



2026 年度陕西交通控股集团有限公司 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20262310M-01

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、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。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级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，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2026 年 7 月 6 日至 2027 年 7 月 6 日。主体评级有效期内，中诚信国际将对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 未经中诚信国际事先书面同意，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 7 月 6 日

受评主体及评级结果

陕西交通控股集团有限公司

AAA/稳定

评级观点

中诚信国际认为陕西省政治经济地位重要，经济财政实力及金融资源较好，对陕西交通控股集团有限公司（以下简称“陕交控”或“公司”）的支持能力很强；公司作为陕西省最大的交通项目投融资建设及运营主体，承担陕西省所有收费还贷高速公路的投资、建设及运营管理，区域重要性程度很高，与陕西省政府维持高度的紧密关系，且以往支持力度很大，政府支持意愿很强。同时，中诚信国际认为公司高速公路建设及运营业务状况很好，公司经营继续保持稳健，且能维持良好的金融机构合作关系及资本市场认可度，再融资能力保持强劲；但需关注公司财务杠杆水平较高，市场化业务经营风险等对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，陕西交通控股集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：不适用。

可能触发评级下调因素：公司地位下降，致使股东及各方支持意愿明显减弱等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性大幅减少等。

正 面

- **经济基础坚实，展业环境良好。**2025 年陕西省地方经济总量呈现稳步增长的态势，具备坚实的经济基础。2026 年 4 月，陕西省“十五五”规划纲要提出要建设现代综合交通运输体系，完善“米字形+五横两纵”综合立体交通网主骨架，建设更高水平交通强省，公司展业环境良好。
- **区域地位稳固。**公司是陕西省最大的交通项目投融资建设及运营主体，承担全省所有收费还贷高速公路的投资、建设及运营管理，且已运营的高速公路绝大多数属于国高网项目，地位重要性很高。
- **路产优质，经营获现能力很强。**2025 年，公司通行费收入同比实现小幅增长，单公里通行费收入相对稳健，路产运营效率保持较高水平。公司持续获得大额、稳定的通行费现金流入，整体经营获现能力表现强劲。

关 注

- **财务杠杆水平偏高。**由于高速公路建设行业具有高负债的特性，公司财务杠杆水平偏高，截至 2026 年 3 月末，其资产负债率和总资本化比率分别为 68.12% 和 75.94%。
- **市场化业务经营风险有待关注。**2025 年以来，公司油品销售、工程施工、整车零售、贸易、房地产开发等市场化业务收入贡献较大，但上述业务经营业绩易受宏观经济波动影响。同时，房地产开发业务后续项目融资及资金回笼情况值得关注，融资租赁和保理业务的部分客户存在负面舆情，需关注已投放款项的回收情况。

项目负责人：陈诚 chchen@ccxi.com.cn

项目组成员：王怡涛 ytwang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

陕交控（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计（亿元）	5,910.59	6,067.96	6,204.77	6,214.69
经调整的所有者权益合计（亿元）	1,332.82	1,346.80	1,391.06	1,396.70
负债合计（亿元）	4,089.47	4,192.85	4,239.41	4,233.68
总债务（亿元）	4,217.12	4,302.29	4,376.39	4,408.56
营业总收入（亿元）	670.09	773.04	711.13	165.51
经营性业务利润（亿元）	29.44	29.89	42.09	8.94
净利润（亿元）	22.06	23.59	25.95	8.13
EBITDA（亿元）	203.94	187.92	167.88	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	183.95	184.71	166.49	9.30
总资本化比率（%）	75.98	76.16	75.88	75.94
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.19	1.26	1.33	--

注：1、中诚信国际根据公司提供的经希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 年与 2025 年审计报告及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理，其中 2023 年和 2024 年财务数据分别为 2024 年和 2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据为 2025 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时，将公司其他流动负债、长期应付款和其他权益工具科目中带息部分纳入债务核算；3、公司未提供 2026 年一季度现金流量表补充资料及利息支出数据，故相关指标失效；4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

同行业比较（2025 年数据）

	陕交控	河南交投	安徽交控
最新主体信用等级	AAA	AAA	AAA
地区	陕西省	河南省	安徽省
GDP（亿元）	36,551.10	66,632.79	52,989.00
一般公共预算收入（亿元）	3,289.44	4,501.70	4,157.28
所有者权益合计（亿元）	1,965.36	2,711.27	1,858.54
资产负债率（%）	68.33	66.32	57.91
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.33	1.15	4.66

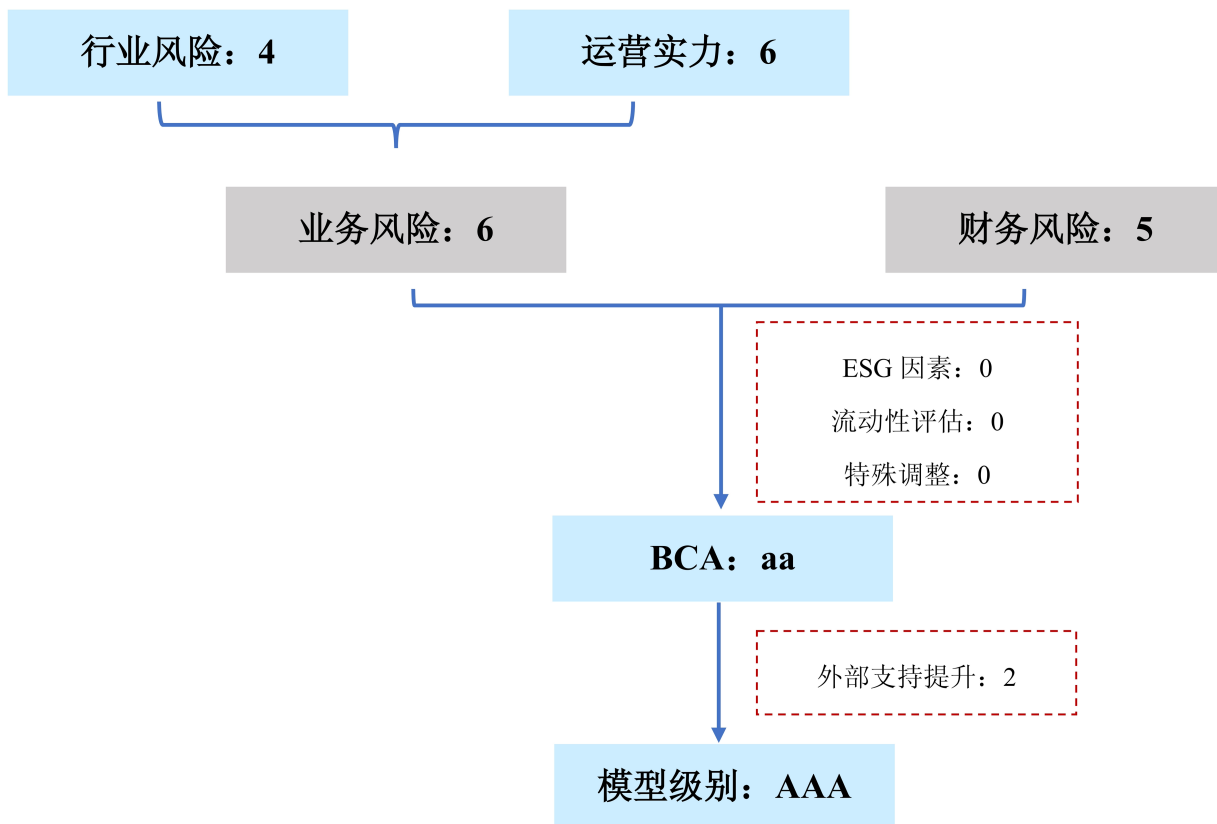
中诚信国际认为，陕西省与河南省、安徽省行政地位相当，经济财政实力处于可比区间，区域环境相似；陕交控、河南交投和安徽交控均为各自省内高速公路建设及运营领域最重要的主体，区域地位均很重要，且三者在运营实力和财务水平方面各有优势。同时，当地政府的支持能力均很强，并对上述公司均有很强支持意愿。

注：“河南交投”系“河南交通投资集团有限公司”的简称；“安徽交控”为“安徽省交通控股集团有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

评级模型

陕西交通控股集团有限公司评级模型打分(C220101_2024_05_2026_1)



*行业风险得分范围为 1~5，运营实力、业务风险及财务风险得分范围为 1~7，分值越高，表现越好。

注：

调整项：当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持：中诚信国际认为，陕西省政府具有很强的支持能力以及对公司很强的支持意愿，主要体现在陕西省的区域地位，以及较好的经济财政实力；同时，陕交控作为陕西省最大的交通项目投融资建设及运营主体，2025 年以来持续获得政府在资金注入等方面的大力支持，具备很高的重要性，股权结构和业务开展均与政府保持高度的关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论：中诚信国际收费公路投资行业评级方法与模型 C220101_2024_05

评级对象概况

陕交控于 2021 年 1 月 30 日正式挂牌成立，系根据《陕西省人民政府关于组建陕西交通控股集团有限公司的批复》（陕政函〔2021〕11 号）文件，以陕高速、陕交建和陕交投（以下均简称“三大集团”）为基础，并合并陕西省交通运输厅及其下属单位无偿划拨的 14 户企业新设合并组建而成¹，初始注册资本金为 500.00 亿元，依据陕高速、陕交建和陕交投 3 户企业净资产核定注册资本，其余净资产计入资本公积。2022 年 4 月，根据“陕国资发〔2022〕22 号”文件，公司注册资本增至 500.41 亿元。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 500.41 亿元，陕西省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“陕西省国资委”）持有公司 100.00% 股权，为公司唯一股东，公司实际控制人为陕西省人民政府。作为陕西省最大的交通项目投融资建设及运营主体，公司承担全省所有收费还贷高速公路的投资、建设及运营管理，同时亦经营和发展油品销售、工程施工、综合零售、贸易、房地产开发、投资板块、科技板块等多种不同类型业务，探索多元化业务布局。

表 1：截至 2025 年末公司主要子公司情况（亿元）

全称	简称	持股比例	截至 2025 年末			2025 年	
			总资产	净资产	资产负债率	营业总收入	净利润
陕西交控产业发展集团有限公司	产业发展集团	100.00	161.05	37.41	76.77%	67.08	-0.36
陕西交控投资集团有限公司	投资集团	100.00	171.20	85.27	50.19%	8.23	3.53
陕西交控市政路桥集团有限公司	市政路桥集团	100.00	349.51	43.40	87.58%	243.39	4.37
陕西交控供应链管理集团有限公司	供应链集团	100.00	65.93	7.30	88.93%	145.43	-1.46
陕西交控科技发展集团股份有限公司	科技集团	100.00	55.82	30.77	44.88%	27.15	2.23
陕西交控服务管理集团有限公司	服务管理集团	100.00	31.89	12.19	61.78%	25.43	0.93

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务风险

宏观经济与行业政策

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

2026 年一季度中国经济开局良好，实际 GDP 同比增长 5.0%，名义 GDP 同比增长 4.94%，伴随价格水平温和回升，名义与实际增速差值大幅收窄。多项宏观指标呈现积极改善态势，工业生产维

¹ 2021 年 6 月，陕交控与陕高速、陕交建签署了《三方合并重组协议》（以下简称“《合并协议》”）、《资产交割协议》（以下简称“《交割协议》”）；2021 年 7 月，陕高速、陕交建、陕西宝汉高速公路建设管理有限公司和陕交控分别签署了《债务承继协议》（以下简称“《承继协议》”）。根据《合并协议》《交割协议》和《承继协议》，本次合并重组相关审计报告的基准日为 2020 年 12 月 31 日，资产交割日为 2021 年 1 月 31 日，债务承继日为 2021 年 6 月 30 日；合并完成后，陕高速、陕交建的全部资产、负债、业务、人员、合同、资质及其他一切权利与义务将由陕交控依法承继，陕高速、陕交建注销。在推进本次合并重组过程中，受若干历史遗留问题及政策约束影响，陕高速、陕交建暂不继续执行注销程序，原三大集团重组改为采取更名、变更出资人的方式，其中陕高速和陕交建均已变更为陕交控三级子公司，且分别更名为陕西交控资产管理有限责任公司和陕西交控路业发展有限责任公司；陕交投更名为陕西交控产业发展集团有限公司，系陕交控二级子公司。陕西省政府授权陕西省国资委履行对陕交控出资人职责，陕西省交通厅负责行业管理和业务指导。

持韧性，新动能表现亮眼，装备制造业和高技术制造业增速快于全部规上工业增加值增速 2.8 和 6.4 个百分点；开年出口增速重回两位数，但在中东冲突影响下 3 月出口边际回落；政策靠前发力下基建投资同比增长 8.9%，带动整体投资实现止跌回正；服务消费支撑一季度消费环比改善，但“以旧换新”政策效应边际递减下商品消费增速放缓。

中诚信国际认为，中东地缘冲突对国内经济的影响或于二季度进一步显现，但整体可控。一方面，输入型通胀压力上升将推动 PPI 结构性上行，在终端需求偏弱背景下下游企业利润承压，行业分化加剧；另一方面，能源供给紧张对部分行业生产形成制约，航运受阻与全球贸易环境收紧对出口的短期扰动将持续显现。此外，消费与民间投资修复缓慢、房地产底部盘整等对经济拖累仍存。但也要看到中国经济继续保持稳中有进的态势有多重支撑：一是伴随人工智能商业化应用爆发，创新技术与产业融合加快，新动能对经济增长贡献将不断增强；二是在 AI 产业链需求上升、新兴国家工业化进程加速、新能源产业优势凸显等因素支撑下，出口仍是今年经济增长的主要动力；三是在重大项目提前布局、企业盈利改善、新兴产业投资热潮推动下，基建与高技术产业投资将成为促进投资延续回稳的重要力量；四是在输入性通胀压力加大、海外大宗品供应紧张、反内卷治理持续推进以及全球 AI 投资热等内外多重因素影响下，物价有望延续温和回升，宏观温差边际改善。

政策层面，二季度是存量政策加快落实、增量政策储备的关键窗口期，综合考虑 2026 年全国两会对于“发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度”的要求，一方面，年内各项政策工具的落地效率将加快，推动财政、准财政工具靠前发力，尽快形成实物量；另一方面，促消费与稳民生是重点方向，适时推出增量举措，“真金白银”增强居民和企业的获得感，结合反内卷治理与新质生产力，引导产业升级与创新竞合。

综合以上因素，中诚信国际预计 2026 年二季度中国 GDP 增速将在 4.7% 左右。从中长期来看，稳增长政策效应持续释放加之改革措施持续深化落地，中国经济持续回升向好的态势将会延续。

详见《一季度经济开局良好，地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12516?type=1>

2025 年收费公路行业总体表现平稳，其中客运呈现“总量下降、周转略增”的特点，货运延续增势，预计公路运输需求整体仍将保持较好韧性。2025 年以来公路固定资产投资规模延续下降趋势；其中收费公路运营企业的收并购主体仍趋于集中且收购模式更趋多元化，未来整合与专业发展仍存在一定空间。近年来经营性路产到期的压力及路产养护相关问题进一步凸显；2025 年以来交通运输部等多部门直接援引《收费公路管理条例》作为制定多项政策文件的关键依据，后续新条例的发布进展需保持持续关注。短期来看，收费公路运营企业整体盈利能力略有回升，偿债能力小幅下滑但仍处于较好水平，财务杠杆水平整体表现相对稳健，且面临的资本支出压力相对可控，在行业需求支撑下，收费公路运营企业整体仍将维持稳定的信用水平。

2025 年收费公路行业总体表现平稳，其中客运受其他交通运输方式分流等影响，呈现“总量下降、周转略增”的特点，货运在宏观经济支撑下仍延续增势；预计国内旅游消费潜力的释放、区域交通一体化深度发展等仍将支撑客运需求，货运亦将保持较好韧性，但公路运输周转量占交通运输行业总周转量的比重将小幅下降。

随着国家高速公路网主线基本建成，高速公路行业固定资产投资规模延续下降趋势；未来建设任务仍主要集中在西部，或面临更大的投资压力。收费公路运营企业整体面临的资本支出压力相对可控，2025 年以来收费公路运营企业的收并购主体仍趋于集中且收购模式更趋多元化。同时，在民营企业的逐步退出以及部分央企有序剥离非主业资产的背景下，收费公路运营领域的整合与专业发展仍存在一定空间。

近年来陆续有因收费期限届满而停止收费的高速公路，经营性路产到期的压力及路产养护相关问题进一步凸显；2025 年以来交通运输部等多部门直接援引《收费公路管理条例》作为制定多项政策文件的关键依据，后续新《收费公路管理条例》的发布进展需保持持续关注。

2025 年以来收费公路运营企业的净利润小幅增长，偿债指标仍处于较好水平；预计在行业需求支撑下，收费公路运营企业仍将保持较为稳定的盈利能力，整体财务杠杆水平将延续下降态势，偿债压力相对可控，总体来看，收费公路运营企业整体仍将维持稳定的信用水平。

详见《中国收费公路行业展望（2026 年 2 月）》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12377?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，陕西省区位优势 and 交通优势明显，2025 年以来仍具备坚实的经济基础，潜在的支持能力仍很强；同时，2026 年 4 月，陕西省“十五五”规划纲要提出要建设现代综合交通运输体系，完善“米字形+五横两纵”综合立体交通网主骨架，建设更高水平交通强省，为公司业务开展提供了良好的展业环境。

陕西省地处中国内陆腹地，黄河中游，是连接中国东、中部地区和西北、西南的重要位置，具有承东启西、连接西部的区位优势。同时，陕西省也是我国重要的交通枢纽，高铁网、高速公路网完善，其西安咸阳国际机场是全国八大区域性航空枢纽之一，交通优势明显。2026 年 4 月 13 日，陕西省政府发布《陕西省国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》（以下简称《规划纲要》），提出要建设现代综合交通运输体系，完善“米字形+五横两纵”综合立体交通网主骨架，建设更高水平交通强省，到 2030 年，高铁营业里程突破 2000 公里、高速公路通车总里程突破 7400 公里。

2025 年陕西省经济实力维持增长，经济体量在全国 31 个省（市、区）中处于中游水平。同期，陕西省一般公共预算收入持续下滑，同比下降 3.1%，主要受煤炭价格走低、工业生产者出厂价格下降以及土地相关税收大幅减收等不利因素影响；财政平衡率较 2024 年基本持平，财政自给能力仍相对不足。政府性基金收入为地方政府财力的重要补充，但受房地产行业低景气度的持续性影响，2025 年陕西省国有土地使用权出让收入减收较多，致使政府性基金收入同比下降 35.9%。再融资环境方面，陕西省债务率虽然处于全国中下游水平，但债务总量较大，同时区域内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，近年来所属地市及部分开发区城投企业出现债务逾期事件，对陕西省整体再融资环境造成一定冲击，但影响总体可控。

表 2：近年来陕西省地方经济财政实力

	2023	2024	2025
GDP（亿元）	33,786.07	35,538.77	36,551.10
GDP 增速（%）	4.30	5.30	5.10
人均 GDP（万元）	8.54	8.99	9.27
固定资产投资增速（%）	0.29	5.20	-3.00
一般公共预算收入（亿元）	3,437.60	3,393.28	3,289.44
政府性基金收入（亿元）	1,785.54	1,671.60	1,072.11
税收收入占比（%）	78.36	77.01	73.52
财政平衡率（%）	47.91	46.50	46.37
地方政府债务余额（亿元）	10,855.30	12,575.50	14,349.20

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：陕西省人民政府官网，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，2025 年以来，作为陕西省最大的交通项目投融资建设及运营主体，公司仍承担全省所有收费还贷高速公路的投资、建设及运营管理，目前运营管理的收费还贷高速公路为陕西省核心路产，区域地位仍极为重要；根据陕西省政府批复，全省政府还贷高速公路严格遵循统贷统还原则，公司路产实际到期压力较小；2025 年单公里通行费收入较上年略有下降，但仍保持很好水平。同时，除高速公路建设及运营业务外，2025 年以来，公司亦开展油品销售、工程施工、整车销售、贸易、房地产开发、类金融板块、科技板块等多元化业务。值得注意的是，2025 年市场化业务对公司收入贡献仍较大，其经营情况易受宏观经济波动及行业政策影响。其中，房地产开发业务仍需一定投资规模，后续项目融资及资金回笼情况值得关注；租赁和保理业务的部分客户存在负面舆情，需对公司投放款项的回收情况保持关注。

表 3：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2023 年			2024 年			2025 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
通行费收入	252.78	37.72	73.66	245.63	31.77	67.90	246.97	34.73	63.78
油品销售	61.19	9.13	2.00	76.85	9.94	2.28	67.61	9.51	2.59
工程施工	152.47	22.75	10.84	213.54	27.62	8.87	185.96	26.15	9.72
整车销售	32.21	4.81	6.06	30.57	3.95	5.31	35.41	4.98	3.79
商品销售	127.17	18.98	2.51	160.20	20.72	1.64	131.66	18.51	2.78
其他	44.26	6.61	44.67	46.24	5.98	46.86	43.53	6.12	35.57
合计/综合	670.09	100.00	34.15	773.04	100.00	27.61	711.13	100.00	27.82

注：1、营业收入及成本数据来自 2024~2025 年审计报告；2、公司其他收入主要系房地产开发收入、技术服务收入、服务区收入、租赁收入等；3、尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

高速公路建设及运营

2025 年以来，公司高速公路建设及运营业务在陕西省仍处于垄断地位，所属路产地位突出，实际到期压力不大，路产竞争力强；2025 年以来，公司公路运营业务经营稳定，2025 年单公里通行费收入较上年略有下降，但在中西部地区，公司路产运营效率维持在很高水平；公司高速公路投资获得国家交通运输部及陕西省交通运输厅拨付的车辆购置税补助及资本金等资金支持，但仍存

在一定的投资压力。

2025 年以来，高速公路投资及运营仍为公司核心业务，公司统筹承担陕西省内高速公路等交通运输基础设施的投融资、建设和运营管理。截至 2025 年末，公司运营管理的收费还贷高速公路共 74 条，通车里程合计 5,736.42 公里，在陕西省高速公路建设与运营业务中仍处于垄断地位，且运营的高速公路绝大多数属于国高网项目，路产地位突出。同时，公司还负责运营管理经营性收费公路 3 条，总里程 157.22 公里；收费还贷一级公路 1 条，运营里程 53.90 公里。

2026 年 2 月，依据陕西省人民政府有关文件及《收费公路管理条例》相关规定，全省所有政府还贷高速公路严格遵循统一管理、统一贷款、统一还款原则，须待整体债务全部清偿后，方可依规终止收费。整体来看，公司路产实际到期压力较小。

表 4：截至 2025 年末公司运营路产情况（公里）

序号	路段名称	里程	通车时间	公路等级	收费期限
收费还贷高速公路					
1	西安绕城北段	36.70	2000.10	国高网	23 年
2	西安绕城南段	47.65	2003.09	国高网	20 年
3	吴子高速	67.33	2007.10	国高网	20 年
4	子靖高速	121.99	2007.10	国高网	20 年
5	靖王高速	131.41	2005.08	国高网	20 年
6	榆靖高速	115.92	2003.11	国高网	20 年
7	延塞高速	38.07	2003.11	国高网	20 年
8	靖安高速（榆林段）	50.60	2006.09	国高网	20 年
9	靖安高速（延安段）	47.66	2006.09	国高网	20 年
10	榆林至陕蒙界	88.10	2006.09	国高网	20 年
11	机场专线	28.88	2009.07	省高网	20 年
12	西柞高速	43.51	2007.01	国高网	20 年
13	柞小高速	71.06	2008.11	国高网	20 年
14	秦岭公路隧道	21.18	2007.01	国高网	20 年
15	凤永高速	99.74	2008.09	国高网	20 年
16	永咸高速	64.40	2007.12	国高网	20 年
17	蓝商高速	91.82	2008.10	国高网	20 年
18	商丹高速	32.55	2008.10	国高网	20 年
19	丹界高速	91.60	2008.10	国高网	20 年
20	小康高速	58.26	2009.05	国高网	18 年
21	安毛高速	83.69	2010.12	国高网	20 年
22	毛川高速	20.92	2010.12	国高网	20 年
23	商漫高速	93.83	2009.10	国高网	20 年
24	青兰高速陕西境	192.11	2010.11	国高网	20 年
25	机场高速	15.41	2003.09	国高网	20 年
26	神府高速	59.21	2011.12	国高网	20 年
27	洛盆高速	12.64	2011.12	省高网	20 年
28	西商高速	136.62	2012.08	国高网	20 年
29	榆绥高速	118.81	2012.09	国高网	20 年

30	延志吴高速	109.93	2013.12	省高网	20 年
31	咸旬高速	94.57	2014.12	国高网	20 年
32	延延高速	115.53	2015.10	国高网	20 年
33	安平高速	61.20	2015.11	国高网	20 年
34	黄延高速(二道段)	109.56	2015.12	国高网	20 年
35	西安外环高速北段	112.89	2015.12	国高网	20 年
36	吴定高速	92.22	2018.09	省高网	20 年
37	水阳高速	78.85	2018.12	省高网	20 年
38	平镇高速	81.45	2020.08	国高网	20 年
39	延子高速	55.17	2020.09	国高网	20 年
40	陕甘界（旬邑）高速	24.94	2020.10	国高网	20 年
41	西宝高速（西安至眉县立交段）	138.17	1995.12	国高网	30 年
42	宝天高速（宝鸡段）	68.26	1995.12	国高网	30 年
43	宝天高速（宝鸡过境段）	17.20	2019.01	国高网	7 年（2019.01-2025.12）
44	宝牛高速	35.77	2009.09	国高网	20 年
45	西临高速	17.98	1990.12/2016.10.1	国高网	20 年
46	西潼高速	147.72	1997.01/2010.11.30	国高网	20 年
47	渭蒲高速	54.32	2010.1	国高网	20 年
48	西阎高速	39.25	2001.10	国高网	20 年
49	阎禹高速	177.75	2005.10	国高网	20 年
50	铜黄高速	71.42	2001.04	国高网	20 年
51	黄延高速	149.90	2006.09	国高网	20 年
52	西户高速	33.52	2003.12.10	国高网	20 年
53	西汉高速	129.93	2007.09	国高网	20 年
54	三星互通	5.60	2013.11	省网	20 年
55	汉宁高速	119.07	2007.09	国高网	20 年
56	勉宁高速	57.02	2007.09	国高网	20 年
57	宁棋高速	18.99	2008.11	国高网	20 年
58	十天高速（汉中-安康）	178.37	2010.12	国高网	20 年
59	十天高速（安康-白河）	129.61	2011.12	国高网	20 年
60	十天高速（汉中-陕甘界）	150.98	2011.12	国高网	20 年
61	西铜公路	68.24	1992.12	国高网	20 年
62	铜黄高速（二道段）	102.31	2013.12	国高网	20 年
63	西铜高速（二道段）	61.68	2011.12	国高网	20 年
64	宝汉高速	107.20	2010.10	国高网	20 年
65	汉川高速	53.39	2015.09	国高网	20 年
66	汉坪高速	88.55	2017.12	国高网	20 年
67	铜旬高速	50.06	2016.02	国高网	20 年
68	渭玉高速	38.89	2015.12	省网	20 年
69	太凤高速	85.60	2020.1	省网	20 年
70	安岚高速	88.55	2020.12	国高网	20 年
71	洋镇高速	49.36	2020.12	省网	20 年

72	宝坪高速	73.24	2021.09	国高网	20 年
73	西安外环高速南段	70.16	2022.09	省网	20 年
74	龙黄高速（二道段）	40.40	2015.12	国高网	20 年
小计		5,736.42	--	--	--
收费一级公路					
75	商丹一级公路	53.90	2017.07	省网一级公路	20 年
小计		53.90	--	--	-
收费经营公路					
76	G312 沪霍线蓝小公路	48.50	1999.01	国道二级公路	30 年
77	G336 杨陈公路	50.17	2004.12	国道一级公路	30 年
78	神盘公路	58.55	2001.12	国道二级公路	30 年
小计		157.22	--	--	-
合计		5,947.54	--	--	-

注：1、上表均为公司控股路产，不包括参股路产；2、收费期限按照路段起点通车时间计算，故中间路段新通车而收费期限未发生变化；3、西宝高速（西安至眉县立交段）中西兴高速进行改扩建，改扩建后于 2025 年 12 月 30 日通车，西兴高速最新批复收费期限为 20 年；西阎高速及西户高速改扩建后通车时间均为 2023 年 9 月；4、根据陕西省政府相关批复，全省政府还贷高速公路执行统贷统还，实际收费到期安排以批复及债务清偿情况为准；5、尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

路产运营方面，公司运营的收费公路项目均已取得陕西省发展和改革委员会（以下简称“省发改委”）或国家发展和改革委员会批复，项目建设和经营管理严格按照《中华人民共和国收费公路管理条例》（国务院 2004 年第 417 号令）等相关规定执行，所有运营项目的收费标准均按照陕西省人民政府批复的收费文件执行。其中，收费还贷高速公路及收费一级公路的运营由陕西交通控股集团有限公司运营管理分公司（以下简称“运营分公司”）统一负责，具体由其下属各运营分公司开展包括通行费征收、道路日常养护、路网监测调度、路产维护、机电运维管理等业务；经营性收费公路方面，仍由子公司陕西交控产业发展集团有限公司（以下简称“产业发展集团”）代管，资产、收益归产业发展集团。铁路、航空等交通运输方式的发展，对公司路产影响相对不大，公司路产运营效率仍维持在很高水平，2025 年高速公路通行费收入和单公里通行费收入分别为 246.97 亿元和 415.25 万元，单公里通行费收入较上年略有下降，但仍保持很好水平。

表 5：近年来公司路产车流量及通行费收入（万辆、亿元）

各线路运营分公司	2023 年		2024 年		2025 年	
	车流量	收费额	车流量	收费额	车流量	收费额
收费还贷高速公路、收费一级公路						
安川	283.56	9.99	290.97	8.92	302.26	9.66
安平	283.72	1.54	305.38	1.85	334.70	2.07
白泉	702.92	8.52	687.82	8.65	694.98	8.37
宝川	286.64	9.22	276.66	7.08	308.58	7.19
宝鸡	278.89	9.03	300.76	7.81	308.34	7.32
宝天	1,102.25	6.07	1,099.34	5.47	1,174.37	5.35
汉宁	446.84	7.52	507.15	9.85	516.05	9.65
靖富	936.14	9.60	966.50	8.75	999.18	7.80
蓝商	248.14	5.85	233.91	5.75	247.54	7.04
绕城	10,252.96	11.26	10,778.09	9.52	12,485.25	10.43

商界	377.76	10.85	170.68	11.07	158.86	10.34
商漫	326.69	4.04	347.52	3.83	351.94	4.35
神府	356.58	4.12	365.00	3.94	338.81	4.23
绥定	1,211.20	11.37	570.01	11.34	590.09	11.27
外环	1,164.22	10.09	1,015.92	13.00	959.24	12.55
西宝	3,615.63	16.02	2,273.68	13.57	2,290.25	13.40
西长	3,422.22	13.81	3,753.51	13.57	3,652.50	12.88
西富	797.58	11.70	804.42	9.47	758.86	8.19
西汉	612.23	7.01	904.01	11.43	969.56	11.43
西略	369.64	3.70	341.01	3.60	367.14	3.72
西商	381.21	10.01	384.06	8.94	378.29	6.56
西渭	3,318.88	26.03	3,168.65	21.95	3,263.96	22.11
西延	575.00	3.97	602.80	4.03	661.69	4.82
西禹	943.96	8.51	1,654.26	13.78	1,738.82	14.05
西镇	694.93	6.61	508.68	5.70	894.02	7.85
咸铜	656.78	4.25	685.96	4.76	657.59	4.47
延定	247.36	3.32	306.47	3.27	310.31	3.23
延延	257.14	3.45	260.10	3.55	230.17	3.26
宜富	228.44	2.34	253.47	2.35	248.06	2.11
榆靖	587.81	5.57	644.55	5.32	686.49	5.34
榆吴	774.17	7.83	735.43	7.56	769.40	7.84
西铜	1,496.00	1.56	1,463.06	2.27	1,289.87	1.97
小计	37,237.47	254.78	36,659.83	251.94	38,937.18	250.85

收费经营公路

神盘二级公路	528.71	1.81	527.19	2.05	480.60	1.84
G336 杨陈公路	609.83	1.19	498.96	1.00	411.52	0.69
G312 沪霍线蓝小公路	110.02	0.0041	140.42	0.05	134.90	0.06
小计	1,248.56	3.00	1,166.57	3.10	1,027.02	2.59

注：1、此通行费收入为征费口径运营分公司通行费收入汇总数据，与财务报表主营业务收入中的通行费收入有所差异，主要系征费口径运营分公司收入拆分方法与会计收入确认方法不一致；2、以上车流量为出口车流量；3、小数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2025 年以来，公司收费标准无变化，公司对客车按车型收费，货车计重收费。客车方面，目前，陕西省对客车实行四级分类，各车型具体费率依据不同高速公路路段的建造成本制定，一类车费率在 0.4 元/车公里与 0.7 元/车公里之间，其他车型费率乘以相应车型的收费系数确定，整体上看，陕西省收费标准受项目造价高昂影响，费率较多数省份略高。货车方面，2020 年 12 月，根据《陕西省人民政府关于确定收费公路通行费收费标准的批复》，修订车辆通行费车型分类标准，调整货车通行费计费方式，从 2021 年 1 月 1 日起统一按车（轴）型收费，且针对不同路段发布相应的优惠政策。

表 6：客车主要路段现行通行费标准

类别	车型及规格	费率标准（元/车公里）
第 1 类	≤9 座	0.40、0.50、0.60、0.70
第 2 类	10~19 座	0.70、0.88、1.06、1.23

第 3 类	20~39 座	0.90、1.13、1.36、1.58
第 4 类	≥40 座	1.12、1.36、1.63、1.90

资料来源：陕西省交通运输厅，中诚信国际整理

公路养护方面，公司经营管理的路产日常小修保养工程仍由运营分公司具体负责实施，涉及省发改委立项的大修中修工程由陕西交通控股集团有限公司建设管理分公司（以下简称“建设分公司”）负责招标实施。2025 年，公司路产日常养护支出有所下降，大中修及专项养护支出则增幅明显。

表 7：近年来公司路产维修养护成本（亿元）

	2023	2024	2025
日常养护支出	16.52	17.98	14.78
大中修及专项支出	15.51	13.39	18.06
合计	32.03	31.37	32.84

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

项目建设方面，对于陕交控授权的新建、改扩建和省发改委立项大修等交通基础设施工程项目，仍由建设分公司进行统筹管理。截至 2026 年 3 月末，公司在建项目均为国家高速公路网规划项目和省级公路重点建设项目，其中资本金比例均为 20.00%，收费还贷高速公路项目资本金主要来源于交通运输部的车购税、陕西省政府省补资金、企业自有资金等；经营性收费公路为 PPP 项目，运作方式采用 BOT(建设-运营-移交)，回报机制为收取车辆通行费，取得广告、服务区设施等经营收入，并依法申请各类补助，以此覆盖建设及运营成本。同期末，公司主要拟建公路项目较多，均计划于 2026 年内开工建设，建设资金主要来自政府专项债及公司融资等。

表 8：截至 2026 年 3 月末公司主要在建高速公路项目情况（公里、亿元）

项目名称	公路性质	建设里程	总投资	已投资	资本金比例	资本金到位	公司持股比例
大柳塔至锦界高速公路	经营性收费公路	89.22	76.22	5.23	20.00%	2.81	63.00%
鄠邑经周至至眉县高速公路	经营性收费公路	71.47	96.17	83.71	20.00%	19.72	51.00%
西安至永寿改扩建	收费还贷	79.11	131.26	17.17	20.00%	2.60	--
合阳至蒲城改扩建	收费还贷	76.87	87.76	13.33	20.00%	8.82	--
洋镇线洋县至西乡高速公路	经营性收费公路	30.03	48.46	6.47	20.00%	1.16	70.00%
洋镇线镇巴至陕川界高速公路	经营性收费公路	32.90	62.14	5.57	20.00%	1.49	
合计	--	379.60	502.01	131.48	--	36.60	--

注：1、由于公司不同部门统计口径不同，公司业务数据和财务数据或存在差异；2、PPP 项目公司持股比例统计口径为集团联合体持股。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 9：截至 2026 年 3 月末公司主要拟建公路项目情况（公里、亿元）

项目名称	公路性质	建设里程	预计开工时间	建设周期	总投资
西安都市圈环线周至至乾县（西段）	收费还贷	50.44	2026	3 年	66.06
西安都市圈环线乾县至富平（北段）	收费还贷	69.70	2026	3 年	112.92
宝鸡北过境和钓渭至磻溪高速公路	经营性收费公路	60.30	2026	3 年	113.53
西安城市环线临潼经高陵至机场段	经营性收费公路	47.60	2026	3 年	149.75
合计	--	228.04	--	--	442.26

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

多元化业务板块

近年来，公司积极开展油品销售、工程施工、整车销售、贸易、房地产开发、类金融板块、科技板块等多种类型业务，推动公司业务布局多元化。2025 年以来，因传统交通基建投资放缓，加之

公司主动控风险收缩垫资项目，工程施工业务收入有所下降；商品销售及油品销售收入亦均有所下滑，上述市场化业务易受宏观经济波动及行业政策影响，且房地产开发业务仍需一定投资规模，后续项目融资、去化及资金回笼情况值得关注；同时，租赁和保理业务的部分客户存在负面舆情，需对公司投放款项的回收情况保持关注。

油品销售业务方面，2025 年以来，公司油品销售业务主要由陕西交控服务管理集团有限公司（以下简称“服务管理集团”）的下属子公司陕西高速延长石油有限责任公司（以下简称“高速延长”）及陕西交控供应链管理集团有限公司（以下简称“供应链集团”）子公司中油北斗（陕西）科技能源有限公司（以下简称“中油北斗”）负责开展。其中，高速延长经营范围涉及成品油、润滑油销售及加油站的投资、建设和经营配套服务等。目前，高速延长在陕西省境内运营 116 处高速公路服务区的 225 座加油站，其中高速延长自营 30 座加油站，其余服务区加油站为服务管理集团采用经营权转让模式与省石油工贸、中石油、中石化等单位合作经营。2025 年，高速延长油品零售业务实现收入 12.37 亿元，同比下降 50.54%，主要系部分业务年度决算时调整为净额法核算。中油北斗业务作为中石油的柴油互联网销售平台，开展业务主要包括成品油零售与批发，具体以中石油线下两万余座加油站和中油北斗线下服务网络为依托，通过公司自主研发的“油商平台”对全国物流客户实行统一管理，为客户提供从油品到物流后市场的一站式服务。2025 年，中油北斗油品零售与批发业务实现收入 55.72 亿元。

工程施工业务方面，2025 年以来，公司工程施工业务仍由子公司陕西交控市政路桥集团有限公司（以下简称“市政路桥集团”）负责运营，系在陕西省交通运输厅划转的施工类企业基础上合并组建而成。整合完成后，市政路桥集团共具备建筑行业 291 项专业资质。市政路桥集团的施工项目主要通过招投标方式获取，主要采用设计施工总承包、施工总承包、合作经营等多种模式参与省内外重大路桥施工项目建设，主要客户单位为各省的高速公路管理企业，目前客户主要集中在西北地区。2025 年以来，由于传统交通基建投资放缓，加之公司主动控风险收缩垫资项目，公司工程施工业务收入有所下降，2025 年为 185.96 亿元，同比下降 12.92%。具体来看，2025 年，市政路桥集团新签合同数量有所下滑，但新签合同金额整体持续增长，省内项目占比仍相对较高，集团项目占比有所压降；同期，公司工程施工业务回款率（当期回款金额/当期合同完成额）大幅提升，超过 95%，整体回款情况良好，资金利用效率进一步提升。截至 2025 年末，公司在手合同金额虽有所下降，但仍较为充足，项目储备为公司工程施工收入提供有效保障。

表 10：近年来施工业务情况（个、亿元）

指标	2023	2024	2025
新签合同数量	783	1,017	841
新签合同金额	271.54	280.90	314.79
当期合同完成金额	229.80	260.70	243.39
在手未完工合同金额	357.40	349.19	283.50
当期回款金额	190.58	190.90	231.83
回款率	82.93%	73.23%	95.25%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 11：近年来市政路桥集团新签合同情况（亿元）

	2023	2024	2025
新签合同金额	271.54	280.90	314.79
其中：省外项目	82.42	101.29	129.04
省内项目	189.12	179.61	185.75
集团内项目合同额占比	24.90%	33.87%	27.95%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

整车销售业务方面，2025 年以来，公司整车销售业务仍主要由产业发展集团子公司陕西省汽车工业贸易集团有限公司（以下简称“陕汽贸”）负责。陕汽贸是集汽车销售、维修保养、二手车交易及信息咨询等为一体的全方位、多元化汽车销售服务企业，目前代理营销 23 个汽车品牌，在全省设立 170 余个二级经销网络，在区域内具有一定的竞争实力。业务模式上，陕汽贸是以汽车品牌厂家授权，集 4S 店整车销售、零配件、售后服务、信息反馈等四位一体为核心的汽车特许经营模式；汽车品牌厂商会对销售方式、宣传方式、销售服务标准流程作出具体规定。2025 年，公司实现整车销售收入 35.41 亿元，较上年增长 15.83%，毛利率小幅下降至 3.79%。

表 12：2025 年公司汽车销售前五大品牌情况（万辆、亿元）

汽车品种	销售数量	销售金额
长安汽车	0.84	11.45
上汽通用五菱汽车	0.95	5.35
长城汽车	0.26	5.08
比亚迪汽车	0.39	4.12
上海大众汽车	0.30	3.40
合计	2.74	29.40

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公路服务区运营方面，2025 年以来，公司公路服务区运营主体仍为服务管理集团，目前，服务管理集团运营管理陕西省内高速公路 100 处服务区、46 停车区及 7 家公司，主要经营项目包括加油、加气、汽车充电、汽修、餐饮、购物、住宿等。截至 2025 年末，服务管理集团下属服务区共运营加油站 219 座、餐饮经营项目 293 个、投运租赁经营加气站 80 座、投运充电站 366 座。广告资源方面，开发经营高速公路路域内现有媒体总 1,400 余处。2025 年，公司服务区板块、广告传媒、物产管理、后勤服务等细分运营板块分别实现收入 10.94 亿元、1.48 亿元、0.38 亿元和 0.27 亿元，分别同比变动 3.56%、11.09%、10.38%和-3.76%。

贸易业务方面，2025 年以来，公司贸易业务仍主要由下属子公司陕西交控供应链管理集团有限公司（以下简称“供应链集团”）其子公司陕交供应链（海南）有限公司、中油北斗、陕西公路集团有限公司、陕西交控公路沥青材料技术有限责任公司负责。公司贸易业务主要采用以销定采、以采定销、统购统销模式，结合点对点直发交割与部分自营仓储。采购模式涵盖炼厂直采、框架协议、询价及竞争性磋商，业务辐射多区域，核心经营成品油、沥青、钢材、水泥、燃料油及化工建材等品类。2025 年，公司贸易业务前五大供应商整体占比不高，前五大客户集中度相对偏高，相关业务潜在经营风险可控。2025 年，公司贸易业务实现收入 131.66 亿元，同比下降 17.82%，主要系公司压缩贸易量所致。

表 13：2025 年贸易业务前五大供应商及客户情况（亿元）

供应商名称	贸易品种	采购金额	占采购总额比例
-------	------	------	---------

陕西汇信物贸供应链管理有限公司	金属矿石	0.50	2.52%
陕西交控丝路建设工程有限公司	钢材、水泥	0.83	4.16%
陕西现代公路机械工程有限公司蓝田分公司	云商商品	2.82	14.14%
日照交通新材料集团有限公司	沥青	0.63	3.17%
济南热电工程有限公司	砂石、石灰	0.53	2.66%
合计		5.31	26.65%
客户名称	贸易品种	销售金额	占销售总额比例
陕西高速诚信交通工程有限公司	交安、机电产品	1.46	1.11%
陕西交控市政路桥集团有限公司本部	钢材、水泥、沥青、砂石等	1.64	1.25%
陕西高速机械化工程有限公司	钢材、水泥、沥青、砂石等	1.83	1.39%
陕西交控交通工程有限公司	钢材、交安、机电产品	1.80	1.37%
陕西路桥集团有限公司	钢材、水泥、沥青、砂石等	3.43	2.61%
合计		10.16	7.72%

注：1、公司子公司在开展贸易业务过程中，存在合并范围内之间往来，为如实反映贸易业务情况，上述前五大供应商和客户存在部分合并范围内对手方；2、尾数差异系四舍五入所致。

房地产开发业务方面，2025 年以来，公司房地产开发业务仍由产业发展集团下属子公司负责，通过自有资金及外部融资从事商业房地产开发，截至 2026 年 3 月末，在建房地产项目投资完成 55.52%，仍有一定资金需求；同期末，公司暂无拟建房地产项目。部分在建房地产项目已于 2022~2023 年开始预售，整体去化情况较慢，2025 年公司实现房地产销售收入 6.83 亿元，主要系本期对原陕西省高速公路建设集团公司高新项目部开发的高速太白锦苑住宅楼项目²进行决算并账。公司房地产销售情况受行业波动影响较大，后续公司房地产项目的融资、去化及资金回笼情况值得关注。

表 14：截至 2026 年 3 月末产业发展集团在建房地产项目情况（万平方米、亿元）

项目名称	总建筑面积	总投资	已投资	建设期	开始预售时间	已确认收入	已销售回款
驿家坊·陈仓府	32.50	12.83	5.85	2021.08~2024.12 (一期)	2022.12	2.90	3.20
富力尚悦居	36.90	37.00	10.96	2021.12~2025.12	2022.09	3.40	3.70
桂语晴澜	27.00	32.00	29.88	2022.12~2026.06	2023.12	1.30	6.80
丝路锦礼	13.50	16.00	7.63	2022.12~2025.12	--	--	--
合计	109.90	97.83	54.32	--	--	7.60	13.70

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

类金融板块方面，2025 年以来，陕交控类金融板块的运作主体仍为陕西交控投资集团有限公司，主要开展交通基础设施投资和融资租赁、商业保理、私募基金等交通金融及类金融业务，具体由下属子公司陕西省交通融资租赁有限公司（以下简称“融资租赁公司”）和陕西省交通商业保理有限公司（以下简称“商业保理公司”）负责。2025 年，公司新增融资租赁业务笔数及合同金额较上年有所增长，新增商业保理业务合同总额则有所下降，目前两者均暂无不良情况，但部分客户存在负面舆情，需对公司投放款项的回收情况保持关注。同期，融资租赁公司和商业保理公司分别实现收入 1.07 亿元和 0.76 亿元。此外，截至 2025 年末，融资租赁、商业保理前五大客户集

² 高速太白锦苑住宅楼项目系原陕西省高速公路建设集团公司存量项目，非公司现有子公司开发房地项目。

中度不高，经营风险整体可控。

表 15：近年来公司融资租赁及保理业务情况（笔、亿元）

	2023	2024	2025
新增租赁业务笔数	26	20	22
新增融资租赁合同总额	20.63	9.54	14.96
期末融资租赁余额	26.49	21.56	23.85
当期新增不良应收融资租赁款	0.00	0.00	0.00
期末应收不良融资租赁款余额	0.00	0.00	0.00
新增保理业务笔数	39	26	65
新增保理业务合同总额	20.88	18.61	11.82
期末保理业务余额	19.07	24.51	15.46
当期新增不良应收保理款	0.00	0.00	0.00
期末应收不良应收保理款余额	0.00	0.00	0.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 16：截至 2025 年末公司租赁业务前五大客户的情况（亿元）

客户名称	融资租赁余额	占比
西安沣东城建开发有限公司	1.53	6.42%
陕西建工国际融资租赁有限公司	1.93	8.08%
陕西省水务集团麟游水生态开发有限公司	1.20	5.03%
西安曲江文化控股有限公司	1.56	6.53%
西安市长安区客运有限责任公司	1.50	6.30%
合计	7.72	32.36%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 17：截至 2025 年末公司保理业务前五大客户的情况（亿元）

客户名称	保理业务余额	占比
西安昆明池景区运营管理有限公司	1.17	7.57%
西安沣东建设开发有限公司	1.17	7.57%
陕西建工机械施工集团有限公司	1.60	10.35%
西安昆明池投资开发有限公司	1.02	6.60%
西安沣东现代产业园发展有限公司	1.02	6.60%
合计	5.98	38.69%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

科技板块方面，2025 年以来，公司科技板块仍由陕西交控科技发展集团股份有限公司（以下简称“科技集团”）负责，科技集团在勘察设计、机电工程、监理、咨询、检测等业务方面的资质优势突出，具备多项甲、乙级资质，在陕西省处于领先地位。业务开展上，省内半数以上的机电工程由科技集团子公司陕西高速电子工程有限公司承接施工任务。省外业务方面，科技集团展业范围亦辐射至青海、新疆、内蒙、广西、江苏等 30 多个省市。2025 年，科技集团下属的 7 家二级控股企业新签合同额 35.56 亿元，其中省内项目占比约 60%，同比压降近 10 个百分点；从营业收入来看，勘察设计、机电工程、试验检测和工程监理四大板块收入占比分别为 21.25%、36.35%、26.89%和 10.09%。

财务风险

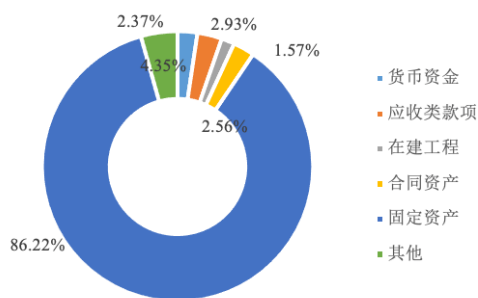
中诚信国际认为，由于高速公路建设行业高负债的特性，2025 年以来公司债务规模及财务杠杆仍处于较高水平。同期，公司资本实力持续增强，债务期限结构合理，EBITDA 及经营活动净现金流对利息保障整体表现较好，再融资渠道通畅且融资成本较低，公司整体财务风险仍处于可控范围内。

资本实力与结构

2025 年以来，公司资产以高速公路为主，资产规模及权益规模持续扩大，资本实力保持增长，但财务杠杆处于较高水平；此外，公司资产以高速路产为主，资产流动性偏弱，但收益性尚可。

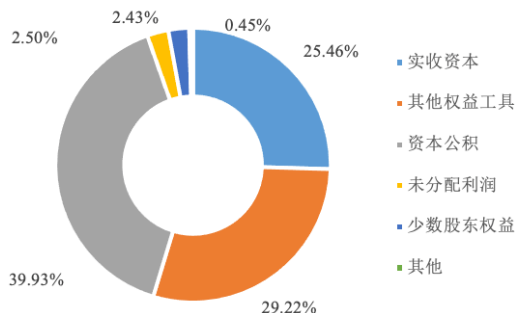
2025 年以来，作为陕西省最大的交通项目投融资建设及运营主体，公司仍承担全省所有收费还贷高速公路的投资、建设及运营管理，地位重要，匹配陕西省政府高速公路领域相关战略规划，2025 年以来公司资产规模进一步扩大。目前，公司以高速公路建设与运营为核心业务，资产主要由已完工和在建的高速公路路产形成的固定资产和在建工程构成，非流动资产整体占总资产的比重始终维持在 90%左右。2025 年以来，随着高速公路项目建设的持续推进，公司固定资产和在建工程规模整体保持增长。同时，公司亦有较大规模的货币资金和应收类款项，截至 2025 年末，二者合计占总资产的比重为 4.79%；其中，货币资金为 146.80 亿元，受限部分占比为 11.83%，货币资金相对较为充裕；应收类账款主要系应收油品销售、贸易、工程施工收入及往来款、保证金等，2025 年以来其规模整体呈下降态势。此外，2025 年以来，伴随房地产项目陆续结转收入，公司存货规模呈下降态势；工程施工业务合同量较 2024 年减少，合同资产规模增幅随之放缓；公司预付款项主要系工程施工、商品销售等业务形成的往来款及预付土地款，近年来规模较为稳定。总体来看，公司资产以高速公路路产为主，资产流动性偏弱，但已运营的高速公路路产质量良好，2025 年通行费收入可对利息支出形成足额覆盖，资产收益性可观。

图 1：截至 2025 年末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2025 年末公司权益情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

受益于陕西省财政厅拨付安全韧性提升工程项目资金 2.73 亿元、撤站还贷平衡资金 12.58 亿元，加之收到工程建设补助资金 2.47 亿元等，2026 年 3 月末公司资本公积增至 785.88 亿元；叠加公司自身利润积累，未分配利润持续增长等因素影响，公司经调整的所有者权益³保持增长，公司资

³ 经调整的所有者权益=所有者权益-混合债券调整项，其中混合债券调整项为公司发行永续债形成的其他权益工具，2023 年末至 2026 年 3 月末，

本实力持续夯实。财务杠杆方面，由于高速公路建设行业具有高负债的特性，公司财务杠杆水平持续高位波动，截至 2026 年 3 月末资产负债率和总资本化比率分别为 68.12%和 75.94%。

表 18：近年来公司主要财务状况（亿元、%）

	2023	2024	2025	2026.3
资产总额	5,910.59	6,067.96	6,204.77	6,214.69
非流动资产/资产总额	90.65	89.85	89.64	89.96
经调整的所有者权益合计	1,332.82	1,346.80	1,391.06	1,396.70
资产负债率	69.19	69.10	68.33	68.12
总资本化比率	75.98	76.16	75.88	75.94

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

现金流分析

公司高速公路运营业务获现能力很强，收入质量较好，但项目投资所面临的资金缺口较大，同时债务偿还对外部融资的依赖程度较高；畅通的融资渠道对公司主业投资及债务偿还形成稳健保障，但公司未来仍面临较大外部融资需求，需关注行业监管政策及融资环境变动对公司再融资能力的影响。

2025 年公司收入规模有所下降，主要收入板块包括高速公路通行费、油品销售、工程施工以及综合零售等，高速公路行业特性决定了公司通行费收入具备良好的现金获取能力，油品销售等其他多元化业务回款相对及时，2025 年收现比突破 1，公司收入质量较好。受益于此，2025 年，公司经营活动现金流持续呈现大规模净流入状态，经营获现能力很好。

投资活动方面，2025 年以来公司在建高速公路项目的建设进程略有放缓，项目投资规模较大，投资活动现金流持续呈净流出状态，但资金缺口有所收窄。

筹资活动方面，2025 年以来公司债务本息偿还规模均较大，公司主要依赖于银行借款及债券融资实现债务滚续，此外，车辆购置税补助资金和资本金拨付亦对公司资金来源构成重要支撑，2025 年筹资活动现金流维持净流出的态势；2026 年 1~3 月，公司筹资活动现金流转为小额净流入。总体来看，畅通的外部融资渠道对公司债务偿还形成稳健保障，但伴随高速公路建设项目的持续大规模投入及存量债务的陆续到期，公司未来仍面临较大的外部融资需求，需关注行业监管政策及融资环境变动对公司再融资能力的影响。

表 19：近年来公司现金流情况（亿元、X）

	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
经营活动产生的现金流量净额	183.95	184.71	166.49	9.30
投资活动产生的现金流量净额	-125.96	-131.43	-90.77	-29.27
筹资活动产生的现金流量净额	-70.27	-78.51	-40.58	1.22
现金及现金等价物净增加额	-12.27	-25.23	35.15	-18.75
收现比	0.98	0.91	1.04	0.94

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其规模分别为 488.30 亿元、528.30 亿元、574.30 亿元和 584.30 亿元。

偿债能力

2025 年以来，公司债务规模增幅不大，债务期限结构较为合理，与其业务特征相匹配，且综合融资成本较低；同时，公司 EBITDA 和经营活动净现金流对利息的覆盖水平呈上升趋势，均可基本保障利息支出。

2025 年以来公司债务规模增幅不大，但绝对规模较庞大，公司债务以银行借款、债券为主，且银行借款多为质押借款和信用借款，其中质押借款的质押物主要为高速公路收费权，同时有一定规模的非标借款，债务类型及渠道较多元，综合融资成本处于较低水平，融资能力很强；2025 年以来，公司短期债务占比整体有所下降，截至 2026 年 3 月末为 11.16%，债务仍以长期为主，与其业务特征相匹配，债务期限结构较为合理。

表 20：截至 2025 年末公司债务到期分布情况（亿元）

融资渠道	金额	1 年以内（含）	1 年以上
银行借款	3,326.29	460.14	2,866.15
债券融资	329.50	29.50	300.00
非银行金融机构贷款	86.45	5.15	81.30
其他	8.50	0.50	8.00
合计	3,750.75	495.30	3,255.45

注：1、该表统计口径未包含计入其他权益工具科目中的永续债，故与中诚信国际债务计算口径差异较大；2、尾数差异系四舍五入所致。
资料来源：《陕西交通控股集团有限公司公司债券 2025 年报告》，中诚信国际整理

2025 年，公司营业收入有所下降，但整体获利能力仍相对较好，期间费用水平持续下降，当期公司利润总额同比增长 14.45%。公司 EBITDA 主要由利润总额和费用化利息支出构成，2025 年由于费用化利息支出有一定程度下降且其绝对减少规模远大于利润总额增幅，EBITDA 相应下滑，但整体保持在较高水平。受益于利息支出的下降，2025 年公司 EBITDA 保障倍数维持在 1 倍以上且小幅提升，EBITDA 对利息支出的保障能力表现相对较好。

截至 2025 年末，公司可动用账面货币资金为 129.43 亿元，且高速运营主业经营获现能力表现良好，可为公司日常经营及债务偿还提供较为充足的直接资金来源。近年来，公司与各类金融机构合作密切，截至 2026 年 3 月末，公司累计获得银行授信 8,988.93 亿元，尚未使用额度为 5,123.22 亿元，充足的备用流动性可为公司业务开展及还本付息提供有力的支持。再者，公司在金融市场的认可度良好，整合后在债券市场表现较为活跃，公司已于 2024 年 3 月完成 2024~2026 年度统一注册多品种债务融资工具（TDFI）。此外，公司是陕西省最大的交通项目投融资建设及运营主体，区域地位重要，可持续获得政府的资金支持，包括但不限于车辆购置税、政府专项债等。总体而言，公司未来的再融资渠道预计持续保持畅通，但仍需持续关注相关政策及融资环境变化对公司再融资能力的影响。

表 21：近年来公司偿债能力指标（亿元、X、%）

	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
总债务	4,217.12	4,302.29	4,376.39	4,408.56
短期债务占比	12.75	14.59	12.25	11.16
EBITDA	203.94	187.92	167.88	--
EBITDA 利息保障倍数	1.19	1.26	1.33	--

经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数

1.07

1.24

1.31

--

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

公司受限资产绝对规模大，占总资产比重高；同时，公司涉及多起未决诉讼，但整体影响可控。

受限情况方面，截至 2025 年末，公司受限资产占当期末总资产的 69.93%，主要系因冻结、保函保证金及定期存单受限制的货币资金 17.37 亿元，以及用于收费权质押、丰田汽车抵押借款的固定资产 4,301.53 亿元。

表 22：截至 2025 年末公司受限资产情况（亿元）

	账面价值	受限原因
货币资金	17.37	冻结、保函保证金、定期存单等
应收票据	0.10	质押借款
存货	16.03	抵押借款资产
长期应收款	2.40	融资租赁质押借款
一年内到期的非流动资产	1.31	融资租赁质押借款
固定资产	4,301.53	收费权质押、丰田汽车抵押借款
合计	4,338.74	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

或有负债方面，截至 2025 年末，公司对外担保余额为 65.43 亿元，占当期末净资产的 3.33%，担保对象为区域内国有企业陕西省城际铁路有限公司，其经营情况正常，担保风险相对可控。

截至 2025 年末，公司主要涉及 3 起未决诉讼，主要作为被告方且主要为施工业务形成的，目前案件均在审理中，影响金额尚无法估计。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2026 年 6 月，公司本部不存在未结清不良信贷信息、已结清不良信贷信息等信贷违约记录，亦未出现过已发行债务融资工具到期未支付利息或未偿还本金的情形。

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

中诚信国际认为，公司流动性来源充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

鉴于公路运营路产收费的特点，公司核心业务的获现能力很强，经营活动净现金流呈现大规模净流入状态，加之较为充裕的现金保有量，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源；同时，公司备用流动性充足，且可持续获得政府的资金支持，叠加公司在金融市场的认可度良好，使得公司流动性来源充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

外部支持

中诚信国际认为，陕西省政府很强的支持能力和对公司很强的支持意愿可为公司带来极强的外部支持。

陕西省政府的支持能力很强，主要体现在以下方面：

陕西省处于连接中国东、中部地区和西北、西南的重要位置，是我国重要的交通枢纽，交通区位优势明显，加之煤炭等自然资源丰富，陕西省经济发展质量和效益表现相对较好，2025 年以来经济实力稳步上升，居于全国中游水平。同时，陕西省整体金融力量相对较好，拥有长安银行股份有限公司、西安银行股份有限公司、陕西秦农农村商业银行股份有限公司、西部证券股份有限公司、开源证券股份有限公司等多家金融机构，可协调金融资源充足。但近年来固定资产投资等继续推升了陕西省政府的资金需求，政府融资规模不断增加，2025 年末陕西省地方政府债务率高于国际 100%警戒标准，加之区域内融资平台较多，未纳入地方政府直接债务统计的平台债务较为突出，需关注政府债务叠加平台债务后可能带来的系统性风险。同时，近年来部分地市开发区持续发生债务风险事件，需关注其对区域融资环境的影响。

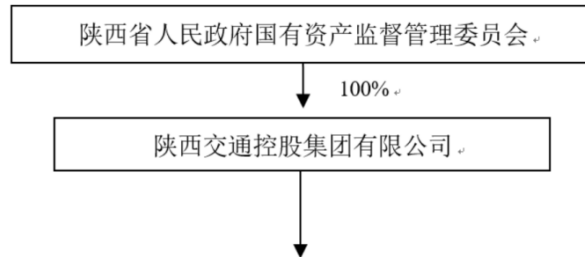
同时，陕西省政府对公司的支持意愿很强，主要体现在以下 3 个方面：

- 1) 区域重要性很强：公司是陕西省最大的交通项目投融资建设及运营主体，承担全省所有收费还贷高速公路的投资、建设及运营管理，在陕西省高速公路建设与运营业务中处于垄断地位。
- 2) 与政府的关联度很高：公司由陕西省国资委直接控股，根据陕西省政府意图承担陕西省高速公路建设项目的投融资任务，股权结构和业务开展均与陕西省政府具有高度的关联性。此外，公司绝大部分债务源于高速公路项目建设，所形成的资产与陕西省国计民生息息相关，加之公司债务余额规模很大且市场认可度良好，公司一旦发生违约，将会对当地融资环境产生系统性冲击，失信成本极高，从而使得公司的信用状况与政府深度绑定。
- 3) 过往支持力度大：首先，根据《陕西省人民政府关于组建陕西交通控股集团有限公司的批复》（陕政函〔2021〕11 号），陕交控在三大集团的基础上合并组建而成，并将原陕西省交通运输厅下属的 14 户单位纳入合并范围，截至 2026 年 3 月末所有者权益合计达 1,981.00 亿元，资本实力及区域地位得到进一步加强；其次，2022 年公司收到《陕西省财政厅、陕西省人民政府国有资产监督管理委员会、陕西省交通运输厅关于调整政府还贷收费公路车辆通行费收支管理的通知》，文件规定公司作为政府还贷收费公路车辆通行费收入自 2023 年 1 月 1 日起实行企业内部通行费“收支两条线”管理，使用税务票据，不再缴入国库，陕西省财政厅不再通过车辆通行费安排公司还本付息、养护、运营管理等支出；公司按照政府债务管理规定和陕西省财政厅要求，每年及时上缴专项债券和存量政府债务付息资金，按计划分年归集还本资金；公司按照企业水利建设基金征收政策向税务部门按期缴纳，陕西省财政厅暂停从公司管理的政府还贷收费公路车辆通行费收入中划转水利建设基金；最后，公司在获得项目建设资金拨付等方面保持良好记录，2025 年以来公司收到陕西省财政厅拨付 G70 福银线西安至陕鄂界段安全韧性提升工程项目和 G5 京昆线西安至陕川界段安全韧性提升工程项目资金 2.73 亿元、撤站还贷平衡资金 12.58 亿元；收到陕西省交通运输厅下达 2025 年省级预算内基本建设资金 738 万元；收到工程建设补助资金 2.47 亿元，均计入资本公积，进一步充实了资本实力。

评级结论

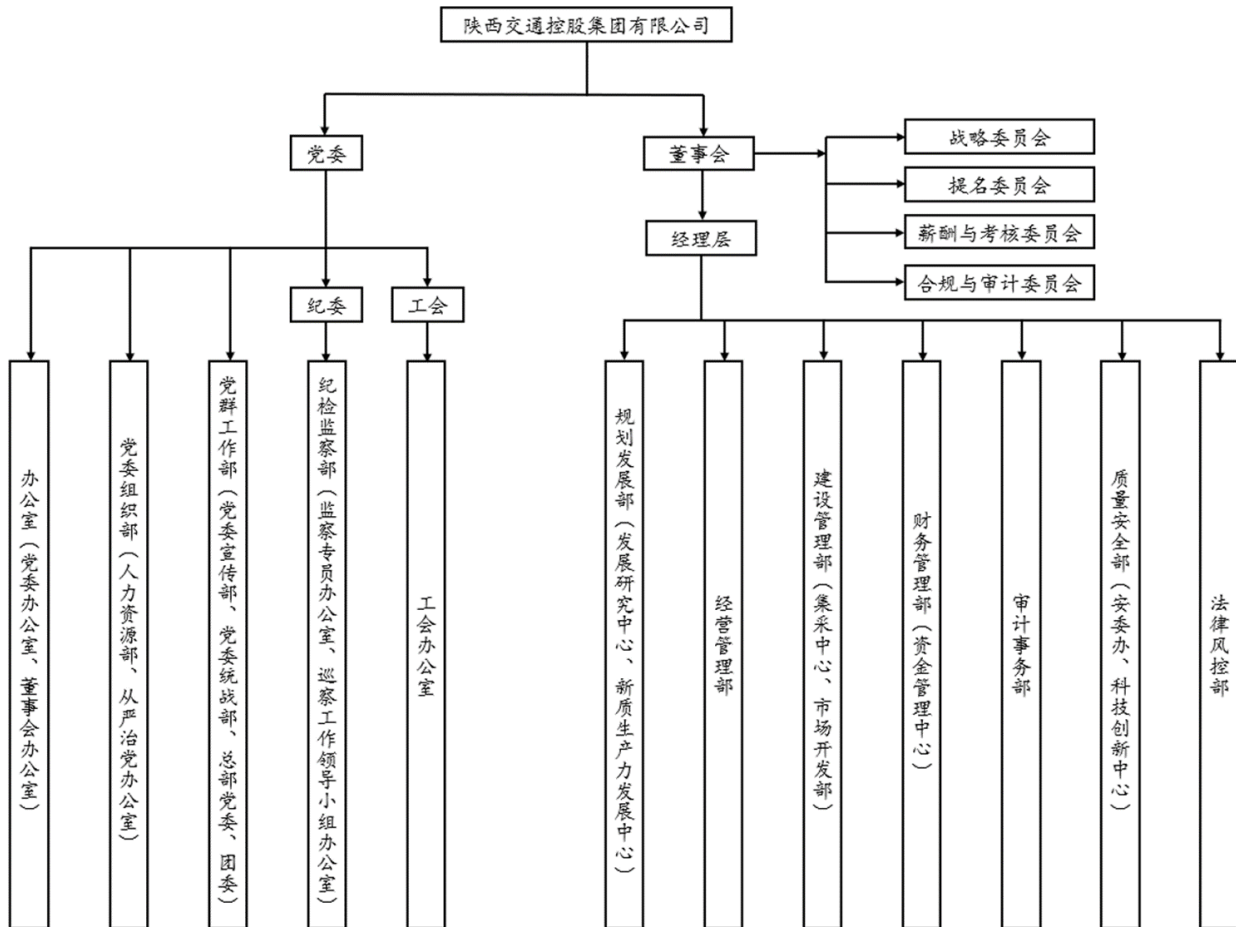
综上所述，中诚信国际评定陕西交通控股集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附一：陕西交通控股集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 3 月末）



序号	主要子公司名称	注册资本（亿元）	持股比例
1	陕西交控产业发展集团有限公司	20.00	100.00%
2	陕西交控投资集团有限公司	50.00	100.00%
3	陕西交控市政路桥集团有限公司	20.00	100.00%
4	陕西交控科技发展集团股份有限公司	6.41	100.00%
5	陕西交控服务管理集团有限公司	6.00	100.00%
6	陕西交控供应链管理集团有限公司	6.00	100.00%

注：上表仅列示部分重要子公司



资料来源：公司提供

附二：陕西交通控股集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位: 万元)	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	1,301,186.39	1,121,059.57	1,468,008.50	1,264,847.50
非受限货币资金	1,195,054.64	942,789.73	1,294,293.93	--
应收账款	983,623.27	1,094,466.54	923,624.95	874,055.64
其他应收款	622,565.22	562,989.03	429,845.79	545,357.09
存货	679,950.40	928,092.58	701,082.25	661,697.86
长期投资	582,053.97	628,233.02	661,427.86	725,724.43
在建工程	1,684,877.57	1,930,216.82	974,189.67	1,153,645.47
无形资产	94,745.35	100,084.61	136,155.36	139,056.91
资产总计	59,105,930.34	60,679,580.39	62,047,746.31	62,146,855.33
其他应付款	1,054,300.61	1,215,655.51	1,009,311.69	981,807.34
短期债务	5,375,341.55	6,276,203.50	5,360,421.16	4,920,441.46
长期债务	36,795,820.58	36,746,731.06	38,403,476.19	39,165,200.26
总债务	42,171,162.13	43,022,934.56	43,763,897.36	44,085,641.72
负债合计	40,894,745.47	41,928,542.07	42,394,142.48	42,336,831.33
利息支出	1,711,797.72	1,494,074.39	1,266,697.00	--
经调整的所有者权益合计	13,328,184.87	13,468,038.32	13,910,603.83	13,967,024.00
营业总收入	6,700,852.92	7,730,369.13	7,111,340.17	1,655,073.37
经营性业务利润	294,368.14	298,865.50	420,861.92	89,423.62
其他收益	7,154.74	8,523.71	8,026.28	505.96
投资收益	12,198.25	12,817.53	17,790.62	9,005.06
营业外收入	22,948.70	20,195.81	16,295.15	722.85
净利润	220,575.54	235,851.01	259,548.98	81,307.31
EBIT	1,912,765.33	1,754,712.73	1,549,008.18	--
EBITDA	2,039,442.49	1,879,241.94	1,678,807.42	--
销售商品、提供劳务收到的现金	6,566,551.64	7,053,499.83	7,376,424.50	1,563,764.20
收到其他与经营活动有关的现金	859,570.31	318,790.42	264,351.20	445,561.27
购买商品、接受劳务支付的现金	3,926,728.84	4,155,841.92	4,759,399.74	1,343,879.54
支付其他与经营活动有关的现金	963,208.32	556,925.10	427,255.26	335,341.27
吸收投资收到的现金	934,281.65	455,122.67	717,050.69	116,557.69
资本支出	944,381.07	1,097,788.26	1,098,387.59	265,346.42
经营活动产生的现金流量净额	1,839,543.90	1,847,148.18	1,664,938.40	93,039.27
投资活动产生的现金流量净额	-1,259,568.13	-1,314,270.36	-907,678.43	-292,717.39
筹资活动产生的现金流量净额	-702,689.05	-785,142.93	-405,755.48	12,150.99
现金及现金等价物净增加额	-122,713.06	-252,264.91	351,504.21	-187,527.13
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业毛利率（%）	34.15	27.61	27.82	30.48
期间费用率（%）	29.49	23.33	21.51	24.82
应收类款项占比（%）	2.97	2.93	2.42	2.55
收现比（X）	0.98	0.91	1.04	0.94
资产负债率（%）	69.19	69.10	68.33	68.12
总资本化比率（%）	75.98	76.16	75.88	75.94
短期债务/总债务（%）	12.75	14.59	12.25	11.16
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	1.07	1.24	1.31	--
总债务/EBITDA（X）	20.68	22.89	26.07	--
EBITDA/短期债务（X）	0.38	0.30	0.31	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.19	1.26	1.33	--

注：1、中诚信国际根据公司提供的经希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 年与 2025 年审计报告及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理，其中 2023 年和 2024 年财务数据分别为 2024 年和 2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据为 2025 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时，将公司其他流动负债、长期应付款和其他权益工具科目中带息部分纳入债务核算；3、公司未提供 2026 年一季度现金流量表补充资料及利息支出数据，故相关指标失效；4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2023]65 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn