

信用等级通知书

东方金诚债评字【2026】0177号

贵州交通建设集团有限公司：

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及拟发行的“贵州交通建设集团有限公司 2026 年度第三期中期票据”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 AAA，评级展望为稳定，本期中期票据信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二六年五月二十五日

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级有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

- 1.本次评级为委托评级。东方金诚及本次评级人员与委托方、受评对象不存在任何影响本次评级行为独立性的关联关系，并依据相关法律法规、监管规定、公司评级流程及评级标准做出独立判断，未受任何机构或个人的干预和影响。
- 2.本报告所引用资料及外部专业意见的合法性、真实性、准确性、完整性由资料及外部专业意见的提供方和/或发布方负责，东方金诚引用资料及外部专业意见不应视为东方金诚对该资料及外部专业意见合法性、真实性、准确性及完整性做出了任何形式的保证，也不承担该资料及外部专业意见导致的任何责任。
- 3.本报告所含评级结论及相关分析为东方金诚基于相关信息和资料对受评对象信用状况所发表的预测性观点，而非对受评对象的事实陈述或鉴证意见。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一定局限性。
- 4.本报告所含评级结论及相关分析仅为东方金诚对受评对象信用状况的个体意见，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。东方金诚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，亦不对评级委托方、受评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。
- 5.本次债项评级结果原则上自本报告出具之日起在债项剩余存续期内有效，东方金诚有权另行发布跟踪评级结果或评级结果变更公告（调整、撤销、终止等）。
- 6.本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，未经东方金诚书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。东方金诚对本报告未经授权使用、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并保留追偿权利。
- 7.本报告知识产权归东方金诚所有。未经东方金诚书面授权，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。
- 8.任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明所列全部条款。

东方金诚国际信用评级有限公司

2026年5月25日

贵州交通建设集团有限公司
2026年度第三期中期票据信用评级报告

| 主体信用等级 ¹ | 评级展望 | 本期中期票据信用等级 | 评级日期 | 评级组长 | 小组成员 |
|---------------------|------|------------|-----------|------|------|
| AAA | 稳定 | AAA | 2026/5/25 | 姜珊 | 黄丁琦 |

主体概况

贵州交通建设集团有限公司（以下简称“贵州交建”）主要从事贵州省内交通基础设施项目的投融资、建设及经营管理，控股股东为贵州交通投资集团有限公司（以下简称“贵州交投”），实际控制人为贵州省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“贵州省国资委”）。

中期票据概况

注册金额：102.40 亿元

本期发行金额：基础发行规模人民币 0 亿元，发行规模上限人民币 10.00 亿元

本期中期票据期限：2 年

偿还方式：每年付息一次，最后一期利息随本金的兑付一次支付

募集资金用途：偿还存量债务融资工具本金

增信措施：无

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 | 11.79 |
| | 施工资质 | 5.00 | 3.00 |
| 市场竞争力 | 施工经验及技术水平 | 5.00 | 4.00 |
| | 多样化 | 5.00 | 3.00 |
| | 新签合同额 | 10.00 | 7.72 |
| 盈利能力 和 运营效率 | EBITDA 利润率 | 10.00 | 10.00 |
| | 现金收入比 | 7.50 | 5.24 |
| | 应收账款周转率 | 7.50 | 4.02 |
| 债务负担 和 保障程度 | 资产负债率 | 10.00 | 5.83 |
| | EBITDA 利息倍数 | 7.50 | 2.25 |
| | 全部债务/EBITDA | 7.50 | 2.17 |
| | 经营现金流流动负债比率 | 10.00 | 8.23 |
| 调整因素 | | 无 | |
| 个体信用状况 | | aa- | |
| 外部支持 | | +3 | |
| 评级模型结果 | | AAA | |

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

贵州交建是贵州省主要的交通基础设施项目投资建设及运营主体，在省内公路施工领域保持很强的市场地位；公司在公路、桥梁、隧道施工方面施工经验丰富，技术实力很强；公司期末在手合同额充足，为未来业务发展提供支撑；近年高速公路运营里程及运营收入持续增长；另一方面，公司资产受限比例较高，资产流动性较弱；近年全部债务规模持续增长，债务负担有所加重，投资类项目资本支出压力较大。

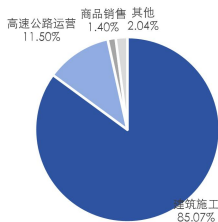
外部支持方面，近年来贵州省经济和财政实力保持增长，公司作为贵州省内高速公路重要的投资建设主体，持续得到了股东在资金注入和专项建设资金补助等方面的支持，2023 年~2025 年分别收到政府资金 97.23 亿元、89.02 亿元和 18.77 亿元，预计未来在业务发展、资金注入和专项建设资金补助等方面持续获得股东及相关各方的大力支持，预计未来实际控制人对公司支持意愿极强。

综合分析，公司偿还债务的能力极强，本期中期票据违约风险极低。

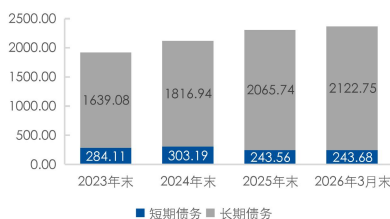
¹ 该主体信用等级及评级展望在 2026 年 10 月 15 日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

主要指标及依据

2025 年营业收入构成



公司全部债务情况 (单位: 亿元)



主要数据和指标

| 项目 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 3 月 |
|-----------------|---------|---------|---------|------------|
| 资产总额 (亿元) | 3000.16 | 3329.59 | 3470.56 | 3498.92 |
| 所有者权益 (亿元) | 690.32 | 829.11 | 840.87 | 840.01 |
| 全部债务 (亿元) | 1923.19 | 2120.13 | 2309.30 | 2366.43 |
| 营业总收入 (亿元) | 452.89 | 420.42 | 346.58 | 60.49 |
| 利润总额 (亿元) | 11.25 | 12.11 | 13.71 | 0.85 |
| 经营性净现金流 (亿元) | 65.99 | 57.92 | 112.26 | 9.15 |
| 营业利润率 (%) | 18.85 | 22.20 | 27.66 | 34.34 |
| 资产负债率 (%) | 76.99 | 75.10 | 75.77 | 75.99 |
| 流动比率 (%) | 100.60 | 95.25 | 101.12 | 105.37 |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 24.83 | 24.65 | 26.82 | - |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 1.11 | 0.98 | 1.01 | - |

注: 表中数据来源于公司 2023 年~2025 年的审计报告及 2026 年 1~3 月未经审计的合并财务报表, 2024 年的财务数据为 2025 年审计报告中的期初数据。

优势

- 公司是贵州省主要的交通基础设施项目投融资、建设及经营主体, 具有 3 项公路工程施工总承包特级资质, 以及公路、桥梁、隧道等壹级专业资质, 在贵州省内公路建筑施工领域具有很强的市场地位;
- 公司在公路、桥梁、隧道施工方面施工经验丰富, 在山区拱桥、大跨度刚构桥、高墩斜拉桥、大跨径悬索桥、高瓦斯隧道、特长隧道等特殊施工领域优势突出, 荣获古斯塔夫·林德撒尔奖、鲁班奖等, 技术实力很强;
- 受益于高速公路项目投资力度加大及省外项目拓展力度加强, 近年公司新签合同额逐年增长, 期末在手合同额充足, 为公司未来业务发展提供了较强支撑;
- 近年公司高速公路运营里程及运营收入持续增长, 截至 2026 年 3 月末, 公司运营高速公路里程 1776.02 公里, 未来随着在建高速公路项目逐渐完工并投入运营, 预计公司高速公路运营里程及收入将继续保持增长;
- 近年贵州省经济和财政实力保持增长, 公司作为贵州省内高速公路重要的投资建设主体, 预计公司未来在业务发展、资金注入和专项建设资金补助等方面将持续获得股东及相关各方的大力支持。

关注

- 公司应收账款和其他应收款规模较大, 存在资金占压, 资产受限比例较高, 资产流动性较弱;
- 公司全部债务规模较大且持续增长, 合并范围内 PPP 等投资类项目未来尚需较大投资, 公司面临资本支出压力, 预计债务规模进一步扩张。

评级展望

公司评级展望为稳定。预计未来贵州省高速公路建设的持续稳定增长为公司建筑施工业务发展提供了较强支撑, 同时随着高速公路运营里程的增加及路网的逐渐连通, 公司高速公路运营通行费收入未来将保持增长。

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

| 主体信用等级 | 债项信用等级 | 评级时间 | 项目组 | 评级方法及模型 | 评级报告 |
|--------|-----------------------|------------|---------|---|----------------------|
| AAA/稳定 | 26 贵州交通 MTN002/AAA | 2026/3/6 | 姜珊、黄丁琦 | 《建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202504) 》 | 阅读原文 |
| AAA/稳定 | - | 2019/10/30 | 葛新景、刘怡雯 | 《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011201907) 》 | 阅读原文 |

主体概况

公司主要从事交通基础设施项目的投融资、建设及经营管理，控股股东为贵州交投，实际控制人为贵州省国资委

2025年2月，贵州交通建设集团有限公司（以下简称“公司”或“贵州交建”）控股股东变更为贵州交通投资集团有限公司（以下简称“贵州交投”）。贵州交投系由贵州交建与贵州省公路开发集团有限公司（以下简称“贵州公路集团”）通过专业化重组整合而成，持有公司100%股权。截至2026年3月末，公司注册资本和实收资本为62.39亿元，控股股东为贵州交投，实际控制人为贵州省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“贵州省国资委”）。

公司是贵州省主要的交通基础设施项目投融资、建设及经营主体，主营业务包括建筑施工、高速公路运营和材料与油品销售业务，以建筑施工业务为主。公司建筑施工业务拥有公路工程施工总承包特级及多项施工总承包壹级资质，施工资质完备，施工经验丰富，所投资建设的高速公路项目均属于贵州省高速公路网的重要组成部分，在贵州省内公路建设施工领域保持很强的市场地位。

截至2026年3月末，公司（合并）资产总额3498.92亿元，所有者权益840.01亿元，资产负债率75.99%。2025年和2026年1~3月，公司实现营业收入分别为346.58亿元和60.49亿元，利润总额分别为13.71亿元和0.85亿元。

中期票据概况及募集资金用途

主要条款

公司向中国银行间交易商协会注册金额为人民币102.40亿元的中期票据（中市协注[2024]MTN1026号），本次拟发行“贵州交通建设集团有限公司2026年度第三期中期票据”（以下简称“本期中期票据”）。本期中期票据基础发行规模0亿元，发行规模上限10.00亿元，期限为2年。本期中期票据按面值100元平价发行，采用固定利率，单利按年计息，每年付息一次，最后一期利息随本金的兑付一次支付。

本期中期票据无担保。

募集资金用途

本期中期票据募集资金拟用于偿还存量债务融资工具本金，具体为“23贵州交通MTN003”，（到期日为2026年6月7日，本金为5.00亿元）和“23贵州交通MTN004”（到期日为2026年7月27日，本金为5.00亿元）。

宏观经济与政策环境

受出口高增、投资止跌回升带动，一季度经济增长动能增强，物价水平偏低局面也在改善

2026年一季度GDP同比增长5.0%，增速较上季度回升0.5个百分点。主要原因是在外需偏强，以及国内制造业转型升级效应显现，推动芯片、新能源汽车等高新技术产品出口高增带

动下，当季出口增速明显加快，以美元计价同比增长 14.7%，显著高于去年四季度的 3.8%。这是一季度工业生产同比增长 6.1%，增速比上季度加快 1.1 个百分点的主要原因。另外，一季度在基建投资快速增长带动下，固定资产投资同比增长 1.7%，扭转了去年四季度较大幅度负增长的态势，也对一季度 GDP 增速加快起到了一定推动作用。最后，在反内卷及外部输入性通胀综合作用下，一季度物价水平偏低状况也有明显改善，衡量宏观经济整体物价水平的 GDP 平减指数同比降幅由去年四季度的-0.65%收窄至-0.06%，二季度将会转正。需要强调的是，一季度高技术制造业增加值同比增长 12.5%，比去年全年增速加快 3.1 个百分点，明显领先整体工业生产增速，显示新质生产力领域快速发展对经济增长的拉动力在进一步增强。

值得注意的是，一季度在出口大幅提速的同时，宏观经济呈现一定程度的“外强内弱”特征，国内投资、消费增速仍然偏低。背后是房地产市场继续处于调整状态，有效需求不足的局面对待进一步破解。展望二季度，GDP 增速有望达到 4.8%左右，较一季度会略有放缓，主要原因是受中东地区地缘政治冲突拖累全球经济，以及去年同期基数偏高等影响，二季度出口增速有可能下行。总体上看，未来一段时间宏观经济运行将以稳为主，投资还有提速空间，居民消费会温和增长，房地产市场调整幅度有望收敛。

短期内宏观政策将继续处于观察期，降息降准会进一步后移；下半年财政政策有加码空间

短期来看，外部地缘政治冲突对国内物价的推升效应已经显现，对经济增长动能的扰动还要进一步观察。在物价水平上升、出口保持较快增长的预期下，二季度宏观政策还将保持较强定力。其中，降息降准会进一步后移，央行将主要通过结构性政策工具，引导金融资源重点流向科技型企业 and 中小微企业，着力推动新旧动能转换，稳定就业大局，同时坚持不搞大水漫灌。今年目标财政赤字率、新增专项债、新增超长期特别国债规模均与上年持平，同时设立 8000 亿元新型政策性金融工具。这意味着今年财政政策将主要通过准财政工具发力，重点是扩投资，促消费的重点正在从商品消费转向服务消费。我们判断，下半年财政政策有灵活加码空间。总体上看，在房地产市场处于调整状态下，宏观政策会延续支持性取向。

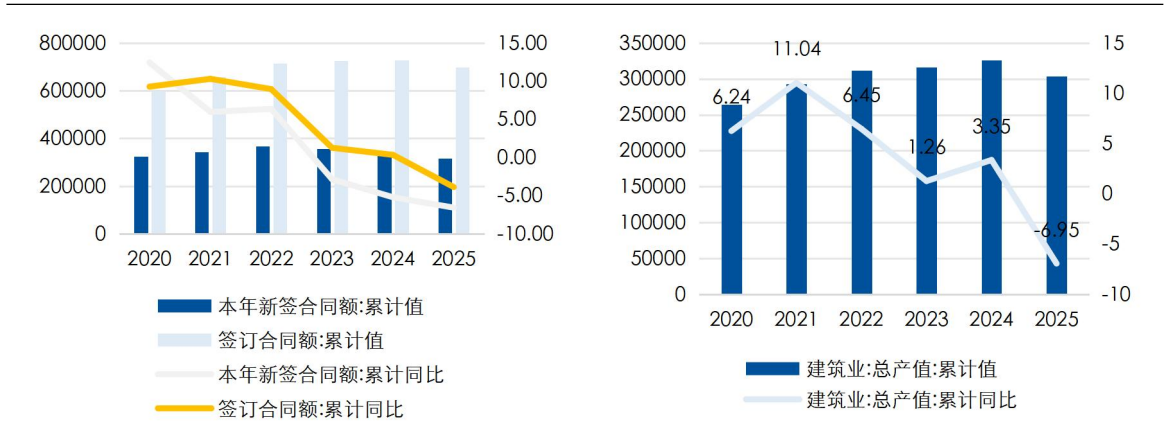
行业分析

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 年建筑业实现总产值 30.38 万亿元，累计同比增速-6.95%；自 2023 年下半年起，建筑业新签合同额进入负增长阶段，2025 年新签合同额 31.53 万亿元，累计同比增速-6.57%；2025 年二季度起，建筑业签订合同额首次出现负增长，2025 年签订合同额 69.90 万亿元，累计同比增速-3.87%。

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震荡筑底阶段。2025 年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 17.2%、10.0%和 20.4%。房地产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 月中央经济会议和全国住房城乡建设工作会议明确指出，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 年我国基建投资增速-2.2%，低于上年全年 4.4%的增长水平，施工需求支撑减弱。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 9.1%，交通运输、仓储和邮政业投资同比增长-1.2%，水利、环境和公共设施管理业投资同比增长-8.4%。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。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，八大建筑央企市场份额占据主导地位，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。

近年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。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 2025 年的 52.51%。2025 年八大建筑央企合计新签合同 16.56 万亿元，同比增长 3.42%，其中中国建筑、中国中铁、中国铁建、中国交建、

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。

中国电建、中国能建、中国化学的新签订单均实现正增长，八大建筑央企的新签订单市场份额占据主导地位。

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。

区域经济环境

近年来贵州省经济和财政实力保持增长，持续推进公路建设，为公司提供了良好的外部发展环境

贵州省位于我国西南地区，连接成渝经济区、珠三角经济区、北部湾经济区，是我国西南地区重要的经济走廊。全省面积17.62万平方公里，下辖贵阳、六盘水、遵义、安顺、铜仁、毕节六个地级市，以及黔西南布依族苗族自治州、黔东南苗族侗族自治州和黔南布依族苗族自治州三个自治州。

近年来贵州省经济及财政实力保持增长，2025年贵州省全省地区生产总值23562.17亿元，比上年增长4.9%。全省固定资产投资（不含农户）同比下降3.7%，其中基础设施投资增长6.7%。2025年全省财政总收入3835.70亿元，比上年增长1.5%。一般公共预算收入2223.30亿元，增长2.5%。全省一般公共预算支出6555.97亿元，比上年增长0.5%。

贵州省持续推进高速公路、铁路和水运建设。截至2025年末，全省公路通车里程超22万公里，其中，高速公路通车里程9560公里，2025年建成道真至武隆等4个高速公路项目共518公里。2025年新开工厦蓉国高都匀至贵阳扩容工程等9个高速公路项目，已建在建里程突破1万公里。2025年贵州省改造普通国道512公里，新增乡镇通三级及以上公路387公里，新改建农村公路3214公里。2025年建成高速铁路98公里，全省铁路里程达4419公里，其中高速铁路1906公里。2025年完成农村公路危桥改造298座、安防工程1.24万公里，建成渡改桥15座。

贵州省交通运输厅发布2026年全省交通运输工作要点，提出加快推进黔桂增建二线等4个项目建设；加快推进新渝贵前期工作，力争年内开工建设；有序推进昭通至黔江铁路昭通至毕节段、毕节至遵义段，以及泸州至遵义、六盘水至威宁至昭通等铁路项目前期工作；开工建设开阳双流镇站油库等5条铁路专用线项目；加快贵阳环高扩容工程等14个高速公路项目建设，建成乌当至长顺等3个项目；推进G212仁怀茅台至苍龙、S212织金大营至茶店等普通国省道建设1300公里，建成450公里；重点推进兰海、沪昆、银百等高速通道建设，打造新能源货车大通道2000公里；推进新一轮农村公路提升行动，新改建农村公路2500公里，实施路面改造1200公里，持续优化完善农村路网结构；完成高速公路安全韧性提升工程257公里，建成农村公路安防工程9000公里，完成农村公路危桥改造100座，有序实施高速公路路面养护390公里。贵州省持续推进公路建设，为公司提供了良好的外部发展环境。

业务运营

经营概况

公司收入和毛利润主要来源于建筑施工和高速公路运营业务，近年来公司营业收入逐年下滑，毛利润和毛利率持续增长

公司主要从事交通基础设施项目的投融资、建设及经营管理，收入和毛利润主要来源于建筑施工业务。

因建筑施工业务结转规模下降，2023年~2025年公司营业收入逐年下滑。从收入构成来看，建筑施工业务收入是公司最主要的收入来源，高速公路运营业务收入近年增长较快，材料与油品销售业务收入及占比较小，其他业务收入主要为房地产开发和服务业等，收入规模及占比较小。2023年~2025年，公司毛利润和毛利率逐年增长，主要系公司开展提质增效，成本精细化管理后，建筑施工成本下降较多所致。

2026年1~3月，公司营业收入同比下降11.30%，主要系部分施工项目处于完工收尾阶段，新项目还未进入建设高峰，建筑施工业务结转规模下降所致。毛利润同比增长14.92%，毛利率同比上升8.07个百分点，主要系成本精细化管理后，建筑施工成本下降所致。

图表 2：公司营业收入构成及毛利润、毛利率情况（单位：亿元、%）



| 类别 | 2023年 | | 2024年 | | 2025年 | | 2026年1~3月 | |
|---------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| | 收入 | 占比 | 收入 | 占比 | 收入 | 占比 | 收入 | 占比 |
| 建筑施工 | 397.22 | 87.71 | 354.71 | 84.37 | 294.83 | 85.07 | 44.33 | 73.29 |
| 高速公路运营 | 27.91 | 6.16 | 30.54 | 7.26 | 39.85 | 11.50 | 11.27 | 18.64 |
| 材料与油品销售 | 19.08 | 4.21 | 25.61 | 6.09 | 4.85 | 1.40 | 3.27 | 5.40 |
| 其他 | 8.68 | 1.92 | 9.55 | 2.27 | 7.06 | 2.04 | 1.62 | 2.67 |
| 合计 | 452.89 | 100.00 | 420.42 | 100.00 | 346.58 | 100.00 | 60.49 | 100.00 |
| 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 |
| 建筑施工 | 56.84 | 14.31 | 64.90 | 18.30 | 59.99 | 20.35 | 10.65 | 24.03 |
| 高速公路运营 ³ | 23.43 | 83.96 | 24.93 | 81.64 | 33.46 | 83.96 | 10.20 | 90.48 |
| 材料与油品销售 | 2.99 | 15.67 | 2.51 | 9.78 | 1.42 | 29.37 | 0.36 | 10.97 |
| 其他 | 3.86 | 44.43 | 3.96 | 41.42 | 2.96 | 41.99 | 0.19 | 11.67 |
| 合计 | 87.12 | 19.24 | 96.29 | 22.90 | 97.84 | 28.23 | 21.40 | 35.38 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

建筑施工业务

公司是贵州省主要的交通基础设施项目投融资、建设及经营主体，施工资质完备，施工经验丰富，在贵州省内公路建设施工领域保持很强的市场地位

公司是贵州省主要的交通基础设施项目投融资、建设及经营主体，按照贵州省政府对公司的定位，公司主要承担全省交通基础设施建设省级资金筹措有关工作，通过实行市场化运作，

³ 根据贵州省政府“黔府发【2017】15号”《关于深化交通基础设施投融资体制改革的指导意见》，2020年起对公司管理的收费还贷高速公路资产不计提折旧摊销。公司高速公路运营业务毛利率保持很高水平。

重点以 BOT 模式和 PPP 模式对公路、水路设施和仓储物流等交通运输产业进行投融资、建设及经营管理。

公司施工资质较为完备，截至 2026 年 3 月末拥有公路工程施工总承包特级资质 3 个（贵州省公路工程集团有限公司、贵州桥梁建设集团有限责任公司、贵州路桥集团有限公司），市政公用工程和建筑工程施工总承包壹级，桥梁工程、公路路面工程、公路路基工程和隧道工程等专业承包壹级资质等，以及工程设计公路行业甲级资质。

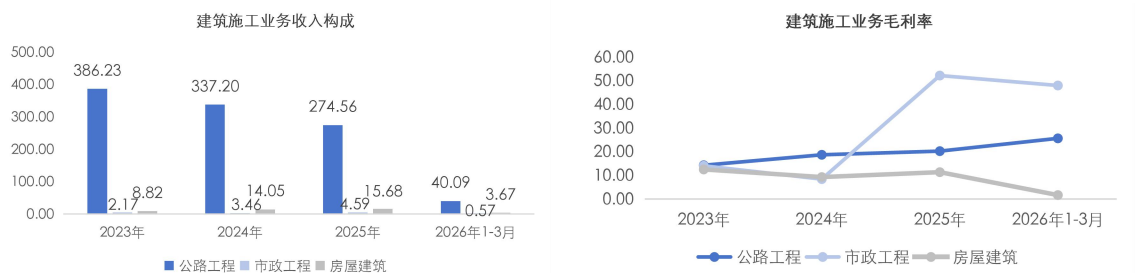
公司在高原、平原和山岭地区从事公路桥梁施工已有多年历史，在公路、桥梁、隧道施工方面积累了丰富的施工经验和技术水平，尤其在山区拱桥、大跨度刚构桥、高墩斜拉桥、大跨径悬索桥、高瓦斯隧道、特长隧道等施工领域具有竞争优势。其中，公司所承建的杭瑞高速北盘江第一桥、平罗高速平塘特大桥、G320 花鱼洞大桥荣获“世界桥梁界诺贝尔奖”——古斯塔夫·林德撒尔奖。此外，公司承建的花江峡谷大桥超越北盘江第一桥成为新的“世界第一高桥”；公司承建的坝陵河大桥荣获“鲁班奖”，总溪河特大桥荣获“李春奖”；公司承建的水盘高速北盘江特大桥先后荣获“鲁班奖”“詹天佑奖”“李春奖”“贵州省科技进步一等奖”。2025 年，公司实现新签合同额为 601.56 亿元，在贵州省内公路建设施工领域持续拥有很强的市场地位。

公司建筑施工业务以公路工程施工为主，近年受益于高速公路投资力度加大及省外项目拓展力度加强，公司新签合同额逐年增长，期末在手合同额充足，为未来业务发展提供较强支撑

公司建筑施工业务以公路工程施工为主，同时包括少量市政工程和房屋建筑施工业务。2025 年公司建筑施工业务收入中公路工程、市政工程和房屋建筑业务收入占建筑施工业务收入的比重分别为 93.12%、1.56%和 5.32%，其中公路工程业务收入是建筑施工业务最主要的收入来源。

近年公司通过 PPP 等投资项目增加带动施工业务增长，2024 年起高速公路项目投资力度加大，公司积极加大省外项目拓展力度，新签合同额逐年增长。2024 年及 2025 年，公司新签合同额分别同比增长 116.30%和 36.25%。

图表 3：公司建筑施工业务情况（单位：亿元、%）



| 项目 | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2026年1~3月 |
|-----------------|--------|--------|---------|-----------|
| 新签合同额 (亿元) | 204.11 | 441.50 | 601.56 | 124.85 |
| 新签合同个数 (个) | 159 | 135 | 135 | 23 |
| 完工合同额 (产值) (亿元) | 429.46 | 664.65 | 343.98 | 54.23 |
| 年(期)末在手合同额 (亿元) | 973.49 | 750.34 | 1007.93 | 1078.55 |
| 其中: 省内 | 768.94 | 497.51 | 393.37 | 344.14 |
| 省外 | 204.55 | 252.84 | 614.56 | 734.40 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

近年公司加大省外及境外项目的拓展力度,2025年,省外及境外期末在手合同占比60.97%,省外项目主要分布在云南、新疆、广西、广东、重庆、福建、浙江等区域,境外以“一带一路”沿线国家为主。截至2026年3月末,公司期末在手合同额充足,储备项目以高速公路为主,对公司的未来收入形成较强支撑。

1.公路工程建设

公路工程建设是公司建筑施工业务收入和毛利润的主要来源,近年高速公路项目投资力度加大,公司新签合同额逐年增长,期末在手合同额保持较大规模,为公路工程业务发展提供支撑

公司公路工程施工项目包括高速公路、道路、桥梁和隧道等。公路工程业务是公司建筑施工业务收入和毛利润的主要来源,业务规模较大。

公司公路工程施工业务订单承接及施工能力较强,2024年起,随着高速公路项目投资力度加大,近年公司公路工程业务新签合同额增长。截至2026年3月末,公司公路工程业务期末在手合同额为1019.39亿元,充足的项目储备为未来的收入结转提供了支撑。

图表 4: 公司公路工程业务总体情况 (单位: 亿元、个)

| 项目 | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2026年1~3月 |
|------------|--------|--------|--------|-----------|
| 新签合同额 | 172.65 | 428.79 | 562.46 | 105.23 |
| 新签合同个数 | 117 | 99 | 108 | 18 |
| 完工合同额(产值) | 411.01 | 609.22 | 333.55 | 52.54 |
| 年(期)末在手合同额 | 918.22 | 737.79 | 966.70 | 1019.39 |

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

公司在建公路工程项目以高速公路和路桥施工为主, 业主方主要为地方国有企业, 回款较有保障

公司公路工程项目业主方以地方政府为主。公司已完工合同额规模较大, 2025年及2026年一季度公司主要已完工的10个公路工程施工项目合同总金额为134.40亿元, 已结算金额131.26亿元, 已回款金额为129.36亿元, 整体结算进度为97.67%, 已结算部分的回款进度为98.55%, 结算和回款情况整体较好。

公司公路工程业务在建项目较多, 以高速公路和路桥为主, 主要分布在贵州、新疆、云南等地, 施工类型包括施工总承包或PPP项目等。截至2026年3月末, 公司在建的前十大公路工程项目(见附件三)主要为安盘高速APTJ-4标、国道218线那拉提至巴仑台公路项目第NBTZ-10标段、宣会高速公路第一施工总承包部一分部等施工项目, 合同金额共计185.75亿元, 已结算金额为146.97亿元, 已回款金额为141.68亿元, 已结算部分的回款进度为79.12%。考虑到公司在建项目业主方主要为地方国有企业, 项目回款较有保障。

公司投资类项目回款较有保障, 但回款周期较长, 未来投资规模仍较大, 面临较大的资本支出压力

公司利用自身在工程施工方面的优势和政策支持, 采用BOT+EPC+政府补贴、PPP等多种投资运营方式拓展交通基础设施投资和运营业务。截至2026年3月末, 公司在建投资项目共

计 14 个，其中纳入合并范围的项目 13 个，参股项目 1 个，全部为高速公路项目（见附件四）。公司投资类项目投资规模较大，截至 2026 年 3 月末，在建投资类项目计划总投资额为 1360.44 亿元，已累计投入金额 273.76 亿元，项目运营周期较长，一般为 30 年。

为减少 PPP 等投资类项目的资金投入压力，公司主要采取自有资金加社会配套资金相结合的融资模式，其中贵州荔波至河池高速公路项目预计投资总额为 55.05 亿元，资金来源为政府发行的专项债。整体来看，公司投资类项目未来投资规模仍较大，面临较大的资本支出压力，同时项目回款虽较有保障，但回款周期较长，未来仍面临一定的不确定性。

2. 市政工程和房屋建筑业务

公司市政工程和房建工程项目主要位于贵州省内，新签合同金额及收入规模整体仍较小

公司拥有市政公用工程施工总承包一级资质，市政工程主要为城市快速路、城市主干道、次干道等施工工程，主要位于贵州省内。近年公司市政工程业务新签合同额、完工合同额均有所波动，总体来看规模较小。

图表 5：公司市政工程业务情况（单位：亿元、个）

| 项目 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 1~3 月 |
|------------|--------|--------|--------|--------------|
| 新签合同额 | 3.26 | 5.96 | 0.99 | - |
| 新签合同个数 | 4 | 10 | 3 | - |
| 完工合同额（产值） | 6.16 | 21.63 | 2.43 | 0.07 |
| 年（期）末在手合同额 | 19.16 | 3.49 | 2.05 | 1.98 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司房屋建筑项目主要为高速公路配套的收费站、休息站等项目，近年来新签合同额及期末在手合同额波动增长，整体规模仍较小。

图表 6：公司房建工程业务情况（单位：亿元、个）

| 项目 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 1~3 月 |
|------------|--------|--------|--------|--------------|
| 新签合同额 | 28.20 | 6.75 | 38.11 | 19.63 |
| 新签合同个数 | 38 | 26 | 24 | 5 |
| 完工合同额（产值） | 12.29 | 33.80 | 8.00 | 1.62 |
| 年（期）末在手合同额 | 36.11 | 9.06 | 39.18 | 57.18 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

高速公路运营

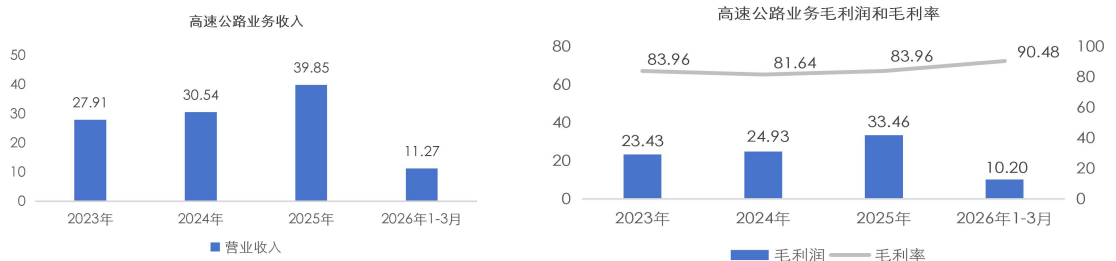
截至 2026 年 3 月末公司运营高速公路总里程 1776.02 公里，高速公路里程及营业收入保持增长，随着在建高速公路项目逐渐完工并投入运营，预计未来公司高速公路运营里程及收入继续保持增加

公司运营的高速公路均为已完工的 BOT 和 PPP 高速公路项目，项目主要为《贵州省高速公路网规划》中的高速公路线路以及其他道路建设项目。

公司高速公路运营里程逐年增加，截至 2026 年 3 月末，公司负责运营并纳入合并范围的高速公路共有 26 条（见附件五），总投资 2649.06 亿元，总里程 1776.02 公里，收费期限均

为 30 年。近年来公司高速公路业务营业收入持续增长，主要因运营高速公路里程增加，及车流量增长带动通行费收入增加所致；因对公司管理的收费还贷高速公路资产不计提折旧摊销，毛利率保持很高水平。随着运营高速公路路网逐渐联通、车流量增加以及在建项目逐渐完工并投入运营，预计未来公司高速公路运营里程及通行费收入将继续保持增长。

图表 7：公司高速公路运营业务情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司治理与发展战略

公司治理结构较为规范，内部管理能够满足公司经营需要

根据《公司法》及公司章程的相关规定，公司法人治理结构由董事会和高级管理层构成，不设股东会、监事会，法人治理结构较为完善。

公司股东为贵州交投，决定公司的经营方针、战略规划和投资计划。公司设董事会，共 7 人，除职工董事（1 人）外，均由股东委派。公司设总经理 1 人，主持日常生产经营管理工作。

公司下设财务部、工程管理部、质量安全部等职能部门，并制定了一系列内部控制制度，可满足运营发展需要。近年公司未发生重大环保处罚及安全事故。

公司战略定位清晰，所实施的战略措施有利于企业提升竞争力

公司的整体战略目标为：主要从事高速公路的投资、施工及运营管理，以“立足贵州、领先西部、享誉中国、参与世界”为市场战略，紧紧围绕交通基础设施全产业链，坚持横向纵向产业融合发展，不断提升交通产业发展竞争能力，加快业务结构转型升级，全力提升公司专业、行业与品牌影响力，致力成为交通业态覆盖广、发展规模大、经营效益好、竞争能力强的大型交通综合建设运营集团。

财务分析

财务质量

公司提供了 2023 年~2025 年的审计报告和 2026 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年的财务数据进行了审计，北京精勤成思会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年及 2025 年的财务数据进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。

因会计政策变更及其他更正事项，公司 2025 年度财务报表相关科目期初数有所调整，本报告中 2024 年的财务数据为 2025 年审计报告中的期初数据。

截至 2025 年末，公司纳入合并报表范围的子公司共 112 家。

资产构成与质量

近年末公司以非流动资产为主的资产规模保持增长，应收账款和其他应收款规模较大，存在资金占压，同时资产受限比例较高，对资产流动性和再融资能力形成一定制约

近年末公司资产规模持续增长，其中非流动资产占比较高，2025 年末及 2026 年 3 月末分别为 83.62%和 83.94%。

公司流动资产主要为应收账款、货币资金和其他应收款等。应收账款主要为应收工程款，1 年以内占比较高，业主方主要为地方国有企业或政府单位。

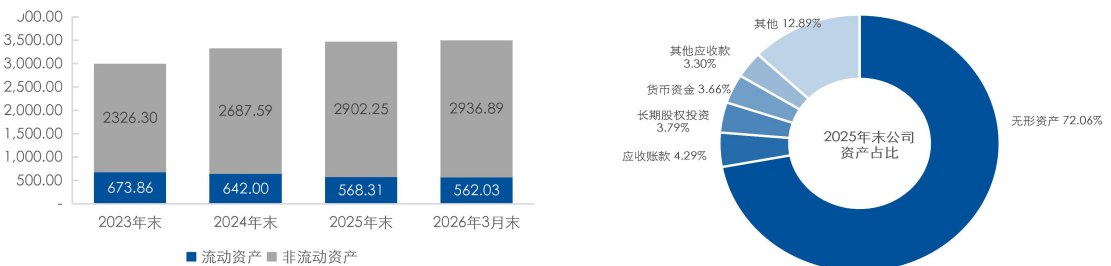
图表 8：2025 年末公司按欠款方归集的期末余额前五大应收账款情况（单位：亿元、%）

| 企业名称 | 期末余额 | 占应收账款总额比例 | 账龄 |
|------------------|--------------|--------------|---------------------|
| 贵州省毕节公路管理局 | 6.58 | 4.41 | 1 年以内、1 至 2 年、3 年以上 |
| 广西壮族自治区交通运输厅 | 4.80 | 3.21 | 1 年以内 |
| 云南省建设投资控股集团有限公司 | 4.19 | 2.80 | 1 年以内、3 年以上 |
| 贵州西南交通投资实业集团有限公司 | 3.66 | 2.45 | 1 至 2 年，3 年以上 |
| 贵州贵阳环城扩容高速公路有限公司 | 2.66 | 1.78 | 1 年以内 |
| 合计 | 21.89 | 14.65 | - |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

货币资金主要为银行存款，近年末金额变动不大。其他应收款主要为应收往来款项、押金及保证金，2025 年末其他应收款余额前五名合计金额 59.03 亿元，占比 51.40%，集中度较高，主要包括对毕节市交通运输局、黔南布依族苗族自治州人民政府、贵州省交通运输厅、毕节市人民政府、遵义市人民政府等的应收往来款项。

图表 9：公司资产构成情况（单位：亿元）



| 项目 | 2023 年末 | 2024 年末 | 2025 年末 | 2026 年 3 月末 |
|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 应收账款 | 146.11 | 145.23 | 148.81 | 153.13 |
| 货币资金 | 122.49 | 123.62 | 127.08 | 114.03 |
| 其他应收款 | 144.02 | 173.93 | 114.58 | 114.27 |
| 流动资产合计 | 673.86 | 642.00 | 568.31 | 562.03 |
| 无形资产 | 1131.46 | 1268.43 | 2501.06 | 2505.92 |
| 长期股权投资 | 137.55 | 168.36 | 131.60 | 131.60 |
| 在建工程 | 925.66 | 1113.52 | 74.02 | 101.18 |
| 非流动资产合计 | 2326.30 | 2687.59 | 2902.25 | 2936.89 |
| 资产总额 | 3000.16 | 3329.59 | 3470.56 | 3498.92 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司非流动资产主要由无形资产、长期股权投资及在建工程等构成。无形资产主要为高速公路经营特许权，近年末金额保持增长。长期股权投资主要为对合营/联营高速公路项目公司投资及对贵州交通产业发展基金有限责任公司的投资。在建工程主要为高速公路在建项目，2025年末在建工程同比大幅下降，无形资产同比大幅上升，主要系贵平、纳晴、六安、河荔等高速公路项目完工项目转入无形资产所致。

2026年3月末，公司资产总额及资产结构较2025年末未发生重大变化。

从资产受限及抵质押情况来看，截至2025年末，公司受限资产占总资产比重为68.06%，占净资产的比重为280.92%，受限资产规模大，对资产流动性和再融资能力形成一定影响。

图表 10：截至 2025 年末公司资产受限情况（单位：亿元）

| 项目 | 受限账面价值 | 受限原因 |
|------|---------|---------------|
| 无形资产 | 2359.29 | 银行借款质押 |
| 货币资金 | 2.49 | 票据、信用证、保函等保证金 |
| 存货 | 0.22 | 银行借款抵押 |
| 固定资产 | 0.15 | 银行借款抵押 |
| 合计 | 2362.15 | - |

资料来源：公开资料，东方金诚整理

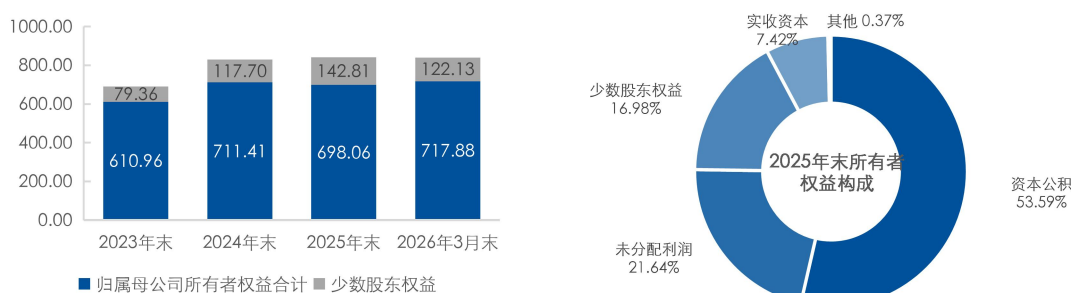
资本结构

公司所有者权益呈增长趋势，其中资本公积及未分配利润占比较大

公司所有者权益主要由资本公积、未分配利润、少数股东权益和实收资本等构成，近年末金额呈增长趋势。近年末资本公积金额波动增长，主要为公司收到贵州省交通运输厅拨付的各专项资金和补助金。未分配利润为经营积累，规模较高。少数股东权益受合作项目的增加而增长。实收资本均为62.39亿元，未发生变化。

2026年3月末，公司所有者权益金额及资本结构较2025年末未发生重大变化。

图表 11：公司所有者权益构成情况（单位：亿元）



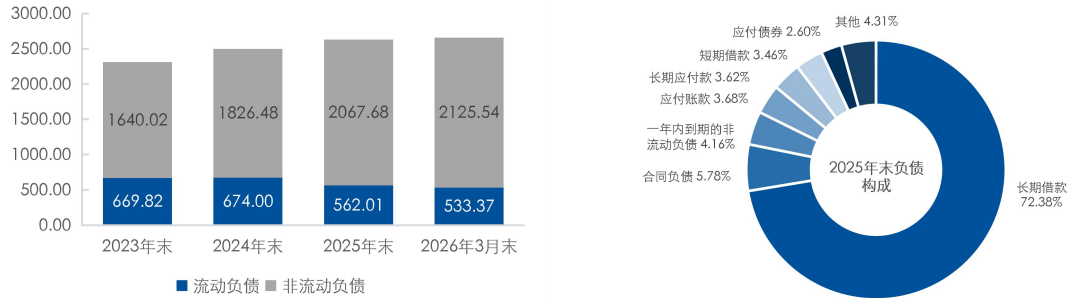
资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司 PPP 项目处于建设期，随着融资需求增加，全部债务规模持续增长且规模较大，债务负担有所加重

公司 PPP 项目处于建设期，融资需求持续增加，以非流动负债为主的负债规模持续增加是公司近年负债总额增加较快的主要原因。

公司流动负债主要由合同负债、一年内到期的非流动负债、应付账款和短期借款等构成。合同负债主要为预售售楼款和工程款，金额逐年下滑。一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款、应付债券等。应付账款主要为应付工程款等。短期借款以信用借款和保证借款为主，主要用于公路工程项目的垫资以及补充营运资金等。

图表 12: 公司负债构成情况 (单位: 亿元)

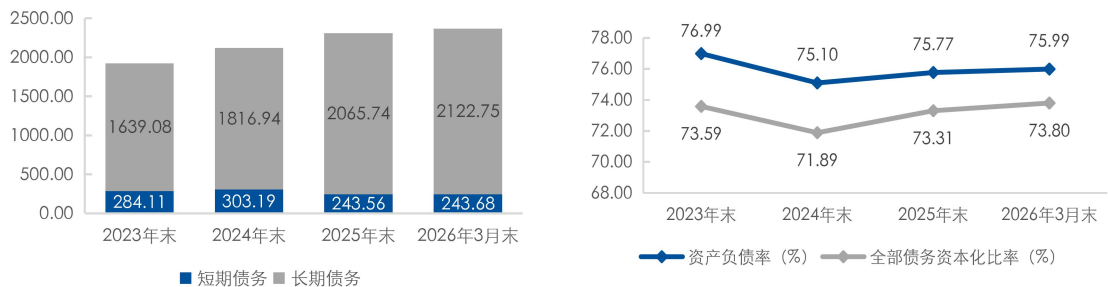


| 项目 | 2023 年末 | 2024 年末 | 2025 年末 | 2026 年 3 月末 |
|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 合同负债 | 163.00 | 162.90 | 152.01 | 144.48 |
| 一年内到期的非流动负债 | 111.59 | 148.98 | 109.41 | 108.50 |
| 应付账款 | 102.79 | 109.16 | 96.83 | 67.04 |
| 短期借款 | 95.50 | 97.22 | 90.98 | 92.13 |
| 流动负债合计 | 669.82 | 674.00 | 562.01 | 533.37 |
| 长期借款 | 1487.76 | 1689.79 | 1903.47 | 1939.47 |
| 长期应付款 | 45.71 | 74.44 | 95.27 | 96.12 |
| 应付债券 | 105.81 | 61.28 | 68.31 | 89.31 |
| 非流动负债合计 | 1640.02 | 1826.48 | 2067.68 | 2125.54 |
| 负债总额 | 2309.84 | 2500.48 | 2629.69 | 2658.91 |

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

公司非流动负债规模及占比较大, 主要由长期借款、长期应付款和应付债券等构成。公司 PPP 项目和 BOT 项目投资规模建设使得融资需求进一步增长, 使得长期借款逐年增长, 长期借款以质押借款、保证及质押借款为主。长期应付款主要为政府专项债, 2024 年新增 35.90 亿元政府专项债券, 2025 年新增 20.21 亿元。应付债券波动下滑, 均为公司发行的中期票据。

图表 13: 公司债务负担情况 (单位: 亿元)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

全部债务方面, 近年末公司全部债务规模持续增长, 以长期债务为主, 2026 年 3 月末公司长期债务占比为 89.70%, 借款主要用于高速公路项目建设投资。公司资产负债率、全部债务资

本化比率变动不大，均维持在75%左右。公司债务结构以长期债务为主，债务负担较重。考虑到公司PPP等投资类项目仍处于建设期，预计未来1~2年内公司债务规模将保持增长态势。

对外担保方面，截至2026年3月末，公司对外担保余额29.63亿元，担保比率为3.53%，其中对贵州瓮马铁路有限责任公司提供担保10.11亿元（担保方式为保证担保）、对贵州省公路开发集团有限公司提供担保19.52亿元（担保方式为连带责任保证担保）。

盈利能力

近年来因建筑施工项目结算规模下降，公司营业收入逐年下滑，但成本精细化管理后，建筑施工成本下降，利润总额持续增长，公司建筑施工期末在手合同充足，随着在建高速公路完工并运营，预计2026年公司收入同比有所增长

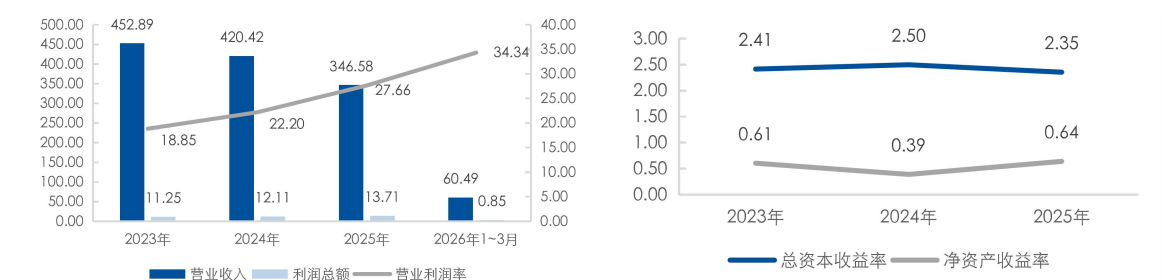
因建筑施工项目结算规模下降，近年公司营业收入逐年下滑。但公司开展提质增效，成本精细化管理后，建筑施工成本下降较多，营业利润率及利润总额逐年增长。

公司期间费用以财务费用和管理费用为主，随着债务规模的持续增长以及公司在建高速公路项目陆续完工通车转入无形资产影响，公司财务费用保持较大规模，2025年财务费用为69.94亿元，期间费用率提升至23.57%，对利润空间存在挤占。

非经常性损益方面，近年公司投资收益波动较大，2023年投资收益亏损主要因公司豁免杜平高速债务形成的亏损，2024年公司投资收益1.61亿元主要因公司权益法核算的长期股权投资收益，2025年投资收益亏损主要因公司权益法核算的被投资企业亏损所致。其他收益主要为政府补助，近年金额呈增长趋势。

2026年一季度，公司营业收入同比下降11.30%，利润总额同比下降35.84%。但2025年公司新签合同额同比增长，建筑施工业务期末在手合同额仍充足，未来贵州省高速公路建设的持续增长有助于公司建筑施工业务的持续稳定发展；随着运营高速公路路网逐渐联通、车流量增加以及在建项目逐渐完工并投入运营，预计未来公司高速公路运营里程及通行费收入也将继续保持增长。

图表 14：公司盈利能力情况（单位：亿元、%）



| 项目 | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2026年1~3月 |
|-------|-------|-------|-------|-----------|
| 期间费用率 | 16.05 | 19.76 | 23.57 | 32.94 |
| 投资收益 | -1.26 | 1.91 | -1.83 | 0.03 |
| 其他收益 | 0.52 | 1.61 | 1.53 | 0.01 |
| 净利润 | 4.18 | 3.23 | 5.39 | 0.43 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

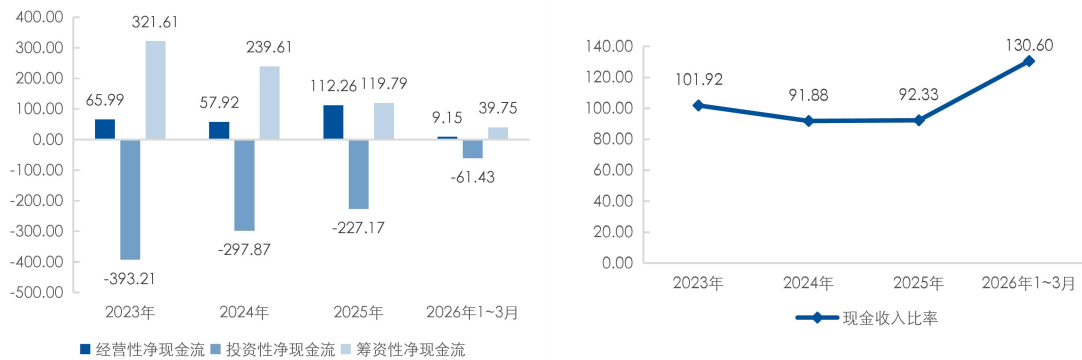
现金流

近年来公司经营性现金流呈现为净流入，未来在建高速公路项目对外投资规模仍较大，预计公司仍将保持较高的外部融资依赖度

近年公司经营性现金流持续净流入且规模较高。投资性现金流持续大幅净流出，主要为公司 PPP 等高速公路投资类项目持续投入的现金。筹资性现金流持续净流入，金额逐年下滑，但在融资需求推动下仍保持较大规模。

2026 年一季度，公司经营性现金流仍表现为净流入，投资性现金流仍为净流出，公司对外部融资仍有较强依赖。预计未来公司在建高速公路项目资金支出规模的增加使得公司仍保持较高的外部融资依赖度。

图表 15：公司现金流情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

偿债能力

公司流动比率和速动比率有所波动，处于一般水平。经营活动产生的现金流量净额波动导致近年公司经营现金流动负债比有所波动。公司 EBITDA 逐年增长，但全部债务规模较大，全部债务/EBITDA 呈增长趋势，EBITDA 利息倍数小幅波动。

图表 16：公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

| 项目 | 2023 年 (末) | 2024 年 (末) | 2025 年 (末) | 2026 年 3 月 (末) |
|-------------|------------|------------|------------|----------------|
| 流动比率 | 100.60 | 95.25 | 101.12 | 105.37 |
| 速动比率 | 86.68 | 82.24 | 87.33 | 90.63 |
| 经营现金流动负债比 | 9.85 | 8.59 | 19.97 | - |
| EBITDA 利息倍数 | 1.11 | 0.98 | 1.01 | - |
| 全部债务/EBITDA | 24.83 | 24.65 | 26.82 | - |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2026 年 3 月末，公司（合并）短期债务为 243.68 亿元；截至本报告出具日，公司未来一年到期的债券（含回售）本金 22.00 亿元；2025 年公司分配股利、利润和偿付利息支付的现金为 97.24 亿元。2025 年公司经营性净现金流为 112.26 亿元，投资性净现金流为-227.17 亿元，筹资活动前净现金流为-114.91 亿元。公司在建高速公路项目投资规模仍较大，面临较大的资金支出压力，预计公司筹资活动前净现金流仍为负值，对短期债务的保障能力仍较弱。

公司融资渠道畅通，银行授信额度充足，截至 2026 年 3 月末，公司共获得各金融机构的人民币综合授信额度总额为 4054.65 亿元，未使用授信额度为 1920.91 亿元。

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 2026 年 5 月 11 日，公司本部在银行未结清贷款履约方面无不良信用记录。

截至报告出具日，公司到期债券已按期兑付，处于存续期债券均按时偿还利息。

外部支持

作为贵州省内高速公路重要的投资建设主体，近年公司在业务发展、资金注入和专项建设资金补助等方面持续获得股东及相关各方的大力支持

贵州省经济实力和财政实力均很强，2023 年~2025 年，贵州省经济持续增长，地区生产总值增速分别为 4.9%、5.3%和 4.9%；同期，全年地区生产总值分别为 20913.25 亿元、22667.12 亿元和 23562.17 亿元。2023 年~2025 年，贵州省一般公共预算收入分别为 2078.25 亿元、2169.62 亿元和 2223.30 亿元。

公司实际控制人为贵州省国资委，作为贵州省主要的交通基础设施项目投融资、建设及经营主体，公司在业务发展方面能够持续获得股东的有力支持。公司投资建设的高速公路项目均属于贵州省高速公路网的重要组成部分，在业务承接方面能获得股东的有力支持。根据贵州省政府印发的《贵州省新时代高速公路建设五年决战实施方案》，贵州省财政继续执行现行高速公路省级财政支持政策，从 2018 年起至 2022 年，以 28.1 亿元为基数、按每年 10%递增安排财政预算资金支持全省高速公路建设，并最大限度争取国家资金用于高速公路项目。公司业务发展方面获得的外部支持具有较高持续性。

自公司组建以来，公司持续得到了股东及实际控制人在资金注入和专项建设资金补助等方面的支持。近年来，贵州省交通运输厅、贵州省人民政府及中国交通运输部均下达了配套政策性文件。根据黔府函〔2019〕6 号，贵州省政府同意统筹使用省级高速公路预算内资金、国有企业上缴国有资本收益、地方高速公路资本金，在 10 年内以资本金和其他土地、经营性资产对贵州高速公路集团有限公司、贵州交通建设集团有限公司注资不低于 500 亿元。2023 年~2025 年，公司实际收到贵州省交通运输厅项目投资款和地方政府项目投资款等政府资金分别为 97.23 亿元、89.02 亿元和 18.77 亿元。

抗风险能力及结论

公司是贵州省主要的交通基础设施项目投融资、建设及经营主体，具有 3 项公路工程施工总承包特级资质，以及公路、桥梁、隧道等壹级专业资质，在贵州省内公路建设施工领域具有很强的市场地位；公司在公路、桥梁、隧道施工方面施工经验丰富，在山区拱桥、大跨度刚构桥、高墩斜拉桥、大跨径悬索桥、高瓦斯隧道、特长隧道等特殊施工领域优势突出，荣获古斯塔夫·林德撒尔奖、鲁班奖等，技术实力很强；受益于高速公路项目投资力度加大及省外项目拓展力度加强，近年公司新签合同额逐年增长，期末在手合同额充足，为公司未来业务发展提

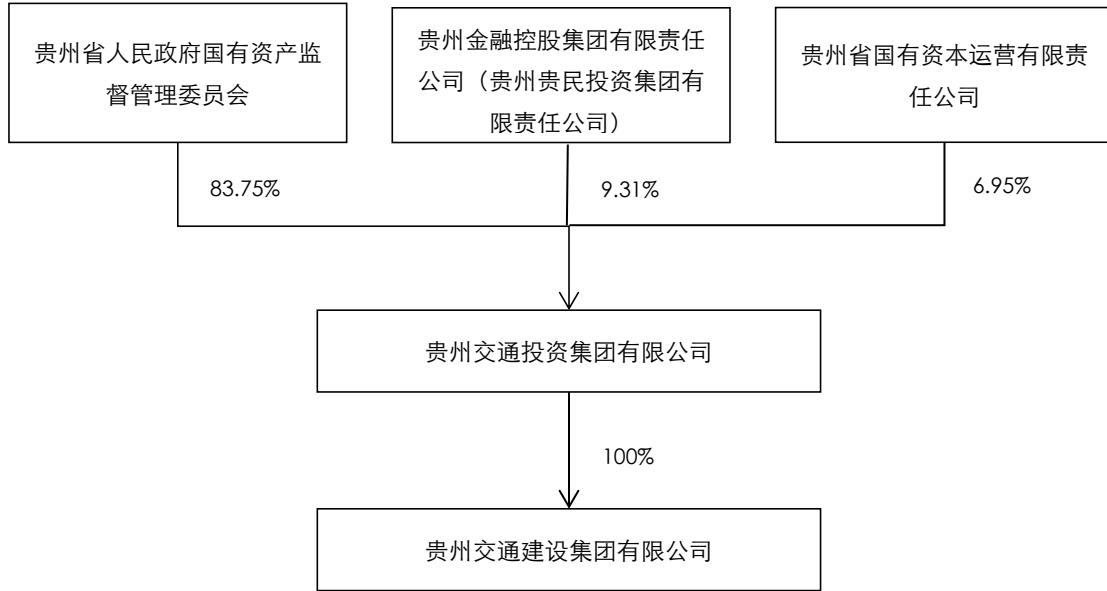
供了较强支撑；近年公司高速公路运营里程及运营收入持续增长，截至 2026 年 3 月末，公司运营高速公路里程 1776.02 公里，未来随着在建高速公路项目逐渐完工并投入运营，预计公司高速公路运营里程及收入将继续保持增长。

同时，东方金诚也关注到，公司应收账款和其他应收款规模较大，存在资金占压，资产受限比例较高，资产流动性较弱；公司全部债务规模较大且持续增长，合并范围内 PPP 等投资类项目未来尚需较大投资，公司面临资本支出压力，预计债务规模进一步扩张。

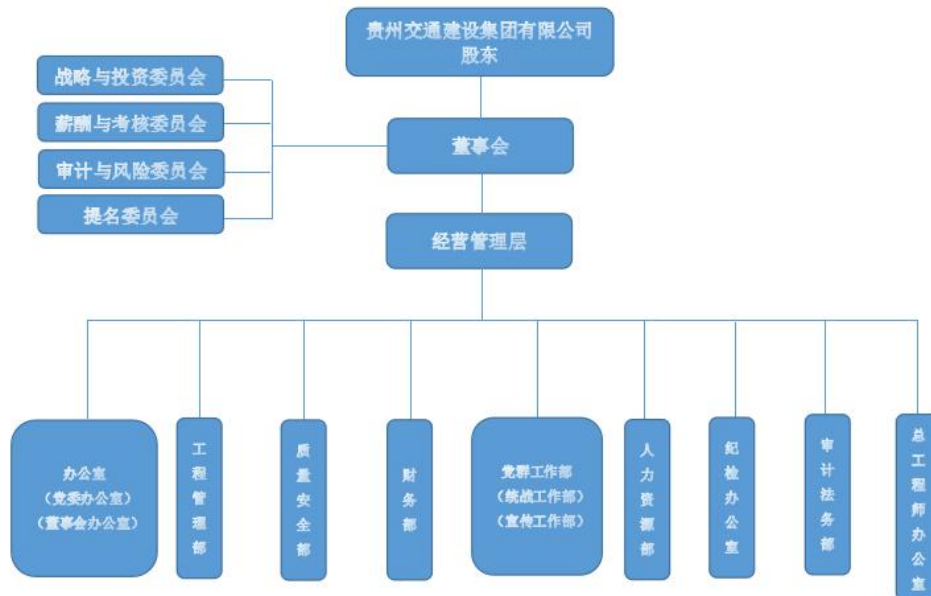
外部支持方面，近年来贵州省经济和财政实力保持增长，公司作为贵州省内高速公路重要的投资建设主体，持续得到了股东在资金注入和专项建设资金补助等方面的支持，2023 年~2025 年分别收到政府资金 97.23 亿元、89.02 亿元和 18.77 亿元，预计未来在业务发展、资金注入和专项建设资金补助等方面持续获得股东及相关各方的大力支持，预计未来实际控制人对公司支持意愿极强。

综上，东方金诚评定公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，本期中期票据信用等级为 AAA。

附件一：截至 2026 年 3 月末公司股权结构图



附件二：截至 2026 年 3 月末公司组织结构图



附件三：截至 2026 年 3 月末公司在建的前十大公路工程项目情况（单位：亿元）

| 项目名称 | 业主单位 | 项目所在地 | 开工日期 | 竣工日期 | 合同金额 | 已结算合同金额 | 已回款金额 | 施工模式 |
|--------------------------------------|-------------------|---------------|------------|------------|---------------|---------------|---------------|------|
| 国道 218 线那拉提至巴仑台公路项目第 NBTZ-10 标段项目经理部 | 新疆那巴高速公路发展有限责任公司 | 新疆巴州和静县 | 2021-7-1 | 2026-6-30 | 17.92 | 13.95 | 12.03 | PPP |
| 宣会高速公路第一施工总承包部一分部 | 云南宣会高速公路有限公司 | 云南省宣威市 | 2020-12-1 | 2026-6-30 | 17.80 | 17.41 | 17.02 | 总承包 |
| 威彝高速公路第 3 标段 | 昭通市威彝高速公路投资开发有限公司 | 云南昭通镇雄县 | 2024-4-9 | 2027-4-8 | 15.52 | 4.68 | 4.16 | 总承包 |
| 研孝高速西延线 QXXYTJ-2 项目经理部 | 湖北交投建设集团有限公司 | 湖北省孝感市 | 2026-1-8 | 2028-7-7 | 14.38 | 3.03 | 4.30 | 总承包 |
| 国道 218 线那拉提至巴仑台公路项目第 NBTZ-9 标段项目经理部 | 新疆那巴高速公路发展有限责任公司 | 新疆巴州和静县 | 2021-7-1 | 2026-6-30 | 16.14 | 14.17 | 14.17 | PPP |
| 云南鲁巧 6 标 | 云南省建设投资控股集团有限公司 | 云南省昭通市巧家县崇溪镇 | 2022-8-15 | 2026-3-1 | 17.52 | 7.82 | 4.87 | 总承包 |
| 安盘高速 APTJ-4 标 | 贵州省公路开发有限责任公司 | 贵州省六盘水市 | 2023-3-31 | 2027-3-31 | 26.29 | 21.78 | 21.60 | PPP |
| 贵阳至平塘高速公路 T3 合同段项目经理部 | 贵州贵平高速公路有限公司 | 贵州省黔南州龙里县 | 2022-11-20 | 2025-12-30 | 17.85 | 17.55 | 17.24 | 总承包 |
| 贵阳至平塘高速公路 TJ-12 合同段总承包项目经理部 | 贵州贵平高速公路有限公司 | 贵州省黔南州平塘县、贵定县 | 2023-4-26 | 2025-12-24 | 15.18 | 17.90 | 17.65 | 总承包 |
| 贵阳至平塘高速公路 T18 合同段项目经理部 | 贵州贵平高速公路有限公司 | 贵州省黔南州平塘县 | 2023-4-26 | 2025-12-24 | 16.11 | 17.21 | 17.05 | 总承包 |
| 贵阳至平塘高速公路 T20 合同段项目经理部 | 贵州贵平高速公路有限公司 | 贵州省黔南州平塘县 | 2023-4-26 | 2025-12-24 | 11.04 | 11.47 | 11.59 | 总承包 |
| 合计 | - | - | - | - | 185.75 | 146.97 | 141.68 | - |

数据来源：公司提供，东方金诚整理

附件四：截至 2026 年 3 月末公司在建投资类项目情况（单位：亿元、%）

| 项目名称 | 项目类型 | 总投资额 | 累计已投资 | 持股比例 | 运营期限 | 合同签订日期 | 建设期 | 项目类型 | 是否并表 |
|--------------------------------|-------|----------------|---------------|--------|---------|------------------|-------|------|------|
| 奉节至巫山 | PPP | 143.97 | 115.56 | 25.00 | 30 年 | 2020 年 9 月 29 日 | 6 年 | 高速公路 | 否 |
| 贵州荔波至河池 | 政府专项债 | 55.05 | 54.30 | 100.00 | 30 年 | | - 3 年 | 高速公路 | 是 |
| G247 线通渭至秦安段 | BOT | 103.68 | 1.72 | 98.65 | 30 年 | 2025 年 4 月 25 日 | 5 年 | 高速公路 | 是 |
| S03 天水绕城高速公路北绕城段 | BOT | 65.05 | 0.16 | 98.65 | 30 年 | 2025 年 4 月 25 日 | 5 年 | 高速公路 | 是 |
| S50 陇县至循化高速公路马鹿（陕甘界）至张家川段项目 | BOT | 55.92 | - | 98.90 | 30 年 | 2025 年 10 月 15 日 | 4 年 | 高速公路 | 是 |
| G326 大方九驿至七星关鸭池公路项目 | BOT | 77.65 | 29.32 | 99.50 | 30 年 | 2024 年 10 月 11 日 | 4 年 | 高速公路 | 是 |
| G9907 长株潭都市圈环线高速公路宁乡至浏阳沙市段项目 | BOT | 213.69 | 2.20 | 62.00 | 29.58 年 | 2025 年 11 月 5 日 | 4 年 | 高速公路 | 是 |
| 杭州至合肥高速公路宣城段一期工程项目 | BOT | 79.59 | 17.23 | 59.60 | 29 年 | 2024 年 12 月 18 日 | 4 年 | 高速公路 | 是 |
| G1817 乌海至银川国家高速公路银川南绕城段项目 | BOT | 51.88 | 0.05 | 50.10 | 30 年 | 2026 年 3 月 9 日 | 3 年 | 高速公路 | 是 |
| G6512 秀山至从江国高松桃（大兴）至万山段高速公路项目 | BOT | 70.33 | 13.76 | 51.00 | 29 年 | 2025 年 2 月 21 日 | 3 年 | 高速公路 | 是 |
| 古蔺至仁怀（四川境）高速公路项目 | BOT | 119.20 | 0.00 | 98.25 | 30 年 | 2025 年 12 月 25 日 | 4 年 | 高速公路 | 是 |
| G6512 秀山至从江国家高速公路玉屏至天柱段（贵州境）项目 | BOT | 60.85 | 11.78 | 51.00 | 29 年 | 2025 年 2 月 21 日 | 3 年 | 高速公路 | 是 |
| 重庆经赤水至叙永高速公路（贵州境内渝赤叙） | BOT | 99.37 | 27.01 | 51.00 | 29 年 | 2025 年 2 月 21 日 | 4 年 | 高速公路 | 是 |
| 重庆经叙永至筠连高速公路项目（四川境内渝合叙） | BOT | 164.22 | 0.67 | 98.25 | 29 年 | 2025 年 9 月 15 日 | 4 年 | 高速公路 | 是 |
| 合计 | - | 1360.44 | 273.76 | - | - | - | - | - | - |

数据来源：公司提供，东方金诚整理

附件五：截至 2026 年 3 月末公司高速公路运营情况（单位：亿元、公里）

| 公路名称 | 总投资额 | 里程 | 正式通车时间 | 收费期限 | 通行费收入 | | | 2026 年 1~3 月 |
|-----------|----------------|----------------|------------------|------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | | | | | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | |
| 松铜高速公路 | 57.30 | 50.40 | 2014 年 12 月 1 日 | 30 年 | 2.78 | 2.79 | 2.74 | 0.78 |
| 贵惠高速公路 | 36.86 | 40.32 | 2013 年 10 月 1 日 | 30 年 | 1.22 | 1.31 | 1.48 | 0.28 |
| 瓮马高速公路 | 48.28 | 55.74 | 2014 年 11 月 1 日 | 30 年 | 2.51 | 2.49 | 2.60 | 0.52 |
| 黔大高速公路石东段 | 54.27 | 48.00 | 2015 年 2 月 1 日 | 30 年 | 2.21 | 2.02 | 2.14 | 0.55 |
| 黔织高速公路 | 29.14 | 35.48 | 2013 年 2 月 6 日 | 30 年 | 0.66 | 0.68 | 0.73 | 0.19 |
| 盘兴高速公路 | 117.60 | 88.23 | 2016 年 12 月 1 日 | 30 年 | 1.94 | 1.96 | 2.36 | 0.48 |
| 开息高速公路 | 22.87 | 20.24 | 2017 年 1 月 1 日 | 30 年 | 0.27 | 0.29 | 0.30 | 0.09 |
| 息黔高速公路 | 102.58 | 91.58 | 2017 年 1 月 1 日 | 30 年 | 0.79 | 0.92 | 2.36 | 0.23 |
| 花安高速公路 | 88.87 | 87.77 | 2017 年 5 月 1 日 | 30 年 | 2.77 | 2.46 | 0.30 | 0.65 |
| 白黔高速公路 | 66.28 | 56.00 | 2017 年 3 月 1 日 | 30 年 | 0.85 | 0.70 | 0.89 | 0.17 |
| 毕龙高速公路 | 49.20 | 35.25 | 2017 年 9 月 29 日 | 30 年 | 0.86 | 0.81 | 0.91 | 0.28 |
| 新石高速公路 | 178.83 | 112.53 | 2021 年 11 月 3 日 | 30 年 | 2.90 | 3.00 | 4.46 | 1.19 |
| 赫六高速公路 | 111.66 | 69.95 | 2022 年 4 月 22 日 | 30 年 | 0.37 | 0.51 | 0.54 | 0.15 |
| 赫镇高速公路 | 45.87 | 28.17 | 2022 年 4 月 29 日 | 30 年 | 0.29 | 0.78 | 0.71 | 0.24 |
| 织普高速公路 | 55.96 | 52.53 | 2018 年 8 月 31 日 | 30 年 | 1.14 | 1.22 | 1.32 | 0.42 |
| 龙镇高速公路 | 22.38 | 11.27 | 2018 年 7 月 21 日 | 30 年 | 0.22 | 0.25 | 0.29 | 0.09 |
| 黔大东清高速公路 | 73.83 | 53.47 | 2018 年 12 月 28 日 | 30 年 | 0.75 | 0.59 | 0.70 | 0.16 |
| 三都至独山高速公路 | 64.07 | 46.34 | 2019 年 11 月 28 日 | 30 年 | 0.49 | 0.43 | 0.42 | 0.09 |
| 兴义环城高速 | 101.88 | 62.60 | 2020 年 12 月 28 日 | 30 年 | 0.26 | 0.35 | 0.31 | 0.11 |
| 南两高速公路 | 110.17 | 76.42 | 2020 年 10 月 18 日 | 30 年 | 1.64 | 1.43 | 1.41 | 0.36 |
| 纳晴高速公路 | 365.92 | 162.17 | 2025 年 9 月 26 日 | 30 年 | - | - | 0.49 | 1.04 |
| 六安高速公路 | 230.40 | 184.08 | 2025 年 9 月 26 日 | 30 年 | - | - | 0.75 | 0.14 |
| 广西河荔高速 | 112.85 | 69.15 | 2024 年 12 月 27 日 | 30 年 | - | - | 0.09 | 0.03 |
| 道武高速公路 | 65.74 | 37.33 | 2025 年 6 月 27 日 | 30 年 | - | - | 0.04 | 0.02 |
| 贵平高速公路 | 392.09 | 174.02 | 2025 年 12 月 26 日 | 30 年 | - | - | - | 0.49 |
| 广西鹿寨至鱼峰 | 44.16 | 26.99 | 2026 年 1 月 27 日 | 30 年 | - | - | - | 0.02 |
| 合计 | 2649.06 | 1776.02 | - | - | 21.15 | 24.93 | 28.34 | 8.80 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

附件六：公司主要财务数据及指标

| 项目名称 | 2023年(末) | 2024年(末) | 2025年(末) | 2026年3月(末) |
|-------------------|----------|----------|----------|------------|
| 主要财务数据及指标 | | | | |
| 资产总额(亿元) | 3000.16 | 3329.59 | 3470.56 | 3498.92 |
| 所有者权益(亿元) | 690.32 | 829.11 | 840.87 | 840.01 |
| 负债总额(亿元) | 2309.84 | 2500.48 | 2629.69 | 2658.91 |
| 短期债务(亿元) | 284.11 | 303.19 | 243.56 | 243.68 |
| 长期债务(亿元) | 1639.08 | 1816.94 | 2065.74 | 2122.75 |
| 全部债务(亿元) | 1923.19 | 2120.13 | 2309.30 | 2366.43 |
| 营业收入(亿元) | 452.89 | 420.42 | 346.58 | 60.49 |
| 利润总额(亿元) | 11.25 | 12.11 | 13.71 | 0.85 |
| 净利润(亿元) | 4.18 | 3.23 | 5.39 | 0.43 |
| EBITDA(亿元) | 77.44 | 86.02 | 86.11 | - |
| 经营活动产生的现金流量净额(亿元) | 65.99 | 57.92 | 112.26 | 9.15 |
| 投资活动产生的现金流量净额(亿元) | -393.21 | -297.87 | -227.17 | -61.43 |
| 筹资活动产生的现金流量净额(亿元) | 321.61 | 239.61 | 119.79 | 39.75 |
| 毛利率(%) | 19.24 | 22.90 | 28.23 | 35.38 |
| 营业利润率(%) | 18.85 | 22.20 | 27.66 | 34.34 |
| 销售净利率(%) | 0.92 | 0.77 | 1.56 | 0.71 |
| 总资本收益率(%) | 2.41 | 2.50 | 2.35 | - |
| 净资产收益率(%) | 0.61 | 0.39 | 0.64 | - |
| 总资产收益率(%) | 0.14 | 0.10 | 0.16 | - |
| 资产负债率(%) | 76.99 | 75.10 | 75.77 | 75.99 |
| 长期债务资本化比率(%) | 70.36 | 68.67 | 71.07 | 71.65 |
| 全部债务资本化比率(%) | 73.59 | 71.89 | 73.31 | 73.80 |
| 货币资金/短期债务(%) | 43.11 | 40.77 | 52.18 | 46.79 |
| 非筹资性现金净流量债务比率(%) | -17.01 | -11.32 | -4.98 | -2.21 |
| 流动比率(%) | 100.60 | 95.25 | 101.12 | 105.37 |
| 速动比率(%) | 86.68 | 82.24 | 87.33 | 90.63 |
| 经营现金流流动负债比(%) | 9.85 | 8.59 | 19.97 | - |
| EBITDA利息倍数(倍) | 1.11 | 0.98 | 1.01 | - |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 24.83 | 24.65 | 26.82 | - |
| 应收账款周转率(次) | 3.43 | 2.89 | 2.36 | - |
| 销售债权周转率(次) | 3.40 | 2.86 | 2.34 | - |
| 存货周转率(次) | 3.19 | 3.58 | 3.01 | - |
| 总资产周转率(次) | 0.16 | 0.13 | 0.10 | - |
| 现金收入比(%) | 101.92 | 91.88 | 92.33 | 130.60 |

附件七：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 (%) | $\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$ |
| 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) | $\text{全部债务} / \text{EBITDA}$ |
| 货币资金短债比 (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 (%) | $\text{流动资产} / \text{流动负债} \times 100\%$ |
| 速动比率 (%) | $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债} \times 100\%$ |
| 经营现金流动负债比率 (%) | $\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债} \times 100\%$ |
| 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+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

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

附件八：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“贵州交通建设集团有限公司 2026 年度第三期中期票据”（以下简称“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与贵州交通建设集团有限公司（以下简称为“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方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，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方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等相关信息将按照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
2026 年 5 月 25 日