

信用等级通知书

东方金诚债评字【2026】0134号

中交第三公路工程局有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“中交第三公路工程局有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行人续期公司债券（第二期）”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任签字

程春曙

二〇二六年四月十五日



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级有限公司（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级有限公司

2026年4月15日



中交第三公路工程局有限公司 2026 年面向专业投资者 公开发行永续期公司债券（第二期）信用评级报告

主体信用等级 ¹	评级展望	本期债券信用评级	评级日期	评级组长	小组成员
AA+	稳定	AA+	2026/4/15	谢笑也 <i>谢笑也</i>	黄丁琦 <i>黄丁琦</i>
主体概况		评级模型			
<p>中交第三公路工程局有限公司（简称“中交三公局”或“公司”）主要从事建筑施工业务，控股股东是中国交通建设股份有限公司（简称“中国交建”），实际控制人是国务院国有资产监督管理委员会。</p> <p>债券概况</p> <p>注册金额：不超过 35.00 亿元（含） 本期发行金额：不超过 4.00 亿元（含） 本期债券期限：基础期限为 3 年，以每个基础期限为一个定价周期，每个定价周期末附公司续期选择权 偿还方式：每年付息一次，于兑付日一次性兑付本金及最后一期利息，附公司递延支付利息选择权 募集资金用途：募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还公司债券 增信措施：无</p>		一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
		企业规模	营业总收入	15.00	10.53
			施工资质	5.00	5.00
		市场竞争力	施工经验及技术水平	5.00	4.00
			多样化	5.00	4.00
			新签合同额	10.00	8.24
		盈利能力 和 运营效率	EBITDA 利润率	10.00	5.17
			现金收入比	7.50	5.18
		债务负担 和 保障程度	应收账款周转率	7.50	4.99
			资产负债率	10.00	2.01
			EBITDA 利息倍数	7.50	3.76
			全部债务/EBITDA	7.50	3.90
			经营现金流动负债比率	10.00	4.55
		调整因素			
个体信用状况					
外部支持					
评级模型结果					
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

作为中国交建下属建筑施工企业，公司拥有公路工程施工总承包及建筑工程施工总承包特级资质，施工经验丰富，技术水平高，市场地位很强；公司经营区域覆盖国内主要省市，同时稳步推进海外东南亚、南美及非洲其他国家业务，对外承包工程业务新签订单向好，近年新签合同额保持增长且规模较大，2025 年 1~9 月新签合同额 522.88 亿元，为未来业务发展提供较强支撑；受益于公路铁路工程业务增长及成本管控效率提升，公司综合毛利率有所提升。另一方面，东方金诚关注到，公司合同资产、应收账款、长期应收款和其他应收款等占比较高，存在资金占用，在建项目投资规模较大，未来面临一定的资金支出压力；公司期间费用规模较大，投资亏损及坏账损失规模较大，对利润形成一定侵蚀；全部债务持续增加且短期债务占比较高，面临一定的集中偿付压力。

外部支持方面，中国交建作为领先的基础设施综合服务商，综合实力极强，公司在中国交建交通基础设施的投资建设、运营管理方面发挥重要作用，公司将持续获得控股股东中国交建在业务发展和资金注入等方面的大力支持，预计未来控股股东中国交建对公司支持意愿很强。

综合考虑，公司的偿债能力很强，本期债券到期不能偿还的风险很低。

同业比较

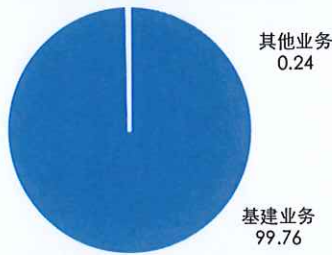
项目	中交三公局	中国水利水电第五工程局有限公司	北京市政路桥股份有限公司
资产总额（亿元）	535.84	283.47	659.01
营业总收入（亿元）	248.03	226.23	375.54
毛利率（%）	9.47	10.30	8.73
利润总额（亿元）	2.93	5.21	8.25
应收账款周转率（次）	3.91	5.37	2.62
资产负债率（%）	88.33	73.25	80.69

注：以上企业最新主体信用等级均为 AA+/稳定，数据来源为各企业公开披露的 2024 年数据，东方金诚整理。

¹ 该主体信用等级及评级展望在 2027 年 4 月 14 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

2024年公司收入构成（单位：%）



公司债务期限结构（单位：亿元）



主要数据和指标

项目	2022年	2023年	2024年	2025年9月
资产总额 (亿元)	438.18	503.99	535.84	559.97
所有者权益 (亿元)	56.81	58.77	62.52	76.85
全部债务 (亿元)	98.52	100.54	126.39	143.01
营业总收入 (亿元)	251.24	258.94	248.03	134.47
利润总额 (亿元)	1.46	2.86	2.93	2.03
经营性净现金流 (亿元)	9.32	13.00	3.03	-14.33
营业利润率 (%)	8.19	8.71	9.17	8.69
资产负债率 (%)	87.03	88.34	88.33	86.28
流动比率 (%)	76.53	78.67	78.20	80.97
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.44	2.40	2.14	-
全部债务/EBITDA (倍)	10.12	10.53	13.89	-

注：数据来源于公司2022年~2024年的审计报告及2025年1~9月未经审计的合并财务报表。

优势

- 作为中国交建下属建筑施工企业，公司拥有公路工程施工总承包及建筑工程施工总承包特级资质，施工经验丰富，技术水平高，在公路、桥梁、隧道及房建等施工领域保持很强竞争力，市场地位很强；
- 公司经营区域覆盖国内主要省市，同时稳步推进海外东南亚、南美及非洲其他国家业务，对外承包工程业务新签订单向好，近年新签合同额保持增长且规模较大，2025年1~9月新签合同额522.88亿元，为未来业务发展提供较强支撑；
- 受益于公路铁路工程业务增长及成本管控效率提升，近年公司综合毛利率有所提升，公路铁路工程业务业主方主要为地方国有企业及政府等，项目回款风险整体可控；
- 中国交建是国内领先的基础设施综合服务商，综合实力极强，公司在中国交建交通基础设施的投资建设、运营管理方面发挥重要作用，公司将持续获得控股股东中国交建在业务发展和资金注入等方面的大力支持。

关注

- 公司合同资产、应收账款、长期应收款和其他应收款等占比较高，存在资金占用，且PPP、BOT等投资类项目回款周期较长，在建项目投资规模较大，未来面临资金支出压力；
- 公司期间费用规模较大，投资亏损及坏账损失规模较大，对利润形成一定侵蚀；
- 公司资产负债率较高，全部债务持续增加且短期债务占比较高，面临集中偿付压力。

评级展望

公司评级展望为稳定。随着国家稳增长政策持续发力，公司建筑施工业务新签合同额有望保持增长，叠加股东中国交建的大力支持，未来公司市场竞争力将保持稳定。

评级方法及模型

《建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202504)》

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
AA+/稳定	26 三局 Y1/AA+	2026/2/10	谢笑也、黄丁琦	《建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202504)》	阅读全文
AA+/稳定	22 三局 Y1/AA+	2022/10/25	葛新景、汪欢	《建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202208)》	阅读全文

注：自2022年10月25日（首次评级）至今，中交三公局主体信用等级未发生变化，均为AA+/稳定。

主体概况

公司主要从事建筑施工业务，包括公路工程、铁路工程、房屋建筑工程、桥梁工程和其他工程等业务类别，控股股东为中国交建，实际控制人为国务院国资委

中交第三公路工程局有限公司（以下简称“中交三公局”或“公司”）主要从事建筑施工业务。截至2025年9月末，中国交通建设股份有限公司（以下简称“中国交建”，A股股票代码601800.SH，H股股票代码为01800.HK）持有公司70%的股权，工银金融资产投资有限公司（以下简称“工银投资”）持有公司30%的股权，中国交建为公司控股股东。截至2025年9月末，中国交通建设集团有限公司（以下简称“中交集团”）持有中国交建59.53%的股份，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）持有中交集团100%的股权，公司实际控制人为国务院国资委。

公司为中国交建下属建筑施工企业，主要从事建筑施工业务，包括公路工程、铁路工程、房屋建筑工程、桥梁工程和其他工程等业务。公司是中国交建集团内第三家拥有“双特”资质的施工单位，拥有公路工程施工总承包特级资质、建筑工程施工总承包特级资质、公路行业和建筑行业设计甲级资质、市政公用工程施工总承包壹级资质，桥梁工程、隧道工程、公路路面工程和公路路基工程专业承包壹级资质和机场场道工程专业承包贰级资质等。公司建筑施工业务经营区域涉及全国31个省市自治区，并积极向海外拓展。

截至2025年9月末，公司资产总额（合并）559.97亿元，所有者权益76.85亿元，资产负债率为86.28%。2024年及2025年1~9月，公司实现营业收入分别为248.03亿元和134.47亿元，利润总额分别为2.93亿元和2.03亿元。

债券概况及募集资金用途

本期债券概况

经证监许可[2026]164号文注册，公司获准注册总额不超过35.00亿元（含）的面向专业投资者公开发行的可续期公司债券，采取分期发行方式。其中，中交第三公路工程局有限公司2026年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第二期）（以下简称“本期债券”）发行金额不超过4.00亿元（含）。本期债券基础期限为3年，以每个基础期限为一个定价周期。每个定价周期末附公司续期选择权，公司有权行使续期选择权，将本期债券延长一个定价周期。在公司不行使续期选择权时，本期债券在公司全额兑付时到期。本期债券面值100元，按面值平价发行，发行利率为固定利率，首个周期的票面利率为初始基准利率加上初始利差，重新定价周期适用的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上300个基点。本期债券采用单利计息，按年付息，如有递延，则每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息；最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债券设公司续期选择权、递延支付利息选择权和公司赎回权。根据公司续期选择权，本期债券以每3个计息年度为1个重新定价周期，在每个重新定价周期末，公司有权选择将本期债券期限延长1个周期（即延长不超过3年），或选择在该周期末到期全额兑付本期债券。

根据递延支付利息选择权，除非发生强制付息事件²，本期债券的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不属于公司未能按照约定足额支付利息的行为。根据公司赎回选择权，公司有权因税务政策变更进行赎回，有权因会计准则变更进行赎回，除了以上两种情况以外公司没有权力也没有义务赎回本期债券。

本期债券破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。本期债券无担保。

募集资金用途

本期债券募集资金不超过 4.00 亿元（含），募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还公司债券³。

宏观经济与政策环境

受内需放缓影响，2025 年四季度 GDP 增速回落，但顺利完成全年增长目标

2025 年四季度 GDP 同比增长 4.5%，增速较三季度回落 0.3 个百分点，主要原因是在当季出口较快增长的同时，投资和消费增速下行幅度加大。其中，四季度固定资产投资同比下降 13.1%，降幅较三季度扩大一倍，背后是房地产市场持续调整，地方财政偏紧，以及外部波动对制造业投资信心冲击较大等。另外，受上年同期基数抬高，以及当前消费信心偏弱影响，四季度居民商品消费减速，服务消费增速则有所加快。

整体上看，2025 年 GDP 同比增长 5.0%，顺利完成全年增长目标，好于市场预期。主要有三个支撑因素：一是尽管美国大幅加征关税导致我国对美出口下滑 20%，但出口多元化取得显著进展，制造业转型升级塑造出口新动能，2025 年出口额同比增速达到 5.5%，外需对经济增长的拉动力不降反升；二是宏观政策定调更加积极有为，财政加力、货币宽松，逆周期调节力度加大；三是以高技术制造业为代表的新质生产力领域增长较快。不过，二季度以来房地产市场调整压力加大，抑制居民消费动能，固定资产投资出现有历史统计数据以来的首次负增长，宏观经济“供强需弱”格局凸显，物价水平偏低。

2026 年宏观政策延续稳增长取向，重点是财政加力、货币宽松、着力稳定房地产市场，同时坚持不搞大水漫灌，持续推动新老动能转换

短期来看，尽管受投资、消费动能减弱影响，2025 年四季度经济增速下行，但当前就业形势稳定，物价出现回暖势头，加之 2026 年 1 月“两新”政策优化，结构性货币政策工具降息落地，前期出台的“两个 5000 亿”扩投资政策效果也会逐步显现，以及年初出口有望保持较快增长，预计 2026 年一季度 GDP 增速将有所回升，短期内宏观政策将处于观察期。

全年来看，伴随美国高关税对全球贸易和我国出口的影响进一步显现，2026 年外需对经济增长的拉动力会相应减弱，需要内需及时顶上来。预计 2026 年宏观政策将进一步加大稳增长力度，其中，财政政策有可能“一平三升”，在目标赤字率保持在 4.0%的同时，增加新增专项债、

² 本期债券在付息日前 12 个月内，发生以下事件的，应当在事项发生之日起两个工作日内及时披露，明确该事件已出发强制付息条件，且公司不得递延当期利息以及按照先骨干发行条款已经递延的所有利息及其孳息：1、向普通股股东分红（按照规定上缴国有资本收益除外）；2、减少注册资本。

³ 本期债券募集资金拟用于偿还公司“23 三局 Y1”公司债券，债券余额 100000.00 万元，到期日为 2026 年 7 月 27 日。

超长期特别国债和政策性金融工具规模；在结构性政策工具降息先行落地后，货币政策还将实施全面降息降准，其中降息幅度有可能达到 20 至 30 个基点，降准幅度达到 0.5 个百分点；2026 年房地产支持政策会在放松限购、下调房贷利率等方向加码。不过，在持续推进新旧动能转换、深入整治“内卷式”竞争过程中，2026 年宏观政策还会坚持不搞大水漫灌。预计 2026 年 GDP 同比增速将在 4.8% 左右，物价水平偏低状况会有所缓解，以高技术制造业为代表的新质生产力领域将延续较快增长势头。

行业分析

公司收入和利润主要来源于工程施工业务，属于建筑施工行业。

建筑行业

受房地产持续拖累影响，2025 年建筑行业整体需求收缩，行业增长承压，预计 2026 年房地产市场的止跌回稳及基建投资增速的回升有利于建筑行业需求修复

2025 年建筑行业整体需求收缩，行业增长承压。2025 年前三季度，建筑行业新签合同额累计同比下降 4.55%，签订合同额累计同比下降 1.79%。存量订单降幅小于新签合同，表明项目建设进度放缓。受上述因素影响，前三季度建筑业总产值累计同比下降 3.34%，下滑幅度较上半年进一步增大 2.20 个百分点。

图表 1：近年我国建筑业合同额及总产值情况（单位：亿元、%）



数据来源：iFinD 同花顺，东方金城整理

2025 年房地产行业表现仍旧低迷，成为拖累建筑行业的主要因素。2025 年以来，尽管中央相继推出“推动老旧小区改造、支持受困房企化解项目风险、存量商品房收购、降准降息”等一系列政策助力房地产市场止跌回稳，但房地产市场仍处于震荡筑底阶段。2025 年 1~11 月，全国房地产开发投资、房屋施工面积、房屋新开工面积同比分别下降 15.9%、9.6%和 20.5%。作为房地产建安投资活跃度“晴雨表”的新开工和施工面积均显著收缩，反映出房地产建设端投资整体低迷，直接拖累了建筑业整体合同额的增长。2025 年 12 月召开的中央经济工作会议提出，2026 年要着力推动房地产市场止跌回稳和高质量推进城市更新，从而有望减缓房地产施工需求下滑速度。

2025 年基建投资增速持续回落，1~11 月，广义基建投资同比增速为 0.13%，狭义基础设

施投资（不含电力）增速降至-1.10%。从基建三大细分领域中，电力、热力、燃气及水的生产供应投资同比增长 10.7%，交通运输、仓储和邮政业投资同比增长-0.1%，水利、环境和公共设施管理业投资同比增长-6.3%。具体来看，因电力能源转型、电网智能化升级、特高压建设等需求持续较高，电力、电网相关投资仍较旺盛，水利领域受益于两重项目中含较多重大水利工程及长江沿线交通设施建设，投资韧性较强，而主要由地方政府主导的公共设施、道路等项目投资受地方债务约束影响下滑明显。三季度以来基建投资增速下行较快，三季度末中央通过盘活结存限额和政策性金融工具补充约一万亿元资金，强化对全年基建投资的托底力度，预计 12 月基建投资增速有望回稳。2025 年中央经济工作会议明确提出继续实施更加积极的财政政策，并保持必要的财政赤字水平，强调优化“两新”政策实施，推动投资止跌回稳，基建仍被视为稳增长的重要抓手之一，2026 年基建投资增速有望较 2025 年小幅回升。

我国建筑行业竞争激烈，集中度逐步提高，但企业间的分化加剧，反内卷背景下竞争的核心正从“价格竞争”转向“价值竞争”

我国建筑行业市场化程度较高，建筑企业数量众多，建筑行业需求下滑背景下，建筑企业间的竞争进一步加剧。

我国建筑行业集中度逐步提高，建筑央企及地方大型国企凭借资金、资源、资质、技术及先进的项目管理经验等在市场竞争中具有明显优势。2024 年我国国有及国有控股建筑企业建筑业总产值、累计签订合同额及新签合同额占比分别达到 43.11%、59.30%和 51.71%。

图表 2：我国国有及国有控股建筑企业总产值及合同额占比情况



数据来源：iFinD 同花顺，东方金诚整理

从八大建筑央企⁴来看，八大建筑央企新签订单市场占有率从 2013 年的 24.38% 提升至 2024 年的 48.68%。2024 年八大建筑央企新签合同额同比增速为-1.32%，高于全行业新签合同额增速，其中中国中冶、中国中铁、中国铁建等 3 家建筑央企新签合同额同比减少。2025 年前三季度，八大建筑央企的新签订单市场份额仍占据主导地位，其中中国中冶新签合同额同比下滑幅度较大，中国电建和中国交建新签合同额同比增速超过 4%，企业间的分化加剧。

2025 年中央经济工作会议明确提出综合整治“内卷式”竞争，要求制定全国统一大市场建设条例，破除地方保护和市场分割。2025 年 7 月，国务院国资委推动 33 家建筑央企联合发布

⁴ 八大建筑央企指：中国中铁、中国建筑、中国铁建、中国交建、中国电建、中国能建、中国中冶、中国化学。

“反内卷”倡议书，共同推动行业转型，摒弃“内卷式”竞争，竞争的核心正从“价格竞争”转向“价值竞争”。未来建筑行业将加快向高端化、智能化、绿色化转型升级。

业务运营

经营概况

公司收入和毛利润主要来自建筑施工业务，近年营业收入有所波动，受益于公路铁路工程业务增长及成本管控效率提升，近年毛利润规模逐年小幅增长，综合毛利率有所提升

公司收入及毛利润主要来源于建筑施工业务。近年公司收入规模有所波动，其中 2024 年公司基建业务营业收入小幅下滑，主要系房屋建设及桥梁工程项目收入结转减少所致。受益于公路铁路工程业务增长及成本管控效率提升，近年毛利润规模逐年小幅增长，综合毛利率有所提升。公司其他业务主要为技术咨询服务业务，2024 年其他业务出现亏损，其收入规模及占比很少，对公司收入及利润影响相对有限。

2025 年 1~9 月，公司分别实现营业收入 134.47 亿元，同比有所增长；毛利润 11.94 亿元，同比有所下降；毛利率为 8.88%，同比有所下降。

图表 3：公司营业收入及毛利润、毛利率情况⁵（单位：亿元、%）

业务	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1~9 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
基建业务	250.91	99.87	258.48	99.82	247.44	99.76	130.99	97.41
其他业务	0.33	0.13	0.46	0.18	0.59	0.24	3.49	2.59
合计	251.24	100.00	258.94	100.00	248.03	100.00	134.47	100.00
业务	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基建业务	20.81	8.29	23.23	8.99	23.63	9.55	11.12	8.49
其他业务	-0.02	-6.68	-0.12	-25.73	-0.15	-25.58	0.82	23.46
合计	20.79	8.28	23.11	8.93	23.48	9.47	11.94	8.88

资料来源：公司提供，东方金诚整理

基建业务

作为中国交建下属建筑施工企业，具备公路工程施工总承包及建筑工程施工总承包特级资质，施工经验丰富，技术水平高，近年来公路、桥梁、隧道及房建等施工领域持续保持很强的竞争力，具有很强的市场地位

公司为世界 500 强企业中国交建下属建筑施工企业，从事基建业务包括公路铁路工程、房屋建筑工程⁶、桥梁工程以及隧道工程和港口工程等其他施工类型⁷。公司是中交集团内第三家拥有“双特”资质的单位，技术水平高，截至 2025 年 9 月末，公司主要经营资质 20 余项，包含 2 个工程设计资质⁸、5 个施工总承包资质⁹、14 个专业承包资质¹⁰、1 个工程勘察岩土工程专业

⁵ 因四舍五入为亿元，数据存在一定尾差。

⁶ 房屋建筑工程主要涉及保障性住房、公建和园区建设等领域的房建工程。

⁷ 其他工程主要包括隧道工程、市政工程、港口工程和环境工程等。

⁸ 2 个公司工程设计资质分别为工程设计公路行业甲级、工程设计建筑行业甲级。

⁹ 5 个施工总承包资质分别为公路工程施工总承包特级、建筑工程施工总承包特级、市政公用工程施工总承包壹级、铁路工程施工总承包贰级和机电工程

(岩土工程勘察(勘察))乙级资质等,资质优势明显。

公司施工经验丰富,技术水平高,在公路、桥梁、隧道、房建等领域保持很强竞争力。2024年12月,中国公路建设行业协会发布《关于公布2022~2023年度(第二批)公路交通优质工程奖评选结果的通知》,公司承建的“北京至雄安新区高速公路河北段”、“浙江省文成至泰顺(浙闽界)公路”、“京港澳高速、省道102与四港联动大道组合式互通立交工程”、“G5513长沙至益阳高速公路扩容工程”和“云南文山至马关高速公路”获得2022年度~2023年度公路交通优质工程奖。

公司经营区域覆盖国内主要省市,同时海外“一带一路”及东南亚、南美及非洲其他国家业务稳步推进,对外承包工程业务新签订单向好,近年新签合同额保持增长且规模较大,2025年1~9月新签合同额522.88亿元,为未来业务发展提供较强支撑

公司主营基建业务,包括公路铁路工程、房屋建筑工程、桥梁工程及其他工程等,以公路铁路工程和房屋建筑工程为主,近年公司基建业务收入整体有所波动,毛利率持续提升。其中,2024年公司基建业务收入同比小幅下降4.27%,主要系房屋建筑及桥梁工程项目减少所致;毛利率小幅提升0.56个百分点,主要受益于收入占比较高的公路铁路及房屋建筑工程毛利率均上升所致。

图表4:公司基建业务收入、毛利润和毛利率情况¹¹(单位:亿元、%)

业务	2022年			2023年			2024年			2025年1~9月		
	收入	毛利润	毛利率	收入	毛利润	毛利率	收入	毛利润	毛利率	收入	毛利润	毛利率
公路铁路工程	106.30	9.41	8.86	104.67	8.90	8.51	111.45	10.81	9.70	57.49	5.43	9.45
房屋建筑工程	104.65	7.40	7.07	95.50	7.05	7.38	81.53	6.46	7.93	42.47	2.62	6.17
桥梁工程	5.18	0.19	3.72	8.25	1.04	12.62	5.66	0.84	14.86	2.47	0.28	11.24
其他工程	34.78	3.80	10.93	50.06	6.24	12.46	48.80	5.51	11.30	28.55	2.79	9.77
基建业务合计	250.91	20.81	8.29	258.48	23.23	8.99	247.44	23.63	9.55	130.99	11.12	8.49

资料来源:公司提供,东方金诚整理

公司基建业务主要通过公开招标方式及市场化竞争获取,在部分大型项目承接方面,中国交建、公司及其他关联公司可通过联合投标或由中国交建牵头承揽项目的形式获取项目订单。公司项目类型主要为施工总承包项目,近年来通过投资参股PPP项目公司的方式,带动施工总承包业务扩大。公司经营区域覆盖全国31个省市自治区,海外业务开展涉及“一带一路”、东南亚、南美及非洲其他国家等,包括南非地区的肯尼亚、坦桑尼亚、刚果金,中南亚地区的马尔代夫、柬埔寨、斯里兰卡、巴布亚、新几内亚,拉美区域的秘鲁、圭亚那,欧亚区域的乌兹别克斯坦等十余个国家。

施工总承包贰级。

¹⁰ 14个专业承包资质分别为公路路面工程专业承包壹级、公路路基工程专业承包壹级、桥梁工程专业承包壹级、隧道工程专业承包壹级、机场场道工程专业承包贰级、钢结构工程专业承包贰级、公路交通工程(公路安全设施)专业承包贰级、建筑装修装饰工程专业承包贰级、地基基础工程专业承包贰级、环保工程专业承包贰级、建筑机电安装工程专业承包贰级、特种工程(建筑物纠偏和平移)专业承包不分等级、特种工程(结构补强)专业承包不分等级和特种工程(特殊设备的起重吊装)专业承包不分等级。

¹¹ 因四舍五入为亿元,数据存在一定误差。

图表 5: 公司基建业务新签合同额情况¹²

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1~9月
新签合同额(亿元)	578.66	703.82	755.70	522.88
新签合同个数(个)	210	244	229	142

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

近年来, 公司持续聚焦“三重两大两优”经营策略¹³, 对外承包工程业务新签订单向好, 2024年公司新签合同个数为229个, 实现新签合同额755.70亿元, 同比保持增长。近年新签合同额保持增长且规模较大, 2025年1~9月公司新签合同142个, 新签合同额为522.88亿元, 为未来业务发展提供了较强支撑。

1、公路铁路工程

公路铁路工程为公司基建业务主要的收入及利润来源, 受国内公路市场萎缩影响, 2024年公路铁路工程业务新签合同额规模同比下降

公司公路铁路施工类型主要为公路施工业务, 同时承接少量铁路施工工程。公司公路铁路业务主要通过公开招投标方式及市场化竞争获取, 在部分大型项目承接方面, 中国交建、公司及其他关联公司可通过联合投标或由中国交建牵头承揽项目的形式获取项目订单。公司项目类型主要为施工总承包项目, 近年来通过投资参股PPP项目公司的方式, 带动施工总承包业务扩大。一般项目开工时业主按约定预付5%~20%工程款, 施工过程中公司根据工程进度按月进行结算, 项目一般回款达80%~90%左右, 在工程决算完成后, 公司通常可于1年内收到项目绝大部分建设款项。

公路铁路工程业务为公司基建业务主要的收入及利润来源。2024年, 公司公路铁路工程实现收入111.45亿元, 同比增长6.48%; 毛利润为10.81亿元, 毛利率为9.70%, 毛利率同比小幅提升1.19个百分点。2025年1~9月, 公司公路铁路工程业务实现收入57.49亿元, 毛利润5.43亿元, 毛利率为9.45%。

近年公司公路铁路工程业务新签合同额有所波动。受国内公路市场萎缩影响, 2024年公司公路铁路工程业务新签合同个数49个, 新签合同额159.36亿元, 同比均明显下滑。2025年1~9月, 公司公路铁路工程业务新签合同个数32个, 新签合同额103.04亿元。

图表 6: 公司公路铁路工程新签合同额情况

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1~9月
新签合同额(亿元)	203.76	281.01	159.36	103.04
新签合同个数(个)	87	79	49	32

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

公司公路铁路工程业务业主方主要为地方国有企业及政府等, 项目回款风险整体可控

¹² 根据企业提供的最新数据确定, 下同。

¹³ 公司“十四五”总体发展路径, 主要围绕深化“三重两大两优”策略寻找市场机会。三重即是重点项目将聚焦“两新一重”建设, 围绕国家重大战略性项目、行业示范带动效应强的项目、新业务领域拓展的标志性项目开展。两大两优即是“大交通”坚持聚焦建设、突出主业、专注专业。优先海外将坚持做强后端支撑、做活前端经营、做大发展平台, 全面升级海外发展体系。优先江河湖海将以管理创新、组织创新、技术后才能更新、模式创新构筑发展新优势。

从项目业主方来看，公司公路铁路工程项目业主方主要为地方国有企业、政府及事业单位和中交集团内单位等。

截至 2025 年 9 月末，公司主要在建公路项目（详见附件三）包括铜陵市 G347、S228、S232、G237（一期）公路 PPP 项目、沁伊高速 QYTJ-5 标、G50 沪渝高速、G5011 芜合高速宣城至芜湖段改扩建土建工程 WX03 标、沿太行山高速西延 YXTJ-1 标段、沿黄高速武陟至济源段、济源至新安高速公路投资人投标合作单位招标 YHSG-4 标段等，主要分布在安徽、河南、西藏、湖北等地，合同金额合计 164.18 亿元，已结算合同金额合计为 94.52 亿元，已回款金额合计为 94.75 亿元，回款率¹⁴为 100.24%，结算部分的回款情况良好。

截至 2025 年 9 月末，公司主要在建铁路项目（详见附件四）包括重庆铁路枢纽东环线项目、石家庄市城市轨道交通 4 号线一期工程总包项目第四工区项目、石家庄市城市轨道交通 4 号线一期工程总包项目第五工区项目、大连地铁 4 号线一期工程土建施工二标段等，主要分布在重庆、河北、辽宁、山东等地，合同价款合计 77.64 亿元，已结算金额合计 46.44 亿元，已回款金额合计 41.98 亿元，回款率为 90.40%，结算部分的回款情况良好。

整体来看，公司主要在建公路铁路项目回款情况较好且较有保障，项目回款风险可控。

2、房屋建筑工程

近年公司房屋建筑工程业务新签合同额规模较大并保持较快增长，但受项目收入结转减少影响，业务收入有所下滑，同时以 EPC 和 EPC+F 总承包模式承揽项目增多，预计未来垫资导致的占款压力较大

公司房屋建筑施工类型主要涉及保障性住宅、公建和园区建设等领域的房建工程。2020 年公司获得建筑工程总承包特级资质，在房建领域的市场竞争力大幅提高。近年公司加大了房建类建筑工程的承揽力度，房建工程收入保持了较快的增长。

近年来，受益于以产业园、安置房、城市综合体开发为主的房建工程需求增长，公司房屋建筑工程业务新签合同额规模较大并保持较快增长。受房屋建筑工程项目新签合同收入转换率较低，收入结转减少影响，2024 年公司房屋建筑工程实现收入 81.53 亿元，同比有所下降；毛利率为 7.93%，同比上升 0.55 个百分点。2025 年 1~9 月，公司房屋建筑工程实现收入 42.47 亿元，毛利润 2.62 亿元，毛利率为 6.17%。

图表 7：公司房屋建筑工程新签合同情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~9 月
新签合同额（亿元）	276.41	306.66	363.79	230.32
新签合同个数（个）	76	90	113	59

数据来源：公司提供，东方金城整理

公司在建房屋建筑项目主要包括安置房、棚户区改造和公建类等房地产项目，主要分布在浙江、河南、江苏、山东、广西、天津、云南等地。截至 2025 年 9 月末，公司主要在建房屋建筑工程项目（详见附件五）包括临平国际未来产居生态城综合开发项目总承包项目、郸城县新城城中村改造安置区（润城花园 C 区、D 区、E 区）EPC 项目、IC 集成电路研创园项目、梧

¹⁴ 回款率=已回款金额/已结算金额，下同。

州临港经济区（南北片）城中村棚户区改造一期项目、菏泽绿地花都国际项目等，合同价款合计 143.09 亿元，已结算合同金额合计 33.69 亿元，已回款金额合计 22.98 亿元，回款率 68.22%，回款情况一般。近年来，公司以 EPC 和 EPC+F 总承包模式承揽的项目增多，导致回款周期滞后，垫资施工压力增大。考虑到业主方主要为地方政府、地方国有企业及事业单位等，项目整体回款风险可控。

3、桥梁工程

近年桥梁工程新签合同额有所波动，受益于桥梁工程项目需求增加，2023 年新签合同额和业务收入均同比增长；受桥梁工程市场饱和影响，2024 年新签合同额和业务收入同比下降

近年公司桥梁新签合同个数和新签合同额均有所波动。2023 年，受益于桥梁工程项目需求增加，公司新签合同 3 个，新签合同额 6.60 亿元，业务收入 8.25 亿元，同比均有所增长。2024 年和 2025 年 1~9 月，受桥梁工程项目市场饱和影响，公司无新签合同，该业务收入同比均有所下降。

4、其他工程

近年其他工程业务新签合同额持续增长，受益于市政工程项目承接力度增强，2023 年业务收入同比增长；随着基础设施项目承揽力度的增加，2024 年新签合同额大幅增长，但受制于项目收入结转减少影响，2024 年业务收入同比下降

公司其他工程主要包括桥梁工程、市政工程、环境工程等。工程施工方式以施工总承包为主。

近年公司其他工程新签合同个数有所波动，新签合同额持续增长。2023 年，其他工程新签合同额和业务收入同比均有所增长，主要为公司落实中交集团“大交通”、“大城市”的发展战略，进一步深耕城市，加大了市政工程的项目承接力度。2024 年，公司新签合同额大幅增长，主要系新增承揽内蒙古乌海市海南区 1000MW 工业园区绿色供电项目、合创（东明）黄河滩区黄沙治理生态旅游一体化综合能源示范基地项目工程总承包（EPC）项目、涿鹿县武家沟镇 30 万千瓦风电项目、涿鹿县 35 万千瓦风电项目 PC 承包合同等基础设施建设项目所致。受其他工程项目收入结转减少影响，业务收入有所下滑。

图表 8：公司其他工程新签合同额情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~9 月
新签合同额（亿元）	98.49	109.55	232.55	189.52
新签合同个数（个）	47	72	67	51

数据来源：公司提供，东方金城整理

公司 PPP、BOT 等投资类项目回款较有保障，但回款周期较长，投资规模较大，未来面临一定的资金支出压力

近年公司重点拓展 PPP 项目，主要采取参、控股项目公司（SPV 公司）投资的方式，带动施工总承包业务扩大。为减少 PPP 项目的资金投入压力，公司主要采取自有资金加社会配套资金相结合的融资模式，将融资风险控制项目公司层面。PPP 项目投资回收主要通过地方政府

财政部门按约定在运营期向公司支付可用性付费或使用者付费等。特许期满后，项目公司将项目资产无偿移交给政府或其指定的机构。

截至 2025 年 9 月末，公司控股和参股的 PPP 项目共 15 个（详见附件六），其中处于运营阶段的项目 5 个，在建阶段的项目 10 个，均已纳入 PPP 项目库，未来公司需投入资本金 2.27 亿元。公司在建项目 PPP 中，公司控股的四川省眉山市东坡区市政道路基础设施 PPP 项目投资支出较大，其余项目或总投资规模不大，或以联合体形式参与，占项目比例不高，主要是通过参股项目公司的方式带动施工总承包业务。整体来看，公司 PPP 项目回款较有保障，但回款周期较长，未来投资规模较大，面临一定的资金支出压力。

BOT 项目方面，截至 2025 年 9 月末，公司运营的 BOT 项目包括重庆忠都高速公路 BOT 项目和安徽望东高速公路 BOT 项目，持股比例均为 40%，运营期限为 30 年。

图表 9：截至 2025 年 9 月末公司运营 BOT 项目情况（单位：万元、%、年）

项目名称	合作方	签订时间	项目总投资	注册资本	持股比例	承揽建安工程合同金额	合同完成金额	建设期限	运营期限
重庆忠都高速公路 BOT 项目	重庆市交通委员会	2010/12	319187.00	39037.50	40.00	237088.00	237088.00	4	30
安徽望东高速公路 BOT 项目	安徽交通控股集团有限公司	2013/04	214302.00	10000.00	40.00	140541.00	140541.00	3	30
合计			533489.00	-	-	377629.00	377629.00	-	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司治理与战略

公司建立了权责明确的治理架构和较为健全的内部管理制度，能够满足当前业务发展需要

公司设股东会、党委、董事会、经理层，实行董事会领导下的总经理负责制，董事会是公司的经营决策机构，对股东会负责。公司董事会由 8 名董事成员组成，其中 1 名董事由工银金融资产投资有限公司提名，其余董事均由中国交建提名并由股东会选举产生。董事会每届任期不得超过 3 年，董事任期届满经股东会继续选举的可以连任。董事会设董事长 1 名，由中国交建提名，并经董事会选举产生。公司不设监事会、监事，由董事会审计与风险委员会行使相关职权。

公司建立了职责明确的治理架构，本部设立了办公室（党委办公室）、党委工作部（党委统战部、党委宣传部、企业文化部、工会办公室）、人力资源部（党委组织部）、党委巡察办公室、纪委、战略发展部（董事会办公室、政策研究室）、经营管理部、财务资金部、法律风控部、审计部、安全环保监督部、信息化部、科学技术质量部、市场开发部（融合发展办公室）、工程管理部、物资设备部、海外事业部和投资事业部，并建立了较为健全的内部管理制度。

未来公司将继续做强公路、市政、房建、两铁四大主营业务，并积极拓展新产业领域和做优海外业务

未来公司将继续聚焦建筑行业发展，提升公司综合管理能力。公司将调整优化产业结构促转型升级，做强公路、市政、房建、两铁四大主营业务，公路板块策划与广西、云南等对接工作，承揽重大交通战略工程，跟踪新疆独库公路、G4京港澳高速等项目，市政板块重点关注城市地下管廊、防洪排涝等项目，房建板块聚焦城中村和危房改造市场，“两铁”板块加强与国铁集团对接，在市区地铁项目取得突破；拓展新产业领域，围绕战略性新兴产业、“大交通”和“大城市”两大业务板块；发展海外业务项目，开拓非洲、拉美、东南亚、亚欧和中东区域，构建“4+N”发展平台，深化与中国路桥、中国港湾、中交国际、水电对外等集团合作，加强与中设集团、中航国际、首钢集团、首信公司等单位交流，拓展海外市场增量；统筹管理现汇和投资。

财务分析

财务质量

公司披露了2022年~2024年审计报告并提供了2025年1~9月合并财务报表。中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对2022年~2024年财务报表分别进行了审计，均出具标准无保留意见的审计报告。公司2025年1~9月合并财务报表未经审计。

截至2025年9月末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共20家。

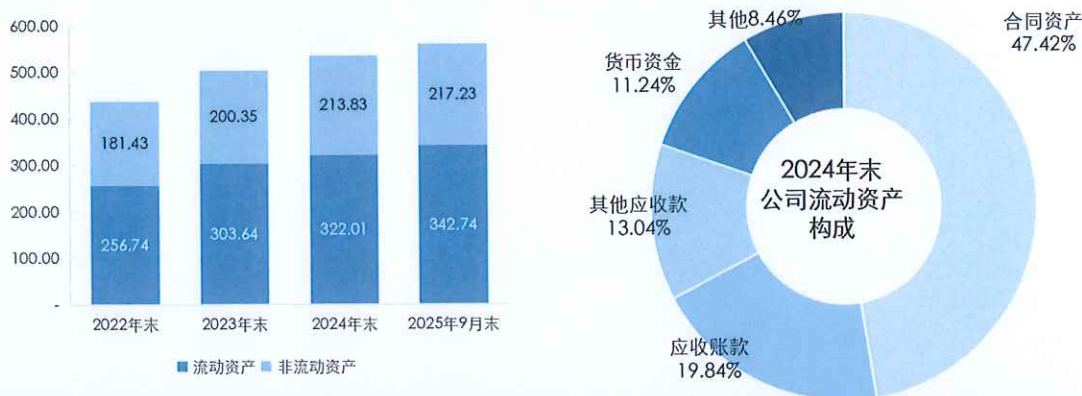
资产构成与质量

公司资产规模逐年增加，资产结构中合同资产、应收账款、其他应收款和长期应收款等占比较高，存在资金占用

受益于业务规模的增长，近年公司资产总额保持增长，资产结构以流动资产为主，2024年末和2025年9月末，流动资产占比分别为60.09%和61.21%。

近年公司流动资产持续增长，主要由合同资产、应收账款、其他应收款和货币资金等构成。公司合同资产主要为已完工未结算资产和工程质保金，近年持续增长，主要系公司承接项目规模较大，施工产值增加所致，2024年末同比增长15.84%，累计计提减值准备1.06亿元。应收账款主要为应收工程款，近年增长较快，其中2023年末同比增长68.91%，主要系新建项目尚未到收款期所致；2024年末同比变动不大，1年以内应收账款余额占比为72.26%，按欠款方归集的期末余额前五名应收账款余额占比为21.74%，同期应收账款周转率为3.91次，同比有所下降，期末共计提坏账准备金额4.68亿元。其他应收款主要为预先垫付的原材料款、与中国交建内部关联方的往来款和借款及各类保证金等，近年有所波动，其中2024年末同比上升10.58%，主要系保证金、垫付原材料等款项增加所致，累计计提坏账准备7.14亿元。货币资金主要为银行存款，近年持续增长，主要系期末工程款项回收增加所致。整体来看，公司流动资产中合同资产、应收账款和其他应收款占比较高，其变现能力较依赖工程业主方回款安排，存在一定资金占用。2025年9月末，公司流动资产较2024年末有所增长，总体构成变化不大。

图表 10：公司资产构成情况（单位：亿元）



项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
合同资产	112.18	131.81	152.68	150.96
应收账款	37.34	63.06	63.90	63.79
其他应收款	43.04	37.97	41.99	43.38
货币资金	24.04	28.37	36.19	45.61
流动资产合计	256.74	303.64	322.01	342.74
长期应收款	102.05	115.21	126.66	128.64
其他非流动资产	35.33	41.01	44.54	47.63
长期股权投资	21.30	21.25	21.05	19.62
非流动资产合计	181.43	200.35	213.83	217.23
资产总额	438.18	503.99	535.84	559.97

数据来源：公司提供，东方金诚整理

近年公司非流动资产持续增长，主要由长期应收款、其他非流动资产和长期股权投资等构成。公司长期应收款主要为应收分期收款提供劳务的款项、BT 项目应收款、PPP 项目土地拆迁款和应收履约保证金等，近年规模持续增长，主要系应收项目工程款增加所致。其他非流动资产主要为长期应收的质量保证金、PPP 项目合同资产、待抵扣进项税和预付土地及房款和设备款等，近年持续增长，其中 2024 年末同比增长，主要系 PPP 项目合同资产和预付土地及房屋购置款增加所致。长期股权投资主要为持有的 PPP 项目公司的股权，近年变动不大。2025 年 9 月末，公司非流动资产较 2024 年末有所增长。

从资产受限及抵质押情况来看，2025 年 9 月末，公司受限资产账面价值共计 29.17 亿元，占总资产的比重为 5.21%，占净资产的比重为 37.95%，为受限的货币资金、长期应收款和其他非流动资产，受限用途主要为保证金受限、诉讼冻结、和质押借款等。

图表 11：截至 2025 年 9 月末公司受限资产情况（单位：亿元）

科目	受限金额	受限用途
货币资金	5.87	保证金受限、诉讼冻结
长期应收款	7.51	质押借款
其他非流动资产	15.79	质押借款
合计	29.17	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

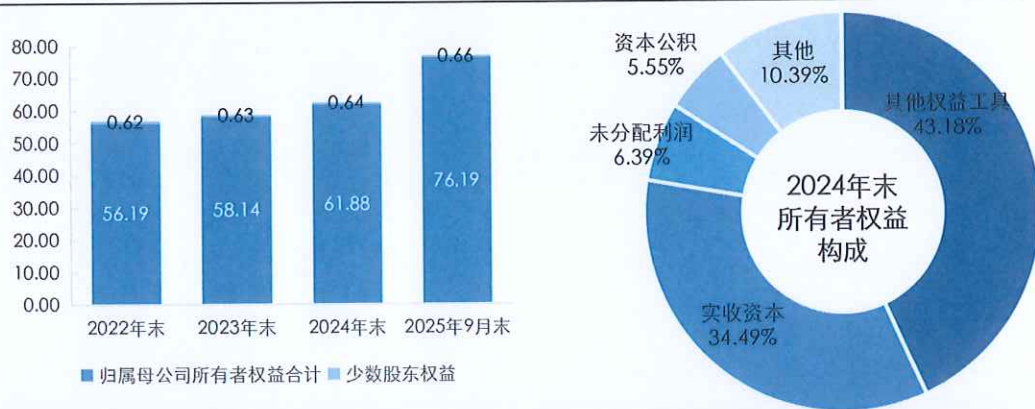
资本结构

近年公司其他权益工具增长，带动所有者权益持续增长

近年公司所有者权益持续增长，主要由其他权益工具、实收资本、专项储备、资本公积、未分配利润等构成，2024年末同比有所增长，主要系其他权益工具增加所致。

近年公司实收资本均为21.56亿元。其他权益工具主要为永续期永续债，2024年末同比增长3亿元，主要系公司于2024年12月增发“24三局Y1”债券所致。受益于经营积累，公司未分配利润逐年增长。资本公积近年略有波动，2024年末同比略有增长，主要系2024年末行权的股份支付所致。公司少数股东权益规模及占比均较小。截至2025年9月末，公司所有者权益为76.85亿元，较2024年末有所增长。

图表 12：公司所有者权益构成情况（单位：亿元）



项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
其他权益工具	23.95	24.00	27.00	40.00
实收资本	21.56	21.56	21.56	21.56
未分配利润	2.66	3.28	3.99	5.04
资本公积	3.50	3.43	3.47	3.45
归属母公司所有者权益	56.19	58.14	61.88	76.19
少数股东权益	0.62	0.63	0.64	0.66
股东权益	56.81	58.77	62.52	76.85

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司资产负债率较高，随着项目资金需求增加，全部债务规模持续增长且短期债务占比较高，面临一定集中偿付压力

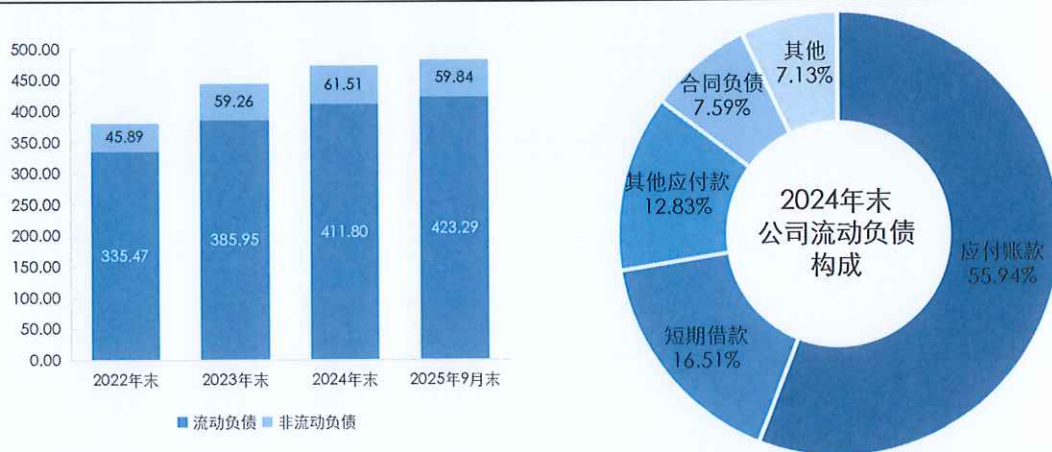
随着业务规模扩大，公司负债总额保持增长，负债结构以流动负债为主，2025年9月末流动负债占比为87.61%。公司资产负债率整体较高，2025年9月末资产负债率为86.28%。

近年公司流动负债逐年增长，主要由应付账款、短期借款、其他应付款和合同负债等构成。公司应付账款主要为应付劳务分包款及应付材料款等，近年持续增长，主要系随着新承接项目的增加及工程推进，应付分包商、供应商款项和材料款增加所致，其中1年以内的应付账款余额为191.00亿元。短期借款均为信用借款，近年有所波动，其中2023年末同比下滑11.26%，主要系到期还款所致；2024年末同比上升40.73%，主要系资金需求增加所致。其他应付款主

要为应付各类保证金、集团内部往来和其他单位往来款及其他等，近年持续增长，主要系应付各类保证金增加所致。合同负债主要为预售工程款和已结算未完工项目款，近年有所波动，2023年末同比下降12.91%，主要系预收工程款减少所致；2024年末同比增加21.57%，主要系预收工程款和已结算未完工项目增加所致。截至2025年9月末，公司流动负债规模较2024年末小幅增长。

近年公司非流动负债规模保持增长，主要由长期借款和长期应付款等构成，非流动负债占负债总额的比重较小。公司长期借款持续增长，主要为信用借款和质押借款，其中质押借款利率区间为3.25%~5.05%，信用借款的借款利率为2.75%~4.70%。长期应付款主要为应付工程款和质保金，近年持续增长，主要系质保金增加所致。2025年9月末，公司非流动负债规模较2024年末略有下降。

图表 13：公司负债构成情况（单位：亿元）



项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
应付账款	177.56	226.00	230.35	210.66
短期借款	54.43	48.31	67.98	93.20
其他应付款	38.84	45.96	52.85	61.42
合同负债	29.53	25.72	31.26	36.40
流动负债合计	335.47	385.95	411.80	423.29
长期借款	28.21	39.71	41.55	35.20
长期应付款	16.29	17.74	18.14	22.72
非流动负债合计	45.89	59.26	61.51	59.84
负债合计	381.37	445.21	473.31	483.12

数据来源：公司提供，东方金诚整理

全部债务方面，近年来受业务开展，项目资金需求提升的影响，公司全部债务规模保持增长。截至2025年9月末，公司全部债务143.01亿元，债务结构以短期债务为主，面临一定集中偿付压力。近年公司资产负债率保持稳定，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率有所波动，仍然很高。债务期限结构方面，从2025年9月末存续债务结构来看，公司1年内到期的债务规模较大，主要为短期借款93.20亿元和一年内到期的非流动负债13.52亿元¹⁵，公司面

¹⁵ 截至2025年9月末，公司一年内到期的非流动负债中只有一年内到期的长期借款和一年内到期的租赁负债利息。

临一定的集中偿付压力。

图表 14：公司全部债务及债务负担（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

对外担保方面，截至 2025 年 9 月末，公司对合并范围外担保余额为 1.12 亿元，担保比率为 1.46%，被担保对象为重庆忠都高速公路有限公司，为关联方的连带责任担保。

盈利能力

近年公司营业收入规模有所波动，营业利润率持续增长，期间费用规模较大，投资亏损及坏账损失规模较大，对利润形成一定侵蚀

近年公司营业收入规模有所波动，营业利润率持续增长。近年公司期间费用规模较大且有所波动，以研发费用、管理费用和财务费用为主。其中，研发费用持续增长，管理费用持续下滑，财务费用有所波动。

受益于公路铁路工程业务增长及成本管控效率提升，公司利润总额逐年增长。非经常性损益方面，公司投资损失和信用减值损失对利润侵蚀较大。投资收益主要为长期股权投资及金融资产投资产生的收益，近年持续为负且规模较大，其中 2023 年和 2024 年分别为-2.24 亿元和-2.37 亿元。信用减值损失 2024 年同比有所收窄，为-1.91 亿元。资产减值损失主要由合同资产减值损失构成，近年规模有所收窄。公司总资本收益率有所波动，净资产收益率持续增长。

2025 年 1~9 月，公司实现营业总收入、利润总额和净利润分别为 134.47 亿元、2.03 亿元和 1.59 亿元，同比均有所增长。

图表 15：公司盈利能力情况（单位：亿元、%）



项目	2022年	2023年	2024年	2025年1~9月
销售费用	0.00	0.00	0.02	0.02
管理费用	3.97	3.72	3.46	2.30
研发费用	8.80	9.02	9.23	4.75
财务费用	1.68	0.30	2.64	1.20
期间费用合计	14.46	13.05	15.35	8.26
期间费用占比 (%)	5.75	5.04	6.19	6.14
信用减值损失	-2.57	-3.97	-1.91	-1.01
资产减值损失	-0.28	-0.20	-0.15	-0.03
投资收益	-2.36	-2.24	-2.37	-0.51
营业利润	0.96	2.60	3.05	1.86
利润总额	1.46	2.86	2.93	2.03
净利润	1.27	2.15	2.61	1.59

数据来源：公司提供，东方金诚整理

现金流

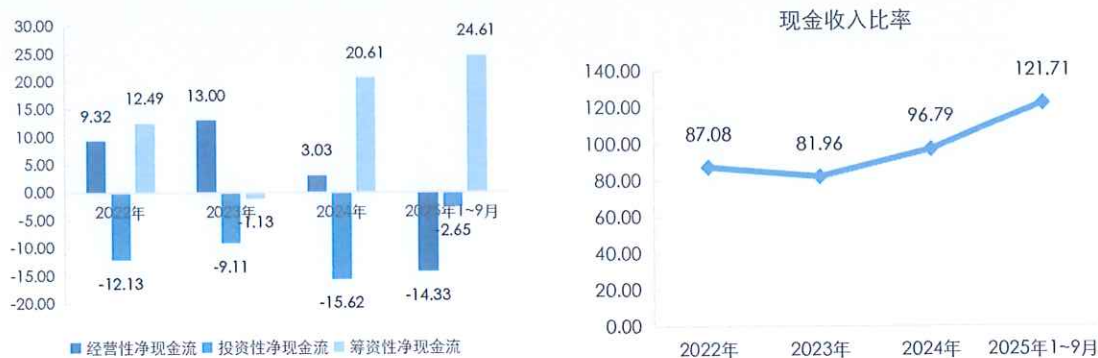
近年来公司经营性现金流量净额有所波动，投资性净现金流持续表现为净流出，筹资性现金流量净额有所波动，公司在建项目投资规模仍较大，对外部融资的依赖程度较高

近年公司经营活动产生的现金流量净额有所波动。其中，2023年，经营性现金流净流入规模同比增长，主要系经营性应付项目占款增加及存货占款减少所致；2024年，经营性现金流净流入规模同比大幅下降，主要系经营性应付项目占款减少所致。近年公司现金收入比波动增长，获现能力有所提升。

近年公司投资性净现金流持续为负，主要系公司业务规模扩张，投资项目支持较多所致。2024年净流出规模有所增加，主要系基建工程建设投入规模增加所致。筹资性现金流量净额有所波动，其中2023年转正为负，主要系偿还到期债务、支付利息等，2024年转负为正，主要系短期借款增长所致。

2025年1~9月，公司经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额、筹资活动产生的现金流量净额分别为-14.33亿元、-2.65亿元和24.61亿元。随着公司业务规模的扩大，预计未来公司将保持较高的外部融资依赖度。

图表 16：公司现金流情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

偿债能力

近年公司流动比率和速动比率持续增长。2022年末~2024年末，公司流动比率、速动比率和经营现金流动负债比均有所波动。其中，2024年，受经营活动产生的现金流量净额下滑影响，经营现金流动负债比降至0.74%。受固定资产折旧持续下滑影响，公司EBITDA利息倍数持续下降，全部债务/EBITDA持续增长。

图表 17：公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

指标名称	2022年(末)	2023年(末)	2024年(末)	2025年9月(末)
流动比率	76.53	78.67	78.20	80.97
速动比率	75.02	77.76	77.69	79.73
经营现金流动负债比	2.78	3.37	0.74	-3.38
EBITDA 利息倍数	2.44	2.40	2.14	-
全部债务/EBITDA	10.12	10.53	13.89	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至2025年9月末，公司短期债务为106.87亿元，一年内到期的应付债券为21.48亿元¹⁶；2024年，公司分配股利、利润或偿付利息支付的现金为2.87亿元。2024年公司经营性净现金流为3.03亿元，投资性净现金流为-15.62亿元，筹资活动前净现金流为-12.59亿元。公司基建业务在手订单仍较充足，预计2025年公司收入和利润小幅增长，同时公司在建项目投资规模仍较大，面临一定的资金支出压力，预计公司2025年筹资活动前净现金流对短期债务保障能力仍较弱。

公司融资渠道畅通，银行授信额度较充足，截至2025年9月末，公司共获得金融机构授信额度529.19亿元，已使用授信额度257.39亿元，剩余额度为271.80亿元，其中，公司获得中国交建下属中交财务有限公司（以下简称“财务公司”）85.00亿元授信，已使用授信额度57.52亿元，未使用额度27.48亿元。

总体来看，作为中国交建下属的建筑企业，公司融资渠道畅通，综合偿债能力很强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》，截至2026年3月27日，公司本部在银行未结清贷款履约方面无不良信用记录。

截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债券均按期兑付和支付利息。

外部支持

中国交建作为领先的基础设施综合服务商，综合实力极强，公司在中国交建交通基础设施的投资建设、运营管理方面发挥重要作用，将持续获得控股股东中国交建在业务发展和资金注入等方面的大力支持，预计未来控股股东中国交建对公司支持意愿很强

公司控股股东中国交建是国务院国资委管理的特大型建筑企业。中国交建的建筑施工建设、建筑施工设计和疏浚等核心业务在国内和国际建筑施工领域具有极强的市场竞争力。中国交建

¹⁶ 包含于2026年7月21日到期的“三局02优”和“三局02次”债券余额分别为10.79亿元和0.69亿元、于2026年7月27日到期的“23三局Y1”债券余额10.00亿元。

是世界最大的港口、公路与桥梁设计与建设公司、世界最大的疏浚公司，是中国最大的国际工程承包公司和高速公路投资商之一，同时拥有世界上最大的工程船船队。截至2025年9月末，中国交建资产总额20396.73亿元，所有者权益4854.31亿元，资产负债率76.20%。2024年和2025年1~9月，中国交建实现营业总收入分别为7719.44亿元和5139.15亿元，利润总额分别为363.81亿元和227.88亿元。

“十四五”期间，公司主要围绕国家重大战略性项目、行业示范带动效应强的项目、新业务领域拓展的标志性项目开展。坚持聚焦工程建设、突出主业、专注专业。优先海外将坚持做强后端支撑、做活前端经营、做大发展平台，全面升级海外发展体系。优先江河湖海将以管理创新、组织创新、技术创新、模式创新构筑发展新优势。作为中国交建旗下的交通基础设施投资建设和运营管理的重要子公司，公司承揽了多项建筑施工类工程业务，近年公司持续获得控股股东中国交建在业务发展、资金注入和融资等方面的大力支持。

业务发展方面，公司为中国交建旗下主要从事交通基础设施的投资建设和运营管理的子公司，在业务拓展方面可依托股东的品牌和平台优势。2022年~2024年，公司基建业务收入与关联方的关联交易金额分别为57.94亿元、59.51亿元和51.04亿元，占当年营业收入的比例分别为23.09%、23.02%和32.61%，规模及占比较大。

资金注入方面，公司可通过中国交建旗下中交财务有限公司（以下简称“财务公司”）等关联公司实现短期流动资金周转。2024年，公司获得股东中交财务有限公司等关联方提供的资金（贷款）共计6.70亿元。同期，公司获得财务公司85.00亿元授信，未使用授信额度28.40亿元。

整体来看，中国交建作为领先的基础设施综合服务商，综合实力极强，公司在中国交建交通基础设施的投资建设、运营管理方面发挥重要作用，公司将持续获得控股股东中国交建在业务发展和资金注入等方面的大力支持，预计未来控股股东中国交建对公司支持意愿很强。

抗风险能力及结论

作为中国交建下属建筑施工企业，公司拥有公路工程施工总承包及建筑工程施工总承包特级资质，施工经验丰富，技术水平高，在公路、桥梁、隧道及房建等施工领域保持很强竞争力，市场地位很强；公司经营区域覆盖国内主要省市，同时稳步推进海外东南亚、南美及非洲其他国家业务，对外承包工程业务新签订单向好，近年新签合同额保持增长且规模较大，2025年1~9月新签合同额522.88亿元，为未来业务发展提供较强支撑；受益于公路铁路工程业务增长及成本管控效率提升，近年公司综合毛利率有所提升，公路铁路工程业务业主方主要为地方国有企业及政府等，项目回款风险整体可控。

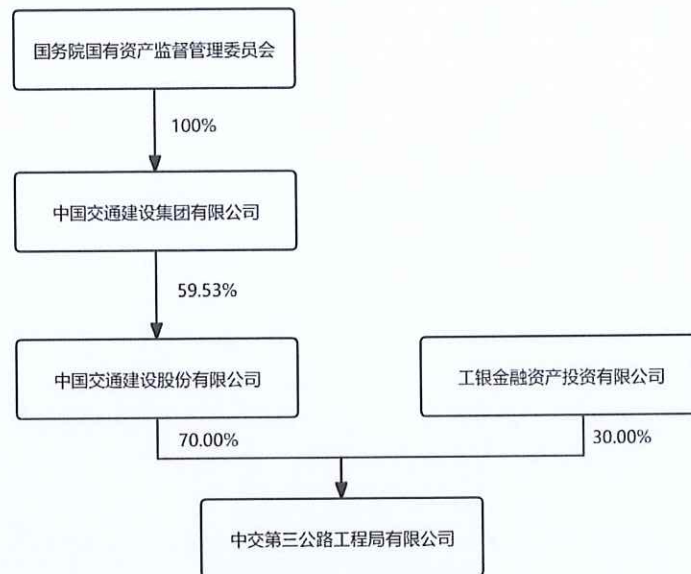
同时，东方金城关注到，公司合同资产、应收账款、长期应收款和其他应收款等占比较高，存在资金占用，且PPP、BOT等投资类项目回款周期较长，在建项目投资规模较大，未来面临资金支出压力；公司期间费用规模较大，投资亏损及坏账损失规模较大，对利润形成一定侵蚀；公司资产负债率较高，全部债务持续增加且短期债务占比较高，面临集中偿付压力。

中国交建作为领先的基础设施综合服务商，综合实力极强，公司在中国交建交通基础设施

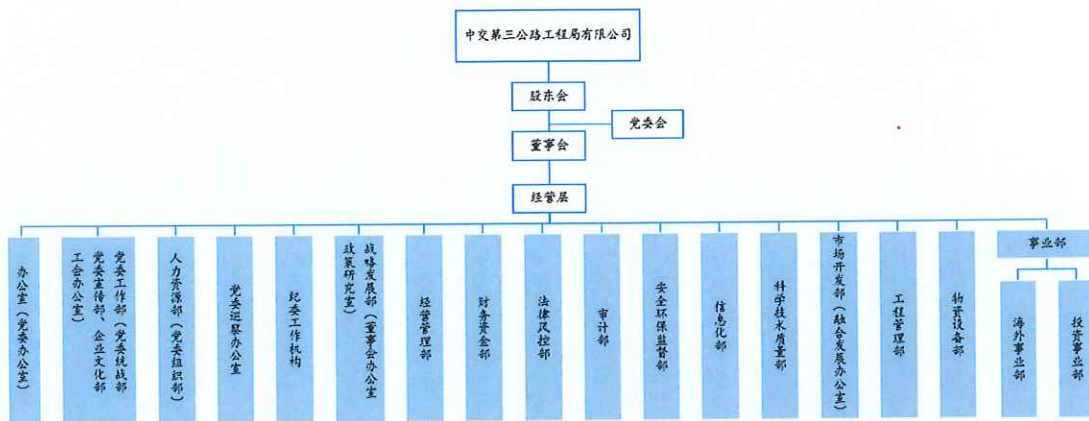
的投资建设、运营管理方面发挥重要作用，公司将持续获得控股股东中国交建在业务发展和资金注入等方面的大力支持，预计未来控股股东中国交建对公司支持意愿很强。

综上考虑，东方金诚评定公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 AA+。

附件一：截至 2025 年 9 月末公司股权结构图



附件二：截至 2025 年 9 月末公司组织结构图



附件三：截至 2025 年 9 月末公司公路工程主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	业主方	省份	经营模式	合同金额	中标时间	实际开工时间	预计竣工时间	结算金额 ¹⁷	回款金额 ¹⁸
铜陵市 G347、S228、S232、G237（一期）公路 PPP 项目	铜陵保盛中交交通集团建设管理有限公司	安徽	PPP	22.16	2019-02	2021-01	2026-12	18.03	16.86
沁伊高速 QYTJ-5 标	河南省沁伊高速公路有限公司	河南	施工总承包	17.94	2021-05	2023-01	2025-12	11.02	11.84
G50 沪渝高速、G5011 芜合高速宣城至芜湖段改扩建土建工程 WX03 标	安徽省芜宣高速公路有限责任公司	安徽	施工总承包	15.16	2022-11	2023-03	2026-03	10.29	10.29
沿太行山高速西延 YXTJ-1 标段	河南省沿太行高速公路有限公司	河南	施工总承包	13.54	2021-05	2021-08	2025-09	10.93	10.04
沿黄高速武陟至济源段、济源至新安高速公路投资人投标合作单位招标 YHSG-4 标段	河南省沿黄高速公路有限公司	河南	施工总承包	12.67	2020-12	2022-09	2025-09	9.99	8.01
G318 线根要村至瓦达村（冷曲河）段项目-西藏 ZYBJDQGBF 公路建设项目（第一批）标段四	中国交通建设股份有限公司西藏工程建设指挥部	西藏	施工总承包	25.86	2023-06	2023-09	2028-09	4.10	4.00
武汉新城至黄石新港快速通道（下陆区至新港园区段）施工总承包	黄石市通达资产经营有限公司	湖北	施工总承包	21.28	2023-08	2023-08	2025-12	13.56	18.40
焦平高速新襄段 JPXX-2 标段	河南交投郑平高速公路有限公司	河南	施工总承包	13.80	2021-05	2021-09	2025-10	8.94	8.64
甬金高速公路改扩建工程宁波至金华段（绍兴段）	浙江绍兴嵊新高速公路有限公司	浙江	施工总承包	12.16	2024-04	2024-05	2028-12	2.93	2.41
白山至临江高速公路 BLTJ04 工区项目	吉林省高速公路建设投资股份有限公司	吉林	施工总承包	9.61	2023-08	2024-03	2028-03	4.73	4.26
合计	-	-	-	164.18	-	-	-	94.52	94.75

资料来源：公司提供，东方金诚整理

¹⁷ 部分项目存在新增工程量的情况，因此结算金额可能大于合同金额，下同。

¹⁸ 部分项目存在预收款项的情况，因此回款金额可能大于结算金额，下同。

附件四：截至 2025 年 9 月末公司铁路工程主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	业主方	省份	经营模式	合同金额	中标时间	实际开工时间	预计竣工时间	结算金额	回款金额
重庆铁路枢纽东环线项目	中国铁路成都局集团有限公司	重庆	EPC	30.49	2017-05	2017-04	2028-12	30.34	29.67
石家庄市城市轨道交通4号线一期工程施工总承包项目第四工区项目	中国交建石家庄市城市轨道交通4号线一期工程施工总承包项目部	河北	施工总承包	8.89	2022-12	2022-12	2027-06	5.41	4.03
石家庄市城市轨道交通4号线一期工程施工总承包项目第五工区项目	中国交建石家庄市城市轨道交通4号线一期工程施工总承包项目部	河北	施工总承包	7.03	2022-12	2022-12	2026-08	3.38	2.01
大连地铁4号线一期工程土建施工二标段	中国交通建设股份有限公司	辽宁	施工总承包	7.26	2020-11	2021-09	2026-03	4.05	2.82
新建济南至枣庄铁路土建工程 JZTJ-8 标段	山东济枣高速铁路有限公司	山东	施工总承包	11.94	2023-12	2024-04	2028-04	0.81	0.63
中交第三公路工程局有限公司将淖铁路增建二线1标项目	中交铁道设计研究总院有限公司	新疆	EPC	12.03	2023-12	2025-04	2027-10	30.34	29.67
合计	-	-	-	77.64	-	-	-	46.44	41.98

资料来源：公司提供，东方金诚整理

附件五：截至 2025 年 9 月末公司房屋建筑工程主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	业主方	省份	经营模式	合同金额	中标时间	实际开工时间	预计竣工时间	结算金额	回款金额
临平国际未来产居生态城综合开发项目总承包项目	中交城投（杭州）开发建设有限公司	浙江	F+EPC	33.49	2022-09	2022-10	2026-10	4.06	3.92
郸城县新城城中村改造安置区（润城花园 C 区、D 区、E 区）EPC 项目	郸城润城投资发展有限公司	河南	EPC	19.61	2020-08	2021-01	2026-03	8.77	6.58
IC 集成电路研创园项目	江苏天浦宏芯科技园发展有限公司	江苏	EPC	16.85	2019-02	2020-05	2026-03	10.44	5.92
梧州临港经济区（南北片）城中村棚户区改造一期项目	梧州临港开发建设有限公司	广西	EPC	9.51	2019-10	2020-10	2025-10	3.02	1.99
菏泽绿地花都国际项目	菏泽市牡丹区南城投资建设有限公司	山东	施工总承包	40.50	2024-03	2024-06	2028-06	0.64	0.15
鹤峰县新型城市运营综合体建设项目工程总承包	湖北兴鹤交通投资有限公司	湖北	EPC	9.80	2022-12	2023-09	2026-09	2.18	1.53
乌山单元 02-05E 地块项目	湖州弘熙开发建设有限公司	浙江	施工总承包	6.29	2024-05	2024-06	2027-07	0.31	0.13
中交三公局新建天津市南开中学中关村科技城学校项目	天津启智汇达城市运营管理有限公司	天津	EPC	7.04	2023-03	2023-06	2026-06	4.27	2.76
合计	-	-	-	143.09	-	-	-	33.69	22.98

资料来源：公司提供，东方金诚整理

附件六：截至 2025 年 9 月末公司 PPP 项目情况（单位：万元、%）

序号	项目名称	项目状态	项目总投资、预计总投资	持股比例	资本金	公司已投入资本金	公司仍需投入资本金	回报机制	是否并表
1	湖北省汉十高铁枣阳站前广场和公铁换乘中心建设 PPP 项目	运营	54792.55	90.00	14000.00	12600.00	-	可行性缺口补助+使用者付费	是
2	山东省济宁市环湖大道东线工程（微山段）PPP 项目	运营	100734.00	90.00	25000.00	22500.00	-	可行性缺口补助	是
3	甘肃 G215 线柳园至敦煌公路工程 PPP 项目	运营	494918.79	25.62	148500.00	38025.00	-	使用者付费	否
4	湖北省荆州市监利县城乡污水治理一体化建设工程 PPP 项目	运营	70077.66	18.00	14016.00	2523.00	-	政府付费	否
5	贵州黔东南州凯里至都匀公路（黔东南段）工程 PPP 项目	运营	377748.46	10.00	94437.00	9444.00	-	政府付费	否
6	山东枣庄市高新区大连路东延、科技路及配套设施 PPP 项目	在建	26099.00	99.00	5219.80	5167.60	-	使用者付费+可行性缺口补助	是
7	湖北省钟祥市皇庄片区旧城综合改造 PPP 项目	在建	116400.00	90.00	23280.00	4400.00	16552.00	可行性缺口补助	是
8	四川省眉山市东坡区市政道路基础设施 PPP 项目	在建	127151.48	89.50	25430.30	21838.00	922.11	政府付费	是
9	江苏省南京市高淳固城公共物流作业区建设 PPP 项目	在建	198639.50	55.56	49743.30	27823.39	-	可行性缺口补助	否
10	安徽省铜陵市 G347、S228、S232、G237（一期）公路 PPP 项目	在建	335619.20	8.00	67125.00	4104.00	1266.00	可行性缺口补助	否
11	天津宝坻九园公路改建工程 PPP 项目	在建	146372.00	12.00	25000.00	3000.00	-	政府付费	否
12	惠安县农村生活污水治理工程 PPP 项目及崇山等三家污水处理厂（含配套管网）TOT 项目	在建	131000.00	25.00	26200.00	6550.00	-	政府付费	否
13	唐山市全域治水清水润城县工程 PPP 项目（B 包）	在建	211747.00	27.00	42349.40	11434.34	-	可行性缺口补助	否
14	衡阳市城区智慧停车管理系统和公共停车场建设 PPP 项目	在建	102500.00	20.00	25600.00	1200.00	3920.00	使用者付费	否
15	G106 京广线东明黄河公路大桥改扩建工程 PPP 项目	在建	204500.00	30.00	31180.00	9354.00	-	使用者付费	否
	合计	-	2698299.64	-	617080.80	179963.33	22660.11	-	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

附件七：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022年	2023年	2024年	2025年9月 (未经审计)
主要财务数据及指标				
资产总额 (亿元)	438.18	503.99	535.84	559.97
所有者权益 (亿元)	56.81	58.77	62.52	76.85
负债总额 (亿元)	381.37	445.21	473.31	483.12
短期债务 (亿元)	69.40	59.84	83.96	106.87
长期债务 (亿元)	29.13	40.71	42.44	36.13
全部债务 (亿元)	98.52	100.54	126.39	143.01
营业收入 (亿元)	251.24	258.94	248.03	134.47
利润总额 (亿元)	1.46	2.86	2.93	2.03
净利润 (亿元)	1.27	2.15	2.61	1.59
EBITDA (亿元)	9.73	9.54	9.10	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	9.32	13.00	3.03	-14.33
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-12.13	-9.11	-15.62	-2.65
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	12.49	-1.13	20.61	24.61
毛利率 (%)	8.28	8.93	9.47	8.88
营业利润率 (%)	8.19	8.71	9.17	8.69
销售净利率 (%)	0.50	0.83	1.05	1.18
总资本收益率 (%)	3.38	3.85	3.63	-
净资产收益率 (%)	2.23	3.66	4.18	-
总资产收益率 (%)	0.29	0.43	0.49	-
资产负债率 (%)	87.03	88.34	88.33	86.28
长期债务资本化比率 (%)	33.89	40.92	40.43	31.98
全部债务资本化比率 (%)	63.43	63.11	66.90	65.05
货币资金/短期债务 (倍)	34.63	47.42	43.11	42.67
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	-2.85	3.87	-9.96	-11.87
流动比率 (%)	76.53	78.67	78.20	80.97
速动比率 (%)	75.02	77.76	77.69	79.73
经营现金流动负债比 (%)	2.78	3.37	0.74	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.44	2.40	2.14	-
全部债务/EBITDA (倍)	10.12	10.53	13.89	-
应收账款周转次数 (次)	6.23	5.16	3.91	-
销售债权周转率 (次)	6.19	5.15	3.90	-
存货周转次数 (次)	57.96	54.96	80.11	-
总资产周转次数 (次)	0.61	0.55	0.48	-
现金收入比 (%)	87.08	81.96	96.79	121.71

附件八：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

附件九：信用等级符号及定义

主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	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，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。

科技创新主体信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA _{stl}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stl}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stl}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stl}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stl}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stl}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stl}	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 _{stl}	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 _{stl}	不能偿还债务

注：除AAA_{stl}级和CCC_{stl}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。

中长期科技创新债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA _{stl}	科技创新债券安全性很强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA _{stl}	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A _{stl}	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB _{stl}	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB _{stl}	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B _{stl}	科技创新债券较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC _{stl}	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC _{stl}	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还科技创新债券
C _{stl}	不能偿还科技创新债券

注：除AAA_{stl}级和CCC_{stl}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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
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，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。

短期科技创新债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1 _{stl}	短期科技创新债券还本付息能力最强，安全性最高
A-2 _{stl}	短期科技创新债券还本付息能力较强，安全性较高
A-3 _{stl}	短期科技创新债券还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B _{stl}	短期科技创新债券还本付息能力较低，有一定的违约风险
C _{stl}	短期科技创新债券还本付息能力很低，违约风险较高
D _{stl}	短期科技创新债券不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。

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“中交第三公路工程局有限公司2026年面向专业投资者公开发行人可续期公司债券（第二期）”（以下简称“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与中交第三公路工程局有限公司（以下简称“受评主体”）和该债项相关的可续期公司债券的特殊发行事项、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等级的重大事项时，委托方或受评主体等相关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。

如委托方或受评主体等相关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评级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4月15日

