

信用等级通知书

东方金诚主评字【2025】1510号

云南交投集团公路建设有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司主体信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，该主体信用等级及评级展望在 2026 年 12 月 29 日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二五年十二月三十日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自 2025 年 12 月 30 日至 2026 年 12 月 29 日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2025 年 12 月 30 日

云南交投集团公路建设有限公司主体信用评级报告

主体信用等级 ¹	评级展望	评级日期	评级组长	小组成员
AA+	稳定	2025/12/30	任志娟	于易含

主体概况

云南交投集团公路建设有限公司（以下简称“云交投公建”或“公司”）主要从事工程施工业务，控股股东为云南省交通投资集团有限公司（以下简称“云南交投”），实际控制人为云南省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“云南省国资委”）。

评级模型

一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
企业规模	营业总收入	15.00	9.38
	施工资质	5.00	3.00
市场竞争力	施工经验及技术水平	5.00	3.00
	多样化	5.00	2.25
	新签合同额	10.00	6.19
盈利能力和运营效率	EBITDA 利润率	10.00	10.00
	现金收入比	7.50	7.44
	应收账款周转率	7.50	1.72
债务负担和保障程度	资产负债率	10.00	9.06
	EBITDA 利息倍数	7.50	7.50
	全部债务/EBITDA	7.50	7.50
	经营现金流动负债比率	10.00	7.44

调整因素

调整因素	无
个体信用状况	aa
外部支持	+1
评级模型结果	AA+

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

公司拥有公路工程施工总承包特级资质和公路行业设计甲级资质，在云南省公路路桥施工领域具有很强的市场地位，期末在手合同额充足，为公司未来业务稳定发展提供支撑。另一方面，近年公司新签合同及营业收入逐年减少，应收类款项规模及占比大，存在资金占压，以投融资模式建造的高速公路项目规模较大，未来仍存在一定资金支出压力。

外部支持方面，公司控股股东云南交投是云南省重要的交通基础设施投资、建设、运营和管理主体，区域地位及竞争优势显著，综合实力极强；公司作为云南交投综合交通基础设施投资建设板块运营主体，近年持续获得股东及相关方在业务拓展、资金及财政补贴等方面的支持，预计未来控股股东对公司的支持意愿较强。

综合分析，公司偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

同业比较

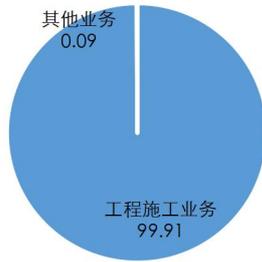
项目	云交投公建	中国水利水电第五工程局有限公司	中国电建市政建设集团有限公司	中交第三公路工程局有限公司
营业总收入（亿元）	147.13	226.23	216.30	248.03
总资产（亿元）	403.70	283.47	329.51	535.84
毛利率（%）	28.64	10.30	9.24	9.47
经营性净现金流（亿元）	0.12	2.98	3.23	0.74
资产负债率（%）	63.25	73.25	75.31	88.33

注：以上企业最新主体信用等级均为 AA+/稳定。数据来源：各企业公开披露的 2024 年数据，东方金诚整理

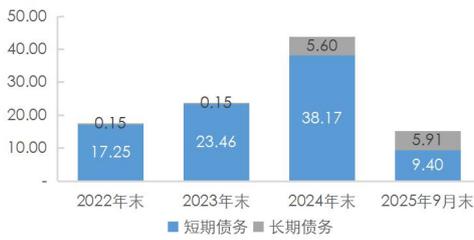
¹ 本次主体评级信息的有效期限列示于信用等级通知书，有效期满后自动失效，请报告使用者仅参考处于有效期内的主体评级信息。

主要指标及依据

2024 年收入构成



公司债务情况 (单位: 亿元)



主要数据和指标

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
资产总额 (亿元)	387.90	444.02	403.70	301.74
所有者权益 (亿元)	135.67	140.69	148.37	130.24
全部债务 (亿元)	17.40	23.62	43.77	15.31
营业总收入 (亿元)	188.21	159.78	147.13	37.99
利润总额 (亿元)	27.72	30.83	38.91	13.51
经营性净现金流 (亿元)	29.18	63.46	0.12	15.61
营业利润率 (%)	16.49	20.97	28.09	38.81
资产负债率 (%)	65.02	68.32	63.25	56.84
流动比率 (%)	117.87	116.55	125.11	126.66
全部债务/EBITDA (倍)	0.59	0.73	1.07	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	37.98	100.50	43.78	-

注: 数据来源于公司 2022 年~2024 年的审计报告及 2025 年 1~9 月合并财务报表。

优势

- 公司拥有公路工程施工总承包特级和公路行业设计甲级资质, 施工经验丰富, 是省内综合交通建设五年大会战、县域高速公路能通全通、大滇西旅游环线等重要工程的主要参建单位之一, 在云南省公路路桥施工领域具有很强的市场地位;
- 公司在公路工程施工领域技术水平较高, 承担滇中加密、沿边贯通、绿色公路等工程建设任务, 参建的大丽高速公路先后获得“李春奖”、“詹天佑奖”和“国家优质工程金质奖”等行业重要奖项;
- 截至 2025 年 9 月末, 公司工程施工业务在手合同额 844.02 亿元, 在手合同较为充足, 预计未来交通强国、国家综合立体交通网建设、西部陆海贸易新通道等多重战略政策叠加效应为公司工程施工业务稳定发展提供支撑;
- 控股股东云南交投是云南省重要的交通基础设施投资、建设、运营和管理主体, 作为其综合交通基础设施投资建设板块重要运营主体, 预计公司在业务拓展、资金及财政补贴等方面将持续获得股东及相关方的支持。

关注

- 受高速公路建设项目规划周期影响, 近年公司工程施工业务新签合同额逐年下降, 随着项目结转减少及收入结转进度放缓等, 营业收入逐年下滑;
- 公司应收类款项规模及占比大, 存在资金占压, 2025 年 9 月末所有者权益受分配现金股利影响有所下降;
- 公司短期债务占比较高, 同时以投融资模式建造的高速公路项目规模较大, 未来仍存在一定资金支出压力。

评级展望

公司评级展望为稳定。公司期末在手合同额充足, 对公司未来收入及利润增长形成一定支撑, 作为云南省国资委实际控制、云南交投控股的省属建筑施工企业, 未来公司将持续得到股东及相关方的支持。

评级方法及模型

《建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202504) 》

历史评级信息 (无)

主体概况

公司主要从事工程施工业务，控股股东为云南交投，实际控制人为云南省国资委

截至 2025 年 9 月末，云南交投集团公路建设有限公司（以下简称“云交投公建”或“公司”）注册资本和实收资本均为 50.00 亿元，云南省交通投资建设集团有限公司（以下简称“云南交投”）和云南交投集团投资有限公司（以下简称“云交投投资”）出资比例分别为 51.00% 和 49.00%，云交投投资系云南交投全资子公司，云南省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“云南省国资委”）持有云南交投 82.11% 股权，公司控股股东为云南交投，实际控制人为云南省国资委。

公司主要从事工程施工业务，拥有国家公路工程施工总承包特级资质及公路行业设计甲级资质。作为云南交投控股的省属建筑施工企业，公司主要承接云南交投和云南省内高速公路建设项目，在云南省公路施工领域具有很强的市场地位。

截至 2025 年 9 月末，公司（合并）资产总额 301.74 亿元，所有者权益 130.24 亿元，资产负债率 56.84%。2024 年和 2025 年 1~9 月，公司营业总收入分别为 147.13 亿元和 37.99 亿元，利润总额分别为 38.91 元和 13.51 亿元。

宏观经济与政策环境

受内需放缓影响，三季度 GDP 增速有所回落；年初以来出口增速不降反升，宏观经济走势整体稳中偏强

2025 年三季度 GDP 同比增长 4.8%，增速较二季度回落 0.4 个百分点，主要原因是在当季出口继续加快增长的同时，国内投资和消费增速较快下行。值得注意的是，三季度固定资产投资同比下降 6.5%，明显低于二季度的增长 2.0%，三大投资板块全面下行。其中，上半年经济运行稳中偏强，三季度宏观政策处于观察期，加之当前地方政府财政偏紧，三季度基建投资同比下降 5.2%；外部环境影响制造业投资信心，国内房地产市场调整加剧，三季度制造业投资和房地产投资也都出现负增长。另外，三季度居民消费减速，社会消费品零售总额同比增速较二季度下行 2 个百分点。

整体上看，前三季度 GDP 同比增长 5.2%，高于年初确定的“5.0%左右”的全年增长目标，背后主要是美国加征关税过程反复多变，各类“抢出口”效应持续发酵，加之我国外贸企业灵活调整，出口多元化取得显著进展，带动前三季度出口增速达到 6.1%，较去年全年增速加快 0.3 个百分点，外需对经济增长保持较强拉动。另外，年初以来稳增长政策适时发力，以高技术制造业为代表的新质生产力领域增长较快，都对经济运行起到了重要支撑作用。不过，当前经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场调整压力加大，物价水平持续偏低，进而推动实际利率处于高位，对内生性投资、消费需求和房地产市场形成较强抑制效应。

四季度有可能出台新一轮稳增长政策，重点是财政加力、货币宽松、更大力度推动房地产市场止跌回稳

往后看，近期外部波动加大，四季度美国高关税政策对全球贸易和我国出口的冲击有可能

进一步显现，外需对经济增长的贡献或将由正转负，叠加去年四季度一揽子增量政策出台导致基数抬高，今年四季度 GDP 增速下行压力加大。着眼于稳定四季度及明年一季度宏观经济运行，出台新一轮稳增长政策的必要性上升，核心是财政加力、货币宽松、更大力度推动房地产市场止跌回稳。可以看到，9 月末以来 5000 亿元新型政策性金融工具加快推进，10 月进一步安排 5000 亿元地方政府债务结存限额，用于化解存量债务及扩大有效投资，财政稳增长政策正在加力，后期还可能进一步上调“两新”政策支持资金规模。综合各方面因素，年底前央行有可能实施新一轮降息降准，房地产支持政策有望在供需两端全面加码，其中的关键是引导居民房贷利率下调。预计在稳增长政策适时加力带动下，四季度 GDP 增速有望达到 4.7% 左右，进而顺利完成全年“5.0% 左右”的经济增长目标，以高技术制造业为代表的新质生产力领域将延续较快增长势头。

行业分析

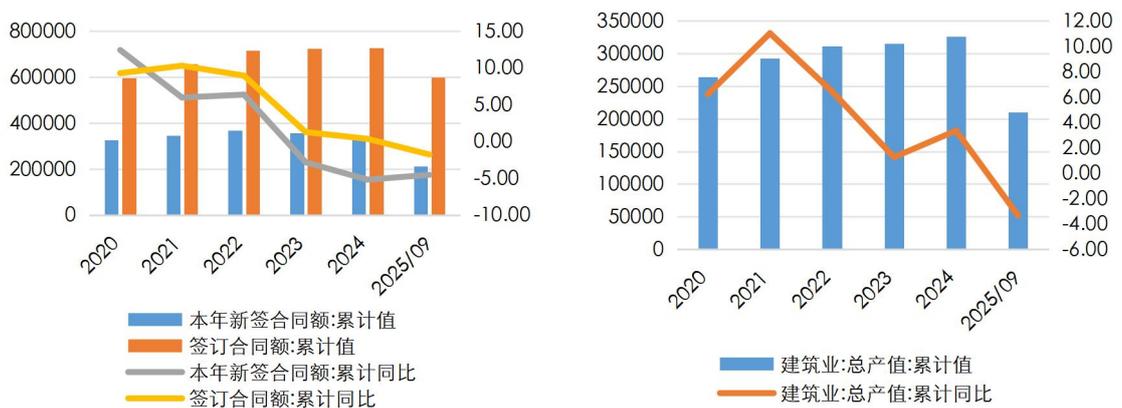
公司收入和利润主要来源于工程施工业务，属于建筑施工行业。

建筑行业

受房地产持续拖累影响，2025 年建筑行业整体需求收缩，行业增长承压，预计 2026 年房地产市场的止跌回稳及基建投资增速的回升有利于建筑行业需求修复

2025 年建筑行业整体需求收缩，行业增长承压。2025 年前三季度，建筑行业新签合同额累计同比下降 4.55%，签订合同额累计同比下降 1.79%。存量订单降幅小于新签合同，表明项目建设进度放缓。受上述因素影响，前三季度建筑业总产值累计同比下降 3.34%，下滑幅度较上半年进一步增大 2.20 个百分点。

图表 1：近年我国建筑业合同额及总产值情况（单位：亿元、%）



数据来源：iFinD 同花顺，东方金诚整理

2025 年房地产行业表现仍旧低迷，成为拖累建筑行业的主要因素。2025 年以来，尽管中央相继推出“推动老旧小区改造、支持受困房企化解项目风险、存量商品房收购、降准降息”等一系列政策助力房地产市场止跌回稳，但房地产市场仍处于深度调整阶段。2025 年 1~11 月，全国房地产开发投资、房屋施工面积、房屋新开工面积同比分别下降 15.9%、9.6%和 20.5%。作为房地产建安投资活跃度“晴雨表”的新开工和施工面积均显著收缩，反映出房地产建设端投资整体低迷，直接拖累了建筑业整体合同额的增长。2025 年 12 月召开的中央经济工作会议

提出，2026年要着力推动房地产市场止跌回稳和高质量推进城市更新，从而有望减缓房地产施工需求下滑速度。

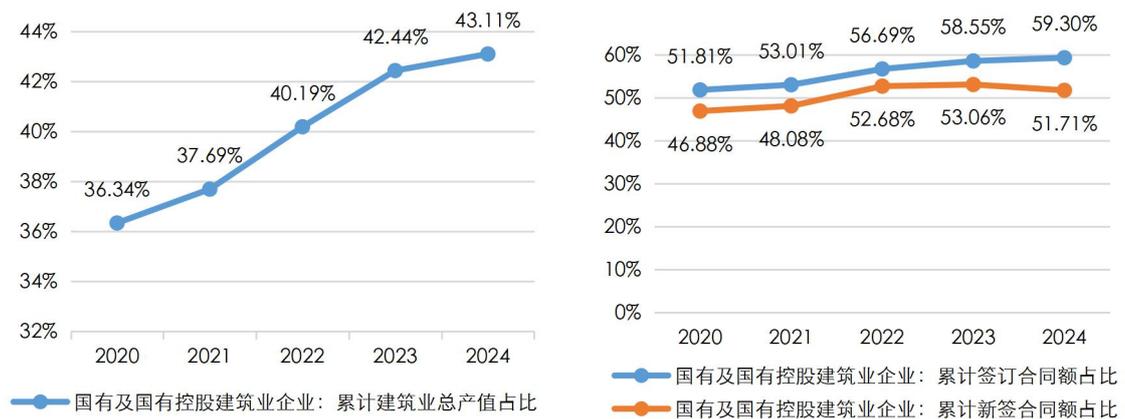
2025年基建投资增速持续回落，1~11月，广义基建投资同比增速为0.13%，狭义基础设施投资（不含电力）增速降至-1.10%。从基建三大细分领域中，电力、热力、燃气及水的生产供应投资同比增长10.7%，交通运输、仓储和邮政业投资同比增长-0.1%，水利、环境和公共设施管理业投资同比增长-6.3%。具体来看，因电力能源转型、电网智能化升级、特高压建设等需求持续较高，电力、电网相关投资仍较旺盛，水利领域受益于两重项目中含较多重大水利工程及长江沿线交通设施建设，投资韧性较强，而主要由地方政府主导的公共设施、道路等项目投资受地方债务约束影响下滑明显。三季度以来基建投资增速下行较快，三季度末中央通过盘活结存限额和政策性金融工具补充约一万亿元资金，强化对全年基建投资的托底力度，预计12月基建投资增速有望回稳。2025年中央经济工作会议明确提出继续实施更加积极的财政政策，并保持必要的财政赤字水平，强调优化“两新”政策实施，推动投资止跌回稳，基建仍被视为稳增长的重要抓手之一，2026年基建投资增速有望较2025年小幅回升。

我国建筑行业竞争激烈，集中度逐步提高，但企业间的分化加剧，反内卷背景下竞争的核心正从“价格竞争”转向“价值竞争”

我国建筑行业市场化程度较高，建筑企业数量众多，建筑行业需求下滑背景下，建筑企业间的竞争进一步加剧。

我国建筑行业集中度逐步提高，建筑央企及地方大型国企凭借资金、资源、资质、技术及先进的项目管理经验等在市场竞争中具有明显优势。2024年我国国有及国有控股建筑企业建筑业总产值、累计签订合同额及新签合同额占比分别达到43.11%、59.30%和51.71%。

图2：我国国有及国有控股建筑企业总产值及合同额占比情况



数据来源：iFinD 同花顺，东方金诚整理

从八大建筑央企²来看，八大建筑央企新签订单市场占有率从2013年的24.38%提升至2024年的48.68%。2024年八大建筑央企新签合同额同比增速为-1.32%，高于全行业新签合同额增速，其中中国中冶、中国中铁、中国铁建等3家建筑央企新签合同额同比减少。2025年前三季度，八大建筑央企的新签订单市场份额仍占据主导地位，其中中国化学和中国中冶新签合同额

² 八大建筑央企指：中国中铁、中国建筑、中国铁建、中国交建、中国电建、中国能建、中国中冶、中国化学。

同比下滑幅度较大，中国电建和中国交建新签合同额同比增速超过 4%，企业间的分化加剧。

2025 年中央经济工作会议明确提出综合整治“内卷式”竞争，要求制定全国统一大市场建设条例，破除地方保护和市场分割。2025 年 7 月，国务院国资委推动 33 家建筑央企联合发布“反内卷”倡议书，共同推动行业转型，摒弃“内卷式”竞争，竞争的核心正从“价格竞争”转向“价值竞争”。未来建筑行业将加快向高端化、智能化、绿色化转型升级。

区域经济

云南省经济和财政实力不断增强，随着西部大开发、一带一路等发展战略的深入推进，云南省在基础设施建设投资方面获得较大政策支持，为省内经济和公路路桥施工企业发展提供良好支撑

云南省位于中国西南部，全省面积为 39.41 万平方公里，下辖昆明、曲靖、玉溪、保山、昭通、丽江、普洱和临沧 8 个地级市，以及楚雄、红河、文山、西双版纳、大理、德宏、怒江和迪庆 8 个民族自治州（合计 16 个地级行政区划单位），13 个市辖区、13 个县级市、74 个县、29 个自治县（合计 129 个县级行政区划单位），是我国重要的边疆和多民族聚居省份，2024 年末常住人口为 4655 万人，城镇化率为 54.11%。云南省东接广西和贵州，北邻四川，西北与西藏相连，西部与缅甸接壤，南部和东南部分别与老挝、越南接壤，是我国面向南亚和东南亚的辐射中心，凭借较突出的区位优势，云南省成为“一带一路”倡议中的重要省份。同时，云南省地处长江上游，也是长江经济带的覆盖省份，地理战略地位突出。

近年来云南省经济实力不断增强，2024 年实现地区生产总值 31534.10 亿元，同比增长 3.3%。从财政收入来看，2024 年云南省实现一般公共预算收入 2193.23 亿元，同比增长 2.0%，其中税收收入 1416.25 亿元，同比增长 2.1%。近年来，云南省积极推进供给侧结构性改革，加快推进“四个一百”重点建设项目以及“三个一百”工业转型升级，并着重推进以交通、水利、能源、信息、物流为主要内容的“五网”基础设施建设，积极融入“一带一路”倡议和长江经济带发展，建设我国面向南亚东南亚辐射中心，经济实力持续提升。

图表 5：云南省主要经济及财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	28954.20	4.3	30021.12	4.4	31534.10	3.3
一般公共预算收入	1949.32	-14.4	2149.44	10.3	2193.23	2.0
固定资产投资（不含农户） ³	-	7.5	-	-10.6	-	-7.7
进出口总额（亿元）	-	2.8	-	-22.1	2487.50	-3.9
工业增加值	7197.08	6.0	7202.83	4.5	7453.92	3.2
三次产业比例	13.8 : 36.2 : 50.0		14.0 : 34.2 : 51.8		13.3 : 32.8 : 53.9	

资料来源：云南省国民经济和社会发展统计公报等，东方金诚整理

近年来，云南省高速公路行业迅速发展，交通运输部与云南省政府签署部省合作协议，双方在推进交通运输领域国际互联互通、联网补网强链、绿色低碳转型、共享普惠发展、强化创

³ 固定资产投资（不含农户）是指城镇和农村非农户计划总投资 500 万元及以上的固定资产项目投资和房地产开发投资。

新驱动、统筹发展和安全等方面深化合作。云南省综合交通网络不断完善，互联互通国际大通道建设打开新局面，连接起国内与欧洲、南亚东南亚之间的通道。2024年，云南省高速公路通车里程10758公里，其中，华丽、昭金、宾鹤等高速公路项目全线建成通车；“滇南茶马古道-普洱磨黑至那柯里旅游公路”等3个案例入选全国第二批交旅融合发展示范案例，怒江美丽公路等2个项目入选全国第一批旅游公路名录。

根据《云南省公路“十四五”发展规划》，到2025年云南高速公路建成通车总里程确保达到1.3万公里；路网规模持续扩大，公路投资力争达到1万亿元以上；完善“五纵五横一边两环”高速公路主骨架，提升高速公路网络化水平。根据《云南省综合立体交通网规划纲要》，云南省将构建便捷顺畅、经济高效、绿色集约、智能先进、安全可靠的现代化高质量综合立体交通网，打造面向南亚东南亚和辐射全球的国际综合交通门户枢纽，到2035年基本实现交通强省建设目标。

为加快西部地区发展，国家相继出台西部大开发、西南桥头堡、沿边金融综合改革试验区建设、一带一路等发展战略规划，加大对西部地区基础设施、生态环境、科技教育等领域的财政投入，改善西部地区投资环境，逐步建立和完善西部地区的市场经济体制。未来，国家将在财力稳定增长的前提下，通过转移支付的方式逐步加大对西部地区的支持力度，通过政策引导，吸引国内外资金、技术、人才等要素投入开发，进一步拓宽东西合作和对外开放领域。随着国家相关发展战略的深入推进，云南省将持续在基础设施建设投资方面获得较大政策支持，为省内经济和公路路桥施工企业的发展提供良好支撑。

业务运营

经营概况

公司营业收入和毛利润主要来自工程施工业务，受项目结转减少及收入结转进度放缓等影响，近年公司营业收入逐年下降，但毛利润及毛利率逐年上升

公司主要从事工程施工业务，辅以公路施工材料销售等其他业务。近年来，公司营业收入逐年下降，毛利润及毛利率逐年上升，工程施工业务是公司营业收入和毛利润的主要来源。

2022年~2024年，公司工程施工业务收入逐年下滑，主要系一方面续建、新建项目受临建手续报批、开工较晚影响，确认进度整体放缓，另一方面，在建项目陆续步入收尾期，结转项目量逐年减少所致。同期，公司工程施工业务毛利润及毛利率逐年增长，一方面系公司在项目数量减少情况下对项目进行精细化管理，降本增效取得成效；另一方面，公司利润水平较高的投融资项目占比较多，且“十四五”建设末期进入收尾结算期的项目增加，项目结算时会对项目建设阶段确认的收入和成本进行重新测算调整所致⁴。其他业务主要依托工程施工主业开展，以钢材水泥等公路施工材料销售业务收入为主，近年随着工程施工业务规模的下降，其他业务收入逐年减少，毛利润及毛利率波动下降。2025年1~9月，受项目结转进度影响，公司营业收入及毛利润同比有所下降，毛利率同比有所上升。

⁴ 假定某项目的预估毛利率是15%，确认成本100元同时相应需确认115元收入，这样确保项目整个建设过程中毛利率相对稳定；但最后项目结算发现原来预估毛利率过于保守，需对毛利率进行调整。因为公司大量项目在2022年以后收尾，导致毛利率上升。

图表 4：公司营业收入、毛利润及毛利率情况⁵（单位：亿元、%）

业务类别	2022年		2023年		2024年		2025年1~9月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
工程施工业务	187.87	99.82	159.45	99.79	147.00	99.91	37.76	99.37
其他业务	0.34	0.18	0.33	0.21	0.13	0.09	0.24	0.63
合计	188.21	100.00	159.78	100.00	147.13	100.00	37.99	100.00
业务类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
工程施工业务	32.14	17.11	34.39	21.57	42.10	28.64	15.01	39.76
其他业务	0.13	38.53	0.15	44.25	0.04	30.26	0.01	5.42
合计	32.27	17.15	34.54	21.62	42.14	28.64	15.03	39.55

数据来源：公司提供，东方金诚整理

工程施工业务

公司拥有公路工程施工总承包特级资质和公路行业设计甲级资质，技术水平较高，施工经验丰富，参建了大丽高速、武易高速等多个省内重点项目，在云南省公路路桥施工领域具有很强的市场地位

公司是云南省国资委实际控制、云南交投控股的建筑施工企业，主要承接云南交投和云南省内高速公路建设项目，在公路工程施工领域拥有较高的施工及设计资质。截至2025年9月末，公司拥有国家公路工程施工总承包特级资质及公路行业设计甲级资质，拥有市政公用工程、建筑工程、港口与航道工程施工总承包二级资质，公路路面工程、公路路基工程、桥梁工程等专业承包一级资质，以及路基路面、隧道、桥梁养护甲级资质及交通安全设施养护等各类专业资质。

公司施工经验丰富，作为省属建筑施工企业，公司充分发挥国企的品牌优势和实力，在云南省推进交通运输供给侧结构性改革、推动交通运输事业持续健康发展中发挥重要作用。公司是全国综合交通建设“五年大会战”和县域高速公路“能通全通”、“互联互通”等工程的主要参建单位之一，同时还相继承承担了“大滇西旅游环线”、“滇中加密”、“沿边贯通”等工程建设任务，同时参与政府补贴的市政公路、旅游公路、绿色公路建设和“卡脖子”交通改造工程，在云南省公路施工领域具有很强的市场地位。“十三五”期间，云南省高速公路新增里程约5000公里，公司参与了省内33条高速公路建设，建成高速公路里程约1379公里，养护高速公路里程约2600公里；2022年~2024年，公司新建成高速公路里程约251.86公里，2024年末养护高速公路里程约3418公里。

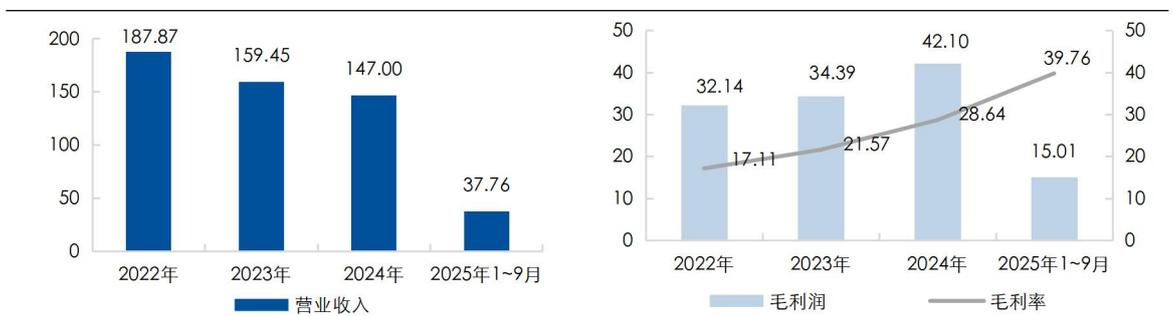
公司施工技术水平较高，参建的大丽高速公路先后获得“李春奖”、“詹天佑奖”和“国家优质工程金质奖”，参建的武易高速公路获得“李春奖”。截至2025年9月末，公司累计获得各类省级及以上奖项13项，累计获国家级工法1项、省部级工法11项、实用新型专利25项、发明专利11项、外观设计专利4项、参编行业标准1项、主编地方标准9项。

⁵ 因四舍五入为亿元，数据存在一定误差，下同。

随着高速公路规划建设项目逐渐减少，近年公司工程施工业务新签合同规模逐年下降，期末在手合同额充足，预计未来交通强国、国家综合立体交通网建设、西部陆海贸易新通道等多重战略政策叠加效应为公司工程施工业务稳定发展提供支撑

公司工程施工业务施工项目类型以公路工程和养护工程为主。近年来，受公路路桥施工项目周期性影响，公司可结算项目减少，新建项目的开工进度受到可行性研究、初步设计、施工图设计批复滞后和土地、林地报建批复滞后等因素制约，公司工程施工业务收入逐年下滑。近年来，公司在项目数量减少情况下对项目进行精细化管理，降本增效取得成效，同时多数项目进入结算期重新测算成本等因素影响，公司工程施工业务毛利润及毛利率逐年增长。2025年1~9月，受项目结转进度影响，公司工程施工业务收入及毛利润同比均有所下降，毛利率同比有所上升。

图表 5：公司工程施工业务情况（单位：亿元、%、个）



项目	2022年	2023年	2024年	2025年1~9月
新签合同额	427.73	237.95	198.73	63.56
新签合同个数	22	23	38	58
年（期）末在手合同额	421.69	783.81	747.97	844.02

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2022年~2024年，公司工程施工业务新签合同额逐年下降，主要系高速公路建设规划以五年为一个周期，合同签订主要集中在规划周期的前半期，2022年开展招投标工作的项目比较多，2023年以后开展投标工作的项目减少所致。截至2025年9月末，公司工程施工业务在手合同额为844.02亿元，期末在手合同额充足，为公司未来业务稳定发展提供支撑。随着交通强国、国家综合立体交通网建设、西部陆海贸易新通道等多重战略政策叠加效应在云南省加速释放，未来省内公路路桥建设仍将保持较大投资规模。

公司工程施工项目业主方以云南交投、地方政府公路管理部门和国有企业为主，项目回款较有保障，近年公司以投融资模式建造的高速公路项目规模较大，未来仍存在一定资金支出压力，同时项目回报周期较长，投资收益存在不确定性

公司工程施工业务主要采用工程施工总承包的业务模式，包括传统施工模式和投融资模式。传统施工模式下，公司作为施工单位，向业主提供施工总承包服务，并向其他工程施工总承包方提供工程专业承包服务，建设工期一般为1~3年。结算方面，大部分业务由业主先支付10%~30%的预付款，公司在项目实施过程中根据完工量向业主进行计量，扣除3%的质量保证金和

3%的农民工保证金后拨付工程款；工程完成总工程量的 30%后，业主按比例扣回预付款；工程完工通过交工验收后，根据业主的安排退回部分质量保证金和农民保证金；项目竣工校验后，通过政府审计后退回剩余质量保证金。

投融资模式下，公司作为建设单位和社会资本方，利用自身投融资能力，将工程施工与资本经营相结合，以投资拉动施工。云南省作为交通强国第二批试点省份，近年来省内公路建设投资保持较大规模。公司主要承接云南省内的高速公路项目的工程施工业务，近年新签工程施工项目业务模式以投融资模式为主。

图表 6：公司工程施工业务新签合同构成（单位：亿元、个）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~9 月
新签合同额	427.73	237.95	198.73	63.56
其中：传统施工模式	5.78	24.82	13.87	30.39
投融资模式	421.96	213.13	184.86	33.18
新签合同个数	22	24	38	58
其中：传统施工模式	6	9	18	23
投融资模式	16	15	20	35

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司于 2017 年开始以投融资模式开展项目，均为省内高速公路 PPP 项目，公司作为社会资本方和施工方参与投资及建设，以投融资模式开展的项目均未并表，主要通过公司本部及联营企业云南云交壹号交通产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“云交壹号产投”）、云南云交贰号交通产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“云交贰号产投”）开展投资。盈利机制方面，一方面，公司通过开展施工承包业务，按施工进度结算施工收入；另一方面，项目完工投入运营后，公司按持股比例享有分红收益，主要在投资收益中体现。公司对项目公司的持股比例区间为 0.10%~24.00%，截至 2025 年 9 月末，公司参与投资及建设的 PPP 类项目预计资本金投入⁶2082.04 亿元，公司累计投入资本金约 12.13 亿元，尚需投入资本金约 18.31 亿元。

高速公路项目建设期一般为 2~5 年，运营期 25~30 年，项目正式通车运营后，一般需要 1~3 年的培育期，整体回报周期较长。截至 2025 年 9 月末，以投融资模式建造的已完工高速公路项目公司累计投入资本金 7.30 亿元（含注册资本及资本公积），项目均处于运营初期，折旧摊销成本较高，尚未收到投资分红收益。其中腾冲至陇川高速公路政府和社会资本合作（PPP）项目公司已确认工程施工收入 83.16 亿元，公司持股比例为 8%，投入资本金 0.4 亿元，腾冲至陇川高速公路（以下简称“腾陇高速”）起于腾冲市中和乡南侧的毛家营附近，设 T 型枢纽互通，接保山至腾冲高速终点段（K60+500），终点设置陇川枢纽互通，连接瑞丽至陇川高速公路，主线路线全长 150.26km，翁冷支线起点全长约 14.55km。项目建设期 4 年，批复概算总投资为 220.23 亿元，项目运营期暂定 30 年（最终以省人民政府批复为准）。政府出资方出资项目总投资的 30%，社会出资方负责筹集项目总投资的 70%。项目公司注册资本 5 亿元。德宏傣族景颇族自治州人民政府以货币出资 13400 万元，占股 26.8%；保山市人民政府以货币出资

⁶ 数据来源于公司参与投资建设项目的投资协议，项目资本金按投资协议约定的比例预估计算，若投资协议无明确约定项目资本金的，项目资本金暂按照投资总额的 20%计算。

1600万元，占股3.2%；社会出资方以货币出资35000万元，占股70%。

截至2025年9月末，公司以投融资模式建造的在建高速公路项目合同总金额847.43亿元，公司累计投入资本金2.93亿元，公司已完成持股比例范围的资本金投入；同期末，公司以投融资模式建造的拟建高速公路项目预计总投资1664.20亿元，预计资本金投入347.06亿元，其中预计公司需投入资本金20.21亿元，截至2025年9月末，公司已投入资本金1.90亿元，尚需投入资本金预计18.31亿元。此外，考虑到高速公路项目回报周期较长，项目经营效益受路产所在地的区域经济环境、路网完善程度及收费政策等因素影响较大，投资收益存在不确定性。

图表7：截至2025年9月末公司投融资模式主要拟建项目情况（单位：亿元、千米）

项目名称	业主方单位	建设模式	项目所在地	项目计划总投资额	回报机制	项目规划总里程	计划开工时间	计划完工时间	建设期	公司持股比例	公司计划投入资本金	公路性质
G60沪昆高速盘州至曲靖段（改扩建）工程项目	云南富曲高速公路有限公司	施工总承包	云南省曲靖市	183.85	运营收费	76.26	2026年1月	2029年12月	4年	23.50%	8.17	国高
G78汕昆高速/G80广昆高速石林至昆明段（改扩建）工程项目	云南昆石高速公路有限公司	施工总承包	云南省昆明市	211.06	运营收费	73.80	2026年1月	2029年12月	4年	23.50%	9.45	国高

数据来源：公司提供，东方金诚整理

作为云南交投控股、云南省国资委实际控制的省属建筑施工企业，公司工程施工项目均在云南省内，业务区域集中度高，项目业主方以云南交投、地方政府公路管理部门和国有企业为主。截至2025年9月末，公司已完工重要工程施工项目合同金额为1404.70亿元，已结算合同金额为1398.32亿元，整体结算进度为99.55%，已回款金额为1290.34亿元，已结算部分的回款进度为92.28%，回款情况较好。同期末，公司重要在建工程施工项目合同价款合计928.49亿元，已结算合同金额为485.27亿元，累计回款金额为402.62亿元，已结算部分的回款率为82.97%。考虑到项目业主方主要为云南交投、地方政府公路管理部门和国有企业，项目整体回款较有保障。

关联关系分析

近年公司分配现金股利规模较大，关联方应收款项占比大，存在一定的资金占用

截至2025年9月末，公司注册资本和实收资本均为50.00亿元，其中云南交投和云交投投资对公司的持股比例分别为51.00%和49.00%，云交投投资系云南交投全资子公司，云南交投对公司的直接和间接持股比例合计为100.00%。近年公司向股东分配的现金股利规模较大，2022年~2024年，公司净利润分别为23.23亿元、25.75亿元和31.86亿元，分配现金股利金额分别为20.02亿元、20.62亿元和23.67亿元。

公司作为云南交投工程施工业务的重要运营主体，工程施工项目业主方90%以上为云南交投及其控股的项目公司，近年来公司关联方应收款项占比大，存在一定的资金占用。公司应收账款主要为应收工程款，2022年末~2024年末，公司应收账款账面余额分别为220.82亿元、

214.93亿元和169.23亿元,其中关联方应收账款余额分别为180.36亿元、189.59亿元和141.94亿元,分别占应收账款期末余额的81.68%、88.21%和83.88%。

图表 8: 2025 年 9 月末公司按欠款方归集的前五大应收账款情况 (单位: 亿元)

企业名称	关联关系	账龄	期末余额	坏账准备
云南德孟高速公路投资开发有限公司	关联方	3 年以上	47.63	0.40
云南海惠连高速公路建设投资有限公司	关联方	2 至 3 年	17.91	-
云南曲文高速公路有限公司	关联方	1 至 2 年	7.21	-
云南通文高速公路有限公司	关联方	1 至 2 年	4.22	-
云南交投丽江投资开发有限公司玉维高速	关联方	2 至 3 年	2.15	-
合计			79.11	0.40

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

公司其他应收款主要为关联方、往来款、工程履约押金及保证金等, 2022 年末~2024 年末, 其他应收款余额分别为 25.68 亿元、64.54 亿元和 26.45 亿元, 其中关联方其他应收款余额分别为 20.98 亿元、60.28 亿元和 23.69 亿元, 分别占其他应收款期末余额的 81.71%、93.40% 和 89.58%; 2025 年 9 月末, 公司其他应收款下降至 4.54 亿元, 主要系应收云南交投的往来款大幅下降所致。

图表 9: 2025 年 9 月末公司按欠款方归集的前五大其他应收款情况 (单位: 亿元)

企业名称	关联关系	款项性质	期末余额	账龄
云南海洛高速公路有限公司	关联方	保证金	0.82	2 至 3 年
云南交投旅游开发投资有限公司	关联方	墨江服务区债权债务划转	0.48	5 年以上
临沧公路局	非关联方	资金拆借	0.34	5 年以上
鹤庆县合作建设公路改造项目建设指挥部	非关联方	利息结算往来	0.25	2 至 3 年
云南交投丽江投资开发有限公司玉维高速	关联方	保证金	0.25	2 至 3 年
合计			2.15	

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

公司治理与战略

公司建立了较为完善的法人治理架构, 内部管理制度能够满足公司经营需要

公司控股股东为云南交投, 实际控制人为云南省国资委。公司根据《公司法》及有关法律法规, 建立了较为完善的法人治理结构。公司设立党委, 其中党委书记 1 人; 公司重大经营管理事项必须经党委研究讨论后, 再由董事会或经理层作出决定。公司设股东会, 股东会由全体股东组成, 是公司的最高权力机构, 决定公司的经营方针和投资计划。公司设董事会, 对股东会负责; 董事会由 7 名成员组成, 其中董事长 1 人、副董事长 1 人、外部董事 4 人、职工董事 1 人。公司设总经理 1 人、副总经理 (财务总监、总工程师) 5 人, 由董事会聘任或解聘; 总经理对董事会负责, 主持公司的生产经营管理工作。

公司设有办公室、党群工作部、人力资源部、经营管理部、财务管理部、工程技术部、设

备物资部、安全管理部、纪检工作部、法务审计部等多个部门，各部门各司其职，并不断完善制度建设。在质量控制和环保方面，公司均建立较为完善的管理制度，有效预防、控制突发环境事件和环境风险。

未来公司将立足公路施工及公路养护主业，打造多元化综合型施工企业

根据云南交投十四五战略规划，未来云南交投将围绕成为立足云南、全国领先、全球视野的综合交通产业开发运营商的核心发展目标，推进“一体两翼双平台⁷”的总体战略规划实施。作为云南交投工程施工业务的重要运营主体，未来公司将发挥主业优势，继续承揽公路建设、公路养护等传统基础设施建设项目，充分保障内部房建、试验检测工程份额，同时紧紧抓住“一带一路”战略、新基建和新型城镇化带来的发展机遇，力争在市政建设、铁路建设、港口建设以及省外项目、海外业务领域取得实质性突破。

公司公路施工以服务云南综合交通建设为中心，响应“一带一路”倡议走出去，加大市场外拓力度，积极获取省外、国外项目建设施工任务，夯实云南公路施工主力军的地位，打造成为全省一流、全国先进的公路建设企业。公路养护方面，做优现有公路养护项目，在养护的环保低碳、再生利用，养护标准化、机械化、智能化，桥隧加固新技术等方面发力，全力打造“云南交投公路养护”品牌。房建工程板块主要立足内部市场，积极跟进高速公路沿线设施、服务区建设和改造项目，锻炼培育房建工程专业管理团队，提升综合竞争实力。试验检测板块聚焦试验检测、技术创新、科研攻关业务，以内部施工及养护项目为依托，提升标准化检测服务能力，培养科技创新人才，稳步培育和发展咨询业务市场。其他工程板块以集团公司综合交通发展为契机，通过项目带动、业务交流、人才交流，积累施工经验，培育专业人才、复合型人才，积极拓展轨道交通、市政、铁路、港口、航道等工程项目。

财务分析

财务质量

公司提供了2022年~2024年审计报告和2025年1~9月未经审计的合并财务报表。信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）昆明分所对公司2022年~2023年合并财务报表进行审计，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2024年合并财务报表进行审计，均出具了标准无保留意见审计报告。2025年9月末，公司纳入合并范围内的一级子公司共18家。

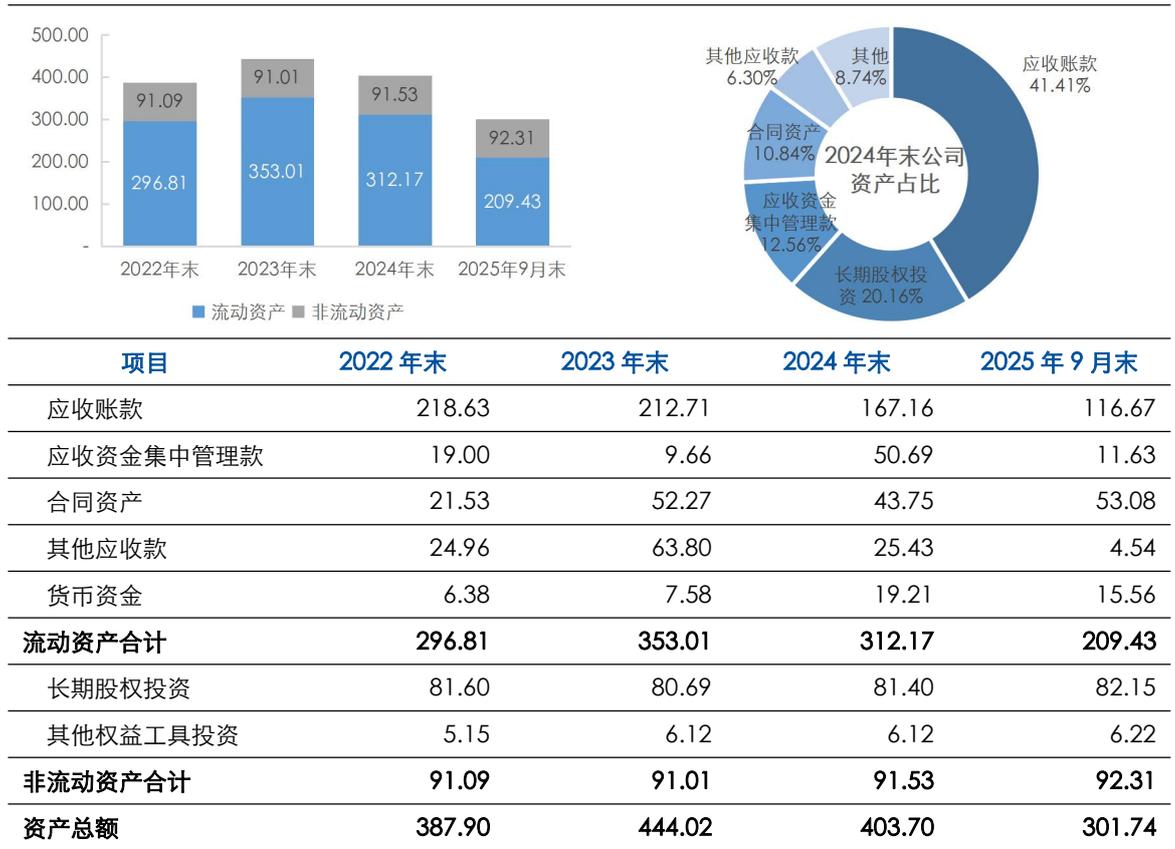
资产构成与质量

近年公司资产规模有所波动，应收类款项规模及占比大，存在资金占压

近年公司资产规模有所波动，资产构成以流动资产为主，2024年末和2025年9月末流动资产占比分别为77.33%和69.41%。

⁷ 综合交通产业为一体引领、通道经济的经营开发和物流开发为两翼协同、金融和科技为双平台赋能。

图表 10：公司资产构成情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司流动资产以应收账款、应收资金集中管理款、合同资产、其他应收款和货币资金为主，近年规模有所波动，其中 2023 年末同比有所上升，主要系合同资产及其他应收款增加所致；2024 年以来有所下降，主要系应收账款及其他应收款等科目下降所致。公司货币资金主要为银行存款，2024 年末，公司受限货币资金 7.36 亿元，主要为保证金受限，其中土地复垦保证金 3.40 亿元、农民工工资保证金 1.34 亿元。

公司应收账款主要为应收工程款，随着公司加强应收账款催收，近年来持续下降。2024 年末应收账款账龄 1 年以内、1~2 年和 2~3 年的占比分别为 37.21%、32.20%和 21.82%，累计计提坏账准备 2.07 亿元。2024 年末，公司按欠款方归集的期末余额前五名应收账款合计 102.25 亿元，占应收账款期末余额的 60.41%，主要为云南省内交通类国企及政府部门；公司应收关联方款项占比较大，2024 年末关联方应收账款余额合计 141.94 亿元，占应收账款期末余额的 83.88%；2025 年 9 月末，公司应收账款进一步下降，主要系一方面公司新签合同及新开工项目同比减少，另一方面公司加强催收所致。

公司应收资金集中管理款主要是归集在云南省交通投资建设集团有限公司资金管理中心的资金，近年来金额有所增加，其中 2024 年末同比增幅较大，主要系云南德孟高速公路投资开发有限公司向公司在资金管理中心的账户拨付工程款，该笔款项在该时点尚未支付给劳务供应商和材料供应商所致；2025 年 9 月末，公司应收资金集中管理款有所下降，主要系支付股利及保证金等导致资金管理中心的库存现金下降所致。

公司合同资产为已完工未结算资产和应收未到期质保金，其中已完工未结算资产为施工项

目合同成本和确认的工程毛利扣除已与客户结算价款后的余额。近年公司合同资产有所波动，其中 2023 年末，公司合同资产大幅增加，主要系当期完工合同规模大幅增长所致；2024 年末，公司合同资产同比下降，期末应收质保金 20.27 亿元，已完工未结算资产 23.51 亿元，累计计提减值准备 0.02 亿元。

公司其他应收款主要为关联方往来款、应收政府部门款项、工程履约押金及保证金等，近年来规模有所波动，其中 2023 年末大幅增长，主要系关联方往来款的增加所致；2024 年末，其他应收款大幅下降，主要系回收关联方往来款及政府部门款项所致，期末公司应收云南交投集团合并范围内关联方往来款 23.57 亿元、云南交投集团合并范围外关联方往来款 0.01 亿元，应收政府部门款项 0.92 亿元，应收保证金、押金、员工借款组合 0.74 亿元，应收国企央企款项 0.06 亿元，期末账龄 1 年以内及 1~2 年的占比分别为 9.43%和 74.04%，累计计提坏账准备 1.02 亿元，按欠款方归集的期末余额前五名其他应收款合计 21.13 亿元，占期末其他应收款余额的 79.92%；2025 年 9 月末，公司其他应收款持续下降，主要系应收云南交投的往来款大幅下降所致。

近年公司非流动资产变化不大，以长期股权投资和其他权益工具投资为主，主要系公司作为社会资本方开展高速公路 PPP 项目建设的资本金投入。2024 年末，公司长期股权投资主要包括云交壹号产投 45.65 亿元、云交贰号产投 30.30 亿元、云南昆楚高速公路投资开发有限公司（以下简称“昆楚高速”）2.46 亿元和云南聚和经贸有限公司 1.29 亿元；由于高速公路项目均处于运营初期或在建状态，尚未收到投资收益，期末公司权益法下确认的投资损益为-0.32 亿元，主要为公司对昆楚高速、云交壹号产投和云交贰号产投等公司投资的已完工投入运营的高速公路项目计提的投资损失。同期末，公司其他权益工具投资主要包括对云南保泸高速公路有限公司 1.40 亿元、云南玉临高速公路建设有限责任公司 1.39 亿元和云南腾陇高速公路有限责任公司 0.40 亿元资本金投入。

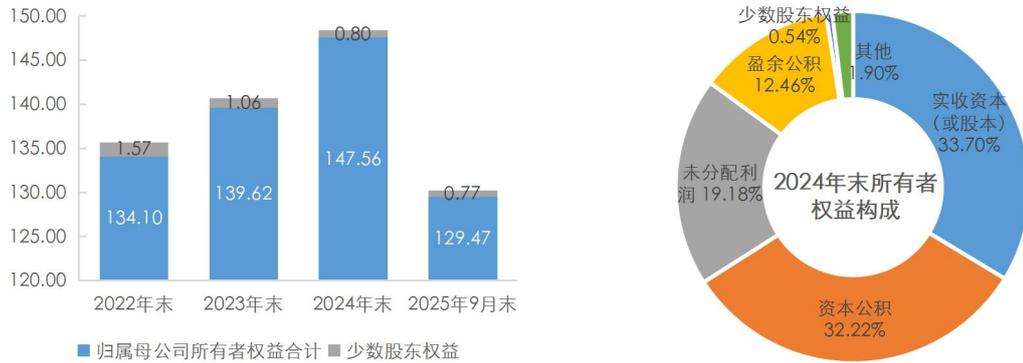
从资产受限及抵质押情况来看，截至 2024 年末，公司受限资产合计 7.36 亿元，全部为因土地复垦保证金、农民工工资保证金、保函保证金等受限的货币资金，受限资产占期末总资产的 1.82%，占期末净资产的 4.96%。

资本结构

受益于经营积累，近年来未分配利润及盈余公积逐年增加，带动所有者权益逐年增长，受分配现金股利影响，2025 年 9 月末公司所有者权益有所下降

公司所有者权益主要由实收资本、资本公积、未分配利润和盈余公积构成。2022 年末~2024 年末，受益于经营积累，公司未分配利润及盈余公积逐年增加，带动所有者权益逐年增长。2025 年 9 月末，未分配利润受分配现金股利影响有所减少，公司所有者权益有所下降。2022 年末~2024 年末和 2025 年 9 月末，公司实收资本未发生变化，均为 50.00 亿元，资本公积变化不大；受益于经营积累，盈余公积逐年增加。同期末，公司未分配利润分别为 20.62 亿元、23.67 亿元、28.46 亿元和 10.72 亿元，2022 年末~2024 年末，受益于经营积累，未分配利润逐年增加；2025 年 9 月末，公司未分配利润较 2024 年末大幅减少，主要系当期公司实现净利润 10.69 亿元、分配现金股利 28.65 亿元所致。

图表 11：公司所有者权益构成情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

近年公司债务规模逐年增长，短期债务占比较高，存在一定的债务集中偿还压力，2025年9月末受短期借款偿还影响债务有所下降

近年公司负债规模有所波动，以流动负债为主。2024年末和2025年9月末，流动负债占比分别为97.72%和96.41%。

图表 12：公司负债构成情况（单位：亿元）



项目	2022年末	2023年末	2024年末	2025年9月末
合同负债	115.01	155.00	96.18	84.95
应付账款	79.81	87.88	83.16	47.14
其他应付款	34.72	31.96	26.53	22.09
其他流动负债	3.89	6.65	19.87	4.82
流动负债合计	251.82	302.88	249.51	165.34
长期借款	-	-	5.50	5.47
非流动负债合计	0.41	0.45	5.83	6.16
负债合计	252.23	303.33	255.33	171.50

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2022年末~2024年末，公司流动负债有所波动，主要由合同负债、应付账款、其他应付款和其他流动负债等构成。合同负债主要为应履行合同义务重分类金额，应付账款主要为应付材料款、劳务款、工程款及设备款等，近年公司工程施工业务规模有所下降，合同负债及应付

账款波动下降，其中 2025 年 9 月末应付账款大幅下降，主要系支付农民工工程款等款项所致。其他应付款主要为应付农民工工资保证金、质保金和关联方往来款，近年有所下降，主要系关联方往来款的减少；2024 年末，公司其他应付款主要包括保证金及质保金 23.56 亿元、往来款 2.48 亿元。其他流动负债主要为供应链融资业务和少量待转销项税，其中 2024 年末其他流动负债大幅增加，主要系供应链融资业务⁸大幅增加所致；2025 年 9 月末，公司其他流动负债大幅下降，主要系应付供应链融资业务款项偿还所致。

公司非流动负债规模较小，其中 2024 年末有所增长，主要是长期借款的增加所致，均为银行信用借款，借款利率区间为 2.35%~2.50%。

图表 13：公司债务及期限结构（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

金融性债务方面，2022 年末~2024 年末，公司债务规模逐年增长，短期债务占比较高，截至 2024 年末，短期债务 38.17 亿元，占比 87.20%；2025 年 9 月末，随着公司短期借款及供应链融资偿还，债务规模有所下降，长期债务占比提升。债务构成上，公司金融性债务主要包括银行长短期借款、供应链融资、应付票据及租赁负债；债务用途主要是支付工程及材料款。近年来公司资产负债率波动下降，全部债务资本化比率及长期债务资本化比率波动上升。债务期限结构方面，以公司 2025 年 9 月末金融性债务为基础，公司 2025 年 10~12 月及 2026 年到期的金融性债务金额分别为 3.71 亿元和 11.17 亿元，存在一定的债务集中偿还压力。

对外担保方面，截至 2025 年 9 月末，公司无对合并范围外的担保。

盈利能力

近年公司营业收入逐年减少，毛利率及营业利润率逐年上升，利润总额及净利润逐年增加，盈利能力有所提升

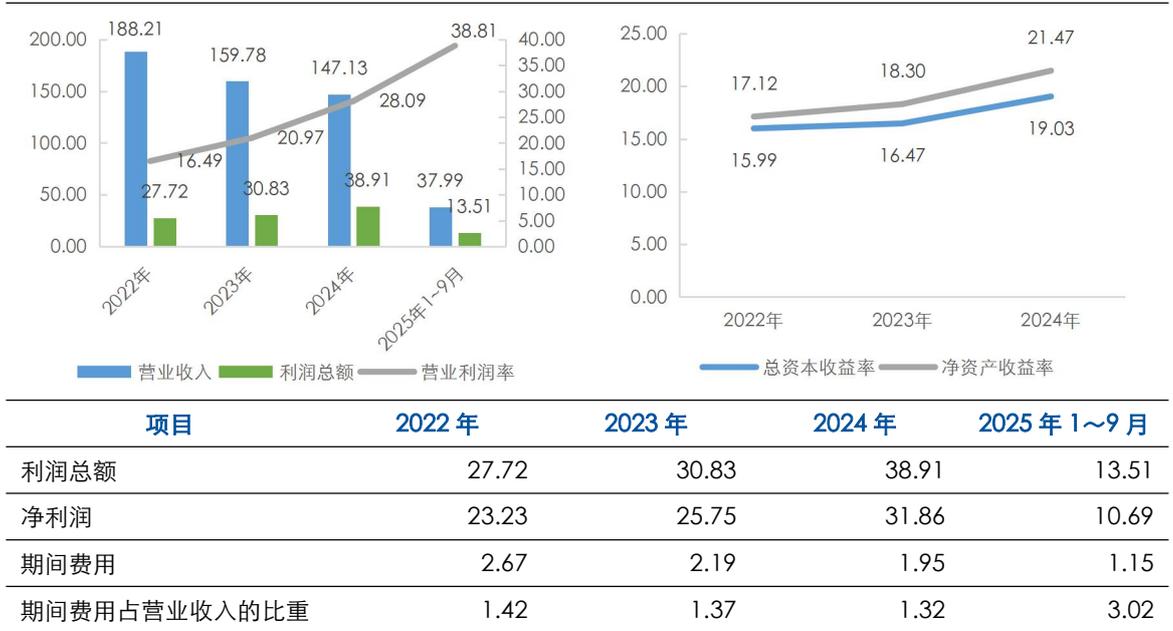
近年来，受公路路桥施工项目周期性影响，公司可结算项目减少，续建、新建项目的开工进度受到可行性研究、初步设计、施工图设计批复滞后和土地、林地报建批复滞后等因素制约，完成工程量减少，公司营业收入逐年下降；受益于公司对项目进行精细管理，以及项目成本测算等因素影响，毛利率及营业利润率逐年上升。公司期间费用以管理费用、研发费用和财务费用为主，近年逐年减少，主要是研发费用和财务费用的减少，期间费用率保持较低水平。

非经常性损益方面，2022 年~2024 年，公司计提的信用减值损失分别为-0.24 亿元、-0.06 亿元和-0.13 亿元，主要为应收账款坏账损失；资产减值损失分别为-0.19 亿元、-0.01 亿元和-0.10

⁸ 供应链融资业务为公司帮助供应商提供的融资渠道，公司作为应付账款的付款人，向供应商开具银行电子债权凭证，供应商将该凭证向银行办理买断，最后由公司向银行偿还。供应链融资期限均在一年以内，到期通过业主回款或公司筹措资金偿还。

亿元，主要系预付账款坏账、存货跌价及合同资产减值损失等。同期，公司投资收益分别为-0.31亿元、-0.33亿元和-0.32亿元，主要为权益法下确认的长期股权投资损益；其他收益分别为0.13亿元、0.02亿元和0.02亿元，主要系公司收到的政府补助、稳岗补贴返还等。2022年~2024年，受益于毛利率增长，公司利润总额和净利润逐年增加，净资产收益率和总资产收益率逐年上升。

图表 14：公司盈利能力情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

2025年1~9月，受项目结转进度影响，公司营业收入及毛利润同比有所下降，毛利率及营业利润率均有所上升；同期，受营业收入下降影响，公司利润总额和净利润同比有所下降。作为云南交投控股、云南省国资委实际控制的省属建筑施工企业，公司在云南省内竞争优势明显，近年新签合同规模较大，期末在手合同额充足，对公司未来收入及利润形成一定支撑。

现金流

近年公司经营活动现金流保持净流入，其中2024年净流入规模大幅下降，经营获现能力整体较强，投资活动净现金流持续净流出，筹资活动现金流有所波动

2022年~2024年，公司经营活动净现金流保持净流入，其中2024年经营性现金流大幅下降，主要系一方面公司业务收入有所下降，经营性现金流入减少，另一方面归集到内部结算中心的资金增加导致经营性现金流出有所增加；经营获现能力整体较高。同期，受投融资项目资本支出因素影响，公司投资活动净现金流持续净流出。

公司筹资性现金流有所波动，其中2022年~2023年，筹资活动现金流呈现净流出，主要系偿还集团内部借款等支付其他与筹资活动有关的现金较多所致；2024年，筹资活动现金流转为净流入，主要系公司银行借款、集团内部借款及供应链贷款等增加所致。

2025年1~9月，公司经营活动净现金流保持净流入，现金收入比较2024年有所增加；同期，公司投资活动净现金流仍为净流出，当期分配股利、利润或偿付利息所支付的现金28.65

亿元，筹资活动净现金流转为净流出。

图表 15：公司现金流及现金收入比情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

偿债能力

近年公司流动比率和速动比率有所下降，经营活动净现金流对流动负债的覆盖程度有所增加。2022年~2024年，公司EBITDA逐年增加，EBITDA对利息支出的保障倍数有所波动，但保持较高水平，全部债务/EBITDA逐年增加。

图表 16：公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

指标名称	2022年末	2023年末	2024年末	2025年9月末
流动比率 (%)	117.87	116.55	125.11	126.66
速动比率 (%)	116.58	115.52	124.03	124.03
经营现金流动负债比 (%)	11.59	20.95	0.05	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	37.98	100.50	43.78	-
全部债务/EBITDA (倍)	0.59	0.73	1.07	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2025 年 9 月末，公司短期债务约为 9.40 亿元，2024 年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金为 24.04 亿元。2024 年，公司经营活动净现金流为 0.12 亿元，投资活动净现金流为-1.15 亿元，筹资活动前净现金流对债务保障能力较弱。预计 2025 年，随着可结算项目减少，公司营业收入或将持续下降；同时公司以投融资模式建造的高速公路项目规模较大，仍存在一定资本金投入，预计随着工程施工进度的推进，公司对外投资规模将有所增加，预计 2025 年公司筹资活动前净现金流对短期债务保障能力仍较弱。

截至 2025 年 9 月末，公司未受限货币资金 7.32 亿元，可对一年内到期的债务偿还提供保障。同期末，公司及下属子公司获得各金融机构的人民币综合授信额度（含保函等非融资性产品）总额为 101.60 亿元，其中已使用授信额度为 34.97 亿元，未使用授信额度为 66.63 亿元，授信额度较为充足。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》（自主查询版），截至 2025

年11月7日，公司本部在银行贷款履约方面不存在不良信用记录。

截至报告出具日，公司未在债券市场公开发行各类债务融资工具。

外部支持

公司控股股东云南交投是云南省重要的交通基础设施投资、建设、运营和管理主体，区域地位及竞争优势显著，综合实力极强，公司作为云南交投综合交通基础设施投资建设板块重要运营主体，预计在业务拓展、资金及财政补贴等方面将持续获得股东及相关方的支持

公司控股股东云南交投是云南省重要的交通基础设施投资、建设、运营和管理主体，主要从事云南省高等级公路的投资建设及经营管理、高速公路及道路桥梁工程的设计施工等业务。截至2025年3月末运营管理的公路78条（包含非并表和代管路段），收费里程合计5951公里；其中高速公路77条，收费里程5891.87公里；运营管理的高速公路里程约占云南省内高速公路通车里程的54.77%；一级公路1条，里程59.14公里。路产质量优良；其车辆通行费收费业务主要由本部、交投投资和下属各项目公司负责运营。云南交投下属公司拥有公路工程施工总承包特级资质等优质资质，施工业务在手合同充足，同时依托高速公路主业拓展大宗商品销售业务，品种包括有色金属、石油、钢材、水泥、沥青等，综合抗风险能力极强。

图表 17：2024 年（末）云南交投情况（单位：亿元）

公司名称	总资产	净资产	负债	营业收入	净利润	经营活动产生的现金流量净额
云南交投	9008.65	2900.64	6108.02	859.33	15.14	185.85

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司是云南交投工程施工业务的重要运营主体之一，根据云南交投《关于主责主业及二级单位功能定位的通知》（云交投战略【2023】552号），云南交投定位为云南综合交通建设体系主力军、综合交通投融资主平台、综合交通全产业链经营实体。作为云南交投综合交通基础设施投资建设板块运营主体，近年来，公司在业务拓展、融资、资本金注入、资产划拨及财政补贴等方面持续获得控股股东及相关方的支持。

业务拓展方面，作为云南省国资委实际控制、云南交投控股的省属建筑施工企业，公司主要承接云南交投和云南省内高速公路建设项目。近年来，公司新签工程施工项目全部为云南省内项目，其中云南交投内部项目占比超过90%。

资金方面，融资上，根据公司生产经营需要，云南交投通过云南省交通投资建设集团有限公司财务结算中心持续为公司融资活动提供支持。资本金注入方面，根据云南交投集团公路建设有限公司股东会决议交投路建股决（2021）2号、7号及9号文件，2021年云南交投分别向公司注资12.65亿元、24.78亿元和2.50亿元，全部计入资本公积。资产划拨方面，根据《云南省交通投资建设集团有限公司关于新河高速公路北山服务区资产划转的批复》（云交投经营【2021】110号）文件，云南交投将新河高速北路服务区土地及地上全部设施资产2019年12月31日账面净资产无偿划转至公司，2021年公司增加资本公积3240.42万元。

财政补贴方面，2022年~2024年，公司收到的政府补助及稳岗补贴分别为1271.97万元、200.84万元和159.77万元，计入“其他收益”。此外，公司享受西部大开发企业、股息红利

免税等企业所得税优惠政策，2022年~2024年，公司企业所得税分别减免约3.58亿元、3.71亿元和4.33亿元。

作为云南交投综合交通基础设施投资建设板块重要运营主体，预计公司在业务拓展、资金及财政补贴等方面将持续获得股东及相关方的支持。

抗风险能力及结论

云交投公建拥有公路工程施工总承包特级资质和公路行业设计甲级资质，施工经验丰富，是省内综合交通建设五年大会战、县域高速公路能通全通、大滇西旅游环线等重要工程的主要参建单位之一，在云南省公路路桥施工领域具有很强的市场地位；公司在公路工程施工领域技术水平较高，承担滇中加密、沿边贯通、绿色公路等工程建设任务，参建的大丽高速公路先后获得“李春奖”、“詹天佑奖”和“国家优质工程金质奖”等行业重要奖项；截至2025年9月末，公司工程施工业务在手合同额844.02亿元，在手合同较为充足，预计未来交通强国、国家综合立体交通网建设、西部陆海贸易新通道等多重战略政策叠加效应为公司工程施工业务稳定发展提供支撑；

同时，东方金诚也关注到，受高速公路建设项目规划周期影响，近年公司工程施工业务新签合同额逐年下降，同时随着项目结转减少及收入结转进度放缓等，营业收入逐年下滑；公司应收类款项规模及占比大，存在资金占压，2025年9月末所有者权益受分配现金股利影响有所下降；公司短期债务占比较高，同时以投融资模式建造的高速公路项目规模较大，未来仍存在一定资金支出压力。

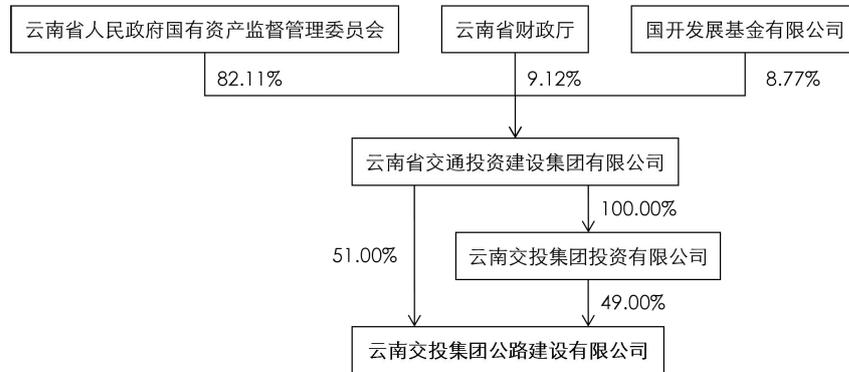
外部支持方面，公司控股股东云南交投是云南省重要的交通基础设施投资、建设、运营和管理主体，区域地位及竞争优势显著，综合实力极强；公司作为云南交投综合交通基础设施投资建设板块运营主体，近年持续获得股东及相关方在业务拓展、资金及财政补贴等方面的支持，预计未来控股股东对公司的支持意愿较强。

综上所述，东方金诚评定云交投公建主体信用等级为AA+⁹，评级展望为稳定。

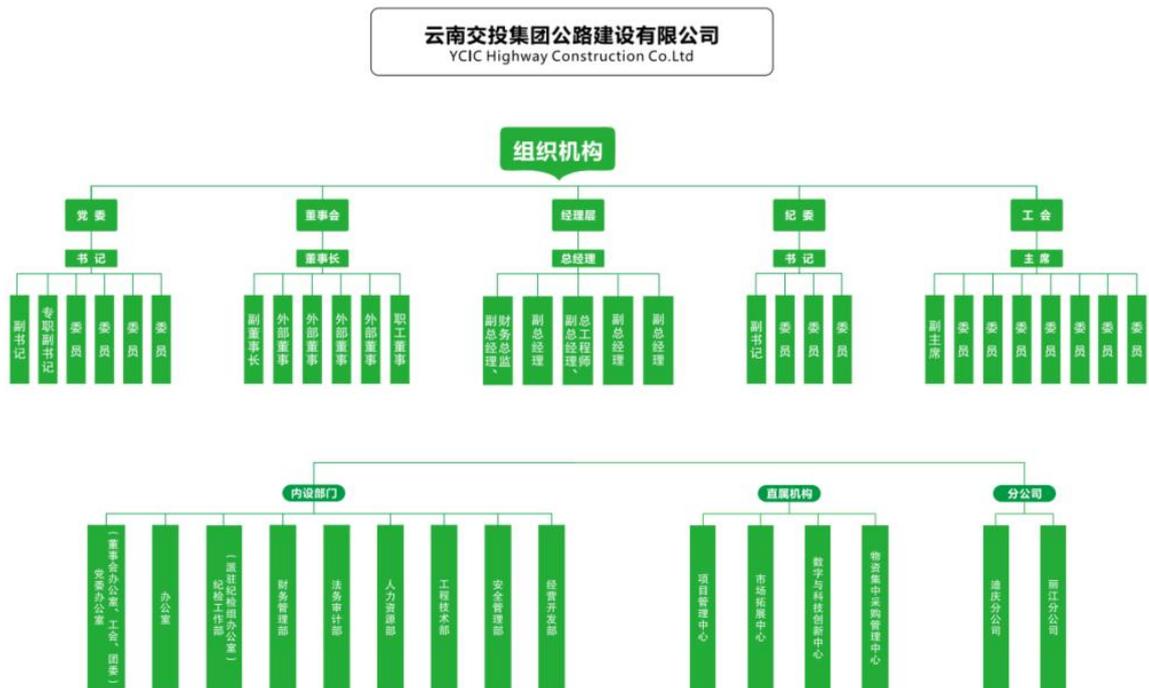
⁹ 本次主体评级信息的有效期限列示于信用等级通知书，有效期满后自动失效，请报告使用者仅参考处于有效期内的主体评级信息。

附件一：截至 2025 年 9 月末公司股权结构图和组织结构图

股权结构图



组织结构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022年	2023年	2024年	2025年9月 (未经审计)
主要财务数据及指标				
资产总额 (亿元)	387.90	444.02	403.70	301.74
所有者权益 (亿元)	135.67	140.69	148.37	130.24
负债总额 (亿元)	252.23	303.33	255.33	171.50
短期债务 (亿元)	17.25	23.46	38.17	9.40
长期债务 (亿元)	0.15	0.15	5.60	5.91
全部债务 (亿元)	17.40	23.62	43.77	15.31
营业收入 (亿元)	188.21	159.78	147.13	37.99
利润总额 (亿元)	27.72	30.83	38.91	13.51
净利润 (亿元)	23.23	25.75	31.86	10.69
EBITDA (亿元)	29.50	32.26	40.77	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	29.18	63.46	0.12	15.61
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-2.12	-0.44	-1.15	-1.08
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-27.32	-66.17	11.41	-19.78
毛利率 (%)	17.15	21.62	28.64	39.55
营业利润率 (%)	16.49	20.97	28.09	38.81
销售净利率 (%)	12.34	16.12	21.65	28.13
总资本收益率 (%)	15.68	15.87	17.07	-
净资产收益率 (%)	17.12	18.30	21.47	-
总资产收益率 (%)	5.99	5.80	7.89	-
资产负债率 (%)	65.02	68.32	63.25	56.84
长期债务资本化比率 (%)	0.11	0.11	3.64	4.34
全部债务资本化比率 (%)	11.37	14.37	22.78	10.52
货币资金/短期债务 (%)	37.00	32.33	50.32	165.52
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	155.52	266.87	-2.34	94.90
流动比率 (%)	117.87	116.55	125.11	126.66
速动比率 (%)	116.58	115.52	124.03	124.03
经营现金流动负债比 (%)	11.59	20.95	0.05	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	37.98	100.50	43.78	-
全部债务/EBITDA (倍)	0.59	0.73	1.07	-
应收账款周转率 (次)	1.03	0.74	0.77	-
销售债权周转率 (次)	1.03	0.74	0.77	-
存货周转率 (次)	28.43	39.34	35.99	-
总资产周转率 (次)	0.51	0.38	0.35	-
现金收入比 (%)	98.21	126.83	112.61	214.98

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金/短期债务 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+折旧+摊销
 长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务
 短期债务=短期借款+应付票据+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+其他短期债务
 全部债务=长期债务+短期债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：信用等级符号及定义

主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

注：除AAA级和CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

科技创新主体信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA _{sti}	受评主体具有科技创新属性，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA _{sti}	受评主体具有科技创新属性，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A _{sti}	受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB _{sti}	受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB _{sti}	受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B _{sti}	受评主体具有科技创新属性，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC _{sti}	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC _{sti}	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 _{sti}	不能偿还债务

注：除AAA_{sti}级和CCC_{sti}级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

中长期科技创新债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA _{sti}	科技创新债券安全性很强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA _{sti}	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A _{sti}	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB _{sti}	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB _{sti}	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B _{sti}	科技创新债券较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC _{sti}	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC _{sti}	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还科技创新债券
C _{sti}	不能偿还科技创新债券

注：除AAA_{sti}级和CCC_{sti}级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。

短期科技创新债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1 _{sti}	短期科技创新债券还本付息能力最强，安全性最高
A-2 _{sti}	短期科技创新债券还本付息能力较强，安全性较高
A-3 _{sti}	短期科技创新债券还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B _{sti}	短期科技创新债券还本付息能力较低，有一定的违约风险
C _{sti}	短期科技创新债券还本付息能力很低，违约风险较高
D _{sti}	短期科技创新债券不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在云南交投集团公路建设有限公司（以下简称为“受评主体”）主体信用等级有效期内，持续关注与受评主体相关的、可能影响其信用等级的重大事项，并在东方金诚认为可能存在对受评主体信用等级产生重大影响的事项时启动跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对云南交投集团公路建设有限公司主体的跟踪评级义务。

在主体信用等级有效期内发生可能影响受评主体信用评级的事项时，委托方或受评主体应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具跟踪评级结果。

如委托方或受评主体未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果将根据监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。

东方金诚国际信用评估有限公司
2025年12月30日