

岳阳市交通建设投资集团有限公司

2025 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〔2025〕4612号

联合资信评估股份有限公司通过对岳阳市交通建设投资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，确定维持岳阳市交通建设投资集团有限公司主体长期信用等级为AA，维持“21岳阳交投01/21岳交01”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

评级总监：

二〇二五年六月二十三日

声 明

一、本报告是联合资信评估股份有限公司（以下简称“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岳阳市交通建设投资集团有限公司（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，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告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。

岳阳市交通建设投资集团有限公司

2025 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
岳阳市交通建设投资集团有限公司	AA/稳定	AA/稳定	
21 岳阳交投 01/21 岳交 01	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/23

评级观点

岳阳市交通建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）是岳阳市重要的基础设施建设主体，主要承担岳阳市交通类基础设施建设等职能。2024 年，岳阳市地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，公司外部发展环境良好，且继续获得有力的外部支持。跟踪期内，除公司董事长变更外，公司在治理结构和管理制度方面均未发生重大变化。经营方面，公司营业总收入同比有所下降，其中代建项目结转规模较大导致基础设施建设收入大幅增长，收入确认方法由总额法变更为净额法导致贸易业务收入大幅下降；基础设施代建项目和经营性城市配套设施项目未来投资压力仍较大，且经营性城市配套设施项目已累计投资规模较大，需关注后续收入实现情况；土地整理业务在君山区仍具有较强的区域专营优势，土地整理收入同比有所下降，未实现异地指标转让收入；贸易业务集中度高，且部分交易对手为民营企业，需关注贸易业务利润低及交易对手信用风险。财务方面，公司资产中应收类款项、存货和其他非流动资产合计占比较高，对公司资金形成占用；存货和其他非流动资产中土地资产规模较大，且部分未办理土地使用权证；所有者权益中未分配利润和少数股东权益合计占比较高，所有者权益结构稳定性一般；债务期限结构有所优化，但短期债务规模仍较大，公司存在较大的短期偿债压力；期间费用对公司利润形成一定侵蚀，非经常性损益对公司利润有一定影响，盈利指标表现有所下降；整体偿债指标表现较弱，存在一定的或有负债风险，间接融资渠道有待拓宽。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资产和资金注入、政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着岳阳市经济继续发展，以及公司基础设施建设项目不断推进，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域和经济财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，资产质量和盈利指标表现大幅提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

优势

- 外部发展环境良好。**岳阳市是长江中游重要的区域中心城市，产业结构有所优化。2024 年，岳阳市地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，增速分别为 4.9% 和 0.10%。
- 业务区域专营优势仍明显，继续获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司作为岳阳市重要的基础设施建设主体，主要承担岳阳市交通类基础设施建设等职能，业务区域专营优势仍明显。2024 年，公司获得无偿划拨的湖南省君山农垦集团有限公司股权 37.53 亿元，子公司岳阳市岳阳楼经济建设投资有限公司获得资本金注入 7.32 亿元；同期，公司获得政府补助 0.10 亿元。

关注

- 基础设施代建项目和经营性城市配套设施项目未来投资压力仍较大，且需关注经营性城市配套设施项目后续收入实现情况。**截至 2024 年底，公司主要在建及拟建基础设施代建项目和经营性城市配套设施项目尚需投资 76.75 亿元，未来投资压力仍较大。公司经营性城市配套设施项目已累计投资规模较大，主要通过租金收入实现资金平衡，需关注后续收入实现情况。
- 资产流动性较弱。**截至 2024 年底，公司资产中应收类款项、存货和其他非流动资产合计占比为 62.02%，对公司资金形成占用；存货和其他非流动资产中土地资产规模较大，且部分未办理土地使用权证。

- 筹资活动前现金净流出扩大，存在较大的短期偿债压力。2024年，公司筹资活动前现金净流出10.48亿元，同比大幅增长。截至2024年底，公司短期债务39.26亿元，现金短期债务比为0.33倍。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资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	B	经营环境	宏观和区域风险	2		
			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	F5	现金流	资产质量	4		
			盈利能力	3		
			现金流量	1		
		资本结构		2		
			偿债能力	5		
指示评级				bbb		
个体调整因素：--				--		
个体信用等级				bbb		
外部支持调整因素：政府支持				+6		
评级结果				AA		

个体信用状况变动说明：公司指示评级由上次的 a降为 bbb，系 2024 年偿债能力指标评价结果下降所致；公司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：公司实际控制人具有很强的综合实力，在资产和资金注入、政府补助等方面给予公司有力的外部支持。公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况，并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

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

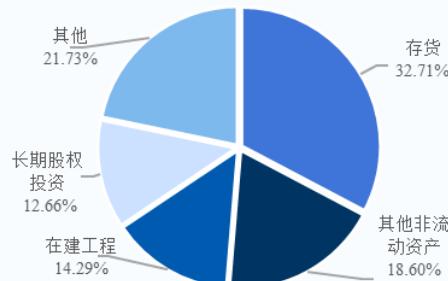
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
现金类资产（亿元）	17.19	18.91	13.10
资产总额（亿元）	443.72	489.86	519.29
所有者权益（亿元）	180.65	207.71	244.35
短期债务（亿元）	64.12	53.12	39.26
长期债务（亿元）	152.58	172.70	177.21
全部债务（亿元）	216.70	225.83	216.47
营业总收入（亿元）	30.60	19.78	17.54
利润总额（亿元）	5.16	2.26	2.02
EBITDA（亿元）	6.19	3.00	3.00
经营性净现金流（亿元）	-9.31	16.45	12.08
营业利润率（%）	10.04	12.82	18.61
净资产收益率（%）	2.64	0.82	0.55
资产负债率（%）	59.29	57.60	52.95
全部债务资本化比率（%）	54.54	52.09	46.97
流动比率（%）	238.83	259.56	248.74
经营现金流动负债比（%）	-8.45	15.45	12.47
现金短期债务比（倍）	0.27	0.36	0.33
EBITDA 利息倍数（倍）	0.62	0.29	0.25
全部债务/EBITDA（倍）	34.98	75.29	72.07

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额（亿元）	249.71	234.29	242.23
所有者权益（亿元）	124.20	124.27	124.66
全部债务（亿元）	80.76	62.06	52.41
营业总收入（亿元）	6.25	0.58	8.43
利润总额（亿元）	4.52	0.89	1.23
资产负债率（%）	50.26	46.96	48.54
全部债务资本化比率（%）	39.40	33.30	29.60
流动比率（%）	185.96	200.45	205.84
经营现金流动负债比（%）	-13.02	53.17	24.33

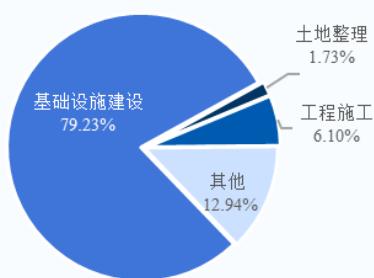
注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 本报告合并口径将其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；3. 公司本部债务未经调整；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

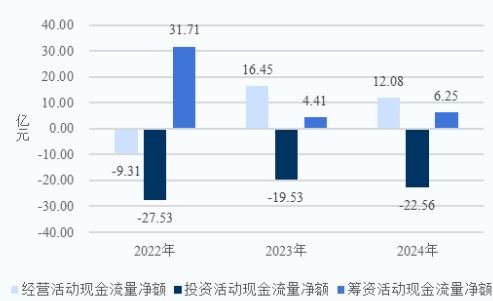
2024 年底公司资产构成



2024 年公司营业收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年底公司债务情况



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 岳阳交投 01/21 岳交 01	10.80	6.48	2028/05/07	债券提前偿还、回售、调整票面利率、分期还本

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 岳阳交投 01/21 岳交 01	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/25	魏 凯 霍聪聪	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
21 岳阳交投 01/21 岳交 01	AA/稳定	AA/稳定	2021/03/10	文 中 刘沛伦	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文

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

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：杜 晗 duhan@lhratings.com

项目组成员：何 泰 hetai@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”）关于岳阳市交通建设投资集团有限公司（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、股权结构和实际控制人均未发生变化。截至 2024 年底，公司注册资本 15.00 亿元，实收资本 4.43 亿元，唯一股东为岳阳市城市运营投资集团有限公司（以下简称“岳阳城运集团”），实际控制人为岳阳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“岳阳市国资委”）。

公司是岳阳市重要的基础设施建设主体，主要承担岳阳市交通类基础设施建设等职能。

截至 2024 年底，公司本部设综合管理部、财务部、融资部和工程部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 10 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 519.29 亿元，所有者权益 244.35 亿元（含少数股东权益 80.29 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 17.54 亿元，利润总额 2.02 亿元。

公司注册地址：湖南省岳阳市岳阳楼区金鹗东路 201 号岳阳市城市运营投资集团有限公司 1 号办公楼 401 室；法定代表人：刘险峰。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券为“21 岳阳交投 01/21 岳交 01”，上述债券募集资金已按指定用途使用完毕。“21 岳阳交投 01/21 岳交 01”设有分期还本条款，在存续期的第 3~7 年末每年偿还本金的 20%。跟踪期内，公司已按期偿还分期本金和利息。

图表 1· 截至本报告出具日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 岳阳交投 01/21 岳交 01	10.80	6.48	2021/05/07	7 (3+4) 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“21 岳阳交投 01/21 岳交 01”募集资金中 8.00 亿元用于岳阳市胥家桥综合物流园城市配送中心（以下简称“募投项目”）的项目建设，2.80 亿元用于补充流动资金。截至 2024 年底，募投项目已完工并投入使用。

四、宏观经济和政策环境分析

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

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

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》。

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。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2024年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，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；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓解地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2025年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

岳阳市是长江中游重要的区域中心城市，产业结构有所优化。2024年，岳阳市地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，公司外部发展环境良好。

岳阳市位于湖南省东北部，是国务院首批沿江开放城市，长江中游重要的区域中心城市。岳阳市土地总面积15087平方公里，占全省总面积的7.05%；城市规划区面积845平方公里，其中市区建成区面积78平方公里。岳阳市下辖岳阳楼区、云溪区、君山区3个区，岳阳县、华容县、湘阴县、平江县4个县，代管汨罗市、临湘市2个县级市，设有国家级岳阳经济技术开发区、城陵矶临港产业新区、南湖新区和屈原管理区4个功能区。截至2024年底，岳阳市常住人口498.75万人，城镇化率63.30%。近年来，岳阳市基于石油化工及新材料、电子信息及人工智能等“12+1¹”产业链，持续推动石油化工、食品加工、现代物流、电子信息、装备制造、电力能源、文化旅游七大千亿产业建设。

图表2·岳阳市主要经济指标

项目	2023年	2024年
GDP（亿元）	4910.67	5127.66
GDP增速（%）	4.9	4.9
固定资产投资增速（%）	-7.2	1.8
三产结构	10.0:39.4:50.6	9.7:36.4:53.9
人均GDP（万元）	9.67	10.28

注：2023年岳阳市固定资产投资增速为负，主要系非国有投资及民间投资下降所致

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《岳阳市2024年国民经济和社会发展统计公报》，2024年，岳阳市地区生产总值同比增长4.9%。其中，第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长3.1%、4.6%和5.5%。固定投资方面，2024年，岳阳市第一产业投资下降22.9%，第二产业投资下降5.5%，第三产业投资增长10.9%。同年，岳阳市完成房地产开发投资174.85亿元，同比下降2.4%；商品房销售面积230.94万平方米，同比下降20.7%。

¹ 石油化工及新材料产业链、食品加工产业链、电力能源产业链、现代物流产业链、电子信息及人工智能产业链、生物医药及应用产业链、电磁及磁力装备产业链、装配式建筑及建筑新材料产业链、纺织产业链、金属非金属新材料产业链、工程机械和农业机械产业链、节能环保和石油化工装备产业链12条新兴优势产业链+文体旅游产业链。

图表 3 • 岳阳市主要财力指标

项目	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	200.15	200.20
一般公共预算收入增速（%）	8.17	0.10
税收收入（亿元）	131.06	120.07
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	65.48	59.98
一般公共预算支出（亿元）	632.48	640.30
财政自给率（%）	31.65	31.27
政府性基金收入（亿元）	271.95	233.00
地方政府债务余额（亿元）	1099.04	1326.22

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于岳阳市 2024 年预算执行情况与 2025 年预算草案的报告》，2024 年，岳阳市一般公共预算收入同比小幅增长，一般公共预算收入质量一般，财政自给能力弱；受国有土地出让规模下降影响，岳阳市政府性基金收入同比有所下降。截至 2024 年底，岳阳市地方政府债务中一般债务余额 419.89 亿元、专项债务余额 906.33 亿元。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2024 年底，公司注册资本 15.00 亿元，实收资本 4.43 亿元，唯一股东为岳阳城运集团，实际控制人为岳阳市国资委。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司职能定位无重大变化，业务区域专营优势仍明显。

岳阳市主要的基础设施建设开发主体情况详见图表 4。岳阳市市级基础设施建设主体主要包括岳阳市城市建设投资集团有限公司（以下简称“岳阳城投集团”）和岳阳城运集团。岳阳城投集团主要负责岳阳市区、岳阳经济技术开发区和洞庭新城范围内的基础设施建设，并承担了岳阳市棚户区改造工作。岳阳城运集团主要负责岳阳市交通类基础设施建设、土地开发转让、棚户区改造与安置房建设任务，同时还承担着贸易和机场运营等业务。此外，岳阳市城市建设投资有限公司（以下简称“岳阳城投”）和公司分别为岳阳城投集团和岳阳城运集团各板块业务的主要实施主体之一。跟踪期内，公司作为岳阳市重要的基础设施建设主体，主要承担岳阳市交通类基础设施建设等职能，业务区域专营优势仍明显。

图表 4 • 岳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	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
岳阳城投集团	岳阳市国资委	1612.65	624.19	69.94	5.56	61.29
岳阳城投	岳阳城投集团	837.68	228.64	45.21	4.77	72.71
岳阳城运集团	岳阳市国资委	603.57	260.09	22.06	1.62	56.91
公司	岳阳城运集团	519.29	244.35	17.54	2.02	52.95

注：上表中所列数据节点为 2024 年/2024 年底

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部和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和重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》(自主查询版,统一社会信用代码:91430600557645244N),截至2025年4月7日,公司本部无已结清和未结清的不良或关注类信贷记录。

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:914306007328603995),截至2025年4月30日,公司重要子公司岳阳市君山区城市建设投资有限公司(以下简称“君山城投”)本部无未结清的不良或关注类信贷记录,已结清贷款中有7条关注类信贷记录,均系国家开发银行股份有限公司湖南省分行列入,最晚于2019年11月正常还款。

根据公司和君山城投过往往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录,联合资信未发现公司本部和君山城投本部存在逾期或违约记录,历史履约情况良好。

截至本报告出具日,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。2025年2月,公司因募集资金使用及信息披露方面存在违规行为,被上海证券交易所给予书面警示。

(二) 管理水平

跟踪期内,除公司董事长变更外,公司在治理结构和管理制度方面均未发生重大变化。

公司分别于2024年7月5日和2024年11月15日发布了《岳阳市交通建设投资集团有限公司关于董事长发生变动的公告》,根据《岳阳市国资委关于刘爱军同志职务任免的通知》(岳国资〔2024〕64号)及公司股东决定,刘爱军不再担任公司董事长和董事职务;任命刘险峰为公司董事长。上述董事长变更事项已完成工商变更手续。上述公告称,董事长变更事项不会对公司日常管理、生产经营和偿债能力产生重大不利影响。

刘险峰先生,1970年生,本科学历;历任岳阳市国土资源局副科级干部、君山区分局副局长,岳阳市征地拆迁中心主任,岳阳市国土资源局党组成员、纪检组长,岳阳市国土资源局党组成员、副局长,岳阳城投集团党委副书记;现任公司董事长。

除上述事项外,公司治理结构和管理制度均未发生重大变化。

(三) 经营方面

1 业务经营分析

2024年,公司营业总收入同比有所下降,其中代建项目结转规模较大导致基础设施建设收入大幅增长,收入确认方法由总额法变更为净额法导致贸易业务收入大幅下降;同期,公司综合毛利率同比有所增长。

2024年,公司营业总收入主要来自基础设施建设业务,同比有所下降,其中代建项目结转规模较大导致基础设施建设收入大幅增长,收入确认方法由总额法变更为净额法导致贸易业务收入大幅下降。同期,由于贸易业务收入确认方法变更,公司综合毛利率同比有所增长。

图表5·公司营业总收入构成及毛利率情况(单位:亿元)

业务板块	2023年			2024年		
	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)
基础设施建设	5.60	28.33	20.00	13.89	79.23	15.93
土地整理	0.84	4.23	49.44	0.30	1.73	50.11
工程施工	0.81	4.09	11.73	1.07	6.10	12.32
贸易	9.67	48.90	1.22	0.02	0.10	100.00
其他业务	2.86	14.45	37.16	2.25	12.83	44.96
合计	19.78	100.00	14.20	17.54	100.00	20.11

注:其他业务主要包括广告牌及房屋租赁业务、公交运营、物业和图文制作等业务

资料来源:联合资信根据公司提供资料整理

(1) 基础设施建设

2024年,由于当期代建项目结转规模较大,公司基础设施建设收入同比大幅增长。截至2024年底,公司基础设施代建项目和

经营性城市配套设施项目未来投资压力仍较大，且经营性城市配套设施项目已累计投资规模较大，需关注后续收入实现情况。

跟踪期内，公司基础设施建设业务主要由公司本部和君山城投负责。跟踪期内，公司本部的基础设施建设业务模式未发生变化。公司本部承担的基础设施建设项目以岳阳市人民政府下发的建设任务或委托协议为依据，2018 年及之前立项的项目大部分由公司承担项目建设的前期资金投入，待项目竣工验收后，委托方与公司签订项目结算协议，对项目进行结算和支付，委托方主要是岳阳市交通运输局。岳阳市 2018 年之后立项的公益性项目均先纳入政府财政预算安排，不需要公司负责资金筹措，公司本部不对 2018 年以后新承接的公益类项目确认收入。根据相关协议，公司本部基础设施代建业务的回款期为 3 年。

君山城投的基础设施建设业务采用委托代建模式，委托方包括岳阳市君山区人民政府和湖南精致君山贸易发展有限公司（以下简称“君山贸易”，唯一股东为君山区财政局）。君山城投负责项目建设过程中的资金筹措，工程竣工验收后按照君山区财政局审定的工程投资额的 125%确认代建工程收入。

2024 年，由于当期代建项目结转规模较大，公司基础设施建设收入同比大幅增长；同期，由于基础设施建设项目结算加成比例存在差异，该业务毛利率同比有所下降。2024 年，公司基础设施建设业务收到回款 14.34 亿元。

截至 2024 年底，公司存货中开发成本 135.42 亿元，主要为已完工未结转基础设施建设项目成本。同期末，公司主要在建基础设施代建项目尚需投资 18.07 亿元，主要拟建基础设施代建项目尚需投资 4.72 亿元。整体看，公司基础设施代建项目未来投资压力仍较大。

图表 6 • 截至 2024 年底公司主要在建基础设施代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期间	计划总投资	已累计投资
G353 岳阳土马至岳阳东站公路及联合村至三荷机场公路工程	2017—2026 年	10.71	6.85
西环线项目	2020—2027 年	17.57	8.73
海泰路、株木冲路道路新建工程 (G353 洞庭湖大桥至岳阳东站)	2022—2026 年	5.23	3.02
畈中路一期（赶山路至临湖路）	2022—2026 年	5.13	2.94
岳阳绿色化工高新区北侧东侧山体支护工程	2024—2026 年	1.87	0.90
合计	--	40.51	22.44

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 7 • 截至 2024 年底公司主要拟建基础设施代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资
樊陈路一期东延项目	0.30
青年中路与洞庭大道路口旧路改造配套附属工程	0.48
G353 岳阳东站至洞庭湖大桥(金凤桥北路至株木冲路)弃渣场处理工程	0.23
乙烯炼化一体化项目专用设备通道(S301 至 S208)段	3.59
畈中路一期项目 110KV 电力管廊项目	0.12
合计	4.72

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

此外，公司经营性城市配套设施项目主要通过租金收入实现资金平衡，截至 2024 年底，公司主要在建经营性城市配套设施项目已累计投资 61.02 亿元；同期末，公司无拟建经营性城市配套设施项目。整体看，公司经营性城市配套设施项目未来投资压力仍较大，且经营性城市配套设施项目已累计投资规模较大，需关注后续收入实现情况。

图表 8 • 截至 2024 年底公司主要在建经营性城市配套设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已累计投资
岳阳市中心医院项目	28.58	20.05
胥家桥综合物流园项目	31.54	5.39
岳阳楼区 2021 年老旧小区改造（一期）建设项目	11.62	10.36
岳阳 LNG 接收站（储备中心）项目工程	10.14	1.31

岳阳楼区 2022 年老旧小区改造建设项目（二期）	8.85	6.52
汇城 2023 年老旧小区改造项目	7.28	7.81
汇城 2024 年老旧小区改造项目	7.04	0.86
岳阳市工人文化宫改扩建工程	5.57	5.22
南湖大道周边体育馆、运动场及地下停车场项目	4.36	3.50
合计	114.98	61.02

注：汇城 2023 年老旧小区改造项目计划总投资为前期规划，实际建设与规划存在差异

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）土地整理

2024 年，公司土地整理业务在君山区仍具有较强的区域专营优势，土地整理收入同比有所下降，未实现异地指标转让收入。

跟踪期内，公司土地整理业务经营主体仍为君山城投，君山城投根据 2009 年 1 月与君山区政府签署的《土地代开发协议》在君山区范围内从事土地一级开发，土地完成开发后，交由君山区国土相关部门组织公开交易，君山区财政局对君山区城投当年的土地开发成本进行审核，并确认开发过程发生的各项支出作为公司土地投资成本，从土地出让金收入中拨付一部分作为公司的土地开发整理收入，拨付的具体比例在完成市区财政计提后协商确定。

2024 年，公司土地整理收入为 0.30 亿元，同比有所下降；同期，该业务毛利率为 50.11%。截至 2024 年底，公司已整理土地成本 5.56 亿元。

2020 年，君山区政府将开发入库的耕地指标、旱改水指标、增减挂钩指标全部交由君山区城投。2024 年，公司未实现异地指标转让收入。截至 2024 年底，公司账面留存的易地指标成本共计 9.62 亿元，体现在“其他非流动资产”。

图表 9· 截至 2024 年底公司已整理土地情况（单位：平方米、万元）

项目	面积	土地整理确认金额	土地性质
君山区钱粮湖镇雅园社区环城西路以东、振兴路以北	13354.80	308.59	工业
君山产业开发区昌泰路以西、杨树路以北	8365.00	263.26	工业
君山产业开发区岳华路以北、金园路以东	35814.70	824.53	工业
君山区绿化北路以东、柳毅路以南	7421.20	857.50	商业
君山区柳林洲街道富岗路以东、兴业路以西、华康路以东	13624.10	447.46	工业
产业园区	4651.2	238.59	工业
君山区洞庭大道以南、光明路以西、人民路以北	838.00	94.50	住宅
合计	84069.00	3034.43	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）工程施工

2024 年 9 月，公司工程施工业务经营主体岳阳市君山水利建设有限公司（以下简称“君山水利”）被股权转让后不再纳入公司合并范围，其转让对公司整体收入和盈利水平影响有限。

公司工程施工业务经营主体为君山城投的原子公司君山水利。2024 年，公司工程施工收入为 1.07 亿元，毛利率为 12.32%。2024 年 9 月，君山水利被君山城投股权转让后不再纳入公司合并范围²，其转让对公司整体收入和盈利水平影响有限。

（4）贸易

2024 年，受公司贸易业务收入确认方法由总额法变更为净额法，公司贸易收入同比大幅下降；公司贸易业务集中度高，且部分交易对手为民营企业，需关注贸易业务利润低及交易对手信用风险。

跟踪期内，公司贸易业务经营主体为君山城投的子公司湖南君桂国际贸易有限公司（以下简称“君桂贸易”），贸易品种以皮棉为主。自 2024 年起，公司不再对皮棉商品实施全物流流程控制，不再承担皮棉商品的运输及损耗风险，失去对皮棉的处置权，故贸易业务收入确认方法由总额法变更为净额法。2024 年，公司贸易收入为 0.02 亿元，同比大幅下降；同期，该业务毛利率为 100.00%。

² 截至本报告出具日尚未完成工商变更。

同期，公司贸易业务前五大供应商和客户交易金额占比分别为 98.33% 和 81.50%，集中度高，且部分交易对手为民营企业，需关注贸易业务利润低及交易对手信用风险。

图表 10 • 2024 年公司贸易业务前五大供应商和客户情况

供应商名称	贸易产品	金额（亿元）
岳阳惠硕国际贸易有限责任公司	皮棉	1.99
湖南水岳兮贸易有限公司	皮棉	1.82
岳阳市湘水贸易有限公司	皮棉	1.49
中荣盈泰集团有限公司	皮棉	0.30
北京冷联电子商务有限公司	皮棉	0.30
合计	--	5.89
客户名称	贸易产品	金额（亿元）
新疆生产建设兵团第一师棉麻有限责任公司	皮棉	2.00
温州凌盈供应链管理有限公司	皮棉	1.39
兰州新区资产运营有限公司	皮棉	0.60
宁波佳信旅游用品集团有限公司	皮棉	0.50
沈阳佳信户外用品制造有限公司	皮棉	0.49
合计	--	4.98

注：1. 湖南水岳兮贸易有限公司、岳阳市湘水贸易有限公司、温州凌盈供应链管理有限公司、宁波佳信旅游用品集团有限公司和沈阳佳信户外用品制造有限公司均为民营企业；2. 沈阳佳信户外用品制造有限公司的股权被出质

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 未来发展

未来公司将继续推进在手基础设施建设项目进度，同时拓展市场化业务。

公司作为岳阳市重要的基础设施建设主体，未来将继续聚焦主业，推进在手基础设施建设项目进度。此外，公司还将加快市场化业务转型，继续推进胥家桥综合物流园项目等经营性项目的建设和招商；进一步降本增效，实施项目效益考察制，根据项目推进情况合理设置考核观察期，对经营性项目实施全过程效益监察；加强项目储备，通过产业基金等多种方式，以股权出资方式投资优质产业项目。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年合并财务报告，中审众环会计师事务所（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。

合并范围方面，2024 年，公司合并范围内减少 3 家一级子公司，其中 2 家为股权转让，1 家由一级子公司转为二级子公司。整体看，公司合并范围内变化的子公司规模较小，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底有所增长；资产中应收类款项、存货和其他非流动资产合计占比较高，对公司资金形成占用；存货和其他非流动资产中土地资产规模较大，且部分未办理土地使用权证。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底增长 6.01%。公司资产中流动资产占比有所下降。

图表 11 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	276.39	56.42	240.95	46.40
货币资金	18.50	3.78	13.10	2.52
应收账款	31.57	6.44	28.67	5.52
其他应收款	27.39	5.59	26.94	5.19
存货	189.54	38.69	169.88	32.71
非流动资产	213.46	43.58	278.35	53.60
长期股权投资	2.62	0.53	65.77	12.66
投资性房地产	23.16	4.73	22.97	4.42
在建工程	74.17	15.14	74.23	14.29
其他非流动资产	91.26	18.63	96.57	18.60
资产总额	489.86	100.00	519.29	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

① 流动资产

截至 2024 年底，公司货币资金较上年底下降 29.19%，主要系公司经营性项目投入规模较大所致；货币资金中受限资金规模 5.11 亿元，受限比例为 39.01%。公司应收账款较上年底下降 9.17%，主要系收回部分代建工程款所致；从集中度来看，应收账款余额前五名合计占比为 97.56%，集中度高；累计计提坏账准备 251.02 万元。公司其他应收款主要系与区域内政府单位或国有企业的往来款和征拆款，较上年底下降 1.65%；从集中度来看，其他应收款余额前五名合计占比为 55.06%，集中度一般；累计计提坏账准备 0.29 亿元。公司存货较上年底下降 10.37%，主要系转让湖南君山生态渔业集团有限公司股权导致存量土地下降所致；存货主要由开发成本 135.42 亿元和存量土地 34.23 亿元（其中 8.00 亿元土地暂未办理土地使用权证）构成；未计提存货跌价准备。

图表 12 • 公司 2024 年底主要应收账款明细（单位：亿元）

名称	账面余额	占应收账款账面余额的比例 (%)
君山贸易	19.82	69.05
君山区财政局	7.99	27.83
岳阳路桥集团有限公司	0.12	0.40
湖南沿湖建设工程有限公司	0.04	0.15
湖南铭弘体育产业股份有限公司	0.04	0.13
合计	28.00	97.56

注：湖南沿湖建设工程有限公司为民营企业，存在股份被冻结情况；湖南铭弘体育产业股份有限公司存在被执行人、限制高消费记录

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 13 • 公司 2024 年底主要其他应收款明细（单位：亿元）

名称	账面余额	占其他应收款账面余额的比例 (%)
岳阳市君山区拆迁安置服务中心	5.81	21.35
岳阳市中心医院	3.46	12.69
岳阳交投置业有限公司	3.26	11.96
岳阳市澳海房地产开发有限公司	1.30	4.76
岳阳中化恒运置业有限公司	1.17	4.30
合计	14.99	55.06

注：岳阳市澳海房地产开发有限公司为民营企业

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 2024 年底，公司长期股权投资较上年底增加 63.15 亿元，主要系获得无偿划拨的湖南省君山农垦集团有限公司（以下简称“君山农垦”）³股权所致。公司投资性房地产主要由房屋、建筑物 16.95 亿元和土地使用权 6.02 亿元构成。公司在建工程较上年底增长 0.08%，主要系 G353 机场快速通道项目转入“存货”科目（部分标段已完工结转），以及对岳阳市中心医院和汇城 2023 年老旧小区改造项目投入的综合影响所致。公司其他非流动资产较上年底增长 5.82%，主要系新增资产收购款所致；其他非流动资产主要由库存土地 76.01 亿元和资产收购款 7.99 亿元构成。

受限资产方面，截至 2024 年底，公司受限资产情况见图表 14，受限比例较低。

图表 14 • 截至 2024 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	5.11	0.98	银行承兑汇票保证金、信用保证金和用于担保的定期存款或通知存款等
存货	7.20	1.39	借款抵押、对外担保抵押
投资性房地产	4.91	0.95	借款抵押
固定资产	1.31	0.25	借款抵押，对外担保抵押
在建工程	0.51	0.10	借款抵押
无形资产	1.26	0.24	借款质押
其他非流动资产	2.31	0.44	借款抵押、对外担保抵押
合计	22.61	4.35	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(2) 资本结构

① 所有者权益

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底有所增长；所有者权益中未分配利润和少数股东权益合计占比较高，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底增长 17.64%。公司所有者权益中未分配利润和少数股东权益合计占比较高，所有者权益结构稳定性一般。

图表 15 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	4.43	2.13	4.43	1.81
资本公积	124.52	59.95	144.65	59.20
未分配利润	11.74	5.65	12.84	5.25
归属于母公司所有者权益合计	142.49	68.60	164.06	67.14
少数股东权益	65.22	31.40	80.29	32.86
所有者权益合计	207.71	100.00	244.35	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年底，公司实收资本较上年底无变动；资本公积较上年底增加 20.13 亿元，主要系获得无偿划拨的君山农垦股权 37.53 亿元、子公司岳阳市岳阳楼经济建设投资有限公司（以下简称“岳阳楼经建投”）获得资本金注入 7.32 亿元以及无偿划出岳阳市旅发产业投资有限公司股权减少资本公积 22.44 亿元综合影响所致；未分配利润较上年底增长 9.33%，主要系经营累积所致。

³ 截至本报告出具日尚未完成工商变更。

② 负债

截至 2024 年底，公司全部债务和债务负担较上年底均有所下降，债务期限结构有所优化，但短期债务规模仍较大，公司存在较大的短期偿债压力。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底下降 2.55%。公司负债结构中流动负债占比较上年底有所下降。

图表 16 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	106.49	37.74	96.87	35.23
短期借款	13.55	4.80	12.85	4.67
应付账款	18.28	6.48	14.63	5.32
其他应付款	23.71	8.40	35.57	12.94
一年内到期的非流动负债	27.03	9.58	20.11	7.31
非流动负债	175.67	62.26	178.08	64.77
长期借款	84.10	29.81	72.95	26.53
应付债券	30.93	10.96	29.19	10.62
长期应付款	59.99	21.26	75.07	27.30
负债总额	282.15	100.00	274.94	100.00

注：长期应付款包含专项应付款

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司经营性负债主要由应付账款（主要为尚未支付的工程款）和其他应付款（主要为往来款、押金及保证金和代收代付款等）构成。

有息债务方面，本报告合并口径将其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算。截至 2024 年底，公司全部债务较上年底下降 4.14%，短期债务占比下降至 18.14%，债务期限结构有所优化。同期末，公司全部债务中债券占比为 18.45%。

从债务指标来看，截至 2024 年底，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较上年底均有所下降，公司债务负担有所下降。

图表 17 • 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和公司提供资料整理

图表 18 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

公司未提供债务期限分布情况。截至 2024 年底，公司短期债务 39.26 亿元，规模仍较大，公司存在较大的短期偿债压力。

(3) 盈利能力

2024 年，公司营业总收入同比有所下降；期间费用对公司利润形成一定侵蚀，非经常性损益对公司利润有一定影响，盈利指标表现有所下降。

2024年，公司实现营业总收入17.54亿元，同比下降11.32%；营业成本14.01亿元，同比下降17.43%。同期，公司营业利润率同比有所增长。

2024年，公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成；同期，公司期间费用率⁴为11.38%，期间费用对公司利润形成一定侵蚀。

非经常性损益方面，2024年，公司其他收益主要为政府补助；公允价值变动收益主要为投资性房地产公允价值变动。同期，公司利润总额同比下降10.79%，非经常性损益对公司利润有一定影响。

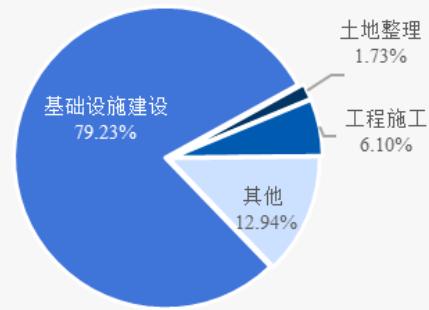
从盈利指标来看，2024年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所下降，盈利指标表现有所下降。

图表19•公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023年	2024年
营业收入	19.78	17.54
营业成本	16.97	14.01
期间费用	1.52	2.00
其中：管理费用	1.35	1.64
财务费用	0.13	0.30
其他收益	0.25	0.10
公允价值变动收益	0.92	0.50
利润总额	2.26	2.02
营业利润率（%）	12.82	18.61
总资本收益率（%）	0.46	0.36
净资产收益率（%）	0.82	0.55

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

图表20•2024年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(4) 现金流

2024年，公司收入实现质量仍良好，受往来款净流入规模下降影响，公司经营活动现金净流入同比有所下降；随着自营项目的继续投入，公司投资活动现金净流出规模仍较大；公司筹资活动现金仍为净流入，对外融资需求仍大。

图表21•公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023年	2024年
经营活动现金流入小计	104.10	47.26
经营活动现金流出小计	87.64	35.18
经营活动现金流量净额	16.45	12.08
投资活动现金流入小计	0.99	0.11
投资活动现金流出小计	20.52	22.67
投资活动现金流量净额	-19.53	-22.56
筹资活动前现金流量净额	-3.08	-10.48
筹资活动现金流入小计	80.51	73.25
筹资活动现金流出小计	76.09	67.00
筹资活动现金流量净额	4.41	6.25
现金收入比（%）	313.97	162.53

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从经营活动来看，公司经营活动产生的现金流主要为经营业务收支和与区域内政府单位或国有企业的往来款产生。2024年，受经营收支和往来款流入及流出规模均大幅下降影响，公司经营活动现金流入同比下降54.60%，经营活动现金流出同比下降59.86%。

⁴ 期间费用率=期间费用/营业收入*100.00%

同期，公司现金收入比同比大幅下降，但收入实现质量仍良好。2024 年，受往来款净流入规模下降影响，公司经营活动现金净流入同比有所下降。

从投资活动来看，2024 年，公司投资活动现金流入规模较小，投资活动现金流出主要为自营项目投入。同期，公司投资活动现金净流出规模仍较大。

2024 年，公司筹资活动前现金仍为净流出，且资金缺口扩大。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流入以取得借款收到的现金为主，筹资活动现金流出以偿还债务本息支付的现金为主。2024 年，公司筹资活动现金流入同比下降 9.01%，筹资活动现金流出同比下降 11.95%。同期，公司筹资活动现金仍为净流入。

2 偿债指标变化

公司整体偿债指标表现较弱，存在一定的或有负债风险，间接融资渠道有待拓宽。

图表 22 • 公司主要偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率（%）	259.56	248.74
	速动比率（%）	81.57	73.37
	现金短期债务比（倍）	0.36	0.33
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.00	3.00
	全部债务/EBITDA（倍）	75.29	72.07
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.29	0.25

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2024 年底，公司流动比率和速动比率均较上年底有所下降，现金短期债务比较上年底下降至 0.33 倍。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 同比维持稳定；同期，公司 EBITDA 对利息支出的保障程度指标表现较弱，对全部债务的保障指标表现有待提升。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2024 年底，公司对外担保余额 73.87 亿元，担保比率 30.23%，被担保企业均为岳阳市国有企业。考虑到公司对外担保规模较大，公司存在一定的或有负债风险。

图表 23 • 公司 2024 年底主要对外担保明细

被担保企业名称	担保余额（亿元）	担保形式
岳阳市物流产业投资集团有限公司	8.71	保证
湖南省君山农业发展有限公司	7.90	保证
岳阳青萝旅游投资有限责任公司	6.53	保证+抵押
岳阳市城市运营投资集团有限公司	6.25	保证
岳阳市农业农村发展集团绿色高薪建设工程有限公司	6.18	保证
合计	35.57	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年底，公司获得的金融机构授信额度为 178.53 亿元，未使用额度为 23.32 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

3 公司本部主要变化情况

公司业务由公司本部和下属子公司共同承担，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径的比例均一般，公司本部整体债务负担较轻，存在较大的短期偿债压力。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 242.23 亿元，较上年底增长 3.39%。从构成看，公司流动资产主要由其他应收款和存货构成；非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产和在建工程构成。同期末，公司本部资产占合并口径的 46.65%。

截至 2024 年底，公司本部负债总额 117.57 亿元，较上年底增长 6.87%。从构成看，公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。同期末，公司本部负债占合并口径的 42.76%。截至 2024 年底，公司本部全部债务 52.41 亿元；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 48.54% 和 29.60%，整体债务负担较轻；现金短期债务比 0.18 倍，存在较大的短期偿债压力。

截至 2024 年底，公司本部所有者权益 124.66 亿元，较上年底增长 0.31%。公司本部所有者权益中实收资本和资本公积合计占比为 88.78%，所有者权益结构稳定性较强。同期末，公司本部所有者权益占合并口径的 51.02%。

2024 年，公司本部营业总收入为 8.43 亿元，占合并口径的 48.07%；利润总额为 1.23 亿元，占合并口径的 60.76%。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，履行作为国有企业的社会责任，法人治理结构相对完善。整体看，公司 ESG 表现一般。

环境方面，公司工程建设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，截至本报告出具日，联合资信未发现公司发生安全责任事故和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，公司响应政府政策，参与地方帮扶工作，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，且建立了相对完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司实际控制人具有很强的综合实力。作为岳阳市重要的基础设施建设主体，跟踪期内，公司在资产和资金注入、政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人为岳阳市国资委。2024 年，岳阳市地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长。截至 2024 年底，岳阳市地方政府债务中一般债务余额 419.89 亿元、专项债务余额 906.33 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

作为岳阳市重要的基础设施建设主体，跟踪期内，公司在资产和资金注入、政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

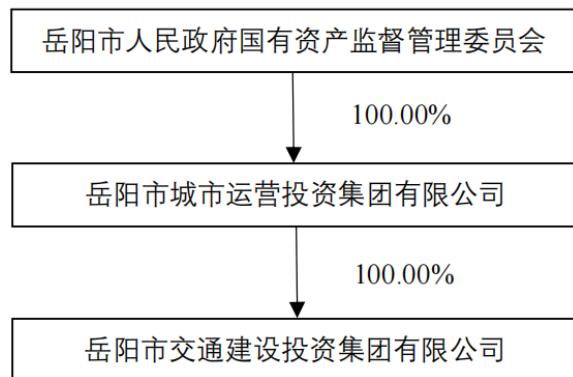
资产和资金注入方面，2024 年，公司获得无偿划拨的君山农垦股权 37.53 亿元，子公司岳阳楼经建投获得资本金注入 7.32 亿元，均计入“资本公积”。

政府补助方面，2024 年，公司获得政府补助 0.10 亿元，计入“其他收益”。

八、跟踪评级结论

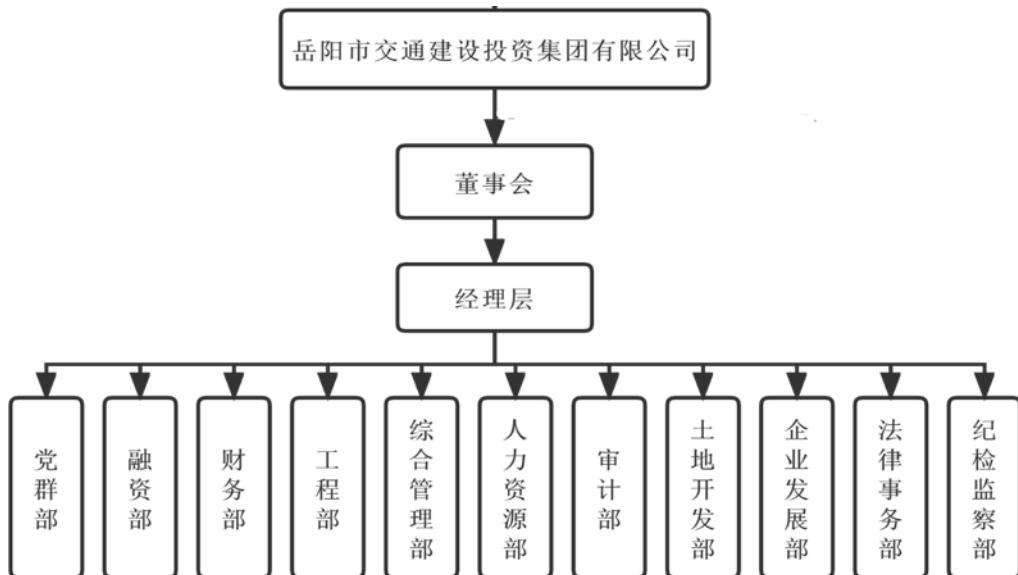
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 岳阳交投 01/21 岳交 01”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年底）



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 2024 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并口径一级子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	持股比例 (%)	享有的表决权 (%)	取得方式
岳阳君临交通建设有限公司	100.00	100.00	投资设立
岳阳市交建投港务有限公司	100.00	100.00	投资设立
岳阳市交投教育文化发展有限公司	100.00	100.00	投资设立
岳阳市交投工程项目管理有限公司	100.00	100.00	投资设立
岳阳市云嘉商品混凝土有限公司	100.00	100.00	投资设立
岳阳市交投医养服务有限公司	100.00	100.00	投资设立
岳阳汽车摩托车贸易有限公司	100.00	100.00	其他
湖南兴鸿高建设工程有限公司	100.00	100.00	非同一控制下的企业合并
岳阳市岳阳楼经济建设投资有限公司	60.00	60.00	其他
岳阳市君山区城市建设投资有限公司	61.45	61.45	其他

注：岳阳市交投物资贸易有限公司已划出合并范围，岳阳市岳阳楼经济建设投资有限公司已纳入公司合并范围内，但截至本报告出具日均尚未完成工商变更

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	17.19	18.91	13.10
应收账款（亿元）	41.30	31.57	28.67
其他应收款（亿元）	50.26	27.39	26.94
存货（亿元）	148.16	189.54	169.88
长期股权投资（亿元）	3.05	2.62	65.77
固定资产（亿元）	11.79	9.72	9.38
在建工程（亿元）	58.87	74.17	74.23
资产总额（亿元）	443.72	489.86	519.29
实收资本（亿元）	3.23	4.43	4.43
少数股东权益（亿元）	54.38	65.22	80.29
所有者权益（亿元）	180.65	207.71	244.35
短期债务（亿元）	64.12	53.12	39.26
长期债务（亿元）	152.58	172.70	177.21
全部债务（亿元）	216.70	225.83	216.47
营业总收入（亿元）	30.60	19.78	17.54
营业成本（亿元）	27.18	16.97	14.01
其他收益（亿元）	4.12	0.25	0.10
利润总额（亿元）	5.16	2.26	2.02
EBITDA（亿元）	6.19	3.00	3.00
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	32.90	62.09	28.50
经营活动现金流入小计（亿元）	51.24	104.10	47.26
经营活动现金流量净额（亿元）	-9.31	16.45	12.08
投资活动现金流量净额（亿元）	-27.53	-19.53	-22.56
筹资活动现金流量净额（亿元）	31.71	4.41	6.25
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.77	0.54	0.58
存货周转次数（次）	0.20	0.10	0.08
总资产周转次数（次）	0.07	0.04	0.03
现金收入比（%）	107.54	313.97	162.53
营业利润率（%）	10.04	12.82	18.61
总资本收益率（%）	1.28	0.46	0.36
净资产收益率（%）	2.64	0.82	0.55
长期债务资本化比率（%）	45.79	45.40	42.04
全部债务资本化比率（%）	54.54	52.09	46.97
资产负债率（%）	59.29	57.60	52.95
流动比率（%）	238.83	259.56	248.74
速动比率（%）	104.41	81.57	73.37
经营现金流动负债比（%）	-8.45	15.45	12.47
现金短期债务比（倍）	0.27	0.36	0.33
EBITDA 利息倍数（倍）	0.62	0.29	0.25
全部债务/EBITDA（倍）	34.98	75.29	72.07

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 本报告合并口径将其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算。

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	1.40	1.10	3.05
应收账款（亿元）	11.04	0.38	0.00
其他应收款（亿元）	33.34	13.94	17.08
存货（亿元）	70.50	80.60	95.30
长期股权投资（亿元）	86.05	85.44	84.71
固定资产（亿元）	8.04	0.05	0.04
在建工程（亿元）	30.77	31.48	20.22
资产总额（亿元）	249.71	234.29	242.23
实收资本（亿元）	3.23	4.43	4.43
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	124.20	124.27	124.66
短期债务（亿元）	40.27	22.06	17.34
长期债务（亿元）	40.49	39.99	35.07
全部债务（亿元）	80.76	62.06	52.41
营业总收入（亿元）	6.25	0.58	8.43
营业成本（亿元）	4.82	0.02	6.85
其他收益（亿元）	3.98	0.23	0.00
利润总额（亿元）	4.52	0.89	1.23
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	6.54	10.80	10.27
经营活动现金流入小计（亿元）	16.38	36.55	23.04
经营活动现金流量净额（亿元）	-8.14	25.47	13.64
投资活动现金流量净额（亿元）	-6.22	-0.18	-0.23
筹资活动现金流量净额（亿元）	7.54	-24.87	-11.51
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.57	0.10	44.03
存货周转次数（次）	0.08	0.00	0.08
总资产周转次数（次）	0.03	0.00	0.04
现金收入比（%）	104.68	1863.74	121.85
营业利润率（%）	19.20	65.62	16.58
总资本收益率（%）	2.22	0.39	0.51
净资产收益率（%）	3.53	0.58	0.72
长期债务资本化比率（%）	24.58	24.35	21.95
全部债务资本化比率（%）	39.40	33.30	29.60
资产负债率（%）	50.26	46.96	48.54
流动比率（%）	185.96	200.45	205.84
速动比率（%）	73.21	32.20	35.90
经营现金流动负债比（%）	-13.02	53.17	24.33
现金短期债务比（倍）	0.03	0.05	0.18
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 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，以“/”列示；2. 公司本部债务未经调整；3. 部分数据很小，以“0.00”列示
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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

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

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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