入（亿元）	431.91	354.37	339.84	80.08
净利润（亿元）	14.75	6.60	2.89	1.21
EBIT（亿元）	25.54	14.50	13.91	--
EBITDA（亿元）	26.85	16.05	15.13	--
经营活动净现金流（亿元）	1.03	-22.61	0.19	-16.74
营业毛利率（%）	11.18	10.04	9.58	5.92
总资产收益率（%）	3.01	1.60	1.32	--
EBIT 利润率（%）	5.91	4.09	4.09	--
资产负债率（%）	76.61	80.34	83.86	83.11
总资本化比率（%）	62.52	70.63	80.05	81.17
总债务/EBITDA(X)	8.98	19.76	31.29	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.07	1.71	1.38	--
FFO/总债务(X)	0.07	0.04	0.02	--

注：1、中诚信国际根据中交建筑提供的其经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的 2023~2025 年度审计报告及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 年审计报告期末数；2、中诚信国际债务统计口径包含公司“其他流动负债”中的带息债务和“其他权益工具”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，特此说明。

## 同行业比较（2025 年数据）

公司名称	新签合同额 (亿元)	营业总收入 (亿元)	EBIT 利润率 (%)	总资本化比率 (%)	现金周转天数 (天)
上海宝冶集团有限公司	835.99	507.12	2.26	82.82	7
中国五冶集团有限公司	1,302.01	643.04	3.71	79.98	-32
<b>中交建筑集团有限公司</b>	<b>906.51</b>	<b>339.84</b>	<b>4.09</b>	<b>80.05</b>	<b>-33</b>

中诚信国际认为，与同行业公司相比，中交建筑在房建及公路施工领域均具有很强的竞争实力，业务多元化程度相对较好，但仍有优化空间；新签合同额和收入规模小于同行业公司，2025 年以来，公司经营面临一定压力，受投融资项目并表多于同业企业影响，公司债务规模较高，同时资本运营项目的投入或将进一步推升债务规模。

资料来源：中诚信国际整理

## 本次跟踪情况

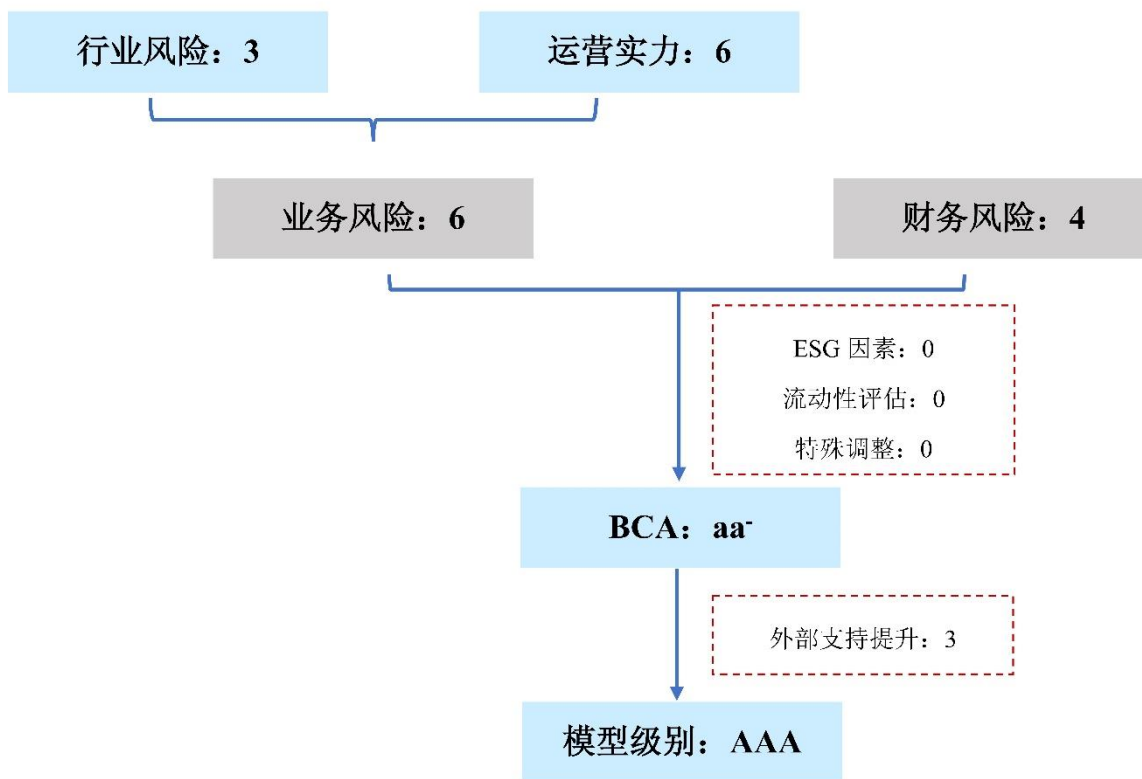
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
26 中交建筑 MTN001	AAA	AAA	2026/01/26 至本报告出具日	10.00/10.00	2026/02/10~2028/02/10 (2+N)	续期选择权，票面利率选择权，利息递延支付选择权，赎回条款，持有人救济条款，劣后

注：债券余额为 2026 年 3 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
中交建筑	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/11/27 至本报告出具日

● 评级模型

中交建筑集团有限公司评级模型打分(C180000\_2024\_06\_2026\_1)



\*行业风险得分范围为 1~5，运营实力、业务风险及财务风险得分范围为 1~7，分值越高，表现越好。

注：

**调整项：** 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

**外部支持：** 控股股东中国交通建设股份有限公司（以下简称“中国交建”）拥有突出的行业地位和竞争实力，对公司的支持能力很强。公司是中国交建下属重要专业子公司，长期以来能够得到股东在业务协同、品牌和流动性等多方面的支持，支持意愿很强，跟踪期内外部支持无变化，外部支持提升 3 个子级。

**方法论：** 中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000\_2024\_06

## 业务风险

### 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

详见《一季度经济开局良好，地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：  
<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12516?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，中交建筑在房建、公路等施工领域保持很强的市场竞争力，综合实力很强；2025 年以来新签规模延续下行趋势，但业主结构和项目质量较优，多元化程度较高；但政府资金压力对工程回款的影响、资本运营类项目的推进和承揽增长面临压力等情况仍值得关注。

2025 年以来，公司产权结构和治理结构的变化未对正常经营产生重大不利影响，公司战略方向明确且具有持续性。

截至 2026 年 3 月末，公司实收资本为 21.77 亿元，跟踪期内受中国交建向中银金融资产投资有限公司（以下简称“中银投资”）回购其持有的公司 3.35% 股权影响，前者持股比例升至 83.70%。其余股东持股比例未发生变化且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”）。

2025 年以来，公司董事及高级管理人员相对稳定，公司董事会由 7 名董事组成，其中 1 名董事由建信投资提名，其余董事均由中国交建提名。2025 年 8 月，公司取消监事会和监事设置，由董事会审计与风险委员会行使监事会的相关职权。2025 年 6 月，公司通过股权回购实现对贵州中交江玉高速公路发展有限公司<sup>1</sup>的 100% 控股，上述收购未对公司合并范围及业务结构产生重大影响。

未来，公司将聚焦中交集团“五全业务”“八网融合”战略，做强全城市、做大全交通，同步拓展全水域、全绿色、全数字新质空间，以绿色化转型、数字化赋能构建要素协同发展新支撑。一是深耕“全城市”，做强城市更新、房建、市政业务，打造“好房子”品牌与细分赛道优势。二是巩固“全交通”，紧盯“三沿三跨”与城市群通勤体系，确保公路份额回升至集团平均。三是拓展“全水域、全绿色、全数字”新质空间，做强水环境、清洁能源与生态修复业务。四是加快海外布局，深化集团协同，集中资源深耕核心区域，培育高价值国别市场。

**跟踪期内公司继续保持在房建和公路等工程施工领域的竞争优势，综合实力逐步提升；公司业务结构仍较为优质，大项目占比维持高位，但合同转化率有待关注，需对后续产值转化情况及项目回款保持关注。**

跟踪期内公司承建了海南省三产融合智慧生态发展先导区、微山县滨湖新城综合开发建设项目等重点房建项目以及河南境内高速公路改扩建等公路项目，在房建和公路施工领域保持很强的竞争优势。公司亦加大在战略新兴、生态环保等领域拓展，综合实力持续提升。同时，公司所获国家级质量奖项、拥有专利技术数量进一步增长，技术优势较明显。截至 2026 年 3 月末，公司拥有施工领域和工程设计领域“三特三甲”资质，资质较齐备且等级高。整体来看，公司综合实力很强。

项目承揽方面，2025 年以来房地产行业继续呈下行态势、部分地方政府财力紧张且化债压力较大等因素对建筑行业项目承揽带来较大影响，公司新签合同额延续下降态势，同比下降 8.06%，营业总收入亦呈下滑态势，后续合同转化效率有待关注。截至 2026 年 3 月末，公司在手未完工合同额为 1,201.70 亿元，充足的项目储备仍可为后续业务发展提供很好保障；跟踪期内，公司大项目占比维持较高水平，且客户仍以国企、地方政府及平台公司等为主，民企业主占比很低，信用风险相对可控，但在地方财政资金压力加大的背景下，回款及时性问题的仍值得关注。

表 1：近年来公司项目承揽情况（亿元、X、个、%）

	2023	2024	2025	2026.1-3
新签合同额	1,146.71	986.03	906.51	241.18
营业总收入	431.91	354.37	339.84	80.08

<sup>1</sup> 购买日（2025 年 6 月 30 日）前公司对贵州中交江玉高速公路发展有限公司的持股比例为 34.70%，收购后增至 100%，本次收购的交易对价为 19.02 亿元。截至 2025 年末，该子公司的总资产为 112.68 亿元、净资产为 27.71 亿元；收购日至 2025 年末，该子公司的收入为 0.27 亿元、净利润为 0.06 亿元。

新签合同额/营业总收入	2.65	2.78	2.67	3.01
5 亿元以上合同数量	58	61	51	12
5 亿元以上合同金额	816.64	763.39	631.49	154.44
5 亿元以上合同占比	71.21	77.42	69.66	64.04

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**跟踪期内，因激烈的市场竞争及业主面临资金压力等，公路及房建工程新签呈下滑态势，但市政业务和新能源等其他业务的增长起到较大支撑作用，业务结构进一步多元化，区域多元化程度好；在市场竞争愈发激烈的背景下，公司各板块承揽稳定性面临挑战。**

跟踪期内，公司业务仍主要围绕公路、房建及市政业务展开，但新签结构变化较大。其中，公路市场招标量下滑导致公路板块新签规模仍较低；受政府财政偏紧等因素影响，保障房、安置房等项目规模收缩导致公司房建业务新签合同额明显下降；但得益于城市更新、管网改造、民生市政刚需放量，市政工程业务同比明显增长。除传统业务外，跟踪期内公司大力拓展生态环保、陆上新能源、农林牧渔和水利等领域，带动其他业务新签合同额大幅增长，业务结构进一步多元化，但后续承揽稳定性有待关注。

**表 2：近年来施工业务新签合同按业务类型划分（亿元、%）**

	2023		2024		2025		2026.1~3	
	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比
公路工程	304.36	26.54	96.27	9.76	85.69	9.45	15.47	6.41
房建建筑	668.26	58.28	755.32	76.60	450.09	49.65	127.22	52.75
市政工程 (含生态环保)	157.46	13.73	88.29	8.95	170.18	18.77	64.18	26.61
其他	16.63	1.45	46.15	4.68	200.55	22.12	34.31	14.23
<b>合计</b>	<b>1,146.71</b>	<b>100.00</b>	<b>986.03</b>	<b>100.00</b>	<b>906.51</b>	<b>100.00</b>	<b>241.18</b>	<b>100.00</b>

注：1、合计数因四舍五入存在尾数差异；2、前期公司承揽陆上新能源、农林牧渔和水利等项目合同额偏小，故将其与市政工程合并统计，2024 年后相关业务新签增长较快，公司将其统计至其他类型。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

区域方面，2025 年公司新承揽项目的区域分布较往年变化不大，其中华东、华南、华中等地区作为公司重点深耕区域，维持了较大新签规模，但受个别大项目落地、市场竞争加剧等因素影响，上述区域新签合同额同比有所波动，但整体来看单一区域占比不超过 30%，不存在对单一区域的过度依赖。同时，公司在海外市场承揽规模同比有所扩大。整体来看，公司业务覆盖全国，并在境外进行市场拓展，拥有全球化的区域布局，区域多元化程度很高。但中诚信国际注意到，海外业务易面临国际政治经济及突发性事件的风险，项目建设进度值得关注。

**表 3：近年来施工业务新签合同按区域划分（亿元、%）**

	2023		2024		2025		2026.1~3	
	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比
东北地区	38.95	3.40	31.89	3.23	63.78	7.04	3.77	1.56
西南地区	142.89	12.46	98.89	10.03	115.87	12.78	15.79	6.55
西北地区	180.03	15.70	81.88	8.30	49.94	5.51	57.47	23.83
华东地区	173.54	15.13	193.68	19.64	221.22	24.40	59.54	24.69
华中地区	286.10	24.95	174.17	17.66	147.17	16.23	69.08	28.64
海西地区	77.55	6.76	46.93	4.76	--	--	--	--
华南地区	164.39	14.34	276.12	28.00	196.98	21.73	13.89	5.76
京津地区	48.25	4.21	42.06	4.27	65.19	7.19	7.70	3.19
海外	35.00	3.05	40.41	4.10	46.36	5.11	13.94	5.78
<b>合计</b>	<b>1,146.71</b>	<b>100.00</b>	<b>986.03</b>	<b>100.00</b>	<b>906.51</b>	<b>100.00</b>	<b>241.18</b>	<b>100.00</b>

注：合计数因四舍五入存在尾数差异。

资料来源：公司提供

**公司投融建项目拓展谨慎，在手资本运营业务稳步推进，但需关注后续的投资压力及回款情况。**

公司投融建项目均需经过中国交建审批。截至 2026 年 3 月末，公司在手控股 PPP 项目共 17 个，计划投资总额 379.44 亿元，已完成投资额 310.29 亿元。同期末，公司控股 PPP 项目中 14 个项目已进入运营期，累计运营回款 21.88 亿元。截至 2026 年 3 月末，公司在手参股 PPP 项目共 29 个，公司资本金出资额为 50.88 亿元，累计已投入 35.53 亿元，预计可带动施工合同额 572.76 亿元。**中诚信国际认为**，公司 PPP 项目投资带动比很高，但后续存在较大的投资压力，且公司部分 PPP 项目位于云贵地区，其进展和回款情况需保持关注。同期末，公司在手 BT 项目 1 个，项目计划总投资 14.81 亿元，累计投资 12.35 亿元，累计完成回购 7.89 亿元。

## 财务风险

**中诚信国际认为，2025 年中交建筑收入和利润总额继续下滑，且收支两端资金压力凸显，公司面临一定经营压力；在业主资金趋紧背景下，公司应收类款项增长较快，账款回收和减值情况值得关注；2025 年末财务杠杆和总资本化比率均升至高位，债务规模管控及偿债指标改善情况有待关注。**

## 盈利能力

**2025 年以来，市场竞争加剧及业主资金压力上升等因素导致公司主要盈利指标持续下滑，需对后续盈利改善情况保持关注。**

2025 年以来，市场竞争加剧及业主资金压力上升等因素使得新签合同获取难度加大且产值转化不足，导致营业总收入和营业毛利率均继续下降。管理费用的增加和收入规模的下滑使得当期期间费用规模及费用率均同比增长，导致当期经营性业务利润同比减少，同时应收账款和其他应收款减值损失维持一定规模，应收款项保理及资产证券化产生的费用<sup>2</sup>亦对税前利润形成一定侵蚀。综合影响下，公司 2025 年全年利润总额和 EBIT 同比分别下降 32.99%和 4.09%。2026 年一季度，受益于部分大项目进入施工高峰、产值确认规模增加，公司营业总收入同比增长超过 20%，但毛利空间下降等原因导致利润总额同比下降 23.73%，中诚信国际将对中交建筑后续盈利改善情况保持关注。

表 4：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2023		2024		2025		2026.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
公路	113.19	10.17	91.12	12.82	91.49	12.10	9.68	10.36
房建	255.21	9.73	203.66	8.17	191.94	7.75	53.59	3.60
市政	46.51	23.24	38.25	16.02	38.39	14.21	12.97	12.04
铁路	0.07	3.01	0.08	88.52	--	--	--	--
海外	14.42	2.19	14.77	3.84	14.27	3.59	2.82	4.91
其他	2.51	32.55	6.49	7.44	3.76	17.20	1.02	10.15
<b>营业总收入/营业毛利率</b>	<b>431.91</b>	<b>11.18</b>	<b>354.37</b>	<b>10.04</b>	<b>339.84</b>	<b>9.58</b>	<b>80.08</b>	<b>5.92</b>

注：1、铁路项目由于个别项目完工，新增业主计量并调整建造合同导致 2024 年毛利率处于极高水平；2、因铁路收入持续收缩，且占比极低，自 2025 年起合并至其他业务中统计；3、合计数因四舍五入存在尾数差异。

<sup>2</sup> 2025 年以摊余成本计量的金融资产终止确认损失为 2.28 亿元。

资料来源：公司提供

## 资产质量

2025 年以来，公司资产和负债规模持续增长，债务规模快速扩张，分红金额较大使得利润累积放缓，财务杠杆水平和总资本化比率升至高位，需对公司债务管控和财务杠杆水平控制情况保持关注。

2025 年末公司资产总额保持增长，其中流动资产占比下降至 42.48%。随着在手施工项目逐渐完工及业主完成确认，同年末公司合同资产下降，但受业主流动性趋紧等因素影响，应收账款<sup>3</sup>规模呈上升态势。2025 年末货币资金保持增长且受限比例较低；随着对资本运营项目的持续投入，非流动资产占比仍较高，其中长期应收款<sup>4</sup>和其他非流动资产占比较大，受 PPP 项目合同资产增长影响，其他非流动资产期末增长较快。2025 年末，应付账款规模同比小幅下降，但由于新签合同预收工程款较多，合同负债同比增长较多。此外，公司继续增加长短期借款补充生产经营所需资金，带动 2025 年末以及 2026 年 3 月末总负债和总债务规模持续增长。2025 年末，受公司盈利水平弱化以及向中国交建分红<sup>5</sup>影响，所有者权益同比降低，导致资产负债率和总资本化比率均呈上升态势，且处于行业较高水平，中诚信国际将对公司后续债务规模和杠杆水平控制保持关注。

## 现金流及偿债情况

2025 年以来公司经营获现能力一般，投资支出规模随项目建设节奏有所波动，同时公司对外部融资的依赖程度较高，整体偿债指标表现有提升空间；考虑到其融资渠道畅通，备用授信额度充足，能够为债务偿还提供支撑。

2025 年受年末回收工程款增加影响，公司经营活动净现金流回正，但总体经营获现能力一般。资本运营项目仍需持续投入，近年来投资活动净现金流出规模随项目建设节奏有所波动。当期，公司通过发行超短期融资券及增加银行借款等方式来补充投资活动资金缺口，使得筹资活动净现金流大幅净流入。2026 年一季度，受建筑行业季节性因素影响，经营活动现金流呈净流出态势；公司发行超短期融资券使得筹资活动现金流维持较大规模净流入。

偿债指标方面，2025 年末公司债务规模快速增长，导致 EBITDA 对债务本息、FFO 对总债务的覆盖能力均有所下降，且非受限货币资金对短期债务的保障能力仍较弱，各项偿债指标有提升空间。截至 2026 年 3 月末，公司获得各银行综合授信额度 717.96 亿元，其中未使用额度 353.52 亿元，具备良好的财务弹性。此外，公司在财务资金方面采用集中管理模式，设立资金管理中心，实行“统一合理调配、分级归口管理”的原则，公司及其下属子公司资金每日归集至中交财务有限公司，且归集资金可随时支取。

表 5：近年来公司财务相关指标情况（亿元、%、X、天）

	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
经营性业务利润	25.56	17.27	13.24	1.95

<sup>3</sup> 截至 2025 年末，公司应收账款 99.98%采用按信用风险特征组合计提坏账准备。账龄组合中一年以内占比达 64.20%。其他组合为中交集团内部单位应收款，公司不计提减值。

<sup>4</sup> 截至 2025 年末，公司由金融资产转移而终止确认的应收账款 23.35 亿元，终止确认的长期应收款 38.57 亿元。

<sup>5</sup> 2025 年公司分配现金股利数 15.21 亿元。

信用减值损失	-2.62	-5.20	-3.76	-0.19
投资收益	-4.00	-3.96	-2.66	-0.17
<b>利润总额</b>	<b>18.43</b>	<b>7.06</b>	<b>4.73</b>	<b>1.50</b>
EBIT 利润率	5.91	4.09	4.09	--
货币资金	35.78	40.72	69.02	86.06
应收账款	70.24	115.54	131.26	110.32
合同资产	115.56	107.37	98.61	109.94
长期应收款	211.34	216.45	228.28	235.64
其他非流动资产	174.61	205.78	317.21	323.62
<b>资产合计</b>	<b>848.97</b>	<b>965.84</b>	<b>1,134.91</b>	<b>1,151.17</b>
短期借款	52.22	95.77	129.40	139.41
应付账款	235.86	243.13	233.42	212.37
合同负债	28.92	52.04	80.98	76.36
长期借款	93.69	112.35	196.37	199.11
<b>负债合计</b>	<b>650.40</b>	<b>775.97</b>	<b>951.70</b>	<b>956.70</b>
短期债务/总债务	38.58	46.15	44.69	46.59
<b>总债务</b>	<b>241.17</b>	<b>317.15</b>	<b>473.50</b>	<b>514.12</b>
未分配利润	54.44	42.06	29.57	30.68
其他权益工具	54.00	58.00	65.22	75.22
<b>所有者权益合计</b>	<b>198.57</b>	<b>189.87</b>	<b>183.21</b>	<b>194.47</b>
资产负债率	76.61	80.34	83.86	83.11
总资本化比率	62.52	70.63	80.05	81.17
现金周转天数	-63.05	-59.19	-32.58	--
经营活动净现金流	1.03	-22.61	0.19	-16.74
投资活动净现金流	-42.63	-12.78	-21.33	-2.03
筹资活动净现金流	45.95	33.75	48.90	38.46
非受限货币资金/短期债务	0.37	0.23	0.29	0.33
总债务/EBITDA	8.98	19.76	31.29	--
EBITDA 利息保障倍数	3.07	1.71	1.38	--
FFO/总债务	0.07	0.04	0.02	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 其他事项

截至 2026 年 3 月末，公司受限资产合计为 267.26 亿元，占当期末总资产的 23.22%。其中受限货币资金 8.16 亿元，主要为保证金等；受限合同资产 4.33 亿元、其他非流动资产 252.60 亿元，主要系用于长期借款质押；受限长期股权投资 2.16 亿元，系股权质押所致。

截至 2026 年 3 月末，公司对外担保余额为 3.71 亿元，其中对联营企业重庆铜永高速公路有限公司提供的连带责任保证担保余额为 1.52 亿元，于 2043 年到期；对联营企业孝感市金槐文化传媒有限公司提供的股权质押担保余额为 2.19 亿元<sup>6</sup>，于 2032 年和 2035 年分两次到期，上述担保均不设反担保，风险整体可控。同期末，公司涉及 5,000 万元以上的未决诉讼共 16 起，标的金额合计 21.70 亿元，主要系与建设工程合同等相关的纠纷，其中公司作为被诉方的诉讼标的金额为 10.14 亿元，对公司正常经营活动无重大不利影响，或有风险较为可控。此外，值得注意的是，近期公司及下属单位涉及多项因诉讼被纳入被执行人名单事项，与公司资产规模相比，执行标的金额相对较小，对公司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公司经营稳定

<sup>6</sup> 公司的联营企业孝感市金槐文化传媒有限公司向银团借款 10.00 亿元，其中 8.70 亿元借款期限为 18 年（2017 年 2 月至 2035 年 2 月），1.30 亿元借款期限为 14 年（2019 年 7 月至 2032 年 12 月），公司于 2017 年 1 月办理股权出质手续，将孝感市金槐文化传媒有限公司的 51% 股权总计 2.19 亿元出质给中国进出口银行湖北省分行。

性的影响。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2023 年~2026 年 4 月末，公司本部所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

## 假设与预测<sup>7</sup>

### 假设

——2026 年，中交建筑新签合同额和营业总收入小幅回升，但盈利水平仍面临挑战。

——2026 年，中交建筑投资支出相对稳定，仍主要为资本运营项目的投入。

——2026 年，中交建筑融资活动进一步推升债务规模。

### 预测

表 6：预测情况表（%、X）

重要指标	2024 年实际	2025 年实际	2026 年预测
总资本化比率	70.63	80.05	80.50~85.00
总债务/EBITDA	19.76	31.29	31.50~35.00

资料来源：公司财务报表，中诚信国际预测

### 调整项

**中交建筑目前 ESG 表现较好，潜在 ESG 风险较小。公司流动较好，未来一年流动性来源对流动性需求可形成一定覆盖。**

**ESG<sup>8</sup>表现方面**，中交建筑注重可持续发展和安全管理，并积极履行作为央企子公司的社会责任；公司治理结构较优，内控制度较完善，目前 ESG 表现较好，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，中交建筑经营获现能力一般，但银企关系良好，未使用授信额度充足，具备良好的财务弹性。公司资金流出主要用于投融建项目的投资建设支出以及债务的还本付息等，因存在项目贷等长期资金需求，公司对外部融资有一定的依赖，但公司债务结构较好，且短期债务主要为银行借款，可续贷比例很高，未来一年流动性来源对流动性需求可形成有效覆盖，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

### 外部支持

**控股股东中国交建系国务院国资委下属的大型建设施工企业，拥有突出的行业地位和竞争实力。公司是中国交建下属重要专业施工企业，长期以来能够得到中国交建在业务协同、品牌和流动性等多方面的支持。**

跟踪期内，中国交建持续在业务协同、品牌、流动性等多方面对公司提供支持，截至 2026 年 3

<sup>7</sup> 中诚信国际对发行主体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主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

<sup>8</sup> 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。

月末，公司获得中交财务有限公司提供的授信额度为 80.00 亿元，剩余未使用额度 24.12 亿元。此外，公司与系统内兄弟公司可形成业务方面的良好协同，能够为其业务拓展提供一定支撑。

## 跟踪债券信用分析

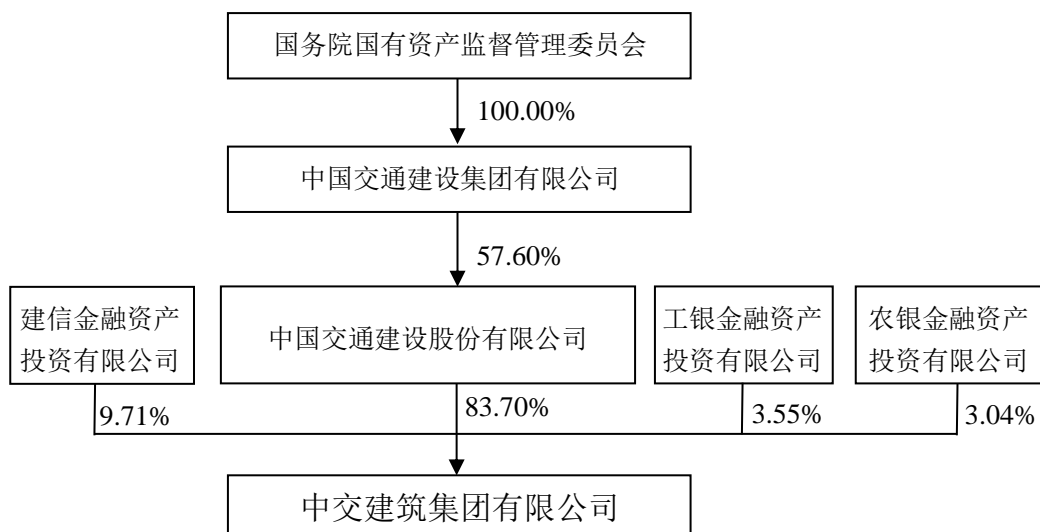
“26 中交建筑 MTN001”设置了续期选择权、赎回选择权、调整票面利率、递延支付利息权和偿付顺序劣后等特殊条款，跟踪期内未行使，上述含权条款跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

“26 中交建筑 MTN001”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。跟踪期内公司仍保持较强的竞争实力，虽然盈利水平弱化，且减值和投资损失对盈利造成一定侵蚀，但考虑到公司流动性良好，再融资渠道畅通，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势，目前跟踪债券信用风险极低。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持中交建筑集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“26 中交建筑 MTN001”的信用等级为 **AAA**。

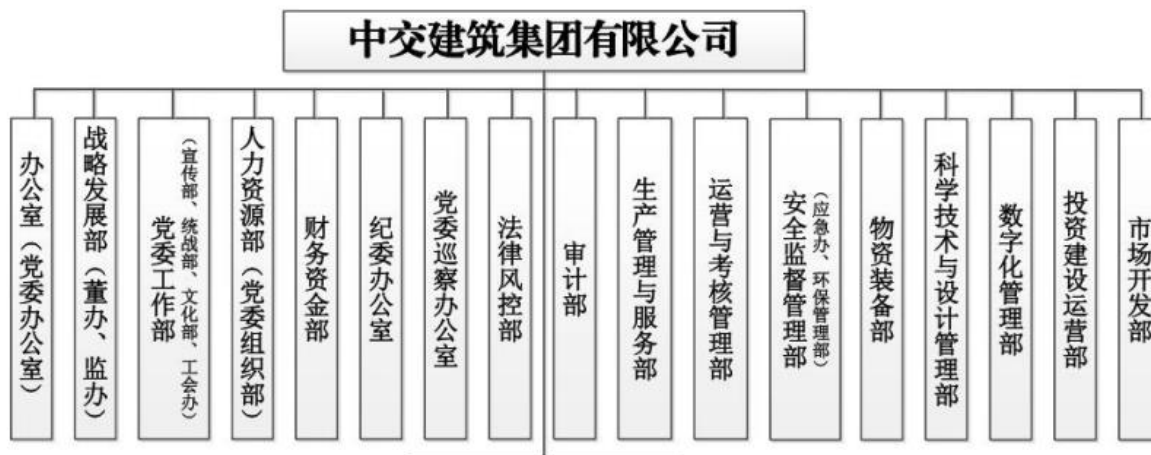
### 附一：中交建筑集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 3 月末）



截至 2025 年末公司主要子公司情况（%、亿元）

全称	简称	持股比例	2025 年末		2025 年	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
中交第四公路工程局有限公司	新四公局	100.00	52.69	10.45	9.84	0.60
中交建筑集团第六工程有限公司	雄安公司	100.00	50.16	5.36	19.53	0.05

资料来源：公司提供，中诚信国际整理



资料来源：公司提供

## 附二：中交建筑集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位: 万元)	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	357,839.30	407,182.80	690,159.74	860,563.25
应收账款	702,394.26	1,155,434.14	1,312,647.03	1,103,153.89
其他应收款	359,286.35	361,987.06	403,550.69	402,149.64
存货	36,415.23	33,229.08	52,483.64	51,536.17
长期投资	973,965.00	963,128.06	895,335.05	917,277.19
固定资产	86,650.96	84,189.09	85,247.27	82,872.81
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	2,414.64	2,502.71	2,564.85	2,526.62
资产总计	8,489,736.08	9,658,380.47	11,349,062.11	11,511,674.97
其他应付款	973,091.79	1,144,201.11	1,183,843.88	1,182,769.15
短期债务	930,486.79	1,463,596.38	2,116,123.81	2,395,072.70
长期债务	1,481,180.09	1,707,879.43	2,618,835.41	2,746,114.40
总债务	2,411,666.88	3,171,475.81	4,734,959.22	5,141,187.10
净债务	2,064,353.01	2,840,606.10	4,126,429.39	4,362,253.77
负债合计	6,504,017.70	7,759,726.23	9,516,973.36	9,566,997.27
所有者权益合计	1,985,718.38	1,898,654.24	1,832,088.75	1,944,677.70
利息支出	87,552.66	93,861.02	109,634.24	--
营业总收入	4,319,132.15	3,543,666.22	3,398,405.91	800,812.13
经营性业务利润	255,566.98	172,698.68	132,376.46	19,520.27
投资收益	-40,010.48	-39,613.24	-26,630.44	-1,652.28
净利润	147,516.63	65,986.95	28,939.14	12,126.88
EBIT	255,430.50	145,027.06	139,096.86	--
EBITDA	268,541.57	160,479.94	151,301.42	--
经营活动产生的现金流量净额	10,283.15	-226,074.30	1,938.05	-167,440.81
投资活动产生的现金流量净额	-426,346.18	-127,823.96	-213,257.68	-20,310.63
筹资活动产生的现金流量净额	459,522.48	337,503.50	488,974.72	384,564.46

财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业毛利率(%)	11.18	10.04	9.58	5.92
期间费用率(%)	5.12	4.98	5.48	3.27
EBIT 利润率(%)	5.91	4.09	4.09	--
总资产收益率(%)	3.01	1.60	1.32	--
流动比率(X)	0.70	0.71	0.69	0.69
速动比率(X)	0.70	0.71	0.68	0.68
存货周转率(X)	105.35	91.55	71.70	57.95*
应收账款周转率(X)	6.15	3.81	2.75	2.65*
资产负债率(%)	76.61	80.34	83.86	83.11
总资本化比率(%)	62.52	70.63	80.05	81.17
短期债务/总债务(%)	38.58	46.15	44.69	46.59
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	-0.03	-0.10	-0.02	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	-0.08	-0.22	-0.05	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	0.12	-2.41	0.02	--
总债务/EBITDA(X)	8.98	19.76	31.29	--
EBITDA/短期债务(X)	0.29	0.11	0.07	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.07	1.71	1.38	--
EBIT 利息保障倍数(X)	2.92	1.55	1.27	--
FFO/总债务(X)	0.07	0.04	0.02	--

注：1、2026 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入“其他流动负债”中的有息部分调整至短期债务，将“其他权益工具”中的永续债调整至长期债务；3、带“\*”指标已经年化处理；4、因缺少 2026 年一季度现金流量表补充资料，部分指标无法计算。

### 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	
资本结构	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)
经营效率	存货周转率	营业成本/存货平均净额 (应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
	现金周转天数	
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
盈利能力	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
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[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

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：[1]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；[2]个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

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：[1]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；[2]对于符合条件的科创类主体，中诚信国际在其主体信用等级加下标“sti”以示区分。

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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



## 独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn