

公司债券信用评级报告

龙建路桥股份有限公司

 安融信用评级有限公司
ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.



安融信用评级有限公司

信用等级公告

安融债评字[2026]0079号

龙建路桥股份有限公司：

受贵公司委托，安融信用评级有限公司对贵公司及贵公司发行的“2026年龙建路桥股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券”的信用状况进行了综合分析和评估，经本公司信用评级委员会审定，确定：

龙建路桥股份有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定；本次债券信用等级为AA。

特此公告。

安融信用评级有限公司

信用评级委员会主任：李伟明

二〇二六年六月三十日



评级报告声明

为便于报告使用者正确理解和使用安融信用评级有限公司（以下简称“安融评级”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

一、本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使安融评级与评级对象构成委托关系外，安融评级与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、本次评级依据评级对象提供、已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象或其发行人、信息发布方负责。安融评级按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

三、本次评级中，安融评级及项目组成员人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照安融评级的评级流程及标准，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、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是安融评级依据合理的内部信用评级方法和标准，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、

借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。


六、安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

七、本报告债项信用等级自本报告出具之日起至本次债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具之日起一年内有效。在评级有效期内，安融评级将根据《跟踪评级安排》定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，并根据跟踪评级结论决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级。

八、本报告所涉及的有关内容及分析均属敏感性商业资料，版权属于安融评级所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、修改、转载、出售和发布。如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

九、未经安融评级事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

安融信用评级有限公司

评级总监： 

免责声明

本次评级依据评级对象提供、已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性和准确性由评级对象或其发行人、信息发布方负责。安融评级按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对评级对象所提供信息的合法性、真实性、完整性和准确性不作任何保证，评级结果亦未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料。

本报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对被评对象或其发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担任何责任。

2026年龙建路桥股份有限公司向不特定对象发行 可转换公司债券信用评级报告

安融债评字[2026]0079号

本次债券信用等级：**AA+** 发行主体：龙建路桥股份有限公司
 主体长期信用等级：**AA** 评级展望：稳定
 发行规模：人民币10.00亿元 债券期限：6年
 偿还方式：每年付息一次，到期归还本金和最后一年利息 增信措施：无

票面利率：第一年0.10%、第二年0.30%、第三年0.60%、第四年1.00%、第五年1.50%、第六年2.00%

募集资金用途：扣除发行费用后按照轻重缓急顺序全部投入G1111鹤哈高速鹤岗至苔青段工程项目和国道丹阿公路逊克孙吴界至黑河段改扩建工程项目，以及偿还银行贷款

主要指标和数据

指标名称	2026年1-3月(末)	2025年(末)	2024年(末)	2023年(末)
总资产(亿元)	364.15	379.25	375.13	365.20
负债总额(亿元)	293.00	309.20	309.10	306.55
净资产(亿元)	71.15	70.05	66.04	58.65
营业总收入(亿元)	18.00	176.13	182.90	174.28
利润总额(亿元)	0.14	4.91	5.16	5.00
合并口径				
总资产净利率(%)	-	1.05	1.16	1.19
收现比(%)	221.45	103.31	109.63	92.22
营业总收入增长率(%)	-	-3.70	4.95	2.77
资产负债率(%)	80.46	81.53	82.40	83.94
速动比率(倍)	0.96	0.98	0.93	0.87
EBITDA利息保障倍数(倍)	-	2.10	2.16	2.11
有息债务/EBITDA(倍)	-	12.17	11.80	12.29
经营活动产生的现金流量净额/短期有息债务(倍)	-17.81	0.44	37.98	-20.97
母公司口径				
总资产(亿元)	217.91	215.12	214.79	192.55
负债总额(亿元)	195.43	193.67	192.89	176.47
净资产(亿元)	22.48	21.45	21.89	16.08
营业总收入(亿元)	6.83	66.24	64.53	71.88
净利润(亿元)	0.06	0.13	0.22	0.30
资产负债率(%)	89.68	90.03	89.81	91.65
黑龙江省				
区域 GDP(亿元)	2026年1-3月	2025年	2024年	2023年
	-	16,878.0	16,476.9	15,883.9

指标	GDP 增长率 (%)	-	4.2	3.2	2.6
	指标名称	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年
行业 指标	建筑业增加值增长率 (%)	-	-1.1	3.8	7.1
	全社会固定资产投资增长率 (%)	-	-3.9	3.1	2.8
	建筑业总产值增长率 (%)	-	-5.43	3.85	5.77

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告以及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表、公开数据，安融整理。

评级观点

经安融信用评级有限公司评定，龙建路桥股份有限公司（以下简称“龙建股份”或“公司”）主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定；本次债券信用等级为 AA。

评级结果肯定了黑龙江省经济发展质量不断提升，地区生产总值保持增长态势，公司外部发展环境良好；公司业务资质齐备且等级较高，寒区施工经验丰富，在黑龙江省内路桥工程领域具有很强的竞争优势；多次荣获鲁班奖、国家优质工程奖等行业顶级奖项，施工质量较高，行业认可度较高；在业务承揽和资本注入等方面得到了政府和股东的大力支持。同时，安融评级也关注到在经济增长承压背景下，建筑业企业存在业务周期性波动风险；公司未来业务承揽面临一定压力；应收账款和合同资产规模较大，存在一定回款压力；盈利能力略有下降；经营性净现金流规模波动幅度较大；有息债务结构有待优化等风险因素。

优势：

- 黑龙江省经济发展质量不断提升，地区生产总值保持增长态势，公司外部发展环境良好；
- 公司业务资质齐备且等级较高，寒区施工经验丰富，在黑龙江省内路桥工程领域具有很强的竞争优势；
- 公司多次荣获鲁班奖、国家优质工程奖等行业顶级奖项，施工质量较高，行业认可度较高；
- 公司在业务承揽和资本注入等方面得到了政府和股东的大力支持。

关注：

- 在经济增长承压背景下，建筑业企业存在业务周期性波动风险；
- 公司未来业务承揽面临一定压力；
- 公司应收账款和合同资产规模较大，存在一定回款压力；
- 公司盈利能力略有下降；
- 公司经营性净现金流规模波动幅度较大；
- 公司有息债务结构有待优化。

评级展望：

预计公司业务持续性较好，且将持续获得较大力度的外部支持。综合考虑，安融评级给予公司的信用评级展望为稳定。

评级项目组组长：吴昊

评级项目组成员：秦志远

网址：<https://www.arrating.cn>

吴昊
秦志远

Email: wuhao@arrating.cn

电话：010-53655619

报告出具日：2026年6月30日

地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 9 层（邮编：100052）

本次评级适用评级方法和模型：

评级方法模型名称	模型版本号
建筑行业信用评级方法和模型	PJFM-JZ-JZ-2026-V3.2

注：上述评级方法和模型已披露于安融评级官方网站

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	评价内容	评价结果
区域实力和风险	5/7	宏观和区域实力	7/7
		行业风险	3/7
经营和财务风险	4/7	企业实力和经营风险	3/7
		偿债能力	4/7
		企业财务风险	5/7
		企业盈利能力	4/7
评级基准			a+
自身调整因素			下调 1 个子级
BCA 等级			a
外部支持			上调 3 个子级
模型结果等级			AA

自身调整因素：建筑行业呈现明显周期性特征，近年来公司营业总收入有所波动，利润总额及净利润均略有下降，存在业务周期性波动风险。因此，公司自身调整因素下调 1 个子级。

外部支持：黑龙江省政府有很强的支持能力，主要体现在黑龙江省较强的经济财政实力和增长能力，公司是股东黑龙江建投核心子公司，公司成立以来在业务承揽和资本注入等方面获得政府和股东的较大支持，因此将外部支持上调 3 个子级。

注：（1）“区域实力和风险”由低至高划分为 1、2、3、4、5、6、7 共 7 档，对应的各级因子评价亦划分为 7 档，7 档最好，1 档最差；“经营和财务风险”由低至高划分为 1、2、3、4、5、6、7 共 7 档，对应的各级因子评价亦划分为 7 档，7 档最好，1 档最差。

（2）评估与调整说明：安融评级通过矩阵映射得到“评级基准”，再考量自身调整因素得到“BCA 等级”，最后通过外部支持调整矩阵映射得到最终信用等级。其中，BCA 线性调整主要考虑受评主体自身特殊因素，外部支持调整矩阵映射主要考虑政府支持和股东支持，对应的各级因子评价划分为 1、2、3 共 3 档，3 档最好，1 档最差。

（3）最终评级结果由信用评级委员会投票决定，可能与评级模型对应的模型结果等级存在差异。

同行业公司比较：

公司名称	龙建股份	新疆交通建设集团股份有限公司	中铝国际工程股份有限公司
所属地区	黑龙江省	新疆维吾尔自治区	中国
总资产（亿元）	379.25	218.61	405.46
所有者权益（亿元）	70.05	63.04	91.41
资产负债率（%）	81.53	71.16	77.46
营业总收入（亿元）	176.13	94.32	230.60
净利润（亿元）	3.94	4.91	3.81
经营活动净现金流（亿元）	0.35	9.32	8.91

注：以上为 2025 年数据。

资料来源：公司提供、公开资料，安融整理

关注点深入分析：

■ **关注点：** 在经济增长承压背景下，建筑业企业存在业务周期性波动风险

分析： 2023-2025年，中国建筑业总产值分别为31.59万亿元、32.65万亿元和30.38万亿元，同比分别增长6.45%、5.77%和-5.43%。同期，建筑业增加值分别为8.57万亿元、8.99万亿元和8.64万亿元，同比分别增长7.1%、3.8%和-1.1%。近年来总产值及增加值增速放缓，且在2025年首次下降。2023-2025年，全国具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业分别实现利润8,326亿元、7,513亿元和6,355亿元，下降趋势明显。2023-2025年，公司营业总收入分别为174.28亿元、182.90亿元和176.13亿元，略有波动；同期，公司利润总额分别为5.00亿元、5.16亿元和4.91亿元，净利润分别为4.11亿元、4.28亿元和3.94亿元，整体略有下降。建筑业企业盈利能力减弱，经营压力增大，存在业务周期性波动风险。

■ **关注点：** 公司未来业务承揽面临一定压力

分析： 2023-2025年，公司新签合同金额分别为230.99亿元、211.31亿元和217.23亿元，规模有所波动，期末在手未完工合同金额分别为410.00亿元、302.23亿元和301.12亿元，规模有所下降，主要受国内基建项目市场竞争加剧、外部地缘环境扰动影响，公司未来业务承揽面临一定压力。

■ **关注点：** 公司应收账款和合同资产规模较大，存在一定回款压力

分析： 2023-2025年末，公司应收账款分别为93.74亿元、95.00亿元和113.22亿元，规模较大且持续增长，主要系应收工程款随业务推进不断增加且回款速度放缓所致；同期，公司合同资产分别为33.59亿元、36.59亿元和38.72亿元，规模略有增长，主要为建造合同形成的已完工未结算款。整体来看，公司存在一定回款压力。

■ **关注点：** 公司盈利能力略有下降

分析： 2023-2025年，公司利润总额分别为5.00亿元、5.16亿元和4.91亿元，净利润分别为4.11亿元、4.28亿元和3.94亿元，整体略有下降；同期，公司总资产净利率分别为1.19%、1.16%和1.05%，公司盈利能力略有下降。

■ **关注点：** 公司经营性净现金流规模波动幅度较大

分析： 2023-2025年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-15.35亿元、26.35亿元和0.35亿元，规模波动幅度较大，主要受业主方支付款项进度及支付供应商款项进度等因素影响所致。

■ **关注点：** 公司有息债务结构有待优化

分析： 2023-2025年末，公司有息债务总额分别为159.19亿元、159.50亿元和162.17亿元，规模持续小幅增长；同期末，短期有息债务占比分别为45.98%、43.49%和49.63%，呈波动上升态势。截至2026年3月末，公司有息债务总额为173.99亿元，短期有息债务占比为52.10%，较上年末有所上升，结构有待优化。

一、主体概况

龙建路桥股份有限公司（以下简称“龙建股份”或“公司”，股票代码 600853.SH）前身为 1994 年在上海证券交易所上市的北满特殊钢股份有限公司（以下简称“北满特钢”）。2002 年，黑龙江省公路桥梁集团有限公司¹（以下简称“路桥集团”）重组收购北满特钢，路桥集团将北满特钢原有业务剥离，置入公路桥梁施工业务，并将其名称变更为现名；2009 年 5 月，公司发布《关于国有股无偿划转的提示性公告》，黑龙江省投资总公司将持有公司 5.76% 国有股份无偿划转至黑龙江省建设集团有限公司（后更名为“黑龙江省建设投资集团有限公司”，简称“黑龙江建投”）；2011 年 7 月，公司发布《关于国有股无偿划转的提示性公告》，路桥集团将其持有公司 27.58% 国有股份无偿划转至黑龙江建投，至此，黑龙江建投成为公司控股股东。后经多次增资扩股和股权转让等，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 10.14 亿元，黑龙江建投持有公司 44.07% 股份，为公司控股股东，黑龙江省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“黑龙江省国资委”）为公司实际控制人。

公司主要从事公路工程、市政道路桥梁等施工及咨询设计，以及相关基础设施投资、运维、养护和管理等业务，业务主要分布在黑龙江省内，同时持续向省外和国外拓展。公司拥有公路工程施工总承包特级、市政公用工程施工总承包壹级、桥梁工程专业承包壹级、隧道工程专业承包壹级、公路路面工程专业承包壹级、公路路基工程专业承包壹级以及路基路面养护甲级、桥梁养护甲级、隧道养护乙级、交通安全设施养护等多项建筑施工及养护资质，相关资质完备且等级较高。

截至 2026 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司共 68 家（详见附录 3）。

二、本次债券概况

本次债券是向不特定对象公开发行的可转换公司债券，发行规模为人民币 10.00 亿元，发行期限为 6 年，票面利率为第一年 0.10%、第二年 0.30%、第三年 0.60%、第四年 1.00%、第五年 1.50%、第六年 2.00%，每年付息一次，到期归还本金和最后一年利息，转股期限为自可转债发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期之日止。本次债券附有转股价格调整、向下修正、赎回、回售以及向原股东优先配售等发行条款。

本次债券募集资金扣除发行费用后按照轻重缓急顺序全部投入 G1111 鹤哈高速鹤岗至苔青段工程项目和国道丹阿公路逊克孙吴界至黑河段改扩建工程项目，以及偿还银行贷款，其中投入 G1111 鹤哈高速鹤岗至苔青段工程项目 6.40 亿元，投入国道丹阿公路逊克孙吴界至黑河段改扩建工程项目 0.80 亿元，偿还银行贷款 2.80 亿元。

本次债券已于 2026 年 1 月 22 日成功发行，募集资金 10.00 亿元，募集资金净额为 9.86 亿元。截至 2026 年 3 月末，募投资金已使用 2.80 亿元，系用于偿还银行贷款。

¹ 路桥集团可追溯至 1950 年组建的“中国人民志愿军公路工程总队”，1954 年更名为中央人民政府交通部公路总局第四工程局，后经多次改组，逐步整合黑龙江省内公路桥梁建设力量，于 2001 年变更为现名。

截至 2026 年 3 月末本次债券募集资金投向（单位：万元、%）

项目	项目总投资	拟投入募集资金金额	已投入募集资金金额
G1111 鹤哈高速鹤岗至苔青段工程项目（施工总承包）	653,043.45	64,000.00	0.00
国道丹阿公路逊克孙吴界至黑河段改扩建工程项目（施工总承包）	183,445.33	8,000.00	0.00
偿还银行贷款	45,000.00	28,000.00	28,000.00
合计	881,488.78	100,000.00	28,000.00

资料来源：公司提供，安融整理。

G1111 鹤哈高速鹤岗至苔青段工程项目总投资 653,043.45 万元，项目建设期 48 个月，项目路线全长 99.389km，采用双向四车道高速公路标准建设。同步建设鹤岗连接线，长 2.35km，采用一级公路标准，预计 2026 年 8 月按计划完成施工任务。

国道丹阿公路逊克孙吴界至黑河段改扩建工程项目总投资 183,445.33 万元，项目建设期 36 个月，项目全长 113.52 公里，其中 80.37 公里采用二级公路标准建设，33.15 公里采用一级公路标准建设。同步建设必要的交通工程和沿线设施，预计 2027 年 6 月按计划完成施工任务。

2026 年 6 月 12 日，公司发布《关于不向下修正“龙建转债”转股价格的公告》，公告称自 2026 年 5 月 22 日至 2026 年 6 月 11 日，公司股票已有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 80%（3.70 元/股），触发“龙建转债”转股价格向下修正条款。经公司第十届董事会第三十六次会议审议，董事会决定本次不向下修正“龙建转债”转股价格。且在未来二个月内（即 2026 年 6 月 12 日至 2026 年 8 月 11 日），若“龙建转债”触发向下修正条款，公司亦不向下修正“龙建转债”的转股价格。

三、宏观经济和政策环境

2025 年，我国经济顶压前行，面对国内外形势深刻复杂变化，加强宏观政策逆周期调节，一揽子化债政策和提振消费政策逐步落实，综合国力再上新台阶。展望 2026 年，将实施更加积极有为的宏观政策，坚持扩大内需。

2025 年，国民经济运行稳中有进，各行业生产供给稳中向好，提振消费政策协同发力，消费支出和出口规模保持增长，稳就业政策持续发力，全国就业形势总体稳定，但还需要关注到固定资产投资出现负增长，房地产行业持续调整，生产消费价格低位运行，人口持续负增长等情况。

2025 年，我国实施更加积极的财政政策，随着一揽子化债政策的落实，地方政府债务压力得到缓解，继续实施提振消费的“两重”“两新”政策，消费市场持续扩容；执行适度宽松的货币政策，通过降准降息、公开市场操作、再贷款再贴现等方式，保持流动性充裕，政府债券融资增长较快，新增社会融资恢复增长。

展望 2026 年，我国将继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，持续扩大内需；全球地缘政治风险持续上升，多边主义、自由贸易受到严重冲击，贸易环境仍然复杂多变；房地产政策延续稳的基调。

详见《宏观经济与政策环境研究》，报告链接：

<https://www.rrating.cn/>《宏观经济与政策环境研究》



四、行业政策与分析

建筑业系国民经济支柱产业。近年来，受经济环境、市场竞争等因素影响，总产值及增加值增速放缓，且 2025 年首次下降；海外市场成为国内建筑企业重要的业务增量来源；行业呈现明显周期性特征，加速向数字化、智能化、绿色化方向转型发展。

根据中国建筑业协会发布的《建筑业发展统计分析》相关数据，自 2016 年以来，建筑业增加值占国内生产总值的比例始终保持在 6% 以上，2025 年建筑业增加值占比为 6.16%。2023-2025 年，中国建筑业总产值分别为 31.59 万亿元、32.65 万亿元和 30.38 万亿元，同比分别增长 6.45%、5.77% 和 -5.43%。同期，建筑业增加值分别为 8.57 万亿元、8.99 万亿元和 8.64 万亿元，同比分别增长 7.1%、3.8% 和 -1.1%。建筑业系国民经济支柱产业，但受经济环境、市场竞争等因素影响，近年来总产值及增加值增速放缓，且在 2025 年首次下降。近十年，建筑业在外省完成产值与建筑业总产值保持同步增长，2024 年超过 11 万亿元。2025 年，建筑业在外省完成产值出现下降，为 9.06 万亿元，较上年减少 18.62%。建筑业企业外向度近年在 34% 和 37% 之间波动，2025 年下降至 29.81%。

新签合同方面，2023-2025 年，建筑业新签合同金额分别为 35.60 万亿元、33.75 万亿元和 31.53 万亿元，同比分别增长 -0.91%、-5.29% 和 -5.51%，连续三年减少，主要受市场需求收缩、政策调控以及企业竞争等因素影响所致。在传统基建投资增速回落和房地产开发投资下滑的背景下，建筑行业需求增速放缓，新签合同继续下降，建筑行业景气度仍处于下行阶段。

全国建筑行业主要指标情况

项目	2025 年	2024 年	2023 年
建筑业增加值增长率 (%)	-1.1	3.8	7.1
全社会固定资产投资增长率 (%)	-3.9	3.1	2.8
建筑业总产值增长率 (%)	-5.43	3.85	5.77

数据来源：公开资料，安融整理。

2023-2025 年，房屋建筑施工面积分别为 151.34 亿平方米、136.83 亿平方米和 113.52 亿平方米，同比分别减少 1.48%、10.62% 和 15.03%；房屋建筑竣工面积分别为 38.56 亿平方米、34.37 亿平方米和 29.51 亿平方米，同比分别减少 2.72%、12.63% 和 12.02%。建筑业房屋建筑施工和竣工面积连续四年下降，主要受房地产市场低迷，新开工项目减少，在建项目推进缓慢等因素影响所致。

2023-2025 年，我国对外承包工程业务完成营业额分别为 1,609.1 亿美元、1,659.7 亿美元和 1,788.2 亿美元，同比分别增长 3.8%、3.1% 和 7.7%；新签合同额 2,645.1 亿美元、2,673.0 亿美元和 2,892.2 亿美元，同比分别增长 4.5%、1.1% 和 8.2%。对外承包工程完成营业额连续 4 年、新签合同额连续 3 年保持增长，反映出我国建筑企业海外业务拓展能力持续提升，海外市场成为国内建筑企业重要的业务增量来源。

2023-2025 年，全国具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业分别实现利润 8,326 亿元、7,513 亿元和 6,355 亿元，下降趋势明显，主要受施工成本上升、市场竞争激烈压缩利润空间，以及部分项目回款困难等原因影响。建筑业企业盈利能力减弱，经营压力增大。整体来看，建筑行业的发展与宏观经济运行情况密切相关，呈现明显周期性特征。但国家出台的一系列稳定房地产市场政

策和支持基础设施领域投资的政策仍给行业发展提供了一定支撑。近年来，建筑业企业加快业务结构调整，拓展市政、交通、环保等基础设施建设以及绿色环保、新兴产业相关建筑业务，并且加速数字化、智能化、绿色化转型。

五、区域经济环境

近年来，黑龙江省经济发展质量不断提升，地区生产总值保持增长态势，第二产业加快转型升级，传统主导产业和新兴产业协同发展，第三产业占比稳步增长，冰雪旅游持续火爆。

黑龙江省位于中国东北部，是中国位置最北、纬度最高的省份，北、东部与俄罗斯隔江相望，西部与内蒙古自治区相邻，南部与吉林省接壤。黑龙江省现辖 12 个地级市、1 个地区，共 67 个县（市、区），其中县级市 21 个。黑龙江省总面积 47.3 万平方千米，居全国第六位，地貌特征为“五山一水一草三分田”，全省有黑龙江、松花江等河流及兴凯湖、镜泊湖等湖泊。黑龙江省是国家重要商品粮生产基地、重型装备生产制造基地、重要能源及原材料基地、北方生态安全屏障、向北开放高地。2025 年末，全省常住人口为 3,001 万人。

黑龙江省正持续优化综合立体交通区位条件，省会哈尔滨是全省政治、经济、文化、科教和交通中心，也是哈尔滨都市圈与哈长城市群的核心城市。依托得天独厚的黑土资源禀赋、向北开放的区位优势和国家政策支持，近年来黑龙江省经济发展质量不断提升，地区生产总值保持增长态势。

黑龙江省主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年（末）		2024 年（末）		2023 年（末）	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
GDP	16,878.0	4.2	16,476.9	3.2	15,883.9	2.6
其中：第一产业增加值	3,352.6	3.5	3,203.3	2.9	3,518.3	2.6
第二产业增加值	4,008.8	1.5	4,147.3	-0.2	4,291.3	-2.3
第三产业增加值	9,516.6	5.5	9,126.2	4.7	8,074.3	5.0
人口规模（万人）	3,001	-	3,029	-	3,062	-
规模以上工业增加值	-	2.8	-	-3.1	-	-3.3
全社会固定资产投资	-	-10.3	-	6.0	-	-14.8
高速公路里程	-	-	-	-	5,037.00	-
房地产开发投资	306.4	-7.3	330.4	-27.9	457.0	27.3
社会消费品零售总额	5,622.1	3.2	5,738.9	1.9	5,634.2	8.1
商品房销售面积（万平方米）	723.0	-	-	-	-	-
金融机构各项存款余额	50,135.1	7.9	46,465.0	7.8	43,274.1	-
金融机构各项贷款余额	28,372.2	0.4	28,262.8	5.5	26,871.4	-
三次产业结构	19.9:23.8:56.4		19.4:25.2:55.4		22.2:27.0:50.8	

数据来源：黑龙江省 2023-2025 年国民经济和社会发展统计公报，安融整理

2025 年，黑龙江粮食总产量达 8,200.3 万吨，连续 16 年稳居全国首位，水稻、玉米、大豆产量均保持高位，作为国家重要商品粮生产基地，农业基础地位持续巩固。

近年来，黑龙江省主要农产品产量再创新高，第二产业加快转型升级，已形成能源、装备、石化、食品等传统主导产业与数字经济、生物制造等新兴产业协同发展的格局，正以“4567”现代化产业体系（即“四大新引擎、五大新兴产业、六大传统产业、七大现代服务业”）为核心推进龙江经济高质量发展。2025 年，黑龙江省规模以上工业增加值同比增长 2.8%，装备制造业表现亮眼，增

增加值增长 8.4%，其中电气机械和器材制造业增加值大幅增长 23.7%，原煤产量达 6,329.0 万吨、增长 16.6%。

在冰雪经济、交通运输、现代商贸等带动下，黑龙江省第三产业稳步增长，是地区经济的主要组成部分。2025 年第三产业增加值达 9,516.6 亿元，同比增长 5.5%。其中冰雪旅游持续火爆，全省全年接待国内外游客 31,155.6 万人次、增长 10.3%，实现旅游总花费 4,312.4 亿元、增长 16.5%，冰雪经济总产出达 3,011.8 亿元、增长 13.2%。受宏观环境及房地产市场调整等因素影响，房地产行业承压，2025 年全省固定资产投资同比下降 10.3%，其中基础设施投资下降 11.4%，房地产开发投资下降 7.3%，房地产市场相关投资及消费面临一定下行压力。

但仍需关注的是，近年来黑龙江省全社会固定资产投资仍呈波动下行态势，人口规模持续流出，一定程度上对区域建筑市场需求形成制约。

黑龙江省着力构建综合立体交通网络，铁路、公路、航空等交通配套持续完善，相关基础设施建设投资仍有较大增长空间。

交通基础设施建设方面，黑龙江省加快推进交通运输投资，根据《黑龙江省贯彻落实〈交通强国建设纲要〉和〈国家综合立体交通网规划纲要〉实施方案》，结合全省地理实际与向北开放战略，重点构建“5 纵 2 横 1 边”综合立体交通网主骨架，聚焦路网扩容、质量提升、对外开放通道等方向。

2025 年末，全省公路总里程达 16.9 万公里，位居东北三省首位；高速公路里程达 5,200 公里，稳居东北三省第一，核心城镇及沿边口岸覆盖网络持续完善。2025 年，全省交通运输固定资产投资保持高位运行，北漠高速五嫩段、铁科高速方五段等项目建成通车，哈伊高铁、佳同铁路扩能改造等重大项目稳步推进；年末农村公路总里程达 14 万公里，路网向乡镇村屯、重点产业区延伸的进度加快。在公路基建投资及建设的强劲带动下，全省建筑企业发展势头良好。2025 年，全省建筑业实现增加值 474.9 亿元，具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业实现营业收入同比下降 11.2%，展现出强劲的施工与交付能力。同时，“龙江建造”品牌加速走向世界，哈尔滨电气国际、龙建股份等企业成功入围“全球最大 250 家国际承包商”榜单，在非洲、东亚等地承揽重大工程，展现了出色的国际竞争力。随着“十五五”期间国家综合立体交通网主骨架黑龙江段建设的全面铺开，以及跨境交通基础设施对外开放能级的不断提升，黑龙江交通基础设施建设投资仍有较大增长空间。

六、经营与竞争

公司主要从事公路工程、市政道路桥梁等施工及咨询设计等业务，在黑龙江省内具有较强的竞争优势；近年来，公司营业收入和综合毛利率均略有波动，营业收入主要来自黑龙江省内，同时持续向省外及国外拓展。

公司主要从事公路工程、市政道路桥梁等施工及咨询设计，以及相关基础设施投资、运维、养护和管理等业务，业务主要分布在黑龙江省内，同时持续向省外和国外拓展。

2023-2025 年，公司营业收入分别为 174.28 亿元、182.90 亿元和 176.13 亿元，略有波动，主要来自工程施工业务，且占比整体有所提升，公路收费业务持续亏损，设计咨询业务和其他业务为公

司收入与利润提供有益补充。

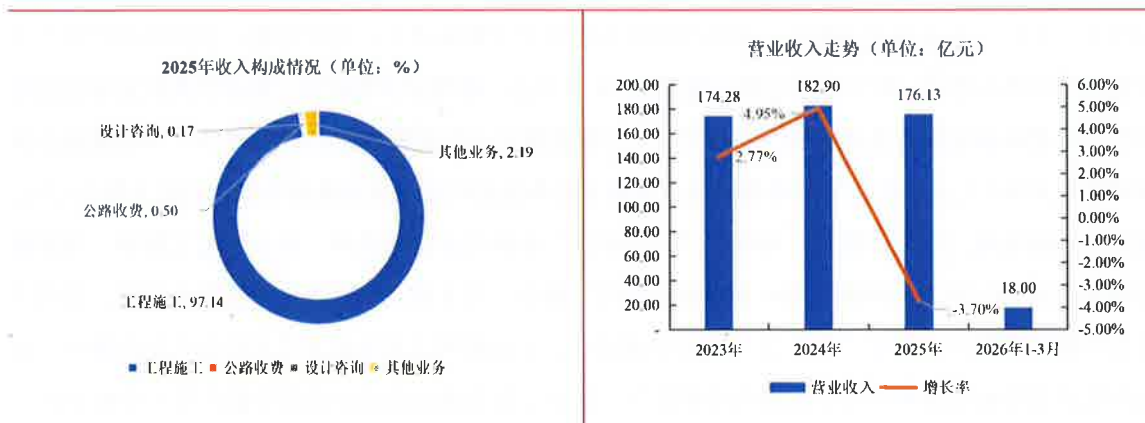
公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2025年		2024年		2023年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
工程施工	171.10	97.14	174.87	95.60	167.19	95.93
公路收费	0.88	0.50	0.76	0.42	0.83	0.48
设计咨询	0.30	0.17	0.35	0.19	0.38	0.22
其他业务	3.86	2.19	6.92	3.79	5.88	3.38
营业总收入合计	176.13	100.00	182.90	100.00	174.28	100.00
营业总收入增长率		-3.70		4.95		2.77
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
工程施工	20.11	11.75	20.85	11.92	19.83	11.86
公路收费	-0.12	-14.20	-0.15	-20.07	-0.12	-13.97
设计咨询	0.13	43.99	0.16	44.43	0.17	44.09
其他业务	0.33	8.58	0.65	9.33	0.54	9.11
合计	20.45	11.61	21.50	11.75	20.42	11.72

资料来源：公司提供，安融整理。

2023-2025年，公司综合毛利率分别为11.72%、11.75%和11.61%，略有波动，其中工程施工业务毛利率分别为11.86%、11.92%和11.75%，在建筑施工行业整体盈利空间压缩背景下，表现较为良好；公路收费业务毛利率持续为负，主要系收费权摊销等成本持续高于收费收入所致；设计咨询业务毛利率维持较高水平；其他业务毛利率整体略有下降。

2026年1-3月，公司实现营业收入18.00亿元，毛利率为11.67%。



资料来源：公司提供，安融整理。

公司在黑龙江省内路桥工程领域具有较强竞争优势；业务资质齐备且等级较高，寒区施工经验丰富，施工质量较高；受国内基建项目市场竞争加剧、外部地缘环境扰动影响，新签合同金额有所波动，未来公司业务承揽面临一定压力。

公司工程施工业务主要涉及公路工程施工总承包、公路路面工程专业承包、公路路基工程专业承包、桥梁工程专业承包、隧道工程专业承包、市政工程施工总承包等领域，主要实施主体为黑龙江省龙建路桥第一工程有限公司、黑龙江省龙建路桥第二工程有限公司、黑龙江省龙建路桥第三工程有限公司等核心子公司。

业务资质方面，公司及权属单位拥有各项资质 235 项，其中施工总承包 81 项，专业承包 87 项，公路养护类 36 项，施工劳务 19 项，设计类资质 3 项，地质灾害治理 1 项，勘察工程测量 1 项，公路水运试验检测 2 项，公路水运质量检测 1 项，工程咨询 1 项，援外资质 3 项。各类资质较为齐备，且多项资质等级较高，能够满足各类大型交通基建项目的承揽要求，为公司业务拓展提供有力支持。

公司施工总承包和专业承包主要资质情况

资质序列	资质类别及等级
施工总承包资质	公路工程施工总承包特级、市政公用工程施工总承包壹级、建筑工程施工总承包贰级、铁路工程施工总承包贰级、水利水电工程施工总承包贰级、电力工程施工总承包贰级、通信工程施工总承包贰级、机电工程施工总承包贰级、石油化工工程施工总承包贰级、矿山工程施工总承包贰级等
专业承包资质	公路路基工程专业承包壹级、公路路面工程专业承包壹级、桥梁工程专业承包壹级、隧道工程专业承包贰级、铁路电气化工程专业承包贰级、公路交通工程（公路安全设施）专业承包壹级、公路交通工程（公路机电工程）专业承包壹级、钢结构工程专业承包贰级、地基基础工程专业承包贰级等

数据来源：公司提供，安融整理。

技术实力方面，2023-2025 年，公司持续推进技术创新，分别投入研发费用 5.60 亿元、5.84 亿元和 5.84 亿元，常年保持较高的研发投入规模，在寒区公路建设、特大桥梁施工、长隧道掘进等领域积累了丰富的技术经验。截至 2025 年末，公司获得授权专利累计 126 项，软件著作权累计 16 项，交工验收合格率 100%，曾获鲁班奖 9 项、国家优质工程奖 10 项（其中含国家优质工程金奖 1 项），公路交通优质工程奖 10 项，获得詹天佑奖、李春奖和平安工程奖等百余项荣誉，施工质量较高。近年来，公司获评中国建筑业竞争力 200 强企业，荣获中华人民共和国成立 70 周年工程建设行业“功勋企业”称号，位列 ENR 全球最大 250 家国际承包商榜单，先后入选国务院国资委双百企业、管理标杆创建行动标杆企业和公司治理示范企业，品牌影响力和行业认可度较高。

业务布局及开拓方面，公司深耕黑龙江市场多年，积累了丰富的区域项目实施经验，对本地地质条件、市场规则、政策环境都极为熟悉，与各级政府、产业链上下游合作方建立了长期稳定的合作关系，业务获取能力较强。同时，公司持续深化“北企南移”和“走出去”发展战略，国内市场纵深推进“1+N+8”开发体系，依托区域公司实现属地化深耕；海外市场围绕“1+7+N”市场开发体系，加强海外区域事业部建设，海外业务覆盖亚洲、非洲等多个区域，逐步形成以黑龙江省内市场为核心，省外和海外市场为重要补充的业务布局。2023-2025 年，公司新签合同金额分别为 230.99 亿元、211.31 亿元和 217.23 亿元，规模有所波动，期末在手未完工合同金额分别为 410.00 亿元、302.23 亿元和 301.12 亿元，规模有所下降，主要受国内基建项目市场竞争加剧、外部地缘环境扰动影响，未来公司业务承揽面临一定压力。

公司工程施工新签合同情况表（单位：个、亿元）

项目	2025 年	2024 年	2023 年
新签合同数	398	373	375
新签合同金额	217.23	211.31	230.99
期末在手未完工合同金额	301.12	302.23	410.00
其中：已签订合同但尚未开工项目金额	89.65	120.99	90.00
在建项目中未完工部分金额	211.46	181.24	320.00

数据来源：公司提供，安融整理。

从地区分布情况来看，2023-2025年，公司主营业务收入主要来自黑龙江省内地区，省内收入占比分别为72.09%、79.22%和78.61%，且省内业务毛利率逐年上升。2025年，省内业务毛利率为13.63%，明显高于省外和国外业务，体现出公司在省内基建市场较强的竞争优势。省外及境外业务占比相对较低，受异地项目管理成本、市场竞争等因素影响，省外及境外业务毛利率普遍低于省内业务，对公司整体盈利贡献有限。

公司主营业务收入分地区情况（单位：亿元、%）

项目	2025年		2024年		2023年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
黑龙江省内地区	135.42	78.61	139.41	79.22	121.40	72.09
黑龙江省外地区	28.43	16.50	30.32	17.23	40.45	24.02
国外	8.43	4.89	6.24	3.55	6.56	3.89
合计	172.28	100.00	175.98	100.00	168.40	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
黑龙江省内地区	18.46	13.63	18.52	13.28	15.38	12.67
黑龙江省外地区	1.44	5.06	2.13	7.04	4.45	11.01
国外	0.22	2.57	0.20	3.13	0.05	0.77
合计	20.12	11.81	20.85	11.85	19.88	11.68

注：主营业务包括工程施工、公路收费、设计咨询

资料来源：公司提供，安融整理。

业务模式方面，主要包括施工总承包模式、EPC（设计-采购-施工总承包）模式和特许经营模式。施工总承包模式下，公司直接与项目业主签订工程承包合同，公司负责整个工程所有分项工程和各个专业工程的施工任务，并保证施工进度、工程质量、安全管理满足业主及国家相关规范和标准的要求，业主负责支付工程进度款，完工后由业主及业主委托监理或质量监督部门负责对工程质量进行检查验收；EPC模式下，设计在整个工程建设过程中发挥主导作用，合理衔接设计、采购、施工各阶段工作；特许经营模式下，公司与业主方签订合同，负责项目的投融资、建设并在一定时期内对建设项目享有经营权，依据合同约定在运营期内通过收取运营费用回收投资及获取投资收益，并用此利润偿还债务。运营期结束后，公司将该项目移交给业主方。

原材料采购方面，公司以自行采购为主，由公司承担施工原材料的成本。近年来，公司按照股东黑龙江建投的要求，主要通过集团采购平台统一采购。2023-2025年，公司采购原材料主要包括钢材、碎石、水泥、沥青和混合料，采购量及采购均价均有所波动。

公司主要原材料采购数量及价格（单位：万吨、元/吨）

商品		2025年	2024年	2023年
钢材	采购量	19.94	32.09	21.35
	采购均价	3,839.00	4,067.86	4,093.53
碎石	采购量	1,947.85	2,479.74	1,606.29
	采购均价	70.76	59.57	71.36
水泥	采购量	140.49	153.74	123.94
	采购均价	413.90	452.08	400.45
沥青	采购量	15.36	9.40	17.74

商品		2025年	2024年	2023年
混合料	采购均价	4,284.34	4,355.97	4,472.78
	采购量	141.79	138.06	85.95
	采购均价	152.84	148.12	145.05

数据来源：公司提供，安融整理。

在建项目方面，截至2025年末，公司重大在建施工项目包括国道218线那拉提至巴仑台公路政府和社会资本合作(PPP)项目NBTZ-4标段、G1111鹤哈高速苔青至伊春段工程PPP社会资本(B项目)等，均为黑龙江省内项目，项目进度及付款进度均符合预期。

截至2025年末公司重大施工项目情况(单位：月、亿元、%)

项目名称	业务模式	项目金额	工期	完工百分比	累计确认收入	累计成本投入	截至期末累计回款	项目进度是否符合预期	施工进度是否符合预期
国道218线那拉提至巴仑台公路政府和社会资本合作(PPP)项目NBTZ-4标段	PPP项目模式	19.75	60	91.53	16.59	12.86	16.87	是	是
G1111鹤哈高速鹤岗至苔青段工程施工总承包A项目ZP1合同段	施工总承包模式	33.37	48	75.15	23.01	19.46	22.86	是	是
北漠高速五大连池至嫩江段政府和社会资本合作(PPP)项目	PPP项目模式	18.91	26	99.09	17.19	13.98	15.88	是	是
G1111鹤哈高速苔青至伊春段工程PPP社会资本(B项目)	PPP项目模式	17.01	34	98.88	15.43	13.34	13.91	是	是
哈尔滨都市圈环线西南环段政府和社会资本合作(PPP)项目	PPP项目模式	60.34	42	94.15	52.12	42.13	49.02	是	是
哈尔滨都市圈环线双井至里木店段政府和社会资本合作(PPP)项目B段	PPP项目模式	19.80	48	95.65	17.37	13.69	16.03	是	是

数据来源：公司提供，安融整理。

七、公司治理与管理

(一) 公司治理

经上级党组织批准，公司设立中国共产党龙建路桥股份有限公司委员会(以下简称“公司党委”)，同时设立党的纪律检查委员会。公司党委由7名委员组成，其中党委书记1名、副书记2名，设纪委书记1名。公司党委书记、副书记、纪委书记、委员按照《党章》《中国共产党基层选举工作条例(试行)》等有关规定选举产生或由上级党组织调动或指派。每届任期一般为5年。任期届满应当按期进行换届选举。党的纪律检查委员会每届任期和党委相同。

公司设股东会，由全体股东组成。股东按其所持有股份的类别享有权利，承担义务；持有同一类别股份的股东，享有同等权利，承担同种义务。

公司设董事会，由11名董事组成，外部董事人数应当超过董事会全体成员的半数，其中职工董事1名，由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主提名并选举产生，非职工董事由股东会选举或者更换，并可在任期届满前由股东会解除其职务。董事任期三年，任期届满可连选

连任。公司建立独立董事制度，独立董事占董事会成员的比例不得低于三分之一，且至少包括一名会计专业人士。

董事会设董事长1人，副董事长1人，董事长和副董事长由董事会以全体董事的过半数选举产生；设立“战略、投资与可持续发展”“提名”“薪酬与考核”“审计与风险”四个专门委员会，对董事会负责；设董事会秘书，对董事会负责，由董事长提名，经董事会聘任或者解聘。

2025年10月，公司取消监事会，由董事会下设审计与风险管理委员会行使相关职权。

公司经理层设总经理1名，副总经理若干名，由董事会聘任或者解聘。总经理每届任期三年，连聘可以连任。高级管理人员包括总经理、副总经理、总会计师、总工程师、安全总监、董事会秘书等。

截至2026年3月末，公司董事及高级管理人员设置均符合公司章程规定，相关人员任职情况稳定，具有丰富的相关从业经验，能够满足日常经营决策的需要（详见附录4）。

（二）战略与管理

战略方面，公司持续实施“1235”发展战略，即实现一个总目标，建成国内一流、行业领先、享誉海外的基础设施建设综合服务商；实施生产经营和资本运营双轮驱动，建立两者深度融合、相互支撑、协同发展的企业生态；建强三大业务单元体协同发展，发展交通基础设施、市政公用基础设施两大传统支柱主业和相关多元产业，推动公司转型升级、优化业务结构；坚持“走出去”发展，实施“北企南移”，统筹省内省外海外区域市场，围绕投资运营、传统基建、海外业务、路衍经济和战略新兴，推动市场做优做大五个突破。公司持续强化科技创新引领，深耕寒区施工核心技术，通过数字化转型赋能项目管理，全面提升企业的核心竞争力与品牌影响力。

管理方面，根据公司目前日常管理和业务需要，公司制定了较全面的管理制度，主要包括《龙建路桥股份有限公司资金审批管理办法》《龙建路桥股份有限公司财务管理制度》《龙建路桥股份有限公司合规管理办法（试行）》等多个制度。根据公司经营需要，公司建立了相应的经营组织机构，设置14个部室，包括党委工作部、纪检部、工会办、战略企管部、工程管理与数字化部、人力资源部、财务部、办公室、安全管理部、科技发展部、风控法务部、审计部、资产管理部和董事会办公室。公司职能部门设置较为合理，可实现有效的公司治理（详见附录2）。

八、财务分析

公司提供了2023-2025年及2026年1-3月财务报表。中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2023-2025年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司2026年1-3月财务报表未经审计。

在合并范围方面，2023年，公司合并范围内一级子公司共67家；2024年，公司合并范围内一级子公司共73家；2025年，公司合并范围内共72家一级子公司。截至2026年3月末，公司合并范围内一级子公司共68家。

（一）资产质量

近年来，公司资产规模持续增长，以流动资产为主；公司货币资金占比较高且受限比例较低，货币资金储备较为充足，但应收账款和合同资产规模较大，存在一定回款压力。

2023-2025 年末，公司总资产分别为 365.20 亿元、375.13 亿元和 379.25 亿元，规模持续小幅增长，以流动资产为主。2026 年 3 月末，公司资产规模有所回落，结构总体保持稳定。

公司资产主要构成情况表（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	219.77	60.35	237.06	62.51	224.17	59.76	204.63	56.03
货币资金	51.41	14.12	57.69	15.21	56.69	15.11	42.32	11.59
应收账款	95.83	26.32	113.22	29.85	95.00	25.32	93.74	25.67
存货	13.63	3.74	9.64	2.54	16.92	4.51	13.89	3.80
合同资产	38.09	10.46	38.72	10.21	36.59	9.75	33.59	9.20
非流动资产	144.38	39.65	142.19	37.49	150.96	40.24	160.57	43.97
长期股权投资	17.76	4.88	16.57	4.37	14.29	3.81	12.24	3.35
固定资产	8.80	2.42	8.64	2.28	9.47	2.52	9.27	2.54
无形资产	17.98	4.94	18.18	4.79	18.75	5.00	19.26	5.27
其他非流动资产	95.28	26.16	94.77	24.99	104.73	27.92	115.97	31.75
资产总计	364.15	100.00	379.25	100.00	375.13	100.00	365.20	100.00

数据来源：公司 2023-2025 年审计报告及 2026 年 1-3 月末审计报告，安融整理。

1、流动资产

2023-2025 年末，公司流动资产分别为 204.63 亿元、224.17 亿元和 237.06 亿元，规模持续增长，以货币资金、应收账款、合同资产和存货为主。

2023-2025 年末，公司货币资金分别为 42.32 亿元、56.69 亿元和 57.69 亿元，规模持续增长。2025 年末，公司货币资金包括银行存款 55.94 亿元和其他货币资金 1.75 亿元，其他货币资金为受限的保证金存款及法院冻结款，受限货币资金占比为 3.03%。

2023-2025 年末，公司应收账款分别为 93.74 亿元、95.00 亿元和 113.22 亿元，规模较大且持续增长，主要系应收工程款随业务推进不断增加且回款速度放缓所致；同期，公司合同资产分别为 33.59 亿元、36.59 亿元和 38.72 亿元，规模略有增长，主要为建造合同形成的已完工未结算款。2025 年末，公司应收账款和合同资产合计前五大欠款方分别为哈尔滨都市圈西南环线投资有限公司 7.85 亿元（5.07%）、黑龙江省公路事业发展中心 6.56 亿元（4.23%）、巴彦县农村公路工程建设指挥部 4.76 亿元（3.07%）、密山市交通运输局 4.14 亿元（2.67%）和哈尔滨都市圈北部环线投资有限公司 3.70 亿元（2.39%），前五大欠款方合计占当期应收账款和合同资产合计数的比重为 17.44%，集中度较低。同期末，公司对应收账款计提坏账准备 2.79 亿元。

2023-2025 年末，公司存货分别为 13.89 亿元、16.92 亿元和 9.64 亿元，主要为工程施工所需原材料及工程用周转材料。2025 年末，公司存货较上年末大幅下降，主要系工程物料随项目建设陆续领用，同时公司优化库存管理、减少材料储备所致。

2026 年 3 月末，公司流动资产为 219.77 亿元，较 2025 年末小幅下降，仍以货币资金、应收账款

款、合同资产和存货为主。

2、非流动资产

2023-2025 年末，公司非流动资产分别为 160.57 亿元、150.96 亿元和 142.19 亿元，规模持续下降，以长期股权投资、固定资产、无形资产和其他非流动资产为主。

2023-2025 年末，公司长期股权投资分别为 12.24 亿元、14.29 亿元和 16.57 亿元，规模持续增长，主要系公司对参股合作企业追加投资所致。公司开展的长期股权投资主要系围绕公司主营业务进行的相关产业投资，投资标的多为项目投资、建设、运营公司。

2023-2025 年末，公司固定资产分别为 9.27 亿元、9.47 亿元和 8.64 亿元，主要为公司持有的房屋及建筑物和机械设备等。2025 年末，公司固定资产包括房屋及建筑物 4.87 亿元和机械设备 3.44 亿元。

2023-2025 年末，公司无形资产分别为 19.26 亿元、18.75 亿元和 18.18 亿元，主要为公司持有的特许经营权和土地使用权等。2025 年末，公司无形资产包括特许经营权 17.12 亿元和土地使用权 0.92 亿元。

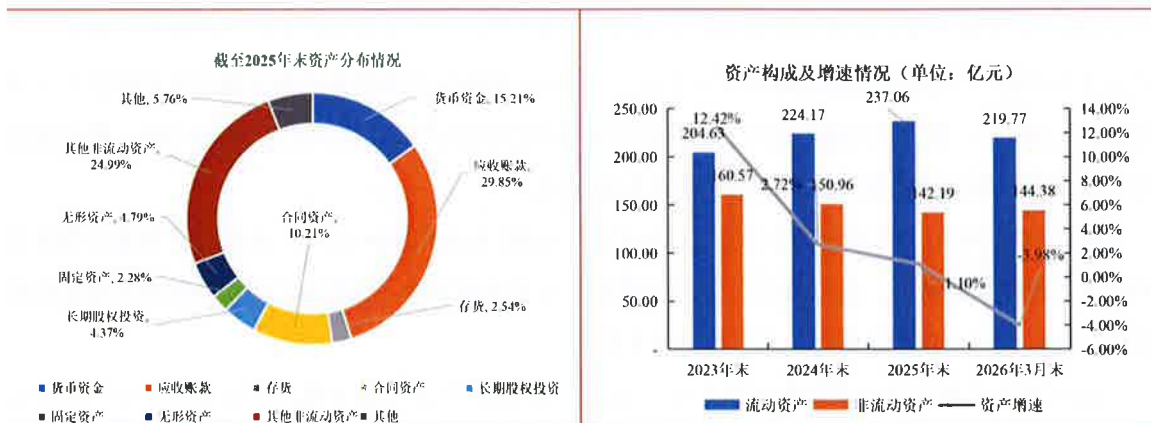
2023-2025 年末，公司其他非流动资产分别为 115.97 亿元、104.73 亿元和 94.77 亿元，主要为公司承建并采用金融资产模式核算所形成的 PPP 项目资产，具体项目包括“东明县公路建设政府与社会资本合作 PPP 项目”“黑龙江省普通国省干线公路质量提升专项工程（西部地区）政府和社会资本合作（PPP）项目”。近年来，公司非流动资产规模持续下降，主要系金融资产模式下的 PPP 项目资产按约定逐步收回且 PPP 项目投入减少所致。

2026 年 3 月末，公司非流动资产为 144.38 亿元，较 2025 年末小幅增长，仍以长期股权投资、固定资产、无形资产和其他非流动资产为主。

2026 年 3 月末，公司受限资产合计 1.67 亿元，包括因用作保证金及法院冻结原因受限的货币资金 1.13 亿元和用于借款质押受限的应收账款 0.54 亿元，受限资产占总资产的比重为 0.46%。

借款抵押的应收账款全部为用于借款抵押的受限投资性房地产，受限资产占总资产的比重为 0.46%，占净资产的比重为 2.35%，受限比例较低。

整体来看，公司货币资金占比较高且受限比例较低，货币资金储备较为充足，但应收账款和合同资产规模较大，存在一定回款压力。



数据来源：公司 2023-2025 年审计报告及 2026 年 1-3 月末审计报告，安融整理

（二）资本结构

1、负债

近年来，公司负债规模整体变动较小，以流动负债为主且占比持续上升。

2023-2025 年末，公司负债分别为 306.55 亿元、309.10 亿元和 309.20 亿元，规模相对稳定，结构以流动负债为主且占比持续小幅上升；2026 年 3 月末，公司负债规模有所回落，结构总体保持稳定。

公司负债主要构成情况表（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债	214.44	73.19	232.29	75.13	223.90	72.44	220.49	71.92
短期借款	48.16	16.44	45.24	14.63	31.67	10.24	30.60	9.98
应付票据	5.65	1.93	6.66	2.16	14.66	4.74	16.64	5.43
应付账款	76.98	26.27	104.03	33.65	103.63	33.53	96.37	31.44
合同负债	24.21	8.26	25.27	8.17	29.21	9.45	28.82	9.40
一年内到期的非流动负债	36.84	12.57	28.57	9.24	23.04	7.45	25.95	8.46
其他流动负债	16.27	5.55	16.84	5.45	14.25	4.61	15.74	5.14
非流动负债	78.56	26.81	76.91	24.87	85.19	27.56	86.06	28.08
长期借款	69.39	23.68	76.68	24.80	85.13	27.54	85.97	28.04
应付债券	8.94	3.05	-	-	-	-	-	-
负债总计	293.00	100.00	309.20	100.00	309.10	100.00	306.55	100.00

数据来源：公司 2023-2025 年审计报告及 2026 年 1-3 月末审计报告，安融整理。

2023-2025 年末，公司流动负债分别为 220.49 亿元、223.90 亿元和 232.29 亿元，以短期借款、应付票据、应付账款、合同负债、一年内到期的非流动负债和其他流动负债为主。

2023-2025 年末，公司短期借款分别为 30.60 亿元、31.67 亿元和 45.24 亿元。2025 年末，公司短期借款包括信用借款 23.37 亿元和保证借款 21.84 亿元，规模同比大幅增长，主要系公司承建的施工项目正常推进，对流动资金的需求相应增加所致。

2023-2025 年末，公司应付票据分别为 16.64 亿元、14.66 亿元和 6.66 亿元。2025 年末，公司应付票据包括银行承兑汇票 4.07 亿元和商业承兑汇票 2.59 亿元，规模同比大幅下降，主要系采用票据结算的采购金额较上年较少所致。

2023-2025 年末，公司应付账款分别为 96.37 亿元、103.63 亿元和 104.03 亿元，规模有所增长，主要为应付工程物料采购款、应付租赁费、应付工程款和应付劳务费等。2025 年末，公司账龄 1 年以上应付账款为 3.73 亿元，主要系业主欠付工程款，导致资金不到位，形成延后支付所致。

2023-2025 年末，公司合同负债分别为 28.82 亿元、29.21 亿元和 25.27 亿元，主要为预收工程款、已结算未完工程款、预收销售及劳务款。

2023-2025 年末，公司一年内到期的非流动负债分别为 25.95 亿元、23.04 亿元和 28.57 亿元，主要为 1 年内到期的长期借款。

2023-2025 年末，公司其他流动负债分别为 15.74 亿元、14.25 亿元和 16.84 亿元，均为待转销项

税额。

2026年3月末，公司流动负债为214.44亿元，规模较上年末有所下降，主要系应付账款规模下降所致。

2023-2025年末，公司非流动负债分别为86.06亿元、85.19亿元和76.91亿元，基本为长期借款。

2023-2025年末，公司长期借款分别为85.97亿元、85.13亿元和76.68亿元，主要包括质押借款、信用借款和保证借款，其中质押借款的质押物主要为PPP项目的权益或收益。

2026年3月末，公司非流动负债为78.56亿元，规模较上年末增加1.65亿元，主要系公司于2026年1月22日发行“2026年龙建路桥股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券”，即“龙建转债”，该笔可转债的负债部分计入应付债券科目，同时归还部分长期借款所致。



资料来源：公司2023-2025年审计报告及2026年1-3月末审计报告，安融整理

2、所有者权益

近年来，公司所有者权益规模逐年增长，以实收资本、未分配利润和少数股东权益为主；少数股东权益占比较高，结构稳定性有待加强。

2023-2025年末，公司所有者权益分别为58.65亿元、66.04亿元和70.05亿元，规模逐年增长，主要系公司发行永续中期票据及经营利润持续积累，以实收资本、未分配利润和少数股东权益为主，结构较为稳定。

2023-2025年末，公司实收资本分别为10.15亿元、10.15亿元和10.14亿元，规模略有变动，系公司回购注销限制性股票激励计划部分限制性股票所致。

2024年末，公司新增其他权益工具5.00亿元，系公司2024年发行的两笔永续中期票据，其中“24龙建路桥MTN001A”发行规模2.50亿元，债券期限为2+N年；“24龙建路桥MTN001B”发行规模2.50亿元，债券期限为3+N年。2025年末，公司其他权益工具规模仍为5.00亿元。

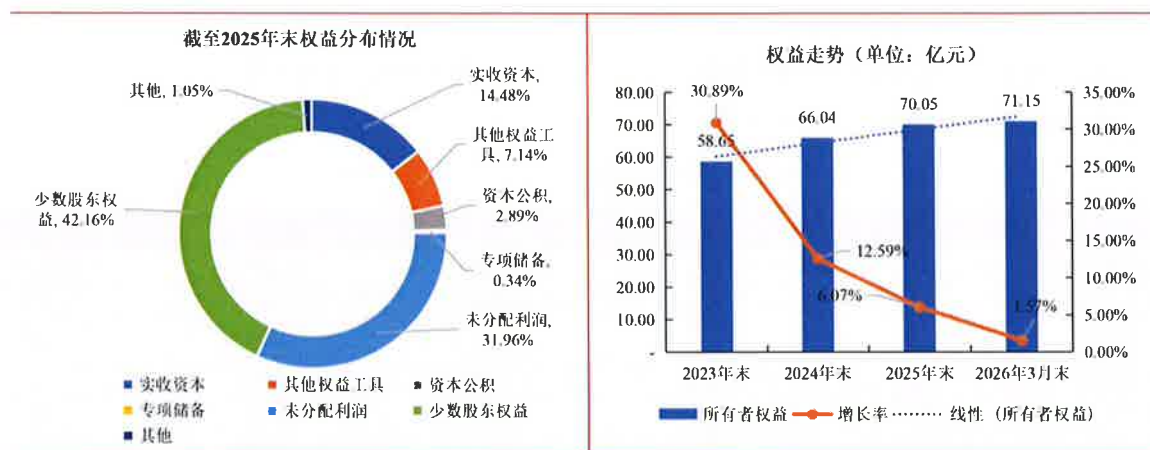
2023-2025年末，公司资本公积分别为1.39亿元、2.03亿元和2.02亿元，规模有所增加，主要系2024年公司购买子公司黑龙江省龙建路桥第一工程有限公司和黑龙江省龙建路桥第四工程有限公司少数股权，以及子公司黑龙江伊哈公路工程有限公司少数股东撤资所致。

公司所有者权益情况（单位：亿元、%）

项目	2026年3月末		2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
实收资本	10.14	-	10.14	-0.07	10.15	-0.01	10.15	-
其他权益工具	5.92	18.36	5.00	-	5.00	-	-	-100.00
资本公积	2.02	-	2.02	-0.37	2.03	45.57	1.39	3.31
专项储备	0.33	42.40	0.23	-2.98	0.24	190.57	0.08	-46.82
未分配利润	22.46	0.35	22.39	16.88	19.15	24.37	15.40	23.76
少数股东权益	29.54	0.01	29.53	1.47	29.10	-6.98	31.29	70.01
所有者权益合计	71.15	1.57	70.05	6.07	66.04	12.59	58.65	30.89

数据来源：公司 2023-2025 年审计报告及 2026 年 1-3 月末审计财务报表，安融整理。

2023-2025 年末，公司专项储备分别为 0.08 亿元、0.24 亿元和 0.23 亿元，全部为公司计提的安全生产费；同期末，公司未分配利润分别为 15.40 亿元、19.15 亿元和 22.39 亿元，规模持续增长，主要系公司近年来持续盈利，经营积累不断增加所致；公司少数股东权益分别为 31.29 亿元、29.10 亿元和 29.53 亿元，占所有者权益比重较高，公司所有者权益结构稳定性有待加强。



资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及 2026 年 1-3 月末审计财务报表，安融整理。

2026 年 3 月末，公司所有者权益为 71.15 亿元，较 2025 年末小幅增长，主要系公司发行“龙建转债”，该笔可转债的权益部分计入其他权益工具科目所致；当期末，其他科目未发生变动或变动较小。

（三）盈利能力

近年来，受宏观政策、行业周期及行业竞争等因素影响，公司营业总收入和综合毛利率均略有波动，利润总额和净利润均整体略有下降，期间费用率保持在较低水平，总资产净利率持续下降。整体来看，盈利能力略有下降。

2023-2025 年，受宏观政策、行业周期及行业竞争等因素影响，公司营业总收入分别为 174.28 亿元、182.90 亿元和 176.13 亿元，综合毛利率分别为 11.72%、11.75%和 11.61%，均略有波动。

2023-2025 年，公司利润总额分别为 5.00 亿元、5.16 亿元和 4.91 亿元，净利润分别为 4.11 亿元、4.28 亿元和 3.94 亿元，整体略有下降，主要系公司新签合同处于执行早期，收入确认进度放缓及市

场开发力度加大，销售费用增加等因素所致。

期间费用方面，2023-2025年，公司期间费用主要为研发费用、管理费用和财务费用，期间费用率分别为8.08%、7.80%和8.03%，略有波动且保持在较低水平，公司费用管控能力较强。其中，研发费用占营收比重最大，管理费用占营收比重小幅下降，财务费用占营收比重略有波动，销售费用占营收比重持续上升。

公司期间费用情况（单位：亿元、%）

项目	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占营收比重	金额	占营收比重	金额	占营收比重
销售费用	0.94	0.53	0.86	0.47	0.70	0.40
管理费用	4.36	2.48	4.60	2.52	4.77	2.74
财务费用	3.00	1.70	2.96	1.62	3.01	1.73
研发费用	5.84	3.32	5.84	3.19	5.60	3.21
期间费用合计	14.14	8.03	14.26	7.80	14.07	8.08

数据来源：公司2023-2025年审计报告及2026年1-3月末未审计财务报表，安融整理。

2023-2025年，公司其他收益分别为0.13亿元、0.20亿元和0.26亿元，持续增长，主要是收到的政府补助，包括政府发放的科研奖励、稳岗补贴及专项资金等。

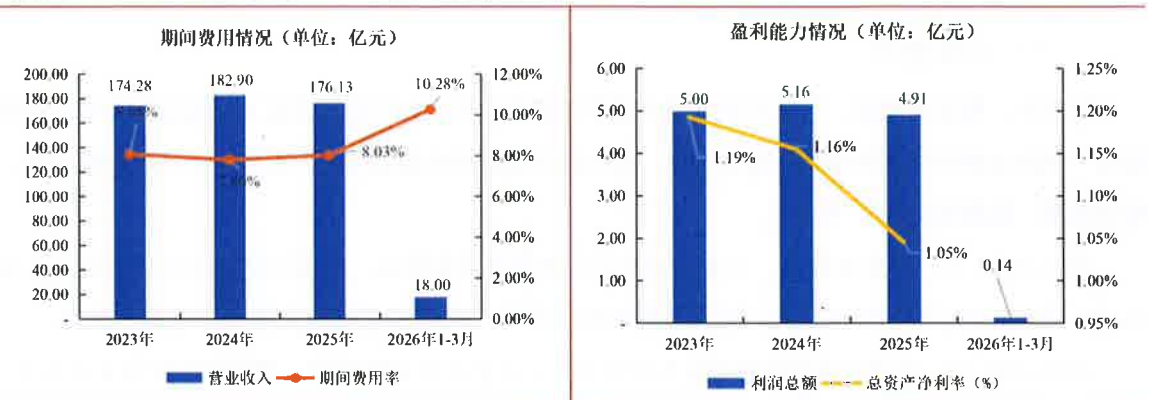
2023-2025年，公司总资产净利率分别为1.19%、1.16%和1.05%，持续下降。

整体来看，公司盈利能力略有下降。

公司主要盈利指标情况表（单位：亿元、%）

项目	2026年1-3月	2025年	2024年	2023年
营业总收入	18.00	176.13	182.90	174.28
营业总收入增长率	-	-3.70	4.95	2.77
投资收益	-	-0.27	-0.18	0.02
其他收益	0.02	0.26	0.20	0.13
营业利润	0.13	5.03	5.23	5.12
利润总额	0.14	4.91	5.16	5.00
净利润	0.08	3.94	4.28	4.11
综合毛利率	11.67	11.61	11.75	11.72
期间费用率	10.28	8.03	7.80	8.08
总资产净利率	-	1.05	1.16	1.19

数据来源：公司2023-2025年审计报告及2026年1-3月末未审计财务报表，安融整理。



资料来源：公司2023-2025年审计报告及2026年1-3月末未审计财务报表，安融整理

2026年1-3月，公司实现营业总收入18.00亿元，实现利润总额0.14亿元，净利润0.08亿元。

（四）现金流

近年来，公司主营业务获现能力较好；经营性净现金流规模波动幅度较大，投资性净现金流持续净流出，但幅度逐年收窄，筹资性净现金流有所波动，现金流情况整体有所改善。

2023-2025年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-15.35亿元、26.35亿元和0.35亿元，规模波动幅度较大，主要受业主方支付款项进度及支付供应商款项进度等因素影响所致。同期，公司收现比分别为92.22%、109.63%和103.31%，波动上升且处于较高水平，主营业务获现能力较好。

2023-2025年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-7.34亿元、-6.30亿元和-2.80亿元，持续净流出，但幅度逐年收窄，主要系公司开展特许经营项目支付联营企业投资及购置长期资产所致。

2023-2025年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为1.91亿元、-4.92亿元和4.18亿元，规模有所波动，主要系偿还到期债务规模变动，且2025年有息负债规模大幅增加所致。

2023-2025年，公司现金及现金等价物净增加额分别为-20.78亿元、15.13亿元和1.73亿元，由负转正，现金流状况整体有所改善。

公司现金流情况表（单位：亿元、%）

项目	2026年1-3月	2025年	2024年	2023年
销售商品、提供劳务收到的现金	39.86	177.97	192.93	155.31
收到的其他与经营活动有关的现金	0.75	5.21	4.26	12.47
经营活动现金流入小计	40.61	183.18	197.20	167.95
购买商品、接受劳务支付的现金	53.76	155.57	141.04	152.41
支付的其他与经营活动有关的现金	0.50	8.72	10.94	12.83
经营活动现金流出小计	56.76	182.83	170.85	183.30
经营活动产生的现金流量净额	-16.15	0.35	26.35	-15.35
投资活动现金流入小计	0.00	1.08	0.37	0.09
投资活动现金流出小计	2.04	3.88	6.67	7.43
投资活动产生的现金流量净额	-2.03	-2.80	-6.30	-7.34
筹资活动现金流入小计	32.34	81.23	63.37	61.63
筹资活动现金流出小计	19.82	77.06	68.29	59.72
筹资活动产生的现金流量净额	12.52	4.18	-4.92	1.91
现金及现金等价物净增加额	-5.66	1.73	15.13	-20.78
收现比	221.45	103.31	109.63	92.22

数据来源：公司2023-2025年审计报告及2026年1-3月未审计财务报表，安融整理。

2026年1-3月，公司经营活动产生的现金流量净额为-16.15亿元；投资活动产生的现金流量净额为-2.03亿元；筹资活动产生的现金流量净额为12.52亿元；现金及现金等价物净增加额为-5.66亿元。

（五）经营效率

公司存货周转率和现金回笼率处于较高水平，应收账款周转率和资产周转率有所下降，整体表现尚可。

2023-2025年，公司存货周转率分别为11.64次、10.48次和11.72次，波动上升，整体处于较高

水平，公司存货周转速度较快；同期，公司应收账款周转率分别为 2.29 次、1.94 次和 1.69 次，持续下降，主要系近年来应收账款规模有所增加，回款速度放缓所致；公司总资产周转率分别为 0.51 次、0.49 次和 0.47 次，略有下降，主要系公司资产规模随业务扩张逐年增长，营收规模整体有所下降所致；公司现金回笼率分别为 89.11%、105.48%和 101.04%，波动上升且处于较高水平。

整体来看，公司主要运营周转指标表现尚可。

公司主要经营效率指标情况表（单位：次、%）

项目	2026年1-3月	2025年	2024年	2023年
存货周转率	-	11.72	10.48	11.64
应收账款周转率	-	1.69	1.94	2.29
总资产周转率	-	0.47	0.49	0.51
现金回笼率	221.45	101.04	105.48	89.11

数据来源：公司 2023-2025 年审计报告及 2026 年 1-3 月未审计财务报表，安融整理。

（六）偿债能力

近年来，公司资产负债率处于较高水平；货币资金对短期债务的支撑能力有待提升；有息债务规模持续小幅增长，结构有待优化；但流动资产和速动资产对流动负债的保障能力均有所提升，EBITDA 对有息债务的保障程度较高，备用流动性较好。

从短期偿债指标来看，2023-2025 年末，公司流动比率分别为 0.93 倍、1.00 倍和 1.02 倍，速动比率分别为 0.87 倍、0.93 倍和 0.98 倍，均持续上升，流动资产和速动资产对流动负债的保障能力均有所提升；同期末，公司经营活动净现金流动比率由负转正，但处于较低水平，经营性现金流对流动负债的覆盖程度不足；货币资金盈余率持续为负，非短债货币增加率波动上升，货币资金对短期债务的补充支撑能力有待提升。整体来看，公司短期偿债指标表现一般但有所改善。

公司偿债能力指标情况表

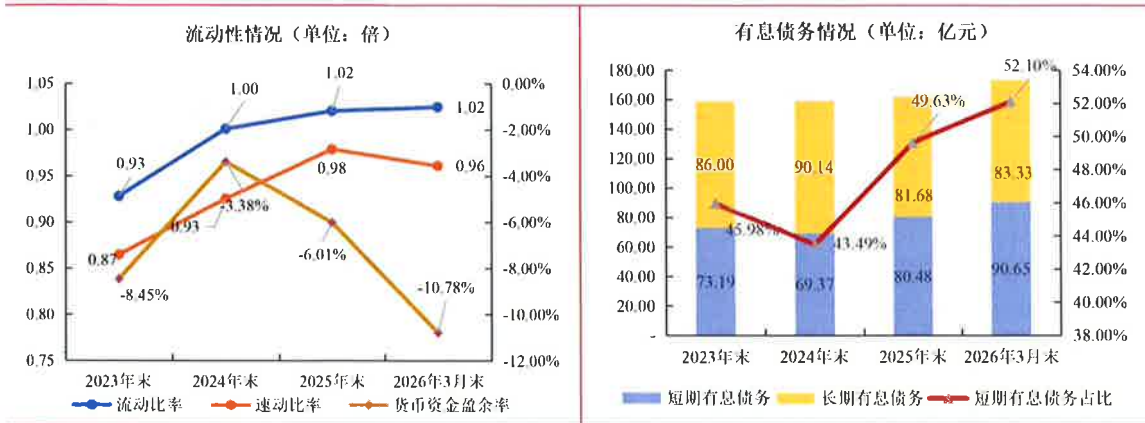
项目	2026年1-3月(末)	2025年(末)	2024年(末)	2023年(末)
资产负债率(%)	80.46	81.53	82.40	83.94
有息债务资本化比率(%)	70.98	69.84	70.72	73.08
流动比率(倍)	1.02	1.02	1.00	0.93
速动比率(倍)	0.96	0.98	0.93	0.87
EBITDA(亿元)	-	13.32	13.51	12.95
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	2.10	2.16	2.11
有息债务/EBITDA(倍)	-	12.17	11.80	12.29
货币资金盈余率(%)	-10.78	-6.01	-3.38	-8.45
非短债货币增加率(%)	-4.52	-2.67	4.85	-9.86
经营活动净现金流动比率(倍)	-0.08	0.00	0.12	-0.07
非受限货币资金/短期有息债务(倍)	0.55	0.70	0.78	0.53

注：永续中期票据计入有息债务，分配的相关股利计入利息支出

数据来源：公司 2023-2025 年审计报告及 2026 年 1-3 月未审计财务报表，安融整理。

从长期偿债指标来看，2023-2025 年末，公司资产负债率分别为 83.94%、82.40%和 81.53%，有所下降但处于较高水平。2023-2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 2.11 倍、2.16 倍和 2.10 倍，EBITDA 对利息的保障程度较高；同期，公司有息债务/EBITDA 分别为 12.29 倍、11.80 倍和 12.17

倍，维持在较高水平，EBITDA 对全部有息债务的覆盖能力一般。整体来看，公司长期偿债指标表现一般。



资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及 2026 年 1-3 月未经审计财务报表，安融整理

2023-2025 年末，公司有息债务总额分别为 159.19 亿元、159.50 亿元和 162.17 亿元，规模持续小幅增长；同期末，短期有息债务占比分别为 45.98%、43.49%和 49.63%，呈波动上升态势。截至 2026 年 3 月末，公司有息债务总额为 173.99 亿元，短期有限债务占比为 52.10%，较上年末继续上升，结构有待优化；同期末，公司非标融资余额为 1.44 亿元，占总息债务比重为 0.83%，均为应收账款保理融资，计入长期借款科目，但由业主方支付相关融资成本。

有息债务偿还方面，公司根据项目回款情况调度资金，通过项目回款、到期续贷、置换新的融资产品等方式有序推进债务偿还，保障按时履约偿还。

公司有息债务主要构成情况表 (单位: 亿元、%)

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期有息债务	90.65	52.10	80.48	49.63	69.37	43.49	73.19	45.98
长期有息债务	83.33	47.90	81.68	50.37	90.14	56.51	86.00	54.02
有息债务规模	173.99	100.00	162.17	100.00	159.50	100.00	159.19	100.00

注：永续中期票据计入长期有息债务

数据来源：公司提供，安融整理。

银行授信方面，截至 2026 年 3 月末，公司获得银行授信额度合计 330.03 亿元，尚未使用额度 111.18 亿元，剩余额度较为充足，备用流动性较好（详见附录 5）。

九、假设与预测²

假设

- 未来 1-2 年，宏观经济环境无重大变化。
- 未来 1-2 年，行业政策无重大变化。
- 未来 1-2 年，公司经营及公司治理等无重大变化。

²安融评级对受评对象的预测性信息是安融评级对受评对象信用状况进行分析与评估的考虑因素之一。在作出该预测性信息时，安融评级考虑了与受评对象相关的重要假设。由于可能存在安融评级无法预见的事项和假设因素，且该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此上述预测性信息与受评对象的未来实际情况可能存在差异，且差异可能较大。

——未来 1-2 年，公司仍是黑龙江省大型基础设施建设综合服务商，业务规模无显著变化，未发生重大亏损。

预测

公司重点财务指标预测情况

项目	2028 年 (F)	2027 年 (F)	2026 年 (E)	2025 年 (A)	2024 年 (A)
总资产净利率 (%)	0.73~1.22	0.83~1.13	0.98	1.05	1.16
利润总额 (亿元)	3.65~6.08	4.13~5.59	4.86	4.91	5.16
经营活动产生的现金流量净额/ 短期有息债务 (倍)	-0.30~-0.49	-0.34~-0.45	-0.40	0.44	37.98
资产负债率 (%)	60.26~100.44	68.3~92.40	80.35	81.53	82.40
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	1.57~2.62	1.78~2.41	2.09	2.10	2.16

注：A 表示实际值，E 表示估计值，F 表示预测值。
资料来源：公司提供，安融整理

十、特殊分析³

(一) ESG

2024 年 11 月和 2025 年 1 月，中国证券监督管理委员会黑龙江监管局和上海证券交易所分别下发《关于对龙建路桥股份有限公司、尚云龙、田玉龙、宁长远、赵红革、于海军、闫泽滢采取出具警示函措施的决定》和《关于对龙建路桥股份有限公司及有关责任人员予以通报批评的决定》，系公司与贵州鑫泰和劳务有限公司因劳务分包纠纷形成的应收款项减值计提情况进行会计差错更正，公司原会计处理不审慎，会计差错更正依据不充分，导致相应年度财务报表信息披露不准确。公司发布公告称，相关纪律处分不会影响公司正常的经营管理活动。

截至 2026 年 6 月 29 日，在环境保护、社会责任和公司治理方面，安融评级未发现公司存在重大负面事件。

(二) 业务风险

公司所处行业为建筑行业，近年来营业总收入有所波动，利润总额及净利润均整体略有下降，存在业务周期性波动风险。

公司主要从事公路工程、市政道路桥梁等施工及咨询设计，以及相关基础设施投资、运维、养护和管理等业务，业务主要分布在黑龙江省内，同时持续向省外和国外拓展。截至 2026 年 6 月 29 日，安融评级未发现公司存在业务转型、集中度、商业性外汇、国际贸易摩擦和业务停顿风险。

建筑行业呈现明显周期性特征，2023-2025 年，公司营业总收入分别为 174.28 亿元、182.90 亿元和 176.13 亿元，略有波动；同期，公司利润总额分别为 5.00 亿元、5.16 亿元和 4.91 亿元，净利润分别为 4.11 亿元、4.28 亿元和 3.94 亿元，整体略有下降，在经济增长承压背景下，存在业务周期性波动风险。

(三) 财务信息质量风险

根据公司提供的 2023-2025 年审计报告，安融评级未发现公司存在财务报告审计结论为非“无保留意见”，或母公司层面，存在报表合并口径未能体现出的重大财务风险；有证据表明财务数据

³ 本部分系安融评级截至 2026 年 6 月 29 日依据公司所提供的材料以及市场公开信息做出的判断，但不排除存在安融评级未掌握或未发现的情况。

失真情形。

（四）资产质量风险

截至 2026 年 3 月末，公司应收类款项⁴合计 103.37 亿元，占总资产的比重为 28.39%，安融评级未发现公司存在单一对象应收类款项占总资产比超过 35.00%，且账龄在 1 年以上的情形。

截至 2026 年 3 月末，公司受限资产占总资产的比重为 0.46%。安融评级未发现公司存在受限资产超过总资产 50.00%，且其中 50.00%出现了法律纠纷的情形。

截至 2026 年 6 月 29 日，安融评级未发现公司发生可能对其偿债能力产生重大负面影响的资产出售、转让、划转、报废及资产重组的情况，且其中任一项与总资产的比超过 50%的情形；亦未发现公司一次免除他人债务超过一定金额，可能影响其偿债能力的，免除金额与总资产的比超过 50%的情形。

（五）短期流动性评估

截至 2026 年 3 月末，公司全部有息债务中短期有息债务占比 52.10%，非标融资余额为 1.44 亿元，占总息债务比重为 0.83%，均为应收账款保理融资，计入长期借款科目，但由业主方支付相关融资成本。安融评级未发现存在足以影响公司中长期信用状况的短期流动性风险，如短期债务占总息债务的比重超过 60%，或非标占总息债务的比重超过 50%的情形。

（六）不良信用记录

截至 2026 年 6 月 29 日，安融评级未发现公司存在以下情形：

一般债务逾期（被执行），尚处于逾期状态，金额与净资产比超过 20.00%；银行贷款逾期，尚处于逾期状态，逾期金额与净资产比超过 10.00%；非标、商票逾期；债券实际违约，尚处于违约状态。

根据企业征信报告，截至 2026 年 5 月 22 日，公司本部未结清款项中无关注或不良类贷款，已结清款项中存在 32 个关注类账户，发生于 2007 年至 2014 年，系银行预警管理机制趋严，在公司按期偿还贷款的前提下，仍将所有贷款调入关注类。截至 2026 年 6 月 29 日，公司存在多项被执行记录，涉及金额合计 0.04 亿元，金额较小均已履行完毕。

通过证券期货市场失信信息查询、税收违法案件信息查询、中国裁判文书网、法院失信被执行人信息查询、国家企业信用信息公示系统查询、信用中国查询，安融评级未发现公司存在严重的失信记录。

（七）重大负面舆情

截至 2026 年 6 月 29 日，安融评级未发现公司存在重大负面舆情，且影响尚未消除的情形。

（八）或有风险

截至 2026 年 6 月 29 日，安融评级未发现公司存在作为被告，未决诉讼金额与净资产比超过 30%的情形。

⁴ 截至 2026 年 3 月末，公司应收款及其他应收款分别为 95.83 亿元和 7.54 亿元。

截至 2026 年 3 月末，公司无对外担保；安融评级未发现对外担保余额与净资产比超过 40%；或者未偿还代偿金额与净资产比超过 20%的情形。

（九）兼并收购

截至 2026 年 6 月 29 日，安融评级未发现公司存在正在进行的重大兼并收购，投资金额与净资产比超过 25%的情形。

（十）其它因素

截至 2026 年 6 月 29 日，安融评级未发现存在足以影响公司中长期信用状况的其它重大不利因素。

十一、外部支持

（一）政府支持

1.政府支持意愿

序号	项目	截至 2025 年末
1	政府及其出资代表持有公司股份比例（%）	44.05
2	近 5 年内公司来源于政府或其相关单位，或来源于民族自治区、州（盟）、县（旗）的业务收入（亿元）	-
3	近 5 年内公司营业总收入（亿元）	854.90
4	近 5 年内公司来源于政府或其相关单位，或来源于民族自治区、州（盟）、县（旗）业务收入/近 5 年内公司营业总收入（%）	-

资料来源：公司提供，安融整理

（1）政府及其出资代表持有公司股份比例

公司为沪市 A 股上市公司，截至 2025 年末，黑龙江建投为黑龙江省国资委下属一级子公司，直接持有公司 44.05%股权。政府及其出资代表持有公司股份比例为 44.05%。

（2）政府对公司的业务支持

截至 2025 年末，公司拥有公路工程施工总承包特级、市政公用工程施工总承包壹级、桥梁工程专业承包壹级、隧道工程专业承包壹级、公路路面工程专业承包壹级、公路路基工程专业承包壹级以及路基路面养护甲级、桥梁养护甲级、隧道养护乙级、交通安全设施养护等多项建筑施工及养护资质。政府对公司的业务支持力度很大。

（3）政府对公司的控制力

截至 2025 年末，公司是黑龙江省国资委下属的二级子公司，政府对公司的发展战略有着强大的影响力。

2.政府支持历史记录

序号	项目	截至 2025 年末
1	公司近 5 年内受到政府支持资产划拨（亿元）	-
2	公司最近一个会计年度期末净资产（亿元）	70.05
3	近 5 年内受到政府其他支持方式（资产划拨除外）金额（亿元）	0.82
4	公司近 5 年内营业总收入（亿元）	854.90
5	公司近 5 年内受到政府支持资产划拨/公司最近一个会计年度期末净资产（%）	-
6	近 5 年内受到政府其他支持方式（资产划拨除外）金额/公司近 5 年内营业总收入（%）	0.10

资料来源：公司提供，安融整理

资产划拨方面，2021-2025年，公司未收到政府直接划拨的资产。

其他方式方面，2021-2025年，公司获得政府补助合计0.82亿元，占同期营业总收入比重为0.10%。

（二）股东支持

1. 股东支持意愿

序号	项目	截至 2025 年末
1	股东持有公司股份比例（%）	44.05
2	公司最近一个会计年度期末总资产（亿元）	379.25
3	公司股东最近一个会计年度期末合并报表总资产（亿元）	1,288.86
4	公司最近一个会计年度营业总收入（亿元）	176.13
5	公司股东最近一个会计年度合并报表营业总收入（亿元）	480.20
6	公司最近一个会计年度净利润（亿元）	3.94
7	公司股东最近一个会计年度合并报表净利润（亿元）	0.002
8	公司最近一个会计年度现金及现金等价物净增加额（亿元）	1.73
9	公司股东最近一个会计年度合并报表现金及现金等价物净增加额（亿元）	34.01
10	根据法律规定、合同约定或具有法律效力的文件（如：担保合同、保证书、安慰函、书面声明等）明确股东对公司负有连带偿还责任或偿还责任的债务总额（亿元）	20.06
11	公司最近一个会计年度期末合并报表负债总额（亿元）	309.20
12	公司最近一个会计年度期末总资产/公司股东最近一个会计年度期末合并报表总资产（%）	29.43
13	公司最近一个会计年度营业总收入/公司股东最近一个会计年度合并报表营业总收入（%）	36.68
14	公司最近一个会计年度净利润/公司股东最近一个会计年度合并报表净利润（%）	192,299.17
15	公司最近一个会计年度现金及现金等价物净增加额/公司股东最近一个会计年度合并报表现金及现金等价物净增加额（%）	5.10
16	根据法律规定、合同约定或具有法律效力的文件（如：担保合同、保证书、安慰函、书面声明等）明确股东对公司负有连带偿还责任或偿还责任的债务总额/公司最近一个会计年度期末合并报表负债总额（%）	6.49

资料来源：公司提供，安融整理

（1）股东持有公司股份比例

公司为沪市 A 股上市公司，截至 2025 年末，公司控股股东黑龙江建投持有公司 44.05% 股权。

（2）公司在股东业务布局中的地位

公司是黑龙江建投核心子公司，主要从事公路工程、市政道路桥梁等施工及咨询设计，以及相关基础设施投资、运维、养护和管理等业务，业务主要分布在黑龙江省内，在股东区域战略布局中扮演了非常重要的角色。

（3）公司在资产、收入、利润、现金流方面对股东的贡献

截至 2025 年末，公司总资产占股东总资产的 29.43%；2025 年，公司营业总收入占股东营业总收入的 36.68%，净利润占股东净利润的 192,299.17%，现金及现金等价物净增加额占股东现金及现金等价物净增加额的 5.10%。公司在净利润方面对股东的贡献很大。

（4）连带担保法律关系

截至 2025 年末，黑龙江建投对公司负有连带偿还责任或偿还责任的债务金额为 20.06 亿元，占当年末公司负债总额的 6.49%。

（5）公司违约对股东的影响

公司是黑龙江建投核心子公司，且为上市公司，公司违约会对股东声誉或品牌形象、融资渠道或融资成本等各方面的不利影响非常大。

2. 股东支持实力

序号	项目	截至 2025 年末
1	公司上一级行政区域（地级市）最近年度 GDP（亿元）	-
2	公司所属本级行政区域最近年度 GDP（亿元）	16,878.00
3	公司股东最近一个会计年度期末合并报表净资产（亿元）	234.99
4	公司近 5 年内受股东支持的业务收入（亿元）	-
5	公司近 5 年内营业总收入（亿元）	854.90
6	公司近 5 年内股东注资（实缴）总计（亿元）	-
7	公司最近一个会计年度期末净资产（亿元）	70.05
8	公司上一级行政区域（地级市）最近年度 GDP/公司所属本级行政区域最近年度 GDP（倍）	-
9	公司近 5 年内受股东支持的业务收入/公司近 5 年内营业总收入（%）	-
10	公司近 5 年内股东注资（实缴）总计/公司最近一个会计年度期末净资产（%）	-

资料来源：公司提供，安融整理

（1）股东目前支持实力

截至 2025 年末，公司控股股东黑龙江建投净资产为 234.99 亿元，股东实力很强。

（2）股东支持历史记录

2021-2025 年，黑龙江建投未向公司实缴资本金。

十二、本次债券保障措施分析

本次债券无担保。

十三、评级结论

黑龙江省经济发展质量不断提升，地区生产总值保持增长态势，公司外部发展环境良好；公司业务资质齐备且等级较高，寒区施工经验丰富，在黑龙江省内路桥工程领域具有很强的竞争优势；多次荣获鲁班奖、国家优质工程奖等行业顶级奖项，施工质量较高，行业认可度较高；在业务承揽和资本注入等方面得到了政府和股东的大力支持。但在经济增长承压背景下，建筑业企业存在业务周期性波动风险；公司未来业务承揽面临一定压力；应收账款和合同资产规模较大，存在一定回款压力；盈利能力略有下降；经营性净现金流规模波动幅度较大；有息债务结构有待优化。

综上所述，安融评级评定龙建路桥股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定；本次债券信用等级为 AA。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及安融评级《跟踪评级制度》，安融评级在首次评级结束后，将在受评债券存续期间对评级对象进行定期跟踪评级及不定期跟踪评级。安融评级将持续关注评级对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对评级对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，安融评级将维持评级标准的一致性。

在受评债券存续期内，安融评级将根据监管部门规定出具定期跟踪评级报告。届时，发行主体须向安融评级提供最新的财务报告及相关资料，安融评级将依据评级对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。

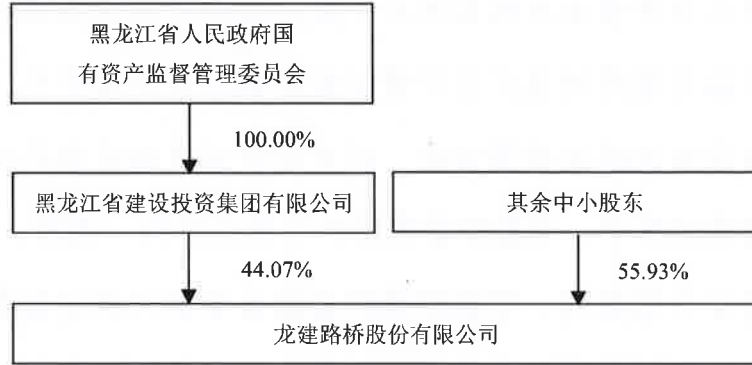
自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级结论的重大事项，以及评级对象的情况发生重大变化时，发行主体应及时告知安融评级并提供评级所需相关资料。安融评级亦将持续关注与评级对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。安融评级将依据该重大事项或重大变化对评级对象信用状况的影响程度决定是否调整评级对象信用等级。

如发行主体不能及时提供上述跟踪评级所需相关资料，安融评级有权根据公开信息进行分析并调整评级对象信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效或终止评级。

安融评级将按法律法规、《评级业务委托书》要求，及时在本公司网站公布跟踪评级结果与跟踪评级报告，并同时报送评级对象及相关部门。

附录 1:

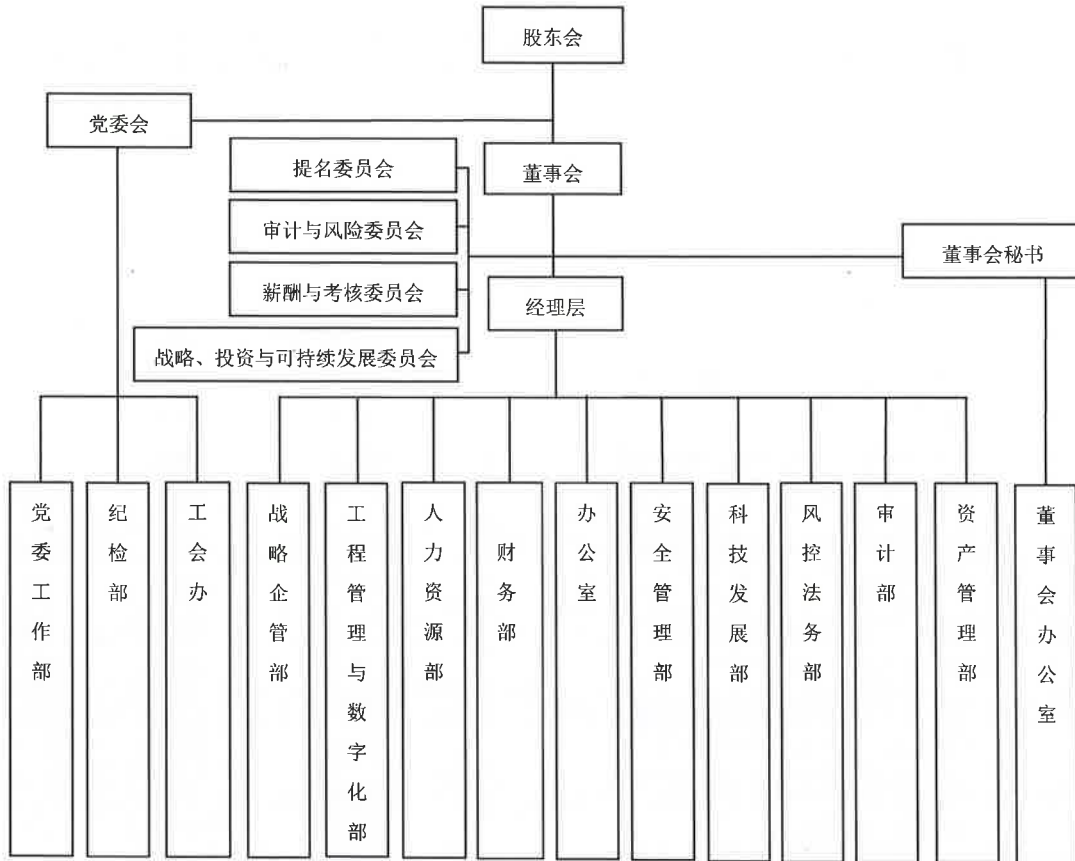
截至 2026 年 3 月末龙建路桥股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供，安融整理。

附录 2:

截至 2026 年 3 月末龙建路桥股份有限公司组织结构图



资料来源：公司提供，安融整理。

附录 3:

截至 2026 年 3 月末公司合并范围内一级子公司情况

单位：万元、%

序号	公司名称	注册资本	直接持股比例	取得方式
1	黑龙江龙建路桥第一工程有限公司	23,360.76	100.00	设立
2	黑龙江龙建路桥第二工程有限公司	51,000.00	100.00	设立
3	黑龙江龙建路桥第三工程有限公司	10,100.00	100.00	设立
4	黑龙江龙建路桥第四工程有限公司	31,345.77	100.00	设立
5	黑龙江龙建路桥第五工程有限公司	30,789.80	100.00	设立
6	黑龙江龙建路桥第六工程有限公司	10,000.00	100.00	设立
7	黑龙江伊哈公路工程有限公司	639.04	100.00	设立
8	黑龙江省七密高等级公路有限公司	12,087.00	65.00	设立
9	龙建路桥（色达）有限公司	3,000.00	100.00	设立
10	黑龙江龙捷市政轨道交通工程有限公司	10,000.00	100.00	设立
11	黑龙江省公路桥梁勘测设计院有限公司	770.77	65.00	企业合并
12	LONGJIANROADANDBRIDGEOVERSEASPLC	387.09	100.00	设立
13	黑龙江源铭经贸有限责任公司	10,000.00	100.00	设立
14	黑龙江龙建设备工程有限公司	500.00	100.00	设立
15	蒙古 LJ 路桥有限责任公司	19,775.00	100.00	设立
16	齐齐哈尔东北沃野生态农业科技股份有限公司	5,000.00	70.00	设立
17	黑龙江省北龙交通工程有限公司	10,017.00	100.00	企业合并
18	黑龙江省鼎昌工程有限责任公司	5,100.00	100.00	企业合并
19	龙建路桥西藏有限公司	20,100.00	100.00	设立
20	七台河龙澳环保科技有限公司	5,000.00	51.00	设立
21	赤峰龙耀开发建设有限公司	5,500.00	100.00	设立
22	龙建路桥养护工程（黑龙江）有限公司	4,000.00	100.00	设立
23	遂宁市龙兴建设有限公司	20,000.00	88.20	设立
24	山东龙郛建设投资管理有限公司	22,510.44	90.00	设立
25	宁安市龙安建设管理有限公司	7,266.00	51.00	设立
26	黑龙江龙建城镇建设发展有限公司	50,000.00	100.00	设立
27	龙建科工（黑龙江）有限公司	14,510.00	100.00	设立
28	新疆龙建国防公路项目管理有限公司	10,000.00	100.00	设立
29	龙建路桥广西有限公司	10,000.00	100.00	设立
30	黑龙江省国道西部二期工程管理有限公司	27,442.16	51.00	设立
31	龙建路桥新疆有限公司	10,000.00	100.00	设立
32	哈尔滨龙双基础设施建设有限公司	7,754.00	100.00	设立
33	五莲龙建城市政项目管理有限公司	16,044.63	95.00	设立
34	鹤岗市龙盛工程管理有限公司	8,104.47	51.00	设立
35	穆棱市龙鑫基础设施建设投资有限公司	4,284.69	90.00	设立
36	佳木斯市龙佳公路工程管理有限公司	16,185.70	51.00	设立
37	龙建路桥八宿县项目管理有限公司	10.00	100.00	设立

序号	公司名称	注册资本	直接持股比例	取得方式
38	克东县龙诚公路建设投资有限公司	4,760.39	51.00	设立
39	东明县龙明工程项目管理有限公司	39,513.05	90.00	设立
40	龙建路桥海伦公路项目管理有限公司	4,402.15	54.57	设立
41	龙建路桥印度有限公司	1.06	100.00	设立
42	黑龙江浩扬沥青有限公司	6,000.00	100.00	企业合并
43	鹤岗市龙立工程管理有限公司	2,749.17	51.00	设立
44	嘉荫县龙茂文化旅游发展有限公司	7,844.78	100.00	企业合并
45	额济纳旗龙建达航交通建设有限责任公司	79,245.90	54.95	设立
46	龙建路桥（成都）有限公司	10,000.00	100.00	设立
47	宝清县龙恒工程管理有限公司	10,205.48	51.00	设立
48	龙建路桥（广东）有限公司	1,000.00	100.00	企业合并
49	黑龙江省国道西部工程项目管理有限公司	94,000.00	51.06	设立
50	鹤岗市龙飞工程管理有限公司	2,900.00	51.00	设立
51	龙建（阿拉善）工程有限公司	4,800.00	100.00	设立
52	黑龙江龙建宏远工程有限公司	10,100.00	55.00	企业合并
53	黑龙江路悦工程施工有限公司	4,000.00	100.00	设立
54	河南豫北航空工程有限公司	100.00	51.00	设立
55	黑龙江省龙建绿色建筑科技有限公司	4,000.00	100.00	企业合并
56	内蒙古路达沥青有限公司	5,000.00	100.00	企业合并
57	厦门源铭石油化工有限公司	300.00	100.00	设立
58	遂宁龙建路桥工程施工有限公司	10,050.00	100.00	设立
59	黑龙江省泰斯特森工程检测有限公司	100.00	100.00	设立
60	黑龙江省金力工程检测有限公司	100.00	100.00	设立
61	漠河市峰悦文化旅游发展有限公司	6,376.45	99.60	设立
62	萝北县峰悦小镇文化旅游发展有限公司	3,010.00	99.67	设立
63	龙建绥化工程施工有限公司	4,300.00	100.00	设立
64	新疆斯怀建筑工程有限公司	4,000.00	100.00	设立
65	牡丹江市安利达沥青有限公司	3,180.00	100.00	企业合并
66	黑龙江利珈沥青科技有限公司	665.00	100.00	企业合并
67	龙建路桥（海南）有限公司	4,000.00	100.00	设立
68	龙建（中山）工程施工有限公司	4,080.00	100.00	企业合并

资料来源：公司提供，安融整理。

附录 4:

截至 2026 年 3 月末公司董事及高级管理人员情况

姓名	职务	教育背景	工作经历
宁长远	党委书记、 董事长	本科	曾任黑龙江省龙建路桥第一工程有限公司副总经理；2015 年 9 月任黑龙江省龙建路桥第一工程有限公司董事长、总经理；2018 年 3 月任黑龙江省龙建路桥第一工程有限公司党委书记、董事长；2020 年 1 月任龙建路桥股份有限公司总经理，黑龙江省龙建路桥第一工程有限公司党委书记、董事长；2020 年 2 月任龙建路桥股份有限公司党委副书记、总经理，黑龙江省龙建路桥第一工程有限公司党委书记、董事长；2020 年 2 月任龙建路桥股份有限公司党委副书记、总经理；2020 年 5 月至 2024 年 10 月任龙建路桥股份有限公司党委副书记、副董事长、总经理。期间：2021 年 10 月至 2022 年 1 月代行龙建路桥股份有限公司董事会秘书职责。2024 年 10 月至今任龙建路桥股份有限公司党委书记、董事长
陈涛	党委副书记、 副董事长、 总经理	硕士研究生	曾任黑龙江省龙建路桥第四工程有限公司副总经理；2018 年 4 月任黑龙江省龙建路桥股份有限公司大项目办副主任；2019 年 6 月任龙建路桥股份有限公司第七分公司副总经理；2020 年 4 月任龙建路桥股份有限公司第七分公司党委书记、总经理；2021 年 3 月任黑龙江省龙建路桥第三工程有限公司党委书记、董事长；2024 年 10 月任龙建路桥股份有限公司党委副书记、总经理，兼任黑龙江省龙建路桥第三工程有限公司党委书记、董事长；2024 年 11 月任龙建路桥股份有限公司党委副书记、副董事长、总经理
王举东	党委副书记、 工会主席、 职工董事	本科	曾任黑龙江路桥建设集团一公司设备分公司副经理；黑龙江省公路桥梁建设集团有限公司第一工程处机关第二党支部书记兼设备部副经理；龙建路桥股份有限公司第一工程处设备分公司代经理；龙建路桥股份有限公司第一工程处设备分公司经理；龙建路桥股份有限公司第一工程处副总经理；2014 年 2 月任黑龙江省龙建路桥第一工程有限公司党委书记、纪委书记；2018 年 4 月任黑龙江省龙建路桥第一工程有限公司党委副书记、总经理；2018 年 7 月任黑龙江畅捷桥梁隧道工程有限公司党委书记、董事长；2018 年 11 月任龙建路桥股份有限公司第七分公司党委书记、总经理，黑龙江畅捷桥梁隧道工程有限公司董事长；2020 年 2 月至今任龙建路桥股份有限公司党委副书记；2020 年 5 月至今任龙建路桥股份有限公司工会主席；2020 年 5 月至 2023 年 12 月任龙建路桥股份有限公司监事会主席；2023 年 12 月至 2025 年 10 月任龙建路桥股份有限公司董事；2025 年 10 月至今任龙建路桥股份有限公司职工董事
李燕	党委委员、 董事、 总会计师	硕士研究生	曾任黑龙江省水利水电集团有限公司总会计师；2020 年 9 月任黑龙江省水利水电集团有限公司党委委员、董事、总会计师；2025 年 5 月至 2025 年 9 月任黑龙江省水利水电集团有限公司党委委员、总会计师；2025 年 9 月至 2026 年 3 月任黑龙江省水利投资集团有限公司总会计师。2026 年 3 月至今任龙建路桥股份有限公司党委委员、总会计师，2026 年 4 月至今任龙建路桥股份有限公司董事
李金杰	董事、 副总经理	本科	曾任黑龙江省龙建路桥第三工程有限公司副总经理；2018 年 4 月任黑龙江伊哈公路工程有限责任公司党委委员、总经理；2020 年 5 月至 2024 年 12 月任黑龙江伊哈公路工程有限责任公司党委书记、董事长；2024 年 12 月至今任龙建路桥股份有限公司副总经理；2025 年 3 月至今任龙建路桥股份有限公司董事
王艳秋	董事	硕士研	曾任黑龙江省人民政府国有资产监督管理委员会财务总监；2020 年 4 月任黑龙

姓名	职务	教育背景	工作经历
		研究生	江省建筑安装集团有限公司董事、总会计师；2025年5月至2025年9月任黑龙江省建筑安装集团有限公司总会计师；2025年10月至今任龙建路桥股份有限公司外部董事
邵礴	董事	硕士研究生	曾任黑龙江省国有资产监督管理委员会产权管理处副处长、三级调研员；2020年12月任黑龙江省国有资产监督管理委员会考核分配处处长；2023年11月至2024年6月任黑龙江省国有资产监督管理委员会考核分配处处长、财务监管处处长；2024年6月至2025年6月任黑龙江省国有资产监督管理委员会财务监管处处长；2025年6月至2025年11月任黑龙江省国有资产监督管理委员会财务监管处处长、一级调研员；2025年11月至今任黑龙江省航运集团党委委员、总会计师。2026年4月至今任龙建路桥股份有限公司董事
孙宏斌	独立董事	硕士研究生	曾任黑龙江省交通运输厅建管处主任科员、黑龙江省绥满公路建设指挥部副指挥；2006年6月任黑龙江省依七高速公路建设指挥部指挥；2008年6月赴美国杜克大学攻读MBA；2011年6月至今任中海楷博国际工程咨询(北京)有限公司执行董事、总裁，现兼任西藏雅峡旅游开发有限责任公司执行董事、西藏艺术研究院有限公司执行董事、北京金诺高新科技有限公司执行董事；2023年12月至今任龙建路桥股份有限公司独立董事
倪明辉	独立董事	硕士研究生	曾任哈尔滨市塑料五厂财务主管；2006年9月任黑龙江工程学院经济管理学院教师；2018年5月至今任黑龙江工程学院经济管理学院教师；2024年7月至今任龙建路桥股份有限公司独立董事，现兼任九三学社黑龙江省委经济专门委员会副主任、黑龙江省诚信建设促进会物业诚信专委会副主任、黑龙江省管理科学与工程学会常务理事
刘德海	独立董事	硕士研究生	曾任绥满公路建设指挥部办公室主任、国道G111线工程建设指挥部办公室主任、副指挥、指挥；2010年10月任黑龙江省高速公路建设局副局长；2015年6月任中交第一航务工程局有限公司投资事业部副总经理；2018年4月任中交第一航务工程局有限公司东北分公司总经理；2021年12月至今任中安能(天津)能源有限公司市场部总经理；2023年12月至今任龙建路桥股份有限公司独立董事
苏宝伶	独立董事	本科	曾任中铁十三局集团第四工程有限公司总经理。2006年2月任中铁十三局集团第四工程有限公司董事长；2007年4月任中铁十三局集团第四工程有限公司董事长兼总经理；2011年3月任中铁十三局集团第四工程有限公司董事长；2013年11月任中国铁建大桥工程局集团有限公司副巡视员兼东北区域指挥部指挥长、党委书记；2019年12月退休；2024年3月至今任龙建路桥股份有限公司独立董事
刘树军	党委委员、副总经理	硕士研究生	曾任黑龙江路桥建设集团四公司土石方租赁公司经理；龙建路桥股份有限公司第四工程处工会主席、副处长；2012年2月任龙建路桥股份有限公司印度分公司经理、黑龙江省龙建路桥第四工程有限公司副总经理；2015年9月任龙建路桥股份有限公司国际工程部部长；2016年4月任龙建路桥股份有限公司国际工程部总经理；2017年3月任龙建路桥股份有限公司国际工程部总经理、龙建路桥股份有限公司国际工程分公司总经理；2020年1月任龙建路桥股份有限公司副总经理、龙建路桥股份有限公司国际工程部总经理、龙建路桥股份有限公司国际工程分公司总经理；2020年4月至今任龙建路桥股份有限公司副总经理
张中洋	党委委员、副总经理	本科	曾任黑龙江省龙建路桥第四工程有限公司副总经理、黑龙江省大兴工程施工咨询有限公司董事长；2018年4月至2019年10月任黑龙江省龙建路桥第四工程有

姓名	职务	教育背景	工作经历
			限公司总经理；2019年4月至2019年11月任黑龙江省龙建路桥第四工程有限公司党委副书记；2019年10月任龙建路桥股份有限公司总经理助理；2020年5月至今任龙建路桥股份有限公司副总经理
李绪森	总工程师	硕士研究生	曾任黑龙江省龙建路桥第一工程有限公司项目副经理；2020年6月任黑龙江省龙建路桥第一工程有限公司项目总工程师；2021年6月任黑龙江省龙建路桥第一工程有限公司劳务管理分公司经理；2021年9月任黑龙江省龙建路桥第二工程有限公司总工程师；2024年5月至2024年12月任龙建路桥养护工程（黑龙江）有限公司总经理；2024年12月至今任龙建路桥股份有限公司总工程师
王伟波	副总经理	硕士研究生	曾任黑龙江省龙建路桥第六工程有限公司副总经理；2019年7月任黑龙江省龙建路桥第六工程有限公司党委书记、董事长；2024年12月任龙建路桥股份有限公司总经理助理、总审计师；2025年4月至今任龙建路桥股份有限公司副总经理
闫泽滢	董事会秘书	博士后	任安徽大学经济学院讲师、太平洋保险（集团）股份有限公司研究员、太平资产管理（集团）有限公司高级经理；2016年3月至2022年3月任华安证券股份有限公司投资银行执行董事；2022年8月至今任龙建路桥股份有限公司董事会秘书

资料来源：公司提供，安融整理。

附录 5:

截至 2026 年 3 月末公司银行授信情况

单位：亿元

授信银行	授信额度	已使用授信额度	未使用额度
国家开发银行	28.99	23.29	5.70
中国进出口银行	24.19	7.62	16.57
中国农业发展银行	26.34	21.75	4.59
中国银行股份有限公司	59.65	43.39	16.26
中国农业银行股份有限公司	15.00	8.44	6.56
中国工商银行股份有限公司	3.38	3.34	0.04
中国建设银行股份有限公司	49.30	32.60	16.70
交通银行股份有限公司	11.80	10.31	1.49
中国光大银行股份有限公司	10.00	4.58	5.42
中国民生银行股份有限公司	11.50	7.08	4.42
中信银行股份有限公司	24.00	11.33	12.67
上海浦东发展银行股份有限公司	7.58	6.27	1.31
兴业银行股份有限公司	8.30	7.00	1.30
华夏银行股份有限公司	3.10	3.00	0.10
哈尔滨银行股份有限公司	9.20	8.20	1.00
龙江银行股份有限公司	5.90	2.79	3.11
内蒙古银行股份有限公司	3.30	1.50	1.80
广发银行股份有限公司	13.10	4.88	8.23
平安银行股份有限公司	2.00	2.00	-
招商银行股份有限公司	1.50	1.10	0.40
中国邮政储蓄银行股份有限公司	6.00	4.34	1.66
昆仑银行股份有限公司	0.90	0.90	-
大连银行股份有限公司	2.00	0.29	1.71
营口银行股份有限公司	3.00	2.85	0.15
合计	330.03	218.86	111.18

资料来源：公司提供，安融整理。

附录 6:

公司主要财务数据表

单位：亿元

指标名称	2026年3月末	2025年末	2024年末	2023年末
资产总额	364.15	379.25	375.13	365.20
其中：货币资金	51.41	57.69	56.69	42.32
应收账款	95.83	113.22	95.00	93.74
存货	13.63	9.64	16.92	13.89
合同资产	38.09	38.72	36.59	33.59
其他非流动资产	95.28	94.77	104.73	115.97
负债总额	293.00	309.20	309.10	306.55
其中：短期借款	48.16	45.24	31.67	30.60
一年内到期的非流动负债	36.84	28.57	23.04	25.95
长期借款	69.39	76.68	85.13	85.97
应付债券	8.94	-	-	-
有息债务	173.99	162.17	159.50	159.19
其中：短期有息债务	90.65	80.48	69.37	73.19
所有者权益	71.15	70.05	66.04	58.65
资产负债率（%）	80.46	81.53	82.40	83.94
流动比率（倍）	1.02	1.02	1.00	0.93
速动比率（倍）	0.96	0.98	0.93	0.87
现金比率（倍）	0.24	0.25	0.26	0.20
指标名称	2026年1-3月（末）	2025年（末）	2024年（末）	2023年（末）
营业总收入	18.00	176.13	182.90	174.28
营业总收入增长率（%）	-	-3.70	4.95	2.77
利润总额	0.14	4.91	5.16	5.00
经营性活动净现金流	-16.15	0.35	26.35	-15.35
投资性活动净现金流	-2.03	-2.80	-6.30	-7.34
筹资性活动净现金流	12.52	4.18	-4.92	1.91
综合毛利率（%）	11.67	11.61	11.75	11.72
收现比（%）	221.45	103.31	109.63	92.22
经营活动产生的现金流量净额/短期有息债务（倍）	-17.81	0.44	37.98	-20.97
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	2.10	2.16	2.11
有息债务/EBITDA（倍）	-	12.17	11.80	12.29
总资产净利率（%）	-	1.05	1.16	1.19
货币资金盈余率（%）	-10.78	-6.01	-3.38	-8.45
非短债货币增加率（%）	-4.52	-2.67	4.85	-9.86
新签合同额增长率（%）	-	2.80	-8.52	-31.96

注：永续中期票据计入有息债务，分配的相关股利计入利息支出
资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及 2026 年 1-3 月末未审计财务报表，安融整理。

附录 7:

不同等级企业违约情况案例

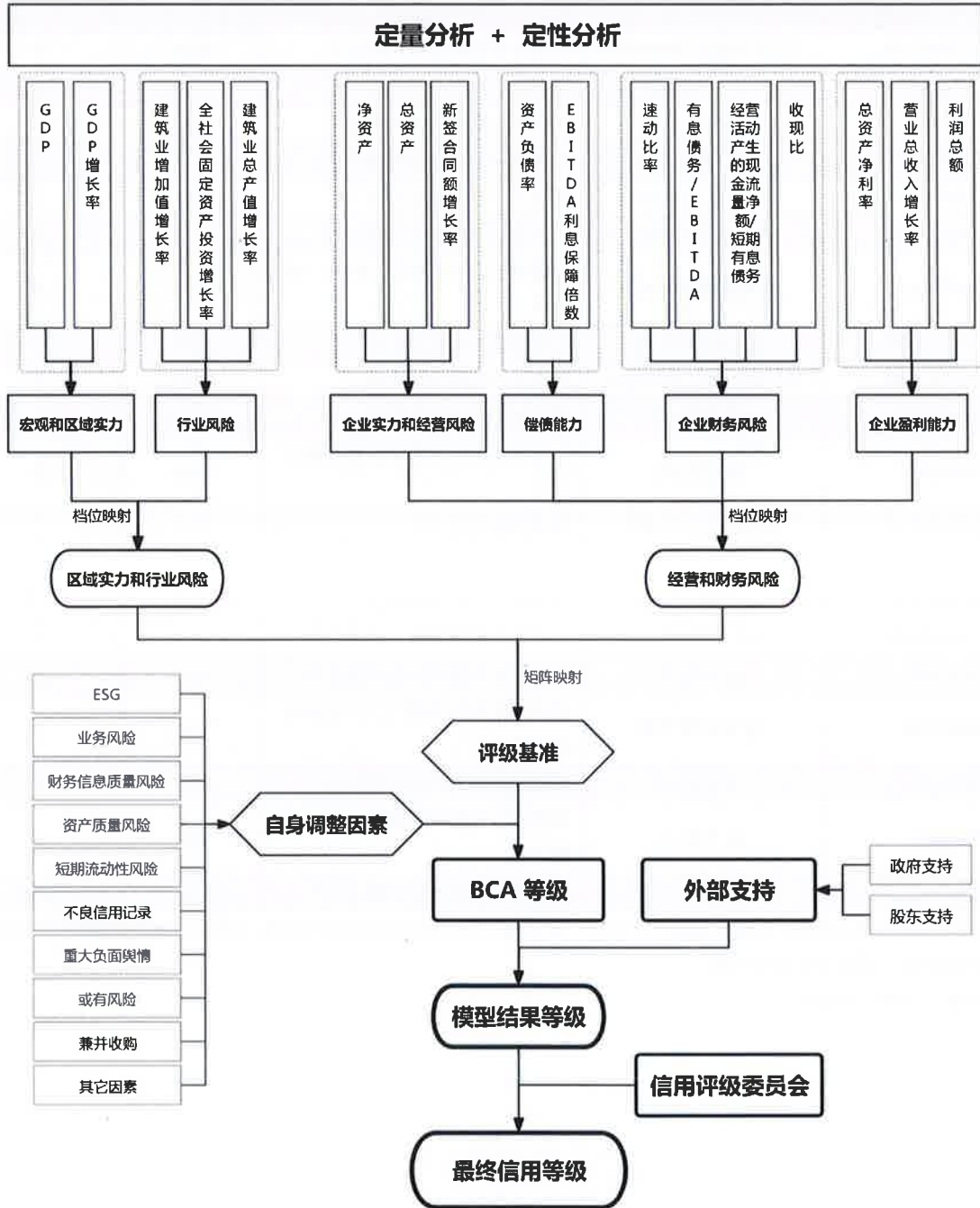
证券代码	证券名称	发行人中文名称	发债主体评级（发行时）	最新发债主体评级（违约后）
101780003.IB	17 幸福基业 MTN001	华夏幸福基业股份有限公司	AAA	C
031770014.IB	17 紫光 PPN005	紫光集团有限公司	AAA	C
145860.SH	17 华汽 05	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	C
136946.SH	18 海航 Y3	海南航空控股股份有限公司	AAA	C
011900493.IB	19 方正 SCP002	北大方正集团有限公司	AAA	C
101900912.IB	19 蓝光 MTN001	四川蓝光发展股份有限公司	AA+	C
101800319.IB	18 皖经建 MTN002	安徽省华安外经建设（集团）有限公司	AA+	C
101800969.IB	18 泛海 MTN001	泛海控股股份有限公司	AA+	C
101651019.IB	16 天津航空 MTN001	天津航空有限责任公司	AA+	C
143899.SH	18 福晟 02	福建福晟集团有限公司	AA+	C
112424.SZ	16 文化 01	上海新文化传媒集团股份有限公司	AA	B
101674002.IB	16 隆鑫 MTN001	隆鑫控股有限公司	AA	C
101758019.IB	17 祥鹏 MTN001	云南祥鹏航空有限责任公司	AA	C
041554011.IB	15 雨润 CP001	南京雨润食品有限公司	AA	C
041556006.IB	15 东特钢 CP001	东北特殊钢集团股份有限公司	AA	C
122811.SH	11 蒙奈伦	内蒙古奈伦集团股份有限公司	AA-	C
1380227.IB	13 弘昌燃气债	信阳市弘昌管道燃气工程有限责任公司	AA-	C
117022.SZ	16 配投 01	安徽配天投资集团有限公司	AA-	C
145206.SH	16 千里 01	江苏保千里视像科技集团股份有限公司	AA-	C
1480069.IB	14 海航酒店债	海航酒店控股集团有限公司	AA-	BBB

注：由于不同评级机构的评级方法和评级模型存在差异，不同评级机构出具的评级结果没有可比性；本表仅为提醒本评级报告使用者任何信用等级被评为对象均存在违约的可能。

资料来源：公开数据，安融整理

附录 8:

评级模型架构图



附录 9-1:

评级模型样本企业定量指标表现



附录 9-2:

评级模型样本企业定量指标表现



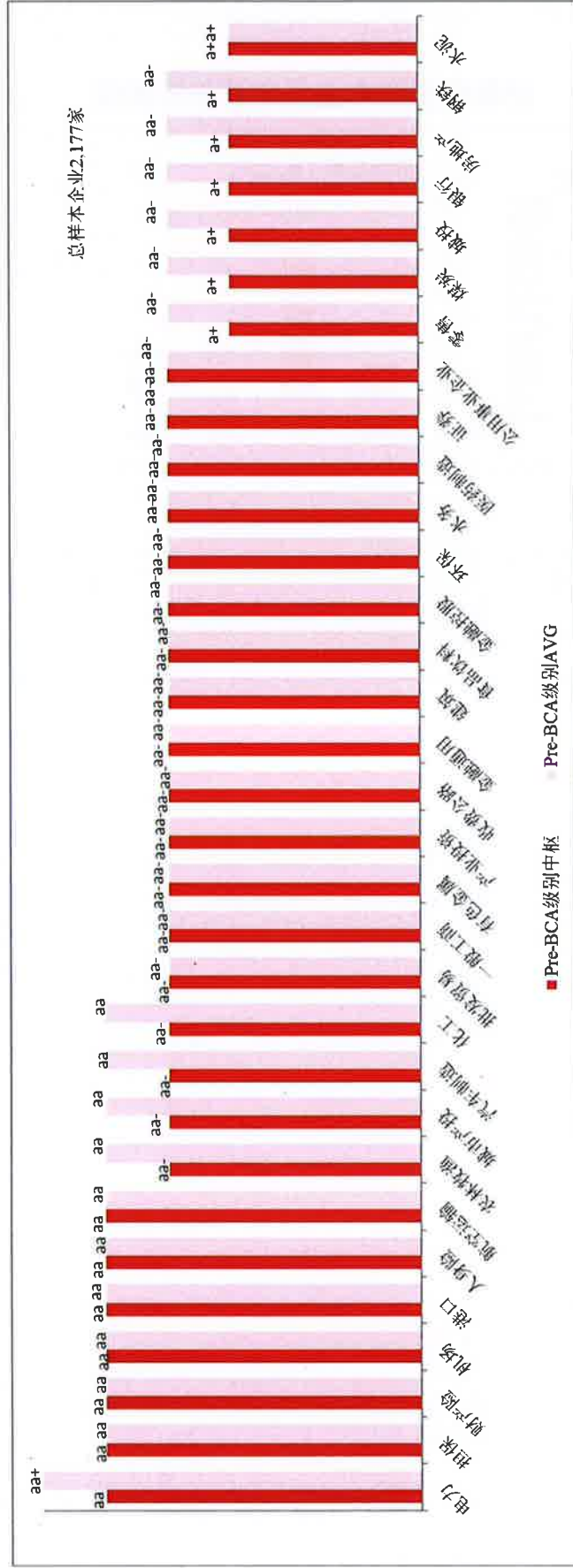
附录 9-3:

评级模型样本企业定量指标表现



附录 10-1:

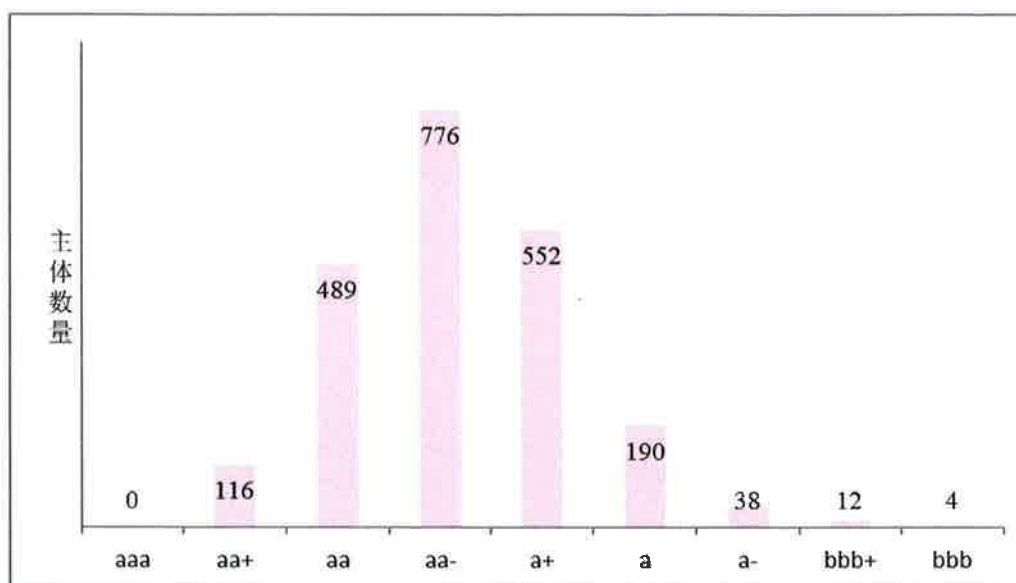
行业潜在主体信用质量面板



注：柱形图代表行业潜在信用质量分布，左侧深色柱形图是该行业样本评级基准值的中心数表征行业潜在信用质量，右侧浅色柱形图则是以该行业样本评级基准值的平均数表征行业潜在信用质量。图中所呈现的潜在信用质量分布是安融评级根据公开信息，通过聚类分析所得出对于信用质量的初步观点，未与任何企业进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过信用评级流程例如信用评级评审委员会加以审核与处理本图形所呈现的潜在信用质量分布。本图中呈现的结果不可也不应表述为信用评级，也不应被视为对任何企业最终评级结果的表示。

附录 10-2:

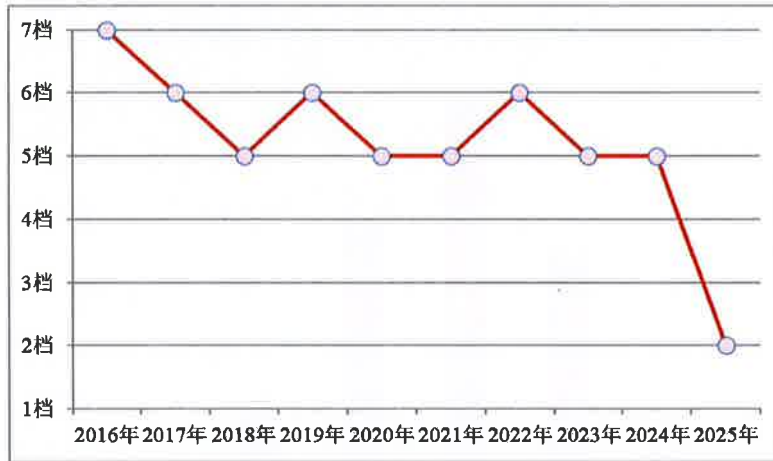
潜在主体信用质量分布



注：根据安融评级研究，包含 500 家城投企业的共 2,177 家样本企业的潜在主体信用质量分布于从 aaa 到 bbb 的区间，其潜在主体信用质量中位数为 aa-。经过统计检验，2,177 家样本企业的潜在主体信用质量大致服从正态分布。

附录 10-3:

建筑行业信用风险趋势



附录 11:

主要财务指标计算公式

- 1、综合毛利率 = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
- 2、总资产净利率 = $\text{净利润} / \text{平均资产总额} \times 100\%$
- 3、净资产收益率 = $\text{净利润} / \text{平均净资产} \times 100\%$
- 4、期间费用率 = $(\text{管理费用} + \text{销售费用} + \text{财务费用} + \text{研发费用}) / \text{营业收入} \times 100\%$
- 5、有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
- 6、短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（付息项） + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项） + 流动负债其他项（付息项）
- 7、长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项） + 租赁负债 + 其他非流动负债（付息项） + 非流动负债其他项（付息项）
- 8、收现比 = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
- 9、EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
- 10、EBITDA = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销
- 11、EBITDA 利息保障倍数（倍） = $\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
- 12、资产负债率 = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
- 13、流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
- 14、速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
- 15、现金比率 = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
- 16、非短债货币资金增加率 = $(\text{期末货币资金} - \text{期初货币资金}) - (\text{期末短期有息债务} - \text{期初短期有息债务}) / \text{资产总额} \times 100\%$
- 17、货币资金盈余率 = $(\text{期末货币资金} - \text{期末短期有息债务}) / \text{资产总额} \times 100\%$
- 18、营业总收入增长率 = $(\text{最近一年营业总收入} - \text{上一年营业总收入}) / \text{上一年营业总收入} \times 100\%$

附录 12:

企业主体长期信用等级符号和定义

等级符号	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。

除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每个信用等级均可用“+”或“-”符号进行微调，分别表示信用等级略高或略低于本等级。

附录 13:

中长期债券信用等级符号和定义

等级符号	等级含义
AAA	债券安全性极高，违约风险极低，或者违约损失风险极低。
AA	债券安全性很高，违约风险很低，或者违约损失风险很低。
A	债券安全性较高，违约风险较低，或者违约损失风险较低。
BBB	债券安全性一般，违约风险一般，或者存在一定违约损失风险。
BB	债券安全性较弱，违约风险较高，违约损失风险较高。
B	债券安全性低，违约风险高，违约损失风险高。
CCC	债券安全性很低，违约风险很高。
CC	债券安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每个信用等级均可用“+”或“-”符号进行微调，分别表示信用等级略高或略低于本等级。

附录 14:

展望符号及定义

等级符号	等级含义
正面	评级对象未来的信用等级可能有上升趋势。
稳定	评级对象未来的信用等级保持不变。
负面	评级对象未来的信用等级可能有下降趋势。
发展中	评级对象特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变。



地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 9 层

电话：010-53655619

网址：<https://www.arrating.cn>

邮编：100052