

重庆高速公路集团有限公司

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〕3230号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆高速公路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，确定维持重庆高速公路集团有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“21渝高速MTN001”“21渝高速MTN002”“21渝高速MTN003”“22渝高速MTN002”“22渝高速MTN005”“24渝高速MTN004”“24渝高速MTN005”“24渝高速MTN006”和“25渝高速MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年六月三日

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重庆高速公路集团有限公司（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。

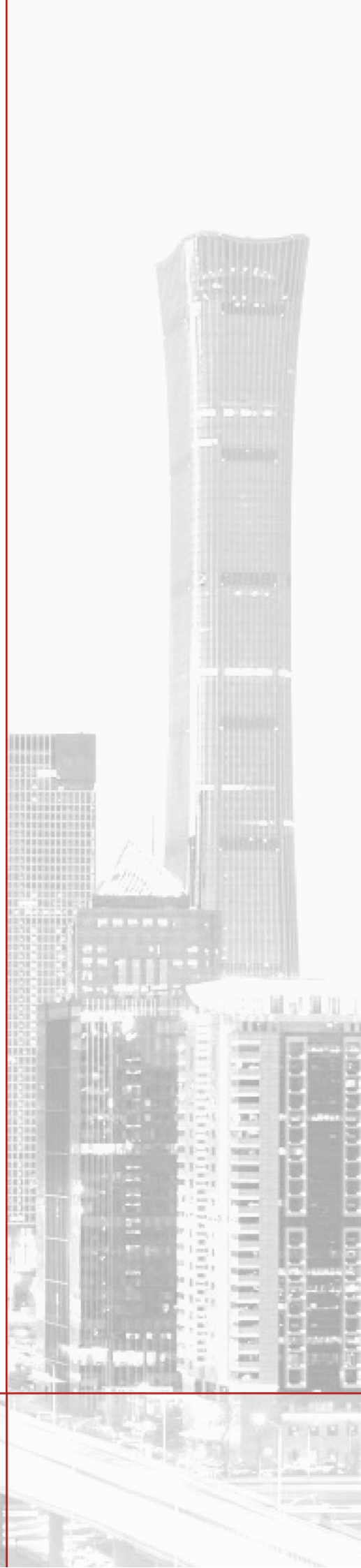
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



重庆高速公路集团有限公司

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
重庆高速公路集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/06/03
21 渝高速 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 渝高速 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 渝高速 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 渝高速 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 渝高速 MTN005	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 渝高速 MTN004	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 渝高速 MTN005	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 渝高速 MTN006	AAA/稳定	AAA/稳定	
25 渝高速 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

重庆市区位优势明显，经济水平稳步提高，公路路网密度、民用车辆拥有量保持增长。重庆高速公路集团有限公司（以下简称“公司”）作为重庆市重要的高速公路投资建设和运营主体，路产运营里程规模大，且控股路产是连接重庆市与周边省份陆路交通的重要路段，路产地位高，能够持续获得有力的外部支持。公司收入主要来自高速公路通行费收入、建筑业收入和油品销售等。2025 年，受成渝高速重庆段收费权到期及新通车路段和高铁等分流影响，公司高速公路通行费收入有所下降；建筑业新签订合同金额同比大幅增长，在手合同储备较为充足，但建筑业子公司涉诉规模较大，需关注案件进展及可能对公司造成的影响。公司资产以公路资产和股权投资为主，整体资产质量较高，经营获现能力强，债务负担较重；但非经营性损益对公司利润影响较大，利润总额有所下降；公司偿债指标整体表现好，备用授信额度充足，间接融资渠道畅通。综合评估，公司信用风险水平极低。

个体调整：无。

外部支持调整：公司作为重庆市重要的高速公路投资建设和运营主体，所辖路产规模大，控股运营的高速公路通车里程占重庆市高速公路通车总里程比重较高，公司区域地位突出，在股权划转、资金注入和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，重庆市高速公路里程增量空间较大，随着重庆市经济稳步增长及区域路网不断完善，汽车保有量不断提高，公司运营高速公路路网效益的逐步显现，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：行业政策变化等不可预见因素对公司产生重大不利影响；公司发生重大资产变化，核心资产被划出，在当地高速公路建设和运营领域的地位明显下降；融资渠道受阻，偿债能力大幅下降。

优势

- **外部环境良好。**重庆市区位优势明显，2025 年经济水平稳步提高，公路路网密度、民用车辆拥有量较上年保持增长。根据重庆市高速公路网规划，截至 2035 年重庆市高速公路网总里程仍存在较大增量，公司业务发展前景广阔。
- **区域地位突出，路产质量较高。**公司是重庆市重要的高速公路投资运营主体，所辖路产规模大且多为国家高速公路网或国道主干线的组成路段，路产质量较高，运营高速里程在重庆市高速公路总里程中占比较高。截至 2026 年 3 月底，公司控股运营的高速公路合计通车里程 2124.06 公里，约占重庆市高速公路通车总里程的 44.43%。
- **继续获得有力的外部支持。**2025 年，公司继续在股权划转、资金注入和政府补助方面获得有力的外部支持。

关注

- **通行费收入下降。**2025 年，受成渝高速重庆段收费权到期及新通车路段和高铁等分流影响，公司车辆通行费收入较上年下降 6.99%。
- **建筑业经营主体涉诉较多。**公司建筑业经营主体涉及的重大诉讼（仲裁）、被执行等司法案件较多，三级子公司重庆巨能建设集团建筑安装工程有限公司仍存在多起被执行、失信被执行案件，以及被限制高消费、股权冻结、欠税记录等事项。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 收费公路企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 收费公路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	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	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构	2	
		偿债能力	2	
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				+1
评级结果				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：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

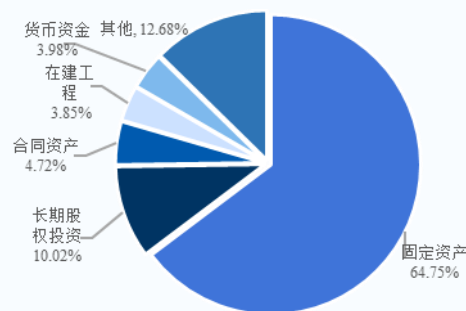
合并口径			
项目	2024年	2025年	2026年3月
现金类资产（亿元）	103.37	130.67	124.13
资产总额（亿元）	2362.27	2363.75	2346.38
所有者权益（亿元）	802.13	799.63	804.00
短期债务（亿元）	203.54	181.94	/
长期债务（亿元）	1134.06	1152.99	/
全部债务（亿元）	1337.59	1334.93	/
营业总收入（亿元）	265.39	230.48	53.17
利润总额（亿元）	7.16	4.30	3.08
EBITDA（亿元）	102.38	91.63	--
经营性净现金流（亿元）	96.34	104.36	2.84
营业利润率（%）	27.02	26.25	25.60
净资产收益率（%）	0.15	0.03	--
资产负债率（%）	66.04	66.17	65.73
全部债务资本化比率（%）	62.51	62.54	/
流动比率（%）	89.16	97.91	98.67
经营现金流动负债比（%）	23.20	26.86	--
现金短期债务比（倍）	0.51	0.72	/
EBITDA 利息倍数（倍）	2.08	2.16	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.07	14.57	--

公司本部口径			
项目	2024年	2025年	2026年3月
资产总额（亿元）	1441.26	1640.93	1645.16
所有者权益（亿元）	588.06	696.41	694.70
全部债务（亿元）	790.88	867.67	/
营业总收入（亿元）	45.19	56.15	13.82
利润总额（亿元）	0.12	3.21	-0.31
资产负债率（%）	59.20	57.56	57.77
全部债务资本化比率（%）	57.35	55.47	/
流动比率（%）	55.14	91.31	82.58
经营现金流动负债比（%）	21.57	27.83	--

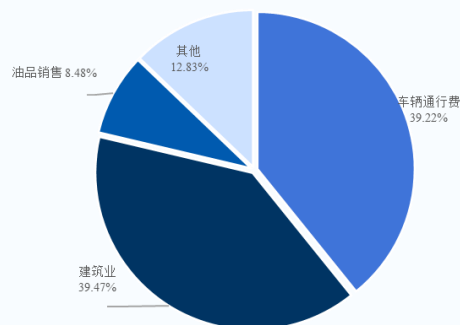
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告2024年数据使用追溯后的2025年年初数据/上年同期数；3. 2026年一季度财务数据未经审计；4. 本报告将2024年底和2025年底的其他应付款中的有息部分、其他流动负债中未终止确认的商业承兑汇票纳入短期债务核算，将长期应付款、其他非流动负债中的有息借款部分纳入长期债务核算，2026年3月底债务调整数据未获取；5. “--”代表不适用，“/”代表未获取

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

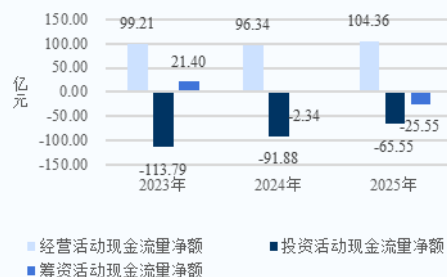
2025年底公司资产构成



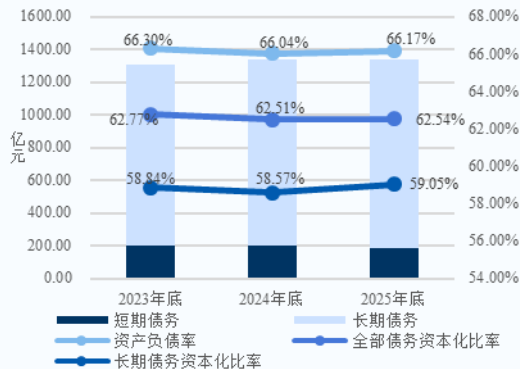
2025年公司营业总收入构成



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 渝高速 MTN001	13.00	13.00	2026/07/14	--
21 渝高速 MTN002	8.00	8.00	2026/09/15	--
21 渝高速 MTN003	12.00	12.00	2026/11/03	--
22 渝高速 MTN002	10.00	10.00	2027/04/27	--
22 渝高速 MTN005	8.00	8.00	2027/12/02	--
24 渝高速 MTN004	10.00	10.00	2024/06/05	--
24 渝高速 MTN005	8.00	8.00	2024/08/22	--
24 渝高速 MTN006	15.00	15.00	2029/10/23	--
25 渝高速 MTN001	5.00	5.00	2025/09/11	--

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
25 渝高速 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/09/05	徐汇丰 张 晨	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
21 渝高速 MTN001、21 渝高速 MTN002、21 渝高速 MTN003、22 渝高速 MTN002、22 渝高速 MTN005、24 渝高速 MTN004、24 渝高速 MTN005、24 渝高速 MTN006	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/04	徐汇丰 张 晨	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 渝高速 MTN006	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/10/16	徐汇丰 张 晨	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 渝高速 MTN005	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/08/15	徐汇丰 张 晨	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 渝高速 MTN004	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/29	徐汇丰 张 晨	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 渝高速 MTN005	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/11/24	高朝群 徐汇丰	收费公路运营企业信用评级方法 (V4.0.202208) 收费公路运营企业主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208)	阅读全文
22 渝高速 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/04/21	高朝群 徐汇丰	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 (V3.0.201907)	阅读全文
21 渝高速 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/10/21	袁 琳 高朝群	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 (V3.0.201907)	阅读全文
21 渝高速 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/09/01	袁 琳 高朝群	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 (V3.0.201907)	阅读全文
21 渝高速 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/06/30	袁 琳 高朝群	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 (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：崔 莹 cuiying@lhratings.com

项目组成员：张 晨 zhangchen@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”）关于重庆高速公路集团有限公司（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

公司前身为 1994 年组建的重庆高速公路开发总公司，并于 1998 年改组成立。跟踪期内，公司股权结构、注册资本和实收资本无变化。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 100.00 亿元，重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）为公司唯一股东及实际控制人。

公司是重庆市重要的高速公路投资、建设及运营主体，按照联合资信行业分类标准划分为收费公路行业。

截至 2026 年 3 月底，公司设风控法务部、资金财务部、建设管理部（总工办）、经营管理部等职能部门；公司纳入合并范围的二级子公司 20 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 2363.75 亿元，所有者权益 799.63 亿元（含少数股东权益 63.21 亿元）。2025 年，公司实现营业收入总收入 230.48 亿元，利润总额 4.30 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 2346.38 亿元，所有者权益 804.00 亿元（含少数股东权益 65.61 亿元）。2026 年 1—3 月，公司实现营业收入总收入 53.17 亿元，利润总额 3.08 亿元。

公司注册地址：重庆市渝北区银杉路 66 号；法定代表人：周业军。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，“25 渝高速 MTN001”尚未到首个付息日，其余债券均已在付息日正常付息。

图表 1 • 截至 2026 年 3 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
21 渝高速 MTN001	13.00	13.00	2021/07/14	5 年
21 渝高速 MTN002	8.00	8.00	2021/09/15	5 年
21 渝高速 MTN003	12.00	12.00	2021/11/03	5 年
22 渝高速 MTN002	10.00	10.00	2022/04/27	5 年
22 渝高速 MTN005	8.00	8.00	2022/12/02	5 年
24 渝高速 MTN004	10.00	10.00	2024/06/05	10 年
24 渝高速 MTN005	8.00	8.00	2024/08/22	10 年
24 渝高速 MTN006	15.00	15.00	2024/10/23	5 年
25 渝高速 MTN001	5.00	5.00	2025/09/11	10 年

资料来源：联合资信整理

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

重庆市区位优势明显，2025年经济水平稳步提高，公路路网密度、民用车辆拥有量较上年保持增长；区域高速公路规划建设规模仍较大，公司作为重庆市高速公路投资建设和运营管理主体，具有广阔的发展空间。

重庆是我国中西部地区的唯一直辖市、国家五大中心城市之一，是“西部大开发”的重要战略支点、“一带一路”和“长江经济带的联结点”战略支撑。重庆市地处中国中部和西部结合地区，是长江上游地区唯一汇集水、陆、空交通资源的特大型城市，是西南地区综合交通枢纽，区位优势明显。2025年，重庆市GDP、人均GDP、一般公共预算收入、公路路网密度、民用车辆拥有量均保持增长。根据重庆市统计局发布数据，2026年一季度，重庆市实现地区生产总值7923.49亿元，按不变价格计算同比增长4.5%。

图表 2 • 重庆市主要经济和财政指标

项目	2023年（底）	2024年（底）	2025年（底）
GDP（亿元）	30145.79	32193.15	33757.93
GDP 增速（%）	6.1	5.7	5.3
三次产业结构	6.9:38.8:54.3	6.6:36.3:57.1	6.3:34.9:58.8
人均 GDP（万元）	9.41	10.09	10.59
固定资产投资额增速（%）	4.3	0.1	-0.7
高速公路通车总里程（公里）	4142	4286	4764
公路路网密度（公里/百平方公里）	226	227	228

民用车辆拥有量（万辆）	928.96	955.99	990.74
公路旅客运量（亿人）	1.75	1.84	/
公路旅客周转量（亿人公里）	108.54	120.12	/
公路货物运输总量（亿吨）	11.76	11.49	/
公路货物运输周转量（亿吨公里）	1126.59	1133.40	/
一般公共预算收入（亿元）	2440.77	2595.36	2736
一般公用预算支出（亿元）	5304.56	5621.27	5691
政府性基金收入（亿元）	1878.62	1722.60	1593

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2021年，中共中央、国务院印发了《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》，明确到2025年基本建成“轨道上的双城经济圈”。2023年6月，重庆市交通局印发《重庆市高速公路网规划（2023—2035年）》（以下简称“《规划》”），并经重庆市人民政府批准实施。《规划》从“增强国家通道、加密成渝联系、完善市域网络”等方面增加、调整28个项目，增加里程约1300公里，构建了“四环二十二射六十联线”高速公路路网布局；规划到2035年，全市高速公路网总里程达到6900公里，远期展望至2050年，总里程达到8500公里；到2050年规划新增通车里程4500公里、原路加宽1688公里，合计规划总投资约1.1万亿元，其中新建项目总投资9000亿元、原路加宽项目总投资2000亿元，重庆市仍存在较大的高速公路建设需求，公司业务发展前景广阔。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司作为重庆市国资委下属全资子公司，在全市交通基础设施领域行使投资建设经营高速公路的职责，高速公路运营里程规模大，路产地位高。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。三级子公司重庆巨能建设集团建筑安装工程有限公司（以下简称“巨能建安公司”）仍存在失信被执行案件、股权冻结等多项负面事项。

跟踪期内，公司股权结构无变化。

企业规模和竞争力方面，公司仍是重庆市重要的高速公路投资建设和运营主体，代表重庆市人民政府在全市交通基础设施领域行使投资建设经营高速公路的职责，所辖路产规模大，运营高速里程在重庆市高速公路总里程中占比较高。截至2026年3月底，公司控股运营的高速公路合计通车里程2124.06公里，占重庆市高速公路通车总里程的44.43%。公司所辖高速公路是连接重庆市与周边省份陆路交通的大走廊，而且是《国家高速公路网规划》中的组成路段，在国家主干线公路网中居于重要地位。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。

图表3·公司与主要省属收费公路企业2025年（底）财务数据对比情况

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（亿元）	路产单公里通行费收入（万元/年）	公路资产周转率（%）	资产总额（亿元）	营业总收入（亿元）	利润总额（亿元）	营业利润率（%）	净资产收益率（%）	资产负债率（%）
山东高速	8396.82	83.78	343.57	409.17	2.19	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	5266.79	85.60	235.28	446.73	5.58	4415.81	715.75	81.98	23.01	2.38	57.91
江西交投	5787	84.63	185.19	320.01	4.07	4959.99	435.48	51.11	40.49	2.26	67.44
湖北交投	6197.72	76.29	192.10	309.96	2.57	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
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
公司	2124.06	44.43	90.38	425.53	3.82	2363.75	230.48	4.30	26.25	0.03	66.17

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，江西交投全称为江西省交通投资集团有限责任公司，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，广西交通全称为广西交通投资集团有限公司，湖南高速全称为湖南省高速公路集团有限公司；2. 除河南交通、湖南高速和公司外，上表中其余企业的控股路产里程、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）、公路资产周转率（即通行费收入/平均资产总额）均为2024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

根据中国人民银行企业信用报告，截至 2026 年 5 月 12 日，公司本部无未结清的不良类和关注类信贷记录；已结清信贷信息中存在 4 笔关注类贷款，已全部于 2015 年 1 月 9 日及之前结清，已结清信贷信息中无不良类信贷记录。

根据子公司重庆高速资产经营管理有限公司（以下简称“资产公司”）中国人民银行企业信用报告，截至 2026 年 5 月 13 日，资产公司本部无未结清和已结清的不良类和关注类信贷记录。

根据子公司重庆高速巨能建设集团有限公司（以下简称“巨能集团”）中国人民银行企业信用报告，截至 2026 年 5 月 12 日，巨能集团本部无未结清不良及关注类信贷记录，存在 1 笔金额合计 0.47 亿元的已结清垫款及代偿，已于 2017 年 1 月结清。

根据子公司重庆航运建设发展（集团）有限公司（以下简称“航发集团”）中国人民银行企业信用报告，截至 2026 年 5 月 12 日，航发集团本部无未结清不良及关注类信贷记录，已结清信贷记录中存在 7 笔关注类信息，均于 2015 年正常还款。

根据子公司重庆渝东高速公路有限公司（以下简称“渝东公司”）中国人民银行企业信用报告，截至 2026 年 5 月 13 日，渝东公司本部无未结清不良和关注类信贷信息记录，已结清信息中存在两笔关注类信贷信息记录，均于 2008 年正常还款。

根据子公司重庆高速公路投资控股有限公司（以下简称“投资公司”）中国人民银行企业信用报告，截至 2026 年 4 月 30 日，投资公司本部无未结清和已结清不良及关注类信贷信息记录。

根据子公司重庆首讯科技股份有限公司（以下简称“首讯公司”）中国人民银行企业信用报告，截至 2026 年 5 月 14 日，首讯公司本部无未结清和已结清不良及关注类信贷信息记录。

根据子公司重庆渝邻高速公路有限公司（以下简称“渝邻公司”）中国人民银行企业信用报告，截至 2026 年 5 月 12 日，渝邻公司本部无未结清贷款记录，无已结清不良和关注类信贷信息记录。

根据子公司重庆渝蓉高速公路有限公司（以下简称“渝蓉公司”）中国人民银行企业信用报告，截至 2026 年 5 月 12 日，渝蓉公司本部无未结清及已结清不良和关注类信贷信息记录。

根据子公司重庆数字交通产业集团有限公司（以下简称“数字交通产业公司”）中国人民银行企业信用报告，截至 2026 年 5 月 6 日，数字交通产业公司本部无未结清不良和关注类信贷信息记录。

根据子公司重庆公路养护工程（集团）有限公司（以下简称“养护公司”）中国人民银行企业信用报告，截至 2026 年 5 月 27 日，养护公司本部无未结清及已结清不良和关注类信贷信息记录。

根据公司本部和渝东公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司本部和渝东公司存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2026 年 6 月 3 日，联合资信未发现公司本部及重要二级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。渝东公司本部存在被执行案件 1 起，被执行金额合计 3.66 万元。巨能集团本部存在被执行案件 2 起，被执行金额合计 0.29 亿元。巨能集团的子公司巨能建安公司本部被执行案件 12 起、被执行金额合计 0.19 亿元，失信被执行案件 5 起，失信被执行案件涉案金额合计 0.03 亿元；且存在被限制高消费、股权冻结、欠税记录等事项。巨能建安公司被执行案件主要系建筑行业市场下行，上下游欠款连锁爆发所致，后续公司将通过协商、盘活资产、强化清收等方式解决。公司本部、渝东公司和巨能集团均存在行政处罚记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司新任董事长到位，董事会成员和高级管理人员有变更，主要管理制度延续。

跟踪期内，公司新任董事长到位，并新增任命副总经理 1 人、董事会秘书 1 人和 1 名专职外部董事，3 位兼职外部董事有变更。截至 2026 年 5 月底，公司有董事 9 人（其中 1 名董事兼任总经理，1 名董事兼任财务总监），非董事高级管理人员 5 人。

周业军先生，1972 年出生，硕士、研究员；历任重庆市政府研究室综合处副处长、工业处处长、社会处处长；重庆保税港区开发管理有限公司党委委员、副总经理、董事；重庆联合产权交易所股份有限公司党委副书记、总裁、董事；重庆联合产权交易所股份有限公司党委书记、董事长；重庆铁路投资集团有限公司党委书记、董事长；2025 年 9 月起任公司党委书记、董事长。

跟踪期内，公司主要管理制度无重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025年，受车辆通行费收入、建筑业收入及其他收入下降影响，公司营业总收入有所下降，综合毛利率较上年变动不大。

通行费收入、建筑业收入和油品销售收入是公司收入和利润的主要来源。2025年，受成渝高速重庆段收费权到期及新通车路段和高铁等分流影响，公司车辆通行费收入较上年下降6.99%。受上年建筑业承接工程量相对较少等影响，公司建筑业收入较上年下降10.78%。油品销售收入较上年略有下降，其他收入降幅明显。

2025年，公司建筑业毛利率较上年有所下降，主要系承接的高速公路项目毛利率下降所致；油品销售毛利率有所提升，其他业务毛利率提升明显。受上述因素综合影响，公司综合毛利率同比下降0.75个百分点，变动不大。2026年1—3月，公司营业总收入较上年同期下降12.76%，综合毛利率下降0.51个百分点。

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
车辆通行费	97.17	36.61%	46.98%	90.38	39.22%	41.53%	22.91	43.09%	45.70%
建筑业	101.97	38.42%	24.03%	90.98	39.47%	13.40%	12.48	23.48%	7.95%
油品销售	20.53	7.73%	8.67%	19.55	8.48%	11.14%	6.90	12.98%	11.54%
其他	45.73	17.23%	3.79%	29.58	12.83%	35.00%	10.87	20.45%	16.17%
合计	265.39	100.00%	27.76%	230.48	100.00%	27.01%	53.17	100.00%	26.36%

注：公司其他收入主要包括工程及检测服务类收入、发电收入、租赁类收入以及除油品外的其他商品销售收入
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

（1）高速公路投资建设与运营管理

2025年，但受成渝高速重庆段收费权到期及新通车路段和高铁等分流影响，公司高速公路通行费收入有所下降。公司部分完工路产处于培育期，未来随着高速路网效应进一步加强，公司通行费有望增长。

路产构成情况

截至2026年3月底，公司控股运营的已通车高速公路路段见下图表，均为经营性高速公路，收费年限基本为30年。2025年，公司新增城开项目、巫云开项目全线通车。但巫云开项目的巫溪西、菱角两互通区，因方案变更等原因还处于施工建设阶段。

成渝高速重庆段收费权于2025年3月到期，公司停止收取成渝高速重庆段通行费。成渝高速改扩建项目已成立新项目公司重庆成渝垫丰武高速公路有限公司（以下简称“成渝垫丰武公司”）主导推进。截至2026年3月底，公司对成渝垫丰武公司持股比例为37.99%，未纳入合并范围。

图表5·截至2026年3月底公司控股运营的通车路产情况

项目名称	性质	通车里程（公里）	通车时间	总投资（亿元）	收费年限
渝合项目	国家高速	55.90	2002/06/28	30.50	2002年—2032年
梁万项目	国家高速	67.00	2003/12/26	29.60	2003年—2033年
长梁项目	国家高速	114.00	2003/12/26	25.60	2003年—2033年
渝邻项目	国家高速	53.11	2004/07/19	17.30	2004年—2034年
綦万项目	地方高速	32.31	2004/09/15	11.00	2004年—2034年
武合项目	国家高速	33.80	2005/12/28	13.60	2005年—2035年
万开项目	地方高速	29.30	2006/12/27	19.40	2006年—2036年
界水项目	国家高速	84.50	2007/11/28	52.80	2007年—2037年
万云项目	国家高速	78.22	2008/12/27	63.60	2008年—2038年
绕城西段	地方高速	100.46	2008/12/26	32.60	2008年—2038年
绕城南段	地方高速		2009/12/29	35.70	2009年—2039年
石忠项目	国家高速	80.33	2009/09/28	65.90	2009年—2039年
水武项目	国家高速	189.00	2009/09/28	46.30	2009年—2039年
彭武项目	国家高速		2009/12/15	60.50	2009年—2039年

黔彭项目	国家高速		2009/12/15	56.60	2009年—2039年
绕城东段	地方高速	87.50	2009/12/29	24.20	2009年—2039年
绕城北段	地方高速		2009/12/29	48.40	2009年—2039年
江合项目（一期）	国家高速	47.99	2009/12/29	12.90	2009年—2039年
江合项目（二期）	地方高速		2012/12/31	11.00	2012年—2042年
黔酉项目	国家高速	60.55	2010/09/30	41.60	2010年—2040年
酉洪项目	国家高速	77.39	2010/09/30	55.60	2010年—2040年
奉云项目	国家高速	71.36	2010/09/26	57.70	2010年—2040年
奉巫项目	国家高速	30.00	2010/09/26	51.10	2010年—2040年
奉巫项目（二期）	国家高速	29.55	2012/12/31	36.00	2012年—2042年
奉溪项目	地方高速	46.40	2013/12/30	47.11	2013年—2043年
万南项目	国家高速	29.90	2013/12/12	25.30	2013年—2043年
成渝复线项目	国家高速	78.63	2013/12/25	80.43	2013年—2043年
铜永项目	国家高速	63.85	2015/09/26	38.53	2015年—2045年
黔恩项目	国家高速	20.05	2015/12/30	25.74	2015年—2045年
江綦项目	国家高速	48.40	2016/09/27	47.20	2016年—2046年
丰忠项目	国家高速	32.81	2016/12/09	31.90	2016年—2046年
梁忠项目	国家高速	71.58	2016/12/09	63.60	2016年—2046年
南涪项目	国家高速	55.97	2013/09/28	67.59	2013年—2043年
渝广项目	国家高速	69.81	2017/09/20	78.27	2017年—2047年
南道项目	国家高速	33.27	2017/10/19	36.58	2017年—2047年
渝黔项目	国家高速	11.23	2001/10/01	4.62	2001年—2031年
城开项目	国家高速	120.85	2022/12/30	234.59	--
巫云开项目	地方高速	118.62	2025/01/14	214.36	--
合计	--	2124.06	--	1895.32	--

资料来源：公司提供

通行费收入及车流量

2025年，公司通行费收入较上年下降6.99%，主要系受成渝高速重庆段收费权到期，新通车路段分流及高铁分流等因素影响所致。公司部分路产仍处于培育期，通行费规模小，车流量处于较低水平。未来随着高速路网效应进一步加强，公司通行费收入有望增长。

从具体路段来看，公司通行费收入主要来自绕城高速、水界高速、长万高速、成渝高速、渝蓉高速，上述高速公路多为国家高速公路网或国道主干线的组成路段，路网区位优势，盈利能力强。此外，水武高速连接武隆主城与南川水江镇，与渝湘高速界水段相连，开通后大幅缩减了重庆主城区至武隆县的通行时间，该路段单公里效益较高。渝邻高速连接重庆和四川广安，已纳入国家确定的红色之旅线路之一，经营效益较好。

2024—2025年，公司所运营路产单公里通行费收入分别为472.86万元和425.53万元¹，公司公路资产周转率（利润表口径的通行费收入/资产总额的期初期末平均值）分别为4.16%和3.82%。

图表6·公司所辖路段通行费收入及交通量情况

路桥项目	通行费收入（万元）				交通量（万辆次）			
	2023年	2024年	2025年	2026年1-3月	2023年	2024年	2025年	2026年1-3月
成渝项目	61850.68	53661.40	12338.83	--	2899.54	2553.30	625.88	--
渝黔项目	5081.85	5093.99	5302.39	1279.27	1136.70	1148.59	1203.81	293.08
渝合项目	29085.85	26487.88	23394.44	5750.31	1597.57	1505.22	1382.17	348.90
长万项目	82217.61	81208.08	86888.81	23153.87	1593.01	1581.56	1621.56	476.31
渝邻项目	28515.54	26800.38	26940.05	6790.80	934.25	846.82	853.39	224.31
綦万项目	6503.64	5763.25	5275.77	1193.89	678.30	653.70	619.67	149.76

¹ 2024年单公里通行费收入使用利润表口径的通行费收入/截至2025年3月底公司通车控股路产里程计算，2025年单公里通行费收入使用利润表口径的通行费收入/截至2026年3月底公司通车控股路产里程计算

武合项目	10598.55	10524.00	9649.46	2499.01	671.07	680.29	690.85	190.82
万开项目	11272.42	10825.26	10535.54	3277.58	939.09	932.48	953.93	295.33
界水项目	83345.12	82083.15	58918.00	12983.48	2280.30	2302.35	1915.14	460.65
万云项目	39244.48	41051.76	43854.86	11606.01	1188.23	1159.94	1129.55	336.36
绕城西南项目	68653.90	62994.61	59661.34	14899.08	4801.74	4354.13	4228.68	1080.10
石忠项目	35623.97	35560.90	33801.57	9999.10	1002.97	996.28	1001.50	321.73
水武项目	40410.57	40741.87	37929.32	6937.33	851.48	860.29	857.19	192.72
武黄项目	12834.34	12838.44	13626.06	2289.97	523.79	532.69	568.34	106.59
黄彭项目	19055.30	18949.65	18755.52	3495.51	566.05	573.98	598.51	117.95
彭黔项目	32191.33	29885.15	26322.05	5601.41	836.45	861.64	841.96	266.53
江合项目	27884.37	26354.85	25307.02	6745.88	1555.95	1483.55	1441.40	386.51
绕城东北项目	40431.08	39018.57	44177.25	12247.03	3024.79	2862.97	3368.53	900.43
云奉项目	21073.58	22420.83	24369.63	6409.16	611.37	622.43	599.71	167.33
奉巫项目	20506.50	21408.44	24865.13	6890.27	466.64	478.23	547.70	171.83
黔酉项目	26715.20	22000.02	17299.07	3618.27	502.38	440.17	381.26	106.90
酉洪项目	39219.91	31537.89	28718.71	9443.76	940.92	850.92	878.57	311.82
南涪项目	16218.09	15715.65	11043.01	2767.04	827.66	816.71	738.68	188.84
南万项目	6464.84	6460.34	6214.34	1501.12	456.34	456.32	447.15	110.45
渝蓉项目	80949.73	80712.31	85276.93	17079.95	2306.54	2303.50	2384.49	557.16
奉溪项目	7871.93	8390.00	5788.16	428.46	404.45	440.46	368.44	70.49
铜永项目	13257.32	12507.72	12251.39	3114.09	1026.97	1019.22	1063.68	280.71
黔恩项目	1864.07	4379.41	6046.22	2061.28	199.88	297.37	354.44	126.85
江碁项目	9081.28	8676.34	8999.32	2339.66	461.18	443.27	467.31	126.01
梁忠项目	12230.52	13342.48	13420.88	4651.43	574.28	560.84	581.49	199.81
丰忠项目	3073.53	2878.08	3180.96	898.19	137.66	134.67	147.69	44.75
南道项目	11105.60	8998.42	8788.00	2077.14	440.74	391.78	391.82	91.70
渝广项目	34680.36	35355.85	32158.33	9086.20	1347.03	1328.74	1173.37	329.67
城开项目	8986.45	10471.20	11423.54	5328.22	353.67	417.65	502.25	187.53
巫云开项目	0.00	0.00	2168.78	1137.70	0.00	0.00	56.61	37.56
合计	948099.51	915098.17	844690.68	209581.47	38138.99	36892.06	34986.72	9257.49

注：上表中通行费收入为路网清分口径的含税收入数据，不包含政府补助、套餐收入等其他收入，与经营概况部分财务口径的车辆通行费收入存在差异，系口径不同所致；尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

公司高速公路收费结算方面，公司经营的高速公路已全部纳入重庆市高速公路网，实施全市联网收费，统一结算。跟踪期内公司高速公路收费结算模式和收费标准无重大变化。

在建项目

截至 2026 年 3 月底，公司主要在建高速项目 1 个，为经营性高速公路，详见下图表；暂无拟建项目。

图表 7 · 截至 2026 年 3 月底公司主要在建高速项目情况（单位：公里、亿元）

道路名称	里程	概算总投资	资本金比例	已到位资本金	项目已投资额
垫江至长寿段改扩建项目	45.90	51.34	20.00%	5.50	3.89

资料来源：根据公司提供资料整理

(2) 油品销售

公司在发展高速公路主业的同时，依托高速公路资源，开展油品销售等相关业务，对公司营业总收入形成补充。2025 年，公司油品销售量和销售收入较上年略有下降，毛利率有所提升。

公司油品销售业务依托高速公路资源开展，销售品号主要为柴油和 92#、95#汽油，包括批发和零售模式，盈利模式主要为赚取进销价差。公司部分油品业务于 2022 年起调整为采用“净额法”²核算。油品销售业务经营主体主要包括资产公司的控股子公司重庆高速中油富渝能源发展有限公司（以下简称“中油富渝公司”）、重庆高速惠渝石化有限责任公司（以下简称“惠渝公司”）、重庆高速兴渝石化有限责任公司（以下简称“兴渝公司”）、重庆渝蓉高速中油能源发展有限公司（以下简称“渝蓉中油公司”）和重庆高速资产经营管理有限公司石油销售分公司（以下简称“石油销售分公司”），中油富渝公司和石油销售公司的销售金额占公司油品销售总额的比重相对较高。

中油富渝公司的油品业务包括批发和零售两类模式。批发模式下，中油富渝公司采购成品油并对外批发，最终用于加油站零售。零售模式方面，中油富渝公司采购成品油后，主要依托高速公路服务区内的加油站零售给高速公路沿线客户。截至 2026 年 3 月底，中油富渝公司负责运营高速公路服务区内加油站 23 座，2 座 LNG 加注站，分属 11 个行政区域。惠渝公司在高速公路服务区有在营加油站站点 31 座，年销量 2.4 万吨，同时开展食品销售、燃气经营、成品油批发等项目。兴渝公司主要经营渝湘复线高速服务区加油站，有在营站点 14 座。石油销售分公司承继原重庆高速石油销售有限公司（2025 年 3 月注销）相关业务，主营成品油采销业务、加油加气站经营等。

2025 年，公司油品销售量和销售收入较上年略有下降，但毛利率有所提升。

（3）建筑业

2025 年公司新签订合同金额同比大幅增长，公司建筑业在手合同储备较为充足，但后续需关注房建、市政、公路工程等基建市场形势对公司建筑施工业务持续性和回款情况的影响。

公司建筑业务主要由子公司巨能集团及其下属子公司运营。巨能集团成立于 1987 年，原名为重庆中环建设有限公司，原为重庆巨能建设（集团）有限公司下属子公司，2025 年巨能集团吸收合并原股东并变更为公司一级子公司。公司拥有公路和矿山工程施工总承包特级，工程设计公路行业甲级，工程设计煤炭行业（矿井、选煤厂）甲级，建筑、市政公用、机电工程施工总承包一级，水利水电工程总承包二级，钢结构、隧道、桥梁等工程专业承包一级资质等。巨能集团的运营模式包括施工总承包、EPC 总承包等模式，一般按照工程进度进行结算。

2025 年，公司建筑业务新签合同金额为 118.11 亿元，较上年的 55.86 亿元大幅增长；新签合同中公路建设、房屋建设、市政建设、矿山建设和其他板块新签合同金额分别为 63.95 亿元、0.30 亿元、11.23 亿元、42.10 亿元和 0.53 亿元，按照区域看主要集中在西南地区（占 80.52%）和西北地区（占 8.81%）。截至 2026 年 3 月底，巨能集团合同金额大于 1 亿元的主要在建项目 82 个，合同金额合计 650.86 亿元，主要为总承包模式，其中部分项目业主方为公司或公司参股高速公路项目公司。业主一般按照实际完成工程量（产值）支付至对应价款的 50%~97%不等，公司未提供已完成产值数据，累计确认收入 233.52 亿元，累计回款 195.34 亿元。整体看，公司建筑业在手合同较为充足。受建筑业市场低迷及相应回款难度增加影响，2025 年公司对于合同资产（已履约未结算的工程款）计提减值准备 0.64 亿元，截至 2025 年底累计计提减值准备 4.49 亿元，后续需关注工程款回收情况。

（4）其他项目投资建设

公司在建航运、航电枢纽类项目投资规模较大，建成后可拓宽公司收入来源，但项目建设部分资金需公司自筹，存在一定的资金支出压力，且后续收益实现情况有待关注。

除高速公路项目外，公司主要在建项目为航运、航电枢纽类项目，由子公司航发集团下属控股子公司负责建设。航发集团是重庆市重要的水运基础设施建设投融资企业，主要负责重庆市主要河流的航运基础设施的投资建设、经营、管理，主要从事水力发电等业务。航运、航电枢纽项目的部分资金由政府出资，重庆市交通局每年拨付部分专项资金用于航运枢纽建设，其余资金由公司自筹。上述项目建成后主要产生航运、发电收入。

图表 8 · 公司其他主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资额	截至 2025 年底已投资额
嘉陵江梯级渠化利泽航运枢纽工程	39.62	28.14
重庆乌江白马航电枢纽工程	109.31	42.44
涪江双江航运工程	26.11	16.92
合计	175.04	87.50

注：在建项目已投资额为截至 2025 年底对应项目“在建工程”账面价值；嘉陵江梯级渠化利泽航运枢纽工程部分转入固定资产，已投资额为在建工程余额加转入固定资产金额
 资料来源：根据公司审计报告及提供资料整理

² 根据有关规定，当企业向客户销售商品涉及其他方参与其中时，企业应当评估特定商品在转让给客户之前是否控制该商品，确定其自身在该交易中的身份是主要责任人还是代理人。控制该商品的，其身份为主要责任人，用总额法确认收入；不控制该商品的，其身份为代理人，用净额法确认收入。

2 未来发展

未来，公司将进一步优化产业布局，实现数字化转型，深化国企改革，促进合资合作并强化运营保障。一方面，打造畅通顺达的公路网络及高质量长江上游航运中心，优化多翼协同产业体系；再者，建设新兴基础设施，打造重庆智慧高速“数据-业务”核心云平台；最后，利用重庆对外开放大平台大通道，拓展市场空间，扩大合资合作领域。

（四）财务方面

康华会计师事务所对公司 2025 年度财务报表进行了审计，审计结论为标准无保留意见。公司 2026 年一季度财务报表未经审计。

2025 年，公司不再纳入合并范围内的子公司 17 家，其中 6 家系原合并范围内不同级次的子公司被公司本部或其他子公司吸收合并后注销；新纳入合并范围子公司 2 家，其中 1 家为新设，1 家为通过非同一控制下企业合并方式形成控制。2026 年 1—3 月，公司不再纳入合并范围的子公司 2 家。整体看，财务报表合并范围变化对公司财务数据可比性影响不大。截至 2026 年 3 月底，公司纳入合并范围的二级子公司 20 家。

2025 年，公司无重要会计政策变更和会计估计变更。前期差错更正方面，因子公司高速公路资产转固时存在税会差异未确认递延所得税负债，以及子公司收到财政补贴未确认递延所得税资产，相应影响未分配利润，整体差错更正金额不大。本报告 2024 年数据采用追溯调整后的 2025 年年初数据/上年同期数。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产、负债及权益规模均相对稳定，资产以公路资产和股权投资为主，公路资产能带来较为稳定的收入及现金流，整体资产质量较高。公司债务规模和债务指标较年初变化不大，以长期债务为主，整体债务负担较重。公司经营性业务整体盈利水平较好，但非经营性损益对公司利润影响较大，盈利指标较上年有所下降。公司经营获现能力强，投资活动现金呈持续净流出，随着在建项目逐步推进，公司存在较大的融资需求。

图表 9 • 公司资产主要构成情况（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 (%)
流动资产	370.22	15.67	380.45	16.10	353.99	15.09
货币资金	78.28	3.31	94.13	3.98	90.06	3.84
应收账款	64.68	2.74	52.42	2.22	54.17	2.31
合同资产	118.95	5.04	111.46	4.72	102.39	4.36
非流动资产	1992.05	84.33	1983.30	83.90	1992.39	84.91
长期股权投资	240.72	10.19	236.89	10.02	240.92	10.27
固定资产	1403.54	59.42	1530.47	64.75	1524.27	64.96
在建工程	229.65	9.72	90.94	3.85	92.69	3.95
资产总额	2362.27	100.00	2363.75	100.00	2346.38	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

截至 2025 年底，公司资产总额较年初变动不大。公司货币资金主要由银行存款（占 93.89%）构成，其中受限货币资金 2.30 亿元，主要为银行承兑汇票、信用证、保函保证金、定期存款、巨能集团因建设工程诉讼导致的冻结资金等，货币资金受限比例低。公司应收账款主要是建筑业等各项经营业务形成的应收款项，合同资产主要是建筑业务已履约未结算工程款，随着项目逐步推进并结算，截至 2025 年底应收账款和合同资产较年初略有下降。公司长期股权投资较年初变动不大，主要是对参股高速公路项目公司、私募股权投资基金、银行和企业的股权投资，2024—2025 年公司权益法核算的长期股权投资收益分别为-3.91 亿元和-4.70 亿元，投资收益为负主要系部分参股高速公路项目公司亏损所致。因巫云开项目、嘉陵江梯级渠化利泽航运枢纽工程等项目部分转固，2025 年底公司在建工程减少、固定资产增加，2025 年公司计提固定资产折旧 44.54 亿元，截至 2025 年底累计计提折旧 524.08 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司资产规模和结构较年初变化不大。

截至 2025 年底，公司受限资产账面价值合计 39.49 亿元，占公司总资产账面价值的比重较低，受限资产主要包括用于借款抵押的长期股权投资 29.43 亿元、其他权益工具投资 5.94 亿元、应收账款 1.31 亿元、货币资金 2.30 亿元等。此外，公司以高速公路收费权进行贷款质押，截至 2026 年 3 月底，公司主要高速公路收费权质押涉及的贷款余额 673.18 亿元。

截至 2025 年底，公司所有者权益 799.63 亿元，较年初变动不大；实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益分别占所有者权益的 12.51%、75.56%、3.31%和 7.90%，所有者权益稳定性较强。公司资本公积 604.18 亿元，较年初增长 1.50%，主要系收到巫云开高速公路项目专项债券资金和重庆物流集团有限公司 6.9783%股权等所致。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益 804.00 亿元，较年初变动不大。

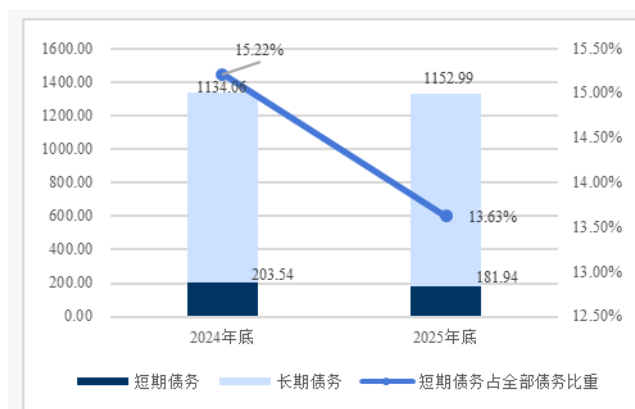
图表 10 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

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	415.21	26.61	388.59	24.84	358.77	23.26
应付账款	146.79	9.41	130.62	8.35	113.92	7.39
一年内到期的非流动负债	152.53	9.78	136.98	8.76	140.23	9.09
非流动负债	1144.93	73.39	1175.53	75.16	1183.62	76.74
长期借款	924.64	59.27	894.37	57.18	906.92	58.80
应付债券	204.64	13.12	245.93	15.72	242.93	15.75
负债总额	1560.14	100.00	1564.12	100.00	1542.39	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

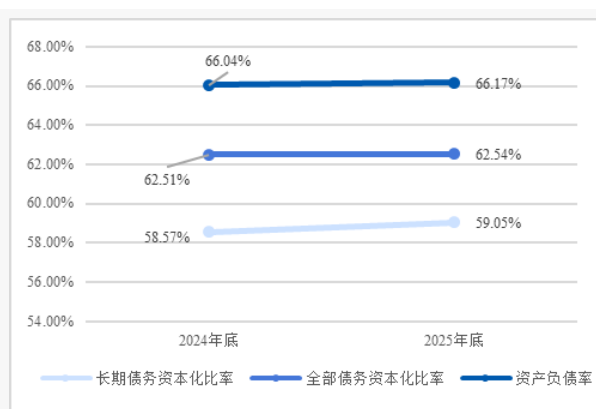
2025 年底，公司负债总额较年初变动不大。公司经营性负债主要体现在以应付工程款为主的应付账款，以及往来款、项目拨款和暂收款形成的其他应付款³。本报告将 2024 年底及 2025 年底其他应付款中的有息部分、其他流动负债中未终止确认的商业承兑汇票纳入短期债务核算，将长期应付款、其他非流动负债中的有息借款部分纳入长期债务核算。债务方面，截至 2025 年底，公司全部债务规模和债务指标较年初均变动不大，以长期债务为主。公司债务结构以银行借款（占 75.90%）和债券（占 21.84%）为主。公司整体债务负担较重。截至 2026 年 3 月底，公司负债规模和结构较年初变动不大，因债务调整数据未获取，相关指标无法计算。

图表 11 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 12 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

截至 2026 年 5 月 25 日，公司存续债券情况见下表，考虑到债券回售行权情形，2026 年及 2027 年公司分别应兑付债券规模为 37.00 亿元和 54.00 亿元。

³ 其他应付款中存在部分借款，联合资信已将其中有息部分调至短期债务核算

图表 13 • 截至 2026 年 5 月 25 日公司存续债券情况

发债主体	债券简称	证券类别	当期票面利率 (%)	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	到期日
公司本部	21 渝高速 MTN001	一般中期票据	3.50	13.00	13.00	2026/07/14
	21 渝高速 MTN002	一般中期票据	3.59	8.00	8.00	2026/09/15
	21 渝高速 MTN003	一般中期票据	3.60	12.00	12.00	2026/11/03
	22 渝高速 MTN001	一般中期票据	3.48	10.00	10.00	2027/02/21
	22 渝高速 MTN002	一般中期票据	3.49	10.00	10.00	2027/04/27
	22 渝高 01	一般公司债	3.10	16.00	16.00	2027/09/07
	22 渝高速 MTN005	一般中期票据	3.60	8.00	8.00	2027/12/02
	23 渝高速债 01	一般企业债	3.90	8.00	8.00	2038/04/19
	23 渝高速 MTN001(乡村振兴)	一般中期票据	3.24	5.00	5.00	2028/05/18
	23 渝高 02	一般公司债	3.29	5.00	5.00	2028/07/11
	23 渝高 03	一般公司债	3.17	8.00	8.00	2028/08/28
	23 渝高速 MTN002	一般中期票据	3.20	5.00	5.00	2028/11/16
	24 渝高速 MTN001	一般中期票据	2.97	15.00	15.00	2029/01/19
	24 渝高速 MTN002	一般中期票据	2.67	10.00	10.00	2029/03/07
	24 渝高速 MTN003	一般中期票据	2.95	15.00	15.00	2034/04/12
	24 渝高速 MTN004	一般中期票据	2.76	10.00	10.00	2034/06/05
	24 渝高速 MTN005	一般中期票据	2.50	8.00	8.00	2034/08/22
	24 渝高速 MTN006	一般中期票据	2.41	15.00	15.00	2029/10/23
	24 渝高 01	一般公司债	2.32	5.00	5.00	2029/11/25
	25 渝高 01	一般公司债	2.04	25.00	25.00	2030/04/11
	25 渝高 03	一般公司债	2.36	5.00	5.00	2035/05/12
	25 渝高 02	一般公司债	2.05	10.00	10.00	2030/05/12
	25 渝高 V4	一般公司债	1.95	5.00	5.00	2030/06/12
	25 渝高速 MTN001	一般中期票据	2.50	5.00	5.00	2035/09/11
	25 渝高速 MTN002	一般中期票据	2.25	17.00	17.00	2030/10/21
	25 渝高速 MTN003 (乡村振兴)	一般中期票据	1.89	10.00	10.00	2028/11/14
26 渝高速 MTN001 (乡村振兴)	一般中期票据	1.90	7.00	7.00	2031/03/13	
渝东公司	23 渝东高速 MTN001	一般中期票据	3.10	4.00	4.00	2028/09/15
	24 渝东高速 MTN001	一般中期票据	2.27	10.00	10.00	2027/10/18
	25 渝东高速 MTN001	一般中期票据	2.01	6.00	6.00	2028/10/23
合计	--	--	--	290.00	290.00	--

注：渝东公司作为原始权益人发行的 REITs 基金“R 渝遂 01”未在上表中列示；23 渝东高速 MTN001 下一行权日为 2026/09/15
 资料来源：联合资信根据 Wind 整理

2025 年，公司营业总收入较上年下降 13.15%，营业成本同趋势变动。公司期间费用同比下降 9.57%，主要为财务费用，期间费用占营业总收入的比重为 23.46%，公司费用控制能力一般。2025 年，公司资产减值损失主要为合同资产（已履约未结算的工程款）计提减值损失所致，信用减值损失主要系应收类款项计提坏账准备，公允价值变动收益主要来自其他非流动金融资产（主要是权益工具投资），投资收益为负主要系公司参股高速公路企业及重庆建工集团股份有限公司等亏损所致，其他收益下降主要系收到营运补贴下降所致，总体看非经营性损益对公司利润影响较大。受上述因素综合影响，2025 年公司利润总额较上年减少 39.99%。同期，公司盈利指标较上年均有下降。

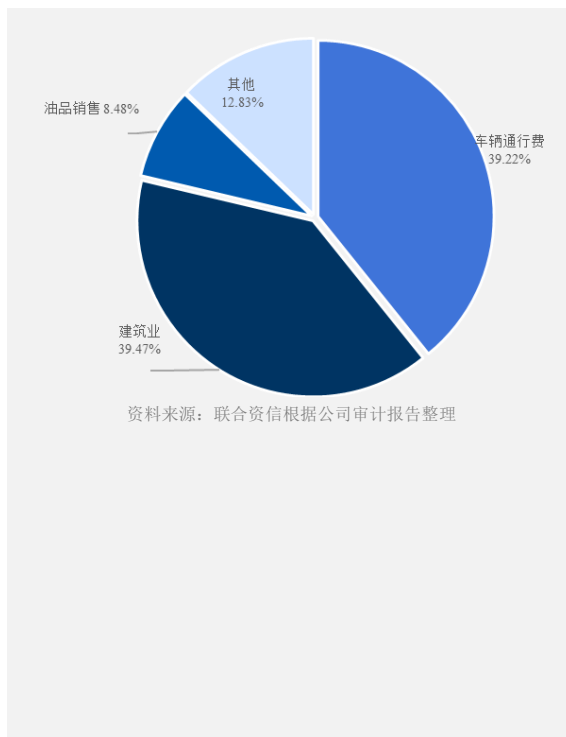
2026 年 1—3 月，公司营业总收入较上年同期减少 12.76%，利润总额较上年同期增长 14.29%。

图表 14 • 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	265.39	230.48	53.17
营业成本	191.72	168.23	39.15
期间费用	59.80	54.08	12.02
其中：财务费用	44.72	40.30	9.44
资产减值损失	-3.51	-0.72	--
信用减值损失	-1.31	-2.48	--
公允价值变动收益	-1.08	0.30	-0.08
投资收益	-1.91	-1.00	1.17
其他收益	3.46	1.28	0.23
资产处置收益	0.24	0.38	0.15
利润总额	7.16	4.30	3.08
营业利润率（%）	27.02	26.25	25.60
总资本收益率（%）	2.23	1.90	--
净资产收益率（%）	0.15	0.03	--

注：期间费用=销售费用+管理费用+研发费用+财务费用；资产减值损失、信用减值损失、公允价值变动收益、投资收益的损失以“-”号填列
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 15 • 2025 年公司营业总收入构成



图表 16 • 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	356.44	374.41	91.76
经营活动现金流出小计	260.10	270.05	88.91
经营活动现金流量净额	96.34	104.36	2.84
投资活动现金流入小计	174.77	139.83	40.23
投资活动现金流出小计	266.65	205.38	44.91
投资活动现金流量净额	-91.88	-65.55	-4.68
筹资活动现金流入小计	292.84	236.51	27.52
筹资活动现金流出小计	295.19	262.07	29.02
筹资活动现金流量净额	-2.34	-25.55	-1.49
现金收入比（%）	92.06	106.02	107.12

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表整理

公司经营活动现金流持续净流入，经营获现能力强。投资活动现金方面，公司投资活动现金流入主要为收回结构性存款、收到的 REITs 基金分红和到期收回投资所收到的现金，投资活动现金流出主要是高速公路等项目投资、购买结构性存款以及股权投资支出，2025 年公司投资活动现金流仍为净流出。从筹资活动看，公司筹资活动现金流入主要为公司通过银行、发行债券筹集的资金，以及收到的项目资本金，筹资活动现金流出主要为偿还债务本金和利息支付的现金，2025 年公司筹资活动现金流仍为净流出状态。

2 偿债指标变化

公司偿债指标整体表现好，备用授信额度充足，间接融资渠道畅通。

图表 17 • 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（%）	89.16	97.91	98.67
	经营现金流动负债比（%）	23.20	26.86	--
	现金短期债务比（倍）	0.51	0.72	/

长期偿债指标	EBITDA (亿元)	102.38	91.63	--
	全部债务/EBITDA (倍)	13.07	14.57	--
	EBITDA 利息倍数 (倍)	2.08	2.16	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2025 年底，公司流动比率、经营现金流负债比和现金短期债务比较上年底有所上升。整体看，公司短期偿债指标表现较好。从长期偿债指标看，2025 年，公司 EBITDA 较上年下降 10.50%，对全部债务和利息支出的覆盖程度仍高，公司长期偿债指标表现好。

截至 2026 年 3 月底，公司共获得各家金融机构授信额度 3267.34 亿元，剩余未使用授信额度为 2106.45 亿元，公司间接融资渠道通畅。

截至 2026 年 3 月底，公司对外担保余额 23.90 亿元，均为连带责任保证担保，担保比率为 2.97%。被担保对象中，重庆忠万高速公路有限公司和重庆万利万达高速公路有限公司⁴为公司联营企业，绵阳科能建设项目管理有限公司、兴文县兴能建设投资有限公司、米易米能项目管理有限公司分别为重庆巨能建设（集团）有限公司（已注销）与绵阳科技城新区、宜宾市文兴县、攀枝花市米易县的国有企业出资的合资公司。截至 2026 年 5 月底，联合资信未发现上述被担保方被列入失信被执行人名单，公司对外担保可能产生的或有负债风险可控。

图表 18 • 截至 2026 年 3 月底公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	担保余额
重庆忠万高速公路有限公司	4.00
重庆万利万达高速公路有限公司	15.60
绵阳科能建设项目管理有限公司	1.50
兴文县兴能建设投资有限公司	1.00
米易米能项目管理有限公司	1.80
合计	23.90

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月底，公司涉案金额在 1000 万元以上的诉讼（仲裁）案件中，公司作为原告的有 63 起，涉案金额合计 30.06 亿元，主要为建设工程施工合同纠纷，多数案件已在审理中或进入执行阶段；公司及子公司作为被告的案件 15 起，涉案金额合计 4.86 亿元，主要为建设工程合同纠纷、债权人代位权纠纷，多数在审理阶段。

3 公司本部主要变化情况

公司本部债务负担一般，对子公司整体控制力强。

截至 2025 年底，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径的比重分别为 69.42%、60.39%和 87.09%，公司本部全部债务占合并口径的比重为 65.00%，全部债务资本化比率为 55.47%，债务负担一般。公司业务主要由下属子公司承担，2025 年公司本部营业总收入占合并口径的 24.36%，主要是通行费收入。公司本部通过参加子公司股东会、提议召开子公司董事会和监事会等方式，行使相应的股东权利。公司本部对主要下属全资、控股及参股公司委派财务总监（含副总监）、财务经理（含副经理）及监事；对非建设类全资及控股子（分）公司实行资金集中管理，全资及控股子公司的融资计划纳入公司资金计划并需要报公司党委会、总经理办公会、董事会审核。公司对子公司整体控制力度强。

（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完善，ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，公司 ESG 表现尚可。

环境方面，公司交通基础设施建设和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，公司下设安全环保监督办公室。截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司本部发生安全责任事故和污染与废物排放等相关的重大监管处罚。

⁴ 公司对重庆万利万达高速公路有限公司（以下简称“万利万达公司”）持股比例 60%（工商登记），但不纳入公司财务报表合并范围，主要是由于根据万利万达公司各股东协商，对万利万达公司章程进行修订，由公司与中交一公局集团有限公司对万利万达公司实施共同控制

社会责任方面，2024—2025 年度公司本部均为纳税信用 A 级纳税人，纳税情况良好，且解决就业 1 万余人。公司开展了一系列提高山区高速公路建设质量和管理水平的科研工作，获得中国公路学会科学技术奖、重庆市科技进步奖、重庆市交通金点子奖等奖项。2024—2025 年，公司“营业外支出—捐赠支出”分别为 88.36 万元和 62.96 万元，体现了国企社会责任和担当。

公司未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。法人治理方面，公司建立了较为健全的法人治理结构，有利于规范董事会运作和提高治理水平。公司涉及的法律诉讼较多，截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司本部受到监管部门的重大处罚。

七、外部支持

1 支持能力

重庆市国资委为公司唯一股东和实际控制人。重庆市是西南地区综合交通枢纽，区位优势明显，并作为多个国家级战略叠加交汇的承载地，发展定位高。2025 年，重庆市经济和一般公共预算收入保持增长。

总体看，公司实际控制人综合实力和支撑能力非常强。

2 支持可能性

重庆市国资委对公司“三重一大”事项绝对控制。公司作为重庆市重要的高速公路投资建设和运营主体，所辖路产规模大，路产质量较高，具有较强的区域垄断优势，业务可替代性弱。公司在股权划拨、资金注入及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

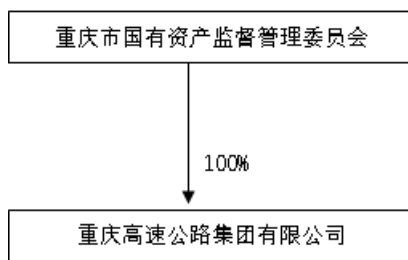
2025 年，公司无偿受让重庆物流集团有限公司 6.98% 股权，增加资本公积 11.12 亿元。资金注入方面，2025 年公司获得交通部、重庆市财政划入的车辆购置税补助、专项建设资金及资本金投入等合计 21.79 亿元。政府补助方面，重庆市财政局每年给予公司补助资金，2025 年公司收到补助资金 1.28 亿元，体现在“其他收益”。

总体看，重庆市政府对公司的支持可能性极高。

八、跟踪评级结论

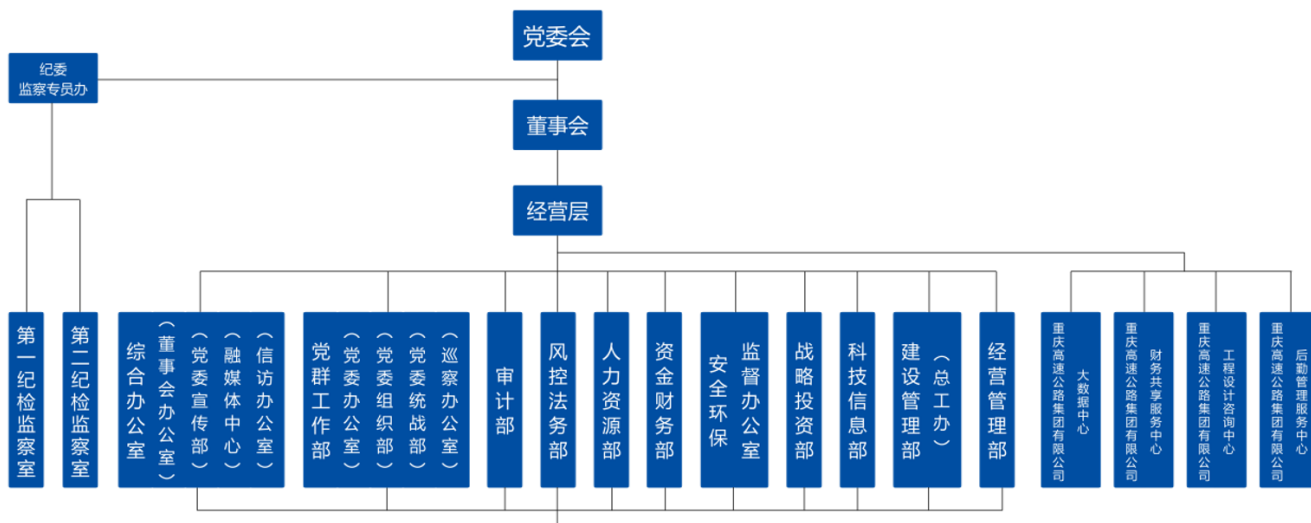
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 渝高速 MTN001”“21 渝高速 MTN002”“21 渝高速 MTN003”“22 渝高速 MTN002”“22 渝高速 MTN005”“24 渝高速 MTN004”“24 渝高速 MTN005”“24 渝高速 MTN006”和“25 渝高速 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：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 公司重要子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	享有的表决权比例 (%)
重庆高速巨能建设集团有限公司	100.00
重庆航运建设发展（集团）有限公司	100.00
重庆渝东高速公路有限公司	100.00
重庆高速公路投资控股有限公司	100.00
重庆渝蓉高速公路有限公司	60.00
重庆高速资产经营管理有限公司	100.00
重庆渝邻高速公路有限公司	51.00
重庆数字交通产业集团有限公司	95.00
重庆公路养护工程（集团）有限公司	100.00
重庆首讯科技股份有限公司	100.00

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）	99.03	103.37	130.67	124.13
应收账款（亿元）	52.91	64.68	52.42	54.17
其他应收款（亿元）	22.21	24.36	28.92	27.57
存货（亿元）	21.89	26.93	22.42	21.07
长期股权投资（亿元）	230.49	240.72	236.89	240.92
固定资产（亿元）	1424.86	1403.54	1530.47	1524.27
在建工程（亿元）	200.27	229.65	90.94	92.69
资产总额（亿元）	2305.23	2362.27	2363.75	2346.38
实收资本（亿元）	100.00	100.00	100.00	100.00
少数股东权益（亿元）	77.71	74.58	63.21	65.61
所有者权益（亿元）	776.86	802.13	799.63	804.00
短期债务（亿元）	199.25	203.54	181.94	/
长期债务（亿元）	1110.75	1134.06	1152.99	/
全部债务（亿元）	1310.00	1337.59	1334.93	/
营业总收入（亿元）	260.16	265.39	230.48	53.17
营业成本（亿元）	190.14	191.72	168.23	39.15
其他收益（亿元）	1.24	3.46	1.28	0.23
利润总额（亿元）	8.93	7.16	4.30	3.08
EBITDA（亿元）	105.87	102.38	91.63	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	246.29	244.32	244.36	56.96
经营活动现金流入小计（亿元）	324.82	356.44	374.41	91.76
经营活动现金流量净额（亿元）	99.20	96.34	104.36	2.84
投资活动现金流量净额（亿元）	-113.78	-91.88	-65.55	-4.68
筹资活动现金流量净额（亿元）	21.40	-2.34	-25.55	-1.49
财务指标				
销售债权周转次数（次）	4.92	4.33	3.75	--
存货周转次数（次）	8.21	7.85	6.82	--
总资产周转次数（次）	0.12	0.11	0.10	--
现金收入比（%）	94.67	92.06	106.02	107.12
营业利润率（%）	26.31	27.02	26.25	25.60
总资本收益率（%）	2.49	2.23	1.90	--
净资产收益率（%）	0.47	0.15	0.03	--
长期债务资本化比率（%）	58.84	58.57	59.05	/
全部债务资本化比率（%）	62.77	62.51	62.54	/
资产负债率（%）	66.30	66.04	66.17	65.73
流动比率（%）	82.01	89.16	97.91	98.67
速动比率（%）	76.65	82.68	92.14	92.80
经营现金流动负债比（%）	24.30	23.20	26.86	--
现金短期债务比（倍）	0.50	0.51	0.72	/
EBITDA 利息倍数（倍）	2.11	2.08	2.16	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.37	13.07	14.57	--

注：1. 2023 年数据采用追溯后的 2024 年年初数据/上年同期数，2024 年数据采用追溯后的 2025 年年初数据/上年同期数；2. 2026 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告将 2023-2025 年底其他应付款中的有息部分、其他流动负债中未终止确认的商业承兑汇票纳入短期债务核算，将长期应付款、其他非流动负债中的有息借款部分纳入长期债务核算，2026 年 3 月底相关债务调整数据未获取；4. “--”代表不适用，“/”代表未获取
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表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）	45.71	46.64	59.46	62.26
应收账款（亿元）	5.19	5.51	5.88	7.00
其他应收款（亿元）	0.00	39.64	50.02	50.83
存货（亿元）	0.25	0.27	0.29	0.29
长期股权投资（亿元）	446.54	412.16	403.14	407.74
固定资产（亿元）	743.84	864.24	1004.74	999.02
在建工程（亿元）	8.98	12.11	17.61	19.33
资产总额（亿元）	1414.41	1441.26	1640.93	1645.16
实收资本（亿元）	100.00	100.00	100.00	100.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	572.54	588.06	696.41	694.70
短期债务（亿元）	110.01	115.44	100.81	/
长期债务（亿元）	660.68	675.44	766.86	/
全部债务（亿元）	770.69	790.88	867.67	/
营业总收入（亿元）	41.96	45.19	56.15	13.82
营业成本（亿元）	26.27	27.68	34.22	8.38
其他收益（亿元）	0.30	1.68	0.77	0.01
利润总额（亿元）	1.05	0.12	3.21	-0.31
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	38.87	40.28	55.56	11.34
经营活动现金流入小计（亿元）	160.06	172.22	190.61	45.44
经营活动现金流量净额（亿元）	27.69	38.23	44.64	6.50
投资活动现金流量净额（亿元）	-16.44	-30.00	-49.02	-2.24
筹资活动现金流量净额（亿元）	-18.97	-11.76	6.18	1.53
财务指标				
销售债权周转次数（次）	8.52	8.45	9.85	--
存货周转次数（次）	118.09	106.77	124.14	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.03	0.04	--
现金收入比（%）	92.65	89.14	98.95	82.08
营业利润率（%）	36.48	37.90	38.21	38.74
总资本收益率（%）	2.12	1.93	1.87	--
净资产收益率（%）	0.18	0.02	0.46	--
长期债务资本化比率（%）	53.57	53.46	52.41	/
全部债务资本化比率（%）	57.38	57.35	55.47	/
资产负债率（%）	59.52	59.20	57.56	57.77
流动比率（%）	55.07	55.14	91.31	82.58
速动比率（%）	54.93	54.99	91.13	82.41
经营现金流动负债比（%）	15.34	21.57	27.83	--
现金短期债务比（倍）	0.42	0.40	0.59	/
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2023 年数据采用追溯后的 2024 年年初数据/上年同期数，2024 年数据采用追溯后的 2025 年年初数据/上年同期数；2. 2026 年一季度财务数据未经审计；3. “--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表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	
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	
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

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 个月内信用等级的调整方向尚无法判断