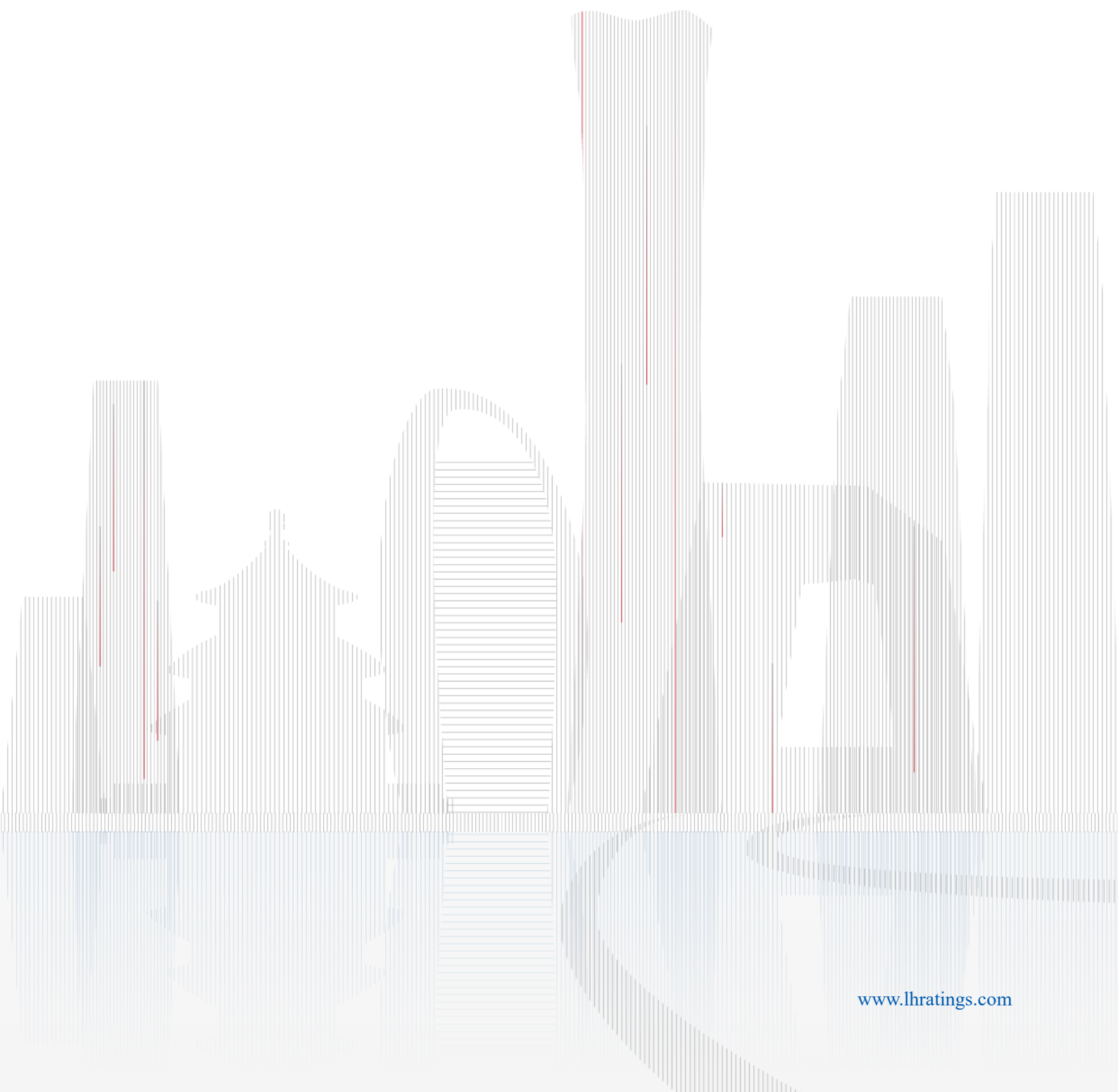


益阳市交通投资运营集团有限公司

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〕4703号

联合资信评估股份有限公司通过对益阳市交通投资运营集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持益阳市交通投资运营集团有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“23 益阳交投 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年六月二十四日

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益阳市交通投资运营集团有限公司（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。

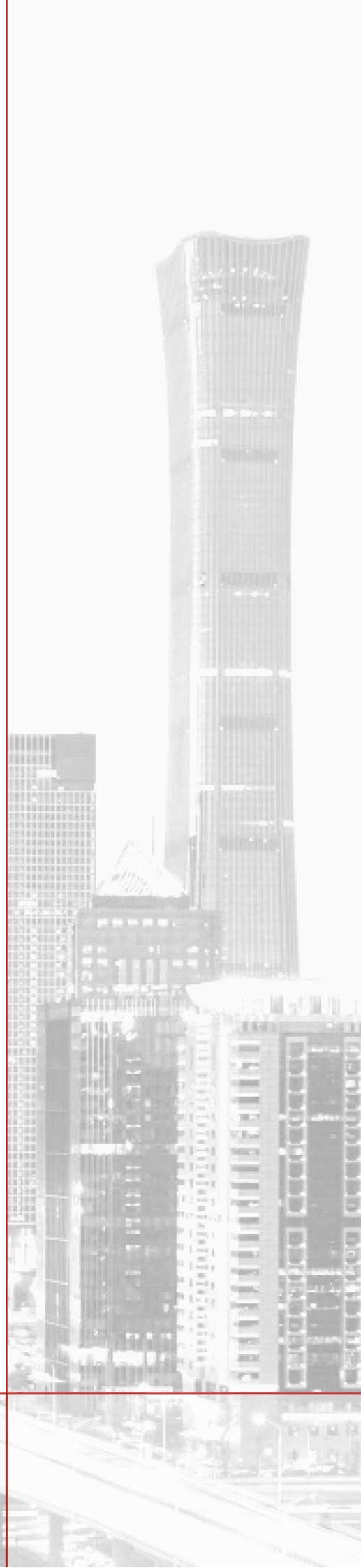
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



益阳市交通投资运营集团有限公司 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
益阳市交通投资运营集团有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/06/24
23 益阳交投 MTN001	AA/稳定	AA/稳定	

评级观点 跟踪期内，益阳市交通投资运营集团有限公司（以下简称“公司”）仍是益阳市主要的交通基础设施投资建设和重要的高速公路运营主体，业务区域专营优势仍显著。经营方面，公司营业总收入仍主要来自代建业务，跟踪期内，代建业务整体回款情况一般，其中，土地整理业务在建项目尚需投资规模较大，考虑到账面待结转代建项目成本仍可对收入确认形成支撑，业务持续性强，未来存在一定的资本支出压力；房地产开发项目整体去化程度一般，需关注未来租售进展及收益情况；拟建自营项目存在一定的投资压力。财务方面，截至 2025 年底，公司资产中应收类款项和存货对资金形成较大占用，资产流动性较弱；债务负担指标表现较好，偿债指标表现较强，但短期债务占比相对较高，仍面临一定的集中兑付压力。

个体调整：无。

外部支持调整：益阳市地处湖南省中北部，区位优势显著，跟踪期内，地区经济和财政规模进一步增长，政府支持能力很强。公司作为益阳市主要的交通基础设施投资建设和重要的高速公路运营主体，在区域内交通基础设施投资建设和高速公路运营等方面社会贡献较大，可替代性较弱。跟踪期内，公司在政府补助方面继续获得有力的外部支持。

评级展望 依托益阳市良好的发展潜力，公司有望继续享受良好的外部经营环境和再融资环境。公司后续仍将在区域发展中发挥重要作用，经营地位稳固，有望持续获得政府的有力支持，公司信用状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，经营规模明显扩大。

可能引致评级下调的敏感性因素：盈利能力指标明显恶化。

优势

- **公司外部发展环境良好。**益阳市是长株潭“3+5”城市群城市之一，具有显著的区位优势。2025 年，益阳市地区生产总值和一般公共预算收入同比增速分别为 5.5%和 5.3%，公司外部发展环境良好。
- **业务区域专营优势仍显著，且继续获得有力的外部支持。**作为益阳市主要的交通基础设施投资建设和重要的高速公路运营主体，跟踪期内，公司仍主要负责益阳市交通基础设施投资建设和高速公路运营等业务，业务区域专营优势仍显著。2025 年和 2026 年 1—3 月，公司累计获得政府补助 2.85 亿元。

关注

- **代建业务回款情况一般。**跟踪期内，公司代建业务回款规模较小；截至 2026 年 3 月底，公司主要路桥设施及土地整理项目累计投资 84.04 亿元，累计回款 65.49 亿元，回款情况一般，资金回收受政府拨付进度影响存在不确定性。
- **需关注房地产项目未来租售进展及收益情况。**截至 2026 年 3 月底，公司开发的房地产项目可租售面积合计 16.69 万平方米，累计租售面积 9.20 万平方米，其中对外销售的商品房去化程度一般，需关注未来租售进展及收益情况。
- **应收类款项和存货对资金形成较大占用。**截至 2026 年 3 月底，公司资产中应收类款项及存货合计占比为 71.67%，应收类款项主要为应收委托代建款和往来款，存货主要为拟开发土地、房地产项目及代建项目投入成本，对公司资金形成较大占用。
- **面临一定的集中兑付压力。**截至 2026 年 3 月底，公司短期债务 24.03 亿元，占全部债务的比重为 27.94%，现金短期债务比为 0.32 倍，公司面临一定的集中兑付压力。

公司本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型				
城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）				
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	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			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	4
			现金流量	5
		资本结构		2
		偿债能力		3
指示评级				a ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+2
模型级别				AA

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于2026年5月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：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。

公司主要财务数据

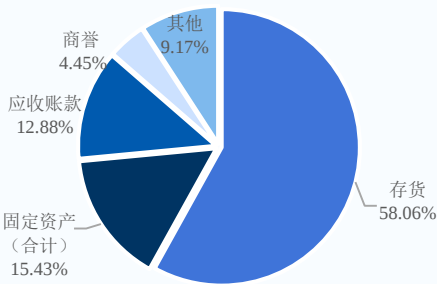
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	3.78	1.55	3.04	7.75
资产总额（亿元）	176.49	170.69	168.53	173.07
所有者权益（亿元）	84.61	85.37	84.58	84.68
短期债务（亿元）	20.36	18.82	22.89	24.03
长期债务（亿元）	60.56	57.36	58.47	61.98
全部债务（亿元）	80.92	76.18	81.36	86.01
营业总收入（亿元）	6.47	6.43	6.32	1.61
利润总额（亿元）	0.94	0.79	0.70	0.13
EBITDA（亿元）	3.02	2.99	3.52	--
经营性净现金流（亿元）	0.71	6.47	4.50	1.06
净资产收益率（%）	0.99	0.92	0.84	--
资产负债率（%）	52.06	49.99	49.81	51.07
全部债务资本化比率（%）	48.89	47.16	49.03	50.39
现金短期债务比（倍）	0.19	0.08	0.13	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	0.69	0.79	0.65	--

公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	144.98	137.73	133.02	135.51
所有者权益（亿元）	80.72	83.90	85.08	85.35
全部债务（亿元）	54.06	45.76	46.37	48.45
营业总收入（亿元）	5.33	5.04	4.39	0.00
利润总额（亿元）	2.41	3.20	2.66	0.30
资产负债率（%）	44.32	39.08	36.04	37.02
全部债务资本化比率（%）	40.11	35.29	35.27	36.21
现金短期债务比（倍）	0.18	0.03	0.06	0.08

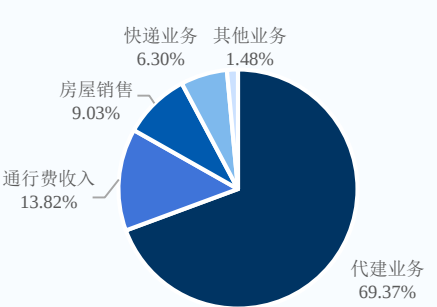
注：1. 2023—2025 年财务数据取自审计报告期末（间）数，2026 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告已将长期应付款中有息部分计入长期债务核算，公司本部债务未经调整；4. “--”表示数据不适用

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

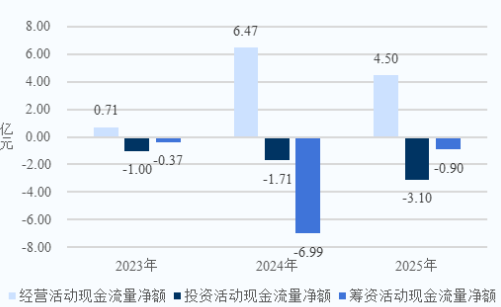
2025 年底公司资产构成



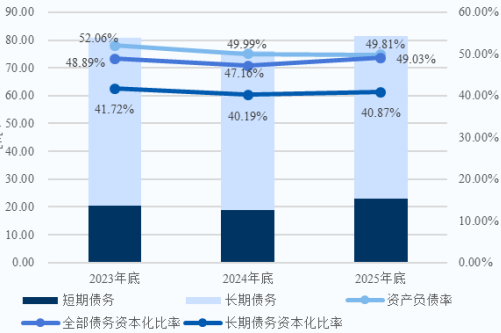
2025 年公司营业总收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 年末公司债务情况



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
23 益阳交投 MTN001	4.66	4.66	2026/08/10	调整票面利率，回售

注：1.上表所列债项到期兑付日按最近一次行权日计算；2.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公募债券
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
23 益阳交投 MTN001	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/25	唐立倩 张英昊	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 益阳交投 MTN001	AA/稳定	AA/稳定	2023/08/28	杜 晗 张雪婷	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	--

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查询；“--”代表该评级报告未公开披露
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张雪婷 zhangxt@lhratings.com

项目组成员：张英昊 zhangyinghao@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”）关于益阳市交通投资运营集团有限公司（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

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、控股股东和实际控制人均未发生变化。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本 10.00 亿元，实收资本 3.00 亿元，公司唯一股东仍为益阳市发展投资集团有限公司（以下简称“益阳发投”），实际控制人仍为益阳市人民政府。

公司仍是益阳市主要的交通基础设施投资建设和重要的高速公路运营主体，区域专营优势显著。

截至 2026 年 3 月底，公司本部内设投融资部、财务管理部、资产经营部和工程管理部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 6 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 168.53 亿元，所有者权益 84.58 亿元；2025 年，公司实现营业总收入 6.32 亿元，利润总额 0.70 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 173.07 亿元，所有者权益 84.68 亿元；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.61 亿元，利润总额 0.13 亿元。

公司注册地址：益阳市赫山区梓山西路 88 号（交投金盛广场）；法定代表人：莫跃良。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续公募债券情况见图表 1，募集资金均已按指定用途使用完毕。跟踪期内，“23 益阳交投 MTN001”已按期支付利息。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续公募债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
23 益阳交投 MTN001	4.66	4.66	2023/08/10	3+2

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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承压。工业企业利润高位增长，“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涨风险正在逐步传导，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

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松，整体呈现收紧态势。2025 年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026 年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2026 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

益阳市地处湖南省中北部，区位优势显著。2025 年，益阳市地区生产总值和一般公共预算收入均同比增长，收入质量同比有所下降。整体看，公司外部发展环境良好。

益阳市地处湖南省中北部，位于长江中下游平原的洞庭湖南岸，紧邻省会长沙市，是长江中游城市群重要成员、洞庭湖生态经济区核心城市之一，也是长株潭“3+5”城市群之一。益阳市辖赫山区、资阳区、安化县、桃江县、沅江市、南县 6 个县市区、1 个县级行政管理区和国家级益阳高新技术产业开发区，总面积 1.23 万平方公里；截至 2025 年底，益阳市常住人口 369.19 万人，其中城镇人口 202.45 万人，常住人口城镇化率为 54.84%。

产业方面，益阳市构建起以食品加工、轻工纺织、建材家居三大传统产业，电子信息、现代农业、文化旅游三大优势产业，高端装备制造、新材料、新能源、生物医药四大新兴产业为支撑的现代化产业体系。“十五五”期间，益阳市将培育壮大四大新兴产业，聚焦未来制造、未来信息、未来材料、未来空间等方向，前瞻谋划和培育人工智能、低空经济等未来产业。

2025 年，益阳市地区生产总值和增速均保持增长，高于湖南省 GDP 增速（4.8%）；人均 GDP 为 6.41 万元，低于湖南省人均水平（8.49 万元）。2025 年，益阳市一般公共预算收入继续增长，收入质量同比有所下降；政府性基金收入有所增长。截至 2025 年底，益阳市地方政府债务余额 916.95 亿元。同期末，益阳市金融机构本外币存贷款余额分别为 3772.95 亿元和 2750.64 亿元，较上年底分别增长 9.7%和 5.4%。

图表 2 • 益阳市主要经济及财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	2136.21	2268.18	2381.46
GDP 增速（%）	3.4	4.7	5.5
固定资产投资增速（%）	6.8	8.6	-4.9
三产结构	16.5:43.6:39.9	16.5:43.1:40.4	16.0:43.1:40.9
人均 GDP（万元）	5.66	6.05	6.41
一般公共预算收入（亿元）	106.39	108.14	113.59
一般公共预算收入增速（%）	6.3	1.6	5.3
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	66.18	60.46	57.22
财政自给率（%）	25.50	23.73	26.29
政府性基金收入（亿元）	52.18	32.11	45.09
地方政府债务余额（亿元）	687.30	802.11	916.95

资料来源：联合资信根据公开资料整理

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 企业地位

公司作为益阳市主要的交通基础设施投资建设和重要的高速公路运营主体，跟踪期内，公司业务区域专营优势仍显著。

益阳市主要的基础设施建设主体情况见图表 3。公司在职能定位及区域划分上与益阳市其他重要基础设施投资建设主体区分明确，公司在交通基础设施建设和高速公路运营等业务领域保持区域专营优势。

图表 3·益阳市主要基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
益阳发投	益阳市国资委	益阳市级基础设施建设、土地整理开发、国有资产经营、砂石销售及房屋销售等业务	/	/	/	/	/
益阳城投	益阳发投	益阳市城区基础设施建设、水务投资、土地开发、房地产开发等业务	392.02	195.10	16.56	0.72	50.23
公司	益阳发投	益阳市交通基础设施投资建设和高速公路运营等业务	168.53	84.58	6.32	0.70	49.81
两型投	益阳发投	长株潭城市群“两型社会”示范区益阳东部新区片区基础设施建设、土地开发整理等业务	119.70	65.63	3.87	0.46	45.17

注：1.上表中所列数据节点为 2025 年（底），“/”表示数据未公开披露；2.益阳市人民政府国有资产监督管理委员会简称益阳市国资委，益阳市城市建设投资运营集团有限责任公司简称益阳城投，益阳市两型建设投资集团有限公司简称两型投
资料来源：联合资信根据公开资料整理

2 信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司本部未新增不良或关注类信贷记录，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的《企业信用报告》（自主查询版，统一社会信用代码：91430900696200923Q），截至 2026 年 6 月 9 日，公司本部无未结清和已结清的不良或关注类信贷记录，过往履约情况良好。

根据公司提供的重要子公司湖南铁投银城高速公路有限公司（以下简称“银城高速”）《企业信用报告》（自主查询版，统一社会信用代码：91430900553011578A），截至 2026 年 6 月 9 日，银城高速本部无未结清和已结清的不良或关注类信贷记录，过往履约情况良好。

根据公司本部过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，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、曾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以及有被严重行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司设立审计与风险委员会行使监事会职权，董事长及法定代表人发生变更；公司高级管理人员、职能部门及管理制度方面未发生重大变动。

根据公司提供资料及公开信息，跟踪期内，公司取消监事会和监事，由董事会下设审计与风险委员会行使监事会职权，杨文武为审计与风险委员会主任委员，戴瑜、张翱为审计与风险委员会委员。公司董事会另下设战略与投资委员会以及薪酬与考核委员会，均由 3 名董事人员组成。

2025 年 11 月，公司董事长及法定代表人由唐义松变更为莫跃良。

莫跃良先生，1972 年生，本科学历，中共党员；曾任益阳市桃江县武潭镇干部，益阳市桃江县武潭镇党委副书记、副镇长，益阳市桃江县大栗港镇镇长、党委书记，益阳市东部新区管理委员会副主任、工委委员，两型投党委书记、董事长；现任公司党委书记、董事长及法定代表人。

跟踪期内，公司在高级管理人员、职能部门和管理制度方面未发生重大变化。

(三) 经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司营业总收入仍主要来自代建业务，规模同比略有下滑，综合毛利率同比有所下降。

2025 年，公司营业总收入同比略有下滑，仍主要来自代建业务。同期，公司综合毛利率同比下降 4.10 个百分点，主要系高速通行费、房屋销售业务毛利率下降以及快递业务亏损程度加重所致。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入 1.61 亿元，相当于 2025 年全年营业总收入的 25.44%；同期，公司综合毛利率为 15.00%，较 2025 年有所提升。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年			2026 年 1—3 月		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
代建业务	5.04	78.45	16.67	4.39	69.37	16.67	1.21	75.29	16.67
通行费收入	0.94	14.63	30.67	0.87	13.82	18.90	0.27	17.07	35.90
房屋销售	0.01	0.23	13.20	0.57	9.03	0.98	0.00	0.00	--
快递业务	0.40	6.18	-58.98	0.40	6.30	-70.55	0.08	5.25	-71.00
其他业务	0.03	0.51	-2.40	0.09	1.48	0.81	0.04	2.38	2.12
合计	6.43	100.00	13.93	6.32	100.00	9.83	1.61	100.00	15.00

注：其他业务收入主要为码头经营收入、租金收入、公路收费站的撤站财政补偿收入等；“--”表示数据不适用
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

(1) 代建业务

公司代建业务主要涉及路桥设施建设和土地整理板块，2025 年，代建业务收入同比有所下降，毛利率保持稳定。代建业务回款情况一般，资金回收受政府拨付进度影响存在不确定性；土地整理项目尚需投资规模较大，考虑到账面待结转成本仍可收入确认形成支撑，代建业务整体持续性强，未来存在一定的资本支出压力。

路桥设施建设

跟踪期内，公司路桥设施建设业务模式未发生变化，仍主要为委托代建。2016 年，公司就 S324 桃江县牛田至安化大福公路（桃江段）改建工程等 5 个项目分别与益阳市桃江县人民政府和益阳市大通湖区管理委员会（以下简称“大通湖区管委会”）签订了《政府购买服务协议》。《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预〔2017〕87 号）发布后，公司不再以政府购买服务模式开展路桥项目建设，并与益阳市桃江县人民政府和大通湖区管委会就上述项目签订委托代建协议。上述项目由公司立项，公司自筹资金并委托桃江县交通发展投资有限公司（以下简称“桃江县交投”）和益阳市大通湖区交通建设投资有限公司（以下简称“大通湖区交投”）对项目进行建设，资金主要来自于国家开发银行贷款，益阳市桃江县人民政府和大通湖区管委会逐年向公司支付代建费用。

截至 2026 年 3 月底，公司主要已完工路桥设施项目包括茅草街、益沅公路和益桃公路等，累计投资 37.98 亿元，累计确认收入 43.10 亿元，累计回款 32.55 亿元，回款情况一般，资金回收受政府拨付进度影响存在不确定性。

2025 年，公司代建业务收入主要来自 S217 大通湖区河坝镇至沅江市南大膳镇（大通湖段）公路改建工程项目。截至 2026 年 3 月底，公司主要在建委托代建路桥设施项目计划总投资 15.41 亿元，已累计投资 13.56 亿元，累计回款 8.47 亿元。同期末，公司无拟建委托代建路桥设施项目。

图表 5 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建委托代建路桥设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已累计投资	累计回款
S324 桃江县牛田至安化大福公路（桃江段）改建工程	7.22	6.51	3.81
S230 资阳区杨林坳至桃江县高桥公路（桃江段）改建工程			
S217 大通湖区河坝镇至沅江市南大膳镇（大通湖段）公路改建工程	8.19	7.05	4.66
S217 大通湖区沙堡洲至老河口公路			
S313、S221 益南高速大通湖互通至河坝段升级改造项目			
合计	15.41	13.56	8.47

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

土地整理

跟踪期内，公司土地整理业务模式未发生变化。2018 年，公司分别与益阳城投和两型投签订土地平整委托代建合同。益阳城投和两型投分别委托公司对益阳市江南片区、会龙山片区和东部新区宝林冲片区土地整理项目进行投资建设，公司按规定使用项目建设用地并享有垫付资金成本收益权。公司先期筹措资金投资建设项目，益阳城投和两型投于每年度末对公司的投资成本进行核算，并向公司支付收购款，收购款包括项目投资成本和投资收益，投资收益不低于项目投资成本的 20.00%。

截至 2025 年底，公司主要在建土地整理项目计划总投资 46.62 亿元，已累计投资 32.50 亿元，累计确认收入 25.34 亿元，累计收到回款 24.47 亿元。公司土地整理业务在建项目尚需投资规模较大，未来存在一定的资本支出压力。

图表 6 • 截至 2025 年底公司主要在建土地整理项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已累计投资	累计确认收入	累计回款
益阳东部新区宝林冲片区开发项目	5.81	7.12	7.83	6.96
益阳市江南片区、会龙山片区开发项目	40.81	25.38	17.51	17.51
合计	46.62	32.50	25.34	24.47

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

其他代建项目

截至 2026 年 3 月底，公司主要在建项目为关山路沿线开发及配套工程项目，该项目由子公司益阳市关山路片区工程管理服务（以下简称“关山路工程公司”）开展。根据《益阳高新区财政投资建设项目代建合同书》，关山路工程公司受益阳高新技术产业开发区开发建设局委托，主要负责关山路沿线开发工程，含征地拆迁、桥梁工程、水电气配套及迁改等基础设施工程，完工验收后按照成本加成一定比例与委托方结算。项目计划总投资额 2.99 亿元，资金来源为申请上级资金和公司自筹；截至 2026 年 3 月底，该项目已投资金额 2.02 亿元，尚需投入 0.97 亿元。2025 年关山路沿线开发及配套工程项目未确认收入，2026 年 1—3 月，项目确认代建收入 1.21 亿元，累计回款 1.32 亿元（含税）。

截至 2025 年底，公司存货中待结转代建项目投入 42.35 亿元，考虑到账面待结转成本仍可收入确认形成支撑，代建业务整体持续性强。

（2）高速公路运营

跟踪期内，公司高速通行费收入同比有所下降；同时受维修养护成本增加影响，2025 年高速公路运营业务毛利率明显下降。

根据湖南省人民政府湘政办函〔2015〕177 号和湘政办函〔2017〕25 号文件，公司子公司银城高速获得益阳市南线高速公路自 2015 年 12 月至 2045 年 12 月共 30 年的收费专营权。益阳市南线高速公路为经营性高速公路，全线净长度 39.94 公里。银城高速原为湖南省铁路建设投资有限公司全资子公司，2017 年由公司通过自筹资金购买的方式取得，并于当年纳入公司合并范围。

2025 年和 2026 年 1—3 月，益阳市南线高速公路门架车流总量分别为 2963.40 万辆和 1039.28 万辆，分别实现通行费收入 0.87 亿元和 0.27 亿元，毛利率分别为 18.90%和 35.90%；2025 年，公司高速公路运营业务收入同比下降 7.02%，主要系长益高速公路推进扩容工程，对益阳市南线高速公路车流量造成了一定影响；毛利率同比显著下降主要系收入下降以及当年维修养护成本增加所致。截至 2026 年 3 月底，公司建设益阳市南线高速公路“三保三大”专项行动工程项目，计划总投资 0.16 亿元，已投资 0.12 亿元，计入“在建工程”，系高速公路提升改造项目，未来计划通过通行费收入实现收益平衡。

截至 2026 年 3 月底，公司用于益阳市南线高速公路建设的质押借款余额 16.06 亿元，质押物为益阳市南线高速公路的收费权，借款将于 2038 年陆续到期。2025 年和 2026 年 1—3 月，公司分别支付上述质押借款的利息 0.92 亿元和 0.16 亿元；2025 年通行费收入无法覆盖利息支出。

（3）房地产开发

公司房地产开发项目为金桥广场项目和金盛苑商住小区项目；受房地产市场下行的影响，整体去化程度一般，需关注未来租售进展及收益情况。

公司房地产开发业务由子公司益阳市万利置业有限责任公司（以下简称“万利置业”）负责运营，跟踪期内无新增房地产项目，存量开发项目仍为金桥广场项目（七里桥城中村改造项目）和金盛苑商住小区项目。

金桥广场项目（七里桥城中村改造项目）由益阳市人民政府指定万利置业承建，集棚户区改造、公租房建设和商品房开发于一体。项目总用地面积 4.09 万平方米，共建设 9 栋高层建筑，建设期为 2015 年 9 月至 2021 年 3 月，累计完成投资 7.52 亿元，项目

建设资金由公司自筹，未来计划依靠租售收入及其他经营性收益平衡。截至 2026 年 3 月底，金桥广场项目可供租售面积合计 13.59 万平方米，累计租售面积 8.12 万平方米，累计租售收入 3.25 亿元，均已收到回款。

图表 7 • 截至 2026 年 3 月底金桥广场项目租售情况（单位：万平方米、亿元）

项目类别	已累计投资	可供租售面积	累计租售面积	累计租售收入	累计回款
商品房	4.49	7.34	5.18	3.11	3.11
公共租赁住房	1.72	2.82	2.46	0.04	0.04
商铺	1.31	2.14	0.36	0.05	0.05
地下停车位	--	1.28	0.12	0.05	0.05
合计	7.52	13.59	8.12	3.25	3.25

注：商品房累计销售收入为含税收入；“--”代表数据无法取得
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

金盛苑商住小区项目位于益阳市梓山西路北侧、金山路东侧，项目用地总面积 13.69 亩，建设期为 2023 年 8 月至 2025 年 6 月，累计投资 1.79 亿元，共建设住宅楼（商品房）及商业综合楼（办公楼）两栋楼宇，其中办公楼 1~8 层向长沙银行定向销售；项目资金由公司自筹，计划依靠租售收入平衡。截至 2026 年 3 月底，金盛苑商住小区项目预计可供租售面积合计 3.10 万平方米，累计租售面积 1.08 万平方米，累计实现租售收入 0.62 亿元，累计收到回款 0.61 亿元。

图表 8 • 截至 2026 年 3 月底金盛苑商住小区项目租售情况（单位：万平方米、亿元）

项目类别	已累计投资	可供租售面积	累计租售面积	累计租售收入	累计回款
商品房	0.98	1.33	0.12	0.07	0.07
办公楼	0.81	0.95	0.95	0.55	0.54
地下停车位	--	0.82	0.00	0.00	0.00
合计	1.79	3.10	1.08	0.62	0.61

注：商品房可供租售面积 1.33 万平方米为住宅部分实测面积，不包含物管用房及社管用房面积
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

同期末，公司无在建及拟建房地产项目。整体来看，受房地产市场下行的影响，公司房地产开发项目整体去化程度一般，需关注未来租售进展及收益情况。

（4）快递业务

公司快递业务对公司营业总收入形成补充，但仍处于亏损状态，未来盈利情况有待关注。

公司快递业务主要由子公司益阳金汇物流园有限责任公司（以下简称“金汇物流”）负责运营，金汇物流主要负责金汇智能物流园（以下简称“金汇物流园”）的规划建设和投资管理等。金汇物流园位于益阳市赫山区，北侧为学府东路、东侧为十洲路、南侧为街坊路，距离益阳高速路口收费站路程距离仅 3.1 千米，交通较为便捷，项目总占地面积为 1.68 万平方米，金汇物流园一期项目总投资 1.99 亿元。公司快递业务收入主要来源于物流仓储出租收入和揽件派件收入。2023 年 6 月，金汇物流园收购韵达快递在益业务，获取了其在益阳市区的品牌代理运营权。2024 年，金汇物流园项目一期完工、正式运营并开始确认快递收入。2025 年和 2026 年 1—3 月，公司分别实现快递业务收入 3982.81 万元和 844.19 万元，受运营初期固定成本较高的影响，该业务尚处于亏损状态，未来盈利情况有待关注。

（5）其他自营项目

公司拟建自营项目存在一定的投资压力，未来收益情况存在一定不确定性。

截至 2026 年 3 月底，公司拟建自营项目如下表所示，计划总投资 2.98 亿元。公司自营项目存在一定的投资压力，未来收益情况存在一定不确定性。

图表 9 • 截至 2026 年 3 月底公司拟建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	资金来源	计划总投资	未来预计实现收益的方式
分布式光伏发电项目	自筹资金	1.00	通过屋顶铺设光伏发电后销售
低空物流集散中心	自筹资金	1.98	低空物流与配送
合计	--	2.98	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 未来发展

未来，公司仍将承担益阳市重大交通基础设施项目的投资建设和经营管理业务，推进现有业务发展，进一步提升自身竞争实力。

未来，公司仍将承担益阳市重大交通基础设施项目的投资建设和经营管理业务，推进各业务板块有序发展。一是强化现有资产管理，推动高速通行费收入保持稳中有升、快递经营收入进一步突破，实现国有资产保值增值；二是稳步推进关山路沿线开发及配套工程等项目的建设任务；探索依托金汇物流园开展无人低空物流末端配送，开启智慧物流新赛道；积极布局新能源板块，适时推进分布式光伏发电项目，推动产业绿色转型；三是强化内控管理，抓好安全环保各项工作任务落实及安全环保隐患排查整治力度，巩固国企改革，进一步提升自身竞争实力。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年度合并财务报告，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。

2025 年，公司合并范围内减少 1 家一级子公司，系公司将持有的万利置业 100.00%股权划转至一级子公司银城高速所致。2026 年 1—3 月，公司合并范围内一级子公司未发生变化。截至 2026 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 6 家（详见附件 1—3）。由于公司合并范围内子公司未发生重大变化，且无对公司财务数据有重大影响的会计政策和会计估计变更，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2025 年底，公司资产规模较上年底变动较小，公司资产中应收类款项和存货占比较高，对资金形成较大占用，公司资产流动性较弱，且需对未来商誉减值情况保持关注，资产质量一般。

截至 2025 年底，公司资产总额较上年底变动较小，资产结构仍以流动资产为主。

图表 10 • 公司资产主要构成情况（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	131.97	77.31	127.87	75.87	132.37	76.48
货币资金	1.55	0.91	3.04	1.81	7.75	4.48
应收账款	19.49	11.42	21.71	12.88	21.73	12.56
其他应收款（合计）	7.26	4.25	4.69	2.78	6.16	3.56
存货	103.11	60.41	97.85	58.06	96.15	55.56
非流动资产	38.73	22.69	40.66	24.13	40.70	23.52
固定资产（合计）	26.52	15.54	26.01	15.43	25.80	14.91
在建工程（合计）	0.86	0.50	0.39	0.23	0.41	0.24
商誉	7.58	4.44	7.50	4.45	7.50	4.33
资产总额	170.69	100.00	168.53	100.00	173.07	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务数据整理

① 流动资产

截至 2025 年底，公司流动资产较上年底下降 3.11%，仍主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。货币资金较上年底增加 1.50 亿元，其中受限资金 1.01 亿元，受限比例高，主要为定期存单。公司应收账款账面价值较上年底小幅增长，主要为应收益阳市人民政府办公室委托代建款项，账龄偏长，累计计提坏账准备 0.07 亿元。公司其他应收款（合计）较上年底下降 35.36%，主要系收回桃江县交投部分往来借款所致；公司其他应收款账龄偏长，5 年以上的占 57.09%，累计计提坏账准备 0.03 亿元；从集中度来看，公司其他应收款欠款方前两名余额合计占比为 91.52%，集中度很高。公司存货较上年底下降 5.10%，存货主要由开发

成本 49.09 亿元（主要为拟开发土地）、开发产品 6.41 亿元（主要为房地产项目投入）和代建项目投入 42.35 亿元（主要为路桥设施和土地整理项目投入成本）构成；存货未计提跌价准备，未办妥产权证书的存货账面价值 3.96 亿元。

图表 11 • 公司 2025 年底主要其他应收款明细（单位：亿元）

单位名称	款项性质	期末余额	占其他应收款期末余额合计的比例（%）	账龄
益阳市人民政府办公室	往来款	3.75	79.36	1 年以内；1~2 年；2~3 年；3~4 年；4~5 年；5 年以上
桃江县交投	往来款	0.57	12.16	5 年以上
合计	--	4.32	91.52	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2025 年底，公司非流动资产较上年底增长 4.99%，主要由固定资产和商誉构成。公司固定资产（合计）较上年底变动较小，固定资产主要由路桥基础设施 20.12 亿元和少量房屋及建筑物、机器设备和运输设备等构成，累计计提折旧 8.48 亿元。截至 2025 年底，公司在建工程（合计）较上年底减少 0.47 亿元，主要系关山路沿线开发及配套工程项目投入重分类至“存货”所致。公司商誉均为公司收购银城高速股权的溢价，截至 2025 年底，公司累计计提商誉减值准备 1989.06 万元，需对银城高速经营情况及对公司商誉造成的影响保持关注。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 2.69%，资产结构仍以流动资产为主。同期末，公司货币资金较上年底增长 154.61%，主要系当期借款规模较大、经营及筹资支出较小等综合影响所致。公司其他应收款（合计）较上年底增长 31.32%，主要系应收政府部门及区域内国有企业往来款增加所致。

受限资产方面，截至 2026 年 3 月底，公司受限资产占资产总额的比例为 9.60%，资产受限比例较低。此外，公司部分应收账款收益权以及公路收费权存在质押情况。

图表 12 • 截至 2026 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例	受限原因
货币资金	1.01	0.58%	质押担保及保证金
存货	15.60	9.01%	借款抵押
合计	16.61	9.60%	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底变动较小，所有者权益中实收资本和资本公积合计占比较高，所有者权益结构稳定性较强。

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底变动较小。所有者权益中实收资本和资本公积合计占比 71.97%，所有者权益结构稳定性较强。公司实收资本较上年底无变动，资本公积小幅下降主要系公司退回部分财政资金所致，未分配利润较上年底增长 3.20%（主要系利润累积所致），整体较为稳定。

截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 0.12%，所有者权益规模和结构较上年底变化不大。

图表 13 • 公司所有者权益主要构成情况（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（%）
实收资本	3.00	3.51	3.00	3.55	3.00	3.54
资本公积	59.34	69.51	57.88	68.43	57.88	68.35
未分配利润	21.36	25.02	22.04	26.05	22.14	26.14
所有者权益合计	85.37	100.00	84.58	100.00	84.68	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务数据整理

② 负债

截至 2025 年底，公司全部债务较上年底有所增长，整体债务负担指标表现较好，短期债务占比相对较高，面临一定的集中兑付压力。

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底下降 1.62%，公司负债结构仍以非流动负债为主。

图表 14 • 公司主要负债情况（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 (%)
流动负债	20.38	23.88	24.32	28.97	25.39	28.73
短期借款	2.52	2.95	3.45	4.11	2.85	3.22
一年内到期的非流动负债	16.30	19.10	19.44	23.15	21.18	23.97
非流动负债	64.95	76.12	59.63	71.03	62.99	71.27
长期借款	32.52	38.11	37.34	44.48	42.68	48.29
应付债券	23.82	27.92	18.34	21.85	18.35	20.76
长期应付款（合计）	8.04	9.42	3.36	4.01	1.38	1.56
负债总额	85.33	100.00	83.94	100.00	88.38	100.00

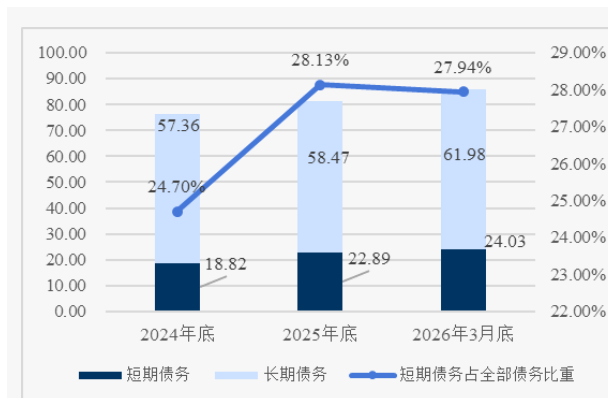
注：长期应付款（合计）中包含专项应付款

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务数据整理

有息债务方面，本报告合并口径将长期应付款中有息部分计入长期债务核算。截至 2025 年底，公司全部债务较上年底增长 6.81%，短期债务占比较上年底增长 3.43 个百分点，全部债务中债券占比为 41.29%，公司对债券融资依赖程度高。从债务指标来看，截至 2025 年底，公司资产负债率较上年底小幅下降，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所增长。

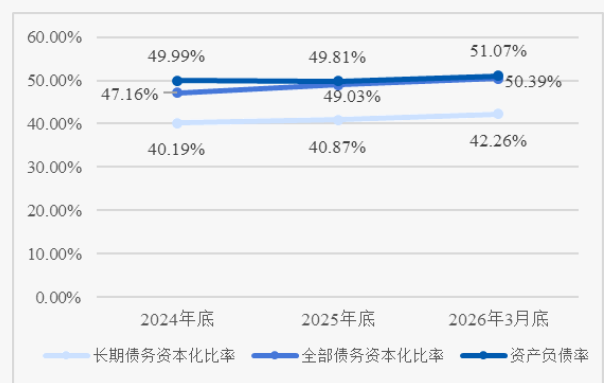
截至 2026 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 5.29%。同期末，公司全部债务较上年底增长 5.71%，债务期限结构变动不大。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所增长。整体来看，公司债务负担指标表现较好。

图表 15 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：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

图表 16 • 公司债务杠杆水平



资料来源：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

公司未提供有息债务期限分布情况。截至 2026 年 3 月底，公司未来一年内需偿还债务 24.03 亿元，占全部债务比重为 27.94%，公司面临一定的集中兑付压力。

(3) 盈利能力

2025 年，公司营业总收入同比略有下滑，期间费用控制能力有待提升，政府补助对利润总额贡献度很高，盈利能力指标表现一般。

2025 年，公司营业总收入同比略有下滑，营业成本同比增长 3.11%，营业利润率同比下降 3.92 个百分点。2024 年和 2025 年，公司期间费用率¹分别为 26.77%和 34.71%，期间费用对利润总额侵蚀较大，公司期间费用控制能力有待提升。非经常性损益方面，2025 年，公司其他收益同比有所增长，主要为政府补助，政府补助对利润总额贡献度很高。

从盈利指标来看，2025 年，公司总资本收益率同比有所增长，净资产收益率同比有所下降，盈利能力指标表现一般。

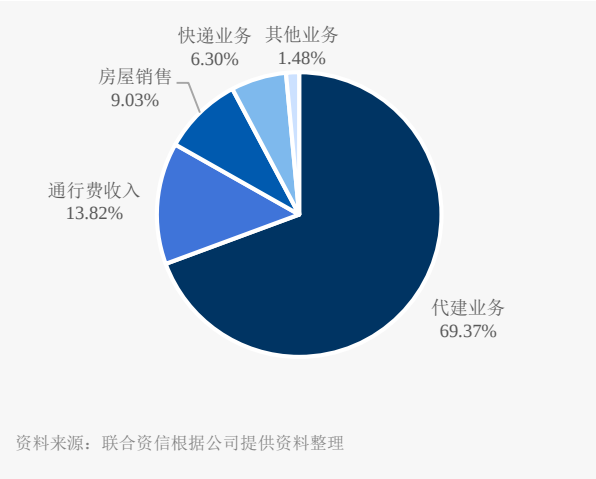
2026 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2025 年全年的 25.44%；同期，公司营业利润率较 2025 年全年有所增长。

图表 17 • 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	6.43	6.32	1.61
营业成本	5.53	5.70	1.37
期间费用	1.72	2.20	0.43
其他收益	1.85	2.50	0.35
利润总额	0.79	0.70	0.13
营业利润率（%）	11.93	8.02	13.09
总资本收益率（%）	1.33	1.50	--
净资产收益率（%）	0.92	0.84	--

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

图表 18 • 2025 年公司营业总收入构成



（4）现金流

2025 年，公司经营活动现金保持净流入，收入实现质量指标降幅明显；受项目投资支出影响，投资活动现金仍为净流出；公司筹资活动现金仍为净流出但缺口缩小。考虑到公司在建项目尚需投资规模较大，公司未来仍存在一定融资需求。

从经营活动来看，2025 年，公司经营活动现金流入量同比下降 24.10%，主要系经营业务回款规模下降所致，公司收入实现质量显著下滑；同期，公司经营活动现金流出变动较小，公司经营活动现金保持净流入。从投资活动来看，2025 年公司投资活动现金流入规模仍很小，投资活动现金流出主要为子公司银城高速项目投资支付现金 3.03 亿元，投资活动现金流量净额仍为负。2025 年，公司筹资活动前现金流量净额为正，但净流入规模同比有所下降。从筹资活动来看，公司筹资活动现金流入与流出量均同比有所增长，筹资活动现金流入主要为借款资金，筹资活动现金流出主要为偿还债务本息支付的现金，公司筹资活动现金仍为净流出但缺口缩小。

2026 年 1—3 月，公司经营活动与筹资活动现金流量净额均为正，投资活动现金流小幅净流出，现金收入比较上年同期显著提升。考虑到公司在建项目尚需投资规模较大，公司未来仍存在一定融资需求。

图表 19 • 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	10.37	7.87	1.72
经营活动现金流出小计	3.90	3.38	0.66
经营活动现金流量净额	6.47	4.50	1.06
投资活动现金流入小计	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	1.71	3.10	0.02
投资活动现金流量净额	-1.71	-3.10	-0.02
筹资活动前现金流量净额	4.76	1.40	1.04
筹资活动现金流入小计	25.95	32.58	6.67
筹资活动现金流出小计	32.95	33.48	3.01
筹资活动现金流量净额	-6.99	-0.90	3.66
现金收入比（%）	66.63	29.28	105.83

注：2024 年和 2025 年，公司投资活动现金流入小计分别为 3.51 万元和 9.37 万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务数据整理

¹ 期间费用率=费用总额/营业总收入*100.00%

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现较强，或有负债风险相对可控，备用流动性尚可。

从偿债指标看，截至 2025 年底，公司现金短期债务比较上年底有所提升，现金类资产对短期债务的保障程度指标表现弱。截至 2026 年 3 月底，现金类资产对短期债务的保障程度较上年底有所提升。2025 年，公司 EBITDA 同比有所增长，EBITDA 对利息支出的保障程度仍较高。整体看，公司偿债指标表现较强。

图表 20 • 公司偿债指标

指标	2024 年（末）	2025 年（末）	2026 年 3 月（末）
现金短期债务比（倍）	0.08	0.13	0.32
EBITDA（亿元）	2.99	3.52	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.79	0.65	--

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

截至 2026 年 3 月底，公司对外担保金额 11.28 亿元，担保比率为 13.32%。公司对外担保对象均为区域内国有企业，经营情况正常，公司或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，跟踪期内，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2026 年 3 月底，公司获得的银行授信额度为 67.33 亿元，未使用额度为 19.75 亿元，公司备用流动性尚可。

3 公司本部主要变化情况

公司本部承担部分经营业务和管理职能，公司合并口径资产、负债和所有者权益主要来自公司本部；公司本部债务结构和债务负担与合并口径差异不大。

截至 2025 年底，公司本部资产总额、负债总额和所有者权益占合并口径的比重分别为 78.93%、57.10%和 100.59%。同期末，公司本部负债以非流动负债为主（占比 60.59%），全部债务为 46.37 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 36.04%和 35.27%。2025 年，公司本部实现营业总收入 4.39 亿元，占合并口径的 69.37%，利润总额 2.66 亿元；公司本部承担部分经营业务与管理职能，对下属子公司控制能力很强。

（五）ESG 方面

公司注重环境保护和安全生产，能够履行作为国有企业的社会责任，法人治理结构比较有效。整体来看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司代建业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，公司设置了安全环保管理部，对相关风险进行控制。跟踪期内，联合资信未发现公司发生重大安全责任事故以及存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，同时，公司积极响应政府政策，跟踪期内，公司驻田庄乡文溪社区工作队联合乡镇社区干部奔赴防汛一线开展全域巡查与应急处置，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司具有很强的管控能力，且建立了比较有效的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司现任高管存在因违法违规而受到重大行政、刑事处罚或其他重大处罚的情形。

七、外部支持

公司实际控制人具有很强的综合实力和支撑能力，公司作为益阳市主要的交通基础设施投资建设和重要的高速公路运营主体，跟踪期内，在政府补助方面继续获得有力的外部支持。

1 支持能力

公司实际控制人为益阳市人民政府。益阳市是长株潭“3+5”城市群城市之一，区位优势显著，2025 年，益阳市地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力和支撑能力。

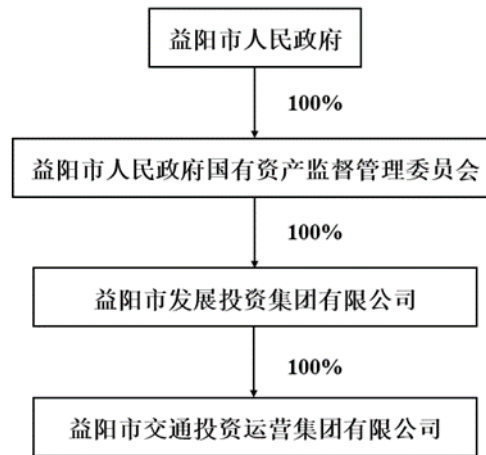
2 支持可能性

作为益阳市主要的交通基础设施投资建设和重要的高速公路运营主体，公司在益阳市交通基础设施投资建设和高速公路运营等方面社会贡献较大，可替代性较弱，业务区域专营优势显著。跟踪期内，公司在政府补助方面继续获得有力的外部支持。2025 年和 2026 年 1—3 月，公司分别获得政府补助 2.50 亿元和 0.35 亿元，计入“其他收益”。

八、跟踪评级结论

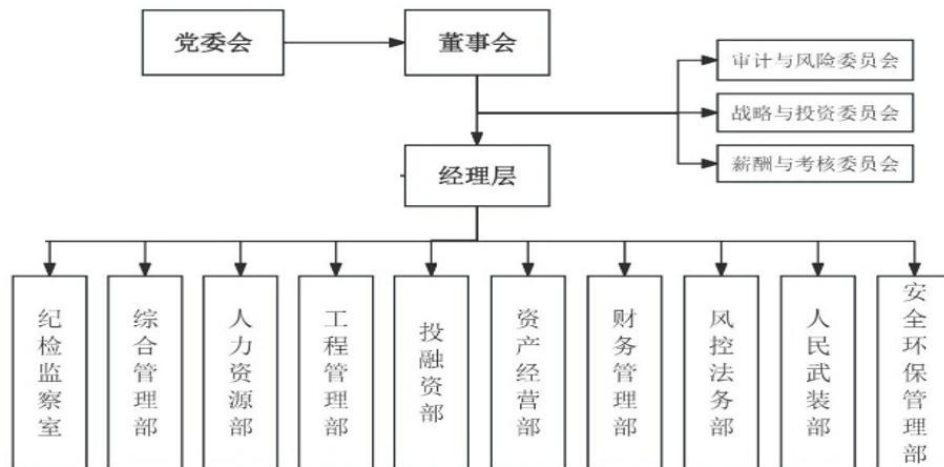
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“23 益阳交投 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 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 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
益阳金汇物流园有限责任公司	物流园区建设、经营管理	100.00	--	投资设立
益阳市学府东路片区经营有限公司	基础设施建设	100.00	--	投资设立
益阳大道西片区经营有限公司	基础设施建设	100.00	--	投资设立
湖南铁投银城高速公路有限公司	基础设施建设	100.00	--	非同一控制
益阳市关山路片区工程管理服务有限公司	基础设施建设	100.00	--	投资设立
益阳市金盛资产经营开发有限公司	项目投资与运营	100.00	--	投资设立

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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	3.78	1.55	3.04	7.75
应收账款（亿元）	19.53	19.49	21.71	21.73
其他应收款（合计）（亿元）	14.09	7.26	4.69	6.16
存货（亿元）	101.19	103.11	97.85	96.15
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产（合计）（亿元）	21.65	26.52	26.01	25.80
在建工程（合计）（亿元）	5.67	0.86	0.39	0.41
资产总额（亿元）	176.49	170.69	168.53	173.07
实收资本（亿元）	3.00	3.00	3.00	3.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	84.61	85.37	84.58	84.68
短期债务（亿元）	20.36	18.82	22.89	24.03
长期债务（亿元）	60.56	57.36	58.47	61.98
全部债务（亿元）	80.92	76.18	81.36	86.01
营业总收入（亿元）	6.47	6.43	6.32	1.61
营业成本（亿元）	5.29	5.53	5.70	1.37
其他收益（亿元）	1.37	1.85	2.50	0.35
利润总额（亿元）	0.94	0.79	0.70	0.13
EBITDA（亿元）	3.02	2.99	3.52	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.19	4.28	1.85	1.70
经营活动现金流入小计（亿元）	3.69	10.37	7.87	1.72
经营活动现金流量净额（亿元）	0.71	6.47	4.50	1.06
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.00	-1.71	-3.10	-0.02
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.37	-6.99	-0.90	3.66
财务指标				
现金收入比（%）	18.33	66.63	29.28	105.83
营业利润率（%）	16.92	11.93	8.02	13.09
总资本收益率（%）	1.37	1.33	1.50	--
净资产收益率（%）	0.99	0.92	0.84	--
长期债务资本化比率（%）	41.72	40.19	40.87	42.26
全部债务资本化比率（%）	48.89	47.16	49.03	50.39
资产负债率（%）	52.06	49.99	49.81	51.07
流动比率（%）	652.99	647.51	525.82	521.26
速动比率（%）	177.81	141.56	123.43	142.62
经营现金流动负债比（%）	3.35	31.75	18.49	--
短期债务占比（%）	25.16	24.70	28.13	27.94
现金短期债务比（倍）	0.19	0.08	0.13	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	0.69	0.79	0.65	--

注：1.2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2.2026 年一季度财务报表未经审计；3.本报告合并口径将长期应付款中有息部分计入长期债务核算；4.“--”代表数据不适用

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

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）	3.26	0.45	1.09	1.50
应收账款（亿元）	0.82	0.82	2.95	2.95
其他应收款（合计）（亿元）	36.04	29.41	28.68	31.38
存货（亿元）	91.50	92.45	85.79	81.17
长期股权投资（亿元）	11.18	11.24	11.34	15.39
固定资产（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程（合计）（亿元）	0.17	0.17	0.17	0.17
资产总额（亿元）	144.98	137.73	133.02	135.51
实收资本（亿元）	3.00	3.00	3.00	3.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	80.72	83.90	85.08	85.35
短期债务（亿元）	18.54	14.68	17.92	17.96
长期债务（亿元）	35.52	31.08	28.45	30.49
全部债务（亿元）	54.06	45.76	46.37	48.45
营业总收入（亿元）	5.33	5.04	4.39	0.00
营业成本（亿元）	4.44	4.20	3.66	0.00
其他收益（亿元）	1.37	1.85	2.50	0.35
利润总额（亿元）	2.41	3.20	2.66	0.30
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	2.73	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	2.32	10.05	7.68	1.28
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.83	7.38	3.51	-1.19
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.45	-0.69	-0.10	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	1.08	-9.49	-2.77	1.59
财务指标				
现金收入比（%）	0.00	54.09	0.01	*
营业利润率（%）	15.38	14.72	14.65	*
总资本收益率（%）	1.72	2.47	2.27	--
净资产收益率（%）	2.86	3.82	3.13	--
长期债务资本化比率（%）	30.56	27.03	25.06	26.32
全部债务资本化比率（%）	40.11	35.29	35.27	36.21
资产负债率（%）	44.32	39.08	36.04	37.02
流动比率（%）	681.94	782.85	627.44	613.42
速动比率（%）	207.93	195.13	173.27	187.85
经营现金流动负债比（%）	-4.29	46.89	18.59	--
短期债务占比（%）	34.29	32.08	38.65	37.07
现金短期债务比（倍）	0.18	0.03	0.06	0.08
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：1.2023—2025 年财务数据取自审计报告期末（间）数，2026 年一季度财务数据未经审计；2.因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；3.公司本部有息债务未经调整；4.“/”代表数据未获取，“*”代表分母为 0，“--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务数据整理

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