

信用等级通知书

东方金诚债评字【2026】0162号

中铁九局集团有限公司：

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“中铁九局集团有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）”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 AAA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

张春雷

二〇二六年五月八日



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5月8日



中铁九局集团有限公司 2026年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）信用评级报告

主体信用等级 ¹	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AAA	稳定	AAA	2026/5/8	何阳 <i>何阳</i>	朱天明 <i>朱天明</i>
主体概况		评级模型			
<p>中铁九局集团有限公司(以下简称“中铁九局”或“公司”),主要从事铁路、公路、市政、城市轨道交通、房建等基础设施建设业务,以及海外工程施工等业务,公司控股股东为中国中铁股份有限公司(以下简称“中国中铁”),实际控制人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”)。</p>		一级指标	二级指标	权重(%)	得分
		企业规模	营业总收入	15.00	10.47
			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	8.16
		盈利能力和运营效率	EBITDA 利润率	10.00	4.11
			现金收入比	7.50	6.06
			应收账款周转率	7.50	4.55
		债务负担和保障程度	资产负债率	10.00	1.95
EBITDA/利息支出	7.50		5.14		
全部债务/EBITDA	7.50		5.43		
	经营活动现金流流动负债比	10.00	3.41		
债券概况		调整因素			
<p>注册总额:不超过20.00亿元(含) 本期发行金额:不超过5.00亿元(含),分期发行 本期债券期限:基础期限为5年,附公司续期选择权,递延支付利息选择权等 偿还方式:若公司不行使递延支付利息选择权,每年付息一次;若公司未行使续期选择权,到期一次偿还本金 募集资金用途:拟用于偿还公司有息债务 增信措施:无</p>		个体信用状况		aa-	
		外部支持		+3	
		评级模型结果		AAA	
		注:最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定,可能与评级模型输出结果存在差异。			

评级观点

作为中国中铁核心子公司之一,中铁九局施工资质完备,项目经验丰富,在铁路、公路、房建等施工领域具有很强竞争力;公司拥有多项国家发明专利和国家级工法,获得鲁班、詹天佑、国家优质工程金奖等多项奖项,技术实力雄厚;近年公司新签合同额保持较大规模,在手合同额充足,为未来发展提供较强支撑;公司业主方以央企及国企为主,主要在建项目总体回款较好,经营活动现金流保持净流入。另一方面,近年公司铁路工程业务毛利率逐年下降,且处于较低水平;应收账款、合同资产和存货规模较大,对资金形成一定占用。

外部支持方面,公司控股股东中国中铁是国务院国资委下属特大型央企集团,综合实力极强;中国中铁未来将继续巩固基础设施建设业务的支柱地位,聚焦铁路、公路、机场、水运水利、能源环保、民生建设等九大领域,实现“投建营”一体化发展。公司是中国中铁的核心子公司之一,自成立以来,在业务承揽、资金注入和融资支持等方面,持续获得股东及各方的大力支持,预计未来控股股东中国中铁对公司支持意愿很强。

综合分析,东方金诚认为公司偿债能力极强,违约风险极低,本期债券到期不能偿还的风险极低。

¹ 该主体信用等级及评级展望在2026年9月2日内有效,期间如有评级调整则以最新调整为准。

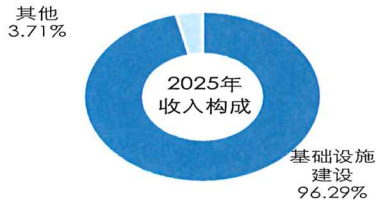
同业比较

项目	中铁九局集团有限公司	中铁十一局集团有限公司	中国水电建设集团国际工程 有限公司	中交上海航道局有限 公司
资产总额 (亿元)	393.75	1060.80	384.87	579.33
营业收入 (亿元)	235.40	909.15	409.10	226.26
毛利率 (%)	5.50	8.33	2.01	10.40
利润总额 (亿元)	1.83	22.67	4.10	10.05
应收账款周转率 (%)	2.98	3.80	5.54	5.13
资产负债率 (%)	87.93	82.14	73.88	62.36
经营现金流负债比 (%)	0.63	1.81	3.32	5.52

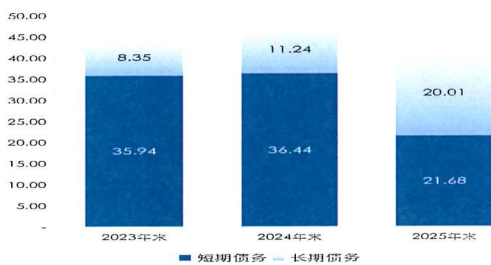
注：以上企业最新主体信用等级均为 AAA/稳定，数据来自各企业公开披露的 2025 年数据，东方金诚整理。

主要指标及依据

2025 年营业收入构成 (单位: %)



近年末公司债务结构 (单位: 亿元)



主要数据和指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
资产总额 (亿元)	313.48	336.66	393.75
所有者权益 (亿元)	33.94	35.32	47.52
全部债务 (亿元)	44.29	47.69	41.69
营业总收入 (亿元)	237.41	260.83	235.40
利润总额 (亿元)	0.95	1.52	1.83
经营性净现金流 (亿元)	6.68	2.73	2.02
营业利润率 (%)	6.00	4.75	5.31
资产负债率 (%)	89.17	89.51	87.93
流动比率 (%)	100.60	101.34	101.20
全部债务/EBITDA (倍)	8.24	7.45	6.19
EBITDA 利息倍数 (倍)	5.75	5.91	5.84

注：表中数据来源于公司 2023 年~2025 年的审计报告。

优势

- 作为中国中铁的核心子公司之一，公司施工资质完备，参建了哈尔滨至大连、拉萨至林芝、北京至沈阳等 30 余条国家重点铁路和北京、天津、重庆、沈阳等 17 个大中型城市轨道交通工程，在铁路、公路、房建等施工领域具有很强的市场竞争力；
- 公司在铁路工程与轨道交通工程等领域积累了丰富的工艺工法，拥有发明专利 309 项、国家级工法 10 项，多次获得中国建筑工程鲁班奖、中国土木工程詹天佑和国家优质工程奖等奖项，技术实力雄厚；
- 受益于国家稳增长政策及公司很强的项目承揽能力，近年公司新签合同额保持较大规模，期末在手合同额充足，为未来发展提供较强支撑；
- 公司承接的项目主要为国家级地方重点工程，业主方以央企及国企为主，主要在建铁路、公路、市政、城市轨道交通项目总体回款较有保障；
- 公司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，作为中国中铁基础设施建设的核心子公司，公司在业务承揽、资金注入和融资支持等方面可持续获得股东及相关各方的有力支持。

关注

- 受行业竞争激烈影响，近年铁路工程业务毛利率逐年下降且处于较低水平；
- 近年受部分项目施工进度与回款放缓影响，公司应收账款、合同资产和存货规模较大，对资金形成一定占用；

- 本期债券在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

评级展望

公司评级展望为稳定。公司作为中国中铁旗下核心子公司之一，未来随着国内基建投资规模的增长，房地产投资和新开工面积企稳，作为中国中铁的核心子公司之一，公司施工资质完备，施工经验丰富，预计在铁路、公路、房建等施工领域保持很强的市场竞争力。

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（无）

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AAA/稳定	AAA	2025/9/9	何阳、朱天明	《建筑企业信用评级方法及模型（RTFC011202504）》	阅读原文

注：自 2025 年 9 月 9 日（首次评级）至今，公司主体信用等级未发生变化，均为 AAA/稳定。

主体概况

公司主要从事铁路、公路、市政、房建等基础设施建设业务，全资控股股东为中国中铁股份有限公司，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会

中铁九局集团有限公司（以下简称“中铁九局”或“公司”）是根据《关于将铁道部部属勘察设计院等企业划入中国铁路工程集团有限公司铁道总公司有关问题的通知》（国资改革【2003】89号）和《沈阳铁路局、中国铁路总公司关于沈阳铁路工程建设集团有限公司交易协议书》以及《关于筹备成立中铁九局集团有限公司的通知》（中铁程劳【2003】384号）文件，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（简称“中铁工”）后，合并重组而于2003年12月设立的有限责任公司，初始注册资本3.00亿元。中铁工于2007年进行整体重组改制，并独家发起设立中国中铁股份有限公司（以下简称“中国中铁”），中铁工将全部主营业务和主营业务相关的全部净资产作为出资投入中国中铁，公司股东变更为中国中铁。2017年，中国中铁对公司增资6.13亿元，增资后公司注册资本变更为25.00亿元。截至2025年末，公司实收资本为25.00亿元，中国中铁为公司全资控股股东，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）通过全资子公司中国铁路工程集团有限公司持有公司47.08%的股权，为公司实际控制人。

公司是东北地区唯一一家拥有铁路、公路、建筑、市政“四特四甲”资质企业，此外，公司还具有矿山、机电、港口与航道等施工总承包一级资质，公路路基工程、铁路铺轨架梁工程、桥梁工程专业承包一级资质，以及工程设计公路、建筑、铁道、市政甲级等多项资质。公司施工经验丰富，获得中国建筑工程鲁班奖4项、中国土木工程詹天佑奖5项、国家优质工程奖4项，同时，拥有国家发明专利309项、实用新型专利611项、国家级工法10项、省部级工法296项。公司承建的哈尔滨至大连铁路客运专线、拉萨至林芝铁路、北京至沈阳铁路客运专线辽宁段等多个项目多次获得行业内重要奖项。

截至2025年末，公司资产总额为393.75亿元，所有者权益为47.52亿元，资产负债率为87.93%。2025年，公司营业总收入分别为235.40亿元，利润总额为1.83亿元，净利润为2.17亿元。

债项概况及募集资金用途

主要条款

公司于2025年10月21日获中国证券监督管理委员会出具的《关于同意中铁九局集团有限公司向专业投资者公开发行可续期公司债券注册的批复》（证监许可〔2025〕2325号），注册总额不超过20亿元。公司采用分期方式发行，其中，“中铁九局集团有限公司2026年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）”（以下简称“本期债券”）拟发行金额不超过5亿元（含5亿元）。本期债券基础期限为5年，以每5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5年），或选择在该周期末到期全额兑付本期债券。本期债券面值为100元，按面值平价发行，采用固定利率

形式。本期债券在公司不行使递延支付利息选择权的情况下，每年付息一次。若未行使续期选择权，本次债券到期一次性偿还本金。本期债券无担保。本期债券在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

募集资金用途

本期债券募集资金拟用于偿还公司有息债务。

宏观经济和政策环境

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

2026年一季度GDP同比增长5.0%，增速较上季度回升0.5个百分点。主要原因是在外需偏强，以及国内制造业转型升级效应显现，推动芯片、新能源汽车等高新技术产品出口高增带动下，当季出口增速明显加快，以美元计价同比增长14.7%，显著高于去年四季度的3.8%。这是一季度工业生产同比增长6.1%，增速比上季度加快1.1个百分点的主要原因。另外，一季度在基建投资快速增长带动下，固定资产投资同比增长1.7%，扭转了去年四季度较大幅度负增长的态势，也对一季度GDP增速加快起到了一定推动作用。最后，在反内卷及外部输入性通胀综合作用下，一季度物价水平偏低状况也有明显改善，衡量宏观经济整体物价水平的GDP平减指数同比降幅由去年四季度的-0.65%收窄至-0.06%，二季度将会转正。需要强调的是，一季度高技术制造业增加值同比增长12.5%，比去年全年增速加快3.1个百分点，明显领先整体工业生产增速，显示新质生产力领域快速发展对经济增长的拉动力在进一步增强。

值得注意的是，一季度在出口大幅提速的同时，宏观经济呈现一定程度的“外强内弱”特征，国内投资、消费增速仍然偏低。背后是房地产市场继续处于调整状态，有效需求不足的局面有待进一步破解。展望二季度，GDP增速有望达到4.8%左右，较一季度会略有放缓，主要原因是受中东地区地缘政治冲突拖累全球经济，以及去年同期基数偏高等影响，二季度出口增速有可能下行。总体上看，未来一段时间宏观经济运行将以稳为主，投资还有提速空间，居民消费会温和增长，房地产市场调整幅度有望收敛。

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

短期来看，外部地缘政治冲突对国内物价的推升效应已经显现，对经济增长动能的扰动还要进一步观察。在物价水平上升、出口保持较快增长的预期下，二季度宏观政策还将保持较强定力。其中，降息降准会进一步后移，央行将主要通过结构性政策工具，引导金融资源重点流向科技型企业 and 中小微企业，着力推动新旧动能转换，稳定就业大局，同时坚持不搞大水漫灌。今年目标财政赤字率、新增专项债、新增超长期特别国债规模均与上年持平，同时设立8000亿元新型政策性金融工具。这意味着今年财政政策将主要通过准财政工具发力，重点是扩投资，促消费的重点正在从商品消费转向服务消费。我们判断，下半年财政政策有灵活加码空间。总体上看，在房地产市场处于调整状态下，宏观政策会延续支持性取向。

行业分析

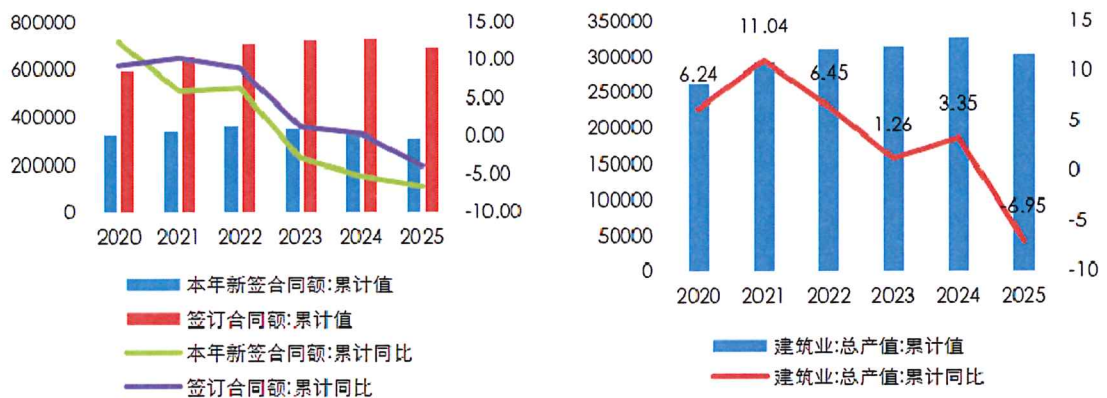
公司铁路、公路、市政、城市轨道交通、房建等基础设施建设业务，所属行业为建筑行业。

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年建筑业实现总产值30.38万亿元，累计同比增速-6.95%；自2023年下半年起，建筑业新签合同额进入负增长阶段，2025年新签合同额31.53万亿元，累计同比增速-6.57%；2025年二季度起，建筑业签订合同额首次出现负增长，2025年签订合同额69.90万亿元，累计同比增速-3.87%。

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，东方金诚整理

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17.2%、10.0%和20.4%。房地产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月中央经济会议和全国住房城乡建设工作会议明确指出，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年我国基建投资增速-2.2%，低于上年全年4.4%的增长水平，施工需求支撑减弱。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9.1%，交通运输、仓储和邮政业投资同比增长-1.2%，水利、环境和公共设施管理业投资同比增长-8.4%。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。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，八大建筑央企市场份额占据主导地位，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。

近年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。从八大建筑央企²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2025年的52.51%。2025年八大建筑央企合计新签合同16.56万亿元，同比增长3.42%，其中中国建筑、中国中铁、中国铁建、中国交建、中国电建、中国能建、中国化学的新签订单均实现正增长，八大建筑央企的新签订单市场份额占据主导地位。

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“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

公司收入和利润主要来源于基础设施建设业务，受铁路、公路工程业务规模和毛利波动，以及行业竞争激烈等影响，近年公司营业收入、毛利润和毛利率有所波动

公司营业收入和毛利润主要来源于基础设施建设业务，基础设施建设业务包括铁路、公路、城市轨道交通、市政、房屋建筑等类别。2023年~2025年，受铁路、公路工程业务规模波动影响，公司营业总收入波动下降。从收入构成来看，2025年，公司基础设施建设业务收入占比96.29%，是公司收入的主要来源。公司其他业务主要为工程设备和零部件制造、勘察设计与咨询和物资贸易等，收入占比较小。

图2：公司营业总收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司毛利润来源于基础设施建设业务。受铁路、公路等工程毛利润波动下降影响，2023年~

² 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。

2025年公司毛利润呈下降趋势。受铁路工程毛利率波动影响，近年公司毛利率有所波动。

基础设施建设业务

公司基础设施建设业务涵盖铁路、公路、城市轨道交通、市政、房建等工程，近三年业务收入、毛利润和毛利率有所波动

公司基础设施建设业务为核心主业，业务领域包括铁路、公路、城市轨道交通、市政、房屋建筑等类别。施工项目主要通过公开招投标方式获取，承揽方式以施工总承包为主，主要客户为中国国家铁路集团有限公司、政府部门和大型国企等；一般按照工程进度采取按月进行结算支付的结算方式。

图表 3：公司基础设施建设业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2023年		2024年		2025年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
铁路工程	55.29	4.38	60.50	3.23	43.41	1.81
公路工程	54.16	4.37	64.22	3.34	41.72	3.54
市政工程	16.12	7.77	17.72	6.66	19.99	6.85
城市轨道交通工程	23.35	6.72	18.04	5.63	42.24	2.28
房建工程	38.59	2.96	40.86	2.09	21.51	5.80
其他	38.02	13.01	46.93	10.10	57.80	10.70
合计	225.53	6.07	248.27	4.79	226.67	5.31

数据来源：公司提供、东方金诚整理

近年来，受传统基建项目投资放缓、行业竞争激烈、已完工项目竣工结算缓慢等影响，铁路工程、公路工程业务收入、毛利润波动下降。2025年，公司基础设施建设业务收入同比下降8.70%，毛利润同比增长1.19%。从收入和毛利润构成来看，公司基础设施建设业务收入和毛利润主要来源于铁路工程、公路工程、房建工程和其他工程等，2025年收入和毛利润合计占比分别为72.54%和74.89%。公司其他项目主要是水利水电工程和新能源光伏、风电工程等。

随着超长期特别国债和地方政府专项债发行使用加快，“两重”项目开工建设有序推进，基础设施投资较快增长，预计2026年全年，公司营业总收入将企稳回升，利润总额将有所改善。

作为中国中铁的核心子公司之一，公司施工资质完备，技术实力雄厚，拥有国家发明专利309项、国家级工法10项，多次获得鲁班、詹天佑、国家优质工程等奖项，项目经验丰富，在铁路、公路、房建等施工领域具有很强的市场竞争力

公司是世界500强企业中国中铁下属建筑施工企业，作为中国中铁的核心子公司之一，公司施工资质完备且等级高，截至2025年末，公司拥有建筑工程施工、铁路工程施工、公路工程施工和市政公用工程施工4个总承包特级资质；建筑工程施工、市政公用工程、铁路工程、机电工程、矿山工程、电力工程施工总承包一级资质6个；桥梁、隧道、铁路铺轨架梁、公路路面工程、钢结构工程、建筑幕墙工程、建筑装修装饰工程、电子与智能化工程专业承包一级资质23个，机场场道工程、公路交通工程、输变电工程专业承包等二级资质17个，以及公路工程设计、建筑工程设计和市政工程设计甲级资质，在铁路、公路、房建、轻轨与地铁和市政

等施工领域具有很强竞争力。

图表 4：公司及其子公司资质情况

资质类型	工程类型和资质级别
总承包特级与一级资质	建筑工程施工总承包特级、铁路工程施工总承包特级、公路工程施工总承包特级、市政公用工程施工总承包特级、机电工程施工总承包一级、矿山工程施工总承包一级、建筑工程施工总承包一级、市政公用工程施工总承包一级、铁路工程施工总承包一级、电力工程施工总承包一级
专业承包一级资质	公路路基工程专业承包一级、铁路铺轨架梁工程专业承包一级、桥梁工程专业承包一级、公路路面工程专业承包一级、钢结构工程专业承包一级、隧道工程专业承包一级、建筑幕墙工程专业承包一级、地基基础工程专业承包一级、建筑装修装饰工程专业承包一级、城市道路及照明工程专业承包一级、建筑机电安装工程专业承包一级、电子与智能化工程专业承包一级、防水防腐保温工程专业承包一级、环保工程专业承包一级、古建筑工程专业承包一级、消防工程专业承包一级、起重设备安装工程专业承包一级、消防设施工程专业承包一级、城市及道路照明工程专业承包一级、铁路电务工程专业承包一级、铁路电气化工程专业承包一级、城市及道路照明工程专业承包一级、建筑装修装饰工程专业承包一级
甲级等资质	工程设计公路行业甲级、工程设计建筑行业甲级、工程设计市政行业甲级、工程咨询单位甲级（铁路、市政、建筑）资质、工程设计建筑装饰工程专项甲级、工程设计铁道行业甲（II）级、特种设备生产许可资质门式、桥式 A 级

数据来源：公司提供、东方金城整理

鉴于铁路、轨道交通工程及其他重大工程技术要求高，公司高度重视研发。公司拥有国家发明专利 309 项、实用新型专利 611 项、国家级工法 10 项和省部级工法 296 项。2023 年~2025 年，公司研发费用分别为 4.63 亿元、1.54 亿元和 0.94 亿元，占公司营业收入的比率分别为 1.95%、0.59%和 0.40%。公司工程施工技术实力强，先后获得中国建筑工程鲁班奖 4 项、中国土木工程詹天佑奖 5 项、国家优质工程奖 4 项。

在铁路工程施工方面，公司已形成铁路隧道临水明暗交接段开挖深基坑复合防护结构施工工法、市域铁路小净距隧道燕尾段变截面施工工法、高速铁路路基段道岔区埋入式无砟轨道施工工法、高铁信号设备安全专项整治工程转线开通施工工法等工法。公司参建的哈尔滨至大连铁路客运专线、拉萨至林芝铁路，分别获得第十四届中国土木工程詹天佑奖和第二十届中国土木工程詹天佑奖。公司参建的北京至沈阳铁路客运专线辽宁段，获得 2023 年国家优质工程奖。此外，公司还参与了福厦客专、杭长客专、兰新客专、京雄城际、潍烟高铁、沈白高铁、西康高铁等 10 余条高速铁路新建工程；参与了哈大、丹大、京通、额哈、沪昆、成昆、湘桂、拉林、通化外迁等 30 余条大中型铁路的改建、增建和新建工程；承建了沈阳枢纽和昆明枢纽等 10 余座特大型铁路编组站工程。

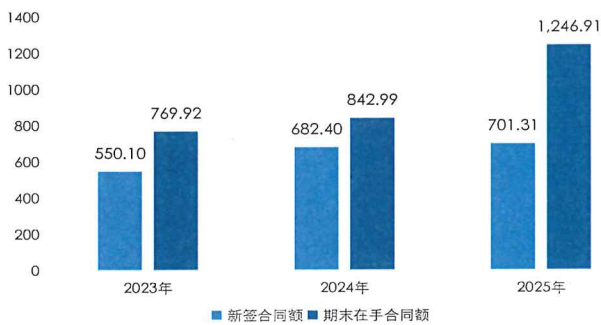
经过多年发展，公司在轨道交通领域积累了丰富的工艺工法，主要包括，地铁拱盖法大断面开挖支护施工工法、地铁大断面暗挖拱盖法施工工法、地铁盾构机空推过密闭空间矿山法隧道施工工法、富水地层地铁联络通道冻结法施工工法、地铁盾构管片智能化流水线施工工法、垂直小净距长距离穿越运营地铁运营盾构施工工法等。公司参建的昆明市轨道交通 4 号线工程 PPP 项目和徐州市城市轨道交通 3 号线一期工程均获得中国建筑工程鲁班奖。公司参建的昆明地铁 4 号线工程，还获得了国家优质工程奖。公司参建的沈阳地铁 1 号线、青岛地铁 3 号线和成都地铁 7 号线工程，分别获得第十一届中国土木工程詹天佑奖、第十五届中国土木工程詹天佑奖和第二十届中国土木工程詹天佑奖。截至 2025 年末，公司共参建了北京、天津、沈阳、西

安、重庆、成都、苏州、深圳、南宁等 20 余个大中型城市的地铁及轨道交通工程。此外，在矿山工程施工方面，公司已形成露天金属矿山固定边坡预裂爆破施工工法等工法。公司承建的刚果(金)SICOMINES 铜钴矿项目二期工程分别获得中国建筑工程鲁班奖和国家优质工程奖。

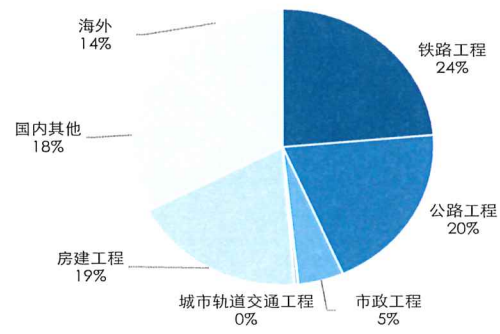
近年新签合同额逐年增加，2025 年新签合同额 701.31 亿元，2025 年末在手合同额较充足，为未来业务发展提供良好支撑

公司具有较强的项目承揽能力，近年公司新中标合同额有所波动，项目类型以铁路、公路、市政、城市轨道交通和房建工程等类型项目为主；新中标合同中亿元以上项目数量与金额占比

图表 5：公司基础设施建设业务新签合同额和在手合同额情况（单位：亿元）



图表 6：2025 年公司基础设施建设业务新签合同额构成情况



数据来源：公司提供、东方金城整理

公司基础设施建设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，中国中铁、公司及其他关联公司可通过联合投标或由中国中铁牵头承揽项目的形式获取项目订单。公司项目类型包含施工总承包、PPP、BOT 等，近年来通过投资参股投资类项目公司的方式，带动施工总承包业务扩大。从区域来看，公司业务范围已覆盖全国 31 个省及直辖市。2025 年公司新签国内项目主要分布在东北、华南、西南和海外等区域。

截至 2025 年末，公司主要在建项目中公路与其他项目合计回款率在 90%以上；铁路和城市轨道交通工程合计回款率在 85%以上。截至 2025 年末，公司期末在手合同额共计 1246.91 亿元，在手合同充足，为未来业务稳定发展提供了较强支撑。

预计未来，国家将继续加大重大交通工程、城市轨交、生态环境、新型城镇化等基础设施项目建设；同时，西部大开发、长江经济带、陆海新通道等国家重大战略的纵深推进和加速实施，为公司在相应区域高质量发展提供了良好的市场基础，同时，作为中国中铁下属建筑施工企业，公司在铁路、房建、公路等领域持续保持很强竞争力，预计未来公司基础设施建设业务将保持稳定发展。

1. 铁路工程

公司承接的铁路建设项目具有公益性质，收入对高额成本支出的覆盖程度较低，近年毛利率有所下滑且处于较低水平，近年铁路工程业务新签合同额有所波动，铁路工程施工业务收入波动下降，毛利润逐年下降，预计 2026 年公司铁路工程业务盈利将有所企稳

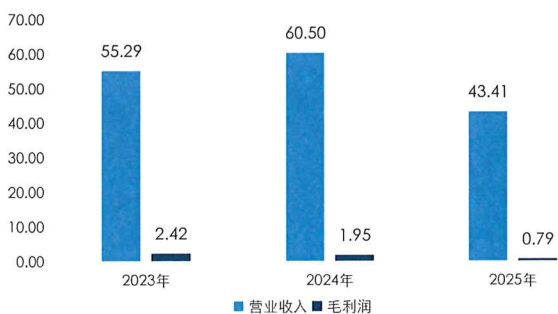
公司作为中国中铁核心子公司，铁路工程业务是公司传统主业及主要收入来源之一。公司

铁路业务主要通过公开招投标方式及市场化竞争获取，项目区域广泛分布于全国各省市。公司铁路工程项目类型主要为总承包项目。一般项目开工时业主按约定支付预付款(5%~20%不等)，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%至90%左右，在工程决算完成后，公司通常可于2年内收到项目绝大部分建设款项。

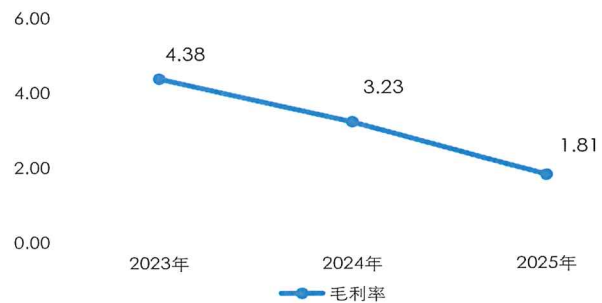
近年公司铁路工程新签合同额有所波动，主要是因为国内铁路建设趋于饱和，投资增速下降，以及市场竞争激烈所致。2024年，公司铁路工程业务新签合同额同比增长，主要是因为新签了盐城经泰州无锡常州至宜兴铁路站前工程施工总承包/YYZQ-10SG项目（合同金额33.20亿元）、宝中铁路安国镇至中卫段扩能改造工程（合同金额19.40亿元）和新建西宁至成都铁路西宁至黄胜关段（四川省境内）四电系统集成及相关工程施工/XCRDJC-1项目（合同金额3.8亿元）等项目所致。2025年，公司新签的铁路工程项目主要包括新签了新建长沙至赣州高速铁路湖南段站前工程施工总价承包招标/CGHNZQ-3标、新建焦作至平顶山铁路站前工程/JPZQ-4标和新建扬州东站北东联络线站前工程施工总价承包/BDLZQ标段等。2025年公司铁路工程业务新签合同额同比下降，主要是因为国内基建投资放缓，公司跟踪的重点项目未能按期实施。

2023年和2024年，公司铁路工程业务施工进度加快，业务收入逐年增长；2025年，国内基建投资放缓，公司铁路工程新签合同额同比下降，铁路工程施工业务收入同比下降。由于铁路项目具有公益性质，铁路定额多年来未进行调整，叠加近年材料、人工成本上升，近年铁路工程业务毛利润和毛利率逐年下降。

图表 7：公司铁路工程业务收入和毛利润情况（单位：亿元）



图表 8：近年公司铁路工程业务毛利率情况（单位：%）



图表 9：公司铁路工程新签合同、已完工合同和期末在手合同额情况（单位：亿元、个）

项目	2023年	2024年	2025年
新签合同额	144.60	182.70	166.00
新签合同个数	122	44	46.00
新签亿元以上项目合同金额	106.50	139.50	165.00
完工合同额	55.84	39.35	53.27
期末在手合同额	208.06	219.65	332.38

数据来源：公司提供、东方金城整理

2025年，公司铁路工程业务收入同比下降28.25%，毛利润同比下降59.76%，主要是因为

铁路工程新签合同额同比下降，以及部分铁路处于施工前期，施工进度放缓等影响所致。2026年是“十五五”开局之年，铁路基建投资稳步推进，国铁集团预计全年完成铁路基建投资5200亿元，投产新线2000公里以上，2026年1~2月，全国铁路完成固定资产投资722亿元，同比增长5.4%。预计2026年，受益于全国铁路基建投资稳步增长，公司铁路工程新签合同额将有所回升，铁路工程业务盈利将有所企稳。

公司铁路工程业务业主方主要为各地铁路局集团和各地铁路客运专线公司等，项目回款风险整体可控

从项目业主方来看，公司铁路工程项目业主方主要为中国铁路沈阳局集团有限公司、中国铁路上海局集团有限公司、中国铁路兰州局集团有限公司、京昆高速铁路西昆有限责任公司、西成铁路客运专线陕西有限责任公司和京沈铁路客运专线辽宁有限责任公司等。2025年末，公司在建铁路工程主要分布在江苏、湖南、河南、宁夏、四川、黑龙江、吉林、内蒙古和辽宁等省（区），合同价款合计288.34亿元，累计已确认收入155.54亿元，累计已结算金额为150.24亿元，已回款金额为140.86亿元，已结算部分的回款率在93.76%。整体来看，公司主要在建铁路项目回款情况较好，项目回款风险可控。

2. 公路工程

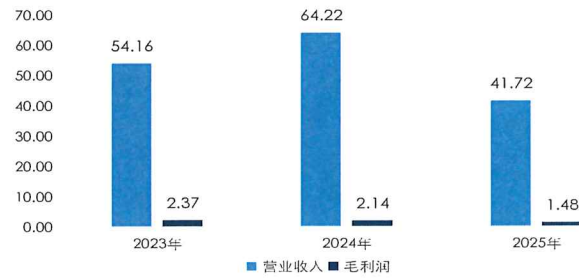
近年来，公司公路工程新签合同金额逐年增长，受国内基建投资放缓，公司深耕的部分省份公路招投标放缓影响，2025年公路工程业务盈利下降

公司公路工程项目类型主要为总承包项目。一般项目施工过程中公司根据工程进度按月进行结算，项目一般回款率达80%至90%左右，在工程决算完成后，公司通常可于2年内收到项目绝大部分建设款项。

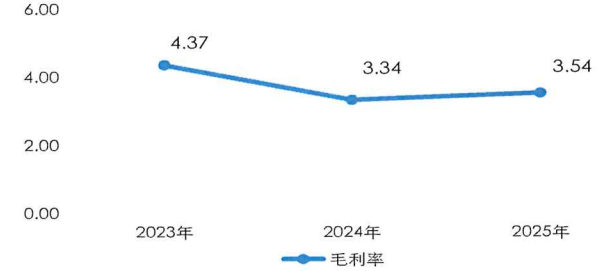
近年，公司公路工程新签合同额逐年增长。2024年公司公路工程新签合同额同比增长60.92%，主要是因为中标了房县至五峰高速公路兴山段、沪渝高速公路武汉至黄石段改扩建工程项目（合同金额9.90亿元）、沪渝高速公路黄梅至黄石段改扩建工程第HHTJ-3标段项目（合同金额5.00亿元）、赤峰市中环路快速化改造工程土建二标涉铁工程专业分包项目（合同金额1.00亿元）等所致。2025年，公司公路工程新签合同额同比增长7.84%，主要是因为公司新签了本溪至庄河高速公路、G5518晋城至潼关高速公路阳城至运城段工程、秦皇岛至沈阳高速公路建昌至松岭门段项目等项目所致。

受益于公司加强施工精细化管理和实施降本增效措施，2023年，公司公路工程业务毛利率在4%以上。2024年，公路工程业务毛利润同比分别下降，主要是因为部分工程进度放缓所致。2025年，受国内基建投资放缓、地方财政收紧，公路工程项目投资放缓等影响，公司公路工程业务收入和毛利润同比分别下降35.04%和31.21%，主要是因为公路领域招投标放缓，新签合同额同比下降所致。2026年，地方政府化债压力仍较大，全国公路投资延续2025年以来的下行态势，2026年一季度全国公路投资同比下降5.2%，预计2026年，公司公路工程业务新签合同额同比下降，公路工程业务盈利仍将承压。

图表 10： 公司公路工程业务收入和毛利润情况（单位：亿元）



图表 11： 近年公司公路工程业务毛利率情况（单位：%）



图表 12： 公司公路工程新签合同、已完工合同和期末在手合同额情况（单位：亿元、个）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
新签合同额	80.10	128.90	139.00
新签合同个数	25	17	33.00
新签亿元以上项目合同金额	78.00	96.00	103.00
完工合同额	68.12	85.47	51.15
期末在手合同额	174.08	161.93	249.78

数据来源：公司提供、东方金诚整理

公司公路工程业务业主方主要为各地高速公路公司等，项目回款较有保障

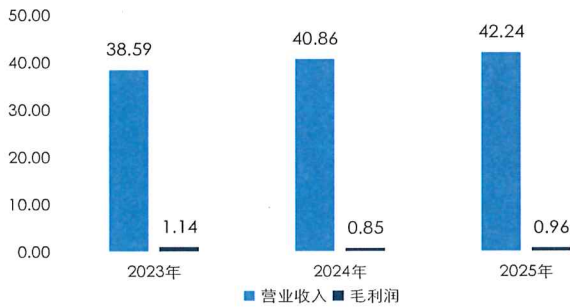
从项目业主方来看，公司公路工程项目业主方主要为各地高速公路公司等。2025 年末，公司在建公路工程主要分布在辽宁、四川、广东、重庆、西藏、新疆和云南等省（区），合同总金额 204.95 亿元，累计已确认收入 113.40 亿元，累计已结算金额为 109.55 亿元，已回款金额为 96.87 亿元，已结算部分的回款率为 88.43%。公司主要在建公路项目回款情况较好，项目回款较有保障。

3.城市轨道交通工程

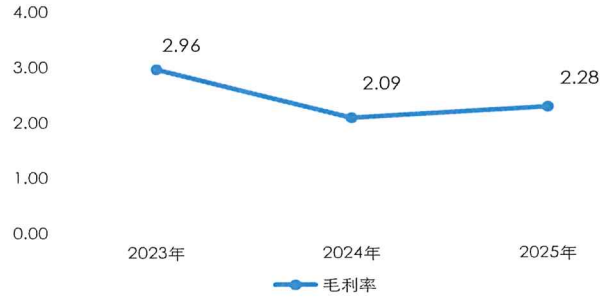
受益于城市轨道交通工程施工进度加快，近年公司城市轨道交通工程业务收入逐年增长，但受行业竞争激烈，招标价格下降影响，毛利润波动下降，2025 年公司城市轨道交通工程业务新签合同额同比下降，预计 2026 年城市轨道交通工程业务盈利将承压

公司城市轨道交通工程业务主要业务区域分布在广东、江苏、四川、辽宁等城市。近年来，公司城市轨道交通工程新签合同额波动下降。2024 年城市轨道交通工程新签合同额同比增长 45.03%，主要是因为公司在华东区域的城市轨道交通工程项目招标增加所致。2025 年，公司城市轨道交通工程新签合同额与新签合同个数有所下降，主要是因为城市轨道交通建设规划审批政策趋严，行业整体投资增速放缓，同时市场竞争持续加剧，公司在辽宁、华东与华南区域中标项目减少所致。

图表 13: 公司城市轨道交通工程业务收入和毛利润情况 (单位: 亿元)



图表 14: 近年公司城市轨道交通工程业务毛利率情况 (单位: %)



图表 15: 公司城市轨道交通工程新签合同、已完工合同和期末在手合同额情况 (单位: 亿元、个)

项目	2023年	2024年	2025年
新签合同额	59.30	86.00	3.00
新签合同个数	7	3	3
新签亿元以上项目合同金额	18.60	16.00	3.00
完工合同额	31.01	24.86	26.63
期末在手合同额	70.39	116.14	92.51

数据来源: 公司提供、东方金城整理

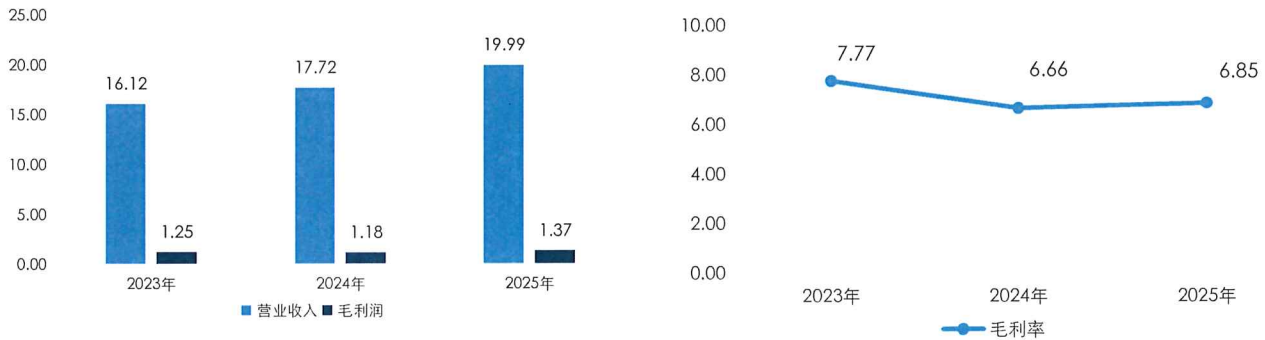
截至 2025 年末, 公司在建城市轨道交通工程主要项目合同金额合计 91.04 亿元, 累计确认收入金额 40.29 亿元, 累计已结算金额 39.70 亿元, 已回款金额为 35.58 亿元, 已结算部分的回款率为 89.63%。公司在建城市轨道交通工程项目业主方主要为地方地铁集团、轨道交通集团等, 业主方资质较好, 工程回款较有保障。

4. 市政工程

受益于部分市政工程施工进度较快, 市政工程业务收入逐年增长, 毛利润波动增长, 2026 年随着新型城镇化基础设施建设投资回升, 公司市政工程业务收入和毛利润将同比增长

公司市政工程业务包括市政道路、市政桥梁等类型项目, 主要业务区域分布在辽宁、广东、河北、吉林、黑龙江等省。近年公司市政工程新签合同额波动下降, 2024 年公司新签合同额同比增长 21.77%, 主要是因为市政道路类的市政项目招投标增加所致。2025 年, 受地方政府财政收紧、地方政府债务化解等影响, 公司市政工程新签合同额同比下降。2023 年~2025 年, 公司市政工程业务收入逐年增加, 毛利润波动增长, 主要是因为长春新凯河项目、内江污水处理中心项目、抚顺龙岗山雪上运动中心配套项目等市政工程进度较快所致。2026 年, 受益于新型城镇化、地下综合管廊、城市更新等领域投资增长, 以及在手市政项目工程施工进度加快, 预计公司市政工程业务盈利将保持增长。

图表 16: 公司市政工程业务收入和毛利润情况(单位: 亿元) 图表 17: 近年公司市政工程业务毛利率情况(单位: %)



图表 18: 公司市政工程新签合同、已完工合同和期末在手合同额情况(单位: 亿元、个)

项目	2023 年	2024 年	2025 年
新签合同额	71.20	86.70	34.00
新签合同个数	42	44	29.00
新签亿元以上项目合同金额	46.80	58.80	68.78
完工合同额	21.77	21.41	27.04
期末在手合同额	89.33	121.59	128.55

数据来源: 公司提供、东方金诚整理

公司市政工程业务业主方主要为地方政府平台、地方国有企业等, 项目回款较有保障, 但部分市政工程项目建设周期较长, 回款比例较低

从项目业主方来看, 公司市政工程项目业主方主要为地方政府平台或地方国有企业等。截至 2025 年末, 公司在建主要市政工程主要分布在辽宁、广东、吉林、河北和黑龙江省, 合同价款合计 85.59 亿元, 累计确认收入 34.49 亿元, 累计已结算金额为 31.52 亿元, 已回款金额为 27.08 亿元, 已结算部分的回款率为 85.89%。公司主要在建市政项目回款比例低于铁路、公路等项目, 主要是因为近年承揽的市政工程周期较长, 建设期回款比例偏低所致。

5. 房建工程

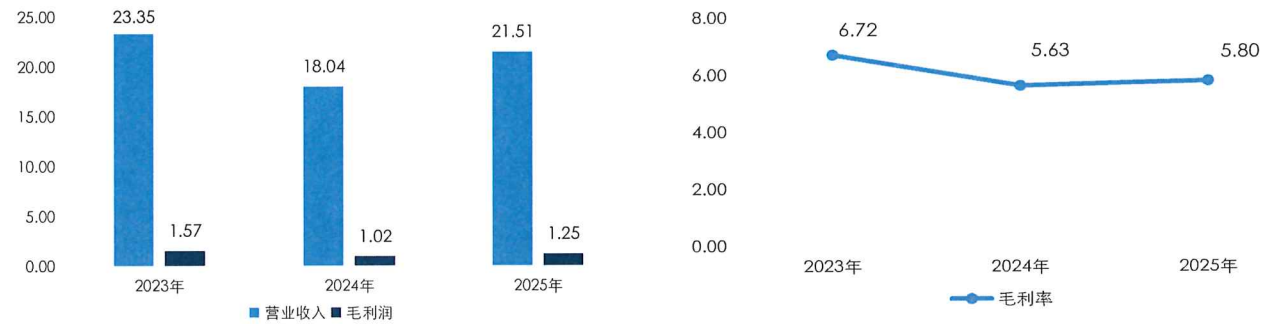
公司拥有建筑工程施工总承包特级资质, 在房建工程领域具有很强的市场竞争力, 近年公司房建工程业务收入和毛利润有所波动, 房建工程回款比率相对较低

公司房建工程业务主要为棚改安置房、城市综合体和城镇更新项目等, 主要业务区域分布在辽宁、浙江、河南、黑龙江等地。近年公司加大房建工程承揽力度, 房建工程业务收入逐年增长。公司拥有建筑工程施工总承包特级资质, 在房建工程领域具有很强的市场竞争力。

近年, 公司房建工程新签合同额波动。2024 年公司新签的房建项目主要包括沈阳飞机工业(集团)有限公司飞机生产线局部搬迁(生产区)项目四标段 EPC 总承包(合同金额 6.10 亿元)、沈阳市大东区榆林城中村回迁安置工程项目设计施工总承包(EPC)(合同金额 4.80 亿元)、沈阳市大东区赵家城中村回迁安置工程项目设计施工总承包(EPC)(合同金额 4.40 亿元)等。2024 年, 公司房建工程业务收入、毛利润和毛利率同比下降, 主要是因为东北亚国际博览中心

F01、全椒产业基地、鸡西市棚户区改造、鸡西市政等项目收尾，收入与毛利润减少，同时市委党校迁建项目按业主单位工期要求，冬季施工导致成本增加所致。2025年，尽管国内房地产投资和新开工面积持续下行，但受益于新型基础设施项目毛利较高，公司房建工程业务收入和毛利润同比回升。

图表 19: 公司房建工程业务收入和毛利润情况(单位: 亿元) 图表 20: 近年公司房建工程业务毛利率情况(单位:%)



图表 21: 公司房建工程新签合同、已完工合同和期末在手合同额情况(单位: 亿元、个)

项目	2023年	2024年	2025年
新签合同额	83.00	82.50	131.00
新签合同个数	32	23	33.00
新签亿元以上项目合同金额	83.00	81.00	114.00
完工合同额	59.68	45.53	56.46
期末在手合同额	87.82	105.97	180.51

数据来源: 公司提供、东方金诚整理

截至 2025 年末, 公司房建主要项目包括“第十五届全国冬季运动会”抚顺龙岗山雪上运动中心配套基础设施项目, “第十五届全国冬季运动会”抚顺龙岗山雪上运动中心滑雪场项目工程总承包, 广州南沙 2022NJY-9 地块项目勘察设计施工总承包, 仙居黄坦树未来社区安置区(工业路以南) 项目及黄坦树未来社区南侧安置区、中央花园东侧安置区, 洛阳市涧西区同乐寨 A 地块城市更新项目等, 在建主要房建项目合同金额合计 174.16 亿元, 累计确认收入 69.25 亿元, 累计已结算金额为 58.13 亿元, 已回款金额为 49.56 亿元, 已结算部分的回款率为 85.25%, 回款比例相对较低, 主要是因为城中村改造项目与部分产业园等项目回款率较低所致。近年公司房建工程回款周期略有滞后, 存在一定垫资施工风险。考虑到公司在建房建工程项目业主方主要为地方国有企业、地方城投公司等, 工程回款风险可控。

6. 投资类项目

依托资金和技术优势, 近年公司以参股方式采取投资换施工模式, 积极拓展投资类项目

公司投资类项目类别包括 PPP、BOT、股权投资+施工总承包等。近年来, 随着政府对 PPP 模式的推进, 公司逐步拓展此类业务, 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。公司投资项目类型分为自主投资、向中铁投资跟投项目、与省市区级国企合作的三种类型。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，同时将融资风险控制在项目公司层面。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由使用者付费或使用者付费+可行性缺口补助等。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 年末，公司运营的投资类项目共有 14 个，在建的投资类项目共 10 个，拟建或筹备期的投资类项目共 5 个。投资类项目中，PPP 项目 15 个，非 PPP 项目 16 个。公司参与的已纳入财政部项目管理库的 PPP 在建项目，包括宜宾临港经济技术开发区产业园区基础设施（一期）PPP 项目、中铁南方（云浮）绿色建材有限公司 PPP 项目和中德沈阳高端装备制造产业园 PPP 项目等，已进入运营期的 PPP 项目包括，宜宾临港经济技术开发区产业园区基础设施（一期）PPP 项目、焦作至唐河高速公路方城至唐河段工程项目、甘其毛都口岸至海流图高速公路 PPP 项目、本溪至集安高速公路桓仁（省界）至集安段 PPP 项目、G2003 太原绕城高速公路义望至凌井店段（太原西北二环）PPP 项目、贵阳市轨道交通一期工程 PPP 项目。投资类项目投资回收方式包括使用者付费、使用者付费+政府可行性缺口补贴、施工利润+最终项目公司清算收回投资收益。公司投资类项目的持股比例在 0.05%至 99.00%之间（已入库的 PPP 项目持股比例在 0.08%~90.00%），公司参与的投资类项目，主要分布在广东、山东、辽宁、四川、浙江、河南等省。截至 2025 年末，公司投资类项目已累计投入资本金 17.37 亿元，剩余仍需投资 3.12 亿元。

公司治理与战略

公司部门设置合理，内控制度较完善，环境、社会和公司治理结构正逐步完善

公司根据《中华人民共和国公司法》等相关法律法规，建立了较为完善的法人治理结构。公司不设股东会，由股东直接行使决定公司经营方针、批准年度投资计划等相关职权。根据《公司章程》，公司设立了董事会和管理层。董事会是公司经营决策主体。董事会由 7 名董事组成，包括 1 名职工董事、4 名外部董事，董事的任期不超过 3 年，董事任期届满，经委派或者选举可以连任。公司不设监事会，由董事会审计与风险管理委员会行使《公司法》规定的监事会职权，承担董事会监督的日常工作，对董事会负责。公司设立经理层，经理层是公司执行机构，经理层包括总经理一名，副总经理若干名，总会计师、总工程师、总经济师、总法律顾问、安全生产总监、总经理助理，总经理对董事会负责。公司高管团队稳定，管理层级清晰。

公司设立了办公室（党委办公室、董事会办公室、保密办公室）、企业发展部、人力资源部、财务部、法律合规部、审计部（监事会办公室）、安质环保部（管控稽查大队）、科技创新部、总工程师办公室、工程管理部、商务管理部、工程算量中心、物资设备部、党建工作部（机关党委）、党委巡察办公室等。公司各个部门分工明确，职责清晰。公司建立了较为完善的管理制度，有助于公司防范运营风险。

环境方面，公司根据有关安全生产和环境保护方面的法律法规制定了内部安全生产及环境保护相关的规章制度，近年公司未发生重大安全生产事故和环保事故。社会方面，公司员工激励机制、培养体系健全，人员稳定性较高，且建筑企业从业人员较多，公司可为缓解就业压力作出一定贡献。

公司发展战略主要围绕铁路、公路、市政、城市轨道交通工程和新兴产业等主业进行，依

托基础设施工程承包技术优势，推进企业技术升级，整合产业链技术，面向客户打造专业技术解决方案，并打造海外市场新的增长点

控股股东中国中铁将继续巩固基础设施建设业务的支柱地位，聚焦铁路、公路、机场、水运水利、能源环保、民生建设等九大领域，实现“投建营”一体化发展。公司未来将打造全产业链服务能力，依托基础设施工程承包业务优势，推动设计及施工协同能力建设，大力集成资本资源、产业资源、技术服务资源和专业施工资源，为业主提供一体化解决方案。同时，公司依托基础设施工程承包技术优势，推进企业技术升级，整合产业链技术，面向客户打造专业技术解决方案。在保持既有海外优势基础上，打造海外市场新的增长点，面向“一带一路”国家寻求新突破。

传统工程业务方面，公司未来将做强铁路、公路、市政、城轨、建筑工程和矿采矿建等主营业务，夯实企业基本盘。公司将紧抓国内外重大战略机遇，巩固和扩大既有线、桥梁、隧道、建筑、电气化、四电等施工领域专业优势，提升铁路、城轨、公路、市政等领域市场占有率。公司还将提高工程建造技术的发展与创新能力，补齐超高层建筑、超大体量建筑、沉管隧道等专业短板，大力提升城市建设领域的市场占有率和规模化发展能力。同时，公司将延伸产业链条，加强产业链整合协同，强化商业模式创新能力和综合解决方案供给能力，由传统工程建设承包商向工程建设全产业链综合服务商转变，加快推进绿色建造、装配式建造，推动建造方式升级，转变传统低附加值劳动密集型建造方式。投资业务方面，公司将创新投资模式，谋划资源整合，精细研判项目。

财务分析

财务质量

公司披露了2023年~2025年经审计的合并财务报告，北京兴华会计事务所（特殊普通合伙）对公司2023年的合并财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告；天健会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2024年和2025年的合并财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告。

截至2025年末，公司纳入报表合并范围的二级子公司共46家。

资产构成与资产质量

近年公司资产总额逐年增长，资产构成以流动资产为主，应收账款、合同资产和存货规模较大，对资金形成一定占用

近年公司资产总额逐年增长，资产构成以流动资产为主。其中，流动资产主要由合同资产、应收账款、货币资金、存货等构成。

公司货币资金主要为银行存款和其他货币资金，近年货币资金期末余额逐年增长。公司应收账款主要是应收工程款，近年应收账款期末余额呈波动增长态势，应收账款账龄以1年以内为主，共计提坏账准备2.75亿元。公司合同资产主要是已完工未结算施工的项目款，近年合同资产期末余额逐年增长，合同资产计提减值准备3.74亿元。公司存货主要是原材料、库存商品（产成品）和周转材料（包装物、低值易耗品），近年存货期末余额呈波动增长。公司其他应收款主要是工程保证金（投标保证金、履约保证金、民工工资保证金等）、应收业务代垫款等，

近年末其他应收款期末余额逐年增加，主要是因为公司基础设施建设项目规模较大，工程保证金与业务代垫款增加所致。公司其他应流动资产主要是待认证、抵扣、结算进项税，预缴税金等。

图表 22：近年末公司资产构成及 2025 年末流动资产构成情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

近年末，公司非流动资产逐年增加，主要是因为长期股权投资和其他权益工具投资期末余额增加所致。2025 年末，公司非流动资产主要由其他非流动资产、长期应收款、固定资产、其他权益工具投资、投资性房地产和长期股权投资等构成。

公司固定资产主要是机械设备、房屋及建筑物和运输工具等，近年末，随着固定资产持续折旧，固定资产期末账面价值逐年有所下降。公司其他非流动资产均为合同资产，近年末其他非流动资产期末余额有所波动。投资性房地产主要为房屋与建筑物、土地使用权，近年投资性房地产期末余额呈波动增长趋势。公司其他权益工具投资主要是中铁（辽宁）本桓高速公路有限公司、广西中铁南横高速公路有限公司、内蒙古甘其毛都至乌拉山高速公路建设管理有限公司、沈阳西部建设投资有限公司和贵阳轨道交通三号线一期工程建设和管理有限公司等的股权投资。长期股权投资主要是对联营企业中铁南方（云浮）绿色建材有限公司、仙居铁工建设发展有限公司，合营企业辽宁雪上产业开发建设有限公司、哈尔滨市城投装配科技有限公司等的股权投资。

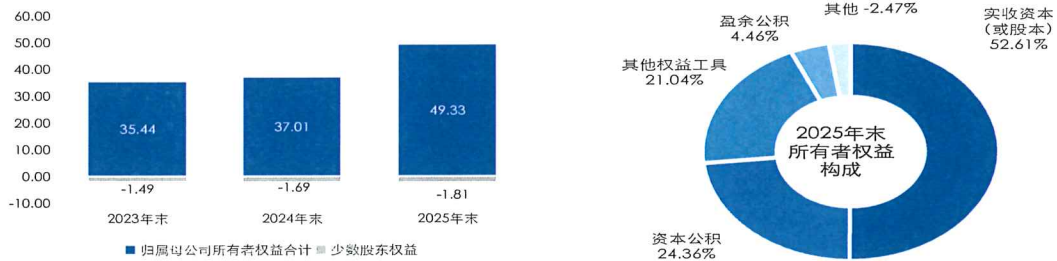
公司受限资产均为受限的货币资金。货币资金受限主要是银行冻结资金及保证金与定期存款。截至 2025 年末，公司受限资产规模为 10.32 亿元，占当期末资产总额的 2.62%，占净资产的 21.73%。

资本结构

近年受益于经营积累、未分配利润增加，公司所有者权益逐年增长，资本实力有所增强

公司所有者权益主要由实收资本、资本公积和其他权益工具等构成。近年受益于经营积累、未分配利润增加，公司所有者权益逐年增长。近年末，公司实收资本保持稳定。2023 年，为支持企业研发费用，股东中国中铁对公司增资 536 万元，计入资本公积；同时，中国中铁对下属子公司激励对象授予限制性股票计划公允价值增加，公司资本公积增加 217.17 万元。2024 年，公司资本公积保持稳定。2025 年，公司资本公积期末余额同比有所下降。2022 年末~2025 年末，随着公司盈利能力改善，经营积累，未分配利润逐年增加，2025 年末公司未分配利润由负转正。

图表 23：公司所有者权益规模及 2025 年末构成情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司资产负债率高，但近年公司债务规模波动下降，债务结构有所改善

近年末，公司负债总额逐年增加，负债结构主要以流动负债为主。截至 2025 年末，公司流动负债主要由应付账款、其他应付款、合同负债和短期借款等构成，合计占流动负债的 92.65%。公司应付账款主要是应付材料采购款、应付劳务费和应付工程进度款，近年末，公司应付账款期末余额逐年增加。公司合同负债主要是预收工程款、建造合同已结算未完工程款，近年末合同负债期末余额呈波动下降趋势。公司短期借款均为信用借款，2025 年末集团本部短期借款利率区间为 2.11%~2.60%。公司其他应付款主要是资产证券化代收代付款、应付保证金及押金等，近年末其他应付款期末余额逐年增加。

图表 24：近年末公司负债构成及 2025 年末流动负债构成情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司非流动负债主要由长期借款、长期应付款和租赁负债等构成。公司长期借款主要为信用借款和保证借款，近年末，公司长期借款逐年增加，2025 年末，集团本部长长期借款利率区间为 1.25%~3.98%，主要借款银行为建设银行、农业银行和国家开发银行等。公司长期应付款为应付质保金，近年末公司长期应付款期末余额逐年下降。

公司全部债务规模较大，以短期债务为主。截至 2025 年末，公司全部债务为 41.69 亿元（未包括计入其他权益工具的可续期公司债券“25 铁九 Y1”债券余额 10.00 亿元），其中短期债务占比 52%，短期债务占比同比下降。近年来，公司资产负债率波动下降，全部债务资本化比率有所波动。2025 年末，公司全部债务资本化比率较 2024 年末同比下降，主要是公司偿还短期借款所致。公司未来一年短期债务到期金额 21.68 亿元。

图表 25：近年末公司有息债务指标情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金城整理

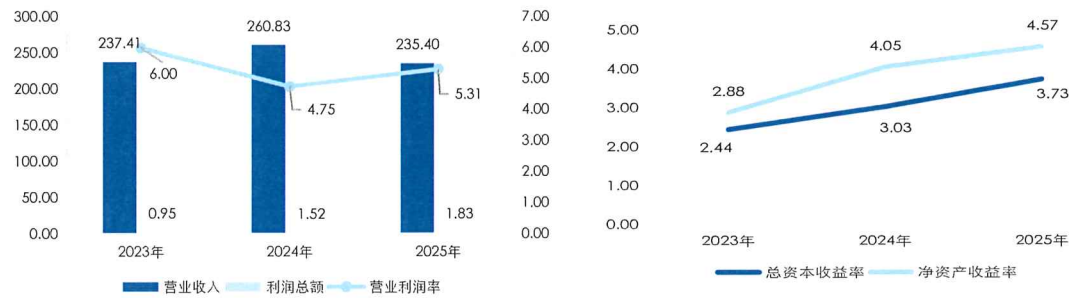
截至 2025 年末，公司无对外担保。2026 年 3 月末，公司不存在未决重大诉讼。

盈利能力

近年公司营业收入有所波动，利润总额逐年增加，期间费用对利润形成一定侵蚀，预计 2026 年，随着超长期特别国债和地方政府专项债发行使用加快，“两重”项目开工建设有序推进，基础设施投资较快增长，公司收入将企稳回升，利润总额将有所改善

2023 年~2024 年，受益于铁路工程、公路工程和房建工程业务盈利增加，公司营业总收入逐年增长，利润总额逐年提高。2025 年，公司营业总收入同比下降，主要是因为铁路工程、公路工程收入减少所致。受行业竞争激烈与原材料成本波动影响，近年公司营业利润率有所波动。公司期间费用以管理费用、财务费用和销售费用为主，随着管理费用和研发费用下降，公司期间费用率呈波动下降趋势，但期间费用规模仍较大，对利润形成一定侵蚀。

图表 26：公司盈利能力情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金城整理

2023 年~2025 年，公司投资收益分别为-1.52 亿元、-1.43 亿元和-0.69 亿元，投资收益持续为负，主要是以摊余成本计量的金融资产终止确认收益为负，具体是公司出表资产证券化业务每年支付利息计入投资收益支出所致。2023 年和 2024 年，公司公允价值变动收益分别为-0.06 亿元和-0.21 亿元；2025 年，公司公允价值变动收益为 0 亿元。2023 年~2025 年，公司信用减值损失分别为-0.35 亿元、-0.91 亿元和-1.20 亿元；资产减值损失分别为-0.25 亿元、-0.13 亿元和-0.97 亿元。

图表 27：公司期间费用情况（单位：亿元、%）

项目	2023年	2024年	2025年
销售费用	0.58	0.87	1.08
管理费用	4.90	4.39	3.88
研发费用	4.63	1.54	0.94
财务费用	0.90	1.16	1.52
合计	11.00	7.96	7.42
期间费用占比	4.63	3.05	3.15

资料来源：公司提供，东方金诚整理

随着超长期特别国债和地方政府专项债发行使用加快，“两重”项目开工建设有序推进，基础设施投资较快增长，预计 2026 年全年，公司营业总收入将企稳回升，利润总额将有所改善。

现金流

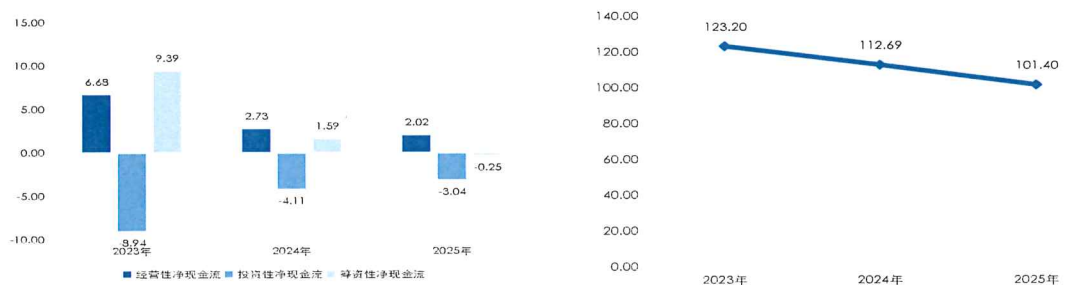
近年来公司经营活动现金流保持净流入，但净流入规模呈下降态势；投资性现金流持续净流出，对外部融资存在一定依赖

近三年，公司经营活动现金流保持净流入，但净流入规模呈下降态势。近年公司现金收入比有所下降，但持续高于 100%，经营获现能力较强。

2023 年~2025 年，公司投资活动现金流持续净流出，主要是因为公司购建固定资产、无形资产和投资支付的现金增加所致。

2023 年~2024 年，公司筹资活动现金流持续保持净流入，2025 年，筹资活动现金流小幅净流出，对外部融资存在一定依赖。

图表 28：公司现金流和现金收入比情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

偿债能力

近年，公司流动比率略有提升，速动比率波动下降。受经营活动现金流量净额下降和流动负债增加影响，经营现金流动负债比逐年下降。从长期偿债能力来看，近三年公司 EBITDA 逐年增长，分别为 5.37 亿元、6.40 亿元和 6.74 亿元；EBITDA 利息倍数基本稳定，全部债务/EBITDA 倍数波动下降。

截至 2025 年末，公司短期债务 21.68 亿元，截至本报告出具日，公司存续债券 1 只，为“25 铁九 Y1”。2025 年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金 0.97 亿元。2025 年公司经营活动净现金流为 2.02 亿元，投资活动净现金流为-3.04 亿元，筹资活动前净现金流为-1.02

亿元。筹资活动前净现金流对短期债务的保障程度较低，但货币资金对短期债务的覆盖程度较高，2025年末公司非受限货币资金为38.56亿元。

2026年1~3月，公司营业总收入和利润总额同比下降；预计2026年全年，随着超长期特别国债和地方政府专项债发行使用加快，“两重”项目开工建设有序推进，基础设施投资较快增长，公司收入和利润将企稳回升，但筹资活动前净现金流对短期债务的覆盖程度较低。

公司融资渠道较畅通，截至2026年3月末，公司获得银行授信总额524.50亿元，未使用银行人民币授信约290.92亿元³。

图表 29：公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

指标名称	2023年（末）	2024年（末）	2025年（末）
流动比率	100.60	101.34	101.20
速动比率	89.46	92.00	87.89
经营现金流动负债比	2.52	0.95	0.63
EBITDA 利息倍数	5.75	5.91	5.84
全部债务/EBITDA	8.24	7.45	6.19

资料来源：公司提供，东方金诚整理

过往债务履约和其他信用情况

根据公司提供、由中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至2026年4月24日，公司本部已结清和未结清的信贷中无不良类及关注类账户；已结清的信贷中，存在9个垫款及代偿账户，金额为1586.17万元，结清日期为2017年11月。

外部支持

公司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，作为中国中铁全资子公司，近年来公司在业务承揽、资金注入与融资等方面能够持续得到股东的有力支持

公司股东中国中铁成立于2007年，分别在上海和香港两地上市，是国务院国资委管理的特大型建筑企业，在资产规模、行业地位、专业技术水平、资质等方面具备极强的竞争优势。中国中铁在基础设施建设、勘察设计咨询、工程设备与零部件制造等领域位于行业领先地位，并延伸产业链，开展房地产开发、物流与物资贸易、基础设施投资运营、矿产资源开发及金融等相关业务，逐步形成了纵向“建筑业一体化”、横向“主业突出、相关多元化”的产业布局。截至2025年末，中国中铁资产总额24705.81亿元，所有者权益5405.98亿元，资产负债率78.12%。2025年中国中铁实现营业总收入10934.94亿元，利润总额335.40亿元。

作为中国中铁全资子公司，公司在业务承揽、资金注入和融资支持等方面得到股东及相关方的大力支持。在业务承揽方面，2023年~2025年，公司从股东及相关方承揽重大工程167亿元，主要包括广东省云浮市郁南县建筑用花岗岩变质砂岩矿项目、G4223武汉至重庆高速公路重庆巫山（渝鄂界）至万州段、G5518晋城至潼关高速公路阳城至运城段工程、S6成都至峨眉山高速公路和长吉高速公路长沙至安化段等在内的多个项目，在业务发展方面获得控股股东的大力支持。公司项目承接均由公司或中国中铁牵头，使用“中国中铁”品牌，在业务承揽及

³ 公司使用授信大于全部债务的部分，主要是各类保函。

施工过程均受到中国中铁的有力支持。此外中国中铁支持公司参与旗下投资公司牵头的工程项目，并分配施工任务，截至 2025 年末，公司已参与跟投项目 21 个，获取施工合同额 328.60 亿元。

公司成立时，初始注册资本 3.00 亿元。2017 年，中国中铁对公司注册资本继续增至 25.00 亿元。2023 年，为支持企业研发费用，股东中国中铁对公司增资 536 万元，计入资本公积；同时，中国中铁对下属子公司激励对象授予限制性股票计划公允价值增加，公司资本公积增加 217.17 万元。截至 2025 年末，公司实收资本为 25.00 亿元，资本实力很强。

在融资方面，公司可通过中国中铁旗下中铁财务有限责任公司（以下简称“财务公司”）实现短期流动资金周转。截至 2026 年 3 月末，公司获得财务公司授信额度 20.00 亿元；给予公司综合融资成本约 2.11%。

抗风险能力及结论

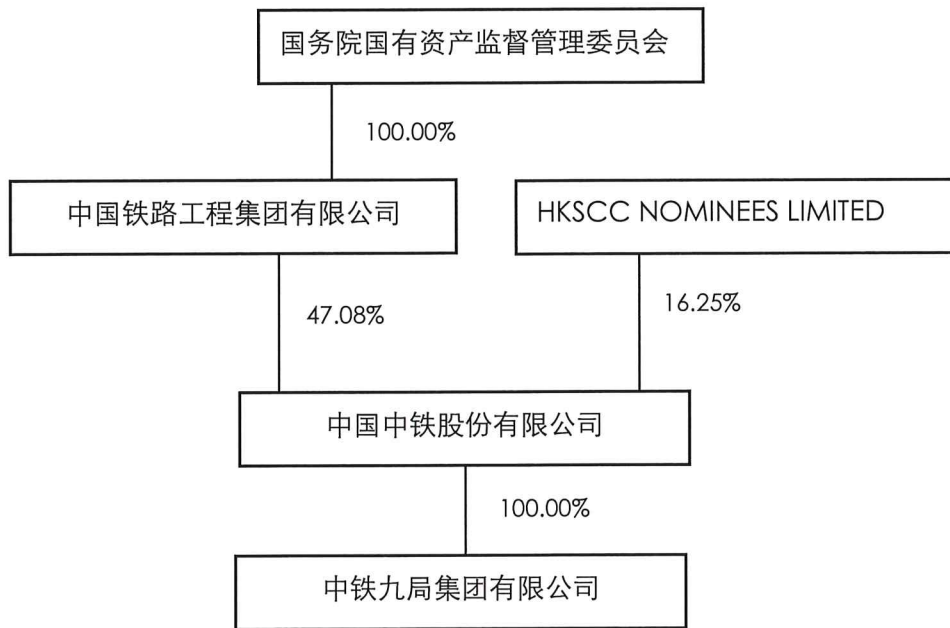
东方金诚认为，作为中国中铁的核心子公司之一，公司施工资质完备，参建了哈尔滨至大连、拉萨至林芝、北京至沈阳等 30 余条国家重点铁路和北京、天津、重庆、沈阳等 17 个大中型城市轨道交通工程，在铁路、公路、房建等施工领域具有很强的市场竞争力；公司在铁路工程与轨道交通工程等领域积累了丰富的工艺工法，拥有发明专利 309 项、国家级工法 10 项，多次获得中国建筑工程鲁班奖、中国土木工程詹天佑和国家优质工程金奖等奖项，技术实力雄厚；受益于国家稳增长政策及公司很强的项目承揽能力，近年公司新签合同额保持较大规模，期末在手合同额充足，为未来发展提供较强支撑；公司承接的项目主要为国家级地方重点工程，业主方以央企及国企为主，主要在建铁路、公路、市政、城市轨道交通项目总体回款较有保障，经营活动现金流持续净流入。

同时，东方金诚也关注到，受行业竞争激烈，近年铁路工程业务毛利率逐年下降且处于较低水平；近年受部分项目施工进度与回款放缓影响，公司应收账款、合同资产和存货规模较大，对资金形成一定占用。

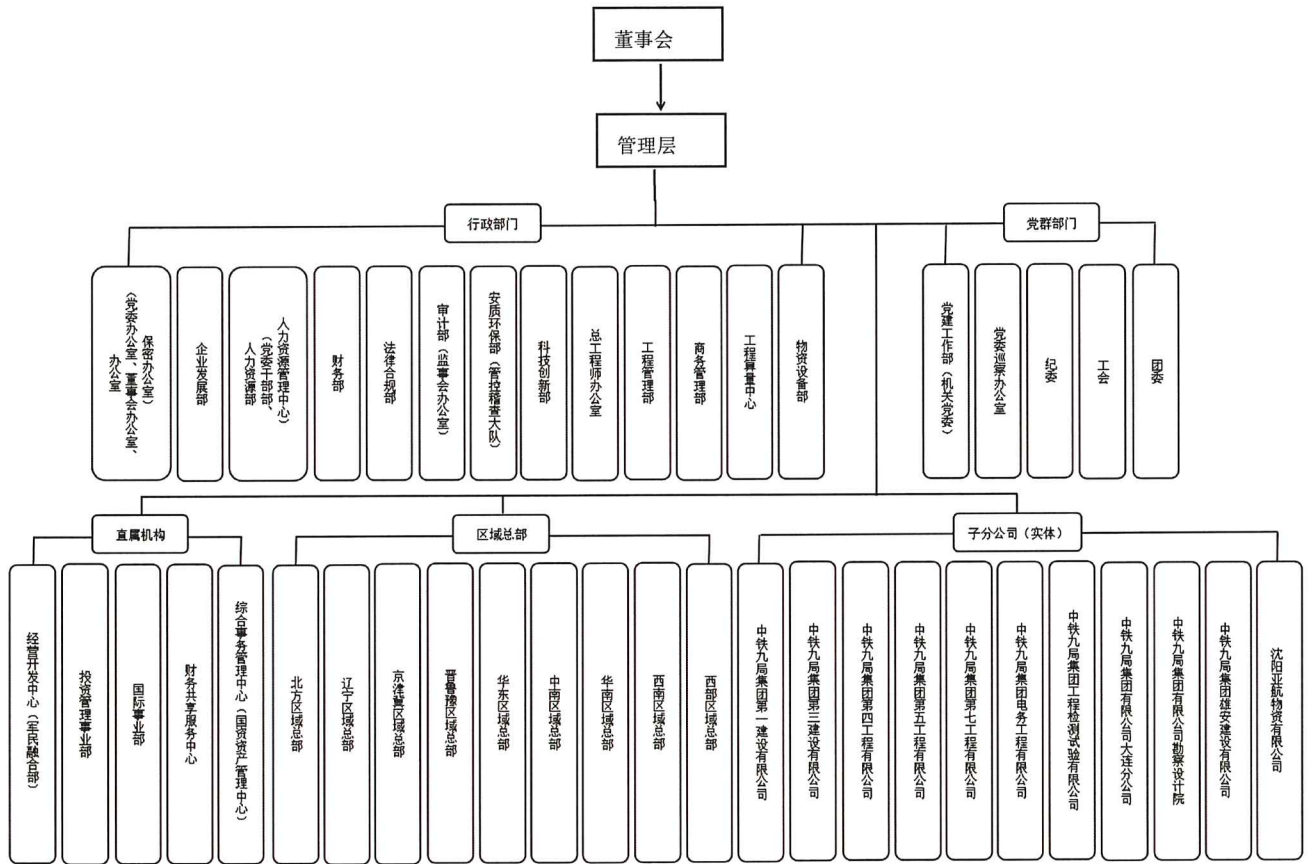
外部支持方面，公司控股股东中国中铁是国务院国资委下属特大型央企集团，综合实力极强，公司是中国中铁的核心子公司之一，预计未来在业务承揽、资金注入和融资支持等方面，可持续获得股东及相关各方的大力支持。

综合考虑，东方金诚评定中铁九局集团有限公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 AAA。

附件一：截至 2025 年末公司股权结构图



附件二 截至 2025 年末公司组织结构图



附件三：截至 2025 年末公司在建的部分铁路工程项目情况

单位：亿元

项目名称	业主单位	项目所在地	开工日期	竣工日期	合同金额	累计确认收入	已结算合同金额	已回款金额	施工模式
新建西安至安康高速铁路站前工程 XKZQ-7 标段	西成铁路客运专线陕西有限责任公司	陕西	2021/11/02	2026/06/30	24.76	22.19	23.29	21.46	总承包
宝中铁路安国镇至中卫段扩能改造工程 AZZQ-3 标段	中国铁路兰州局集团有限公司	宁夏	2025-05-08	2028-12-24	19.43	3.60	2.33	2.10	总承包
新建长沙至赣州高速铁路湖南段站前工程 CGHNZQ-3 标段	沪昆铁路客运专线湖南有限责任公司	湖南	2025-10-01	2030-07-29	18.06	0.55	0.17	0.14	总承包
新建焦作至平顶山铁路站前工程 JPZQ-4 标	河南城际铁路有限公司	河南	2025-09-21	2029-04-24	17.94	1.47	0.53	0.39	总承包
新建重庆至昆明高速铁路宜宾至嵩明段站前工程 YKYGZQ-3 标	京昆高速铁路西昆有限责任公司	云南	2021-09-01	2026-12-31	17.05	16.29	15.77	14.12	总承包
新建沈阳至白河高速铁路（辽宁段）沈阳枢纽改建工程（二标段）	中国铁路沈阳局集团有限公司	辽宁	2022-03-04	2025-09-19	13.40	10.97	11.76	11.02	总承包
新建沈阳至白河高速铁路通化地区普速铁路外迁工程	中国铁路沈阳局集团有限公司	吉林	2022-07-04	2025-06-30	13.08	10.69	11.63	11.28	总承包
新建西宁至成都高速铁路 5 标	成兰铁路有限责任公司	四川	2023-12-04	2026-12-31	5.27	0.63	0.40	0.34	总承包
合计	-	-	-	-	128.99	66.39	65.88	60.85	-

资料来源：公司提供，东方金城整理

附件四：截至 2025 年末公司在建的部分公路工程项目情况

单位：亿元

项目名称	业主单位	项目所在地	开工日期	竣工日期	合同金额	累计确认收入	已结算合同金额	已回款金额	施工模式
甘其毛都至海流图公路工程 PPP 项目	内蒙古甘其毛都至海流图高速公路建设管理有限公司	内蒙古	2022-11-16	2026-09-30	31.98	27.78	30.28	25.88	PPP
焦作至唐河高速公路方城至唐河段 FTTZHHR-3 标段	南阳方枣高速公路有限公司	河南	2022-02-10	2026-07-01	16.34	18.55	14.05	13.00	投资类项目
G577 线精河至伊宁县公路工程	伊犁畅越联投建设工程有限公司	新疆	2021-05-01	2026-06-30	18.08	13.70	14.93	13.68	PPP
XY 项目施工总承包	林芝市交通建设项目管理中心	西藏	2023/7/28	2026-12-31	18.02	10.53	8.48	8.55	总承包
自贡至永川高速公路（四川境）项目 SG2 标段	四川自永高速公路有限公司	四川	2024-11-20	2027-11-30	13.05	3.28	3.57	2.87	BOT
国道 G240 线新会会城至牛湾段改建工程及沿线土地综合开发项目 2 标段	江门市新会区公路发展有限公司	广东	2022-06-03	2030-06-01	10.77	6.15	5.24	5.24	总承包
S225 青州大道（商登高至南海大道段）新建工程一标段	郑州航空港经济综合实验区交通运输和枢纽经济发展局	河南	2025-08-20	2026-10-20	1.23	0.05	0.22	0.02	总承包
云南省勐醒至江城至绿春高速公路 PPP 项目第 13 合同段	云南勐绿高速公路投资有限公司	云南	2020-11-01	2026-06-01	15.27	13.09	14.27	13.75	PPP
成都至峨眉山市高速公路 TJ7 标	四川成峨高速公路有限责任公司	四川	2025-11-20	2028-06-30	9.46	0.24	0.27	0.22	四川
南海至新会高速公路 TJ01 标段	广东南新高速公路有限公司	广东	2026-02-01	2028-09-08	4.80	0.18	0.19	0.10	广东

资料来源：公司提供，东方金诚整理

附件五 公司主要财务数据及财务指标

项目名称	2023年	2024年	2025年
主要财务数据及指标			
资产总额 (亿元)	313.48	336.66	393.75
所有者权益 (亿元)	33.94	35.32	47.52
负债总额 (亿元)	279.53	301.35	346.23
短期债务 (亿元)	35.94	36.44	21.68
长期债务 (亿元)	8.35	11.24	20.01
全部债务 (亿元)	44.29	47.69	41.69
营业总收入 (亿元)	237.41	260.83	235.40
利润总额 (亿元)	0.95	1.52	1.83
净利润 (亿元)	0.98	1.43	2.17
EBITDA (亿元)	5.37	6.40	6.74
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	6.68	2.73	2.02
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-8.94	-4.11	-3.04
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	9.39	1.59	-0.25
毛利率 (%)	6.21	4.91	5.50
营业利润率 (%)	6.00	4.75	5.31
销售净利率 (%)	0.41	0.55	0.92
总资本收益率 (%)	2.44	3.03	3.73
净资产收益率 (%)	2.88	4.05	4.57
总资产收益率 (%)	0.31	0.42	0.55
资产负债率 (%)	89.17	89.51	87.93
长期债务资本化比率 (%)	19.75	24.15	29.63
全部债务资本化比率 (%)	56.61	57.45	46.74
货币资金/短期债务 (%)	118.63	132.96	225.47
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	-5.10	-2.89	-2.44
流动比率 (%)	100.60	101.34	101.20
速动比率 (%)	89.46	92.00	87.89
经营现金流动负债比 (%)	2.52	0.95	0.63
EBITDA 利息倍数 (倍)	5.75	5.91	5.84
全部债务/EBITDA (倍)	8.24	7.45	6.19
应收账款周转率 (次)	-	3.49	2.98
销售债权周转率 (次)	-	3.47	2.97
存货周转率 (次)	-	8.83	6.39
总资产周转率 (次)	-	0.80	0.64
现金收入比 (%)	123.20	112.69	101.40

附件七 公司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

附件八 企业主体及中长期债券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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	不能偿还债务

注：除AAA_{stf}级和CCC_{stf}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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	不能偿还科技创新债券

注：除AAA_{stf}级和CCC_{stf}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 _{stf}	短期科技创新债券还本付息能力最强，安全性最高
A-2 _{stf}	短期科技创新债券还本付息能力较强，安全性较高
A-3 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	短期科技创新债券还本付息能力很低，违约风险较高
D _{stf}	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“中铁九局集团有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）”（以下简称“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与中铁九局集团有限公司（以下简称“受评主体”）和该债项相关的、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5月8日

