远东资信评估有限公司
Fareast Credit Rating Co., Ltd.

云南省建设投资控股集团有限公司

主体信用评级报告

远东信评（2026）0525 号

主体信用等级：AAA

评级展望：稳定

2026 年 10 月

www.sfecr.com

北京市东直门南大街 11 号中汇广场 B 座 11 层

上海市大连路 990 号海上海新城 9 层

服务金融市场　助力信用中国

声　明

本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使远东资信与评级对象构成受托委托关系外，远东资信及本次评级分析师与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

远东资信及本次评级分析师已履行尽职调查与诚信尽责的义务，保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。远东资信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，远东资信对评级信息进行审慎分析，但对相关信息的真实性、准确性和完整性不作任何保证。远东资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

远东资信出具的评级结论是根据远东资信信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织及个人的影响改变评级意见。

本次评级结果在本评级报告出具之日起一年内有效，在有效期限内，远东资信拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

本评级报告对评级对象信用状况的表述和判断仅供相关决策参考，并非某种决策的结论和建议。远东资信不对任何投资者使用本评级报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本评级报告或将本评级报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

本评级报告反映评级对象主体信用水平，版权归远东资信所有。除委托评级合同约定外，未经远东资信书面同意，本评级报告及评级结果不得用于发行债券等证券业务活动。远东资信对本评级报告的未授权使用、超越授权使用或不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

云南省建设投资控股集团有限公司主体信用评级报告

评级结果

主体信用等级：AAA　　评级展望：稳定　　评级时间：2026 年 10 月 30 日

评级观点

远东资信评估有限公司（以下简称“远东资信”）对云南省建设投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）的评级，反映了作为云南省龙头建筑企业和重要的国有资本投资运营主体，公司拥有工程施工领域四类特级资质，具有丰富的施工经验，业务领域及覆盖区域广泛，在手订单充足，整体施工能力很强，且在资本注入、政府补助、政策资金等方面持续获得有力的外部支持。远东资信同时关注到，盈利能力弱化、资产流动性不佳、债务负担较重等因素可能对公司信用基本面造成一定不利影响。

主要优势与关注

优势	关注
施工能力很强。公司拥有工程施工领域四类特级资质，奖项积累丰富，在房屋建筑、高速公路及基础设施、市政工程、水利水电等施工领域具有丰富的施工经验，业务领域及覆盖区域广泛，整体施工能力很强，是云南省龙头建筑企业。	**盈利能力弱化。**受外部环境及政策变化、基建投资增速放缓以及公司主动收缩投资规模等因素影响，2024 年以来公司新签合同金额显著下降，营业收入及利润规模持续下降，盈利能力弱化。
项目储备充足。公司业主以地方政府、相关主管单位和央国企为主，在手订单充足，可对未来业务的持续发展提供良好支撑。	**资产流动性不佳。**近年来公司资产规模持续增长，但无形资产中的特许经营权、其他非流动资产中的 BT 及保障房棚户区改造项目、确权水利资产、应收类款项以及合同资产占比高，部分应收类款项存在回收风险，且受限资产占比亦较高，整体资产质量不佳。
有力的外部支持。公司控股股东系云南省国资委，作为云南省龙头建筑企业和重要的国有资本投资运营主体，公司在资本注入、政府补助、政策资金等方面持续获得有力的外部支持。	**债务负担较重。**由于存在大量的 PPP 项目、高速及水利项目投资，公司债务规模逐年增长，债务负担较重。

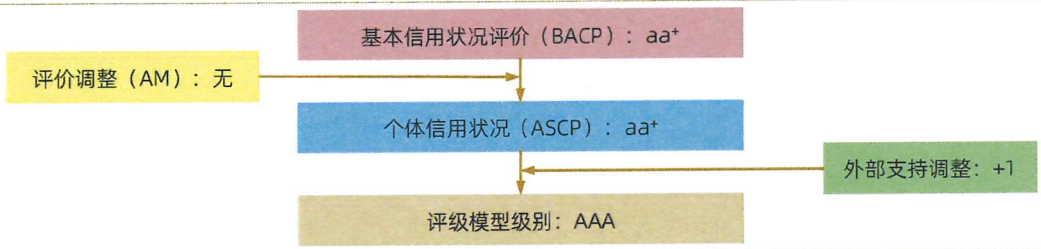
评级展望

云南省建设投资控股集团有限公司的评级展望为稳定。公司作为云南省龙头建筑企业和重要的国有资本投资运营主体，可获得云南省政府的支持。

评级模型

建筑企业信用评级方法与模型（FECR-JZ-V05-202512）

外部支持专项评价方法（FECR-WBZC-V02-202407）



模型评估与调整说明：受评企业的评级模型级别在个体信用状况的基础上考虑外部支持调整得到。其中个体信用状况综合反映了基本信用状况评价以及个体相关的评价调整因素，外部支持主要考虑了股东/政府的外部支持因素。最终评级结果由信评委投票决定，可能与评级模型级别存在差异。

主要财务数据及指标（人民币：亿元）

项目	2023	2024	2025	2026.06
资产总额	8,239.58	8,816.74	9,303.08	9,545.47
所有者权益	2,580.75	2,710.57	2,841.48	2,892.90
总债务	3,718.39	4,085.82	4,323.06	4,517.69
营业收入	**1,721.85**	**1,601.32**	**1,520.20**	**720.11**
净利润	42.93	34.91	29.86	16.21
EBITDA	196.49	199.38	190.36	--
EBITDA 利润率(%)	**11.41**	**12.45**	**12.52**	--
应收账款周转次数（次）	**2.93**	**2.49**	**2.20**	--
资产负债率(%)	**68.68**	**69.26**	**69.46**	**69.69**
总债务资本化比率(%)	59.03	60.12	60.34	60.96
EBITDA 利息保障倍数(倍)	**1.18**	**1.10**	**1.13**	--
总债务/EBITDA(倍)	**18.92**	**20.49**	**22.71**	--

数据来源：公司 2023~2025 年审计报告、2026 年 6 月未经审计合并财务报表。

项目组成员

沈　洋	shenyang@fecr.com.cn
石众琨	shizhongkun@fecr.com.cn

联系方式

电　话：	010-57277666　　021-65100651
网　址：	www.sfecr.com
地　址：	北京市东直门南大街 11 号中汇广场 B 座 11 层
	上海市大连路 990 号海上海新城 9 层

一、公司概况

云南省建设投资控股集团有限公司（以下简称“云南建投”或“公司”）系经云南省人民政府批准，于2016年4月成立的国有独资公司，初始注册资本100.00亿元。2016年4月11日，云南省人民政府同意以2015年12月31日为基准日，由云南省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“云南省国资委”）将中国有色金属工业第十四冶金建设公司的全部国有出资权益及其持有的西南交通建设集团股份有限公司54.73%的股份，无偿划转给云南建工集团有限公司（以下简称“云南建工”）持有。2016年6月28日，云南省国资委同意以经评估后其享有云南建工的股东权益271.14亿元作价出资到公司，其中260.00亿元作为实收资本，剩余11.14亿元计入资本公积。2020年8月，云南省国资委以其持有的云南省水利水电投资有限公司（以下简称“水投公司”）99.66%股权向公司增资，公司注册资本金增加至1,034.70亿元。经历多次增资，截至2026年6月末，公司注册资本1,034.70亿元，实收资本1,249.82亿元，其中云南省国资委持股比例为97.35%，云南省财政厅持股比例为2.65%，公司控股股东及实际控制人均为云南省国资委。

公司是云南省龙头建筑企业和重要的国有资本投资运营主体，主要负责云南省内的公路、市政等项目建设，以及国外部分国家及地区的工程施工建设。截至2026年6月末，纳入公司合并范围内的一级子公司共61家（详见附录2）。

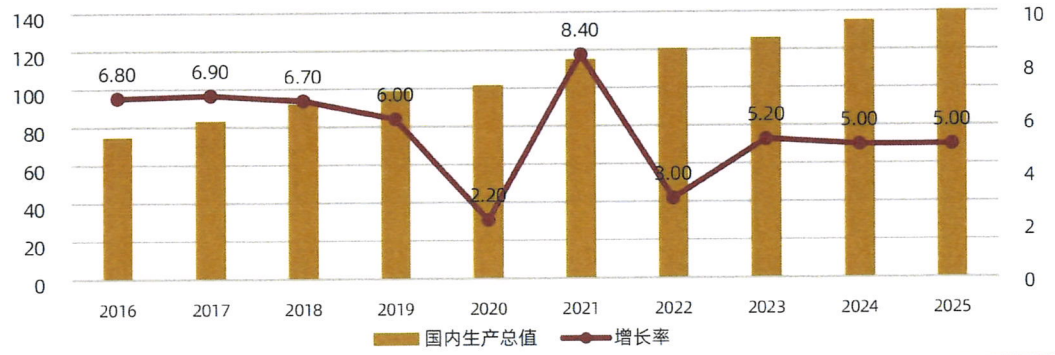
二、运营环境

2025年，中国经济在复杂的内外环境中顺利实现预期增长目标，经济运行整体呈现“前高后稳、结构优化”的特征；其中，高技术产业、设备更新投资及韧性较强的出口成为经济增长的重要支撑，高质量发展持续推进，创新驱动发展的态势更加明显；与此同时，内需偏弱仍在制约供需良性循环的形成，经济周期调整与债务周期调整之间仍存在一定错位，宏观经济政策仍将在稳增长、防风险与促转型之间继续寻求动态平衡

2025年中国经济在全球复杂环境中展现出较强韧性，全年国内生产总值首次突破140万亿元，同比增长5.0%。从生产端来看，工业增加值累计同比为5.9%，服务业生产指数累计同比为5.5%，生产端的稳定增长依然是全年实现GDP增长5%的重要支撑。其中，高技术产业增加值同比增长超过9%，信息传输、软件和信息技术服务生产指数同比增长超过10%。从内需端来看，虽然固定资产投资增速由正转负，基建投资、制造业投资、房地产投资增速皆边际下行，但从投资构成来看，设备工器具购置投资增长依然保持在10%以上，表明设备更新政策仍在促进企业设备更新周期快速迭代与演进。在消费方面，虽然社零额同比增速仍向下偏离常态增长趋势线，但以旧换新支持的耐用品零售表现相对较好，服务线上化与即时零售成为服务消费的新动能。从外需端来看，我国作为全球制造业中心和产业链关键节点的地位依然稳固，全年贸易顺差创历史新高，对东盟及“一带一路”共建国家出口增长较快，外需为进一步提振内需的紧迫性提供了缓冲。

图表1：2016~2025 年我国国内生产总值及增长率

单位：万亿元、%、年



资料来源：国家统计局，远东资信整理

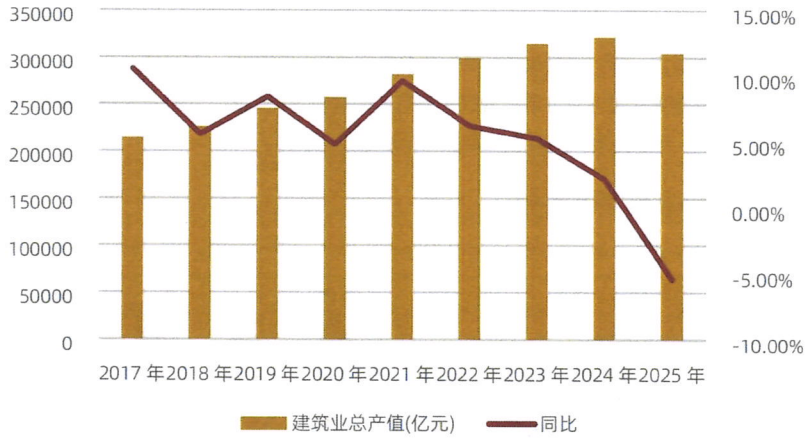
虽然宏观经济运行总量稳健、结构优化，但也依然存在多重压力与风险：一是外部环境的不确定性与不稳定性依然存在，全球产业链布局依然面临重构的压力；二是供强需弱的特征持续存在，需求端对于外需的依赖依然偏大，居民资产负债表的修复和消费能力的提升仍需要时间；三是债务周期调整依然制约各部门的加杠杆能力与意愿，在财政收支紧平衡的状态下，地方政府部门依然面临一定的化债约束；四是新旧动能转换的节奏仍需加快，经济增长的内生动能仍需要宏观经济政策持续托底与支撑。

在此背景下，宏观经济政策将在稳增长、防风险与促转型之间继续寻求动态平衡，财政政策将在保持必要赤字率的条件下进一步提质增效，做好“投资于物”与“投资于人”的结合，力促有效投资的稳定与增长；货币政策将在避免大水漫灌的条件下进一步适度宽松，放大结构型货币政策工具的引导效能，呵护流动性合理充裕，相机抉择降准降息。随着“十五五”规划的实施推进，新质生产力的系统培育、全国统一大市场的深化建设以及制度型开放的持续推进，中国经济的发展基础将进一步夯实，中国经济长期稳中向好的基本面未变。

在我国固定资产投资总量收缩，行业需求支撑弱化的背景下，2025年我国建筑施工行业整体呈现出“总量承压、结构分化”的运行特征，区域与企业分化加剧、结构性机会与风险并存，对外承包工程逆势增长，成为关键市场支撑引擎；国内基建投资增速自2022年起持续放缓，房地产建安投资支出亦延续下滑态势，建筑施工行业新签合同规模持续下降，2025年建筑业总产值亦出现下降，行业景气度维持低位运行；与此同时，近年来房地产行业的风险释放以及地方政府财政压力加大加剧了建筑企业工程回款风险

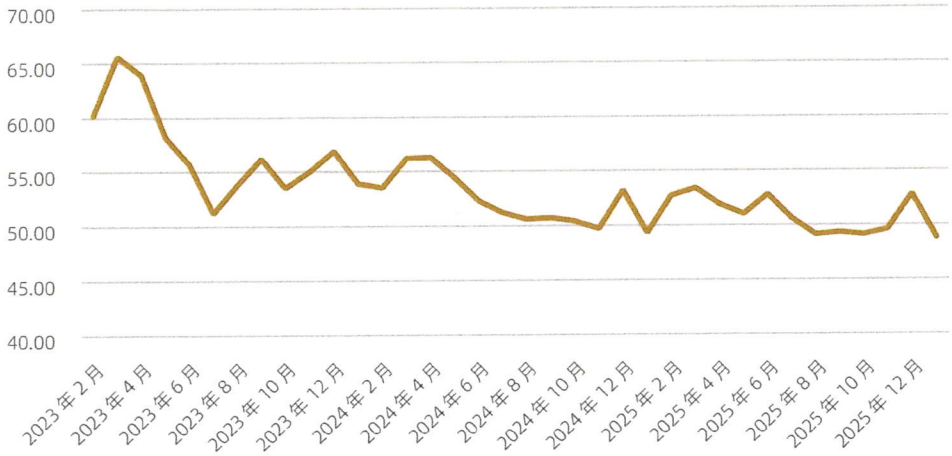
建筑行业为国民经济的支柱行业之一，建筑业增加值占国内生产总值的比重维持在7%左右，行业整体发展与房地产开发、基础设施等固定资产投资密切相关。2018年以来，受国内外经济形势严峻、信用政策收紧等因素影响，房建和基础设施建设等固定资产投资意愿降低，建筑业总产值增速亦不断承压。2025年我国建筑业总产值为30.38万亿元，同比下降5.43%。目前建筑施工行业运行面临双重压力：一方面，基建投资受制于地方政府债务化解工作推进的制约，专项债资金未能有效转化为实物工作量；另一方面，房地产行业仍处于深度调整期，保障性住房和城中村改造等政策对冲效应尚未充分显现，行业需求修复缓慢。我国建筑业PMI指数自2023年3月见顶后持续下行，至2025年第三季度探至阶段低位。2025年9月末10月初，国家推出“两个5,000亿”稳增长政策，其对基建投资和制造业投资的拉动效应在12月开始逐步体现；同时，2025年年底前加发的5,000亿专项债为项目建设提供新增资金，行业景气度有所提升，但行业整体复苏基础仍有待观察。

图表2：近年来我国建筑行业总产值及同比增速



资料来源：中国建筑业协会、国家统计局，远东资信整理

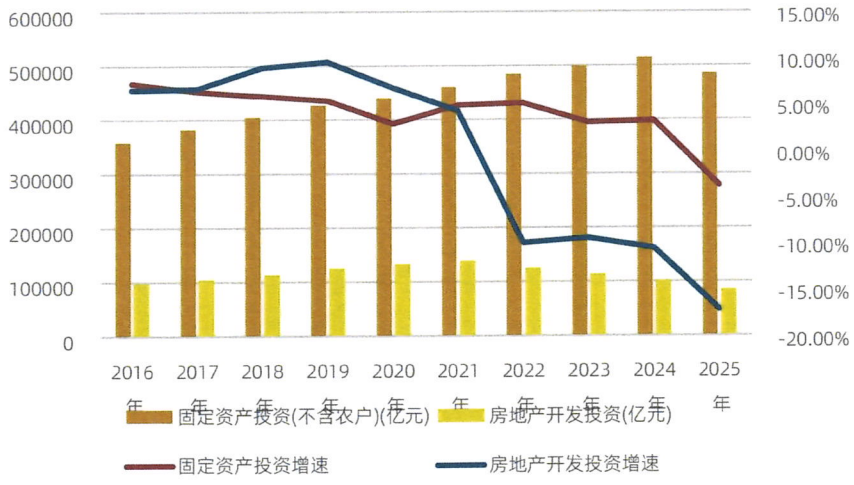
图表3：我国建筑行业 PMI 指数情况



资料来源：中国建筑业协会、国家统计局，远东资信整理

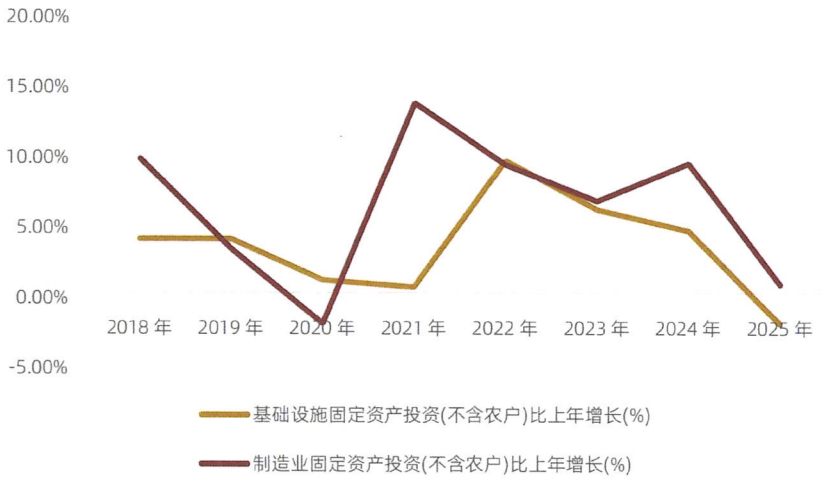
从需求端来看，2025年全国固定资产投资（不含农户）完成额48.52万亿元，同比下滑3.8%，少有地出现负增长，预计2026年仍将处于低位区间。投资动力不足的核心原因如下：其一，房地产投资深度下行。2025年，全国房地产开发投资8.28万亿元，同比下降17.2%；房屋新开工面积5.88亿平方米，下降20.4%，房屋施工面积65.99亿平方米，同比下降10.0%。房企资金链紧张、土地购置意愿低迷的局面未得到根本改善，导致房建领域需求持续萎缩，对房建业务板块形成严重制约。其二，基建投资增速回落。狭义基建投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）于2025年10月转入负增长，全年同比下降2.2%。在地方政府化债的大背景下，传统交通类项目（如铁路、道路运输）资金供给受限，但管道运输业等中央主导领域投资仍保持增长。其三，制造业投资分化。2025年我国制造业投资同比微增0.6%，行业整体投资意愿偏弱，但高技术领域（如铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长17.5%、汽车制造业增长11.7%）表现突出，而化学原料、医药制造等传统行业投资下滑，工业投资需求向高端制造集中。

图表4：我国固定资产投资及房地产开发投资情况



资料来源：国家统计局，远东资信整理

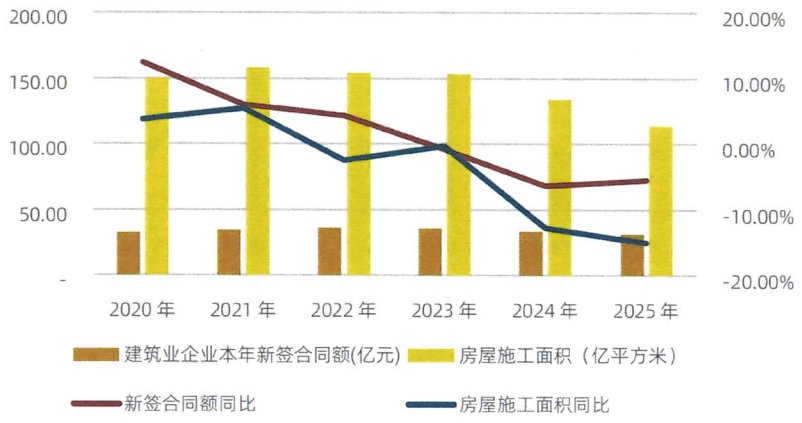
图表5：我国基础设施及制造业固定资产投资增速情况



资料来源：国家统计局，远东资信整理

尽管行业整体需求承压，但2025年建筑施工行业仍涌现出多个结构性机会，成为行业发展的重要支撑。在传统基础设施领域，受宏观政策“适度加力”的引导，基建仍继续发挥经济“压舱石”作用。其中，国家重点支持的“两新一重”（新型基础设施、新型城镇化，以及交通、水利等重大工程）领域，如5G基站、数据中心、城市更新、防洪排涝设施等，仍存在结构性机会。以交通基建为例，2024年我国完成交通固定资产投资3.8万亿元，而根据交通运输部最新披露的数据，2025年我国预计完成交通固定资产投资超过3.6万亿元，虽有所下降但仍维持高位。新型基础设施、新型城镇化方面，2024年11月颁布的《中共中央办公厅、国务院办公厅关于推进新型城市基础设施建设打造韧性城市的意见》提出“到2030年，新型城市基础设施建设取得显著成效”，为后续城市基建领域的投资与发展划定了方向。工业建筑方面，随着制造业转型升级，在高技术制造业、新能源汽车、航空航天等领域的厂房及配套设施建设需求，为工业建筑板块提供了增长点。此外，2025年，我国对外承包工程完成营业额1.28万亿元人民币，同比增长8.1%，新签合同额2.07万亿元，同比增长8.5%。其中，对共建“一带一路”国家完成营业额1.09万亿元人民币，同比增长9.6%，占对外承做工程完成营业额比重为85.4%，新签承包工程合同额1.84万亿元人民币，同比增长11.2%，增长主要得益于“一带一路”倡议的深入推进。东南亚的交通枢纽建设、中东的石油化工和新能源项目、非洲的电力设施和港口建设等，是海外订单的主要来源。

图表6：我国建筑施工行业房屋施工面积和新签合同额情况



资料来源：中国建筑业协会、国家统计局，远东资信整理

从签订合同情况来看，2025年我国建筑业签订合同金额69.90万亿元，同比下降3.24%。新签合同方面，2023年我国建筑业新签合同额35.63万亿元，同比下降0.82%，首次出现负增长；2025年我国建筑业新签合同额31.53万亿元，同比下降5.51%，

降幅较2024年进一步扩大。

从行业风险来看，我国建筑产值约60%来自房建领域，房企为建筑企业的第一大客户，因此地产行业调控承载的流动性压力以及其释放的风险，将波及影响建筑施工企业的融资环境，加大建筑企业的流动性风险。此外，基础设施投资企业资金压力加大亦加剧了建筑企业工程回款风险。随着下游客户资金链紧张程度的加剧，建筑企业现金流压力加大，财务弹性将进一步减弱。整体来看，两类建筑企业的经营风险将持续加剧，或逐步被市场淘汰，一类是垫资严重、款项回收期较慢的企业，整体经营效率较差；另一类企业是市场竞争力较弱导致其客户集中度较高，和房地产深度绑定的建筑施工企业。

2025年，云南省经济总量和一般公共预算收入仍保持增长，但固定资产投资增速持续为负，财政自给能力弱；云南省化债资金安排，有利于改善区域内建筑施工类国企的应收账款回收环境

根据《云南省2025年国民经济和社会发展统计公报》，2025年云南省实现地区生产总值32,765.78亿元，比上年增长4.1%。其中，第一产业增加值4,320.77亿元，增长3.1%；第二产业增加值10,500.61亿元，增长2.9%；第三产业增加值17,944.40亿元，增长5.1%。三次产业对经济增长的贡献率分别为10.6%、22.1%、67.3%。三次产业结构为13.2：32.0：54.8。全省人均地区生产总值70,472元，增长4.5%。云南省2025年建筑业总产值比上年增长3.2%。固定资产投资方面，2025年全社会固定资产投资比上年下降7.7%。固定资产投资（不含农户）比上年下降7.0%；分三次产业看，第一产业投资增长1.4%，第二产业投资下降4.9%，第三产业投资下降9.0%。房地产方面，2025年云南省全年房地产开发投资1,192.77亿元，比上年下降2.9%；商品房施工面积19,034.69万平方米，比上年下降8.2%；商品房竣工面积1,568.18万平方米，下降9.2%。此外，2025年，云南省地方一般公共预算收入完成2,243.3亿元，增长2.3%。其中，税收收入1,510.1亿元，增长6.6%；非税收入733.2亿元，下降5.6%。全省地方一般公共预算支出完成7,002.2亿元，增长2.0%，财政平衡率为32.04%，财政自给能力弱。

云南省纳入一揽子化债重点省份管理，获得较大规模特殊再融资债券及新增专项债支持。2023~2025年，云南省分别发行特殊再融资债券1,256亿元、984亿元和977亿元。2025年财政部下达云南省新增债务额度1,172亿元，其中：1）补充政府性基金财力的新增专项债务额度369亿元，全部转贷州（市），支持各地统筹用于隐性债务化解、部分PPP存量项目建设和解决拖欠企业账款；2）用于解决地方政府拖欠企业账款的专项债务额度356亿元，全部转贷州（市），支持地方政府清偿拖欠企业账款[1]。区域化债资金安排，有利于改善区域内建筑施工类国企的应收账款回收环境。

三、业务运营

公司是云南省龙头建筑企业和重要的国有资本投资运营主体，拥有工程施工领域四类特级资质，施工经验丰富，业务领域及覆盖区域广泛，在手订单充足，整体施工能力很强；受外部环境及政策变化、基建投资增速放缓以及公司主动收缩投资规模等因素影响，2024年以来公司新签合同金额显著下降，且近年来营业收入持续下降；公司业主以地方政府、相关主管单位和央国企为主，近年来通过多种方式加强对应收账款的回收工作，但由于部分项目位于财政实力薄弱地区，仍须关注后续项目回款情况；公司PPP项目待投资规模较大，回款周期长，后续运营及资金回笼情况需持续关注；公司房地产布局较为集中，并下沉至部分地州市，受区域房地产市场影响大，销售及去化情况需保持关注

公司是云南省龙头建筑企业和重要的国有资本投资运营主体，核心主业系房屋建筑、高速公路及基础设施、市政工程、水利水电、机电设备安装等领域的工程施工，同时兼有基础设施投资、城乡建设投资、房地产开发、海外投资、水利建设投资、新兴产业投资、供水投资、现代物流投资等业务，业务结构多元。

[1] 《云南省人民代表大会财政经济委员会关于云南省2025年省本级财政专项预算调整方案（草案）的审查结果报告》（2025年6月）

图表7：近年来公司营业收入构成及毛利率情况

单位：亿元、%

业务板块	2023 年		2024 年		2025 年		2026 年 1~6 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
建筑施工	1,203.71	9.57	1,033.24	10.89	904.91	9.75	417.49	11.19
贸易	328.27	2.30	380.81	2.09	406.47	1.55	203.25	2.41
房地产	38.70	21.28	38.95	16.43	43.42	17.03	20.70	10.42
特许经营收入	94.94	54.34	94.67	46.86	105.95	40.72	53.93	40.39
其他	56.23	33.40	53.65	36.70	59.45	30.66	24.74	26.10
合计	1,721.85	11.69	1,601.32	11.93	1,520.20	10.74	720.11	11.39

资料来源：公司提供，远东资信整理

图表8：公司近年来不同领域工程业务收入情况

单位：亿元

分领域	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1~6 月
房屋建筑	369.01	332.43	274.73	130.88
高速公路及基础设施施工	422.39	343.68	341.50	147.83
市政工程施工	152.95	150.67	110.59	53.01
水利水电施工	102.61	96.99	94.81	38.01
机电设备安装施工	104.06	64.06	43.24	30.88
其他	52.69	45.41	40.04	16.88
合　计	1,203.71	1,033.24	904.91	417.49

资料来源：公司提供，远东资信整理

从收入结构来看，工程施工业务为公司营业收入的主要来源，近年来该业务收入占营业收入比例均在55.00%以上，公司其他业务主要包括贸易、房地产、特许经营权收入等。受建筑行业及房地产市场景气度下行、地方财政紧张、区域固定资产投资下滑等因素影响，近年来公司建筑施工业务收入持续下降，并导致了营业收入规模持续下降。公司贸易业务主要系钢材、水泥、煤炭、有色金属等产品的贸易，得益于省外市场的业务开拓，近年来该业务收入持续增长。公司在做强建筑工程的基础上，自2009年起逐步发展少量房地产业务，但整体业务收入规模不大。公司将基础设施PPP项目运营期产生的收入计入“特许经营收入”，主要包括通行费收入和其他沿线开发与运营收入。公司其他收入主要系建材与设备供销、建筑科研、勘察设计、供水及售电、酒店/餐饮/物业等服务等收入。

毛利率方面，2023~2025年，因与核心供应商签订长期集采协议，近年来公司建筑施工板块毛利率相对稳定；贸易业务毛利率随整体业务体量扩大而逐年下降，特许经营业务因市政水利项目摊销金额增加毛利率亦持续下滑。此外，因市场行情不佳，部分项目降价出售，2024年之后公司房地产业务毛利率较2023年亦显著下降。整体来看，公司毛利率水平相对平稳。

建筑施工业务

（一）施工能力

从施工资质来看，截至2026年6月末，公司拥有建筑企业主项和增项资质共1,318项，其中建筑工程类资质53项，公路工程类资质45项，水利水电工程类资质26项，市政公用工程类资质47项。公司拥有建筑工程、公路工程、水利水电工程和市政公用工程4类12项施工总承包特级资质，可承接房屋建筑、公路、铁路、市政公用、港口及航道、水利水电各类别工程的施工总承包、工程总承包和项目管理业务。

从施工领域来看，公司的施工领域包括房屋建筑工程、公路工程、铁路工程、港口与航道工程、水利水电工程、电力工程、矿山工程、冶金工程、石油化工工程、市政公用工程、通信工程、机电安装工程、建筑装修装饰工程、建筑幕墙工程、园林绿化工程、钢结构工程、环保工程、特种工程、勘察设计等，施工领域广泛。

从施工区域来看，截至2026年6月末，公司在建项目分布于云南省、新疆维吾尔自治区、广西壮族自治区、西藏自治区、

山东省、四川省等32个国内省级行政区，以及东南亚、南亚、中东、非洲等区域的29个国家（海外项目）。

技术实力及获奖情况方面，截至2026年6月末，公司拥有国家级企业技术中心1个，院士(专家)工作站2个，博士后工作站2个，省工程（技术）研究中心4个，省企业重点实验室2个，新型研发机构3家，国家科技型中小企业2家，创新型中小企业6家，专精特新中小企业8家，高新技术领军企业1家，省级企业技术中心32家，高新技术企业34家。累计荣获中国建筑工程鲁班奖49项，国家优质工程奖85项，中国水利工程优质（大禹）奖3项，中国安装工程优质奖（安装之星）50项，公路交通优质工程奖4项，中国建筑工程钢结构金奖25项，其余部省级优质工程奖600余项。获华夏奖3项，中国土木工程詹天佑奖2项，云南省科技进步奖48项、行业科技奖209项，国家级工法26项、部省级工法1,360项；获专利4,046项，其中发明专利285项、实用新型专利3,761项；登记软件著作权384项；主（参）编国家标准37项、行业标准52项、地方标准121项、团体标准57项。

（二）合同订单及收入情况

新签合同方面，2023~2025年及2026年1~6月，公司国内工程新签合同金额分别为1,821.26亿元、1,343.22亿元、1,422.92亿元及518.88亿元。受外部环境及政策变化、基建投资增速放缓以及公司主动收缩投资规模等因素影响，2024年以来公司新签合同金额显著下降。其中，受大规模建设高峰期已过、新项目的释放显著下降等因素影响，2024年公司高速公路及基础设施施工新签合同金额明显下降。值得关注的是，得益于城乡供水保障项目、农村供水工程、光伏发电等新类型项目的拓展，公司“其他”施工项目新签合同金额逐年增加。为应对行业下行及房地产市场下滑带来的经营压力，2024年公司开始积极拓展省内外及境外市场，推动新承接项目开工、停工项目复工，2025年新签合同金额有所恢复。

图表9：公司近年来国内工程业务新签合同情况

单位：亿元

分领域	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1~6 月
房屋建筑	797.27	678.99	695.77	262.81
高速公路及基础设施施工	377.81	112.18	145.23	30.05
市政工程施工	278.45	183.99	203.84	83.89
水利水电施工	211.15	161.13	98.12	39.87
机电设备安装施工	80.25	104.12	94.86	36.12
其他	76.33	102.80	185.10	66.14
合　计	1,821.26	1,343.22	1,422.92	518.88
期末在手未完工合同金额	4,058.05	4,368.02	4,886.03	4,987.42

资料来源：公司提供，远东资信整理

从公司主要新签合同金额地域分布来看，公司建筑施工业务仍以云南省为主（近年来新签金额占比超70%），存在一定区域集中风险；云南省部分州市、区县地方财力承压，债务压力较大，存在回款不及预期的情况。海外工程方面，公司于上世纪80年代逐步拓展东南亚市场，近年来为响应国家“一带一路”政策以及云南省建设面向南亚、东南亚辐射中心战略，公司先后在也门、南非、泰国、老挝、马尔代夫、毛里求斯、赤道几内亚、柬埔寨、沙特阿拉伯、缅甸等国家承接各类工程。公司海外施工项目主要经营模式包括工程施工总承包、EPC总承包、国家对外援助、两优项目、EPC+F（融资）和“投建营”一体化等。公司境外项目规模不大，部分境外项目受地缘政治、综合开发区规划等因素影响，存在超期在建情况，但考虑到公司主要承接政府或援建类项目，回款资金相对有保障。近年来公司持续加强对应收账款的回收工作，成立清欠办公室，持续无法履约的业主采用法律手段，公司清欠工作进展顺利。但由于部分项目位于财政实力薄弱地区，仍须关注后续公司项目回款情况。

图表10：公司近年来不同区域新签合同情况

单位：亿元、%

区域	2023 年		2024 年		2025 年		2026 年 1~6 月	
	合同额	占比	合同额	占比	合同额	占比	合同额	占比
云南省	1,541.21	81.98	1,097.47	77.18	1,077.97	72.84	412.32	75.47
新疆维吾尔自治区	23.74	1.26	64.46	4.53	93.59	6.32	7.66	1.40
广西壮族自治区	17.22	0.92	22.09	1.55	46.06	3.11	0.60	0.11
山东省	13.95	0.74	6.50	0.46	31.11	2.10	14.57	2.67

区域	2023 年		2024 年		2025 年		2026 年 1~6 月	
	合同额	占比	合同额	占比	合同额	占比	合同额	占比
四川省	13.89	0.74	13.25	0.93	10.86	0.73	15.98	2.93
贵州省	31.30	1.66	30.22	2.13	8.57	0.58	9.01	1.65
国内其他	179.95	9.57	109.23	7.68	154.78	10.46	58.73	10.75
海外	58.62	3.12	78.72	5.54	57.03	3.85	27.44	5.02
合计	1,879.88	100.00	1,421.95	100.00	1,479.96	100.00	546.31	100.00

资料来源：公司提供，远东资信整理

从业主情况来看，公司房建所签合同业主方主要为中央及地方大型房地产公司、地方性国有企业、国有投资公司等；市政、路桥业主方主要为当地政府、基础设施建设主管单位等。需关注的是，公司曾与违约房企中国恒大集团、融创房地产集团有限公司旗下项目公司签订合同。截至2026年3月末，公司对上述两家违约房企应收账款为10.86亿元，占其应收账款规模比例不超过1%，比重较小；合同签署额为44.24亿元，回款25.89亿元，回款率超过合同签署额的50%。总体来看，该事项实质性影响有限。

从在手合同来看，2026年6月末公司在手合同（未完成额，不含海外项目）合计为4,987.42亿元，为2023~2025年三年平均工程承包业务收入的4.76倍，在手订单充足。

（三）业务模式

项目获取方面，公司一般通过招投标方式获取工程，中标后签订工程承包合同并组织施工。采购方面，房建、公路、市政、水利等板块施工所需基本材料和设备中，钢筋、商砼、水泥、砂石料等占采购成本比重较大，主要有两种供应方式：一是集中采购，由子公司云南建投物流有限公司（以下简称“物流公司”）、云南建投绿色高性能混凝土股份有限公司等公司负责供应，采购价格相对较低；一般市场价格波动5%以上的，业主会在结算时进行价格调差，且集中采购具有价格优势，公司基本不承担原材料价格上涨风险。二是通过市场化招标进行采购，材料验收合格后采用月结方式结算（当月结算上月的采购货款），上游主要采用银行转账、银行承兑汇票、供应链等方式支付。劳务分包工程主要与劳务公司合作，由派遣施工队伍进行施工，结算周期以按月为主，一般按工程进度支付75%-85%工程进度款；工程竣工后一般支付至决算或结算金额的97%，剩余约3%作为工程质量保证金，质保期及返还安排按各板块合同约定执行。

签订合同后，公司按合同规定的时间进场施工。在开始施工前，业主一般会先支付一定比例的预付款（5%~30%）；在工程施工期间，建筑业务一般每月按照施工进度的70%~95%来收取工程款，在项目竣工结算之时，要求业主支付项目进程款的95%~97%；项目完全结算之后，按照国家相关规定预留3%~5%的工程款作为质量保证金，质量保证金预留的时间通常为2年，个别5年。

（四）PPP项目

公司通过投资大量PPP项目参与到基础设施建设项目中，同时通过参与PPP项目实现“投资引领”发展战略。公司子公司云南基投作为基础设施PPP项目的实施主体，对PPP项目的投资、融资、建设、管理及运营工作进行统一管理。公司基础设施PPP项目建设资金来源主要为政府补助、银行借款以及公司自筹资金。受政策等因素影响，2022年以来，公司新承接基础设施建设项目主要采用BOT或其他模式开展相关项目建设。PPP项目模式是公司参与高速公路、市政道路、水利水电等基础设施投资建设业务的主要模式。

公司以云南基投为中标社会资本，与政府授权主体组建项目公司，由其与政府签约并承担约定范围内投资、施工总承包及施工；项目建成运营后实现运营费用回款。收益平衡分两类：政府付费模式下，政府承担运营期全部直接付费责任，付费额=商贷当年还本付息+资本金当年回收及合理回报+年度运营成本（含除所得税外税费），初步验收后按合约支付并纳入年度财政预算；部分项目验收后签经营合作协议，授权项目公司经营权和收费权，以通行费、租金等平衡。政府付费具体为：每运营年度前编制下一运营年成本预算并纳入财政预算，政府于运营年开始后1个月内足额支付预算金额，并在还本付息日前30日内支付商贷本息、资本金合理回报及相关税费。

截至2026年6月末，公司PPP项目共167个（其中125个已进入运营期），均为并表项目，项目总投资额4,297.47亿元，累计完成投资3,309.00亿元，未来仍需投入988.47亿元。公司PPP项目回报机制以政府付费或使用者付费+可行性缺口补助为主，同时根据合作协议逐年确认投资收益。除PPP项目外，公司还拓展了其他投融建项目。截至2026年6月末，公司其他投融建项目共517个，项目模式包括BOT、市场化投资、股权合作等，业务类型仍以高速公路、水利、市政等基础设施项目为主。其中，公司控股项目516个，项目总投资额7,738.50亿元，累计已投资4,433.78亿元；公司参股项目1个（对于该参股项目，公司资本金应出资额为27.70亿元，目前已完成资本金出资）。

总体来看，公司PPP项目待投资规模较大，回款周期长，需持续关注后续运营及资金回笼情况。

贸易业务

公司贸易业务主要由子公司物流公司负责。物流公司成立于1993年12月，是云南建投之下集商贸、电子商务、绿色食品生产加工、物流、供应链金融、信息服务等多种经营为一体的现代物流与供应链服务企业，为国家认定的5A级物流企业。物流公司主要贸易品种包括钢材、水泥、煤炭、有色金属等，近年来又积极拓展生鲜冷链等业务。

公司贸易业务产销区域相对集中，主要集中在西南、华南和华东地区。有色金属业务主要集中在华南和华东区域，钢材业务主要集中在西南、西北及华南地区，煤炭业务主要集中在西北及华中地区，其他如生鲜冻品等业务主要集中在华南地区。一般地，公司统一向上游采购钢材、水泥和煤炭等，统购的上述物资以统销的形式向集团内部单位和外部单位进行销售，其中向外部单位的销售形成了贸易业务收入，向外部单位的采购形成了贸易业务成本。公司采购的结算方式一般是货到付现款（钢材、煤炭等）、账期15天内结算（水泥）、先款后货或货到付现款（有色金属）。公司销售的结算方式主要是货到付现款（钢材、煤炭等）、先款后货或货到付现款（有色金属），水泥销售的结算方式大部分为先款后货，少部分可以15天之内结算。

图表11：2025年公司贸易业务前五大供应商情况

单位：万元、%

供应商	采购产品	采购金额	占采购金额比重
海南德正金属资源有限公司	铝材	207,720.19	5.28
宏桥国际贸易有限公司	铝材	190,376.00	4.84
玉溪玉昆钢材贸易有限公司	钢材	189,684.00	4.82
云南曲靖呈钢钢铁（集团）有限公司	钢材	185,284.11	4.71
上海天元新能源材料有限公司	铝材	162,734.09	4.13
合计	--	935,798.39	23.78

资料来源：公司提供，远东资信整理

图表12：2025年公司贸易业务前五大客户情况

单位：万元、%

客户	销售产品	销售金额	占销售金额比重
金瑞前海资本管理（深圳）有限公司	铝材	191,581.95	4.31
金川集团贸易有限公司	铝材	169,404.86	3.81
广州金博物流贸易集团有限公司	铝材	161,864.03	3.64
厦门盛屯宏瑞泽实业有限公司	铝材	118,939.83	2.67
北京中铁建工物资有限公司	钢材	111,860.40	2.51
合计	--	753,651.07	16.94

资料来源：公司提供，远东资信整理

整体来看，公司贸易业务规模较大，上下游集中度不高，且收入保持增长，但毛利率较低。

特许经营业务

公司特许经营业务主要由子公司云南基投负责，云南基投是云南省路网、市政、水网等“五网”项目投资建设主体，职能地位重要。公司将基础设施PPP项目运营期产生的收入计入“特许经营收入”，主要包括通行费收入和其他沿线开发与运营收入。云南省高速公路网是以昆明为中心的放射性网络，公司运营高速公路大部分属于国高网组成部分及省高速主干线，路产质量优良，具有重要地位。此外，公司还根据委托运营合同约定负责道路养护工作，包括土建养护、机电养护、专项养护工程。

截至2026年6月末，公司合计拥有26条高速公路收费权，总投资2,488.96亿元，计费里程1,409.17公里。

图表13：截至 2026 年 6 月末公司通车高速公路基本情况

单位：亿元、公里

序号	公路名称	总投资	建成通车时间	计费里程	特许经营权时限
1	呈贡至澄江高速公路	30.50	2016.2.2	15.32	2016.2~2046.4
2	石林至锁龙寺高速公路	49.82	2012.10.16	104.73	2012.10~2043.1
3	泸西至弥勒高速公路（一期）	52.57	2017.11.10	51.26	2017.11~2047.11
4	新安所至鸡街高速公路	39.23	2018.3.5	31.84	2018.3~2048.3
5	泸西至弥勒高速公路（二期）	19.93	2020.6.8	20.44	2020.6~2050.6
6	大开门至戛洒高速公路	108.34	2019.9.30	66.71	2019.9~2049.12
7	保山至施甸高速公路	45.82	2020.6.1	33.58	2020.6~2050.6
8	广南至那洒高速公路	68.27	2020.6.30	49.61	2020.6~2050.6
9	香格里拉至丽江高速公路	194.41	2021.2.1	120.79	2021.2~2051.2
10	元江至蔓耗高速公路（玉溪段）	55.52	2021.2.1	38.28	2021.2~2051.1
11	元江至蔓耗高速公路（红河段）	208.60	2021.2.5	138.19	2021.2~2051.2
12	老挝万象至磨丁口岸高速公路（万象至万荣段）	89.44	2020.12.21	111.00	2020.12~2070.12
13	蔓耗至金平高速公路	78.17	2022.7.1	51.42	2022.7~2052.7
14	古盐都隧道	9.58	2022.5.5	8.86	2022.5~2031.5
15	蒙自至屏边高速公路	65.42	2021.7.1	40.84	2021.7~2051.7
16	鹤庆至剑川至兰坪高速公路（沙溪支线）	177.42	2023.4.29	25.27	2023.4~2053.4
17	永仁至金水河高速永仁至大姚段	87.01	2023.6.9	63.23	2023.6~2053.6
18	施甸至勐简高速公路施甸至姚关段	145.10	2023.12.29	18.84	2023.12~2053.12
19	宾川至鹤庆高速公路	103.11	2024.6.28	65.83	2024.6~2054.6
20	广南（那洒）至西畴（兴街）高速公路	105.09	2024.9.28	16.28	2024.9~2054.9
21	云龙至兰坪高速公路	114.70	2025.1.27	71.53	2025.1~2055.1
22	弥勒至玉溪高速公路	230.51	2025.2.14	55.91	2025.2~2055.2
23	楚雄东南绕城高速	56.93	2026.1.1	28.35	2026.1~2055.12
24	元阳至绿春高速公路	143.83	2026.2.13	56.88	2026.2~2056.2
25	宣威至富源高速公路	109.41	2025.12.31	57.57	2025.12~2055.12
26	云南省S45 永仁至金水河高速新平至元江段	100.23	2025.5.9	66.61	2025.5~2055.5
	合计	2,488.96	--	1,409.17	--

资料来源：公司提供，远东资信整理

其他业务

（一）房地产业务

公司从事房地产开发业务的子公司主要为云南省房地产开发经营（集团）有限公司（以下简称“省房集团”），省房集团成立于1992年，具备一级房地产开发资质。

公司房地产业务的经营模式主要为自主开发和合作开发。其中在合作开发模式下，公司通过联合其他拥有较强实力及知名度的房地产公司，共同商定持股比例并签署合作开发协议，成立项目合资公司，并根据合作协议进行项目开发及操盘管理，分

享项目收益。

图表14：近年来公司房地产开发业务运营情况

指标	2023 年	2024 年	2025 年
新开工面积（万平方米）	56.87	45.44	35.48
竣工面积（万平方米）	122.94	63.75	83.76
签约销售面积（万平方米）	57.19	49.38	30.73
签约销售金额（亿元）	40.69	44.54	25.51
签约销售均价（元/平方米）	7,115.19	9,019.69	8,300.84

资料来源：公司提供，远东资信整理

2023~2025年，公司新开工面积及签约销售面积持续下降；公司签约销售均价受在售项目差异的影响有所波动，签约销售金额亦有所波动。

图表15：截至 2026 年 6 月末公司主要在建房地产项目情况

单位：亿元

序号	项目名称	项目类型	计划总投资	已投资
1	龙悦华府	住宅	49.44	38.63
2	建投云院	住宅	32.68	6.14
3	玉溪高铁新城项目	住宅/商业/办公/学校/公园/展厅/市政支路	29.16	29.24
4	建投璞御	住宅/商业	26.58	20.01
5	建投·春城华府	住宅/商业	18.40	17.61
6	中安.东方韵	住宅	13.56	8.27
7	清风明月	商业	10.77	10.54
8	建投·西华学府	住宅/商业	8.77	6.15
9	曲靖宣威西河瑞府	住宅	5.54	4.86
10	轩楹学府	住宅/商业	4.18	4.06
11	春城洪府	住宅	7.38	5.84
12	春城瑞府项目（一期）	住宅/商业	11.74	9.01
13	云南建投•朝阳悦府（一期）项目	住宅	4.65	1.01
14	春城恒府	住宅	27.39	16.84
	合计		250.24	178.21

注：玉溪高铁新城项目累计已投资已超过计划投资总额。

资料来源：公司提供，远东资信整理

截至2026年6月末，公司主要在建房地产项目涉及计划总投资250.24亿元，已投资178.21亿元，尚需投资72.03亿元；拟建房地产项目主要包括春城旭府、春城曜府、春城乾府等，合计8个项目，涉及计划总投资达130.15亿元，规划建筑面积达120.35万平方米。

总体来看，公司在建拟建房地产项目待投资金额较大，面临较大资本支出压力。同时，公司房地产布局较为集中，并下沉至部分地州市，受区域房地产市场影响大，销售及去化情况需保持关注。

（二）售水售电业务

公司售水售电业务主要由子公司云南省水利水电投资有限公司负责，该公司主营业务包括售水、售电、贸易和建筑施工等业务。水投公司是云南省重要的水利工程项目投资建设和运营主体，在水利投资领域专营优势明显。

公司售水业务收入以牛栏江供水收入为主。牛栏江-滇池补水工程项目于2014年起由水投公司子公司云南水投牛栏江滇池

补水工程有限公司（以下简称“牛栏江公司”）负责运营，设计每年可向滇池流域补水5.66亿立方米，该项目对于治理滇池水污染、改善滇池水环境具有重要作用，并同时承担向昆明市提供城市应急供水的职能（远期规划可为曲靖市提供城市供水），牛栏江供水实际供水量受上游来水量影响较大。作为改善滇池水环境的重点工程，牛栏江供水资金由昆明市财政承担，2024年及以前，具体由昆明市人民政府委托昆明滇池投资有限责任公司（以下简称“滇投公司”）与牛栏江公司结算；由于滇投公司自身资金紧张，导致其对水投公司回款严重滞后，自2025年开始，牛栏江公司直接与昆明市滇池管理局（以下简称“滇管局”）进行牛栏江供水费用结算，但相关供水协议与滇投公司签订。2026年~2030年供水合同拟由牛栏江公司、滇管局、昆明市自来水集团三方签订。截至2026年6月末，水投公司尚未通过正式书面文件固化长效回款保障机制，未来水费回收情况有待关注。

图表16：近年来公司供水业务经营情况

单位：亿立方米、亿元

指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1~6 月
售水量	4.00	4.99	5.26	3.45
其中：牛栏江公司	3.79	4.70	4.97	3.10
水费收入	7.79	9.96	4.49	3.15
其中：牛栏江公司	7.23	9.36	3.85	2.80

资料来源：公司提供，远东资信整理

水投公司承接了较多的省级水利建设项目。水利建设项目资本金主要来源包括公司自筹资金、省级财政资金、中央水利建设资金或国债资金以及地方政府财政资金（对于四大灌区等重点项目，中央资金支持约占总投的60.00%），其余资金来源主要为银行贷款。截至2026年6月末，公司重点在建的水利基础设施项目涉及计划总投资127.59亿元，尚需投资29.87亿元。

图表17：截至 2026 年 6 月末公司重点在建水利基础设施建设项目情况

单位：亿元

序号	项目名称	计划总投资	已到位资金	已投资
1	弥泸大型灌区	30.01	28.45	28.61
2	保山坝灌区工程	26.97	22.53	23.67
3	耿马灌区工程	19.27	14.22	13.61
4	石屏灌区	18.95	14.44	14.96
5	洱源县土官村水库	8.97	3.95	3.30
6	巍山县白乃水库工程	5.27	3.77	4.05
7	江城县热水河水库	6.09	3.91	3.83
8	宣威市扯卓河水库	8.98	3.92	3.75
9	陆良县小撒卜龙水库扩建	3.08	1.90	1.94
	合计	127.59	97.09	97.72

资料来源：公司提供，远东资信整理

截至2026年6月末，公司拟建水利基础设施项目为潞江坝灌区，项目总投资39.08亿元，其中中央拟补助资金18.06亿元、项目贷款12.12亿元，其余8.90亿元由公司自筹。公司拟投资的水利基础设施项目包括大勐统河灌区、景腊灌区、小石门水库、瑞丽江灌区共4个，涉及项目总投资合计173.73亿元。

公司拥有的水电站全部位于云南省境内。公司将水电站生产的电力全部出售给云南电网有限责任公司，其中堰塞湖电站售电合同一年一签，上网电价实行市场化交易；牛栏江坝后电站三年一签，上网电价实行市场化交易（具体电价受市场化交易政策影响，电价浮动据实结算）；其余水电站基本三年一签，实行丰枯季节上网电价，丰水期（6月~10月）、平水期（5月及11月）、枯水期（12月~次年4月）上网电价分别为每千瓦时0.162元、0.222元、0.296元。截至2026年6月末，公司控股运营水电站7个，装机容量26.19万千瓦。从各电站运营情况看，公司7座控股电站多数为全资持股，其中大河边电站和洒水河二级电站为径流式电站，不具备来水调节功能或调节功能较弱，发电量受上游来水量、机组和线路维修以及自然灾害等因素影响具有

波动性。

图表18：截至 2026 年 6 月末公司控股运营水电站情况

单位：万千瓦、元/千瓦时

序号	项目名称	装机容量	持股比例	2025 年上网电价
1	三佳电站	1.35	100.00%	0.21
2	大河边电站	1.28	100.00%	0.19
3	洒水河二级电站	0.56	100.00%	0.22
4	清华洞电站	0.50	60.00%	0.21
5	云桥电站	0.40	89.69%	0.23
6	牛栏江坝后电站	2.00	100.00%	0.18
7	堰塞湖电站	20.10	100.00%	0.15
	合计	26.19	--	--

资料来源：公司提供，远东资信整理

2023~2025年及2026年1~6月，公司上网电量分别为5.80亿千瓦时、4.32亿千瓦时、10.56亿千瓦时、3.61亿千瓦时，发电收入分别为1.14亿元、0.90亿元、1.70亿元及0.74亿元。

四、财务分析

本次财务分析以中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）出具的2023~2025年审计报告、未经审计的2026年6月合并财务报表作为基础，其中审计报告的审计意见均为标准无保留[2]。

近年来公司资产规模持续增长，但无形资产中的特许经营权、其他非流动资产中的BT及保障房棚户区改造项目、确权水利资产、应收类款项以及合同资产占比高，部分应收类款项存在回收风险，且受限资产占比亦较高，整体资产流动性不佳；伴随着收到注入资金、确权的水利资产增加等，公司所有者权益规模保持增长，但由于存在大量的PPP项目、高速及水利项目投资，公司债务规模亦持续增长，债务负担较重；近年来公司营业收入及净利润持续下降，盈利能力弱化，且须关注信用减值损失持续对公司利润造成侵蚀

资产质量

公司资产总额近年来逐年提升，且以非流动资产为主。

图表19：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 6 月末
货币资金	354.51	359.92	351.18	402.82
应收账款	574.57	690.63	680.43	707.97
其他应收款	226.52	302.98	288.69	289.25
存货	235.94	234.69	302.57	318.01
合同资产	455.93	518.45	612.78	639.45
流动资产合计	1,921.66	2,194.24	2,321.48	2,452.01
在建工程	266.86	311.98	311.54	330.19
长期应收款	131.46	127.98	123.44	124.88

[2] 需要关注的是，2025 年公司下属子公司牛栏江公司对部分建筑物（调输水建筑物、输水隧洞、大坝及水塞建筑物）的折旧年限进行变更，调输水建筑物使用年限由 20 年调整为 30 年，输水隧洞由 35 年调整为 100 年，大坝及水塞建筑物由 45 年调整为 100 年。以变更日的固定资产为基础进行测算，本次变更将减少公司 2025 年折旧费用及相应增加利润总额 14,944.43 万元。

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
无形资产	3,295.90	3,585.65	3,888.17	4,008.53
其他非流动资产	2,204.93	2,172.09	2,191.86	2,161.29
非流动资产合计	6,317.93	6,622.50	6,981.59	7,093.46
资产总额	8,239.58	8,816.74	9,303.08	9,545.47

资料来源：公司 2023~2025 年审计报告、2026 年 6 月末经审计合并财务报表，远东资信整理

公司流动资产主要包括货币资金、应收账款、其他应收款、存货、合同资产。2026年6月末公司货币资金为402.82亿元，其中受限货币资金为141.33亿元，主要系承兑汇票保证金、保证金和冻结资金等。公司应收账款主要系对业主方的应收工程款。截至2026年6月末，公司应收账款余额为752.63亿元，坏账计提金额为44.66亿元，计提比例为5.93%，坏账准备计提充分性一般。2025年末公司存在部分5年以上应收账款，余额为115.60亿元，已计提坏账准备27.31亿元[3]。2025年末，公司单项计提信用损失准备的应收账款中最大一笔账面余额1.38亿元，坏账准备计提1.10亿元，该款项业主方为宜良县元鹏房地产开发有限公司，该公司为民营企业，且已进入破产清算环节。从集中度来看，2026年6月末公司应收账款前五大欠款人合计欠款余额为101.18亿元，占全部应收账款余额的13.45%，整体集中度不高；其中第一大债务人系红河哈尼族彝族自治州人民政府，主要是PPP项目所形成。公司其他应收款主要系往来款，2026年6月末余额为320.25亿元，计提坏账准备31.64亿元；前五大欠款人合计欠款余额为56.83亿元，占全部其他应收款余额的17.70%，整体集中度不高；需关注的是，前五大债务人中昆明市国福房地产开发集团有限责任公司系民营企业，已被列入限制高消费名单及公示欠税，相关款项回收存在风险。保山红星城乡投置业有限公司是公司参股企业，已被列入限制高消费名单及公示欠税，该公司后续回款须看项目建成后回款情况。公司存货主要为房地产业务形成的开发成本和开发产品，因春城恒府等项目的投入开发，2025年末其存货大幅增加；考虑到公司房地产项目主要布局昆明市及部分地州市，近年来受区域市场下行影响，存货变现速度趋慢。公司合同资产主要为应收质保金、已履约未结算工程款及PPP项目应收款，近年来规模逐年上升。

图表20：2026 年 6 月末公司应收账款前五大债务人情况

单位：万元、%

公司名称	账面余额	占应收账款合计的比例	坏账准备
红河哈尼族彝族自治州人民政府	613,369.26	8.15	3,033.90
保山市住房和城乡建设局	142,245.56	1.89	655.33
保山市永昌城市开发有限公司	95,526.32	1.27	17.42
镇雄县城乡建设投资有限公司	85,560.56	1.14	44.38
中国电建集团华东勘测设计研究院有限公司	75,098.42	1.00	38.74
合计	1,011,800.12	13.45	3,789.78

资料来源：公司提供，远东资信整理

图表21：2026 年 6 月末公司其他应收款前五大债务人情况

单位：万元、%

公司名称	账面余额	占其他应收款合计的比例	坏账准备
红河哈尼族彝族自治州人民政府	146,690.42	4.57	--
曲靖市南部新城棚户区改造建设工作领导小组指挥部	129,740.93	4.04	--
迪庆州开发投资集团香格里拉置地有限公司	125,087.20	3.90	--
昆明市国福房地产开发集团有限责任公司	85,195.42	2.65	22,195.83
保山红星城乡投置业有限公司	81,544.56	2.54	6,073.99
合计	568,258.52	17.70	28,269.82

注：其中对昆明市国福房地产开发集团有限责任公司、曲靖市南部新城棚户区改造建设工作领导小组指挥部的款项账龄全部在 5 年以上，对保山红星城乡投置业有限公司的款项账龄为 1 年以内、1-2 年、2-3 年、3-4 年。

资料来源：公司提供，远东资信整理

公司非流动资产主要为在建工程、长期应收款、无形资产及其他非流动资产。除常规工程施工项目外，公司在建工程主要

[3] 2025 年末公司应收账款坏账损失准备 43.94 亿元，对其中的一年以内、一到两年、两到三年、三到四年、四到五年及五年以上的坏账计提比例分别为 1.76%、1.97%、2.76%、4.49%、6.01%及 23.63%。

系保障房棚户区项目；由于保障房棚户区改造项目、老挝万象赛色塔开发区建设项目、云南省保山坝灌区工程等项目的投入，2026年6月末公司在建工程增至330.19亿元。公司长期应收款主要BT项目款、土地一级整理和农危改和抗震安居资金。公司无形资产主要由特许经营权、土地使用权构成。公司PPP项目在运营期间，向获取公共产品和服务的对象收取费用的金额不确定（PPP项目的特许经营权），形成的资产在“无形资产”项目列示。公司其他非流动资产主要是由BT项目及保障房棚户区改造等已完工待移交项目（相关项目回款基本都纳入了政府预算）、确权资产投资额[4]、项目专项资金等构成，但由于未来结算及回款时间较慢，形成较大的资金沉淀。

从资产周转情况来看，近年来公司资产周转速度有所下降。2023~2025年，公司应收账款周转次数分别为2.93次、2.49次、2.20次，存货（含合同资产）周转次数分别为2.28次、1.95次及1.63次，整体呈现下降态势。此外，公司PPP项目的特许经营权及保障房棚户区形成的非流动资产规模较大，影响了整体资产周转效率。2023~2025年，公司总资产周转次数分别为0.21次、0.19次及0.17次。

截至2026年6月末，公司受限资产为4,627.05亿元，占总资产比重为48.47%，受限比例较高，主要系受限的无形资产（3,862.66亿元）、其他非流动资产（390.92亿元）及货币资金（141.33亿元）等。

总体来看，近年来公司资产规模持续增长，无形资产、其他非流动资产和应收类款项占比大，部分应收类款项存在回收风险，且资产受限比例高，整体资产流动性不佳。

资本结构

公司所有者权益主要由实收资本、资本公积、未分配利润构成。2026年6月末，公司实收资本增至1,249.82亿元。公司资本公积主要为保障房资产评估增值、水利资产确权、财政补助款项、股权划拨、公司改制资产评估增值等；因收到云南省交通运输厅新增专项债券资金和地方政府债务结存限额再融资债券资金（增加资本公积24.20亿元）、子公司收到中央财政补助及国债资金（增加资本公积25.65亿元）等，2024年末公司资本公积增至486.66亿元；因收到云南省交通运输厅地方政府债务结存限额再融资债券资金（增加资本公积15.70亿元）等，2025年末公司资本公积增至508.97亿元；因收到云南省财政厅注入的资本金（增加资本公积28.70亿元）、下属子公司收到中央补助资金（增加资本公积0.74亿元），2026年6月末公司资本公积增至538.40亿元。近年来公司所有者权益逐年增长。

图表22：公司主要权益构成情况

单位：亿元

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
实收资本	1,173.47	1,182.93	1,249.82	1,249.82
资本公积	436.03	486.66	508.97	538.40
未分配利润	70.78	99.96	118.64	135.32
所有者权益合计	2,580.75	2,710.57	2,841.48	2,892.90

资料来源：公司 2023~2025 年审计报告、2026 年 6 月未经审计合并财务报表，远东资信整理

公司所处工程施工行业结算周期长，营运资金占款多，属于资金密集型行业，加之进行PPP项目及水利项目投资，故资金需求形成了一定负债规模。公司负债总额近年来有所上升，负债结构以非流动负债为主。

图表23：公司主要负债构成情况

单位：亿元

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
短期借款	325.67	378.26	437.80	428.77
应付账款	1,147.19	1,200.64	1,294.16	1,299.52
其他应付款（合计）	540.58	591.84	640.73	646.11

[4] 云南省水利水电投资有限公司根据《云南省人民政府办公厅关于加快推进水利项目资产确权工作的通知》等相关文件要求，将“十一五”以来中央水利建设资金、省级财政预算安排的水利建设资金投资有关建设项目形成的资产及公司投资有关建设项目形成的资产，确权划转至公司形成的确权水利资产，增加资本公积。

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
一年内到期的非流动负债	229.93	270.42	326.53	293.99
流动负债合计	**2,718.30**	**2,804.18**	**3,019.12**	**2,992.98**
长期借款	2,821.72	2,983.16	3,119.92	3,309.93
应付债券	4.77	187.84	186.75	213.64
非流动负债合计	**2,940.53**	**3,301.99**	**3,442.49**	**3,659.60**
负债合计	**5,658.83**	**6,106.17**	**6,461.60**	**6,652.57**

资料来源：公司 2023~2025 年审计报告、2026 年 6 月末经审计合并财务报表，远东资信整理

公司流动负债主要系短期借款、应付账款、其他应付款（合计）及一年内到期的非流动负债。截至2026年6月末，公司短期借款主要为保证借款、质押借款及信用借款。公司应付账款主要系应付分包工程款、建筑材料采购款，受益于对供应商和分包商较强的议价能力，其应付账款规模较大；其他应付款（合计）主要系借款及往来款；一年内到期的非流动负债主要系一年内到期的长期借款、应付债券、长期应付款等。

公司非流动负债主要系长期借款及应付债券。2026年6月末公司长期借款为3,309.93亿元，主要为质押借款及保证借款，主要贷款银行包括国家开发银行、农业发展银行、农业银行、工商银行、中国银行、邮储银行等，借款利率区间为3.00%~4.50%。2024年末公司应付债券大幅增加，主要系2023年公司偿付了较多的债券，2024年又新发行了多只债券所致。

盈利能力

近年来公司营业收入规模持续下降，毛利率水平相对平稳。

图表24：公司盈利情况

单位：亿元、%

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1~6 月
营业收入	**1,721.85**	**1,601.32**	**1,520.20**	**720.11**
营业成本	1,520.53	1,410.34	1,356.87	638.08
管理费用	41.76	40.08	37.16	15.16
财务费用	93.17	89.78	76.63	41.98
信用减值损失	-6.98	-5.60	-1.46	-0.90
资产减值损失	-0.76	-0.74	-2.28	-0.01
投资净收益	2.12	-0.39	6.79	0.94
营业利润	48.06	44.41	40.62	20.87
利润总额	47.04	44.33	40.39	21.01
净利润	**42.93**	**34.91**	**29.86**	**16.21**
毛利率	**11.69**	**11.93**	**10.74**	**11.39**
期间费用率	**8.16**	**8.41**	**7.78**	**8.21**
EBITDA 利润率	**11.41**	**12.45**	**12.52**	**--**
总资产报酬率	**1.77**	**1.59**	**1.32**	**--**
净资产收益率	**1.70**	**1.32**	**1.08**	**--**

资料来源：公司 2023~2025 年审计报告、2026 年 6 月末经审计合并财务报表，远东资信整理

期间费用方面，公司期间费用以管理费用、财务费用为主，其中管理费用（以职工薪酬、折旧摊销为主）随收入规模下降而下降，财务费用随融资成本下降而有所下降。2023~2025年及2026年1~6月，公司期间费用率分别为8.16%、8.41%、7.78%及8.21%，存在一定费用控制压力。公司对区域内部分企业调整坏账计提政策，2023~2024年计提信用减值损失规模较大；因对部分地区的房地产项目计提了较大存货跌价准备，2025年公司资产减值损失较多。公司存在债权投资，由于往期双方对利率没达成统一意见，后于2025年协商确定后集中确认了相关收益，故当年公司确认投资净收益较多。2023~2025年公司分别实现净利润42.93亿元、34.91亿元和29.86亿元，受营业收入规模下降等影响，其利润规模亦逐年下降。

从盈利指标来看，2023~2025年，公司EBITDA利润率分别为11.41%、12.45%、12.52%[5]；净资产收益率分别为1.70%、1.32%及1.08%。

总体来看，近年来公司营业收入及净利润持续下降，且须关注信用减值损失持续对公司利润造成侵蚀。

现金流及偿债能力

从经营活动现金流来看，2023~2025年及2026年1~6月，公司销售商品、提供劳务收到的现金规模有所波动，现金收入比分别为76.63%、74.89%、85.63%、87.93%，主业回款情况一般；收到与支付其他与经营活动有关的现金主要系收付各类保证金及往来款。2023~2025年公司信用敞口[6]分别为7.88%、6.50%及3.22%，可见公司根据业主方付款进度调整对上游供应商结算进度，保持了一定的信用敞口及流动性空间。2024年公司经营性现金净流入同比显著下降，主要是经营性收入同比大幅下降、加之拆借出较多资金所致。

图表25：公司现金流情况

单位：亿元

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1~6 月
经营活动现金流入小计	1,583.69	1,342.96	1,421.40	715.49
经营活动现金流出小计	1,400.89	1,238.63	1,330.85	663.48
经营活动产生的现金流量净额	182.79	104.33	90.56	52.02
投资活动现金流入小计	85.31	109.42	104.03	78.68
投资活动现金流出小计	492.76	361.85	358.03	198.12
投资活动产生的现金流量净额	-407.45	-252.43	-254.00	-119.44
筹资活动现金流入小计	1,438.58	1,185.47	1,524.23	757.90
筹资活动现金流出小计	1,267.48	1,030.49	1,392.54	654.23
筹资活动产生的现金流量净额	171.09	154.99	131.70	103.67

资料来源：公司 2023~2025 年审计报告、2026 年 6 月未经审计合并财务报表，远东资信整理

投资活动现金流方面，公司投资活动现金流入主要系公司移交代建的棚户区保障房项目后政府拨付的代建款、收回的往期留存的BT项目回款等，流出主要系对高速公路及水利项目投资，由于投资规模较大，近年来公司投资性现金持续净流出，但也呈下降趋势。

筹资活动现金流方面，公司筹资活动现金流持续净流入。考虑到公司在建项目未来投资需求较大，叠加债务规模较大，公司未来仍有较大的对外融资需求。

有息债务方面，公司有息债务主要由银行借款、应付债券构成，近年来总债务规模逐年扩大，但融资成本有所下降。期限结构方面，公司由于有大量的PPP项目、高速及水利项目投资，整体有息债务结构以长期为主。

2023~2025年末及2026年6月末，公司资产负债率分别为68.68%、69.26%、69.46%及69.69%；总债务资本化比率分别为59.03%、60.12%、60.34%及60.96%，财务杠杆整体偏高，债务负担较重。

图表26：公司债务情况及偿债能力相关指标

单位：亿元、倍、%

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
短期债务	818.72	831.78	930.02	908.37
长期债务	2,899.67	3,254.03	3,393.04	3,609.32
总债务	3,718.39	4,085.82	4,323.06	4,517.69
EBITDA	196.49	199.38	190.36	--
长短期债务比	3.54	3.91	3.65	3.97

[5] 从最近一年至前面两年的权重依次为 50%、30%和 20%。

[6] 信用敞口=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入-购买商品、接受劳务支付的现金/营业成本。

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
总债务资本化比率	59.03	60.12	60.34	60.96
资产负债率	68.68	69.26	69.46	69.69
流动比率	70.69	78.25	76.89	81.93
速动比率	42.91	50.49	45.09	48.54
货币资金/短期债务	0.43	0.43	0.38	0.44
EBITDA 利息保障倍数	1.18	1.10	1.13	--
总债务/EBITDA	18.92	20.49	22.71	--

资料来源：公司 2023~2025 年审计报告、2026 年 6 月末经审计合并财务报表，远东资信整理

2023~2025年末及2026年6月末，公司流动比率分别为70.69%、78.25%、76.89%及81.93%，速动比率分别为42.91%、50.49%、45.09%及48.54%，流动资产及速动资产均无法覆盖流动负债。2026年6月末，公司货币资金/短期债务仅为0.44倍，非受限货币资金/短期债务仅为0.29倍，面临较大的短期债务偿付压力。2023~2025年公司三年加权平均EBITDA利息保障倍数为1.13倍，三年加权平均总债务/EBITDA为21.29倍[7]，EBITDA对债务利息及本金保障程度一般。整体来看，公司偿债压力较大。

银行授信方面，截至2026年6月末，公司获得的银行综合授信总额为6,938.70亿元，已使用5,579.71亿元，剩余额度为1,358.99亿元，间接融资渠道畅通；公司已发行多只债券，直接融资渠道畅通。

或有事项

截至2026年6月末，公司对外担保余额17.82亿元，担保比率为0.62%，存在一定或有负债风险。

图表27：截至 2026 年 6 月末公司对外担保情况

单位：万元

被担保方	担保余额	担保方式
弥勒市蓝城城乡建设有限公司	4,709.50	保证担保
曲靖市城镇建设投资有限公司	57,274.00	保证担保
昭通兴玉航商贸有限责任公司	337.67	保证担保
吴哥国际机场投资（柬埔寨）有限公司	89,596.08	保证担保
云南德众汽车销售服务有限公司	2,460.00	保证担保
个人非经营性贷款担保	23,819.29	贷款担保
合计	178,196.54	--

资料来源：公司提供，远东资信整理

公司最大一笔担保系对吴哥国际机场投资（柬埔寨）有限公司（以下简称“吴哥机场公司”），公司通过下属子公司对吴哥机场公司持股20.00%。吴哥机场公司下属项目公司于2025年11月正式签订银团贷款合同，合同金额71.15亿元，2023年10月，吴哥国际机场项目建成实现通航运营；项目银团贷款由国家开发银行云南省分行牵头，由中国进出口银行云南省分行、中国建设银行股份有限公司云南省分行等多家银行组成，截至2026年9月末该笔贷款正常还款。

公司对曲靖市城镇建设投资有限公司的担保主要系为了实施曲靖市第一中学新校区建设项目，相关项目公司于2021年3月31日向国家开发银行云南省分行贷款7.00亿元并签订借款合同，借款期限15年，截至2026年9月末该笔贷款正常还款。

个人非经营性贷款担保主要为公司下属子公司云南省房地产开发经营（集团）有限公司房地产销售业务为购房客户提供的阶段性担保，待购房人办妥所购房屋不动产权证书、完成正式抵押登记且贷款银行取得他项权利证书之日止，阶段性担保责任自动解除。

另外，公司四级子公司大理东昇置业有限公司（以下简称“大理东昇”）存在一笔对云南德众汽车销售服务有限公司的担保逾期，该笔对外担保发生在公司三级子公司云南建投开发投资有限公司收购大理东昇之前，担保债权人为中国华融资产管理股份有限公司云南省分公司（以下简称“华融公司”）。公司经与华融公司协商，并达成和解，约定分期偿还。2025年12月

[7] 从最近一年至前面两年的权重依次为 50%、30%和 20%。

17日，担保债权人变更为厦门利畔投资合伙企业（有限合伙）。截至2026年6月末，该笔对外担保余额2,460.00万元。

截至2026年7月5日，公司下属2~4级子公司中有18家存在失信被执行人情况，涉案总金额合计1.35亿元，占公司2026年6月末净资产的0.05%，均为正常生产经营过程中产生的建设施工合同纠纷，不属于信用风险导致的债务逾期纠纷。

债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行征信中心查询的《企业信用报告》（中征码为5301010001203470），截至2026年9月1日，公司本部无未结清和已结清的关注类和不良信贷类信息记录。

根据公司提供的中国人民银行征信中心查询的《企业信用报告》（中征码为5301010001201424），截至2026年9月23日，云南基投本部无未结清和已结清的关注类和不良信贷类信息记录。

根据公司提供的中国人民银行征信中心查询的《企业信用报告》（中征码为5301000000059454），截至2026年9月8日，水投公司本部无未结清的关注类和不良信贷类信息记录。

根据公开资料，截至本报告出具日，公司及下属子公司无公开债务违约记录。

五、调整因素

ESG

环境和社会方面，建筑行业是安全事故和环保事故多发的行业之一。为了全面落实公司安全生产和环境保护责任，公司实行监管分离体系，不断完善相关的项目管理制度、安全生产制度以及应急处理制度，并落实监督考核机制，近三年未发生重大安全事故。

公司按照《公司法》等法律法规进行治理结构的建设。公司设股东会，作为公司的权力机构，决定公司的发展战略和规划及其调整方案。根据公司章程，公司设董事会，由9名董事组成，其中外部董事超过董事全体成员半数；董事会成员中包括1名职工董事，经由公司职工代表大会、职工大会民主选举产生；非由职工代表担任的董事由各股东按照持股比例协商推荐人选，经股东会选举产生或者更换。公司设董事长1人，设副董事长1至2名，由全体董事过半数选举产生。根据相关规定，公司已取消设立监事及监事会，改设审计与风险委员会行使监事会职权。公司经理层成员6名，设总经理1名，设副总经理5名。

部门设置方面，公司根据业务发展需要，设置了党委工作部、纪检监察部、人力资源部、市场经营部、财务金融部、企业管理部共17个部门，各部门分工明确，可以保障公司高效、规范运作。制度体系建设方面，公司在预算管理、财务管理、人力资源管理、重大投融资管理、关联交易管理、业务控制、安全生产与信息披露均制定了相关制度，形成了比较完善的内部控制制度体系。

发展战略方面，未来公司将立足云南的战略定位和区位优势，紧扣全省“3815”战略发展目标，锚定建成国内一流、国际知名现代建设投资集团目标制定时间表、路线图，全面实施“3512”发展目标，通过“3年提质效、5年强内涵、12年创一流”，推动公司在2035年全面建成国内一流、国际知名现代建设投资集团。

六、外部支持

公司系云南省国资委实际控制的省属企业，亦为云南省内龙头建筑企业和重要的国有资本投资运营主体，主要负责云南省内的公路、市政、保障房及棚户区改造项目建设，以及国外部分国家级地区的工程施工建设。近年来公司在资本注入、政府补助、政策资金等方面持续获得有力的外部支持。

资金注入方面，2023年，根据云南省财政厅和云南省国资委相关文件，公司收到资本金44.67亿元，子公司水投公司及其下属各子公司收到央补及国债资金，增加资本公积7.26亿元。2024年，公司收到资本金9.46亿元，收到云南省交通运输厅新

专项债券资金和地方政府债务结存限额再融资债券资金，增加资本公积24.20亿元，子公司水投公司及下属子公司收到央补及国债资金，增加资本公积25.65亿元。2025年，公司收到资本金66.88亿元，收到云南省交通运输厅地方政府债务结存限额再融资债券资金，增加资本公积15.70亿元，下属子公司收到央补及国债资金，增加资本公积3.67亿元。2026年1~6月，公司收到资本金，增加资本公积28.70亿元，下属子公司收到央补及省补资金，增加资本公积0.74亿元。

政府补助方面，2023~2025年，公司分别获得政府补助1.42亿元、1.70亿元及1.05亿元，计入其他收益及营业外收入科目。

公司持续获得了各类债券资金方面的支持，包括子公司水投公司完成云南省首笔政策性开发性债务工具的投放、水利资产的陆续确权等，以及公司在高速公路项目建设方面获得地方政府专项债资金、收到增值税留抵退税资金等。

作为云南省国资委实际控制的省属企业，公司是云南省内龙头建筑企业和重要的国有资本投资运营主体，考虑到公司若发生信用违约事件，将会对区域融资环境造成极其严重的负面影响，政府支持意愿极强。

七、评级结论

综上，远东资信评定云南省建设投资控股集团有限公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。

跟踪评级安排

根据相关监管规定以及评级委托协议约定，远东资信评估有限公司（以下简称“远东资信”）将在评级结果有效期内进行跟踪评级。

远东资信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远东资信并提供相关资料，远东资信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。

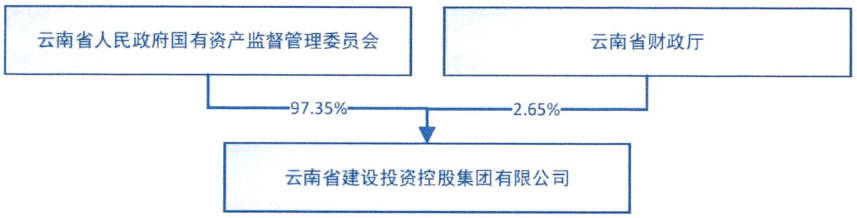
如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，远东资信可以终止或者撤销评级。

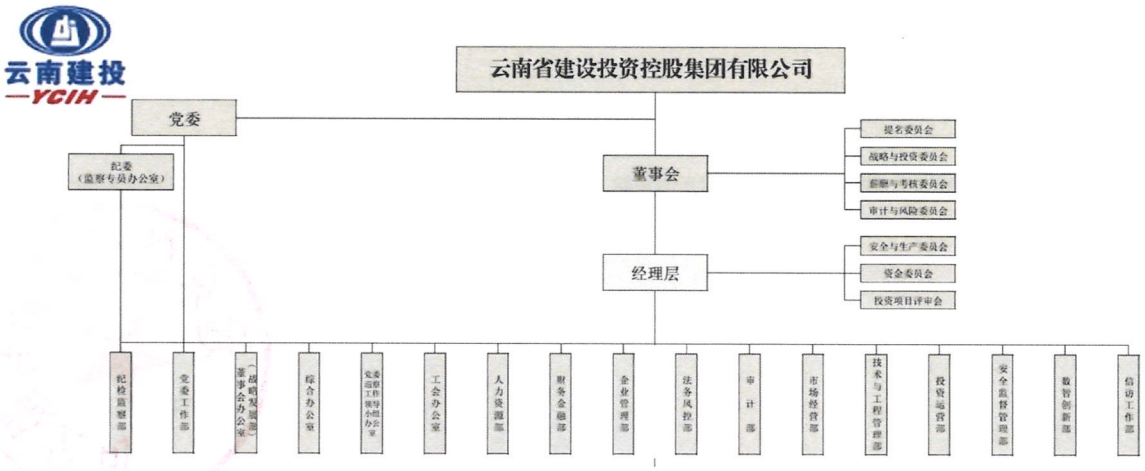


远东资信评估有限公司

二〇二六年十月三十日

附录1 公司股权结构图及组织架构图（截至 2026 年 6 月末）





资料来源：公司提供

附录2　公司合并范围内一级子公司情况（截至 2026 年 6 月末）

序号	企业名称	业务性质	持股比例（%）	投资额（万元）	取得方式
1	云南建投第一建设有限公司	建筑施工	100.00	9,370.78	股权置换
2	云南建投第二建设有限公司	建筑施工	100.00	99,934.95	投资设立
3	云南建投第三建设有限公司	建筑施工	100.00	70,476.57	投资设立
4	云南建投第四建设有限公司	建筑施工	100.00	107,834.58	投资设立
5	云南建投第五建设有限公司	建筑施工	100.00	113,319.38	投资设立
6	云南建投第六建设有限公司	建筑施工	100.00	49,851.57	投资设立
7	云南建投第七建设有限公司	建筑施工	100.00	13,966.98	投资设立
8	云南工程建设总承包股份有限公司	建筑施工	100.00	176,052.75	投资设立
9	云南建投第九建设有限公司	建筑施工	100.00	10,265.97	投资设立
10	云南建投第十建设有限公司	建筑施工	100.00	35,530.03	投资设立
11	云南建投第十一建设有限公司	建筑施工	100.00	17,770.38	股权置换
12	云南建投第十二建设有限公司	建筑施工	100.00	11,546.59	股权置换
13	云南建投第十三建设有限公司	建筑施工	100.00	17,105.58	股权置换
14	云南建投第十四建设有限公司	建筑施工	100.00	28,147.78	股权置换
15	中国有色金属工业第十四冶金建设有限公司	建筑施工	100.00	259,175.32	无偿划转
16	西南交通建设集团股份有限公司	建筑施工	100.00	167,655.04	无偿划转
17	云南建投钢结构股份有限公司	钢结构工程	100.00	62,240.70	投资设立
18	云南建投安装股份有限公司	建筑施工	76.89	18,671.72	投资设立
19	云南建投第二安装工程有限公司	建筑施工	100.00	16,406.53	投资设立
20	云南建投机械制造安装工程有限公司	机电安装	100.00	33,921.19	股权置换
21	云南省水利水电工程有限公司	建筑施工	100.00	32,325.48	股权置换
22	云南建投第一水利水电建设有限公司	建筑施工	100.00	160,626.43	投资设立
23	云南建投中航建设有限公司	建筑施工	100.00	21,722.81	股权置换
24	云南建投基础工程有限责任公司	建筑施工	100.00	10,015.82	投资设立
25	云南建投第一勘察设计有限公司	工程勘察	100.00	7,684.58	股权置换
26	云南建投矿业工程有限公司	矿山工程建设	100.00	8,426.60	股权置换
27	云南建设基础设施投资股份有限公司	基础设施投资	100.00	5,898,697.31	投资设立
28	云南省城乡建设投资有限公司	保障房投资	88.64	1,963,964.44	投资设立
29	云南省海外投资有限公司	海外投资	100.00	407,978.94	投资设立
30	云南省水利水电投资有限公司	水利投资	100.00	7,706,492.83	无偿划转
31	云南建投供水投资有限公司	水利管理	100.00	547,660.11	无偿划转
32	云南移民产业投融资有限公司	移民工程	100.00	101,343.43	投资设立
33	云南建投资产运营有限公司	资产投资	100.00	171,844.39	非同一控制下的企业合并
34	云南省房地产开发经营（集团）有限公司	房地产开发	100.00	193,534.42	投资设立
35	云南建投房地产开发经营有限公司	房地产开发	100.00	18,893.33	股权置换
36	云南建投集团财务有限公司	金融业务	100.00	450,292.79	投资设立
37	昆明东交城市建设投资有限公司	基础设施投资	85.00	7,559.06	投资设立
38	赣州市金投工程建设有限公司	建筑施工	90.00	14,868.18	投资设立
39	云南建投物流有限公司	建筑物流	100.00	187,128.68	投资设立
40	云南建投绿色高性能混凝土股份有限公司	混凝土销售	62.75	46,137.52	投资设立
41	云南建投建材科技有限责任公司	建筑材料	100.00	36,571.30	投资设立
42	云南省建筑科学研究院有限公司	建筑科研	100.00	3,030.15	投资设立
43	云南省建筑工程设计院有限公司	工程设计	100.00	7,127.74	投资设立

序号	企业名称	业务性质	持股比例（%）	投资额（万元）	取得方式
44	云南建工云岭水泥有限公司	建筑材料	60.00	4,800.00	非同一控制下的企业合并
45	云南建投物业管理有限公司	物业服务	100.00	807.44	投资设立
46	云南省建筑技工学校	建筑技能培训	100.00	4,269.73	投资设立
47	云南建投技工学校	建筑技能培训	100.00	495.97	股权置换
48	云南建投马来西亚有限公司	建筑施工	100.00	170.00	投资设立
49	云南省建设投资控股集团有限公司赤道几内亚建筑公司	建筑施工	100.00	14.87	投资设立
50	云南建投缅甸有限公司	建筑施工	100.00	17.34	投资设立
51	云南建投印度建筑公司	建筑施工	100.00	96.26	投资设立
52	云南建投老挝独资有限公司	建筑施工	100.00	--	投资设立
53	云南建投股权投资基金管理有限公司	融资代理	100.00	2,148.41	投资设立
54	云南建投路面工程有限公司	建筑施工	100.00	10,000.00	投资设立
55	云南省旅游健康产业投资有限公司	旅游产业投资	100.00	1,000.00	投资设立
56	云南建投文山建设有限公司	建筑施工	100.00	--	投资设立
57	云南建投怒江建设有限公司	建筑施工	100.00	1,000.00	投资设立
58	云南建投绿美发展有限公司	建筑施工	100.00	6,820.58	投资设立
59	云建投商业保理（上海）有限公司	商业保理	100.00	50,000.00	投资设立
60	新疆云建投建设有限公司	建筑施工	97.23	461.53	投资设立
61	西藏云建投建设有限公司	建筑施工	94.22	5,281.32	投资设立

资料来源：公司提供，远东资信整理

附录3 公司受限资产情况（截至 2026 年 6 月末）

序号	科目	受限原因	受限账面价值（万元）
1	货币资金	保证金、冻结资金、存放中央银行款项等	1,413,335.67
2	交易性金融资产	质押担保	7,970.40
3	应收票据	质押、抵押担保	17,280.50
4	应收账款	质押担保	290,828.59
5	存货	质押担保、诉讼	362,084.40
6	长期应收款	质押担保	205,977.99
7	长期股权投资	司法冻结、质押担保	151,599.96
8	其他非流动金融资产	司法冻结、质押担保	59.82
9	投资性房地产	司法冻结、质押担保	144,353.59
10	固定资产	司法冻结、质押担保	395,848.61
11	在建工程	质押担保、诉讼	745,354.26
12	无形资产	质押、抵押担保、诉讼	38,626,631.90
13	其他非流动资产	抵押担保	3,909,216.46
	合计	--	46,270,542.15

资料来源：公司提供，远东资信整理

附录4 公司主要财务数据及指标

单位：亿元、%

财务数据	2023	2024	2025	2026.06
资产总额	8,239.58	8,816.74	9,303.08	9,545.47
所有者权益	2,580.75	2,710.57	2,841.48	2,892.90
短期债务	818.72	831.78	930.02	908.37
长期债务	2,899.67	3,254.03	3,393.04	3,609.32
总债务	3,718.39	4,085.82	4,323.06	4,517.69
营业收入	1,721.85	1,601.32	1,520.20	720.11
利润总额	47.04	44.33	40.39	21.01
净利润	42.93	34.91	29.86	16.21
EBITDA	196.49	199.38	190.36	--
经营性净现金流	182.79	104.33	90.56	52.02

财务指标	2023	2024	2025	2026.06
总资产周转次数(次)	0.21	0.19	0.17	--
现金收入比	76.63	74.89	85.63	87.93
营业利润率	2.79	2.77	2.67	2.90
总资产报酬率	1.77	1.59	1.32	--
净资产收益率	1.70	1.32	1.08	--
长期债务资本化比率	52.91	54.56	54.42	55.51
总债务资本化比率	59.03	60.12	60.34	60.96
资产负债率	68.68	69.26	69.46	69.69
流动比率	70.69	78.25	76.89	81.93
速动比率	42.91	50.49	45.09	48.54
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.18	1.10	1.13	--
总债务/EBITDA(倍)	18.92	20.49	22.71	--

资料来源：公司 2023~2025 年审计报告、2026 年 6 月未经审计合并财务报表，远东资信整理

附录5　主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
EBIT	利润总额+计入财务费用的利息支出
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+摊销
短期债务	短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	货币资金+交易性金融资产+应收票据
长短期债务比	长期债务/短期债务
毛利率	（营业收入-营业成本）/营业收入×100%
期间费用率	（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业收入×100%
应收账款周转次数	营业收入/[（期初应收票据及应收账款净额+期末应收票据及应收账款净额）/2]
存货周转次数	营业成本/[（期初存货及合同资产净额+期末存货及合同资产净额）/2]
总资产周转次数	营业收入/[（期初资产总额+期末资产总额）/2]
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
总资产报酬率	EBIT/[（期初资产总额+期末资产总额）/2]×100%
净资产收益率	净利润/[（期初净资产余额+期末净资产余额）/2]×100%
长期债务资本化比率	长期债务/[长期债务+所有者权益（包括少数股东权益）]×100%
总债务资本化比率	总债务/[总债务+所有者权益（包括少数股东权益）]×100%
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
流动比率	流动资产/流动负债×100%
速动比率	（流动资产-存货-合同资产-预付款项）/流动负债×100%
现金短债比	现金类资产/短期债务
现金比率	现金类资产/流动负债×100%
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
担保比率	担保余额/所有者权益×100%

附录6　级别释义

远东资信主体及中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA、CCC（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。