

江西省交通投资集团有限责任公司

2026 年跟踪评级报告

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〔2026〕3183 号

联合资信评估股份有限公司通过对江西省交通投资集团有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持江西省交通投资集团有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，“21 赣交 Y2”“21 赣交 Y3”“21 赣交 Y5”“22 赣交 01”“22 赣交 02”“23 赣交债 01/23 赣交 01”“23 赣交 K3”“23 赣交 K4”“24 赣交债 01/24 赣交 01”“24 赣交债 02/24 赣交 02”及“24 赣交 K1”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年六月二十六日

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江西省交通投资集团有限责任公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

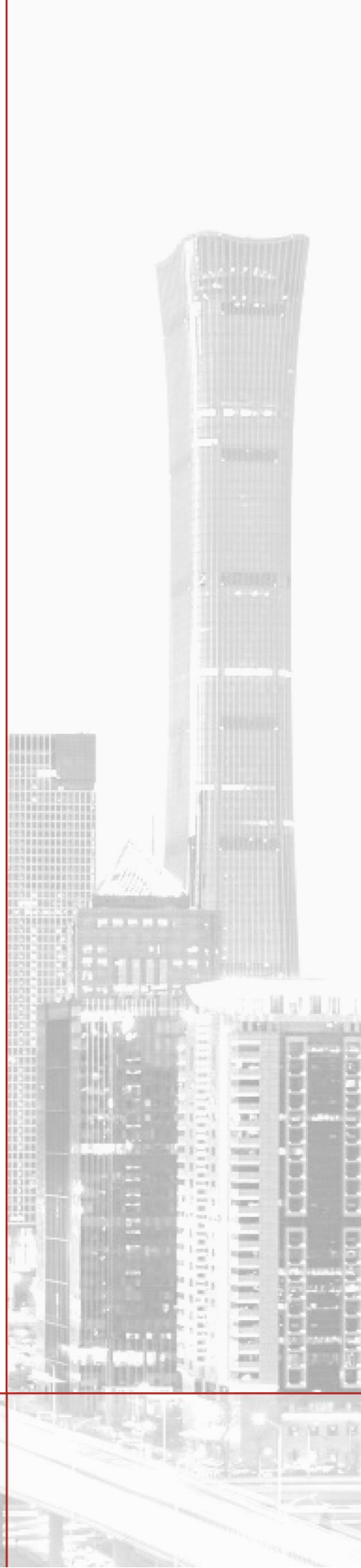
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、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。



江西省交通投资集团有限责任公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
江西省交通投资集团有限责任公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/06/26
21 赣交 Y2	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 赣交 Y3	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 赣交 Y5	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 赣交 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 赣交 02	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 赣交债 01/23 赣交 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 赣交 K3	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 赣交 K4	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 赣交债 01/24 赣交 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 赣交债 02/24 赣交 02	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 赣交 K1	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，江西省交通投资集团有限责任公司（以下简称“公司”）仍是江西省最重要的高速公路投资建设与运营管理主体，控股并运营省内高速公路通车里程占江西省高速公路通车总里程的 80%以上，区域专营与垄断地位突出。公司所辖路产规模大、路网覆盖较为完善，通行费收入稳定性较强，在建高速公路项目储备充足，为路网布局持续优化及通行费收入增长提供支撑，同时公司在建项目投资规模较大，仍面临较大的资金支出压力。公司资产以高速路产为主，可带来持续稳定的通行费收入与经营现金流，资产质量高，经营获现能力较强，整体盈利表现好；公司债务规模随路产建设投入有所增长，债务结构以长期银行借款和债券融资为主，整体债务负担较重；公司偿债指标整体表现较好，融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：公司是江西省最重要的高速公路投资建设与运营管理主体，区域专营与垄断地位突出，在江西省高速公路投资建设与运营管理过程中发挥了重要作用，在资金及资产注入等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

江西省未来高速公路路网里程仍有较大增长空间，公司作为江西省最重要的高速公路投资建设与运营管理主体，将参与国家高速公路路网及省内重点高速项目建设，为公司路网布局持续完善及通行费收入提升提供空间。随着公司在建路产项目陆续建成通车及路网协同效应进一步增强，公司通行费收入有望持续提升，公司有望保持稳定发展。

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：公司发生重大资产变化，且导致财务指标出现明显恶化；政府支持意愿大幅减弱。

优势

- **外部发展环境良好。**跟踪期内，江西省经济财政实力持续增强，高速交通仍为省内主要交通方式，高速路网仍有较大扩容空间，规划远期总里程约 8273 公里，公司作为江西省最重要的高速公路投资建设与运营管理主体，将深度参与省内国家高速、省际通道等重点工程建设，为公司完善路网布局及提升通行费收入提供空间。
- **公司业务具有专营优势。**公司为江西省最重要的高速公路投资建设和运营管理主体，截至 2025 年底，公司已建成高速公路 55

条，经营管理高速公路里程 5915 公里，在江西省高速公路行业中具有专营优势。

- **持续获得有力的外部支持。**2025 年，公司获得政府补助 1.94 亿元；2026 年一季度，公司获得交通运输领域重点项目资金 26.03 亿元。

关注

- **资金支出压力较大。**截至 2025 年底，公司在建高速公路项目概算总投资约 1165 亿元，尚需投资约 335 亿元，公司仍面临较大的资金支出压力。
- **债务规模大，债务负担较重。**截至 2025 年底，公司全部债务为 2868.04 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 67.44% 和 63.97%，公司整体债务负担较重。考虑到公司发行了较大规模的永续债券，公司债务规模及指标将进一步上升。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 收费公路企业信用评级方法与模型(V4.1.202606)

债项评级方法 债项评级基本方法（V3.0.202207）

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		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	2
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		3
指示评级				aa ⁻
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+3
模型级别				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

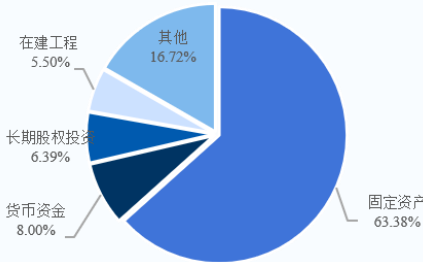
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	343.04	421.37	460.74	479.17
资产总额（亿元）	4420.64	4675.64	4959.99	4986.33
所有者权益（亿元）	1557.55	1597.63	1615.06	1649.41
短期债务（亿元）	827.03	771.65	950.58	/
长期债务（亿元）	1558.67	1815.91	1917.45	/
全部债务（亿元）	2385.70	2587.56	2868.04	/
营业总收入（亿元）	467.92	445.17	435.48	116.37
利润总额（亿元）	43.88	47.65	51.11	15.01
EBITDA（亿元）	175.74	173.95	171.10	--
经营性净现金流（亿元）	65.01	149.95	159.89	86.62
营业利润率（%）	35.91	37.23	40.49	32.79
净资产收益率（%）	1.98	2.19	2.26	--
资产负债率（%）	64.77	65.83	67.44	66.92
全部债务资本化比率（%）	60.50	61.83	63.97	/
流动比率（%）	65.23	74.98	68.68	72.16
经营现金流动负债比（%）	5.19	12.36	11.61	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.55	0.48	/
EBITDA 利息倍数（倍）	2.19	2.26	2.52	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.58	14.87	16.76	--

公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	3376.18	3430.57	3683.09	3701.64
所有者权益（亿元）	1226.06	1245.70	1248.57	1278.80
全部债务（亿元）	1469.13	1568.45	1597.91	/
营业总收入（亿元）	114.60	115.30	116.41	34.28
利润总额（亿元）	7.00	11.40	20.15	6.19
资产负债率（%）	63.68	63.69	66.10	65.45
全部债务资本化比率（%）	54.51	55.73	56.14	/
流动比率（%）	37.04	51.75	40.60	45.61
经营现金流动负债比（%）	0.42	10.11	12.23	--

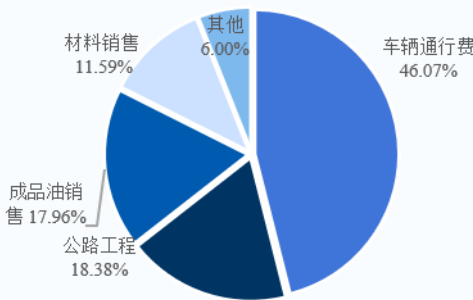
注：1.本报告合并口径将公司其他流动负债有息部分、应付短期融资款、拆入资金和卖出回购金融资产款纳入短期债务核算，将公司长期应付款有息部分纳入长期债务核算；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “--”代表数据不适用，“/”代表数据未获取

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务数据及公司提供资料整理

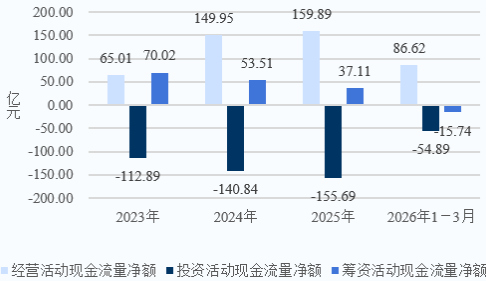
2025 年底公司资产构成



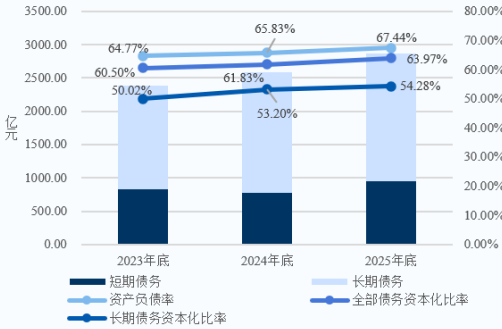
2025 年公司主营业务收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
21 赣交 Y2	20.00	20.00	2026/07/27	利息递延权、有条件赎回、延期、调整票面利率
21 赣交 Y3	20.00	20.00	2026/08/11	有条件赎回、利息递延权、调整票面利率、延期
21 赣交 Y5	12.00	12.00	2026/11/11	经营维持承诺、有条件赎回、调整票面利率、延期、利息递延权
22 赣交 02	8.00	8.00	2032/06/13	经营维持承诺
22 赣交 01	4.00	4.00	2032/06/13	回售、赎回、调整票面利率、经营维持承诺
23 赣交债 01/23 赣交 01	15.00	15.00	2028/04/24	--
23 赣交 K3	5.00	5.00	2026/09/14	经营维持承诺
23 赣交 K4	15.00	15.00	2028/09/14	经营维持承诺
24 赣交债 01/24 赣交 01	10.00	10.00	2034/01/16	--
24 赣交债 02/24 赣交 02	20.00	20.00	2034/03/12	经营维持承诺
24 赣交 K1	20.00	20.00	2034/08/08	经营维持承诺

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；21 赣交 Y2、21 赣交 Y3 及 21 赣交 Y5 为可续期债券，表中所列到期兑付日为下一行权日

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 赣交 03 21 赣交 Y2 21 赣交 Y3 21 赣交 Y5 22 赣交 01 22 赣交 02 23 赣交债 01/23 赣交 01 23 赣交 K3 23 赣交 K4 24 赣交债 01/24 赣交 01 24 赣交债 02/24 赣交 02 24 赣交 K1	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/24	张婧茜、韩锦彪	收费公路企业信用评级方法 V4.0.202208 收费公路企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
24 赣交 K1	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/26	张婧茜、黄书剑、马成	收费公路企业信用评级方法 V4.0.202208 收费公路企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
20 高速 01 20 赣速 02 20 赣速 03 21 赣交 01 21 赣交 02 21 赣交 03 21 赣交 Y2 21 赣交 Y3 21 赣交 Y5 22 赣交 01 22 赣交 02 22 赣交 03 23 赣交债 01/23 赣交 01 23 赣交 K1 23 赣交 K3 23 赣交 K4 24 赣交债 01/24 赣交 01 24 赣交债 02/24 赣交 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/25	张婧茜、黄书剑、马成	收费公路企业信用评级方法 V4.0.202208 收费公路企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
24 赣交债 02/24 赣交 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/02/28	霍正泽、黄书剑	收费公路企业信用评级方法 V4.0.202208 收费公路企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
24 赣交债 01/24 赣交 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/12/29	霍正泽、黄书剑	收费公路企业信用评级方法 V4.0.202208 收费公路企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 赣交 K4	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/08/29	刘艳、徐汇丰	收费公路企业信用评级方法 V4.0.202208 收费公路企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文

23 赣交 K3	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/08/29	刘艳、徐汇丰	收费公路企业信用评级方法 V4.0.202208 收费公路企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 赣交债 01/23 赣交 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/03/29	刘艳、倪昕	收费公路企业信用评级方法 V4.0.202208 收费公路企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
22 赣交 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/06/01	高朝群、刘艳	收费公路运营企业信用评级方法 V3.0.201907 收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
22 赣交 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/06/01	高朝群、刘艳	收费公路运营企业信用评级方法 V3.0.201907 收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 赣交 Y5	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/11/03	袁琳、崔莹	收费公路运营企业信用评级方法 V3.0.201907 收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 赣交 Y3	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/08/02	袁琳、崔莹	收费公路运营企业信用评级方法 V3.0.201907 收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 赣交 Y2	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/07/19	袁琳、崔莹	收费公路运营企业信用评级方法 V3.0.201907 收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张婧茜 zhangjx@lhratings.com

项目组成员：魏兰兰 weill@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于江西省交通投资集团有限责任公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

2025 年 12 月，经江西省人民政府同意，江西省交通运输厅将持有的公司 90% 国有股权无偿划转至江西省国有资产监督管理委员会（以下简称“江西省国资委”），公司控股股东和实际控制人变更为江西省国资委。此外，跟踪期内，公司注册资本、实收资本均未发生变化。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 95.05 亿元，江西省国资委持有公司 90.00% 的股权，为公司实际控制人。

公司主营业务为高速公路投资建设和运营管理、公路工程、成品油销售、材料销售等，按照联合资信行业分类标准划分为收费公路行业。

跟踪期内，公司经营范围新增投资活动，自有资金投资的资产管理服务，土地使用权租赁等业务；公司组织架构变化不大。截至 2026 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 21 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 4959.99 亿元，所有者权益 1615.06 亿元（含少数股东权益 205.23 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 435.48 亿元，利润总额 51.11 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 4986.33 亿元，所有者权益 1649.41 亿元（含少数股东权益 207.87 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 116.37 亿元，利润总额 15.01 亿元。

公司注册地址：江西省南昌市西湖区朝阳洲中路 367 号；法定代表人：谢兼法。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，存续债券均在付息日正常付息。“21 赣交 Y2”“21 赣交 Y3”及“21 赣交 Y5”为永续期债券，上述债券在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。“24 赣交债 01/24 赣交 01”和“24 赣交债 02/24 赣交 02”募集资金全部用于沪昆高速公路梨园至东乡段扩建工程，该项目总投资额 273.15 亿元，截至 2025 年底，已投资 272.55 亿元。

图表 1 • 截至 2026 年 5 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
21 赣交 Y2	20.00	20.00	2021/07/27	5+N
21 赣交 Y3	20.00	20.00	2021/08/11	5+N
21 赣交 Y5	12.00	12.00	2021/11/11	5+N
22 赣交 02	8.00	8.00	2022/06/13	10
22 赣交 01	4.00	4.00	2022/06/13	5+5
23 赣交债 01/23 赣交 01	15.00	15.00	2023/04/24	5
23 赣交 K4	15.00	15.00	2023/09/14	5
23 赣交 K3	5.00	5.00	2023/09/14	3
24 赣交债 01/24 赣交 01	10.00	10.00	2024/01/16	10
24 赣交债 02/24 赣交 02	20.00	20.00	2024/03/12	10
24 赣交 K1	20.00	20.00	2024/08/08	10
合计	164.00	164.00	--	--

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

高速公路作为重要的交通基础设施，对于促进商品流通、提高城市化水平、带动区域经济发展具有重要作用，在交通运输体系中占据主导地位。高速公路行业属于弱周期性行业，作为我国固定资产投资的重要组成部分，高速公路行业具备投资规模大，回收周期长、行业壁垒高等特性。现阶段我国路网建设完善程度以及路产效益呈现区域分化特性，东部路网已基本建设完成，未来路网建设主要集中在西部地区。近年来我国高速公路通车里程和投资支出额呈现增长趋势，但增速放缓，未来投资规模或将下降；公路运输货运量整体保持增长趋势，但需关注铁路、航空等交通工具对公路客运产生的分流影响。

受益于车流量、客货比结构调整以及多元化业务等因素影响，近年来收费公路样本企业收入规模呈现波动增长趋势，样本企业盈利能力相对稳定，政府补助对利润总额贡献较大，财务费用对利润侵蚀较为严重。我国路产效益分化明显，呈现从东部、中部、西部依次下降趋势。随着路网建设逐步推进，收费公路样本企业债务规模持续增长，整体债务负担较重，融资渠道以长期银行借款为主。考虑到收费公路样本企业经营获现能力强，具有良好的再融资能力，且能获得政府的持续支持，收费公路样本企业整体偿债能力较强。

未来，我国路网建设仍有较大空间，同时随着经济不断增长，公路客货运需求有望继续保持低速增长，收费公路企业整体运行状况将有所改善，行业发展前景良好。联合资信认为收费公路行业整体信用风险低，展望为稳定。

完整版详见[《2025 年收费公路行业分析》](#)。

2 区域环境分析

江西省区域经济和财政实力持续增强，高速公路通车里程不断增长，2025 年高速公路投资规模较上年有所下降，未来仍有较大规模的建设空间。公司作为江西省内居专营地位的高速公路投资建设和运营管理主体，仍具备较大的发展潜力。

根据《江西省国民经济和社会发展统计公报》及江西省统计局发布数据，2025 年江西省实现地区生产总值 36020.0 亿元，较上年增长 5.2%（按可比价格计算）。其中，第一产业增加值 2649.9 亿元，增长 3.8%；第二产业增加值 14274.5 亿元，增长 5.6%；第

三产业增加值 19095.6 亿元，增长 5.1%。三次产业结构为 7.4:39.6:53.0，三次产业对 GDP 增长的贡献率分别为 6.0%、44.5%和 49.5%，人均地区生产总值 8.03 万元，增长 5.7%。

经济的发展带动江西省财政实力持续增强。2025 年，江西省一般公共预算收入 3079.2 亿元，同比增长 0.4%，税收收入占一般公共预算收入的比重为 63.97%。2025 年，江西省一般公共预算支出为 7426.9 亿元，下降 3.5%。同期，江西省财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%）为 41.46%。

交通运输领域，根据《2025 年 1—12 月全省交通运输固定资产投资完成情况》，2025 年江西省交通基础设施建设完成投资 757.2 亿元，同比下降 16.3%，持续呈下降趋势。其中，高速公路建设完成投资 304.1 亿元，同比下降 27%。根据《江西省国民经济和社会发展统计公报》，2025 年底，江西省高速公路通车总里程 7054 公里，较上年底小幅增长。2025 年，江西省完成公路旅客运输总量 2.84 亿人，旅客周转量 934.1 亿人公里，同比分别下降 2.0%和增长 3.4%；完成公路货运量 20.09 亿吨、货物周转量 5740.0 亿吨公里，分别较上年增长 4.0%和增长 4.4%。

根据 2019 年 3 月江西省发展和改革委员会（以下简称“江西省发改委”）发布的《江西省高速公路网规划修编（2018—2035 年）》（以下简称“《规划》”），《规划》提出至 2035 年，江西省高速公路里程达到约 8273 公里，路网面积密度为 4.96 公里/百平方公里，建设完成 39 个省际高速通道出口，形成“10 纵 10 横 21 联”全省多中心放射网格状高速公路路网格局。公司作为江西省内居专营地位的高速公路投资建设和运营管理主体，仍具备较大的发展潜力。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司区域专营优势突出。公司本部及重要子公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

跟踪期内，公司仍是江西省最重要高速公路投资建设和运营管理主体，职能定位未发生变化。截至 2025 年底，公司已建成高速公路 55 条，经营管理高速公路里程 5915 公里，路网里程区域内占比为 83.85%，区域专营优势突出。与主要省属收费公路企业相比，公司路产效益及运营效率适中，在盈利指标方面具有一定优势。

图表 2 • 公司与主要省属收费公路企业 2025 年（底）财务数据对比情况（单位：亿元）

企业简称	控股路产里程（公里）	控股省内里程区域占比（%）	通行费收入	路产单公里通行费收入（万元/年）	总资产周转率（%）	资产总额	营业总收入	利润总额	营业利润率（%）	净资产收益率（%）	资产负债率（%）
山东高速	8479.88	87	342.32	403.69	2.03	17584.22	2945.86	189.15	20.06	3.23	74.47
浙江交投	3271.62	56.86	258.09	788.88	2.66	11482.48	3652.69	108.31	6.97	1.63	65.48
河南交通	8033.38	79.63	284.08	353.62	3.61	8050.32	773.22	61.42	26.97	1.81	66.32
山西交控	5726.30	88.84	205.40	358.70	3.26	6757.41	566.74	18.31	30.66	0.55	74.86
安徽交控	5607.34	79.93	235.77	420.47	5.39	4415.81	715.75	81.98	23.01	2.38	57.91
湖南高速	6211.61	72.72	246.29	396.50	3.43	7307.45	561.12	61.27	35.09	2.39	67.92
湖北交投	6500.73	75.79	192.18	295.51	2.22	9282.46	1364.07	19.34	13.01	0.20	70.81
广东交通	5931.47	50.51	404.04	681.18	8.27	5183.32	546.05	53.96	26.32	2.33	71.79
公司	5915	83.85	188.27	318.29	3.43	4959.99	435.48	51.11	40.49	2.26	67.44

注：1. 上表中山东高速全称为山东高速集团有限公司，浙江交投全称为浙江省交通投资集团有限公司，河南交通全称为河南交通投资集团有限公司，山西交控全称为山西交通控股集团有限公司，安徽交控全称为安徽省交通控股集团有限公司，湖南高速全称为湖南省高速公路集团有限公司，湖北交投全称为湖北交通投资集团有限公司，广东交通全称为广东省交通集团有限公司；2. 上述省属收费公路企业的选取主要是基于“中部六省”其余省份的省属收费公路企业、公司并购的参控股路产所在省份的省属收费公路企业；3. 上表中浙江交投、山西交控和广东交通的控股路产里程、控股省内里程区域占比（即企业控股的省内路产里程占所在省份高速公路通车里程的比重）、通行费收入、路产单公里通行费收入（即通行费收入/收费里程）、总资产周转率（即通行费收入/平均资产总额）均为 2024 年数据，其余企业均为 2025 年数据

资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版，中征码：3601010000982892），截至 2026 年 5 月 14 日，公司本部无已结清和未结清的不良或关注类信贷信息。

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版，中征码：3601010000900137），截至 2026 年 4 月 30 日，江西赣粤高速公路股份有限公司（以下简称“赣粤高速”）本部无已结清和未结清的不良或关注类信贷信息。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2026 年 6 月 26 日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为。

（二）管理水平

跟踪期内，除监事外，公司主要管理人员、治理结构和主要管理制度等均未发生重大变化。2025 年 12 月，公司发布《江西省交通投资集团有限责任公司关于控股股东、实际控制人变更及取消监事会、监事的公告》（以下简称“公告”），公告称公司取消监事会、监事，在董事会中设置由董事组成的风险控制与审计委员会行使《公司法》规定的监事会职权。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司主营业务收入较上年小幅下降，主要受公路工程收入及其他业务收入规模下降影响；公司主营业务收入仍主要由车辆通行费、公路工程、成品油销售和材料销售收入等构成。公司综合毛利率较上年小幅增长。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 116.37 亿元，综合毛利率为 28.66%。

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	2024 年			2025 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
车辆通行费	185.19	43.77	58.67	188.27	46.07	58.94
公路工程	88.34	20.88	16.70	75.12	18.38	25.22
成品油销售	72.47	17.13	16.69	73.40	17.96	16.80
房地产销售	0.52	0.12	10.74	1.42	0.35	19.99
高速服务区	4.48	1.05	9.89	5.48	1.34	8.67
材料销售	48.43	11.45	13.85	47.37	11.59	11.39
其他业务	23.68	5.60	11.63	17.59	4.30	17.33
主营业务收入合计	423.11	100.00	34.38	408.65	100.00	37.06

注：1.其他业务收入主要包括租金收入、路赔收入等；2.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
 资料来源：公司提供

2 业务经营分析

（1）高速公路投资建设和运营管理

跟踪期内，公司新通车路产 1 条，通车里程有所增长，通行费收入平稳增长。随着公司在建高速公路项目逐步建成通车，公司未来运营里程有望继续增长，同时高速公路项目尚需投入资金规模较大，公司也面临着较大的资金支出压力。

高速公路运营情况

2025 年 7 月，遂大高速正式通车，公司路产数量增加 1 条，通车里程有所增长。截至 2025 年底，公司已建成高速公路 55 条，均为控股路产，经营管理高速公路里程 5915 公里，在江西省高速公路行业中具有专营优势。其中，21 条高速公路为政府还贷性/还债性高速公路，34 条为经营性高速公路。运营主体方面，公司本部负责管理 20 条政府还贷性/还债性高速公路、18 条经营性高速公路，江西公路开发有限责任公司（以下简称“公路开发公司”）负责管理 8 条经营性高速公路，赣粤高速负责管理 8 条经营性高速公路，江西省赣崇高速公路有限责任公司（以下简称“赣崇公司”）负责管理 1 条还贷性高速公路。

2024—2025 年，公司通行费收入分别为 185.19 亿元和 188.27 亿元，同期日均车流量分别为 81.12 万辆/日和 95.71 万辆/日。2024—2025 年，公司所运营路产单公里通行费收入分别为 320.01 万元和 318.29 万元。

图表 3 • 截至 2025 年底公司通车路产情况以及通行费收入情况

管理主体	编号	项目名称	收费期限	里程 (公里)	持股比例 (%)	公路性质	通行费收入 (亿元)		
							2023 年	2024 年	2025 年
公司本部	1	泰井高速	2005.01—2030.01	63	100.00	经营性	0.44	0.41	0.42
	2	乐温高速	2005.11—	71	100.00	还贷性	5.43	5.39	5.41
	3	温沙高速	2004.08—2034.07	173	100.00	还贷性	6.31	6.24	6.56
	4	鹰瑞高速 (北)	2010.09—2030.09	220	100.00	还贷性	14.31	14.23	15.11
		鹰瑞高速 (南)		89		还贷性	4.67	4.68	4.61
	5	昌金高速	2004.06—2034.05	166	100.00	还贷性	8.34	6.40	6.15
	6	景婺黄高速	2006.11—2026.10	149	100.00	还贷性	5.08	5.21	5.39
	7	武吉高速	2008.01—2028.01	286	100.00	还贷性	6.92	7.62	8.23
	8	石吉高速	2010.09—2030.09	191	100.00	还贷性	4.11	4.03	3.83
	9	泰赣高速	2004.01—2034.01	128	100.00	还贷性	8.94	9.74	9.72
	10	瑞赣高速	2009.04—2029.04	129	100.00	还贷性	4.37	4.41	4.34
	11	永武高速	2011.09—2031.09	104	100.00	还贷性	1.39	1.52	1.56
	12	隘瑞高速	2011.10—2031.10	29	100.00	还贷性	0.63	0.57	0.51
	13	昌北机场高速	1999.01—2030.03	5	100.00	还贷性	0.19	0.19	0.18
	14	德上高速	2012.12.31—	62	51.00	经营性	0.49	0.60	0.70
	15	抚吉高速	2012.12.31—	179	100.00	经营性	1.71	1.91	2.20
	16	吉莲高速	2012.12.31—	106	100.00	还贷性	2.42	2.71	3.00
	17	井睦高速	2013.10.28—	43	100.00	经营性	0.24	0.23	0.23
	18	萍洪高速	2014.12—2044.12	33	100.00	经营性	0.53	0.56	0.58
	19	万宜高速	2014.12—2044.12	54	100.00	经营性	0.34	0.35	0.41
	20	金抚高速	2015.09—2045.09	40	100.00	经营性	0.76	0.80	0.89
	21	昌宁高速	2016.01—2045.12	249	100.00	经营性	4.58	3.46	3.50
	22	昌栗高速	2016.01—2045.12	223	100.00	经营性	4.87	5.73	6.08
	23	昌宁高速南昌连接	2017.01—2047.01	12	100.00	经营性	0.37	0.38	0.37
	24	宁安高速	2017.01—2047.01	216	100.00	经营性	5.97	5.87	5.25
	25	安定高速				经营性	0.96	0.89	0.64
	26	定南联络线	2017.01—2047.01	39	100.00	经营性	0.76	0.66	0.49
	27	东昌高速	2017.01—2047.01	152	100.00	经营性	5.78	4.84	4.59
	28	铜万高速	2017.01—2047.01	72	100.00	经营性	0.29	0.30	0.29
	29	修平高速	2017.01—2047.01	80	100.00	经营性	0.63	0.86	0.88
	30	广吉高速	2019.01—2039.01	190	100.00	还贷性	2.17	2.45	2.61
	31	抚州东外环	2019.12—2049.12	23	100.00	经营性	0.08	0.08	0.15
	32	宜丰联络线	2020.12—2050.11	26	100.00	经营性	0.16	0.19	0.19
	33	萍莲高速	2021.10—2041.10	76	100.00	还债性	1.30	1.42	1.51
	34	南龙高速	2022.09—2042.09	143	100.00	还债性	5.09	5.72	5.62
	35	祁婺高速	2022.12—2042.12	38	100.00	还债性	0.03	0.03	0.03
	36	宜遂高速	2022.12—2042.12	195	100.00	还债性	0.57	0.51	0.65
	37	寻龙高速	2022.12—2042.12	27	100.00	还债性	0.11	0.29	0.59
	38	遂大高速	2025.07-	127	100.00	还债性	--	--	0.29

赣粤高速	1	昌九高速	2019.10—2049.09	103	47.85	经营性	11.63	11.96	12.11
	2	昌樟高速	1999.07—2044.03	92	47.85	经营性	6.63	6.42	6.58
	3	温厚高速	1999.01—2028.12	38	47.85	经营性	0.99	0.92	0.95
	4	九景高速	2000.11—2030.11	128	47.85	经营性	6.14	6.03	6.01
	5	彭湖高速	2010.09—2040.09	64	47.85	经营性	1.04	0.89	0.84
	6	昌泰高速	2003.06—2033.06	148	36.68	经营性	7.03	7.82	7.82
	7	昌奉高速	2011.12—2041.12	39	69.92	经营性	0.50	0.53	1.27
	8	奉铜高速	2012.10—2042.10	127	69.92	经营性	1.67	1.79	1.07
公路开发公司	1	梨温高速	2002.12—2032.12	245	100.00	经营性	19.82	17.05	16.57
	2	景鹰高速	2007.11—2037.11	203	100.00	经营性	7.37	6.87	7.09
	3	德昌高速	2011.09—2041.09	205	100.00	经营性	7.70	8.33	9.02
	4	祁浮高速	2012.08—2042.08	16	100.00	经营性	0.14	0.12	0.11
	5	九江绕城高速	2014.12—2044.12	47	100.00	经营性	0.45	0.37	0.36
	6	都九高速	2014.12—2044.12	66	100.00	经营性	2.08	2.19	2.25
	7	上万高速	2017.01—2047.01	76	100.00	经营性	1.01	0.91	0.98
	8	船广高速	2017.01—2047.01	22	100.00	经营性	0.23	0.28	0.31
赣崇公司	1	赣崇高速	2012.12.31—	88	60.00	还贷性	1.32	1.22	1.18
合计		--	--	5915	--	--	187.07	185.19	188.27

注：1. 各路产通行费加总与合计数不等系四舍五入所致；2. 德上高速、抚吉高速、赣崇高速、吉莲高速、井睦高速、遂大高速收费期限未明确；3. 药湖大桥通行费收入计入昌樟高速通行费收入；4. 公司对上表中部分公司持股比例不足 50%，因实际控制并表
 资料来源：公司提供

收费结算模式和收费标准

江西省建立了统一的高速公路收费系统，在省内路网实行联网收费、统一管理、按实结算的收费制度。跟踪期内收费标准未发生变化。收费期限方面，公司已经主管部门核准批复的路段收费期限绝大部分均至 2030 年及以后。

高速公路养护

路产养护方面，2024—2025 年，公司养护费用支出合计分别为 11.55 亿元和 10.83 亿元。

在建高速公路

截至 2025 年底，公司共有 9 个在建高速公路项目，总里程约为 885.33 公里，概算总投资约 1165.14 亿元，尚需投资 335.14 亿元，公司仍面临较大的资金支出压力。

图表 4 • 截至 2025 年底公司在建高速公路项目情况（单位：公里、亿元）

项目名称	公路性质	建设里程	概算总投资	已完成投资
昌樟改扩建二期工程	收费经营	9.92	22.17	22.17
沪昆高速公路昌傅至金鱼石段扩建工程	收费还债	179.51	222.31	221.31
樟树至吉安高速公路改扩建工程	收费经营	104.85	121.17	120.17
沪昆高速公路梨园至东乡段扩建工程	收费经营	201.16	273.15	272.55
萍乡绕城高速公路	收费经营	36.41	64.20	56.75
通城（赣鄂界）至铜鼓高速公路	收费还债	81.20	143.61	82.07
南昌南绕城东延塔城至进贤高速公路	收费经营	43.29	57.73	20.25
会昌联络线	收费经营	22.96	35.84	13.31
潮州至南昌国家高速公路南丰（赣闽界）至南昌段	收费还债	206.03	224.96	21.42
合计		885.33	1165.14	830.00

注：上表部分为代建项目，未并表，因而未在建工程科目中体现。此外，并表的项目在建工程科目金额和已投资额的差异为实际计量进度慢于工程施工进度导致
 资料来源：公司提供

（2）其他业务

公司在大力发展高速公路主业的同时，依托高速公路资源，开展公路工程、成品油销售、材料销售和房地产销售等相关业务，成为公司营业收入的重要来源。跟踪期内，公司公路工程业务在手合同充足；成品油销售及材料销售业务收入均保持相对稳定。

公路工程

公司公路工程业务的经营主体主要为江西省交通工程集团有限公司（以下简称“交通工程集团”）。交通工程集团具有公路工程施工总承包特级、桥梁工程专业承包壹级、公路路面工程专业承包壹级、公路路基工程专业承包壹级等多项资质。2024—2025 年，交通工程集团分别签订合同数 89 个和 28 个，包括公路工程、市政工程、绿化工程等项目，新签合同金额分别为 95.00 亿元和 135.55 亿元，新签合同主要分布于江西。截至 2025 年底，交通工程集团在手未完工合同金额 264.78 亿元，在手合同充裕。2025 年公司公路工程收入为 75.12 亿元，较上年小幅下降。

成品油销售

公司成品油销售业务依托高速公路资源开展，经营主体主要为公司子公司江西省交投化石能源有限公司（以下简称“化石能源公司”）、子公司江西高速实业开发有限公司（以下简称“实业开发公司”）和子公司江西省交通物资供销有限公司（以下简称“物资供销公司”）。截至 2025 年底，化石能源公司共经营 148 家加油站，采用市场化销售模式，公司从中石化批发燃料油，零售给高速公路沿线客户。实业开发公司经营 25 家加油站。物资供销公司经营 11 家加油站。2025 年公司成品油销售收入为 73.40 亿元，较上年小幅增长。

房地产销售

公司房地产收入主要来源于江西省交投置业发展有限责任公司（以下简称“交投置业”）与江西嘉圆房地产开发有限责任公司（以下简称“嘉圆公司”）。嘉圆公司具有二级房地产开发资质，主要在公司运营高速公路沿线城镇进行房地产开发并向员工定向销售。目前已完工房地产项目包括九龙湖一期项目、望城沁园项目等。交投置业负责的房地产项目主要按市场化模式运作。2025 年公司房地产销售收入 1.42 亿元，较上年有所增长，主要系交房量增加所致，需关注公司房地产项目的去化情况。

材料销售情况

公司材料销售收入主要来源于江西省交投供应链有限公司，销售产品包括沥青、钢材、水泥等。沥青主要采购区域集中在华东和华南区域；下游销售区域主要集中在江西省内各地市；钢材主要在江西省及部分周边地区；水泥的销售范围以省内为主。2025 年公司材料销售收入为 47.37 亿元，较上年小幅下降。

3 未来发展

公司未来将继续承担综合交通基础设施国有资本投资运营任务，业务主要围绕公路基础设施投资建设运营板块、公路相关资源综合开发运营板块、服务主业的金融业务板块和软件信息技术服务和清洁能源板块。

（四）财务方面

公司提供的 2025 年财务报表经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。

会计政策变更方面，公司自 2024 年起执行《企业会计准则解释第 17 号》和《企业会计准则解释第 18 号》，执行上述规定对公司财务报表无重大影响。本报告 2024 年财务数据采用了 2025 年审计报告期初数。2025 年，公司无重大会计政策变更事项、会计估计变更事项或前期差错更正事项。

截至 2025 年底，公司合并范围内一级子公司共 21 家。合并范围方面，2025 年，公司合并范围新增一级子公司 1 家，系新投资设立。2026 年 1—3 月，公司合并范围无变动。总体看，合并范围变动涉及的子公司规模不大，对公司财务数据可比性影响较小。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司财务数据整体变动不大，资产构成仍以路桥资产为主，货币资金规模较大，资产受限规模一般，公司整体资产质量仍高；公司业务经营获现能力强，盈利表现好。公司全部债务仍以长期银行借款及债券融资为主，债务负担仍较重。

图表 5 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

科目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	909.29	19.45	946.04	19.07	954.27	19.14
货币资金	357.16	7.64	396.92	8.00	411.32	8.25
应收账款	115.84	2.48	114.78	2.31	119.39	2.39
存货	46.68	1.00	40.45	0.82	42.15	0.85
非流动资产	3766.35	80.55	4013.95	80.93	4032.06	80.86
其他债权投资	91.80	1.96	63.04	1.27	65.35	1.31
长期股权投资	305.37	6.53	316.90	6.39	320.70	6.43
固定资产	2885.29	61.71	3143.89	63.38	3196.65	64.11
在建工程	188.35	4.03	273.04	5.50	232.44	4.66
其他非流动资产	138.51	2.96	70.71	1.43	72.48	1.45
资产总额	4675.64	100.00	4959.99	100.00	4986.33	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2025 年底，公司货币资金主要由银行存款构成，使用受限的资金 11.89 亿元，主要为存款准备金或备付金等。公司其他债权投资规模下降主要系自营持有的债券规模减少所致。公司长期股权投资主要为对广发银行股份有限公司（以下简称“广发银行”，账面价值为 208.36 亿元）和江西银行股份有限公司（账面价值为 62.43 亿元）等企业的投资。公司固定资产主要由公路资产（2944.96 亿元）构成，其中政府还贷性高速公路不计提折旧，经营性高速公路按车流量法计提折旧，公司固定资产累计计提折旧 512.84 亿元。公司在建工程较上年底增长 44.96%，主要系项目投入增加所致。公司其他非流动资产下降 48.95%，主要系工程项目完工所致，公司其他非流动资产主要为项目工程款。截至 2025 年底，公司受限资产账面金额为 58.09 亿元，具体受限情况如下，公司受限资产占同期末公司资产总额的比重为 1.17%。截至 2026 年 3 月底，公司资产规模较 2025 年底小幅增长 26.34%，主要系路产转固及在建项目投入增加综合影响，资产结构较上年底变动不大。

图表 6 • 截至 2025 年底公司受限资产情况（单位：亿元）

项目	账面价值	受限原因
货币资金	11.89	存款准备金或备付金、保证金
交易性金融资产	15.45	正回购借款担保、转融通借款担保、债券借贷等
其他债权投资	27.20	债券借贷、转融通借款担保
存出保证金	3.55	转融通借款担保
合计	58.09	

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2025 年底，公司所有者权益 1615.06 亿元，较上年底略有增加，主要由实收资本（占 5.89%）、其他权益工具（占 15.49%）、资本公积（占 54.22%）和未分配利润（占 9.28%）构成，所有者权益结构稳定性尚可。公司其他权益工具主要为永续债务。受益于利润留存，2025 年底，公司未分配利润较上年底增加 10.71 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益规模和构成较 2025 年底变动不大。截至 2026 年 3 月底，公司资本公积较上年底增加 26.03 亿元主要系收到交通运输领域重点项目资金所致。

图表 7 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

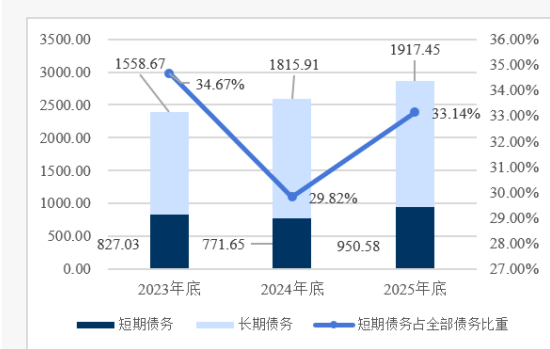
项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	1212.78	39.40	1377.43	41.18	1322.39	39.63
短期借款	279.06	23.01	357.74	25.97	330.63	25.00
应付账款	189.53	15.63	219.89	15.96	203.79	15.41

一年内到期的非流动负债	215.28	17.75	257.83	18.72	224.84	17.00
其他流动负债	119.76	9.88	157.91	11.46	164.21	12.42
代理买卖证券款	163.02	13.44	193.21	14.03	221.80	16.77
非流动负债	1865.23	60.60	1967.51	58.82	2014.53	60.37
长期借款	901.95	48.36	828.52	42.11	829.75	41.19
应付债券	505.74	27.11	549.53	27.93	599.73	29.77
长期应付款	409.39	21.95	542.14	27.55	538.07	26.71
负债总额	3078.02	100.00	3344.94	100.00	3336.92	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

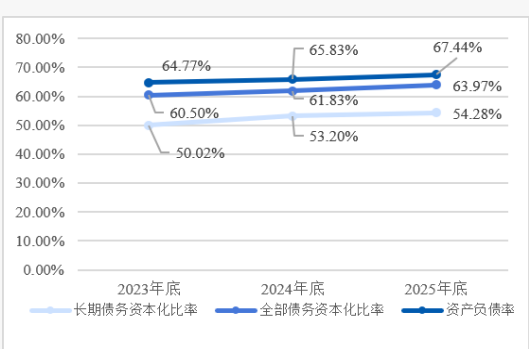
截至 2025 年底，公司负债总额较上年底增长 8.67%，主要为有息债务。随着在建路产项目陆续投入，公司全部债务保持增长，截至 2025 年底，公司全部债务 2868.04 亿元，较 2024 年底增长 10.84%。同期末，公司全部债务以银行借款（占 54.89%）和债券融资（占 34.52%）为主，债务负担较重。考虑到永续债的特点和性质，若将其调整至长期债务核算，公司债务规模及债务负担将高于指标值。

图表 8 • 公司债务规模及结构（亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

图表 9 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

资产盈利和经营获现方面，2025 年公司通行费收入保持增长，毛利率水平高，且回款情况良好。公司成品油销售收入及毛利率相对稳定。公司整体收入实现质量较高。受益于融资成本下降，2025 年公司期间费用同比下降 8.19%。公司投资收益主要来自广发银行等公司的长期股权投资带来的收益。其他收益主要来自递延收益摊销和与收益相关的政府补助。公司利润总额保持增长，盈利能力仍强。

图表 10 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	445.17	435.48	116.37
营业成本	277.66	257.20	77.75
期间费用	114.96	105.55	23.16
其他收益	2.35	2.17	0.43
公允价值变动损益	-0.37	-1.34	-1.70
投资收益	17.89	15.05	3.98
利润总额	47.65	51.11	15.01
营业利润率（%）	37.23	40.49	32.79
总资本收益率（%）	2.62	2.26	--
净资产收益率（%）	2.19	2.26	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 11 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	659.21	583.15	205.13
经营活动现金流出小计	509.26	423.26	118.51
经营活动现金流量净额	149.95	159.89	86.62
投资活动现金流入小计	41.81	54.43	12.25
投资活动现金流出小计	182.66	210.12	67.15
投资活动现金流量净额	-140.84	-155.69	-54.89
筹资活动现金流入小计	1030.37	861.70	228.92
筹资活动现金流出小计	976.86	824.59	244.66
筹资活动现金流量净额	53.51	37.11	-15.74
现金收入比（%）	95.49	104.71	91.60

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2025 年，公司经营获现能力强，经营活动仍保持大规模净流入。随着高速公路项目的不断投入，公司投资活动现金仍大规模净流出，2025 年公司筹资活动现金仍净流入。

2 偿债指标变化

公司偿债指标整体表现较强，融资渠道畅通，存在一定的或有负债风险。

图表 12 • 公司偿债指标

项目	指标	2024 年（底）	2025 年（底）	2026 年 3 月（底）
短期偿债指标	流动比率（%）	74.98	68.68	72.16
	速动比率（%）	71.13	65.74	68.98
	现金短期债务比（倍）	0.55	0.48	--
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	173.95	171.10	--
	全部债务/EBITDA（倍）	14.87	16.76	--
	EBITDA/利息支出（倍）	2.26	2.52	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

从偿债能力指标来看，截至 2025 年底，公司现金类资产对短期债务保障程度一般，EBITDA 对利息支出的保障能力强，公司偿债指标整体表现较好。

截至 2025 年底，公司无重大对外担保，无重大诉讼案件。

截至 2025 年底，公司共获得各家银行授信总额 5295.64 亿元，已使用金额 1733 亿元，公司间接融资渠道通畅，公司下属子公司赣粤高速为上市公司，具备直接融资能力。

3 公司本部财务分析

公司收入主要来自于子公司。公司本部通过股东会、董事会等治理结构可对子公司进行管理。公司资产、负债及权益主要集中在公司本部，债务主要来自于公司本部，公司本部债务规模大，债务负担一般，短期偿债指标表现较弱。

（五）ESG 方面

公司履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度较为完善，公司 ESG 表现尚可。

环境方面，公司高速公路建设、工程施工等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，公司未设置环保相关制度，截至 2026 年 6 月 2 日，联合资信未发现公司跟踪期内在污染与废物排放等方面收到相关监管处罚。

社会责任方面，公司纳税情况良好，员工就业情况稳定。跟踪期内，公司未发生一般事故以上的安全生产事故。公司积极响应政府政策，参与地方帮扶工作，近年来在灾害期间公司进行了社会捐赠，2025 年公司“营业外支出—对外捐赠”为 37.16 万元。

治理方面，公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告。公司建立了较为完善的法人治理结构，对子公司管控力强，未发现公司本部及公司董事、高管近三年存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

1 支持能力

公司实际控制人为江西省国资委。跟踪期内，江西省经济和财政实力持续增强，2025 年江西省 GDP 在全国各省、自治区及直辖市中排名第十五。总体看，公司实际控制人支持能力极强。

2 支持可能性

公司是江西省省属企业，董事长、副董事长由政府任免，政府对公司“三重一大”事项控制程度高，公司主要高级管理人员具有政府部门任职经历。公司是江西省最重要的高速公路投资建设和运营管理主体，在路产规模、区位优势及高速公路运营管理等方面具有显著优势，区域垄断地位突出。

公司在发展过程中获得政府有力支持。2025 年，公司获得政府补助 1.94 亿元，计入递延收益和其他收益科目。2026 年一季度，公司获得交通运输领域重点项目资金 26.03 亿元，计入资本公积。

八、永续债偿还能力分析

截至 2025 年底，公司存续期永续债包括“24 江西交投 MTN007”和“赣交 YK01”等，债券及保债计划可续期产品余额合计 250.20 亿元。若将计入“其他权益工具”的永续债调整至长期债务，相关指标详见下表。此外，公司永续债具有赎回选择权、票面利率重置及利息递延累积等特点，递延利息未设置罚则，利息支付的约束力较弱。若公司选择行使相关权利，将导致上述债券本息支付时间不确定，可能对债券持有人的利益带来不利影响。

图表 13 • 公司永续债券偿还能力指标

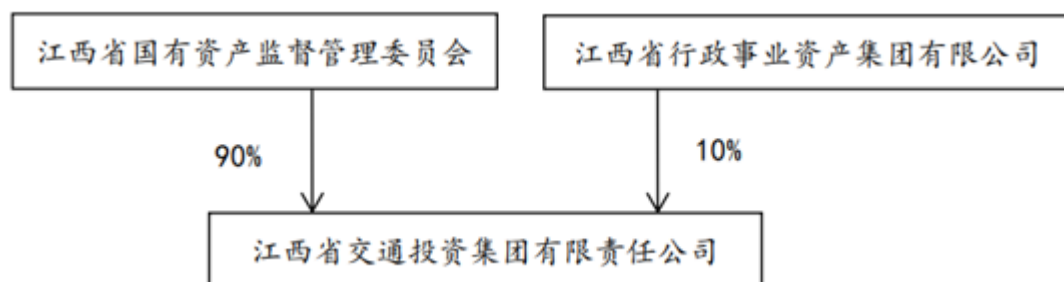
项目	2025 年（底）
长期债务*（亿元）	2167.65
2025 年经营现金流入/长期债务（倍）	0.27
2025 年经营现金/长期债务（倍）	0.07
长期债务/2025 年 EBITDA（倍）	12.67

注：上表中的长期债务为将永续债计入后的金额，经营现金指经营活动现金流量净额
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

九、跟踪评级结论

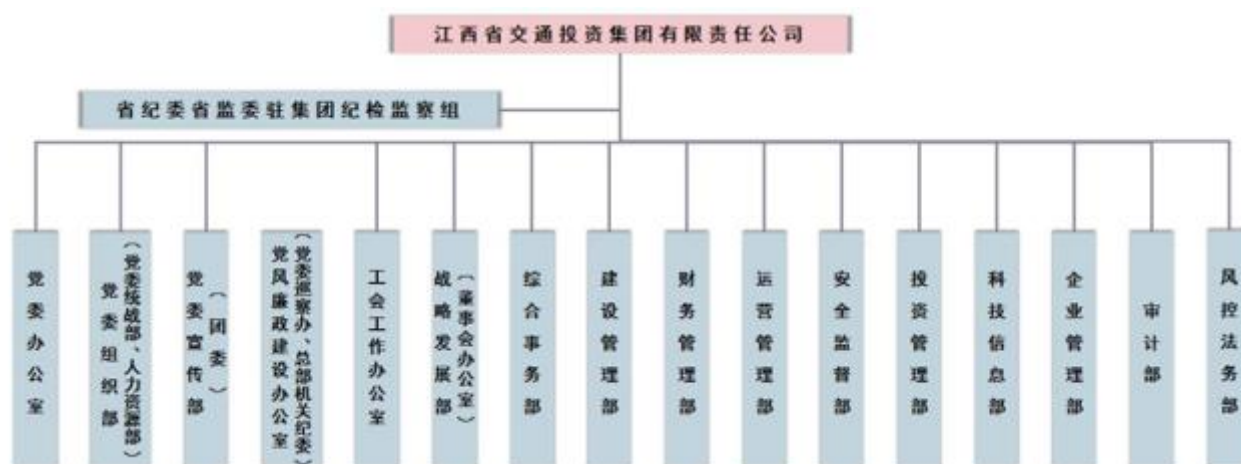
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 赣交 Y2”“21 赣交 Y3”“21 赣交 Y5”“22 赣交 01”“22 赣交 02”“23 赣交债 01/23 赣交 01”“23 赣交 K3”“23 赣交 K4”“24 赣交债 01/24 赣交 01”“24 赣交债 02/24 赣交 02”“24 赣交 K1”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

序号	子公司名称	持股比例
1	江西公路开发有限责任公司	100.00%
2	江西赣粤高速公路股份有限公司	47.85%
3	江西省交通工程集团有限公司	100.00%
4	江西省交投化石能源有限公司	100.00%
5	江西省交通投资集团财务有限公司	100.00%

注：公司对赣粤高速的持股比例为公司及下属子公司合计持股比例

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	343.04	421.37	460.74	479.17
应收账款（亿元）	110.72	115.84	114.78	119.39
其他应收款（亿元）	62.11	59.34	40.12	64.94
存货（亿元）	57.83	46.68	40.45	42.15
长期股权投资（亿元）	296.01	305.37	316.90	320.70
固定资产（亿元）	2924.16	2885.29	3143.89	3196.65
在建工程（亿元）	106.89	188.31	273.01	232.44
资产总额（亿元）	4420.64	4675.64	4959.99	4986.33
实收资本（亿元）	95.05	95.05	95.05	95.05
少数股东权益（亿元）	187.58	195.39	205.23	207.87
所有者权益（亿元）	1557.55	1597.63	1615.06	1649.41
短期债务（亿元）	827.03	771.65	950.58	/
长期债务（亿元）	1558.67	1815.91	1917.45	/
全部债务（亿元）	2385.70	2587.56	2868.04	/
营业总收入（亿元）	467.92	445.17	435.48	116.37
营业成本（亿元）	298.03	277.66	257.20	77.75
其他收益（亿元）	1.75	2.35	2.17	0.43
利润总额（亿元）	43.88	47.65	51.11	15.01
EBITDA（亿元）	175.74	173.95	171.10	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	438.96	425.08	455.99	106.60
经营活动现金流入小计（亿元）	568.19	659.21	583.15	205.13
经营活动现金流量净额（亿元）	65.01	149.95	159.89	86.62
投资活动现金流量净额（亿元）	-112.89	-140.84	-155.69	-54.89
筹资活动现金流量净额（亿元）	70.02	53.51	37.11	-15.74
财务指标				
销售债权周转次数（次）	4.67	3.89	3.72	--
存货周转次数（次）	4.48	5.31	5.90	--
总资产周转次数（次）	0.11	0.10	0.09	--
现金收入比（%）	93.81	95.49	104.71	91.60
营业利润率（%）	35.91	37.23	40.49	32.79
总资本收益率（%）	2.79	2.62	2.26	--
净资产收益率（%）	1.98	2.19	2.26	--
长期债务资本化比率（%）	50.02	53.20	54.28	/
全部债务资本化比率（%）	60.50	61.83	63.97	/
资产负债率（%）	64.77	65.83	67.44	66.92
流动比率（%）	65.23	74.98	68.68	72.16
速动比率（%）	60.61	71.13	65.74	68.98
经营现金流动负债比（%）	5.19	12.36	11.61	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.55	0.48	/
EBITDA 利息倍数（倍）	2.19	2.26	2.52	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.58	14.87	16.76	--

注：1. 本报告 2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 年审计报告期末数；2. 2026 年一季度财务数据未经审计，上表中 2026 年 3 月底其他应收款包含其他应收款、应收利息及应收股利，固定资产及在建工程分别为固定资产（合计）和在建工程（合计）；3. 本报告合并口径将公司其他流动负债有息部分、应付短期融资款、拆入资金和卖出回购金融资产款纳入短期债务核算，将公司长期应付款有息部分纳入长期债务核算；4. 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；5、“--”代表不适用，“/”代表数据未获取

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季报及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	110.99	118.38	157.27	149.25
应收账款（亿元）	4.88	4.81	3.95	3.83
其他应收款（合计）（亿元）	106.74	109.85	96.88	123.03
存货（亿元）	0.64	0.59	0.61	0.59
长期股权投资（亿元）	562.97	579.32	607.61	612.46
固定资产（亿元）	2358.54	2335.47	2607.82	2600.90
在建工程（亿元）	18.37	23.57	21.60	21.32
资产总额（亿元）	3376.18	3430.57	3683.09	3701.64
实收资本（亿元）	95.05	95.05	95.05	95.05
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	1226.06	1245.70	1248.57	1278.80
短期债务（亿元）	439.89	355.84	475.58	/
长期债务（亿元）	1029.24	1212.61	1122.33	/
全部债务（亿元）	1469.13	1568.45	1597.91	/
营业总收入（亿元）	114.60	115.30	116.41	34.28
营业成本（亿元）	45.35	47.81	46.32	17.29
其他收益（亿元）	1.05	1.09	1.24	0.29
利润总额（亿元）	7.00	11.40	20.15	6.19
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	97.83	110.44	133.72	9.16
经营活动现金流入小计（亿元）	161.33	193.70	138.14	52.40
经营活动现金流量净额（亿元）	3.16	54.79	91.62	11.99
投资活动现金流量净额（亿元）	-34.29	-58.48	-62.81	-21.44
筹资活动现金流量净额（亿元）	44.51	11.09	10.04	1.46
财务指标				
销售债权周转次数（次）	24.72	23.81	26.57	--
存货周转次数（次）	93.31	77.86	77.11	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.03	0.03	--
现金收入比（%）	85.36	95.78	114.87	26.72
营业利润率（%）	60.21	58.37	60.02	49.43
总资本收益率（%）	2.76	2.68	2.74	--
净资产收益率（%）	0.57	0.92	1.61	--
长期债务资本化比率（%）	45.64	49.33	47.34	/
全部债务资本化比率（%）	54.51	55.73	56.14	/
资产负债率（%）	63.68	63.69	66.10	65.45
流动比率（%）	37.04	51.75	40.60	45.61
速动比率（%）	36.96	51.64	40.52	45.52
经营现金流动负债比（%）	0.42	10.11	12.23	--
现金短期债务比（倍）	0.25	0.33	0.33	/
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；2. “/”表示数据未获取，“--”代表不适用；3. 公司本部未获取债务调整项；4. 上表中其他应收款包含其他应收款、应收利息及应收股利

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季报及公司提供资料整理

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	
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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%

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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断