

中国核工业建设股份有限公司

2025 年面向专业投资者公开发行

科技创新可续期公司债券（第一期）

信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕4517号

联合资信评估股份有限公司通过对中国核工业建设股份有限公司及其拟发行的 2025 年面向专业投资者公开发行科技创新可续期公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定中国核工业建设股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，中国核工业建设股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行科技创新可续期公司债券（第一期）信用等级为 AAA_{sti}，评级展望稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年六月十六日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。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局限性。

二、本报告系联合资信接受中国核工业建设股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

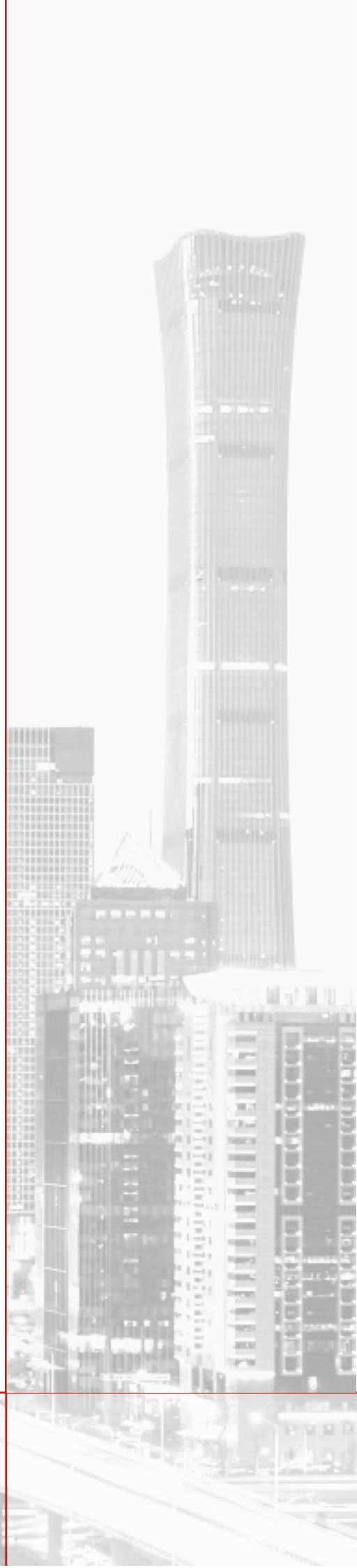
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析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。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信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。

七、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，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。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



中国核工业建设股份有限公司

2025 年面向专业投资者公开发行科技创新可续期公司债券（第一期）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA _{stb} /稳定	2025/06/16

债项概况

本期债项发行规模为不超过人民币 40 亿元（含）。本期债项分为两个品种，引入品种间回拨选择权，中国核工业建设股份有限公司（以下简称“公司”）和主承销商将根据网下簿记建档情况，决定是否行使品种间回拨选择权，品种间回拨比例不受限制。其中，品种一基础期限为 3 年，在约定的基础期限末及每一个周期末，公司有权行使续期选择权，按约定的基础期限延长 1 个周期（即延长 3 年），在公司不行使续期选择权而全额兑付时到期；品种二基础期限为 5 年，在约定的基础期限末及每一个周期末，公司有权行使续期选择权，按约定的基础期限延长 1 个周期（即延长 5 年），在公司不行使续期选择权而全额兑付时到期。本期债项采用单利按年计息，不计复利；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。本期债项在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务和其他债务。本期债项募集资金扣除发行等相关费用后，拟将 30.98 亿元用于偿还到期债务，9.02 亿元用于补充流动资金。本期债项无担保。本期债项具有公司续期选择权、递延支付利息选择权、票面利率调整机制、赎回选择权等特点。

评级观点

公司作为中国核工业集团有限公司（以下简称“中核集团”）下属以核电工程、工业和民用工程建设为主营业务的大型上市施工企业，股东综合实力极强，可持续获得有力的外部支持。经营方面，公司在核电工程建设领域保持优势地位，施工资质等级高且齐全，核电建设能力及技术水平领先；随着核电建设行业的快速发展以及国家批准的核电项目增多，2022 年以来公司新签核电工程业务合同金额保持增长；同时，公司继续拓展工业与民用工程领域并优化业务结构，主要承接新能源领域项目，整体项目承揽能力强；期末公司在执行未完工合同额仍保持较大规模，项目储备充足，为业务的持续发展提供了有力保障。但部分工业与民用项目受行业特性和地方政府财政实力影响，存在一定回款难度，仍需关注公司 PPP 项目运营及回款情况。财务方面，受行业经营特点影响，公司资产中应收类款项、合同资产、长期应收款及无形资产相对占比较大；公司全部债务持续增长，短期债务占比较高，债务负担较重，且考虑永续债后的债务规模及债务指标将有所上升；2022—2024 年，公司营业总收入及利润总额均保持稳定增长，盈利指标表现很强。偿债方面，公司短期偿债能力强，且融资渠道畅通，同时公司所有者权益规模大并持续获得有力的外部支持，实际偿债能力极强。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在业务承揽等方面获得有力的外部支持，并享受国家相关的税收优惠政策。

评级展望

核电建设行业处于快速发展期，随着核电工程建设项目持续稳定释放，公司向工业与民用建设领域持续拓展以及在手储备项目的稳步推进，公司经营状况有望保持稳定。此外，考虑到公司融资渠道畅通并持续获得外部有力支持，公司将保持非常强的债务保障能力。公司的评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：项目储备已无法支撑公司维持现有业务规模和行业地位；业务回款质量下降，面临较大的坏账及减值风险；再融资能力大幅下降等。

优势

- **公司在核电工程建设领域综合竞争力非常强，持续获得有力的外部支持。**公司控股股东中核集团是我国核电行业的主要投资和运营主体，核产业链完整，资本实力极强。公司在我国核电工程建设领域历史悠久、规模效应突出、专业一体化程度高，核电工程建设能力和技术水平处于世界领先水平，综合竞争力非常强。近年来，公司在股东资本金注入、业务承揽等方面持续获得有力的外部支持，并享受国家相关的税收优惠政策。

- **公司项目储备充足，为业务的持续发展提供了有力保障。**截至 2025 年 3 月底，公司在执行未完工合同额为 2893.86 亿元，项目储备充足；且公司新签合同金额对上年施工收入的覆盖倍数较高，为业务的持续发展提供了有力保障。
- **盈利指标表现很强。**2022—2024 年，公司营业总收入及利润总额均保持稳定增长，盈利指标表现很强。

关注

- **部分应收账款存在回款风险，PPP 项目后续运营及回款情况需保持关注。**受行业经营特点影响，公司资产中应收类款项、合同资产、长期应收款及无形资产相对占比较大，考虑到公司部分应收对象为涉房企业，此类应收账款存在一定回收难度。此外，公司进入运营期的 PPP 项目较多，部分项目受地方政府财政承受能力不足、项目运营客观条件发生不可预见变化等不利因素的影响，面临无法按计划收回投资或应收账款未能如期实现资金回流等风险，公司 PPP 项目后续运营及回款情况需保持关注。
- **公司短期债务占比较高，债务负担较重。**2022 年以来公司全部债务持续增长。截至 2024 年底，公司全部债务 753.52 亿元，其中短期债务占比仍较高，为 46.80%。如将公司其他权益工具中 96.00 亿元永续债调入长期债务，公司全部债务及相关债务指标有所上升。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	4
		资本结构		3
		偿债能力		3
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			aa	
外部支持调整因素：股东支持			+2	
评级结果			AAA	

个体信用状况变动说明：公司指示评级较上次评级未发生变动，且公司无个体调整因素。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素及调整幅度均较上次评级未发生变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

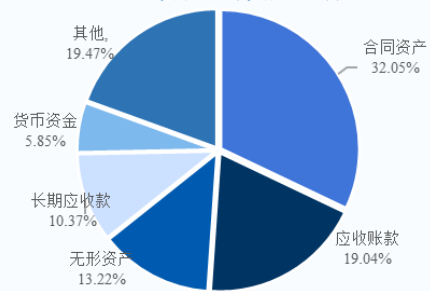
合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	206.76	211.80	141.28	173.46
资产总额（亿元）	1973.74	2153.36	2258.86	2405.17
所有者权益（亿元）	350.87	384.79	415.83	425.00
短期债务（亿元）	337.62	309.41	352.62	441.54
长期债务（亿元）	382.68	432.60	400.91	449.69
全部债务（亿元）	720.29	742.02	753.52	891.23
营业总收入（亿元）	991.38	1093.85	1135.41	295.49
利润总额（亿元）	29.77	30.94	31.45	9.26
EBITDA（亿元）	76.44	96.29	102.21	--
经营性净现金流（亿元）	-44.03	-3.15	-33.40	-101.95
营业利润率（%）	9.81	11.12	11.49	8.67
净资产收益率（%）	7.00	7.23	6.71	--
资产负债率（%）	82.22	82.13	81.59	82.33
全部债务资本化比率（%）	67.24	65.85	64.44	67.71
流动比率（%）	103.08	109.40	107.60	111.61
经营现金流动负债比（%）	-3.57	-0.24	-2.33	--
现金短期债务比（倍）	0.61	0.68	0.40	0.39
EBITDA 利息倍数（倍）	2.68	2.91	3.45	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.42	7.71	7.37	--

公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	295.37	269.99	274.69	306.48
所有者权益（亿元）	163.44	184.23	188.04	188.71
全部债务（亿元）	118.58	82.98	84.00	114.82
营业总收入（亿元）	3.19	3.83	3.36	0.55
利润总额（亿元）	6.03	7.37	9.84	0.79
资产负债率（%）	44.67	31.77	31.54	38.43
全部债务资本化比率（%）	42.05	31.06	30.88	37.83
流动比率（%）	77.49	157.29	26.53	107.35
经营现金流动负债比（%）	-21.01	139.42	-11.30	--

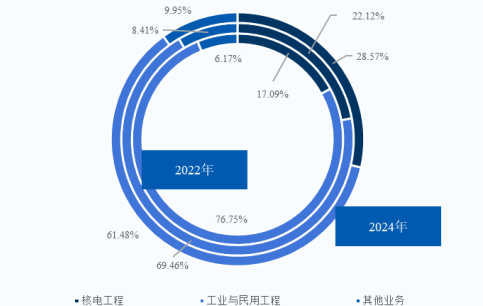
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 公司合并口径其他应付款、长期应付款中的计息债务已分别调整至短、长期债务中，一年内到期的非流动负债已剔除不计息部分，租赁负债不计入有息债务；公司本部有息债务未经调整；3. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化，以“--”表示

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

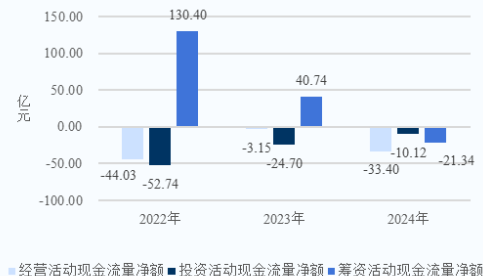
2024 年底公司资产构成



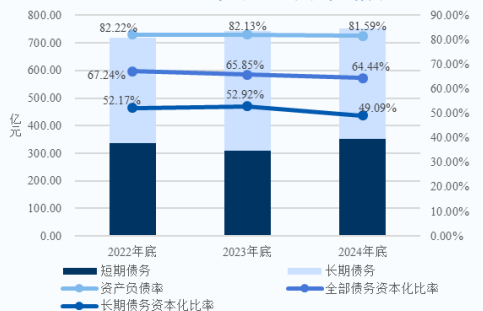
2022—2024 年公司主营业务收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年底公司债务情况



评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2024/10/15	张建飞 王文才 潘跃升	建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
AAA/稳定	2019/01/02	李乃鹏 袁 琳	建筑与工程企业主体信用评级方法（2018 年） 建筑与工程企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文

资料来源：联合资信整理

项目组成员：宋莹莹 songyy@lhratings.com



一、主体概况

中国核工业建设股份有限公司（以下简称“公司”）系根据国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）《关于中国核工业建设集团公司主营业务重组改制并上市有关事项的批复》（国资改革〔2010〕第1221号）、《关于设立中国核工业建设股份有限公司的批复》（国资改革〔2010〕第1473号），由原中国核工业建设集团公司（2017年更名为“中国核工业建设集团有限公司”，以下简称“核建集团”）、中国信达资产管理股份有限公司、航天投资控股有限公司及中国国新控股有限责任公司共同出资，于2010年12月成立的股份有限公司。公司于2016年6月6日在上海证券交易所上市（股票简称：中国核建，股票代码：601611）。后经历股东变更、定向增发等，截至2025年3月底，公司注册资本为30.19亿元，股本30.12亿元；中国核工业集团有限公司（以下简称“中核集团”）持有公司56.80%股份，为公司控股股东；公司最终实际控制人为国务院国资委。

公司主要从事核电工程、工业与民用工程建设等业务，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为建筑与工程行业。

截至2025年3月底，公司本部设系统工程部、安全环保部、经营管理部、市场部和财务部等职能部门；重要子公司为中国核工业华兴建设有限公司（以下简称“中核华兴”）等。

截至2024年底，公司合并资产总额2258.86亿元，所有者权益415.83亿元（含少数股东权益110.94亿元）；2024年，公司实现营业总收入1135.41亿元，利润总额31.45亿元。

截至2025年3月底，公司合并资产总额2405.17亿元，所有者权益425.00亿元（含少数股东权益113.54亿元）；2025年1—3月，公司实现营业总收入295.49亿元，利润总额9.26亿元。

公司注册地址：上海市青浦区蟠龙路500号；法定代表人：陈宝智。

二、本期债项概况

公司拟发行“中国核工业建设股份有限公司2025年面向专业投资者公开发行科技创新可续期公司债券（第一期）”（以下简称“本期债项”）。本期债项发行规模为不超过人民币40亿元（含）。本期债项分为两个品种，引入品种间回拨选择权，公司和主承销商将根据网下簿记建档情况，决定是否行使品种间回拨选择权，品种间回拨比例不受限制。其中，品种一基础期限为3年，在约定的基础期限末及每一个周期末，公司有权行使续期选择权，按约定的基础期限延长1个周期（即延长3年），在公司不行使续期选择权而全额兑付时到期；品种二基础期限为5年，在约定的基础期限末及每一个周期末，公司有权行使续期选择权，按约定的基础期限延长1个周期（即延长5年），在公司不行使续期选择权而全额兑付时到期。本期债项采用单利按年计息，不计复利；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。本期债项募集资金扣除发行等相关费用后，拟将30.98亿元用于偿还到期债务，9.02亿元用于补充流动资金。

本期债项无担保。

本期债项的其他特殊条款如下：

（一）续期选择权

本期债项分为两个品种，引入品种间回拨选择权，公司和主承销商将根据网下簿记建档情况，决定是否行使品种间回拨选择权，品种间回拨比例不受限制。其中，品种一基础期限为3年，在约定的基础期限末及每一个周期末，公司有权行使续期选择权，按约定的基础期限延长1个周期（即延长3年），在公司不行使续期选择权而全额兑付时到期；品种二基础期限为5年，在约定的基础期限末及每一个周期末，公司有权行使续期选择权，按约定的基础期限延长1个周期（即延长5年），在公司不行使续期选择权而全额兑付时到期。

公司将于本次约定的续期选择权行使日前至少30个交易日，披露续期选择权行使公告。

若行使续期选择权，公司将在续期选择权行使公告中披露：（1）本期债项的基本情况；（2）债券期限的延长时间；（3）后续存续期内债券的票面利率或利率计算方法。若放弃行使续期选择权，公司将在续期选择权行使公告中明确将按照约定及相关规定完成各项工作。

（二）递延支付利息选择权

本期债项附设公司递延支付利息选择权，除非发生强制付息事件，本期债项的每个付息日，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或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。

公司决定递延支付利息的，将于付息日前 10 个交易日发布递延支付利息公告。

递延支付利息公告内容应包括但不限于：（1）本期债项的基本情况；（2）本次利息的付息期间、本次递延支付的利息金额及全部递延利息金额；（3）公司关于递延支付利息符合募集说明书等相关文件约定的声明；（4）受托管理人出具的关于递延支付利息符合递延支付利息条件的专项意见；（5）律师事务所出具的关于递延支付利息符合相关法律法规规定的专项意见。

（三）强制付息事件

付息日前 12 个月内，发生以下事件的，公司不得递延当期利息以及按照约定已经递延的所有利息及其孳息：（1）向普通股股东分红（上缴国有资本收益除外）；（2）减少注册资本。

债券存续期内如发生强制付息事件，公司将于 2 个交易日内披露相关信息，说明其影响及相关安排，同时就该事项已触发强制付息情形作特别提示。

（四）利息递延下的限制事项

若公司选择行使递延支付利息选择权，则在延期支付利息及其孳息未偿付完毕之前，公司不得有下列行为：（1）向普通股股东分红（上缴国有资本收益除外）；（2）减少注册资本。

债券存续期内如发生利息递延下的限制事项，公司将于 2 个交易日内披露相关信息，说明其影响及相关安排，同时就该事项已触发强制付息情形作特别提示。

（五）偿付顺序

本期债项在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务和其他债务。

（六）赎回选择权

公司因税务政策或会计准则变更进行赎回。

综上，本期债项具有公司续期选择权、递延支付利息选择权、票面利率调整机制、赎回选择权等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期债项由于存在续期票面利率调整机制，使得本期债项赎回的可能性大；此外，考虑公司 2022—2024 年存在分红历史，整体看本期债项利息递延支付的可能性较低。

三、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

四、行业分析

2024 年，在狭义基建投资增速回落和房地产开发投资继续下降背景下，建筑行业需求增速继续放缓，新签合同继续下降，国内建筑行业景气度仍处下行阶段，头部建筑企业出海发展力度加大，国企特别是央企市占率进一步提高，民营企业继续出清。展望 2025 年，预计地产开发投资降幅会收窄，狭义基建投资增速同比或将小幅回升，预计建筑行业基本面变化不大，央企在市场份额上将进一步与地方国企和民营企业拉开差距；建筑行业在新基建和海外等领域仍有较大发展空间。完整版行业分析详见[《2025 年建筑施工行业分析》](#)。

我国核电装机规模保持稳定增长。按照《国民经济和社会发展十四五规划和 2035 年远景目标》预测，核电建设有望按照每年 6 至 8 台机组稳步推进，2021 年至 2024 年实际分别核准 5、10、10、11 台核电机组；2025 年已核准 10 台新机组。截至 2024 年底，我国在运、在建和核准待建核电机组共有 102 台，总装机容量 1.13 亿千瓦，连续第 2 年位居全球首位。在“双碳”目标下，预计到 2035 年核电总装机容量将达 1.5 亿千瓦。公司核电建设有望迎来新的发展机遇。

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司是我国核电工程建设领域的主力军，施工资质等级高且齐全，核电工程建设能力和技术水平处于世界领先水平，在核电工程建设领域具有显著优势。近年来，公司向工业与民用工程领域延伸，拓展建筑工程价值链业务布局，综合竞争力非常强。

公司在我国核电工程建设领域历史悠久、规模效应突出、专业一体化程度高，拥有国际原子能机构授权设立的全球唯一一家核电建设国际培训中心，是核电工程建设领域的主力军。通过多年的工程项目建设，公司积累了丰富的施工经验，近年来向着工业与民用工程领域延伸拓展，形成了以核电工程建设为立足之本，并逐步向建筑工程价值链的业务布局。2024 年，公司入选“全球最大 250 家国际承包商”第 167 位，位列上榜中国企业名单第 54 位。

业务资质方面，截至 2025 年 3 月底，公司及下属子公司拥有包括核工程专业承包一级、建筑工程施工总承包特级、电力工程施工总承包特级（其中公司本部资质仍在重新核定中）、市政公用工程施工总承包特级、机电工程施工总承包壹级、钢结构工程专业承包壹级等多项施工资质；整体看，公司施工资质等级高且齐全。此外，公司在核电工程建设方面形成了一批拥有自主知识产权的核电工程建造技术，技术水平领先。

核电工程方面，公司下属的中核华兴、中国核工业第二建设有限公司（以下简称“中核二二”）、中国核工业二三建设有限公司（以下简称“中核二三”）、中国核工业二四建设有限公司（以下简称“中核二四”）和中国核工业第五建设有限公司（以下简称“中核五公司”）是中国核电工程建设市场具有显著优势的 five 家核电工程建设企业。其中，中核华兴、中核二二和中核二四为公司核电站核岛土建工程的核心子公司；中核二三及中核五公司为公司核电站核岛安装工程的核心子公司。公司先后承建了浙江秦山核电站、广东大亚湾核电站、江苏田湾核电站等我国全部在役核电机组的核岛及部分常规岛的建设工作，并承建了巴基斯坦恰希玛核电站。公司具备包括 CNP、M310、CPR1000、EPR、VVER、AP1000、CAP1400、华龙一号、高温堆、重水堆、实验快堆、先进研究堆等各种堆型、各种规格系列的核电建造能力，核电工程建设能力和技术水平处于世界领先水平。

工业与民用工程方面，公司不断开拓工业与民用建筑市场，承揽了众多国家重点项，完成了北京奥运主会场国家体育馆（鸟巢）钢结构吊装工程、福建炼油厂工程、中化泉州石化工程、大庆 30 万吨乙烯工程、浙江 LNG 接收站工程等一批具有代表性的项目。

2022 年以来公司新签合同金额保持增长，期末项目储备充足，为业务的持续发展提供了有力保障。

2022—2024 年，公司新签合同金额持续增长。其中，随着国家批准的核电项目增多，2024 年公司中标 14 台核电机组建设项目，带动公司新签核电工程合同金额同比增长 43.60%；公司继续优化工业与民用工程业务结构，2024 年主要承接新能源领域项目（包括海上风电、储能、抽蓄等）。2025 年 1—3 月，公司新签合同金额同比增长 30.68%，项目承揽能力强。海外项目方面，公司长期拓展中东、中亚、东南亚市场，2024 年公司新签迪拜高端住宅项目，并中标阿曼战略储备油库等。

图表 1 • 公司新签及在建合同额情况

项目	业务板块	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
新签合同额（亿元）	核电工程业务	380.00	384.00	551.44	194.18

	工业与民用业务	1010.00	1122.37	1082.93	347.57
合计		1390.00	1506.37	1634.37	541.75
期末在执行未完工合同额（亿元）	核电工程业务	565.00	860.71	1129.20	1310.47
	工业与民用业务	1437.00	1961.53	1644.59	1583.39
合计		2002.00	2822.24	2773.79	2893.86
当年新签合同/上年施工收入（倍）		1.76	1.64	1.65	--

注：1. 为方便计算，“上年施工收入”为公司主营业务中核电工程及工业与民用工程业务收入；2. “--”表示不适用

资料来源：联合资信根据公司年报及提供资料整理

截至 2025 年 3 月底，公司在执行未完工合同额仍保持较大规模，项目储备充足；且公司当年新签合同金额对上年施工收入的覆盖倍数较高，为业务的持续发展提供了有力保障。

公司业主以地方政府及央企为主，其中核电工程业务的业主方集中度高但回款具有保障；由于部分工业与民用项目受行业特性和地方政府财政实力影响，存在一定回款难度，同时仍需关注公司 PPP 项目运营及回款情况。

从业主方来看，公司核电工程业务的客户主要为国内外大型核电发电企业，包括中核集团、中国广核集团有限公司、国家电力投资集团有限公司和中国华能集团有限公司等；由核电发电企业负责核电站的运营及维护，并将核电销售给电网运营公司，故基于核电发电运营的特殊性，公司核电工程业务业主集中度高。此外，核电工程作为国家重点项目，基本不存在业主拖欠预付款或工程进度款情况，回款有保证。

在工业与民用业务方面，公司主要承接地方政府及央、国企业主项目，民企业主的项目较少，业主方较为分散；受建工行业特性影响，公司部分项目存在回款不及预期的情况，其中部分财政实力偏弱地区政府平台项目存在一定回款难度。

PPP 项目方面，2022—2024 年公司 PPP 运营收入分别为 36.08 亿元、44.57 亿元和 52.05 亿元，随着公司 PPP 项目陆续进入运营期运营收入持续增加。但部分项目受地方政府财政承受能力不足、项目运营客观条件发生不可预见变化等不利因素的影响，面临无法按计划收回投资或应收账款未能如期实现资金回流等风险。在加强 PPP 项目投后运营风险管控方面，公司一是与政府方开展多层次沟通，持续推进项目回款，必要时运用法律手段维权；二是健全监督预警机制，合理利用金融机构在当地影响力，与金融机构共同监督政府方财政能力和付费时效性；三是持续提升 PPP 项目的融资和运营能力，确保投资收益如期实现。整体看，公司 PPP 项目后续运营及回款情况需保持关注。

2 人员素质

公司主要高级管理人员从业经历和管理经验丰富，能够满足公司日常经营需要。

截至报告出具日，公司拥有董事 9 名、监事 3 名、非董事高级管理人员 5 名。

陈宝智先生，1967 年生，工商管理硕士，研究员级高级工程师；历任中核华兴质量安全部经理、规划运营部主任、改制办主任、董事会秘书、总经理助理、总经理、党委书记、董事长，公司副总裁、投资事业部总经理（兼）等职务；现任中核集团副总工程师，公司董事长、党委书记。

戴雄彪先生，1975 年生，工商管理硕士，研究员级高级工程师；历任中核二三深圳分公司工程副经理、总经理，中核二三总经理助理、副总经理、总工程师，中核二三南方分公司董事长、总经理、党委书记，新华水力发电有限公司副总经理、总经理、党委副书记、党委书记、董事长等职务；现任公司董事、总经理、党委副书记。

3 信用记录

公司本部及重要子公司本部债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91110000717828569P），截至 2025 年 4 月 29 日，公司本部无未结清和已结清的不良及关注类信贷信息记录。

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91320000134756540Y），截至 2025 年 4 月 24 日，重要子公司中核华兴无未结清不良及关注类信贷信息记录；但已结清信贷信息中存在 39 笔关注类贷款和 16 笔关注类银行承兑汇票，产生原因系银行系统升级等原因导致，中核华兴均正常还款。

根据公司本部和中核华兴本部在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部及中核华兴本部存在逾期或违约记录，债务履约情况良好。

截至 2025 年 6 月 15 日，联合资信未发现公司本部及中核华兴本部在国家工商总局企业信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和信用中国查询平台中存在不良信用记录。

六、管理分析

1 法人治理

公司法人治理结构完善，实际运行情况良好。

公司设股东大会，股东大会是公司的权力机构，主要行使决定公司的经营方针和投资计划、审议批准公司董事会报告、监事会报告、年度财务预算方案及决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案等职权。股东大会分为年度股东大会和临时股东大会，年度股东大会每年召开 1 次，满足约定情形下，公司在事实发生之日起 2 个月以内召开临时股东大会。股东大会决议分为普通决议和特别决议，普通决议应当由出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的二分之一以上通过，特别决议应当由出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的三分之二以上通过。

公司设董事会，对股东大会负责；董事会由 9 名董事组成，其中独立董事人数不得少于董事会成员的三分之一；设董事长 1 人，由董事会以全体董事的过半数选举产生；董事会中的职工代表董事由公司职工以职工代表大会等民主形式选举产生。公司董事会根据需要设立战略、审计、薪酬与考核、提名等专门委员会，行使召集股东大会并向股东大会报告工作、执行股东大会的决议、决定公司的经营计划和投资方案等职权。

公司设总经理 1 名、副总经理若干名，由董事会聘任或解聘。公司高级管理人员包括总经理、副总经理、总会计师、董事会秘书、总法律顾问以及由董事会明确聘任为公司高级管理人员的其他人员。总经理对董事会负责，每届任期 3 年，行使主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事会决议并向董事会报告工作等职权。

公司设监事会，监事会由 3 名监事组成，监事会设主席 1 人，由全体监事过半数选举产生；监事会应当包括股东代表和适当比例的公司职工代表，其中职工代表监事为 1 名。监事会中职工代表担任的监事由公司职工以职工代表大会等民主形式选举产生。监事会行使对董事会编制的公司定期报告进行审核并提出书面审核意见、检查公司财务、对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督等职权。

公司设立党委，明确公司党委发挥领导作用，把方向、管大局、保落实，依照规定讨论和决定由党委决策的公司重大事项，前置研究讨论由董事会决策的相关重大经营事项和重大问题，并详细列明了党委的主要职责以及党委发挥作用的运行机制。

2 管理水平

公司建立了健全的内部管理体系。

公司根据经营管理特点和业务发展需要，建立了一整套较详细的管理制度，包括《核电工程管理办法》《核电标准化管理办法》《财务基础审计实施办法》《组织管理规程》《法律法规管理程序》《全面风险管理办法》《信息化工作管理办法》《采购管理办法》以及《安全、质量、环境保护管理办法》等一系列内部管理制度及程序。

财务管理方面，公司在下属单位试点实施财务共享中心，并将总部及所有下属单位、分支机构纳入统一的信息系统进行财务管理监控监督。此外，公司制定了《资金管理办法》和《往来借款管理办法》等规章制度，明确融资审批权限、授信合作银行范围，并对调剂资金审批权限、资金使用、监管等方面进行了明确规定。

投融资管理方面，公司制定了《投资管理办法》《募集资金管理制度》等，规定了投资项目立项审批、预算执行、竣工结算等决策审批程序，强化对募集资金的存放、使用和监管规则，从而控制投资风险，规范融资行为。

对外担保方面，公司制定了《对外担保管理办法》及实施细则，成立了借款及担保审查委员会，同时在《公司章程》《股东大会议事规则》《董事会议事规则》等制度中规定了公司股东大会、董事会审议批准对外担保事项的权限，实现对担保事项的严格审查。

工程管理方面，公司制定了《中国核工业建设股份有限公司安全生产责任制》和《安全生产事故应急预案》，明确了公司各层级、各职能部门安全生产管理职责，规范公司应急管理和应急响应程序，以最大限度减少人员伤亡、财产损失与社会危害。

原材料采购方面，公司制定了《采购管理办法》等制度，对供方管理、招标程序、采购方式、合同管理等做出规定。公司经营管理部负责采购归口管理工作，负责公司集中采购、供方管理，集中采购信息化建设，以及监督、考核本部与下属子公司的集中采购工作，同时负责本部集中采购。公司针对采购申请与审批、合同订立、采购付款、存货保管等环节建立了制度和程序。

关联交易管理方面，公司制定了《关联交易管理制度》，明确了股东大会、董事会对关联交易事项的审批权限，对关联交易的原则、决策程序、审批权限、信息披露程序进行了规范，防止公司关联交易损害公司和其他股东利益的行为。

风险管理方面，公司制定了《全面风险管理办法》，建立了风险管理组织体系，明确了风险管理的基本流程，制定了风险分类和风险评估标准，要求公司及下属子公司不断提高对全面风险管理工作的认识，并建立定期和不定期风险管理报告机制。

七、经营分析

1 经营概况

公司主营业务为核电工程、工业与民用工程建设等，2022—2024 年，公司营业总收入和综合毛利率均保持增长。

2022—2024 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 7.02%。公司主营业务为核电工程、工业与民用工程建设等。其中，公司核电工程业务收入年均复合增长 38.68%，主要系核电项目增加，确认收入规模增加所致；工业与民用工程业务收入年均复合下降 4.01%；公司其他业务收入包括工程材料贸易收入和 PPP 运营收入等，相关收入规模持续增长。

2022—2024 年，公司综合毛利率持续增长。

图表 2• 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
核电工程	167.48	17.09%	13.80%	239.26	22.12%	13.49%	322.12	28.57%	13.37%
工业与民用工程	752.27	76.75%	8.21%	751.23	69.46%	9.52%	693.19	61.48%	9.84%
其他	60.47	6.17%	20.73%	90.97	8.41%	19.53%	112.17	9.95%	17.32%
合计	980.22	100.00%	9.93%	1081.47	100.00%	11.24%	1127.47	100.00%	11.59%

资料来源：联合资信根据公司年报整理

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 295.49 亿元，同比变化不大；但综合毛利率下降至 8.94%，主要系业务结构变化及项目结算影响所致。

2 业务经营分析

（1）核电工程

2022 年以来，核电工程建设步入高峰期，公司持续推进核电工程项目建设，回款情况良好。

公司核电工程业务主要承担核电站的建设。核电工程项目招标一般分为核岛土建工程、核岛安装工程、常规岛土建工程、常规岛安装工程、BOP 施工等细分子项目。其中，中核华兴、中核二二和中核二四为公司核电站核岛土建工程的核心子公司；中核二三及中核五公司为公司核电站核岛安装工程的核心子公司。

在业务模式上，公司围绕核电工程，采取土建工程承包、安装工程承包、施工总承包三种模式，正逐步形成以施工总承包为主，土建、安装一体化发展的业务模式。根据项目情况，在征得发包方同意后，公司将部分工程进行专业分包或劳务分包。根据核电工程的管理需要，在公司统筹管理下，成员单位公司已形成“系统工程部+核电项目部+专业化公司”的管理模式。系统工程部对多个项目进行整体协调和管控，核电项目部对各自项目进行现场管理和控制，专业化分公司根据项目进度、资源配置情况进行调配。

公司核电项目按履约进度（一般按月度进行验工计价）确认营业收入。从结算方式来看，核电工程通常有一定比例工程预付款，根据项目合同约定预付款比例存在差异；过程中，业主方按照是否达到有关合同所载某些指定阶段，核实后支付进度款。根据不同的合同约定，一般支付的进度款直至总合同款的 70%至 90%，工程竣工结算后按结算总价累计支付至 97%，剩余 3%为工程质量保证金，按合同约定的质保期逐年支付。核电工程作为国家重点项目，基本不存在业主拖欠预付款或工程进度款情况，回款有保证，且核电工程施工业务的现金流较为稳定。

客户集中度方面，由于核电发电运营的特殊性，公司核电工程业务业主集中度高。

采购方面，公司核电工程业务采购内容主要是各类施工设备、建筑材料，根据建造工程合同约定的不同，公司一般采取业主采购、公司自主采购两种模式，其中业主采购为主要采购模式。公司自主采购主要包括集中采购、打包采购和零星采购三种方式。对于建设项目中消耗量大的材料，公司采取集中采购、打包采购的方式，采用招投标方式确定供应商；零星采购由于规模较小，一般采用直接询价的方式确定供应商。

近年来，在国家批复项目增多以及大力推进清洁能源发展等背景下，核电工程建设步入高峰期。2023 年，公司在建 26 台核电机组进展顺利，累计完成重大里程碑节点 26 个，6 台机组实现 FCD，7 台机组完成穹顶吊装，3 台机组实现冷试，2 台机组实现热试。2024 年，公司在群堆管理、建安一体化方面有所突破；推动“国和一号”和“和气一号”实现建成投产；同期完成 8 台机组 FCD、5 台机组穹顶吊装、2 台机组冷试、2 台机组热试。

截至 2024 年底，公司在建核电机组 32 台，其中合同金额前五大在建核电工程项目如下所示，整体看公司核电工程回款情况良好。

图表 3 • 截至 2024 年底公司合同金额前五大在建核电工程项目情况（单位：亿元）

项目名称	合同金额	完工百分比	累计收入	累计回款
浙江三澳核电厂 3、4 号机组核岛土建工程	50.90	0.36%	0.17	7.08
浙江金七门核电厂 1、2 号机组核岛及其配套土建工程	47.46	1.40%	0.62	7.99
福建宁德核电厂 5、6 号机组土建工程	46.60	11.24%	4.81	9.33
海南昌江核电二期 3、4 号机组土建工程	42.82	89.40%	34.87	43.66
福建漳州核电厂二期工程 3、4 号机组核岛土建及配套土建工程	40.85	19.32%	7.37	7.60
合计	228.63	--	47.84	75.66

注：以上累计回款大于累计收入，主要系收到核电工程预付款所致
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（2）工业与民用工程

截至 2024 年底，公司在建工业与民用工程项目规模较大，未来回款情况需保持关注。此外，公司 PPP 项目投资规模较大且投资回收期较长，需关注 PPP 项目后续运营及资金回收情况。

依托核电建设形成的市场优势，公司近年来在工业与民用工程建设领域持续发展，业务种类覆盖房屋建筑、市政、公路、桥梁、隧道、电力、环保、城市轨道交通、石油化工、水利水电建设等多个领域。

公司在工业与民用工程领域的业务模式主要有工程总承包、施工总承包、专业承包三种。对于工程总承包、施工总承包项目，根据项目特性，在征得业主同意后，公司将部分工程进行专业分包或劳务分包。此外，在基础设施、公用建筑、保障房建设等领域，公司与相关政府、业主开展合作，采用 BOT、PPP、投资人+EPC 等集投资、融资和项目建设于一体的运营模式。

公司各子公司作为独立的市场竞争主体，发挥各自优势参与市场竞争，并负责中标项目的组织施工。子公司一般会成立项目经理部或项目公司具体负责项目的运营管理工作，项目经理部或项目公司根据公司的授权在公司各项经营管理规章的约束下全面负责项目的运营管理工作。项目执行期间，公司会对项目的具体运营情况进行监督和支持，以确保项目的顺利实施。

公司主要承接地方政府及央、国企业主项目，民企业主的项目较少，业主方较为分散。采购方面，公司工业与民用工程业务采购对象主要是各类施工设备、物资，根据建造工程合同约定的不同，公司一般采取业主采购、承包商自主采购两种模式，其中承包商自主采购为主要模式。承包商自主采购模式下，公司工业与民用工程业务采购主体为各子公司、项目经理部和项目公司，采用公开招标方式进行，采购成本计入工程造价。

2023 年，公司工业与民用工程发展较为平稳；2024 年公司承接的多个工业与民用项目取得重大进展，其中，全球功率最高溶液型医用同位素堆成功实现封顶、国内储量最大的 LNG 一期项目投产、舟山 LNG 项目“三项同升”顺利实现、首套天然气常温法提氮装置试车成功。

截至 2024 年底，公司合同金额前五大在建工业与民用工程项目如下所示；考虑到公司在建工业与民用工程项目规模较大，未来回款情况需保持关注。

图表 4 • 截至 2024 年底公司合同金额前五大在建工业与民用工程项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目模式	业主单位	合同金额	累计确认收入	累计回款
德州市东部医疗中心项目 EPC 总承包	EPC	德州医疗发展有限公司	25.30	19.70	17.54
中广核新科研基地 EPC 总承包合同	EPC	中广核南方科技有限公司	18.48	8.30	7.48
铜山体育小镇片区开发建设项目	EPC	扬州铜山体育小镇建设发展有限公司	18.00	2.83	2.81
广船一期地块项目施工总承包工程	施工总承包	广州瑞凌实业发展有限公司	17.92	14.38	13.84
南京 NO.2020G96 项目总承包工程	施工总承包	南京东方景志置业有限公司	16.51	0.16	0.00
合计	--	--	96.21	45.37	41.67

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

近年来，公司从单纯施工的经营模式向投融资和建设经营相结合的业务模式转变，通过 BOT、投资人+EPC 等方式运作基础设施、公用建筑、保障房建设、城市综合开发等集规划、融资、建设、管理一体化的项目。截至 2024 年底，公司已中标在手 PPP 项目共 72 个（控股 54 个、参股 18 个），其中部分项目受业主方资金情况等因素影响，公司正在协商退出 13 个项目，后续计划对项目公司进行清算或股权转让。同期末，公司进入运营期的 PPP 项目 49 个，部分进入运营期的共 3 个。考虑到公司进入运营期的 PPP 项目较多，PPP 项目回报周期较长，未来 PPP 项目运营及收益实现情况需保持关注。

图表 5 • 截至 2024 年底公司总投前十大 PPP 项目情况（单位：亿元）

项目名称	回报机制	公司持股比例	总投资额	运营周期	2024 年运营收入
山西省临汾市山西师范大学整体搬迁建设项目一期工程 PPP 项目	可行性缺口补助	85.00%	35.36	17 年	3.61
齐河县城市基础设施综合提升 PPP 项目	可行性缺口补助	87.41%	30.80	18 年	2.93
泸州市二环路北段（千凤路段）PPP 项目	政府付费	89.87%	26.55	17 年	2.54
铜山体育小镇片区开发建设 PPP 项目	可行性缺口补助	60.00%	24.03	20 年	0.24
宜昌市港窑路夷陵区段道路工程 PPP 项目	政府付费	95.00%	23.45	12 年	1.26
宁波市溪口雪窦山弥勒文化园 PPP 项目	可行性缺口补助	95.00%	22.86	15 年	1.37
莆田市涵江区溪游、安仁、石庭圆圈、苍口改造等安置区暨苍林小学及附属幼儿园迁建 PPP 项目	政府付费	90.00%	19.47	7 年	3.38
徐州潘安湖科教创新区起步区 PPP 项目	可行性缺口补助	79.98%	19.33	13 年	1.98
醴陵市渌江新城核心区工程建设运营 PPP 项目	可行性缺口补助	80.00%	17.20	17 年	0.91
德州高级师范学校及中学教育综合体 PPP 项目	政府付费	52.64%	15.83	13 年	1.78
合计	--	--	234.89	--	20.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 经营效率

公司经营效率保持行业中等水平。

2022 年以来，公司存货周转次数及总资产周转次数均有所下降，销售债权周转次数变化不大，整体看公司经营效率保持行业中等水平。

图表 6 • 公司经营效率指标情况

对比指标	2022 年	2023 年	2024 年
存货周转次数（次）	1.85	1.57	1.31
销售债权周转次数（次）	2.61	2.63	2.60
总资产周转次数（次）	0.54	0.53	0.51

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 7 • 2024 年同行业经营效率指标对比情况

对比指标	应收账款周转次数（次）	存货周转次数（次）	总资产周转次数（次）
公司	2.66	1.31	0.51
行业 3/4 分位	2.38	1.22	0.35
行业 1/2 分位	4.01	1.97	0.52
行业 1/4 分位	5.93	3.12	0.72

注：行业指标数据为联合资信整理发债样本企业数据
资料来源：联合资信根据公司财务报告和发债企业公开资料整理

4 未来发展

核电建设行业仍处于快速发展期，未来公司将继续聚焦主责主业，巩固并提升核电工程竞争优势，发展规划清晰可行。

未来公司将继续聚焦建筑业主业，进一步发挥核电工程竞争优势、拓展工业与民用工程市场。同时，公司将巩固并持续提升核电建设领域的领先优势，成为具有全球竞争力的一流核电工程服务商；构建勘察设计咨询服务与施工一体化，国内与国际经营一体化，工程建设产业运作与资本运作一体化，跨地区、跨行业、跨国经营的多价值链融合的大型工程服务商。此外，公司仍将秉承“核安全高于一切”的理念，坚决守住安全生产底线红线，持续开展安全生产标准化等。

八、财务分析

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022—2024 年财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

1 资产质量

截至 2024 年底，公司资产规模随施工进度的推进而保持增长，资产受限比例一般。受行业经营特点影响，公司资产中应收类款项、合同资产、长期应收款及无形资产相对占比较大，其中部分应收账款存在一定的回收风险，PPP 项目回款情况需关注。

随着公司新增项目并持续推进项目施工，2022—2024 年底，公司资产规模持续增长，年均复合增长 6.98%。其中，公司货币资金波动下降，主要系 2023 年底公司回款规模较大、2024 年公司对下游工程款支付增加所致。公司应收账款持续增长；公司应收账款主要为应收工业与民用工程款项，截至 2024 年底公司应收账款账期分布与公司施工项目类型较为匹配；累计计提坏账准备 81.58 亿元，计提比例为 15.94%；此外，公司部分应收对象为涉房企业，该类应收账款存在一定回收难度。公司存货波动下降；截至 2024 年底公司存货较上年底下降 7.16%，主要系随着施工的推进存货消耗所致。公司合同资产主要为已完工未结算的工程项目和质保金等，2022 年底以来持续增长，年均复合增长 30.44%。截至 2024 年底，公司按欠款方归集的应收账款及合同资产前五大余额为 188.13 亿元，占应收账款和合同资产年末余额合计的 15.13%，集中度较低。公司长期应收款主要为 PPP 项目尚未回款部分，规模持续增长，年均复合增长 6.90%。公司无形资产主要为 PPP 项目特许经营权，规模持续下降，截至 2024 年底累计摊销 102.18 亿元。

图表 8 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	1271.62	64.43%	1457.45	67.68%	1545.20	68.41%	1701.34	70.74%
货币资金	190.57	9.66%	202.01	9.38%	132.08	5.85%	166.69	6.93%
应收账款	381.94	19.35%	423.55	19.67%	430.13	19.04%	431.99	17.96%
存货	117.81	5.97%	122.21	5.68%	113.46	5.02%	123.84	5.15%
合同资产	425.45	21.56%	566.61	26.31%	723.92	32.05%	822.42	34.19%
非流动资产	702.12	35.57%	695.90	32.32%	713.66	31.59%	703.83	29.26%
长期应收款	205.04	10.39%	213.08	9.90%	234.32	10.37%	234.37	9.74%
无形资产	351.51	17.81%	320.25	14.87%	298.57	13.22%	287.22	11.94%
资产总额	1973.74	100.00%	2153.36	100.00%	2258.86	100.00%	2405.17	100.00%

注：各科目占比均指占资产总额的比例
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年底，公司受限资产比例一般。

图表 9 • 截至 2024 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占总资产的比例	受限原因
货币资金	17.35	0.77%	保证金及法院涉诉冻结
应收账款	19.10	0.85%	质押借款
其他应收款	0.88	0.04%	质押借款
长期应收款	55.54	2.46%	质押借款
存货	4.35	0.19%	质押借款
固定资产	0.64	0.03%	抵押借款
无形资产	239.82	10.62%	质押借款
在建工程	5.53	0.25%	抵押借款
合计	343.21	15.19%	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底增长 6.48%，主要系净融资规模增加导致货币资金增加以及合同资产增加所致。

2 资本结构

（1）所有者权益

公司所有者权益持续增长，但其他权益工具、未分配利润和少数股东权益占比较高，所有者权益结构稳定性较弱。

2022—2024 年底，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 8.87%。截至 2024 年底，公司所有者权益 415.83 亿元，较上年底增长 8.07%，主要系利润留存以及少数股东权益增加（一方面系归属于少数股东的利润积累以及 2024 年中核二二获得小股东 7 亿元增资）所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 73.32%，少数股东权益占比为 26.68%。在所有者权益中，实收资本、其他权益工具（为发行的永续债及可转债，合计 98.72 亿元）、资本公积和未分配利润分别占 7.24%、23.23%、9.48%和 28.23%；所有者权益结构稳定性较弱。

截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益 425.00 亿元，较上年底变化不大。

（2）负债

随着应付账款规模的增加，公司负债总额持续增长。公司全部债务保持增长，其中短期债务占比较高，债务负担较重，且考虑永续债后的债务规模及债务指标将有所上升。

受应付账款逐年增加的影响，2022 年底以来公司负债规模持续增长，年均复合增长 6.57%。经营性负债方面，公司应付账款（为应付分包方工程款和供应商的材料费）持续增长，年均复合增长 17.17%，主要系施工量的增加所致。公司合同负债（为业主预先支付的项目工程款、工程结算款超过已累计发生的成本及毛利的部分款项）持续下降，年均复合下降 15.57%，主要系工程进度差异所致。公司其他流动负债主要为供应链票据，规模持续增长，年均复合增长 29.89%。

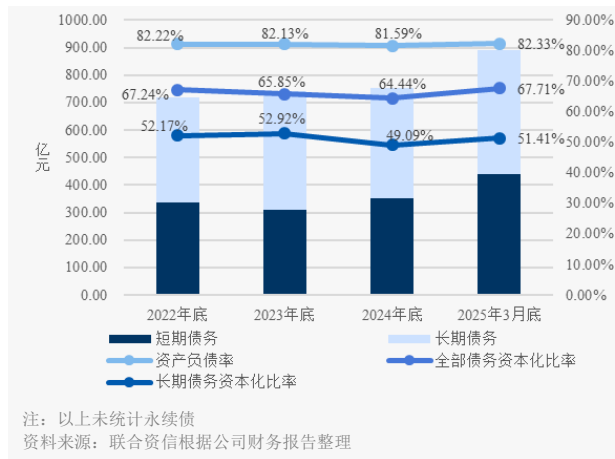
图表 10 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	1233.68	76.02%	1332.22	75.33%	1436.09	77.92%	1524.37	76.98%
短期借款	164.58	10.14%	179.78	10.17%	188.96	10.25%	273.34	13.80%
应付账款	452.58	27.89%	550.82	31.14%	621.34	33.71%	604.21	30.51%
一年内到期的非流动负债	109.47	6.75%	101.07	5.71%	136.16	7.39%	143.03	7.22%
合同负债	212.56	13.10%	189.05	10.69%	151.53	8.22%	152.17	7.68%
其他流动负债	134.98	8.32%	208.12	11.77%	227.73	12.36%	240.17	12.13%
非流动负债	389.19	23.98%	436.35	24.67%	406.93	22.08%	455.81	23.02%
长期借款	337.78	20.81%	372.59	21.07%	368.79	20.01%	410.57	20.73%
负债总额	1622.87	100.00%	1768.57	100.00%	1843.02	100.00%	1980.17	100.00%

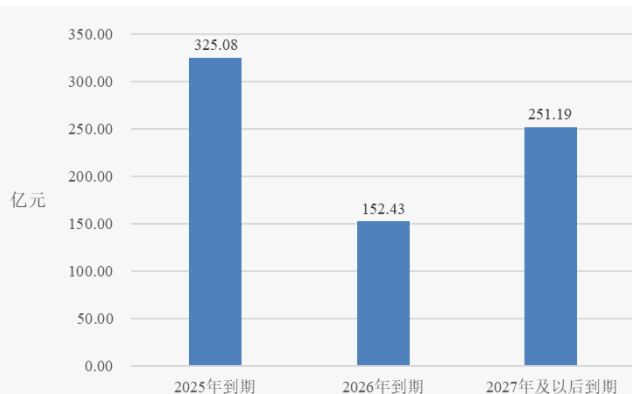
注：各科目占比均指占负债总额的比例
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2022—2024 年底，公司全部债务持续增长，年均复合增长 2.28%，债务结构中短期债务占比仍较高。从债务指标来看，公司资产负债率和全部债务资本化比率均持续下降，长期债务资本化比率波动下降。如将公司其他权益工具中 96.00 亿元永续债调入长期债务，公司全部债务及相关债务指标有所上升。公司债务负担较重。从债务期限结构看，2025 年公司到期债务规模相对较大，存在一定集中到期情况。

图表 11 • 公司债务及债务指标情况



图表 12 • 截至 2024 年底公司统计的债务期限结构情况



截至 2025 年 3 月底，公司负债总额 1980.17 亿元，较上年底增长 7.44%；全部债务 891.23 亿元，较上年底增长较快，一方面系随新签合同的增加公司融资需求增加所致，另一方面系子公司中核华兴发行中票及短融所致；同期末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 82.33%、67.71%和 51.41%；考虑永续债后的债务规模及债务指标将有所上升。

3 盈利能力

2022—2024 年，公司营业总收入及利润总额均保持稳定增长，虽资产减值损失及信用减值损失对利润有所影响，但公司整体盈利指标表现仍属很强水平。

公司营业总收入分析详见前文。2022—2024 年，公司费用总额持续增长；期间费用率分别为 5.81%、6.87%和 7.12%，有所提升，主要系公司在核电等重点施工领域加大研发投入所致。公司资产减值损失、信用减值损失及投资收益均对公司利润产生一定影响。具体来看，公司资产减值损失主要为对合同资产计提的减值损失，同时由于部分应收账款存在回收风险，公司持续计提信用减值损失；此外，公司权益法核算的长期股权投资收益持续贡献投资收益；综合影响公司近年来利润总额小幅增长，公司盈利指标表现很强。

图表 13 • 公司盈利指标情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	991.38	1093.85	1135.41	295.49
营业成本	891.58	969.69	1002.29	269.09
期间费用	57.65	75.19	80.82	17.68
资产减值损失	-0.36	-1.96	-1.28	-0.31
信用减值损失	-13.63	-19.13	-20.52	0.62
投资收益	2.79	4.19	4.39	0.69
利润总额	29.77	30.94	31.45	9.26
营业利润率 (%)	9.81	11.12	11.49	8.67
总资本收益率 (%)	4.30	4.90	4.71	--
净资产收益率 (%)	7.00	7.23	6.71	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025 年 1—3 月，公司营业总收入及利润总额均同比变化不大。

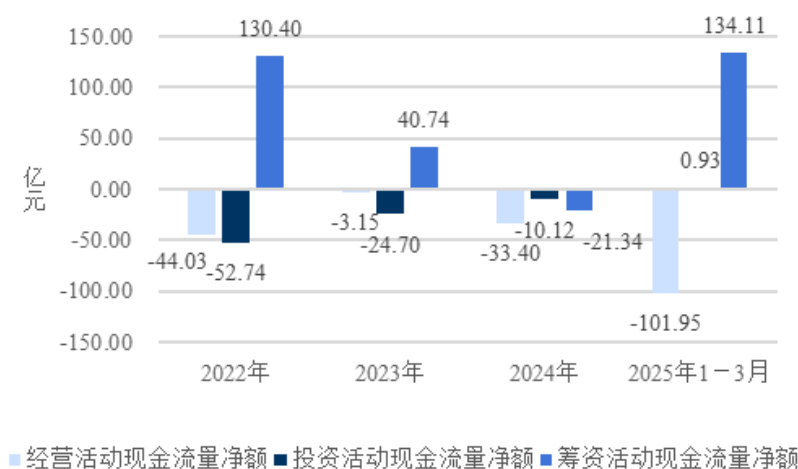
4 现金流

2022 年以来，公司经营活动现金流呈净流出，投资活动现金流主要为对 PPP 项目的投入，公司 2024 年完成可续期债券“22 核建 Y2”的本息偿付，筹资活动现金流由净流入转为净流出。

2022 年以来公司经营活动现金流持续净流出，其中 2023 年经营活动净流出规模相对较小，主要系当期公司加大对项目结算回款力度、工程收款金额增加所致；2024 年净流出规模较大，主要系公司对下游工程款支付增加所致。公司对 PPP 项目的投入导致投资活动现金流持续处于净流出状态，但净流出规模有所收缩，主要系公司近年来未新增 PPP 项目，随着建设的推进陆续进入运营期所致。公司筹资活动现金流由净流入转为净流出，主要系 2024 年公司完成可续期债券“22 核建 Y2”的本息偿付所致。

2025 年 1—3 月，公司经营活动现金流大幅净流出，主要系公司一季度集中支付下游工程款所致；公司投资活动现金流很小；筹资活动现金净流入规模较大，系为匹配经营需求外部融资增加所致。

图表 14 • 公司现金流情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

5 偿债指标

公司行业地位领先，融资渠道畅通，债务的续接压力不大，短期偿债能力强。从长期偿债情况来看，公司所有者权益规模大并持续获得有力的外部支持，可对资产的减值形成覆盖，实际偿债能力极强。此外，公司作为被告涉诉案件较多，未来案件处置情况需保持关注。

图表 15 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
短期偿债指标	流动比率	103.08%	109.40%	107.60%	111.61%
	销售商品提供劳务收到现金/流动负债（倍）	0.72	0.71	0.65	--
	现金短期债务比（倍）	0.61	0.68	0.40	0.39
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	76.44	96.29	102.21	--
	全部债务/EBITDA（倍）	9.42	7.71	7.37	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.68	2.91	3.45	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标表现来看，由于公司短期债务规模及占比较大，2022 年底以来公司现金短期债务比不足 1 倍，销售商品提供劳务收到的现金对流动负债的覆盖程度略差；但考虑到公司行业地位领先，融资渠道畅通，债务的续接压力不大，短期偿债能力强。

长期偿债指标方面，2022 年以来公司盈利表现保持稳定，虽部分应收账款存在一定回收风险、PPP 项目回款周期较长，但公司所有者权益规模大，公司在股东资本金注入、业务承揽等方面持续获得有力的外部支持，可对资产的减值形成覆盖，整体看公司实际偿债能力极强。

截至 2024 年底，公司对外担保金额 2.14 亿元，为对联营企业莆田市莆阳学府建设有限公司（为 PPP 项目公司）的担保，占当期末净资产的比例很低，或有风险很小。

由于上游款项未能及时收回导致公司部分项目资金紧张，以及与下游单位存在部分结算争议尚未支付，截至 2024 年底，公司作为被告形成的重大未决诉讼标的合计金额为 45.80 亿元，占当期末净资产的 11.01%。公司已参考律师意见及未来可能产生的潜在义务计提了预计负债（截至 2024 年底为 467.51 万元）；未来，公司将通过加快上游款项的催收力度、加大被诉案件的化解力度、积极调解或完成支付等方式与原告达成一致了结案件，妥善处理被诉案件。

截至 2024 年底，公司合并口径获得的金融机构（含关联方中核财务有限责任公司，以下简称“中核财务公司”）授信额度合计 2748.31 亿元，尚未使用额度 1598.57 亿元，间接融资渠道畅通；同时公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

6 公司本部财务分析

公司业务主要由下属子公司负责，公司本部杠杆水平一般，债务偿还来源于子公司及再融资，盈利主要来自于投资收益。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 274.69 亿元，较上年底变化不大；从构成看，公司本部资产主要由债权投资（105.01 亿元）、长期应收款（30.95 亿元）和长期股权投资（123.20 亿元）等构成。截至 2024 年底，公司本部货币资金为 6.12 亿元。

截至 2024 年底，公司本部所有者权益为 188.04 亿元，较上年底变化不大。在所有者权益中，实收资本为 30.12 亿元（占 16.02%）、资本公积合计 43.97 亿元（占 23.38%）、未分配利润合计 10.79 亿元（占 5.74%）、盈余公积合计 4.87 亿元（占 2.59%）。

截至 2024 年底，公司本部负债总额 86.65 亿元，较上年底变化不大。从构成看，公司本部负债主要为一年内到期的非流动负债（43.50 亿元）和长期借款（40.49 亿元）；公司本部全部债务 84.00 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 31.54%和 30.88%，考虑到公司本部货币资金规模较小，债务偿还来源于子公司及再融资。

2024 年，公司本部营业总收入为 3.36 亿元，利润总额为 9.84 亿元，投资收益为 12.57 亿元。

现金流方面，2024 年公司本部经营活动现金流净额为-5.21 亿元，投资活动现金流净额 0.50 亿元，筹资活动现金流净额-7.53 亿元。

九、ESG 分析

公司注重安全生产与环保投入，履行作为央企的社会责任，治理结构相当完善，内控制度健全。整体来看，公司 ESG 表现很好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，作为建筑施工类央企，公司落实国家“双碳”目标，探索绿色低碳发展路径，逐步形成绿色建造体系，将绿色生产生活方式融入公司生产经营全过程、各领域。2024 年，公司未发生一般及以上生态环境保护事件、事故，环境风险得到有效管控，环境风险可知、可控。

社会责任方面，2024 年，公司在董事会和高管团队带领下，统一部署公司履行社会责任工作；建立健全社会责任管理体系和管理制度，将社会责任融入公司战略规划、生产经营和企业文化建设中，确定了公司五大社会责任主题（包括安全发展、品质发展、创新发展、诚信发展和和谐发展）。同时，公司继续推进乡村振兴和定点帮扶工作，实现无偿帮扶 250.80 万元，消费帮扶 592.26 万元。

公司严格按照《公司法》《证券法》《股票上市规则》等法律、法规和规范性文件的要求，建立了完善健全的法人治理结构；并依法合规进行信息披露，联合资信未发现公司高级管理人员存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

十、外部支持

公司控股股东具有极强的资本实力，作为国务院国资委下属特大型央企集团子公司，近年来公司在股东资本金注入、业务承揽等方面持续获得有力的外部支持，并享受国家相关的税收优惠政策。

1 支持能力

公司控股股东中核集团成立于 1999 年，是我国核电行业的主要投资和运营主体，核产业链完整。截至 2024 年底，中核集团合并资产总额 15257.32 亿元，所有者权益 4586.44 亿元；2024 年，中核集团实现营业总收入 2785.68 亿元，利润总额 310.25 亿元。整体看，中核集团资本实力极强。

2 支持可能性

公司 2019 年成为中核集团下属重要子公司，隶属中核集团建安板块，中核集团在核电建设业务承揽、物资采购、现金增资等方面持续给予公司大力支持。自成立以来，核建集团及其他股东多次以现金或股权等形式向公司增资，其中 2022 年公司获得股东中核集团及其他股东现金增资 25.09 亿元（扣除相关费用后募集资金净额为 24.97 亿元）。

2022—2024 年，公司承揽的工程建设业务中，中核集团及下属子公司作为业主方对应的收入金额分别为 298.94 亿元、351.67 亿元和 376.39 亿元，占公司当期营业总收入的比重分别为 30.15%、32.15%和 33.15%。

根据公司披露《中国核建与中核财务有限责任公司签署<金融服务协议（2022—2024 年）>的公告》《中国核建与中核财资管理有限公司签署<金融服务协议（2022—2024 年）>的公告》，公司与中核财务公司、中核财资管理有限公司在资金存放、贷款等方面开展合作。截至 2024 年底，公司在中核财务公司存款余额为 63.29 亿元，贷款余额 77.02 亿元，服务价格均按照市场公允价格确定；同期末，公司在中核财资管理有限公司存款余额为 0.21 亿元。

此外，公司在税收优惠方面也持续得到国家政策支持。2022—2024 年，公司享受免征增值税项目销售额分别为 5.40 亿元、14.33 亿元和 4.81 亿元；同期，公司享受所得税优惠政策的所得税免税收入分别为 7.50 亿元、7.94 亿元和 8.94 亿元，所得税减征收入分别为 16.4 亿元、14.29 亿元和 10.91 亿元。

十一、债券偿还风险分析

本期债项的发行对公司现有债务结构影响一般，2024 年公司经营现金流入和 EBITDA 对发行后长期债务的保障程度较强，综合来看公司对本期债项的实际偿还能力极强。

1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项发行规模为不超过人民币 40 亿元(含)，按 40 亿元计算，分别占公司 2024 年底长期债务和全部债务的 9.98%和 5.31%，对公司现有债务结构影响一般。以 2024 年底财务数据为基础，本期债项发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 81.59%、64.44%和 49.09%上升至 81.91%、65.62%和 51.46%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到本期债项募集资金扣除发行等相关费用后，拟将 30.98 亿元用于偿还到期债务，9.02 亿元用于补充流动资金，公司债务指标或将低于上述模拟值。

2 本期债项偿还能力

本期债项按 40 亿元发行后，公司 2024 年经营现金无法覆盖发行后的长期债务，但公司经营现金流入和 EBITDA 对发行后长期债务的保障程度较强。考虑到公司在核电工程建设领域行业地位领先，融资渠道畅通，加之公司可持续获得有力的外部支持，综合来看公司对本期债项的实际偿还能力极强。

图表 16 • 本期债项偿还能力测算

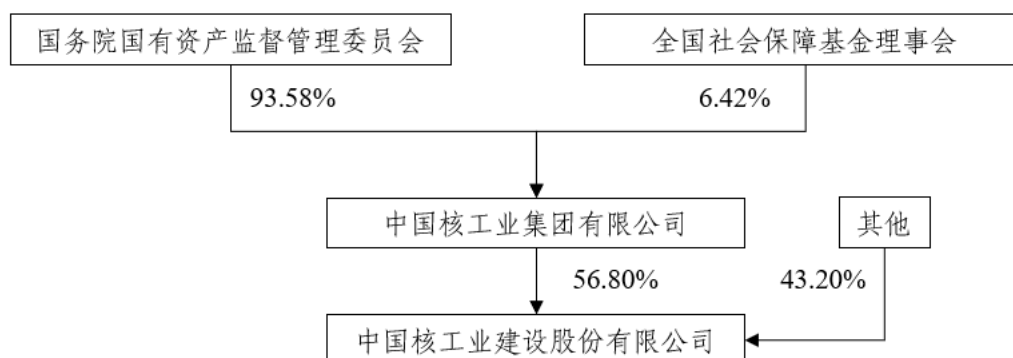
项目	2024 年
发行后长期债务*（亿元）	440.91
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	2.25
经营现金/发行后长期债务（倍）	-0.08
发行后长期债务/EBITDA（倍）	4.31

注：发行后长期债务为将本期债项发行金额上限计入后测算的长期债务总额
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十二、评级结论

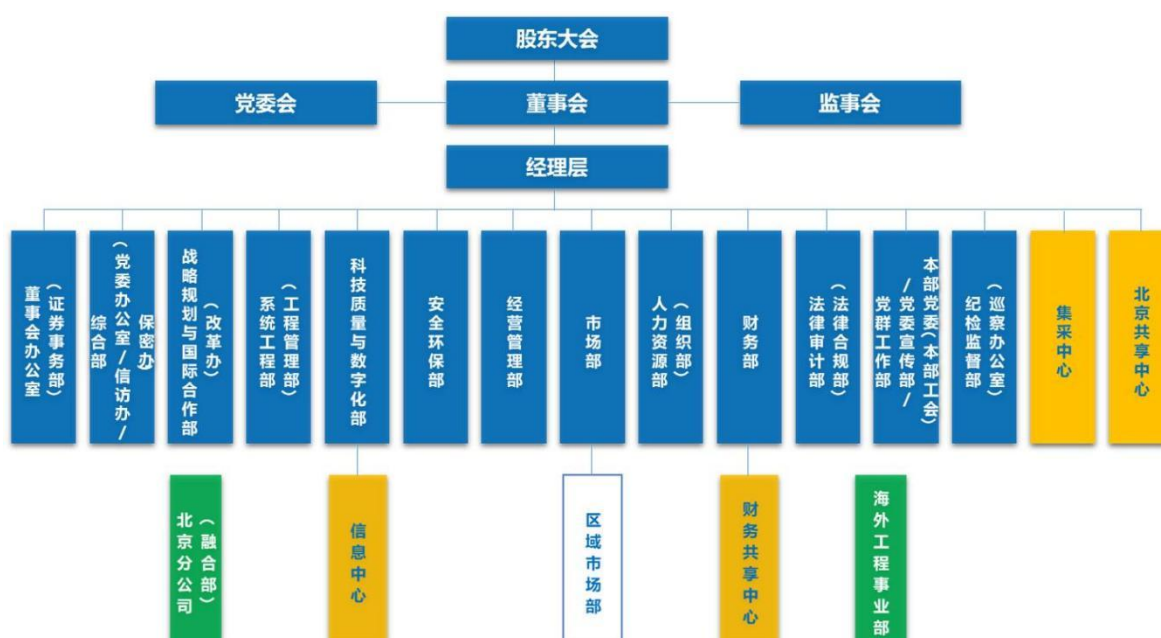
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA_{stt}，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	注册资本金（万元）	业务性质	持股比例		取得方式
			直接	间接	
中国核工业华兴建设有限公司	320443.34	建筑安装	73.74%	--	同一控制下企业合并
中国核工业第二二建设有限公司	183861.26	建筑施工	78.86%	--	同一控制下企业合并
中国核工业二三建设有限公司	100000.00	建筑安装	65.89%	--	同一控制下企业合并
中国核工业二四建设有限公司	86618.68	建筑施工	72.79%	--	同一控制下企业合并
中国核工业第五建设有限公司	71787.51	建筑安装	69.65%	--	同一控制下企业合并

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	206.76	211.80	141.28	173.46
应收账款（亿元）	381.94	423.55	430.13	431.99
其他应收款（亿元）	53.99	51.14	52.91	56.23
存货（亿元）	117.81	122.21	113.46	123.84
长期股权投资（亿元）	29.45	30.80	31.51	31.61
固定资产（亿元）	55.37	65.72	74.12	73.29
在建工程（亿元）	6.41	9.14	12.55	14.18
资产总额（亿元）	1973.74	2153.36	2258.86	2405.17
实收资本（亿元）	30.20	30.19	30.12	30.12
少数股东权益（亿元）	99.89	97.94	110.94	113.54
所有者权益（亿元）	350.87	384.79	415.83	425.00
短期债务（亿元）	337.62	309.41	352.62	441.54
长期债务（亿元）	382.68	432.60	400.91	449.69
全部债务（亿元）	720.29	742.02	753.52	891.23
营业总收入（亿元）	991.38	1093.85	1135.41	295.49
营业成本（亿元）	891.58	969.69	1002.29	269.09
其他收益（亿元）	0.93	0.87	0.63	0.18
利润总额（亿元）	29.77	30.94	31.45	9.26
EBITDA（亿元）	76.44	96.29	102.21	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	889.64	944.43	939.80	225.57
经营活动现金流入小计（亿元）	943.10	985.67	991.29	236.39
经营活动现金流量净额（亿元）	-44.03	-3.15	-33.40	-101.95
投资活动现金流量净额（亿元）	-52.74	-24.70	-10.12	0.93
筹资活动现金流量净额（亿元）	130.40	40.74	-21.34	134.11
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.61	2.63	2.60	--
存货周转次数（次）	1.85	1.57	1.31	--
总资产周转次数（次）	0.54	0.53	0.51	--
现金收入比（%）	89.74	86.34	82.77	76.34
营业利润率（%）	9.81	11.12	11.49	8.67
总资本收益率（%）	4.30	4.90	4.62	--
净资产收益率（%）	7.00	7.23	6.71	--
长期债务资本化比率（%）	52.17	52.92	49.09	51.41
全部债务资本化比率（%）	67.24	65.85	64.44	67.71
资产负债率（%）	82.22	82.13	81.59	82.33
流动比率（%）	103.08	109.40	107.60	111.61
速动比率（%）	59.04	57.70	49.29	49.53
经营现金流动负债比（%）	-3.57	-0.24	-2.33	--
现金短期债务比（倍）	0.61	0.68	0.40	0.39
EBITDA 利息倍数（倍）	2.68	2.91	3.45	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.42	7.71	7.37	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 公司合并口径其他应付款、长期应付款中的计息债务已分别调整至短、长期债务中，一年内到期的非流动负债已剔除不计息部分，租赁负债不计入有息债务；3. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化，以“--”表示

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	42.94	18.36	6.12	44.60
应收账款（亿元）	1.13	0.64	1.32	1.56
其他应收款（亿元）	10.50	0.63	0.18	0.20
存货（万元）	17.60	16.82	28.90	24.56
长期股权投资（亿元）	110.60	114.88	123.20	123.35
固定资产（亿元）	0.17	0.13	0.12	0.11
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	295.37	269.99	274.69	306.48
实收资本（亿元）	30.20	30.19	30.12	30.12
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	163.44	184.23	188.04	188.71
短期债务（亿元）	62.60	13.72	43.50	43.33
长期债务（亿元）	55.98	69.26	40.49	71.48
全部债务（亿元）	118.58	82.98	84.00	114.82
营业总收入（亿元）	3.19	3.83	3.36	0.55
营业成本（亿元）	2.47	3.18	2.98	0.43
其他收益（万元）	9.06	18.02	22.98	17.01
利润总额（亿元）	6.03	7.37	9.84	0.79
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.42	3.15	2.60	0.28
经营活动现金流入小计（亿元）	2.81	28.15	11.40	0.83
经营活动现金流量净额（亿元）	-15.95	23.01	-5.21	-0.19
投资活动现金流量净额（亿元）	9.11	-20.94	0.50	7.97
筹资活动现金流量净额（亿元）	37.02	-26.65	-7.53	30.71
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.48	4.32	3.43	--
存货周转次数（次）	70.96	15.23	14.46	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	44.46	82.25	77.41	51.34
营业利润率（%）	22.33	16.75	11.02	21.54
总资本收益率（%）	3.67	4.26	4.60	--
净资产收益率（%）	3.81	4.10	5.24	--
长期债务资本化比率（%）	25.51	27.32	17.72	27.47
全部债务资本化比率（%）	42.05	31.06	30.88	37.83
资产负债率（%）	44.67	31.77	31.54	38.43
流动比率（%）	77.49	157.29	26.53	107.35
速动比率（%）	77.48	154.81	26.52	107.35
经营现金流动负债比（%）	-21.01	139.42	-11.30	--
现金短期债务比（倍）	0.69	1.34	0.14	1.03
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 由于未能获取公司本部折旧、摊销及资本化利息等数据，公司本部 EBITDA 及相关指标无法计算，以“/”表示；2. 公司本部有息债务未经调整；3. 公司本部 2025 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

说明：

在联合资信评估股份有限公司信用评级符号体系中，对于科技创新企业主体和科技创新债券，信用等级符号加下标“sti”，以示区别。

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中国核工业建设股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。