



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

岳阳市城市建设投资集团有限公司 2026年度第二期中期票据信用 评级报告

目录

评定等级及主要观点

发债概况

发债主体

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2026】01024

大公国际资信评估有限公司通过对岳阳市城市建设投资集团有限公司主体及其拟发行的 2026 年度第二期中期票据的信用状况进行分析和评估，确定岳阳市城市建设投资集团有限公司的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，岳阳市城市建设投资集团有限公司 2026 年度第二期中期票据的信用等级为 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年七月二十七日



评定等级

发债主体：	岳阳市城市建设投资集团有限公司
债项信用等级：	AAA
主体信用等级：	AAA
评级展望：	稳定

债项概况

注册总额：	人民币 23.80 亿元
本期票据发行规模：	人民币 4.00 亿元
债券期限：	5 年
偿还方式：	按年付息，到期一次还本
发行目的：	偿还公司存量债务融资工具

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	1,724.32	1,695.40	1,612.65	1,618.39
所有者权益	697.14	695.72	624.19	622.91
总有息债务	915.26	889.23	889.02	890.24
营业收入	18.01	69.18	69.94	67.18
净利润	0.27	3.11	4.31	4.95
经营性净现金流	13.50	16.63	7.00	7.17
毛利率	17.67	16.25	17.43	18.14
总资产报酬率	-	0.39	0.57	0.57
资产负债率	59.57	58.96	61.29	61.51
债务资本比率	56.76	56.10	58.75	58.83
EBITDA 利息保	-	0.60	0.61	0.64
障倍数（倍）				
经营性净现金	1.33	1.67	0.71	0.76
流/总负债				

注：公司提供了 2024~2025 年及 2026 年 1~3 月财务报表，中瑞诚会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024~2025 年财务报表分别进行了单年审计，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。本报告 2023~2024 年财务数据分别使用 2024~2025 年财务报表期初数。

评级小组负责人：程媛媛

评级小组成员：何淑敏

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

岳阳市城市建设投资集团有限公司（以下简称“岳阳建投”或“公司”）主要负责岳阳市基础设施建设、保障房建设、水务、公交客运等业务。本次评级结果表明，近年来，岳阳市地区生产总值和一般公共预算收入均逐年增长，为公司发展提供了良好的外部环境，公司作为岳阳市最重要的城市开发运营及产业投资主体，承担岳阳市重大项目建设任务，在岳阳市城市发展中发挥重要作用，持续获得当地政府多方面的支持。但同时，公司在建和拟建项目资金需求较大，未来面临一定资本支出压力，资产中以开发成本和土地资产为主的存货和应收类款项占比较高，影响资产流动性，公司面临较大的短期偿债压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 近年来，岳阳市地区生产总值和一般公共预算收入均逐年增长，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司作为岳阳市最重要的城市开发运营及产业投资主体，主要负责岳阳市基础设施建设、保障房建设、水务、公交客运等业务，同时承担岳阳市重大项目建设任务，在岳阳市城市发展中发挥重要作用；
- 近年来，公司持续获得当地政府在资产划转、股权划拨和资金注入等方面的支持。

主要风险/挑战：

- 公司在建和拟建项目资金需求较大，未来面临一定资本支出压力；
- 公司资产中以开发成本和土地资产为主的存货和应收类款项占比较高，影响资产流动性；
- 截至 2026 年 3 月末，公司现金及现金等价物余额无法对短期有息债务形成有效覆盖，面临较大的短期偿债压力。



展望

预计未来，岳阳市经济稳定发展，作为岳阳市最重要的城市开发运营及产业投资主体，岳阳建投将继续得到当地政府的支持。综合考虑，大公国际对未来 1~2 年岳阳建投的评级展望为稳定。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CT-2024-V. 5. 0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	6.24
（一）市场竞争力	7.00
（二）运营能力	2.16
（三）可持续发展能力	1.42
要素二：偿债来源与负债平衡	4.38
（一）偿债来源	4.84
（二）债务与资本结构	5.90
（三）保障能力分析	2.34
（四）现金流量分析	4.29
调整项	无
基础信用等级	aa
外部支持	2
模型结果	AAA

外部支持说明：公司是岳阳市最重要的城市开发运营及产业投资主体，能够获得当地政府在资产划转、股权划拨和资金注入等方面的支持。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	-	2026/06/16	程媛媛、何淑敏	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型（V. 5. 0）	点击阅读全文
AAA/稳定	-	2025/04/18	李婷婷、何淑敏	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型（V. 5. 0）	未查询到相关公开披露信息
AA+/稳定	-	2021/01/18	郭增锦、王蓓	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 2. 1）	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告所载的主体信用等级仅作为岳阳市城市建设投资集团有限公司发行岳阳市城市建设投资集团有限公司 2026 年度第二期中期票据使用，未经大公国际书面同意，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。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本报告债项信用等级有效期为本期票据的存续期，主体信用等级有效期为 2026 年 7 月 27 日至 2027 年 7 月 26 日。在有效期限内，大公国际将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、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。



发债概况

（一）本期票据情况

本期票据是岳阳建投通过簿记建档、集中配售的方式在银行间市场公开发行的中期票据，注册金额 23.80 亿元，本期发行金额 4.00 亿元，发行期限 5 年。本期票据面值为人民币 100 元，按面值发行，采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息，按年付息，到期一次还本。本期票据的本金和利息在公司破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。

本期票据不设定增信措施。

（二）募集资金用途

本期票据拟募集资金 4.00 亿元，用于偿还公司存量债务融资工具“23 岳阳建投 MTN002”回售本金。

发债主体

（一）主体概况

公司成立于 2012 年 9 月，是经岳阳市人民政府批复、由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”）出资组建的有限责任公司，初始注册资本 5.00 亿元。2021 年 2 月，为落实湖南省人民政府《湖南省划转部分国有资本充实社保基金实施办法》的通知（湘政发【2020】9 号），岳阳市国资委将其持有的公司 10%股权无偿划转至湖南省国有投资经营有限公司（以下简称“湖南国投”）。2022 年 12 月，公司注册资本由 5.00 亿元增加至 50.00 亿元，增加的注册资本全部由岳阳市国资委认缴，并于 2023 年 3 月完成工商变更。2025 年 3 月，岳阳市国资委出具《关于同意岳阳市城市建设投资集团有限公司增加注册资本金有关事项的批复》（岳国资【2025】20 号），同意将岳阳建投资本金由 50 亿元变更增加至 100 亿元，以及将岳阳市国资委持有的岳阳市君山区城市建设投资有限公司（以下简称“君山城投”）36.9076%的股权和岳阳市洞庭能源发展有限公司（以下简称“洞庭能源发展公司”）51%的股权无偿划转至岳阳建投。2025 年 4 月 30 日，公司注册资本和实收资本增至 100 亿元事项已完成工商变更¹；君山城投和洞庭能源发展公司的股权划转事项分别于 2025 年 6 月 6 日和 2025 年 12 月 26 日完成工商变更。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 100.00 亿元，岳阳市国资委和湖南国投分别持有公司 99.00%和 1.00%的股权，公司控股股东及实际控制人均为岳阳市国资委（见附件 1-1）。截至 2025 年末，公司纳入合并范围的一级子公司共 12 家（见附件 1-3）。

（二）公司治理结构

公司根据《中华人民共和国公司法》等法律法规的规定，制定公司章程，建立了法人治理结构和内部管理机构。股东会是最高权力机构，负责决定公司的经营方针和中长期发展规划、投资计划等事项。根据岳阳市国资委与湖南国投签订的《股权委托管理协议》，湖南国投不参与公司日常经营管理，一般不向公司派出董事、监事，不改变公司现行国有资产管理体制。除涉及湖南国投所持股权的收益权、处置权和知情权，公司增加资本的表决权、有关法律规定的岳阳市国资委需要回避的事项以外的其他股东权利均统一授权给岳阳市国资委行使。除国家相关政策法规变化以外，湖南国投不得变更、暂停、中止或终止对岳阳市国资委的委托。董事会是公司经营管理的执行机构，对

¹ 根据湖南公众会计师事务所有限公司出具的验资报告（湘公会司验字【2025】第 009 号），截至 2025 年 3 月 31 日，公司已将资本公积 50 亿元转增实收资本，公司注册资本和实收资本均为 100 亿元。



股东会负责，由 9 名董事²组成，每届任期 3 年，可连任；董事会设董事长 1 名，副董事长 1 名³，职工董事 2 名。董事长和副董事长的任免按岳阳市国资委、岳阳市政府有关干部管理规定执行。董事会非职工董事成员由岳阳市国资委履行委派程序，职工董事由职工代表大会或者其他形式民主选举产生。监事会由 5 名监事组成⁴，其中职工监事 2 名。监事每届任期 3 年，任期届满，可以连任。监事会设监事会主席 1 名。公司设总经理 1 名，副总经理 4 名，总经理助理、工会主席、财务总监、总经济师、总工程师各 1 名，任期三年。总经理对董事会负责，向董事会报告工作，接受董事会监督管理和监事会监督。副总经理对总经理负责，协助总经理工作。此外，公司设立了财务管理部、工程管理部等 10 个部门（见附件 1-2）。

（三）征信信息

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2026 年 5 月 11 日，公司本部已结清信贷和未结清信贷中均无关注类或不良类信息；截至 2026 年 5 月 13 日，子公司岳阳市城市建设投资有限公司（以下简称“岳阳城投”）未结清信贷中无关注类或不良类信息。截至本报告出具日，公司本部及发债子公司在公开债券市场发行的各类债务融资工具到期利息及本金均已按时支付，存续各类债务融资工具均正常付息。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年上半年，我国经济顶住复杂外部环境与国内结构性压力，延续稳中有进、向新向优的运行态势，下半年经济有望逐步企稳，全年经济增长有望实现预期目标。

2026 年上半年，国民经济整体运行在合理区间，“稳、韧、新、优”特征凸显，新质生产力持续赋能经济高质量发展。经济总量稳步攀升，上半年 GDP 达 69.6 万亿元，同比增长 4.7%，尽管二季度同比增速小幅回落至 4.3%，但环比增长 0.9%，经济增长保持平稳态势。消费市场分层复苏、提质升级，上半年社会消费品和服务零售总额同比增长 2.7%，其中，服务零售额同比增速为 5.3%，显著高于商品零售额，同时，乡村消费、新型消费、入境消费等新消费增长点持续活跃。投资结构持续优化，未来产业、新型基础设施、民生领域投资增势突出，高技术产业、知识产权产品、大规模设备更新、“六张网”相关投资增速亮眼，有效对冲整体投资波动压力。外贸展现超强韧性，在全球贸易放缓、地缘冲突反复扰动的背景下，上半年货物进出口总额同比大幅增长，新质生产力主导出口结构升级，机电产品、绿色低碳产品、高端装备成为拉动出口增长的核心动力。物价水平温和回升，上半年 CPI 同比上涨 1.0%，PPI 自 3 月起结束长期下行态势，上半年同比上涨 1.5%，但 6 月 PPI-CPI 剪刀差达 3.1 个百分点，显示成本向终端传导不畅，物价回升高度依赖外部输入，而非内需全面复苏。此外，工业经济提质增效，以高技术制造业、数字产品制造业为代表的新动能对工业增长的贡献率近五成，新动能成为支撑经济增长的关键力量。

展望下半年，我国经济运行仍面临多重内外压力：外部层面，国际地缘冲突所导致的输入性价格扰动将持续存在，叠加全球经济与贸易增速放缓，出口对经济的拉动效应将有所减弱；国内层面，前期财政靠前发力后增量空间收窄，房地产市场调整压力尚未完全消解，部分传统行业产能出清、转型压力较大，对经济稳步复苏形成一定制约。为对冲各类风险压力、巩固经济向好态势，宏观政

² 公司实际董事 7 人，有 2 人待补位。

³ 截至本报告出具日，公司暂未设置副董事长职位。

⁴ 实际在位监事 3 人。



策将延续积极有为基调，协同施策。财政政策聚焦提质增效，加快新型政策性金融工具、专项债落地投放，抓实“六张网”、重大工程、设备更新、民生补短板项目建设，持续扩大有效投资、夯实内需底盘。货币政策维持适度宽松基调，保持市场流动性充裕，依托各类结构性工具精准赋能科技创新、小微企业、绿色发展等重点领域，促进新动能成长提速，夯实经济增长核心根基。同时，依托完备产业链优势，持续提升高附加值产品出口竞争力，有效对冲全球外需放缓压力。综合来看，在政策协同、动能升级、外贸韧性加持下，下半年经济有望逐步企稳，全年经济增长有望实现预期目标。

（二）行业环境

2025 年，城投行业监管政策进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，城投企业进入出清倒计时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务风险管控；展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，剥离政府融资职能、构建自身造血能力成为其核心命题。

2025 年，城投行业监管政策在 2024 年基础上进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，政策力度逐级深化，覆盖范围持续扩大。“控债务”方面，一揽子化债方案进一步完善落实，降准、降息等金融政策组合拳出台，中央及地方全面防范债务风险，坚决遏制新增隐性债务，对违规举债和虚假化债严查快处，公开曝光 12 起隐性债务问责典型案例。化债工作整体延续前期严基调、实举措、强有力的特征。“去平台”和“市场化”方面，政策强调要有力有序有效推进地方融资平台出清、加快融资平台改革转型，城投企业进入出清倒计时。在“去平台”取得阶段性进展的同时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务管控，政策覆盖范围进一步拓展。

随着化债政策的持续发力与精准落地，化债成效进一步显现。在严监管的背景下，城投企业新增融资持续收紧，融资渠道结构调整，信用分化进一步加剧。城投债融资成本继续下行，发行趋于中长期化，同时置换债的发行大幅减轻了各地还本付息的压力，流动性风险有效缓释。全年来看，债务化解工作有序开展，城投企业剥离历史债务包袱，市场化转型进程快速推进，主动向城市综合运营服务商或产业投资平台转型，逐步提升自身造血能力。

展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，地方政府债务压力将得到进一步缓释，随着城投企业出清工作的推进，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，城投企业的核心任务将从化解存量债务风险进一步延伸至重构市场化经营能力。在政策的导向下，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，经营性债务将成为化解重点。剥离政府融资职能、构建自身造血能力是城投企业的核心命题，需关注城投企业经营性债务还本付息压力以及后续转型过程中带来的市场化风险。

（三）区域环境

近年来，岳阳市地区生产总值和一般公共预算收入均逐年增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

岳阳市位于湖南省东北部，为地级市，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以及湖南省内第二大经济体。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。2024 年末，岳阳市常住人口为 498.75 万人。

近年来，岳阳市构建了“1+3+X”现代化产业体系，改造提升现代化工传统产业，巩固延伸港口物流、现代农业及绿色食品加工和文体旅游，培育壮大先进装备制造、循环经济、医药健康等新兴



产业，前瞻布局生物制造、氢能等未来产业。2023~2025 年，岳阳市地区生产总值逐年增长，为公司发展提供了良好的外部环境，其中 2025 年岳阳市三次产业增加值分别为 504.00 亿元、1,897.56 亿元和 2,985.32 亿元，三次产业增加值增速分别为 4.2%、2.8%和 7.6%，三次产业结构调整为 9.4:35.2:55.4。2023~2025 年，岳阳市规模以上工业增加值增速有所波动，固定资产投资增速大幅波动，社会消费品零售总额绝对数有所波动，进出口总额逐年减少。

财政收入方面，2023~2025 年，岳阳市一般公共预算收入持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境，其中，税收收入逐年减少，占一般公共预算收入的比重逐年下降。同期，岳阳市政府性基金收入逐年减少，政府性基金收入规模受国家宏观政策、土地存量和全市城建规划等外部因素的影响，存在一定的不确定性。财政支出方面，2023~2025 年，岳阳市一般公共预算支出逐年增长，政府性基金支出有所波动。

表 1 2023~2025 年岳阳市主要经济财政指标（单位：亿元、%）						
主要指标	2025 年		2024 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	5,386.88	5.5	5,127.66	4.9	4,841.78	4.6
人均地区生产总值（元）	108,604	6.1	102,770	5.2	96,749	5.1
规模以上工业增加值	-	3.1	-	6.7	-	5.0
固定资产投资	-	-9.2	-	1.8	-	-7.2
社会消费品零售总额	1,980.05	3.4	1,915.84	5.7	2,033.33	9.5
进出口总额	501.33	-6.9	538.37	-22.3	693.14	-5.7
三次产业结构	9.4:35.2:55.4		9.7:36.4:53.9		10.0:39.4:50.6	
一般公共预算收入	207.0 ⁵		200.2		200.1	
其中：税收收入	113.5		120.1 ⁶		131.0	
政府性基金收入	224.1		233.0		248.9	
一般公共预算支出	664.2		640.3		599.2	
政府性基金支出	291 ⁷		322.8		318.1	

数据来源：根据公开披露资料整理

2023~2025 年末，岳阳市地方政府债务余额逐年增长，分别为 1,099.04 亿元⁸、1,326.22 亿元⁹和 1,579.84 亿元¹⁰，其中 2025 年末，一般债务余额为 452.92 亿元，专项债务余额为 1,126.92 亿元。

财富创造能力

公司作为岳阳市最重要的城市开发运营及产业投资主体，主要负责岳阳市基础设施建设、保障房建设、水务、公交客运等业务，同时承担岳阳市重大项目建设任务，在岳阳市城市发展中发挥重要作用；2023~2025 年，公司营业收入有所波动，毛利率逐年下降。

公司作为岳阳市最重要的城市开发运营及产业投资主体，主要负责岳阳市基础设施建设、保障房建设、水务、公交客运等业务，同时承担岳阳市重大项目建设任务，在岳阳市城市发展中发挥重要作用。

⁵ 概数。
⁶ 来源于岳阳市 2024 年国民经济和社会发展统计公报，数据四舍五入保留一位小数。
⁷ 含专项债。
⁸ 数据来源于《湖南省 2023 年预算执行情况与 2024 年预算草案》。
⁹ 数据来源于《湖南省 2024 年预算执行情况与 2025 年预算草案》。
¹⁰ 数据来源于《湖南省 2025 年预算执行情况与 2026 年预算草案》。



2023~2025 年，公司营业收入有所波动，毛利率逐年下降。从各业务板块收入来看，2023~2025 年，受项目建设及结算进度影响，公司基础设施建设和保障房建设业务收入均逐年增长。资产运营管理业务收入主要包括旅游景点及旅行社经营、自来水供水、公交客运及肥料生产与销售业务收入等，2023~2025 年，该业务收入逐年减少。同期，公司商品销售收入基本稳定。公司其他业务主要为少量茶叶、酒销售收入，近年来规模逐年增长。从各业务板块毛利率来看，2023~2025 年，受政府结算的项目收益存在差异影响，基础设施建设和保障房建设业务毛利率均有所波动。同期，资产运营管理业务毛利率有所波动，其中 2025 年毛利率有所下降，主要系当期新拓展投产的镁合金生产销售业务因前期投入成本太高大幅亏损、混凝土销售业务转为亏损以及南湖宾馆因提质改造前期成本较高毛利率大幅下降等影响所致；商品销售业务毛利率持续很低，对公司利润贡献有限；其他业务毛利率有所波动。

表 2 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司营业收入及毛利润构成情况（单位：亿元、%）								
项目	2026 年 1~3 月		2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	18.01	100.00	69.18	100.00	69.94	100.00	67.18	100.00
基础设施建设	9.94	55.19	30.94	44.72	30.59	43.74	27.66	41.17
保障房建设	2.02	11.21	7.95	11.50	7.25	10.36	6.61	9.85
资产运营管理	5.05	28.05	16.08	23.25	18.47	26.40	19.86	29.56
商品销售	0.75	4.14	12.76	18.45	12.27	17.55	12.07	17.97
其他	0.25	1.42	1.44	2.08	1.36	1.94	0.98	1.46
毛利润	3.18	100.00	11.24	100.00	12.19	100.00	12.19	100.00
基础设施建设	2.06	64.73	6.35	56.47	5.71	46.86	5.84	47.90
保障房建设	0.42	13.10	1.27	11.30	1.11	9.08	1.16	9.52
资产运营管理	0.64	20.14	3.11	27.62	5.00	41.04	4.77	39.14
商品销售	0.02	0.53	0.14	1.27	0.06	0.51	0.11	0.90
其他	0.05	1.51	0.38	3.35	0.31	2.51	0.31	2.54
毛利率	17.67		16.25		17.43		18.14	
基础设施建设	20.72		20.52		18.67		21.11	
保障房建设	20.63		15.97		15.27		17.55	
资产运营管理	12.68		19.31		27.08		24.02	
商品销售	2.26		1.12		0.50		0.91	
其他	18.86		26.18		22.54		31.64	

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 1~3 月，公司营业收入 18.01 亿元，主要来自基础设施建设收入、资产运营管理收入及保障房建设收入。同期，公司毛利率为 17.67%，同比有所上升。

（一）基础设施建设业务

公司主要承担岳阳市基础设施项目建设任务，在建和拟建项目资金需求较大，未来面临一定资本支出压力。

公司主要承担岳阳市基础设施项目建设任务，业务运营主体主要包括子公司岳阳城投、岳阳市水利建设投资有限公司（以下简称“岳阳水投”）、岳阳市洞庭新城投资建设开发有限公司（以下简称“洞庭开发公司”）以及岳阳城投子公司岳阳经济开发区开发建设投资有限公司（以下简称“岳阳经开”），其中岳阳城投和岳阳水投主要负责城区基础设施建设与开发任务，洞庭开发公司主要



承担洞庭新城范围内的基础设施建设任务，岳阳经开主要负责岳阳经济技术开发区（以下简称“岳阳经开区”）建设开发任务。公司基础设施建设业务模式分为委托代建模式和自建模式，代建模式下，公司与政府相关单位签署相关协议，根据政府制定的年度投资计划确定基础设施建设计划并编制可行性研究报告，报发改委等进行审批，批复立项后公司通过公开招投标选择建设单位，项目建成后移交给相关单位。2018 年 8 月以来，公司委托代建项目安排财政预算总额为经政府核定的需由公司筹措的概算建设资金加项目委托建设管理费。自建模式下，公司自筹建设资金进行建设，并进行自主运营，未来主要通过租售等方式实现资金回笼。

表 3 截至 2026 年 3 月末公司主要在建项目情况（单位：亿元、年）

项目名称	计划总投资	已投资	建设期间	业务模式
置田庄路	5.33	4.57	2018~2026	代建
东风湖水环境综合治理	12.00	8.82	2018~2026	代建
雷峰山路等市政道路	1.10	0.98	2016~2026	代建
中门路续建工程	1.14	0.79	2017~2026	代建
分水垄路中段续建工程（巴陵东路-监申桥路）	6.25	2.25	2021~2027	代建
洞庭南路历史文化街区一期	15.80	11.23	2020~2027	自建
岳阳临港高新技术产业开发区创新创业基地一期	31.54	22.04	2021~2027	自建
岳阳学院（一期和二期）	32.69	26.06	2021~2027	自建
高性能变形镁合金产业链产业化项目	12.27	5.75	2023~2027	自建
钠离子新型储能电池生产制造基地项目	5.75	2.36	2023~2026	自建
合计	123.87	84.85	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

注：公司未提供岳阳经开及洞庭开发公司在建及拟建基础设施项目情况

截至 2026 年 3 月末，公司主要在建项目计划总投资 123.87 亿元，已投资 84.85 亿元，在建项目资金需求较大，未来面临一定资本支出压力。公司承担岳阳市重大项目建设任务，其中为满足市场需求、完善功能配套以及推进省域副中心城市建设的需要，公司建设岳阳学院项目，采取“市委市政府主管、国企举办、母体学校配合”模式，拟打造为区域经济建设和社会发展提供高素质人才的应用型科技大学，并建立符合经济发展趋势和社会对人才需求的国内一流的应用型大学。岳阳学院学校类别为以理工学科为主的综合大学，项目分为三期建设，规划办学规模 15,000 人，其中一期 6,000 人，二期 5,000 人，三期 4,000 人，主要包括教学楼、实验楼、学生宿舍、食堂等主体工程建设，项目收入来源主要包括学费、住宿费、继续教育培训费、托管费、社会职业培训收入等。

表 4 截至 2026 年 3 月末公司主要拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资
芭蕉湖康养小镇	13.00
梅溪府项目	4.80
洞庭南路历史文化街区提质改造项目（二期）	4.92
岳阳楼历史文化示范片区提质改造及周边配套基础设施开发建设项目	4.99
洞庭湖博物馆演艺项目	1.00
合计	28.71

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月末，公司拟建项目均为自建项目，其中“岳阳楼历史文化示范片区提质改造及周边配套基础设施开发建设项目”和“洞庭湖博物馆演艺项目”属于湖南旅游发展大会重点项目，



是岳阳市重点建设项目。公司拟建项目计划总投资 28.71 亿元，资金需求较大，未来面临一定资本支出压力。

（二）保障房建设业务

公司保障房项目大多处于建设后期，回款周期较长，回款进度较慢。

公司保障房建设业务主要由子公司岳阳市棚改投资有限责任公司（以下简称“岳阳棚改”）、岳阳经开及洞庭开发公司负责，主要采用政府购买服务模式运营，即与岳阳市住房和城乡建设局（以下简称“岳阳市住建局”）等单位签订政府购买服务协议，由公司作为业主方先行投资建设，完工后由政府按照相关协议约定进行服务购买和资金支付。在建设期届满前，服务费用根据协议约定及其服务完成进度进行核定，按照实际发生成本列支营业成本，同时按总购买款相应比例确认当期营业收入。建设期届满或者完成项目建设内容后，验收合格并经财政局审核认定后，相关单位再按协议约定的金额和支付计划完成财政性资金支付。

截至 2026 年 3 月末，岳阳棚改主要保障房项目计划总投资 226.23 亿元，已投资 220.75 亿元；公司保障房项目大多处于建设后期，回款周期较长，回款进度较慢。

表 5 截至 2026 年 3 月末岳阳棚改主要保障房项目情况（单位：亿元、年）

项目名称	总投资	已投资	建设期间	回购期间
岳阳市 2016 年棚户区改造建设项目（一期）	10.87	10.23	2016~2026	2016~2040
岳阳市 2016 年度旧城棚户区（城中村）改造建设项目	19.20	18.90	2016~2026	2016~2040
岳阳市中心城区五大片区棚户区（旧城）改造项目	111.99	111.40	2017~2026	2019~2034
岳阳市中心城区 2017~2018 年棚户区改造项目（一期）	84.17	80.22	2018~2026	2018~2033
合计	226.23	220.75	-	

数据来源：根据公司提供资料整理

注：公司未提供岳阳经开及洞庭开发公司在建及拟建保障房项目情况。

（三）资产运营管理业务

资产运营管理业务主要包括旅游景点及旅行社经营、水务、公交客运及肥料生产与销售等业务，对公司营业收入贡献较高。

公司资产运营管理业务主要包括旅游景点及旅行社经营、水务、公交客运及肥料生产与销售等业务，运营主体主要包括子公司岳阳市文化旅游开发有限公司、湖南天岳幕阜山旅游开发股份有限公司、岳阳市水务集团有限公司（以下简称“岳阳水务”）、岳阳市公共交通集团有限责任公司（以下简称“岳阳公交”）、岳阳市国有资产经营有限责任公司（以下简称“岳阳国资”）等。2023~2025 年，公司资产运营管理业务收入占公司营业收入的比重分别为 29.56%、26.40%和 23.25%，对公司营业收入贡献较高。

岳阳水务主营城市自来水的生产、销售和供水配套设施的设计、安装与检修业务，建有东西两座水厂，截至 2026 年 3 月末，岳阳水务日总供水能力 40 万立方米，日平均供水量 31 万立方米，最高日供水量超过 35 万立方米，供水区域东至经开区机械工业园，北覆盖临港产业新区至云溪区，南至岳阳县新开镇，西沿洞庭湖至湖滨，拥有注册立户水表 37 万余台。2025 年，岳阳水务实现营业收入 3.47 亿元，净利润-0.95 亿元；截至 2025 年末，岳阳水务总资产 19.68 亿元，净资产 14.36 亿元。

岳阳公交是岳阳市重要的国有客运企业，主要担负着城区公共交通客运任务。2025 年，岳阳公



交实现营业收入 2.52 亿元，净利润 23.04 万元；截至 2025 年末，岳阳公交总资产 12.90 亿元，净资产 5.17 亿元。

岳阳国资及下属子公司运营有机肥料生产与销售业务、水泥制品生产与销售业务和加油加气站等业务。2025 年，岳阳国资实现营业收入 8.85 亿元，净利润 0.55 亿元；截至 2025 年末，岳阳国资总资产 163.37 亿元，净资产 84.39 亿元。

（四）商品销售业务

公司商品销售业务对公司营业收入贡献较高，但盈利空间较小；供应商和客户集中度高，需关注经营风险。

公司商品销售业务主要由子公司岳阳城投临港贸易有限公司负责运营，贸易品种有橡胶、油品、聚乙烯等，业务模式为以销定购，公司根据园区下游客户的生产经营需求签订销售合同，并与上游供应商签订采购合同。2025 年，公司商品销售业务供应商和客户集中度高，需关注经营风险。

表 6 2025 年公司商品销售业务供应商及客户情况（单位：万元、%）

供应商名称	采购金额	占采购总额的比重
盛兰农业有限公司	90,567.73	71.75
湖南致盛能源发展有限公司	35,652.77	28.25
合计	126,220.50	100.00
客户名称	销售金额	占销售总额的比重
上海锦燧国际贸易有限公司	69,315.13	54.30
岳阳湘盛实业发展有限公司	21,846.73	17.12
湖南弘鑫立供应链管理有限公司	17,593.81	13.78
上海紫亨新材料科技有限公司	9,475.18	7.42
岳阳泽佑新材料科技有限公司	2,727.69	2.14
合计	120,958.54	94.76

数据来源：根据公司提供资料整理

2023~2025 年，公司商品销售业务收入占公司营业收入的比重分别为 17.97%、17.55%和 18.45%，对公司营业收入贡献较高，但毛利率持续很低，盈利空间较小。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023~2025 年，公司期间费用有所波动，利润总额和净利润均逐年减少；政府补助是公司利润的重要来源。

2023~2025 年，公司以销售费用、管理费用和财务费用为主的期间费用有所波动，期间费用率有所波动。同期，公司其他收益有所波动，政府补助是公司利润的重要来源；公司投资收益逐年增长，主要为权益法核算的长期股权投资收益和其他权益工具投资持有期间的投资收益；公司转回的坏账损失有所波动；营业外收入有所波动。受上述等因素综合影响，2023~2025 年，利润总额和净利润均逐年减少。



表 7 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司盈利情况（单位：亿元、%）				
项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
期间费用	2.29	8.60	9.55	9.10
销售费用	0.27	1.09	0.93	1.50
管理费用	1.54	6.41	6.48	6.42
财务费用	0.46	0.87	1.89	0.91
期间费用/营业收入	12.70	12.43	13.65	13.54
其他收益	0.00 ¹¹	2.14	2.11	2.44
投资收益	0.00 ¹²	0.84	0.77	0.76
信用减值损失	0.03	0.38	0.99	0.36
营业利润	0.71	5.04	5.42	6.00
营业外收入	0.04	0.26	0.48	0.13
利润总额	0.71	4.47	5.56	5.83
净利润	0.27	3.11	4.31	4.95
总资产报酬率 ¹³	-	0.39	0.57	0.57
净资产收益率	0.04	0.45	0.69	0.79

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 1~3 月，公司期间费用同比有所增长；期间费用率同比有所上升。同期，公司营业利润同比有所减少，利润总额和净利润均同比有所增长。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道较为多元，以银行借款和债券融资为主，以非标融资为辅。

近年来，公司融资渠道以银行借款和债券融资为主，以非标融资为辅，较为多元。银行借款方面，截至 2025 年末，公司短期借款 58.44 亿元，长期借款（含一年内到期部分）452.68 亿元。截至 2026 年 3 月末，公司获得银行授信总额度为 366.23 亿元，未使用额度为 110.41 亿元。债券融资方面，截至 2026 年 6 月 3 日，公司存续债券余额合计 249.45 亿元，票面利率区间在 1.95%~4.80%。非标融资方面，2025 年末，公司计入长期应付款的融资租赁款为 39.87 亿元，计入应付债券的债权融资计划余额为 3.38 亿元。

2023~2025 年末，公司资产规模有所波动，资产结构以流动资产为主；公司资产中以开发成本和土地资产为主的存货和应收类款项占比较高，影响资产流动性；公司子公司部分应收对象存在失信被执行人、票据逾期等记录，公司应收款项面临一定的回收风险。

2023~2025 年末，公司资产规模有所波动，资产结构以流动资产为主，流动资产占总资产比重逐年下降。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2023~2025 年末，公司货币资金有所波动，主要由银行存款构成；2025 年末受限货币资金 4.74 亿元。公司应收账款主要为应收岳阳市住建局、岳阳经济技术开发区财政金融局（以下简称“岳阳经开区财金局”）的工程项目款，近年来逐年增长。2025 年末，应收账款前五大为岳阳市住建局、岳阳经开区财金局、岳阳市岳阳楼区人民政府、岳阳市财政局和岳阳乌江高城农村安全饮水工程有限公司，款项余额分别为 131.55 亿元、20.74 亿元、1.80 亿元、0.97 亿元和 0.75 亿元，合计占应收账款的 96.19%；应收账款账龄

¹¹ 31.72 万元。

¹² 41.83 万元。

¹³ 2023~2024 年，公司总资产报酬率分别为 0.5746%和 0.5659%。



主要集中在 2 年以内和 3~4 年；期末计提坏账准备余额 0.91 亿元。公司其他应收款主要为往来款，2023~2025 年末，公司其他应收款有所波动，其中 2025 年末，其他应收款前五大为岳阳市住建局、岳阳融创康养置业发展有限公司（以下简称“康养置业”）、岳阳市财政局、岳阳融恒房地产开发有限公司（以下简称“融恒房地产”）和岳阳经开区财金局，款项余额分别为 36.24 亿元、6.95 亿元、5.48 亿元、4.65 亿元和 3.76 亿元，合计占其他应收款的 56.74%；公司其他应收款账龄主要集中在 2 年以内；其他应收款计提坏账准备期末余额 4.64 亿元。根据公开渠道查询，截至 2026 年 6 月 3 日，公司子公司应收对象康养置业和融恒房地产存在失信被执行人、票据逾期等记录，子公司洞庭开发公司已于 2022 年 7 月 28 日提出财产保全申请并获得裁定陆续查封、冻结融恒房地产和康养置业相关资产，公司应收款项面临一定的回收风险。公司存货主要由土地资产和开发成本构成，近年来随着项目投入，存货规模逐年增长，截至 2025 年末，存货中开发成本为 414.24 亿元，土地资产为 311.85 亿元，工程施工为 36.90 亿元。公司资产中以开发成本和土地资产为主的存货和应收类款项占比较高，影响资产流动性。

表 8 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司资产构成情况（单位：亿元、%）								
项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	100.69	5.84	65.06	3.84	63.94	3.96	87.43	5.40
应收账款	155.03	8.99	161.07	9.50	159.31	9.88	155.88	9.63
其他应收款	88.19	5.11	97.05	5.72	91.87	5.70	116.29	7.19
存货	769.06	44.60	770.31	45.44	769.73	47.73	743.52	45.94
流动资产合计	1,127.57	65.39	1,105.25	65.19	1,114.16	69.09	1,135.41	70.16
长期股权投资	75.82	4.40	75.82	4.47	19.06	1.18	18.65	1.15
固定资产	97.23	5.64	94.13	5.55	76.17	4.72	77.62	4.80
在建工程	107.59	6.24	105.59	6.23	95.96	5.95	82.75	5.11
无形资产	267.61	15.52	267.60	15.78	264.97	16.43	266.66	16.48
非流动资产合计	596.75	34.61	590.15	34.81	498.48	30.91	482.98	29.84
资产总计	1,724.32	100.00	1,695.40	100.00	1,612.65	100.00	1,618.39	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、在建工程 and 无形资产构成。2023~2025 年末，公司长期股权投资逐年增长，其中 2025 年末大幅增长，主要系收到岳阳市国资委注入君山城投 36.91% 股权所致。公司固定资产主要为房屋及建筑物、管廊资产、办公设备及其他、运输工具等，2023~2025 年末，公司固定资产有所波动。同期，随着公司自建项目投入，在建工程逐年增长。同期，公司无形资产小幅波动，其中 2025 年末，无形资产中土地使用权和特许经营权账面价值分别为 251.50 亿元和 13.34 亿元，其中特许经营权主要为岳阳楼景区等文物资产、广告和自来水特许经营权。

2026 年 3 月末，公司总资产较 2025 年末有所增加；其中货币资金较 2025 年末大幅增长，应收账款和其他应收款较 2025 年末均有所减少，其他主要资产科目较 2025 年末无显著变化。

截至 2025 年末，公司受限资产规模 161.13 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 9.50% 和 23.16%。截至 2026 年 3 月末，公司受限资产为 170.19 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 9.87% 和 24.41%。



表 9 截至 2026 年 3 月末公司受限资产情况（亿元）		
项目	账面价值	受限原因
货币资金	4.00	银行贷款质押，保证金受限
应收账款	83.09	质押借款受限
存货	3.91	抵押借款受限
长期应收款	3.14	质押借款受限
固定资产	1.19	抵押借款受限
无形资产	74.03	抵押借款受限
投资性房地产	0.83	抵押借款受限
合计	170.19	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2023~2025 年末，公司负债规模有所波动，负债结构以非流动负债为主；资产负债率逐年下降。

2023~2025 年末，公司负债规模有所波动，负债结构以非流动负债为主，非流动负债占负债总额的比重有所波动；资产负债率逐年下降。

表 10 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司负债构成情况（单位：亿元、%）								
项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	77.58	7.55	58.44	5.85	39.99	4.05	26.62	2.67
其他应付款	37.98	3.70	36.21	3.62	28.72	2.91	41.95	4.21
一年内到期的非流动负债	126.20	12.29	152.98	15.30	184.83	18.70	164.84	16.56
流动负债合计	295.26	28.74	303.16	30.33	310.66	31.43	280.47	28.17
长期借款	436.78	42.52	407.53	40.77	393.42	39.80	368.75	37.04
应付债券	249.85	24.32	246.64	24.67	238.73	24.15	298.46	29.98
长期应付款	39.38	3.83	36.43	3.64	41.68	4.22	44.59	4.48
非流动负债合计	731.92	71.26	696.52	69.67	677.80	68.57	715.01	71.83
负债合计	1,027.17	100.00	999.68	100.00	988.46	100.00	995.48	100.00
短期有息债务	205.22	19.98	214.34	21.44	229.64	23.23	191.46	19.23
长期有息债务	710.04	69.13	674.89	67.51	659.38	66.71	698.78	70.20
总有息债务	915.26	89.11	889.23	88.95	889.02	89.94	890.24	89.43
资产负债率	59.57		58.96		61.29		61.51	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由短期借款、其他应付款以及一年内到期的非流动负债构成。2023~2025 年末，公司短期借款逐年增长，其中 2025 年末，短期借款主要为保证借款和信用借款；其他应付款主要为往来款，近年来有所波动。同期，公司一年内到期的非流动负债有所波动，其中 2025 年末，一年内到期的非流动负债包含一年内到期的长期借款 45.15 亿元、一年内到期的应付债券 83.91 亿元¹⁴和一年内到期的长期应付款 19.15 亿元。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2023~2025 年末，公司长期借款逐年增长，其中 2025 年末，长期借款以保证借款和质押借款为主；应付债券有所波动。公司长期应付款主要为融资租赁款、项目款等，近年来逐年减少，其中 2025 年末，长期应付款中的融资租赁

¹⁴ 不含应付债券利息。



款为 39.87 亿元¹⁵。

截至 2026 年 3 月末，公司总负债较 2025 年末有所增加，短期借款和长期借款较 2025 年末均有所增长，一年内到期的非流动负债较 2025 年末有所减少，其他主要负债科目较 2025 年末无显著变化，资产负债率较 2025 年末略有上升。

2023~2025 年末，公司有息债务规模有所波动，占总负债的比重很高，债务负担较重；截至 2026 年 3 月末，公司现金及现金等价物余额无法对短期有息债务形成有效覆盖，面临较大的短期偿债压力。

2023~2025 年末，公司有息债务规模有所波动，占总负债的比重很高，债务负担较重。2026 年 3 月末，公司有息债务规模较 2025 年末有所增长，其中短期有息债务为 205.22 亿元，占总息债务的比重为 22.42%，同期，公司现金及现金等价物余额为 96.69 亿元，无法对短期有息债务形成有效覆盖，公司面临较大的短期偿债压力¹⁶。

公司对外担保对象区域集中度较高，需关注或有风险。

截至 2025 年末，公司对外担保余额 41.13 亿元，担保比率为 5.91%，有所下降。截至 2026 年 3 月末，公司对外担保余额 42.60 亿元（见附件 2），担保比率为 6.11%，被担保企业主要为岳阳市当地国有企业，公司对外担保对象区域集中度较高，需关注或有风险。

表 11 部分被担保企业 2025 年（末）财务状况（单位：亿元）				
企业名称	总资产	净资产	营业收入	净利润
岳阳南湖城市建设投资有限公司	129.80	86.00	6.78	2.30
岳阳市城市运营投资集团有限公司	685.89	299.28	27.43	0.45
湖南轩达建设投资有限公司	116.76	61.09	6.65	1.01

数据来源：根据公开资料整理

2023~2025 年末，得益于政府支持和利润积累，公司所有者权益逐年增加，资本实力逐年增强。

2023~2025 年末，得益于政府支持和利润积累，公司所有者权益逐年增加，资本实力逐年增强。2023~2024 年末，公司实收资本均为 50.00 亿元，2025 年末同比大幅增长，主要系当期资本公积转增实收资本所致。2023~2025 年末，公司资本公积有所波动，其中 2024 年末同比小幅减少，主要系当期子公司君山农垦资本公积减少，公司按持股比例减少资本公积 2.42 亿元所致；2025 年末同比有所增长，主要系当期收到岳阳市国资委注入君山城投 36.91%股权增加资本公积 55.07 亿元、财政拨付注册资本金 10.71 亿元以及资本公积转增实收资本等共同影响所致。同期，公司未分配利润受益于利润积累逐年增长；少数股东权益有所波动。

表 12 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司主要所有者权益指标构成情况（单位：亿元）				
项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
实收资本	100.00	100.00	50.00	50.00
资本公积	438.03	438.03	422.88	424.77
未分配利润	55.80	55.41	52.71	48.92
少数股东权益	102.39	101.35	97.59	98.50
所有者权益	697.14	695.72	624.19	622.91

数据来源：根据公司提供资料整理

¹⁵ 含一年内到期部分。

¹⁶ 截至本报告出具日，公司未提供有息债务期限结构情况。



2026 年 3 月末，公司所有者权益较 2025 年末略有增长。

公司盈利对利息的保障能力不强；流动资产和速动资产对流动负债覆盖程度均较好；可变现资产对公司整体债务的保障能力一般。

2023~2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 0.64 倍、0.61 倍和 0.60 倍，盈利对利息的保障能力不强。

2023~2025 年末，公司流动比率分别为 4.05 倍、3.59 倍和 3.65 倍，速动比率分别为 1.40 倍、1.11 倍和 1.10 倍，流动资产和速动资产对流动负债覆盖程度均较好。

公司可变现资产中以开发成本和土地资产为主的存货和应收类款项占比较高，影响资产流动性，可变现资产对公司整体债务的保障能力一般。

(三) 现金流

2023~2025 年，公司经营性现金流净流入规模有所波动，对债务及利息的保障能力持续较弱；投资性现金流持续净流出；筹资性净现金流大幅波动。

2023~2025 年，公司经营性现金流净流入规模有所波动，其中 2025 年净流入规模同比大幅增长，主要系当期业务回款增加较多以及往来款现金支出同比减少较多所致；公司经营性净现金流对债务及利息的保障能力持续较弱。2023~2025 年，受购建资产和对外投资等影响，公司投资性现金流持续净流出。同期，受融资和债务偿还等共同影响，公司筹资性净现金流大幅波动，其中 2024 年由净流入转为净流出，主要系当期偿还债务现金支出较多所致，2025 年净流出规模大幅收窄。

2026 年 1~3 月，公司经营性现金流和筹资性现金流均为净流入，投资性现金流为小幅净流出。

表 13 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）				
项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流（亿元）	13.50	16.63	7.00	7.17
投资性净现金流（亿元）	-0.10	-9.90	-6.40	-35.71
筹资性净现金流（亿元）	22.97	-4.09	-27.39	39.78
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	0.85	0.31	0.33
经营性净现金流/流动负债（%）	4.51	5.42	2.37	2.96
经营性净现金流/总负债（%）	1.33	1.67	0.71	0.76

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

近年来，公司持续获得当地政府在资产划转、股权划拨和资金注入等方面的支持。

除公司外，岳阳市基础设施建设投融资主体主要有 2 家，分别为岳阳市城市运营投资集团有限公司（以下简称“岳阳城运”）和岳阳城市经济建设投资集团有限公司（以下简称“岳阳经建投”），其中，岳阳城运主要负责岳阳市交通类基础设施建设、物流等业务；岳阳经建投主要从事临港高新区基础设施建设、国有资产运营及产业化项目运营等业务。

表 14 截至 2025 年末岳阳市主要基础设施建设和投融资主体情况（单位：亿元）					
名称	成立时间	总资产	所有者权益	注册资本	实际控制人
岳阳建投	2012 年 9 月	1,695.40	695.72	100.00	岳阳市国资委
岳阳城运	2012 年 4 月	685.89	299.28	30.00	
岳阳经建投	2010 年 10 月	-	-	60.00	

数据来源：根据公开资料及公司提供资料整理



近年来，公司持续获得当地政府在资产划转、股权划拨和资金注入等方面的支持。

资产划转方面，2023 年，公司收到岳阳市住建局注入的资产增加资本公积 9.50 亿元。

股权划拨方面，2023 年，公司收到岳阳市国资委注入的君山农垦集团 65%股权，其中股权价值 22.52 亿元作为认缴出资补足实收资本，剩余 96.55 亿元增加资本公积。2025 年，岳阳市国资委注入君山城投 36.91%股权增加资本公积 55.07 亿元。

资金注入方面，2023 年和 2025 年，公司分别收到政府货币出资 0.48 亿元和 10.71 亿元。

政府补助方面，2023~2025 年，公司计入其他收益和营业外收入的政府补助合计分别为 2.47 亿元、2.15 亿元和 2.29 亿元。

评级结论

综合分析，大公国际评定岳阳建投信用等级为 AAA，评级展望为稳定。评定本期票据信用等级为 AAA。



跟踪评级安排

在本信用评级报告所载信用等级有效期内，大公国际将持续关注评级对象外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及评级对象履行债务的情况，并根据相关监管规定以及评级委托协议约定对其进行跟踪评级。

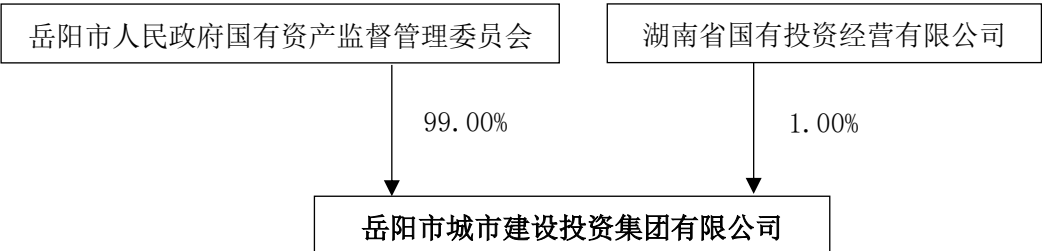
大公国际将在发生可能影响评级对象信用质量的重大事项后，启动不定期跟踪评级程序，并在评级分析结束后，将跟踪评级报告和评级结果向评级对象、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

如未能及时提供跟踪评级所需资料，或出现监管规定的其他情形，大公国际可根据相关监管规定延迟披露跟踪评级报告，或根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或采取宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效、终止评级等评级行动。



附件 1 公司治理

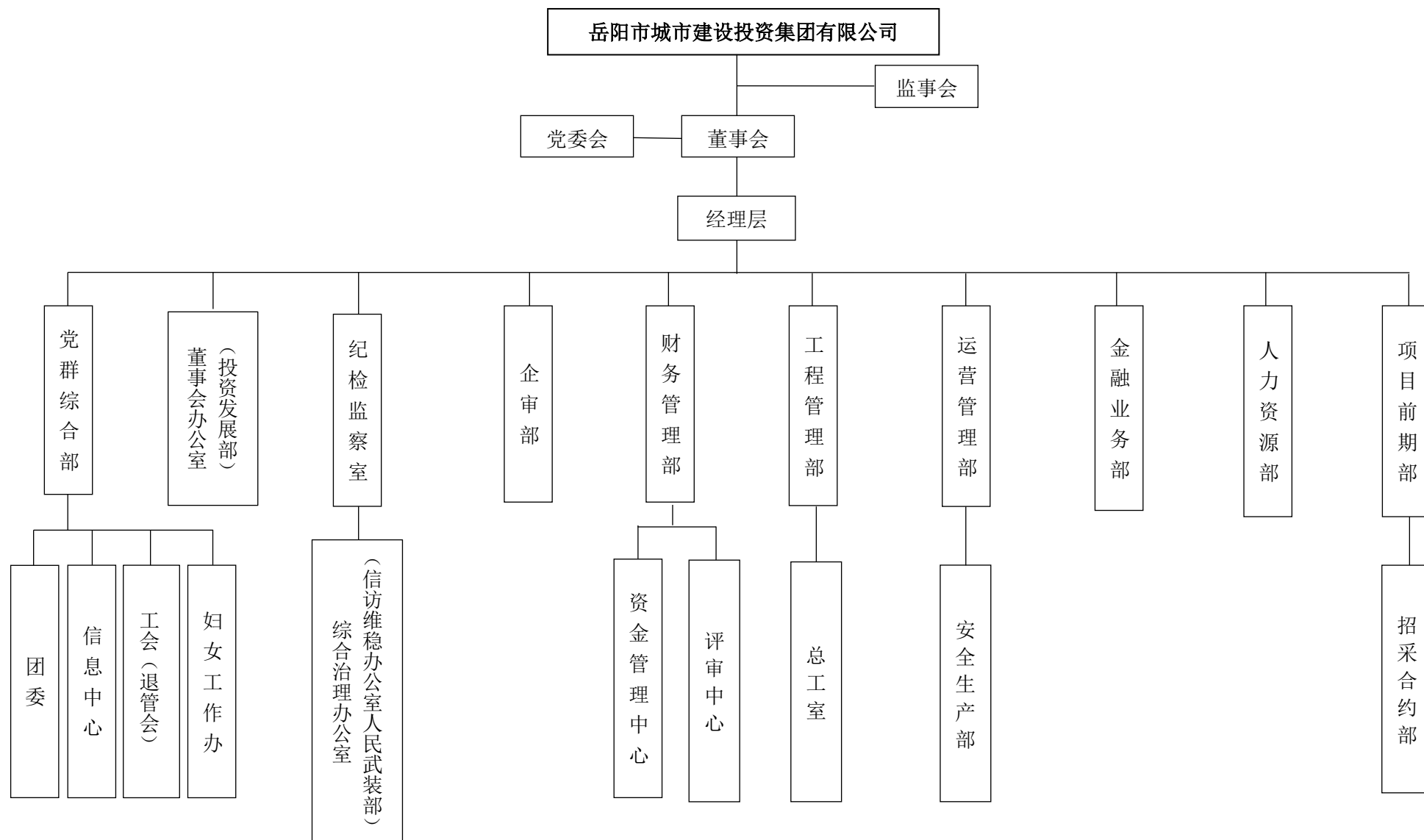
1-1 截至 2026 年 3 月末岳阳市城市建设投资集团有限公司股权结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2026 年 3 月末岳阳市城市建设投资集团有限公司组织结构图





1-3 截至 2025 年末岳阳市城市建设投资集团有限公司一级子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	岳阳市城市建设投资有限公司	100,000	100.00	无偿划转
2	岳阳市水利建设投资有限公司	24,000	100.00	直接投资
3	岳阳市文化旅游开发有限公司	50,000	100.00	设立
4	岳阳市国泰阳光老年服务有限责任公司	13,265	51.00	无偿划拨
5	岳阳市城投教育投资有限公司	5,000	100.00	设立
6	岳阳市城发产业投资有限公司	50,000	100.00	设立
7	岳阳市城发房产开发有限公司	1,000	100.00	设立
8	岳阳市国有资产经营有限责任公司	25,000	90.00	无偿划拨
9	岳阳市水务集团有限公司	61,570	51.00	无偿划转
10	岳阳市公共交通集团有限责任公司	32,529	51.00	无偿划转
11	湖南省君山农垦集团有限公司	50,000	65.00	无偿划转
12	岳阳市洞庭能源发展有限公司	20,000	51.00	购买

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

截至 2026 年 3 月末岳阳市城市建设投资集团有限公司对外担保

(单位：万元)

被担保人	担保余额	担保期限 ¹⁷
平江县供水枢纽建设开发有限公司	9,000.00	2016.06.27~2026.06.27
岳阳南湖城市建设投资有限公司	120,000.00	2023.07.25~2026.07.25
岳阳南湖城市建设投资有限公司	40,000.00	2023.06.19~2026.06.19
岳阳市城市运营投资集团有限公司	33,000.00	2022.10.12~2041.09.20
湖南新金建设投资有限公司	5,000.00	2024.03.22~2027.03.22
湖南新金建设投资有限公司	8,600.00	2024.04.25~2027.04.24
湖南新金建设投资有限公司	9,000.00	2025.06.30~2026.06.30
湖南新金建设投资有限公司	5,800.00	2025.08.21~2026.08.21
湖南新金建设投资有限公司	3,000.00	2025.08.22~2026.08.21
湖南新金建设投资有限公司	15,000.00	2025.12.10~2028.12.08
岳阳经开产业投资集团有限公司	9,900.00	2025.09.12~2028.09.11
岳阳经开产业投资集团有限公司	10,000.00	2025.10.30~2028.10.24
湖南轩达建设投资有限公司	28,200.00	2025.01.23~2032.01.22
湖南轩达建设投资有限公司	11,300.00	2025.06.26~2026.06.25
湖南轩达建设投资有限公司	4,300.00	2025.07.24~2026.07.23
湖南轩达建设投资有限公司	9,800.00	2025.07.28~2026.07.27
湖南轩达建设投资有限公司	13,000.00	2025.11.19~2028.11.18
湖南轩达建设投资有限公司	16,000.00	2025.12.24~2033.11.17
湖南轩达建设投资有限公司	8,990.00	2026.01.06~2033.01.05
湖南轩达建设投资有限公司	4,300.00	2026.02.02~2027.02.01
岳阳晟华建设有限公司	9,000.00	2024.12.17~2026.12.16
岳阳经济技术开发区国有资产经营有限公司	5,798.86	2022.09.28~2029.09.26
岳阳经济技术开发区国有资产经营有限公司	501.14	2023.06.30~2029.09.26
岳阳经济技术开发区国有资产经营有限公司	3,500.00	2025.04.02~2027.04.01
岳阳经济技术开发区国有资产经营有限公司	8,000.00	2025.06.03~2028.05.24
岳阳经济技术开发区国有资产经营有限公司	4,500.00	2025.09.26~2026.09.26
岳阳经济技术开发区国有资产经营有限公司	3,000.00	2025.09.30~2026.09.28
岳阳经济技术开发区国有资产经营有限公司	3,000.00	2025.09.26~2026.09.25
岳阳经济技术开发区国有资产经营有限公司	5,000.00	2026.01.01~2026.12.25
岳阳经济技术开发区国有资产经营有限公司	4,500.00	2026.02.04~2027.02.04
岳阳市德纳城市运营管理有限公司	10,000.00	2025.11.24~2028.11.23
岳阳市康王粮食购销有限公司	1,000.00	2025.06.26~2026.06.26
岳阳市康王粮食购销有限公司	1,000.00	2025.09.26~2026.09.25
岳阳市农业农村发展集团有限公司	2,000.00	2025.12.17~2026.12.16
岳阳长信投资发展有限公司	1,000.00	2025.09.19~2026.09.18
合计	425,990.00	-
数据来源：根据公司提供资料整理		

¹⁷ 企业未提供到期担保解除或续保情况。



附件 3 岳阳市城市建设投资集团有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2026 年 1~3 月 (未经审计)	2025 年	2024 年	2023 年
货币资金	100.69	65.06	63.94	87.43
应收账款	155.03	161.07	159.31	155.88
其他应收款	88.19	97.05	91.87	116.29
存货	769.06	770.31	769.73	743.52
固定资产	97.23	94.13	76.17	77.62
总资产	1,724.32	1,695.40	1,612.65	1,618.39
短期借款	77.58	58.44	39.99	26.62
其他应付款	37.98	36.21	28.72	41.95
流动负债合计	295.26	303.16	310.66	280.47
长期借款	436.78	407.53	393.42	368.75
应付债券	249.85	246.64	238.73	298.46
非流动负债合计	731.92	696.52	677.80	715.01
负债合计	1,027.17	999.68	988.46	995.48
实收资本	100.00	100.00	50.00	50.00
资本公积	438.03	438.03	422.88	424.77
所有者权益	697.14	695.72	624.19	622.91
营业收入	18.01	69.18	69.94	67.18
利润总额	0.71	4.47	5.56	5.83
净利润	0.27	3.11	4.31	4.95
经营活动产生的现金流量净额	13.50	16.63	7.00	7.17
投资活动产生的现金流量净额	-0.10	-9.90	-6.40	-35.71
筹资活动产生的现金流量净额	22.97	-4.09	-27.39	39.78
EBIT	-	6.54	9.13	9.30
EBITDA	-	11.79	13.88	14.05
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.60	0.61	0.64
总有息债务	915.26	889.23	889.02	890.24
毛利率 (%)	17.67	16.25	17.43	18.14
总资产报酬率 (%)	-	0.39	0.57	0.57
净资产收益率 (%)	0.04	0.45	0.69	0.79
资产负债率 (%)	59.57	58.96	61.29	61.51
应收账款周转天数 (天)	789.68	833.57	811.21	810.93
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	0.85	0.31	0.33
担保比率 (%)	6.11	5.91	11.30	11.88



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ¹⁸	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁹	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹⁸一季度取 90 天。¹⁹一季度取 90 天。



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		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、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。