

# 信用评级公告

联合〔2024〕1400号

联合资信评估股份有限公司通过对河南交通投资集团有限公司及其拟发行的 2024 年度第二期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定河南交通投资集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，河南交通投资集团有限公司 2024 年度第二期中期票据的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年三月八日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

# 河南交通投资集团有限公司

## 2024年度第二期中期票据信用评级报告

### 评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

### 债项概况：

发行规模：25.00 亿元

发行期限：3+N（3）年

偿还方式：按年付息，在公司依据发行条款的约定赎回时到期

募集资金用途：用于偿还公司及其子公司的有息债务

清偿顺序：本期中期票据在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务

评级时间：2024 年 3 月 8 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称             | 版本          |
|----------------|-------------|
| 收费公路企业信用评级方法   | V4.0.202208 |
| 收费公路企业主体信用评级模型 | V4.0.202208 |

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 评级观点

河南交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）是河南省最主要的交通基础设施投资建设和运营主体。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了公司外部发展环境良好，区域内行业地位突出，并持续获得政府的有力支持。公司融资渠道畅通，备用流动性充足。同时，联合资信也关注到，公司债务负担较重，资本支出压力较大，资产受限规模较大且部分应收款项回收情况有待关注等因素给其信用水平可能带来的不利影响。

公司拟发行的 2024 年度第二期中期票据（以下简称“本期中期票据”）设置公司赎回选择权、票面利率重置、利息递延累积等条款。联合资信通过对相关条款的分析，认为本期中期票据清偿顺序劣后于公司普通债务，在公司发生破产清算时，债券持有人可能会面临回收损失；同时，票面利率调整机制使本期中期票据续期的可能性较小，但利息递延支付条款未设置罚则，实际约束力较弱。

未来，随着区域经济的持续发展以及公司在建高速公路的陆续通车，路网规模效应进一步显现带动车流量增加，公司的车辆通行费收入有望稳定增长。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 优势

- 外部发展环境良好。**河南省交通区位优势明显，在全国交通发展格局中具有承东启西、连贯南北的重要战略地位，省内高速公路建设发展空间较大。2020—2022 年，河南省经济稳定增长，公司发展面临良好的外部环境。
- 行业地位突出，持续获得外部支持。**2022 年完成对河南交运的吸收合并后，公司成为河南省内最大的高速公路建设与运营主体，区域内行业地位突出，并在资产注入、财政补贴方面获得有力的政府支持。
- 融资渠道畅通，备用流动性充足。**截至 2023 年 9 月底，公司共获得各金融机构授信额度合计 12365.33 亿元，尚未使用授信额度约 8636.91 亿元，公司间接融资渠道通畅。此外，公司拥有上市子公司河南中原高速公路股份有

## 本次评级模型打分表及结果：

| 评价内容          | 评价结果 | 风险因素  | 评价要素    | 评价结果            |
|---------------|------|-------|---------|-----------------|
| 经营风险          | A    | 经营环境  | 宏观和区域风险 | 2               |
|               |      |       | 行业风险    | 2               |
|               |      | 自身竞争力 | 基础素质    | 1               |
|               |      |       | 企业管理    | 2               |
|               |      |       | 经营分析    | 1               |
| 财务风险          | F4   | 现金流   | 资产质量    | 3               |
|               |      |       | 盈利能力    | 3               |
|               |      |       | 现金流量    | 3               |
|               |      | 资本结构  |         | 3               |
|               |      | 偿债能力  |         | 4               |
| 指示评级          |      |       |         | aa <sup>+</sup> |
| 个体调整因素：无      |      |       |         | --              |
| 个体信用等级        |      |       |         | aa <sup>+</sup> |
| 外部支持调整因素：政府支持 |      |       |         | +3              |
| 评级结果          |      |       |         | AAA             |

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

## 同业比较：

| 主要指标           | 公司      | 公司 1    | 公司 2     | 公司 3    |
|----------------|---------|---------|----------|---------|
| 信用级别           | AAA     | AAA     | AAA      | AAA     |
| 数据时间           | 2022.12 | 2022.12 | 2022.12  | 2022.12 |
| 控股路产里程（公里）     | 6195.20 | 5645.01 | 7737.78  | 3067.40 |
| 单公里通行费收入（万元/年） | 389.35  | 334.90  | 404.88   | 719.76  |
| 资产总额（亿元）       | 6404.56 | 6604.18 | 13225.46 | 8404.98 |
| 所有者权益（亿元）      | 2127.95 | 2253.53 | 3368.55  | 2785.09 |
| 营业总收入（亿元）      | 911.40  | 446.88  | 2317.69  | 3135.78 |
| 利润总额（亿元）       | -0.13   | 20.94   | 154.76   | 131.10  |
| 资产负债率（%）       | 66.77   | 65.88   | 74.53    | 66.86   |
| 全部债务资本化比率（%）   | 64.06   | 63.74   | 64.59    | 58.05   |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 43.27   | 22.29   | 12.45    | 3.31    |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.80    | 1.25    | 2.28     | 9.65    |

注：1. 公司 1 为湖南省高速公路集团有限公司，公司 2 为山东高速集团有限公司，公司 3 为浙江省交通投资集团有限公司；2. 公司单公里通行费收入系将河南交运 2022 年全年通行费收入考虑在内  
资料来源：联合资信根据公开资料整理

分析师：张婷婷（项目负责人） 张 昶

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号  
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

限公司（证券代码 600020.SH），具备直接融资渠道。公司融资渠道通畅。

## 关注

1. 本期中期票据区别于普通中期票据，具有一定特殊性。本期中期票据设置公司赎回选择权、票面利率重置、利息递延累积等条款，且递延利息未设置罚则，利息支付的约束力较弱；本期中期票据清偿顺序劣后于公司普通债务，在公司发生破产清算时，债券持有人可能会面临回收损失。
2. 债务规模持续增长，债务负担较重。2022 年，受吸收合并河南交运影响，公司债务规模大幅增长。2023 年 9 月底，全部债务 4050.46 亿元，公司债务体量大；全部债务资本化比率为 63.64%，债务负担较重。考虑到计入权益中的永续债券，公司实际债务负担高于指标表现。
3. 资本支出压力较大。公司高速公路建设任务重，截至 2023 年 9 月底，在建高速公路项目未来尚需投资规模超过 1000 亿元，2024—2025 年投资任务较为集中，公司面临较大的资本支出压力。
4. 资产受限规模较大，且部分应收款项回收情况有待关注。截至 2023 年 9 月底，公司受限资产合计 4658.97 亿元，占资产总额的 67.36%；此外，公司债权投资中对河南能源集团有限公司（以下简称“河南能化”）及永城煤电控股集团有限公司（以下简称“永煤控股”）的委托贷款规模较大，河南能化和永煤控股发行的多笔债券已出现违约或展期，未来款项回收情况有待关注。

## 主要财务数据：

| 合并口径         |         |         |         |            |
|--------------|---------|---------|---------|------------|
| 项 目          | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年 9 月 |
| 现金类资产(亿元)    | 42.83   | 43.01   | 125.31  | 107.41     |
| 资产总额(亿元)     | 1941.50 | 2149.33 | 6404.56 | 6916.65    |
| 所有者权益(亿元)    | 635.89  | 670.70  | 2127.95 | 2313.69    |
| 短期债务(亿元)     | 172.19  | 147.48  | 590.40  | 756.55     |
| 长期债务(亿元)     | 1012.92 | 1194.52 | 3202.14 | 3293.91    |
| 全部债务(亿元)     | 1185.11 | 1342.01 | 3792.53 | 4050.46    |
| 营业总收入(亿元)    | 140.41  | 286.75  | 911.40  | 910.01     |
| 利润总额(亿元)     | 16.68   | 35.11   | -0.13   | 62.64      |
| EBITDA(亿元)   | 76.13   | 94.25   | 87.64   | --         |
| 经营性净现金流(亿元)  | 67.42   | 73.84   | 32.14   | 75.83      |
| 营业利润率(%)     | 54.94   | 33.13   | 10.54   | 18.36      |
| 净资产收益率(%)    | 2.42    | 4.47    | -0.27   | --         |
| 资产负债率(%)     | 67.25   | 68.80   | 66.77   | 66.55      |
| 全部债务资本化比率(%) | 65.08   | 66.68   | 64.06   | 63.64      |
| 流动比率(%)      | 38.85   | 51.60   | 46.79   | 48.80      |
| 经营现金流动负债比(%) | 24.68   | 32.44   | 3.47    | --         |

|                |       |       |       |      |
|----------------|-------|-------|-------|------|
| 现金短期债务比(倍)     | 0.25  | 0.29  | 0.21  | 0.14 |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 1.14  | 1.33  | 0.80  | --   |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 15.57 | 14.24 | 43.27 | --   |

| 公司本部         |        |        |         |            |
|--------------|--------|--------|---------|------------|
| 项 目          | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年  | 2023 年 9 月 |
| 资产总额(亿元)     | 492.60 | 561.28 | 6306.42 | 6844.26    |
| 所有者权益(亿元)    | 467.90 | 515.91 | 1956.52 | 2115.64    |
| 全部债务(亿元)     | 20.26  | 29.54  | 3385.24 | 3670.75    |
| 营业总收入(亿元)    | 2.52   | 1.96   | 31.59   | 210.04     |
| 利润总额(亿元)     | 0.04   | 0.28   | 2.79    | 45.67      |
| 资产负债率(%)     | 5.01   | 8.08   | 68.98   | 69.09      |
| 全部债务资本化比率(%) | 4.15   | 5.42   | 63.37   | 63.44      |
| 流动比率(%)      | 226.80 | 127.60 | 134.59  | 138.48     |
| 经营现金流动负债比(%) | 44.25  | -45.13 | 5.24    | --         |

注：1. 公司 2023 年三季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 已将其其他流动负债中的有息部分调整至短期债务计算

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

### 主体评级历史：

| 信用级别 | 评级展望 | 评级时间       | 项目小组       | 评级方法/模型                                                                                         | 评级报告                 |
|------|------|------------|------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| AAA  | 稳定   | 2023/07/26 | 张婷婷<br>张 昶 | <a href="#">收费公路运营企业信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a> | <a href="#">阅读全文</a> |

## 声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受河南交通投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

# 河南交通投资集团有限公司

## 2024年度第二期中期票据信用评级报告

### 一、主体概况

河南交通投资集团有限公司(以下简称“公司”)成立于 2009 年 7 月,是以河南省交通运输厅管理的河南高速公路发展有限责任公司(以下简称“高发公司”)为基础,整合河南省交通运输厅所辖的全部经营性高速公路资产组建而成,原高发公司持有的河南中原高速公路股份有限公司(以下简称“中原高速”,600020.SH)股权也划归公司。公司是河南省人民政府出资的国有独资公司,经多次增资,2022 年 6 月底,注册资本为 267.47 亿元,河南省人民政府持有公司 100%股权,为公司实际控制人。2022 年 8 月,根据《省政府国资委关于河南省交通运输发展集团有限公司股权作价出资注入河南交通投资集团有限公司的意见》(豫国资产权〔2022〕17 号),河南省人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“河南省国资委”)同意将河南省人民政府持有的河南省交通运输发展集团有限公司(以下简称“河南交运”)股权作价出资注入公司,作价出资金额为 1434.22 亿元,公司已于 2022 年 8 月底完成工商变更登记,注册资本变更为 500.00 亿元。截至 2023 年 9 月底,公司注册资本和实收资本均为 500.00 亿元,河南省人民政府持有公司 100%股权,为公司实际控制人。

自上述合并事项后,公司成为河南省从事收费公路建设和运营的核心主体。截至 2023 年 9 月底,公司下设 16 个部室,包括投资发展部、财务管理中心、运营管理中心和工程技术部等;截至 2023 年 3 月底,合并范围内一级子公司 7 家。

截至 2022 年底,公司资产总额 6404.56 亿元,所有者权益 2127.95 亿元(含少数股东权益 191.91 亿元);2022 年,公司实现营业总收入 911.40 亿元,利润总额-0.13 亿元。

截至 2023 年 9 月底,公司资产总额 6916.65 亿元,所有者权益 2313.69 亿元(含少数股东权益

216.54 亿元);2023 年 1—9 月,公司实现营业总收入 910.01 亿元,利润总额 62.64 亿元。

公司注册地址:河南省郑州市郑东新区金水东路 26 号;法定代表人:付磊。

### 二、本期中期票据概况

公司已于 2023 年 6 月取得中国银行间市场交易商协会《接受注册通知书》(中市协注〔2023〕TDFI23 号),本次计划发行 2024 年度第二期中期票据(以下简称“本期中期票据”)25.00 亿元,期限为 3+N(3)年,按年付息,于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续,并在公司依据发行条款的约定赎回时到期,募集资金用于偿还公司及其子公司的有息债务。

本期中期票据在条款设置上区别于普通中期票据,在期限、票面利率、利息支付及偿付顺序等方面条款具有特殊设置:

#### 赎回选择权

本期中期票据于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续,每个票面利率重置日为赎回日(如遇法定节假日或休息日,则顺延至其后的第一个工作日,顺延期间不另计息),每个赎回日,公司有权按面值加应付利息(包括递延支付的所有利息及其孳息)赎回本期中期票据。

如公司选择赎回,则于赎回日前 20 个工作日,通过交易商协会认可的网站披露《提前赎回公告》;如公司选择不赎回,则于付息日前 20 个工作日,通过交易商协会认可的网站披露《债券票面利率以及幅度调整的公告》。

#### 票面利率确定方式及调整机制

本期中期票据前 3 个计息年度的票面利率将通过集中簿记建档方式确定,在前 3 个计息年度内保持不变。前 3 个计息年度的票面利率为初始基准利率<sup>1</sup>加上初始利差<sup>2</sup>。第 3 个计息年度末为首个票面利

<sup>1</sup> 初始基准利率为簿记建档日前 5 个工作日中国债券信息网(www.chinabond.com.cn)(或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站)公布的中债国债收益率曲线中,待偿

期为 3 年的国债收益率算术平均值(四舍五入计算到 0.01%)

<sup>2</sup> 初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值

率重置日，自第 4 个计息年度起，每 3 年重置一次票面利率。票面利率重置日为首个票面利率重置日起每满 3 年的对应日（如遇法定节假日，则顺延至其后的 1 个工作日，顺延期间不另计息）。

如公司选择不赎回本期中期票据，则从第 4 个计息年度开始，每 3 年票面利率可调整为当期基准利率<sup>3</sup>加上初始利差再加上 300 个基点，在之后的 3 个计息年度内保持不变。

### 利息递延支付条款

除非发生强制付息事件，本期中期票据的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何利息递延支付次数的限制；前述利息递延不构成公司未能按照约定足额支付利息的行为。每笔递延利息在递延期间应按当期票面利率累计计息。如公司选择利息递延支付，则于付息日前 10 个工作日，通过交易商协会认可的网站披露《利息递延支付公告》。

公司有利息递延支付的情形时，在已递延利息及其孳息全部清偿完毕之前，不得从事下列行为：

（1）向普通股股东分红（国有独资企业上缴利润除外）；（2）减少注册资本。在本期中期票据付息日前 12 个月内，发生上述利息递延下的限制事件的，应当在事项发生之日起 2 个工作日内，通过交易商协会认可的网站及时披露，明确该事件已触发强制付息条件，且公司不得递延支付当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息。

### 偿付顺序

本期中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

基于以上条款，可得出如下结论：

（1）本期中期票据的清偿顺序劣后于公司普通债务，在公司发生破产清算时，债券持有人可能会面临回收损失。

（2）本期中期票据为可续期中期票据，若公司选择不赎回本期中期票据，则在后续周期的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加 300 个基点。从票面利率角度分析，若公司选择续期，本期中

期票据票面利率调升幅度较大，公司选择续期的可能性较小。

（3）本期中期票据的利息递延支付条款未设置罚则，公司在不发生强制付息事件情况下，仍可自行选择在付息日递延支付利息，实际约束力较弱。

## 三、宏观经济和政策环境

2023 年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023 年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023 年，中国经济回升向好。初步核算，全年 GDP 按不变价格计算，比上年增长 5.2%。分季度看，一季度同比增长 4.5%、二季度增长 6.3%、三季度增长 4.9%、四季度增长 5.2%。信用环境方面，2023 年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024 年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024 年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在 3.5% 左右。总体看，中国 2024 年全年经济增长预期将维持在 5% 左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023 年年报）](#)》。

<sup>3</sup> 后续周期的当期基准利率为票面利率重置日前 5 个工作日中国债券信息网（[www.chinabond.com.cn](http://www.chinabond.com.cn)）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债国债收

益率曲线中，待偿期为 2 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）

#### 四、行业及区域经济环境

##### 1. 高速公路行业分析

高速公路作为重要的交通基础设施，对于促进商品流通、提高城市化水平、带动区域经济发展具有重要作用。公路运输运行状况与GDP增速、行业供需等因素高度相关。2022年以来，受外部环境影响，公路旅客运输量和货物运输量均有所下降，但公路运输仍为交通运输体系中的主导运输方式；随着经济的逐步复苏，2023年以来公路运输指标逐步向好。作为重资产行业，近年来高速公路建设投资规模持续增长，但存在回收周期长、收支缺口巨大等问题。为落实交通强国建设总体要求，国家相关部门颁布一系列政策，以支持公路交通领域投资，并为收费公路存量债务接续和化解存量债务风险提供相应保障。长期来看，随着外部环境的好转，以及国家高速路网的不断完善，高速公路行业仍有较大投资空间，行业发展前景良好。完整版详见[《2023年收费公路行业分析》](#)。

##### 2. 区域经济环境

**2020—2022年，河南省经济稳定增长，交通区位优势明显，省内高速公路建设发展空间较大，公司面临良好的外部发展环境。**

河南省位于我国东、中、西部三大地带的交界，地处长三角、环渤海地区向内陆推进的要塞，是全国重要的交通通信枢纽和物资集散地，在全国交通发展格局中具有承东启西、连贯南北的重要战略地位。

根据河南省国民经济和社会发展统计公报，2020—2022年河南省分别实现地区生产总值54259.43亿元、58887.41亿元和61345.05亿元，同比分别增长1.1%、6.3%和3.1%。其中，2022年，河南省GDP总量在全国排名第五，三次产业结构为9.5:41.5:49.0；全年人均地区生产总值6.21万元，约占全国平均水平的72%；常住人口9872万人，比上年末下降0.11%；常住人口城镇化率为57.07%，低于全国平均水平8.15个百分点。

固定资产投资方面，2022年河南省固定资产投资（不含农户，下同）比上年增长6.7%。其中，基础设施投资增长6.1%，民间投资增长2.6%，工业投资

增长25.4%。

根据关于河南省预算执行情况和预算草案的报告，2020—2022年，河南省实现一般公共预算收入分别为4155.2亿元、4347.4亿元和4261.6亿元。2022年，河南省一般公共预算收入同比下降2.1%，规模在全国排名第八。其中，税收收入2590.32亿元，同比下降8.9%，占一般公共预算收入的比重为60.8%，一般公共预算收入质量尚可。2022年，河南省一般公共预算支出10644.64亿元，财政自给率为40.04%。同期，河南省实现政府性基金预算收入2213.20亿元，同比下降34.3%，主要受房地产行业景气度下降的影响。

根据河南省2023年经济运行情况新闻发布会公布数据，2023年，河南省实现地区生产总值59132.39亿元，同比增长4.1%。其中，第一产业增加值5360.15亿元，同比增长1.8%；第二产业增加值22175.27亿元，同比增长4.7%；第三产业增加值31596.98亿元，同比增长4.0%。2023年，河南省实现一般公共预算收入4512亿元，同比增长6.2%。

目前河南省公路交通网络发达，省内拥有京港澳高速、连霍高速、济广高速等国家高速公路、多条区域地方高速公路。截至2022年底，河南省高速公路通车里程达8009.38公里，较上年底增长10.99%。依托全国重要的交通枢纽地位，河南省公路建设有较大增长空间。根据河南省政府印发的《河南省高速公路网规划（2021—2035年）》和《关于加快高速公路建设的意见》，河南省在“双千工程”基础上全面启动实施高速公路“13445工程”：2025年底，省内高速公路通车里程目标达到10000公里以上，新增通车里程3000公里以上，完成投资4000亿元以上，力争通车里程居全国第四位、路网密度居全国第五位；2035年底，省内高速公路网总规模达到13800公里。

#### 五、基础素质分析

##### 1. 产权状况

截至2023年9月底，公司注册资本和实收资本均为500.00亿元，唯一股东和实际控制人均为河南省人民政府。

## 2. 企业规模及竞争力

2022 年完成对河南交运的吸收合并后，公司已成为河南省内最主要的高速公路建设与运营主体，在河南省内行业地位进一步凸显。

2022 年以前，公司原为河南省高速公路投融资建设和运营的两大主体之一，负责河南省内主要的经营性高速公路的投资建设和运营管理工作；原河南交运负责河南省内主要的收费还贷高速公路和部分经营性高速公路的投资建设和运营管理。

2022 年，完成对河南交运的吸收合并后，公司已成为河南省内最主要的高速公路建设与运营主体，在河南省内行业地位进一步凸显。截至 2023 年 6 月底，公司管理路产 102 条，总里程达 6195.20 公里，占河南省高速公路通车里程的比重接近 80.00%，下辖路产主要包括京港澳高速河南段、连霍高速河南段、沪陕高速河南段等。

## 3. 人员素质

公司高管人员综合素质高，具备多年的管理及相关工作经验，员工构成符合行业特点。

公司拥有高级管理人员共计 10 人，包括党委书记 1 人、总经理兼党委副书记 1 人、副总经理 6 人、纪委书记 1 人和总工程师 1 人。

付磊先生，1974 年 5 月生，中共党员、硕士；历任河南省发展改革委国民经济综合处处长，河南省航空港经济综合实验区（中原经济区、省郑汴新区）建设领导小组办公室副主任，河南省委全面深化改革领导小组办公室专职副主任，河南省开封市委常委、秘书长、副市长，河南水利投资集团有限公司总经理、党委副书记、副董事长；2023 年 9 月至今，任公司党委书记、董事长。

关键先生，1966 年 3 月生，中共党员、博士、教授级高级工程师；历任河南省交通厅公路管理局工程处副处长、监理检测站副站长，中原高速副总经理、总经理、董事长、党委副书记，公司党委委员、总工程师、副总经理；2023 年 9 月至今，任公司总经理、党委副书记、副董事长。

截至 2023 年 9 月底，公司合并口径在职员工共计约 23140 人。按学历划分，本科及以上学历人员占 52.3%、大专及以下学历人员占 47.7%。按岗位划分，交通基础设施及关联产业投资经营人员占

98.10%，其余为现代物流及大宗商品供应链管理、金融投资从业人员。

## 4. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（机构授信版，统一社会信用代码：91410000693505019R），截至 2024 年 3 月 5 日，公司本部无未结清和已结清的关注类和不良类贷款记录，企业信用记录良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

## 六、管理分析

公司法人治理结构及管理制度完善，能够满足公司日常工作的高效运营。

### 1. 法人治理结构

公司根据相关法律法规，建立和完善法人治理结构，设有董事会、监事会和经营层等内部治理结构。

2021 年 9 月前，河南省人民政府授权河南省财政厅履行出资人职责；2021 年 9 月 1 日起，河南省财政厅将出资人职责移交河南省国资委履行，河南省人民政府委托河南省交通运输厅负责行业管理职责。

公司设立董事会，董事会是公司的决策机构，决定公司的重大事项，对出资人负责。董事会由 7 名董事组成，包含 4 名外部董事和 1 名职工董事。设董事长 1 名，其中职工代表董事按照干部管理权限和有关规定产生。董事的任期为每届 3 年，董事任期届满，连派（选）可以连任。

公司设监事会，按公司章程应由 5 名监事组成，实际到位 3 名。职工监事由职代会民主选举产生，其他监事会成员由履行出资人职责机构委派，监事会主席由履行出资人职责机构从监事会成员中指定。

公司设总经理 1 名、副总经理 6 名、总工程师 1 名等，负责主持公司的生产经营管理工作。

## 2. 管理体制

公司依据《公司法》《公司章程》等有关规定，建立了规范的管理制度，并形成了完善的制度体系和业务流程，涵盖了财务管理、投融资管理、项目招标管理、对外担保等方面的管理制度。

在财务管理方面，公司制订了《河南交通投资集团有限公司财务管理制度（试行）》、《河南交通投资集团有限公司会计核算办法（试行）》等管理制度，建立了一套经营事前预算计划，事中预算控制和信息反馈、分析，事后决算和绩效考核的财务控制和监督体系，有效保障了资金使用的安全性。

在项目投融资方面，公司制定了《河南交通投资集团有限公司融资管理办法》等一系列制度方案，在融资决策和管理机构、融资计划管理、统贷统还管理和融资后期管理等方面作出明确规定，并对公司所投资参股控股企业投资活动、国有股权管理工作以及公司所属单位运营风险的防控工作进行了明确规定。

在项目招标管理方面，公司制订了《集团计划开工建设项目土建施工及施工监理招标工作指导意见》、《关于高速公路建设项目路面工程施工招标的指导意见》，对公司及下属单位作为业主的项目招标工作进行规范，对标段划分原则、投标人资质要求、施工监理标段申请资质要求进行了明确规定，确保了公司的项目招标工作合规有效开展。

在对外担保方面，公司在《河南交通投资集团有限公司管控方案（试行）》、《集团融资决策委员会

议事规则》、《关于进一步加强集团所属企业金融机构债务管理的通知》中对公司及下属子公司的对内、对外担保需履行的审批程序、权限、方式进行规范。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

**2020—2022 年，多重因素推动下，公司营业总收入大幅增长，综合毛利率明显下降。**

2020—2022 年，随着公司业务多元化开展以及高速公路板块吸收合并的完成，公司营业总收入大幅增长。其中，2022 年，项目建设节奏加快使得公司当期确认的建造服务收入同比大幅增长，同时新开展的大宗商品贸易业务收入规模较大，加之吸收合并河南交运后将其 2022 年 9—12 月的营业收入纳入合并范围，公司营业总收入同比大幅增长 217.84%。其他业务包括房地产开发、工程施工、油品销售和道路养护等，收入规模相对较小。

毛利率方面，2020—2022 年，高速公路业务毛利率波动下降，但仍处于较高水平；建造服务业务和大宗商品贸易业务毛利率均很低；其他业务中，除道路养护业务毛利率小幅上升外，其他业务毛利率均有不同程度的下降。综合影响下，2020—2022 年，公司综合毛利率明显下降。

2023 年 1—9 月，公司实现营业总收入 910.01 亿元，接近于 2022 年全年的收入水平，综合毛利率为 18.59%，较上年有所上升。

表 1 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

| 项目      | 2020 年 |        |       | 2021 年 |        |       | 2022 年 |        |       | 2023 年 1—9 月 |        |       |
|---------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------------|--------|-------|
|         | 营业收入   | 占比     | 毛利率   | 营业收入   | 占比     | 毛利率   | 营业收入   | 占比     | 毛利率   | 营业收入         | 占比     | 毛利率   |
| 高速公路通行费 | 97.26  | 69.27  | 71.94 | 120.49 | 42.02  | 72.34 | 146.32 | 16.05  | 61.13 | 222.10       | 24.41  | 71.93 |
| 建造服务    | --     | --     | --    | 124.29 | 43.34  | 0.00  | 401.47 | 44.05  | 0.56  | 321.75       | 35.36  | 0.00  |
| 房地产开发   | 11.41  | 8.13   | 38.75 | 8.53   | 2.98   | 47.52 | 4.47   | 0.49   | 27.52 | 1.61         | 0.18   | 27.82 |
| 工程施工    | 1.27   | 0.90   | 32.34 | 2.79   | 0.97   | 28.05 | 1.63   | 0.18   | 23.31 | --           | --     | --    |
| 油品销售    | 19.93  | 14.19  | 20.78 | 19.34  | 6.75   | 18.26 | 19.78  | 2.17   | 15.62 | 21.35        | 2.35   | 14.24 |
| 道路养护    | 3.91   | 2.78   | 2.24  | 4.26   | 1.49   | 3.51  | 4.90   | 0.54   | 8.16  | --           | --     | --    |
| 大宗商品贸易  | --     | --     | --    | --     | --     | ---   | 321.58 | 35.28  | 0.77  | 323.74       | 35.58  | 1.70  |
| 其他      | 6.63   | 4.72   | 3.70  | 7.05   | 2.45   | 13.64 | 11.24  | 1.23   | -8.46 | 19.46        | 2.12   | 2.17  |
| 合计      | 140.41 | 100.00 | 56.46 | 286.75 | 100.00 | 33.70 | 911.40 | 100.00 | 10.79 | 910.01       | 100.00 | 18.59 |

注：尾差系四舍五入所致  
资料来源：公司提供

## 2. 业务经营分析

### (1) 高速公路投资和经营

2022年，随着公司吸收合并河南交运，公司收费里程大幅增长，区域垄断优势明显。2023年以来，公司收费公路运营情况呈恢复态势；公司在建高速公路项目投资规模大，资本支出压力较大。此外，公司运营的路产大多未获得收费年限批复，联合资信将对公司管理的路产收费期限情况保持关注。

#### 高速公路运营情况

2022年，在完成对河南交运的吸收合并后，公司路产运营主要由公司本部运营管理中心和子公司河南中原高速公路股份有限公司（以下简称“中原高速”）负责。截至2023年6月底，公司管理的路产102条，总里程达6195.20公里，占河南省省内高速公路通车里程的比重接近80.00%，具有明显的区域垄断优势。其中，中原高速所辖路产13条，总里程约792公里；其余路产均由公司本部运营并管理。公司运营的路产明细情况详见附表1-4。此外，随着“13445工程”建设的持续推进，2022年以来，公司新增投入运营的路产15条，新增通车里程超过600公里。

路产收费期限方面，除京港澳高速驻马店至信阳段、京港澳高速郑州至漯河段、京港澳高速漯河至驻马店段等5条路产被批复了收费年限外，公司管理的其他路产均未获得收费年限批复。公司部分路产通车时间较早，后续尚可收费年限存在一定不确定性。根据2023年6月1日施行的《河南省高速公路条例》中的规定，改建、扩建高速公路的收费期限应当按照国家发布的经济评价方法和参数进行评估测算，重新进行核定，并根据《收费公路管理条例》的规定，报省人民政府批准。该条例的颁布，对河南省高速公路改扩建延长收费年限提供了政策依据。联合资信将对公司管理的路产收费期限情况保持关注。

车流量和通行费收入方面，2022年，高速公路客、货运需求明显下降，公司日均实际车流量跌至近三年最低水平，通行费收入亦较上年下降约14%；2023年1—3月，随着高速公路客、货运需求的逐步恢复，日均实际车流量大幅上升，带动通行费收入明显提升。

收费标准方面，根据河南省交通运输厅《河南省高速公路货车收费标准信息公开表》及《省交通

运输厅、省发展和改革委员会、省财政厅关于调整我省高速公路车辆通行费计费方式及收费标准有关事项的通知》，河南省内收费公路自2020年起执行最新客货车收费标准，2020—2023年9月底，公司高速公路收费标准无变化。收费结算方面，目前河南省高速公路实行联网收费，并由拆分主管单位河南省高速公路联网监控收费通信服务有限公司（以下简称“联网公司”）依据高速公路费率表和车辆在各路段行驶里程计算各路段应分配的通行费收入，对河南省联网收费高速公路通行费进行拆分，同时委托经办银行办理高速公路通行费的收款和汇款。

路产竞争力及运营效率方面，京港澳高速河南段、连霍高速河南段为公司所辖核心路产，对通行费收入贡献最大。京港澳高速为国高网首都放射线，是中国南北交通大动脉之一，其中郑州至漯河段、漯河至驻马店段、驻马店至信阳段、安阳至新乡段、新乡至郑州段由公司控股，连霍高速为国高网东西方向主干线之一，原为国道主干线“五纵七横”中的“第四横”，其中商丘段、开封段、郑州段、洛阳段、三门峡段、呼北高速联络线由公司控股，截至2023年3月底，以上路产收费里程合计约1600公里，2022年实现通行费收入约112亿元，占公司管理路产实际通行费收入的比重约为46%，2022年单公里通行费收入超过700万元/年，部分路产表现优异，其中京港澳高速新乡至郑州段超过1500万元/年。2022年，公司管理的全部路产单公里通行费收入约为389.35万元/年。

表2 公司高速公路实际通行费收入和车流量情况

| 项目        | 2020年  | 2021年  | 2022年  | 2023年1—3月 |
|-----------|--------|--------|--------|-----------|
| 车流量（万辆/日） | 158.78 | 159.61 | 122.12 | 183.33    |
| 通行费收入（亿元） | 230.27 | 279.72 | 241.21 | 71.15     |

注：表中各年车流量和通行费收入均包含河南交运全年的车流量和通行费收入，通行费收入与审计报告通行费收入存在差异  
资料来源：公司提供

此外，2022年4月30日，根据《关于相关高速公路通行费实施政府购买服务的公告》，公司收到河南省高速公路联网管理中心下发《关于做好郑开兰和郑港高速公路融合发展通行保障的通知》，经河南省人民政府批准，自2022年5月5日零点起，郑州、航空港区、开封、兰考间相关高速公路通行费实

施政府购买服务，符合条件小型客车免费通行<sup>4</sup>，并在机场高速郑州南站对往返郑港间的郑州籍安装ETC的小型客车设置专用通道。政府购买服务优惠政策涉及公司管辖的路段主要包括：郑民高速公路京港澳高速互通至南苑收费站段、机场高速公路郑州南收费站至京港澳高速互通段、京港澳高速公路机场高速互通至新郑收费站段、郑栾高速公路郑州侯寨站至新郑西站段、商登高速公路安罗高速互通至郑少洛互通段、郑民高速公路京港澳高速互通至安罗高速互通段。预计政府购买服务优惠政策实施后，将会增加所涉及路段的车流量，但优惠车型涉及的免收车主通行费由地方政府统缴，需对地方政府财力情况和资金到位情况保持关注。

路产养护方面，公司目前按河南省交通运输厅颁布的《河南省高速公路养护管理办法》进行道路养护，并在公司本部工程技术部指导和监督下由各分公司（专项项目部）具体负责实施。2022年，因吸收合并河南交运以及新增较多通车路产，公司运营里程大幅增长，带动公司养护支出快速上升。

表3 公司运营路产养护支出情况

| 项目         | 2020年 | 2021年 | 2022年 |
|------------|-------|-------|-------|
| 养护里程（公里）   | 2573  | 2573  | 5591  |
| 日常养护支出（亿元） | 3.27  | 3.62  | 8.70  |
| 专项养护支出（亿元） | 4.69  | 8.94  | 20.94 |
| 养护支出合计（亿元） | 7.96  | 12.56 | 29.64 |

资料来源：公司提供

### 高速公路建设情况

“十四五”期间，河南省全面启动实施高速公路“13445”工程，并将分批分块建设。其中第一批项目共17个，建设里程1063公里，总投资约1522亿元；第二批项目共18个，建设里程1070公里，总投资约1334亿元。作为河南省内核心的高速公路

建设与运营主体，上述建设任务均由公司承担。

业务模式方面，公司在建高速公路项目主要采用“BOT+EPC”和PPP模式。在2016年至承接“13445工程”期间，公司主要采用PPP模式对项目进行投资与建设，具体模式为：公司下属子公司河南高速公路发展有限责任公司（以下简称“高发公司”）为联合体牵头人（实控人）与其他数家公司组成社会资本方与政府合作，期间社会资本方与政府就合作事项签订《PPP项目投资协议》，之后由政府与社会资本方签订《PPP项目特许经营权协议》授予社会资本方该项目经营期限，项目建成通车后，联合体牵头人高发公司收购其余社会资本方股份，以100%股权运营项目。目前公司采用PPP模式建成并已通车收费的项目主要包括商南高速周口至南阳高速公路项目、淮内高速息县至邢集高速公路项目等。

“13445工程”主要采用“BOT+EPC”模式，即公司与社会资本方合作，组建投资人联合体，并与项目所在地政府签订投资协议。投资人联合体成立项目公司（公司一般持股51%，其他投资人合计持股49%），负责具体投资建设工作，投资人按照各自持股比例分担项目资本金投入，其余资金贷款补足。项目公司与项目地政府授权的项目实施机构签订特许经营协议，约定特许经营权期满后，将项目及其附属设施无偿移交至交通运输主管部门。

在建项目方面，截至2023年9月底，公司在建高速公路项目主要为“13445工程”，总里程达2432.69公里，总投资3627.70亿元，资本金比例一般不低于20%，累计已投资2194.22亿元，尚需投资规模大。公司暂无拟建项目。整体看，公司承担着河南省投资任务较重的“13445工程”，在建项目多且投资规模大，并集中于2023—2025年投资，公司面临的资本支出压力较大。

表4 截至2023年9月底公司在建的高速公路情况（单位：公里、亿元）

| 项目名称      | 批复里程   | 开工时间    | 预计完工时间  | 总投资    | 累计已投资  |
|-----------|--------|---------|---------|--------|--------|
| 许昌至信阳高速公路 | 172.17 | 2019.09 | 2023.12 | 156.33 | 153.36 |
| 栾川至卢氏高速公路 | 75.31  | 2019.03 | 2023.12 | 153.62 | 151.66 |

<sup>4</sup> 政府购买服务的适用范围包括：①“郑开兰”间高速公路通行费政府购买服务，对郑州籍、开封籍牌照ETC小型客车（9座以下，含9座），行驶郑州、开封、兰考间高速公路指定路段，且出入收费站均在指定收费站范围内产生的通行费，由政府统缴，免收车主通行费。②“郑港”间高速公路通行费政府购买服务，将航空港区尚未实施购买服务的高速公路及收

费站纳入郑州市原购买服务范围，并将购买服务通行费计费方式由“通过即免”优化为“点对点”模式，即郑州籍牌照ETC小型客车（9座以下，含9座），行驶高速公路指定路段，且出入收费站均在指定收费站范围内产生的通行费，由政府统缴，免收车主通行费。

| 项目名称                    | 批复里程           | 开工时间      | 预计完工时间    | 总投资            | 累计已投资          |
|-------------------------|----------------|-----------|-----------|----------------|----------------|
| 濮阳至湖北阳新高速公路黄河特大桥（濮阳段二期） | 8.13           | 2019.12   | 2023.12   | 28.45          | 28.14          |
| 淮滨至内乡高速公路豫皖省界至淮滨段       | 14.68          | 2021.03   | 2024.12   | 19.71          | 15.59          |
| 沿大别山高速公路明港至鸡公山段         | 96.46          | 2021.06   | 2024.12   | 131.97         | 105.07         |
| 沿大别山高速鸡公山至商城（豫皖省界）段     | 123.32         | 2021.06   | 2024.12   | 159.02         | 122.78         |
| 濮阳至湖北阳新高速公路商城至豫鄂省界段一期工程 | 37.36          | 2021.06   | 2024.12   | 49.04          | 38.48          |
| 焦作至唐河高速公路汝州至方城段         | 100.70         | 2021.03   | 2024.12   | 115.60         | 89.03          |
| 濮阳至湖北阳新高速公路豫鲁省界至宁陵段     | 32.00          | 2021.06   | 2024.12   | 34.79          | 26.40          |
| 濮阳至湖北阳新高速公路沈丘至豫皖省界段     | 24.92          | 2021.06   | 2024.12   | 26.85          | 20.27          |
| 信阳至随州（豫鄂界）高速公路          | 8.25           | 2021.12   | 2024.12   | 12.19          | 9.00           |
| 沿太行高速公路安阳段              | 59.07          | 2021.03   | 2024.12   | 72.95          | 57.58          |
| 安阳至罗山高速公路豫冀省界至原阳段       | 144.36         | 2021.06   | 2025.12   | 184.39         | 127.10         |
| 沿太行高速公路焦作至济源段           | 52.22          | 2021.06   | 2024.12   | 79.77          | 61.08          |
| 安阳至罗山高速公路罗山至豫鄂省界段       | 44.11          | 2021.06   | 2024.12   | 51.49          | 42.34          |
| 沿黄高速民权至兰考段              | 58.81          | 2021.12   | 2025.12   | 75.03          | 37.03          |
| 焦作至平顶山高速焦作至荥阳段          | 35.29          | 2021.12   | 2025.12   | 102.53         | 43.47          |
| 焦作至平顶山高速新密至襄城段          | 95.46          | 2021.12   | 2025.12   | 140.42         | 66.24          |
| 周口至平顶山高速临颍至襄城段          | 44.19          | 2021.12   | 2025.12   | 55.89          | 30.33          |
| 兰考至沈丘高速兰考至太康段           | 112.10         | 2021.12   | 2025.12   | 140.95         | 68.33          |
| 沈丘至卢氏高速沈丘至遂平段           | 105.96         | 2021.12   | 2025.12   | 136.30         | 64.57          |
| 固始至豫皖省界高速公路             | 38.61          | 2021.12   | 2025.12   | 46.96          | 23.88          |
| 郑州至洛阳高速公路工程             | 99.01          | 2021.12   | 2026.12   | 201.68         | 86.94          |
| 安阳至罗山高速公路原阳至郑州段         | 21.66          | 2021.06   | 2025.12   | 106.92         | 61.61          |
| 沿黄高速公路武陟至济源段            | 100.14         | 2021.06   | 2025.12   | 134.79         | 73.80          |
| 卢氏至洛南（豫陕省界）高速公路         | 45.63          | 2021.03   | 2025.12   | 99.29          | 60.53          |
| 淅池至淅川高速公路淅川至豫鄂省界段       | 25.44          | 2021.03   | 2025.12   | 49.66          | 29.42          |
| 济源至新安高速公路               | 47.97          | 2021.06   | 2025.12   | 90.74          | 50.28          |
| 焦作至平顶山高速公路荥阳至新密段        | 45.85          | 2021.12   | 2025.12   | 99.53          | 43.88          |
| 郑州至南阳高速公路郑州至许昌段         | 64.32          | 2021.12   | 2026.12   | 137.50         | 57.71          |
| 许昌市绕城高速                 | 53.49          | 2021.06   | 2025.12   | 94.59          | 44.53          |
| 沁阳至伊川高速                 | 98.99          | 2021.12   | 2025.12   | 188.74         | 80.99          |
| 安新高速安阳至鹤壁段              | 54.49          | 2021.12   | 2025.12   | 73.13          | 38.02          |
| 濮阳至聊城（豫鲁界）高速公路濮阳段工程     | 36.14          | 2021.12   | 2025.12   | 41.31          | 22.30          |
| 叶县至鲁山高速公路               | 67.40          | 2021.06   | 2025.12   | 87.89          | 43.73          |
| 沿太行高速西延                 | 33.96          | 2021.06   | 2025.12   | 54.80          | 27.85          |
| 南阳至邓州高速公路               | 66.54          | 2021.12   | 2025.12   | 80.17          | 38.40          |
| 长垣至修武高速公路封丘至修武段         | 88.20          | 2021.12   | 2025.12   | 112.73         | 52.48          |
| <b>合计</b>               | <b>2432.69</b> | <b>--</b> | <b>--</b> | <b>3627.70</b> | <b>2194.22</b> |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

此外，财政部于2021年1月26日发布《企业会计准则解释第14号》（以下简称“《解释》”），符合“双特征”和“双控制”但未纳入全国PPP综合信息平台项目库的特许经营项目协议，应按照《解释》进行会计处理和追溯调整。《解释》规定，社会资本方根据PPP项目合同约定，提供多项服务（如既提供PPP项

目资产建造服务又提供建成后的运营服务、维护服务）的，应当按照《企业会计准则第14号——收入》的规定，识别合同中的单项履约义务，将交易价格按照各项履约义务的单独售价的相对比例分摊至各项履约义务。因此，2021年以来，公司将已经投入的项目建设成本（不包含借款费用）结合项目履约进

度确认建造服务收入，同时结转相关成本。随着建设节奏的加快，2021—2022年及2023年1—9月，公司分别确认建造服务收入124.29亿元、401.47亿元和321.75亿元。

PPP项目会计核算方面，项目发生建造支出计入“在建工程-合同履约成本”；按履约进度确认收入成本时，借“主营业务成本”，贷“在建工程-合同履约成本”，同时借“合同资产”，贷“主营业务收入”；待项目建成通车达到预定可使用状态时，将项目相关投资转入无形资产。

## （2）房地产开发业务

公司已完工房地产开发项目销售及回款进度良好；在建项目投资规模较大，但目前整体销售进度较慢，回款情况较差，需关注在建房地产开发项目后续去化压力。

公司房地产开发业务仍由中原高速下属子公司河南高速房地产开发有限公司（以下简称“高速地产”）、河南英地置业有限公司（以下简称“英地置业”）及河南君宸置业有限公司（以下简称“君宸置业”）负责，其中高速地产、英地置业具有房地产开发一级资质，君宸置业具有房地产暂定开发资质。公司房地产项目均为住宅项目，资金来源为公司自筹。受区域房地产市场行情下行影响，2020—2022年，公司房地产开发收入逐年下降，毛利率波动下滑。

截至2023年6月底，公司已完工房地产开发项目共8个，项目主要集中于河南省境内，且以省会郑州市为主，项目实际已投资93.65亿元，销售进度均超过90%，累计回款118.91亿元，项目销售及回款进度良好。

表5 截至2023年6月底公司已完工房地产项目情况（单位：亿元、万平方米）

| 项目名称          | 项目主体  | 建筑面积   | 预计总投资 | 已完成投资 | 销售进度                  | 项目所在地 | 项目类别         | 累计已回款  |
|---------------|-------|--------|-------|-------|-----------------------|-------|--------------|--------|
| 英地·天骄华庭       | 英地置业  | 35.77  | 27.88 | 27.88 | 100.00%               | 郑州市   | 住宅、商铺、车位、储藏间 | 38.34  |
| 金台府邸          | 英地置业  | 19.33  | 18.72 | 17.22 | 95.00%                | 郑州市   | 住宅、商铺、车位、储藏间 | 22.77  |
| 奥兰和园          | 高速房地产 | 20.20  | 12.48 | 12.72 | 92.74%                | 郑州市   | 住宅、商铺        | 17.96  |
| 奥兰花园          | 高速房地产 | 12.33  | 19.86 | 19.86 | 100.00%               | 郑州市   | 住宅、商铺        | 23.03  |
| 周口奥兰天和家园一期、二期 | 高速房地产 | 9.20   | 3.63  | 3.81  | 一期销售98.56%；二期销售97.65% | 周口市   | 住宅、商铺        | 3.97   |
| 商丘一品江山        | 高速房地产 | 17.20  | 5.32  | 5.40  | 98.76%                | 商丘市   | 住宅、商铺        | 5.43   |
| 保亭海南奥兰花园一期    | 高速房地产 | 7.99   | 4.58  | 4.17  | 97.00%                | 保亭县   | 住宅、商铺        | 4.64   |
| 信阳奥兰          | 高速房地产 | 7.32   | 2.69  | 2.59  | 97.46%                | 信阳市   | 住宅、商铺        | 2.77   |
| 合计            |       | 129.34 | 95.16 | 93.65 | --                    | --    | --           | 118.91 |

注：项目销售进度按可销售面积计算  
资料来源：公司提供

在建项目方面，截至2023年6月底，公司在建房地产开发项目共7个，其中6个均位于河南省境内，1个位于海南保亭；在建项目可售面积105.80万平方米，计划总投资80.20亿元，已投资51.95亿元，累计回款9.79亿元。公司在建房地产开发项目整体销售

进度较慢，回款较差。同期末，公司无拟建的房地产开发项目。公司在建房地产开发项目大多位于河南省各地级市，在当前房地产市场行情不景气、三四线城市房地产去库存压力较大的背景下，需对公司在建项目去化情况保持关注。

表6 截至2023年6月底公司在建房地产项目情况（单位：亿元、万平方米）

| 项目名称         | 项目位置   | 项目业态  | 可售面积  | 预计总投资 | 已投资  | 销售进度  | 累计回款 |
|--------------|--------|-------|-------|-------|------|-------|------|
| 许昌泰和院项目      | 河南省许昌市 | 住宅    | 24.00 | 12.80 | 9.16 | 50.00 | 4.86 |
| 英地运河上苑       | 郑州市新郑市 | 住宅    | 11.63 | 8.64  | 6.84 | 6.67  | 0.29 |
| 英地凤池苑项目      | 郑州市经开区 | 住宅    | 21.00 | 17.77 | 7.76 | 0.00  | -    |
| 保亭海南奥兰花园项目二期 | 海南     | 住宅、商铺 | 8.12  | 7.64  | 6.32 | 23.94 | 3.28 |

| 项目名称       | 项目位置         | 项目业态  | 可售面积   | 预计总投资 | 已投资   | 销售进度  | 累计回款 |
|------------|--------------|-------|--------|-------|-------|-------|------|
| 周口奥兰天河家园三期 | 河南省周口市       | 住宅、商铺 | 9.57   | 4.13  | 3.28  | 48.50 | 1.36 |
| 中牟奥兰景园     | 郑州市中牟县       | 住宅、商铺 | 12.31  | 10.30 | 5.48  | --    | --   |
| 君悦华庭       | 郑州市杨科路南、鸿苑路西 | 住宅    | 19.17  | 18.92 | 13.11 | --    | --   |
| 合计         | --           | --    | 105.80 | 80.20 | 51.95 | --    | 9.79 |

注：项目销售进度按可销售面积计算

资料来源：公司提供

### （3）其他业务

公司成品油销售、道路养护和工程施工业务均主要依托于高速公路建设与运营主业开展，近年来经营情况较为稳定。2022 年以来，公司新增大宗商品贸易业务，对公司收入形成良好补充，但毛利率水平很低。

2022 年，公司新增大宗商品贸易业务，经营主体为控股子公司河南物产集团有限公司（以下简称“物产集团”）。物产集团系 2022 年 5 月在河南省深化推进国企混合所有制改革背景下所设立，大宗商品供应链业务主要依托第二大股东瑞茂通供应链管理股份有限公司（以下简称“瑞茂通”）在大宗商品供应链方面的行业销售渠道开展，聚焦煤炭、钢铁、农产品、铁矿石、成品油、有色金属等核心货种。物产集团主要采用“以销定采”的业务模式，上下游账期均在 6 个月以内，并通过电汇或承兑汇票的方式进行结算。2022 年及 2023 年 1—9 月，公司分别实现商品贸易收入 321.58 亿元和 323.74 亿元，对收入形成良好补充，但毛利率水平很低。2022 年，前五大供应商采购金额占比和前五大客户销售金额占比分别为 15%和 19%，上下游集中度均相对较低，下游前五大客户均为国有企业及股东瑞茂通参股公司。此外，为降低整体业务风险，物产集团建立上下游客户准入制并及时跟踪、评估和调整。

公司成品油销售业务经营主体为子公司河南中油高速公路油品有限公司（以下简称“中油高速”）、河南高速石化有限责任公司（以下简称“高速石化”）和河南高速能源有限公司（以下简称“高速能源”）。2020—2022 年，公司成品油销售收入基本维持稳定，对公司收入形成一定补充。采购方面，公司油品主要从合资公司股东方中石化、中石油等进行采购，采购价格按市场批发价确定；销售方面，通过高速公路沿线服务区加油站销售油品给途经车辆，以及

给集团内部单位按双方协商价格供油，销售价格以当期发改委定价为基础，不高于发改委定价，不定期降价促销（汽油一般按到价位进行销售，柴油依据高速公路服务区及收费站线下加油站油品价格情况进行调整），从中赚取差价。结算方式方面，对上游采购商，部分油品由高速石化、高速能源通过合资股东方给予授信额度，并在 1 个月内无息结算一次，中油高速每 10 天无息结算一次；部分使用现金结算，先付款再供货。对下游销售方面，主要采用现金、POS 机、充值卡等形式结算。

公司道路养护业务经营主体为河南交投交通建设集团有限公司，具备公路路面工程专业承包贰级，特种工程（结构补强）专业承包不分等级，公路工程施工总承包叁级，公路养护工程施工二类甲乙级、三类甲乙级等资质。2020—2022 年，公司道路养护收入小幅增长，但在公司营业总收入中的占比仍较小。

公司工程施工业务板块由河南中天高新智能科技股份有限公司负责，其拥有公路工程（公路机电工程）专业承包一级、电子与智能化工程专业承包一级、消防设施工程专业承包一级、城市及道路照明工程专业承包一级等资质，主要经营各级公路干线传输系统、移动通信系统、交通信息采集系统等系统的采集、安装和收费公路、收费车道及附属配套设备收费管理系统的施工及安装。2020—2022 年，公司工程施工收入波动增长，整体规模较小，对公司收入影响有限。

### 3. 未来发展

公司未来将构建“一主两翼三链多点”的战略体系，围绕高速公路主业，做强做优建管主业、发展大宗物流业务等，努力实现核心业务更加突出，进一步提升规模效益、管理效率和核心竞争力，巩固

提升公司作为全省综合交通基础设施投资建设主力军作用。

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

公司 2020—2022 年度合并财务报表已经中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论均为标准无保留意见；公司 2023 年三季度财务报表未经审计。

截至 2023 年 3 月底<sup>5</sup>，公司拥有合并范围内子公司 126 家。其中，2021 年，公司合并范围新增 15 家子公司，注销 3 家子公司，高发公司在同一控制下吸收合并湖南岳常高速公路开发有限公司，并对外转让 1 家子公司；2022 年，受吸收合并河南交运

影响，公司合并范围内新增 51 家子公司，另外减少 2 家子公司。2022 年，公司合并范围变化对财务数据可比性影响较大。

### 2. 资产质量

受吸收合并河南交运影响，2022 年，公司资产规模大幅增长，以固定资产和无形资产为主，符合高速公路行业特征，但受限资产规模较大，同时需关注部分应收款项回收情况。

2020—2022 年底，公司资产总额大幅增长。受吸收合并河南交运影响，2022 年底，公司资产总额较 2021 年底增长 197.98%；河南交运资产结构与本公司较为接近，因此对其吸收合并对公司资产结构影响较小，公司资产仍以非流动资产为主，符合高速公路行业特征。

表 7 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

| 项目           | 2020 年底        |               | 2021 年底        |               | 2022 年底        |               | 2023 年 9 月底    |               |
|--------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
|              | 金额             | 占比            | 金额             | 占比            | 金额             | 占比            | 金额             | 占比            |
| <b>流动资产</b>  | <b>106.15</b>  | <b>5.47</b>   | <b>117.46</b>  | <b>5.46</b>   | <b>433.61</b>  | <b>6.77</b>   | <b>523.08</b>  | <b>7.56</b>   |
| 货币资金         | 42.82          | 2.21          | 43.01          | 2.00          | 122.88         | 1.92          | 105.31         | 1.52          |
| 应收账款         | 7.85           | 0.40          | 13.07          | 0.61          | 124.99         | 1.95          | 159.96         | 2.31          |
| 存货           | 42.60          | 2.19          | 44.12          | 2.05          | 56.04          | 0.88          | 63.77          | 0.92          |
| 一年内到期的非流动资产  | 0.00           | 0.00          | 0.93           | 0.04          | 38.68          | 0.60          | 118.12         | 1.71          |
| <b>非流动资产</b> | <b>1835.35</b> | <b>94.53</b>  | <b>2031.87</b> | <b>94.54</b>  | <b>5970.95</b> | <b>93.23</b>  | <b>6393.57</b> | <b>92.44</b>  |
| 其他权益工具投资     | 2.18           | 0.11          | 67.26          | 3.13          | 130.15         | 2.03          | 156.20         | 2.26          |
| 长期股权投资       | 56.92          | 2.93          | 58.13          | 2.70          | 71.16          | 1.11          | 69.26          | 1.00          |
| 固定资产         | 426.25         | 21.95         | 425.49         | 19.80         | 2407.82        | 37.60         | 2386.33        | 34.50         |
| 在建工程         | 14.40          | 0.74          | 7.73           | 0.36          | 142.99         | 2.23          | 172.20         | 2.49          |
| 无形资产         | 1247.01        | 64.23         | 1380.85        | 64.25         | 2921.63        | 45.62         | 3278.90        | 47.41         |
| 其他非流动资产      | 45.47          | 2.34          | 36.89          | 1.72          | 155.40         | 2.43          | 221.11         | 3.20          |
| <b>资产总额</b>  | <b>1941.50</b> | <b>100.00</b> | <b>2149.33</b> | <b>100.00</b> | <b>6404.56</b> | <b>100.00</b> | <b>6916.65</b> | <b>100.00</b> |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2022 年底，公司货币资金大幅增长，主要以银行存款为主（占 99.34%），受限货币资金规模小（1.11 亿元的保证金等）。

2020—2021 年底，公司应收账款规模相对较小。2022 年底，应收账款较上年底大幅增长，主要系大宗商品贸易产生的应收业务款及应收联网公司拆分通行费；账龄方面，1 年以内的应收账款占 86.83%，账龄较短；前五大应收账款欠款方余额合计占

23.46%，集中度较低。

2020—2022 年底，公司存货逐年增长，2022 年底较上年底增长 27.03%，主要包括房地产开发项目土地使用权 23.67 亿元和房地产开发项目投入成本 30.94 亿元。

2022 年底，公司一年内到期的非流动资产较上年底增加 37.75 亿元，主要为一年内到期的债权投资 30.56 亿元，系河南交运根据政府安排对河南能

<sup>5</sup> 公司未提供截至 2023 年 9 月底合并范围内子公司明细及

2023 年前三季度合并范围变化情况

源化工集团有限公司（以下简称“河南能化”）和永城煤电控股集团有限公司（以下简称“永煤控股”）进行委托贷款，账面余额合计 66.21 亿元，其中 30.56 亿元因债权即将到期计入该科目，剩余 35.65 亿元计入“债权投资”科目。河南能化和永煤控股发行的多笔债券已出现违约或展期，公司对其债权投资规模大，未来款项回收情况有待关注。

2020—2022 年底，公司其他权益工具投资大幅增长。2022 年底，其他权益工具投资较上年底增长 93.52%，主要是对河南省鼎兴企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“河南鼎兴”）、永煤集团股份有限公司（以下简称“永煤股份”）、河南省企信保基金（有限合伙）和河南民航发展投资有限公司等的投资款。其中，对河南鼎兴的投资款系高发公司 2021 年参与中原银行股份有限公司不良资产处置时对外支付的 45.00 亿元投资款，原先计入“其他应收款”中，本期转入该科目；对永煤股份 30.00 亿元投资款系 2020 年底永煤控股、焦作煤业（集团）有限责任公司、鹤壁煤业（集团）有限责任公司分别将其持有的永煤股份 1.4 亿股、0.8 亿股和 3.978 亿股股份质押给高发公司，高发公司根据政府安排支付相应款项；2022 年，公司其他权益工具投资持有期间的投资收益为 2.18 亿元，投资收益性一般。

2020—2022 年底，公司长期股权投资持续增长，2022 年底较上年底增长 22.42%，主要是对中原信托有限公司（27.65 亿元）、中原农业保险股份有限公司（6.65 亿元）和河南资产管理有限公司（6.57 亿元）等联营企业的投资；2022 年，权益法下确认的投资收益 3.68 亿元。

2022 年底，公司长期应收款较上年底增长 156.49%至 83.69 亿元，主要系本期 PPP 项目通车后应收政府补助款由合同资产调整至该科目所致。

2020—2021 年底，公司固定资产基本保持稳定。2022 年底，固定资产较上年底大幅增长，主要为高速公路及构筑物资产（2233.27 亿元，占 92.75%），其余为房屋及建筑物、机器设备等。

2020—2021 年底，公司在建工程规模较小。2022 年底，随着吸收合并河南交运以及在建路产的持续投入，公司在建工程较 2021 年底快速增长。

2020—2022 年底，公司无形资产快速增长。2022 年底，无形资产较上年底增长 111.58%，主要由

“BOT+EPC”模式形成的经营性高速公路特许经营权（1298.92 亿元）、高速公路沿线土地使用权（888.60 亿元）和 PPP 建设业务确认的无形资产（733.70 亿元）构成。

2022 年底，其他非流动资产较上年底大幅增长 321.32%，主要是预付长期资产购建款增加所致；公司其他非流动资产主要由预付长期资产购建款 131.59 亿元和待抵扣进项税 23.81 亿元构成。

截至 2023 年 9 月底，公司资产总额较 2022 年底增长 8.00%，资产结构较上年底变化不大。

截至 2023 年 9 月底，公司受限资产合计 4658.97 亿元，占资产总额的 67.36%，主要为高速公路收费权质押涉及的固定资产和无形资产，以及少量货币资金受限。公司所有权受限的资产规模较大，高速公路收费权质押给公司未来融资和资产运作带来一定的风险。

### 3. 负债及所有者权益

**2022 年，随着河南交运的并入，公司所有者权益和有息债务规模均大幅增长。所有者权益中实收资本和资本公积占比较高，权益稳定性较好；有息债务以长期债务为主，债务体量大且持续增长，债务负担较重。**

#### 所有者权益

2020—2021 年底，公司所有者权益小幅增长；2022 年底，随着公司吸收合并河南交运，所有者权益大幅增长至 2127.95 亿元。2022 年底，公司所有者权益中，实收资本和资本公积合计占 77.96%，占比较高，权益稳定性较好。

2020—2021 年底，公司实收资本和资本公积保持稳定；2022 年底，因河南省人民政府将所持的河南交运 100%股权作价出资 1434.22 亿元注入公司，公司实收资本大幅增加 232.53 亿元至 500.00 亿元，其余部分计入资本公积中，带动资本公积大幅增长至 1158.85 亿元。

2020—2022 年底，其他权益工具年均复合增长 36.55%，2022 年底为 326.89 亿元，系公司发行的永续债券的增加。同期，少数股东权益波动增长，2022 年底为 191.91 亿元，主要系子公司中原高速发行的永续类金融工具波动所致。

2020—2022 年底，公司未分配利润持续为负，

2022 年计入营业外支出中的大额税收滞纳金对公司利润形成较大侵蚀，当期净利润为负，进一步加大了未分配利润的亏损幅度。

2023 年 9 月底，公司所有者权益较 2022 年底增长 8.73%，主要系新发行永续债券带动其他权益工具增加 109.95 亿元、获得税收返还款等带动资本

公积增加 27.86 亿元所致。

## 负债

2020—2022 年底，公司负债总额持续增长，2022 年底较 2021 年底增长 189.23%，以非流动负债为主，与公司高速公路较长的投资回收周期相匹配。

表 8 公司主要负债和所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

| 项目           | 2020 年         |               | 2021 年底        |               | 2022 年底        |               | 2023 年 9 月底    |               |
|--------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
|              | 金额             | 占比            | 金额             | 占比            | 金额             | 占比            | 金额             | 占比            |
| 短期借款         | 63.11          | 4.83          | 34.93          | 2.36          | 96.41          | 2.25          | 205.55         | 4.47          |
| 应付账款         | 54.61          | 4.18          | 44.12          | 2.98          | 238.31         | 5.57          | 225.42         | 4.90          |
| 其他应付款        | 20.17          | 1.55          | 9.64           | 0.65          | 53.55          | 1.25          | 38.72          | 0.84          |
| 一年内到期的非流动负债  | 92.79          | 7.11          | 108.64         | 7.35          | 418.24         | 9.78          | 507.59         | 11.03         |
| 其他流动负债       | 16.00          | 1.23          | 0.00           | 0.00          | 50.42          | 1.18          | 3.50           | 0.08          |
| <b>流动负债</b>  | <b>273.24</b>  | <b>20.93</b>  | <b>227.65</b>  | <b>15.40</b>  | <b>926.73</b>  | <b>21.67</b>  | <b>1071.96</b> | <b>23.29</b>  |
| 长期借款         | 831.09         | 63.66         | 990.04         | 66.96         | 2455.19        | 57.41         | 2541.54        | 55.22         |
| 应付债券         | 181.83         | 13.93         | 201.62         | 13.64         | 746.68         | 17.46         | 752.18         | 16.34         |
| 长期应付款        | 0.18           | 0.01          | 37.24          | 2.52          | 122.10         | 2.85          | 210.42         | 4.57          |
| <b>非流动负债</b> | <b>1032.37</b> | <b>79.07</b>  | <b>1250.99</b> | <b>84.60</b>  | <b>3349.89</b> | <b>78.33</b>  | <b>3531.00</b> | <b>76.71</b>  |
| <b>负债总额</b>  | <b>1305.61</b> | <b>100.00</b> | <b>1478.63</b> | <b>100.00</b> | <b>4276.61</b> | <b>100.00</b> | <b>4602.97</b> | <b>100.00</b> |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2022 年底，公司短期借款较上年底增长 175.97%，全部为信用借款。

2020—2022 年底，公司应付账款波动增长，全部为应付工程款。

2020—2022 年底，公司其他应付款波动增长，主要是往来款、在建工程项目收取施工单位诚意金及保证金等。

2022 年底，一年内到期的非流动负债较上年底大幅增长 284.97%，主要为一年内到期的长期借款 253.25 亿元和一年内到期的应付债券 147.45 亿元。同期末，公司新增其他流动负债 50.42 亿元，全部为超短期融资券，已调整至短期债务计算。

2020—2022 年底，公司长期借款持续增长。2022 年底，长期借款较上年底增长 147.99%，由质押借款（占 85.08%）和信用借款（占 14.78%）构成，公司长期借款利率区间为 1.20%~5.39%。

2020—2022 年底，公司应付债券快速增长。2022 年底，应付债券较上年底增长 270.34%，期限以 5 年以上为主，票面利率区间主要集中在 2.77%~4.40%。

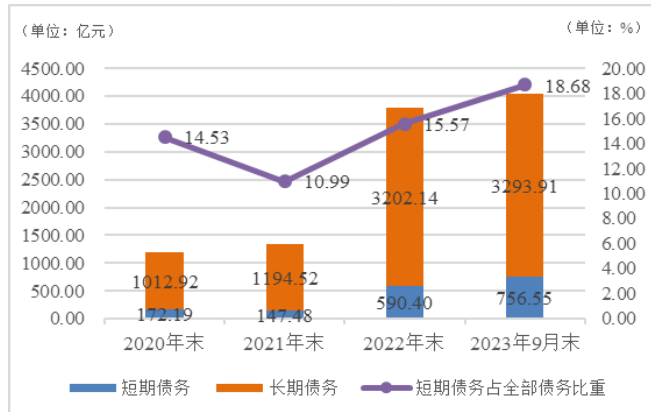
2022 年底，公司长期应付款较 2021 年底增加

84.86 亿元，系新增 PPP 项目联合体投资款项所致，该部分联合体投资款未来待公司分期进行回购；长期应付款以待公司回购的 PPP 项目联合体中其他社会资本方投资款（122.03 亿元）为主，专项应付款（0.06 亿元）规模很小。

2023 年 9 月底，公司负债总额较 2022 年底增长 7.63%，主要系通过银行项目贷款融资带动长短期借款的增加、以及 PPP 项目联合体投资款增加带动长期应付款的增加；负债结构仍以非流动负债为主。

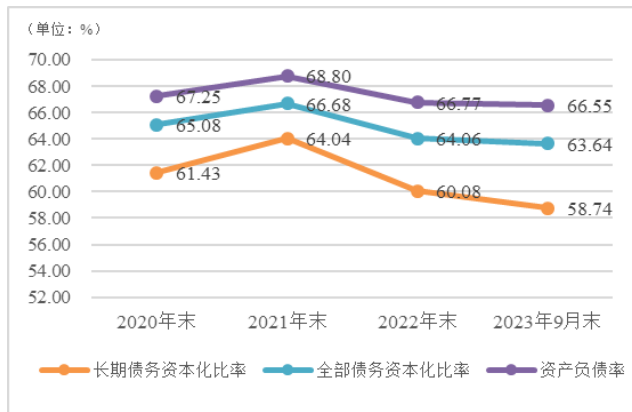
有息债务方面，随着对河南交运吸收合并的完成，2022 年底，公司全部债务大幅增长，债券融资约占 24.91%，其余基本全部是银行贷款；2023 年 9 月底全部债务较 2022 年底进一步增长 6.80%至 4050.46 亿元，债务结构仍以长期债务（占 81.32%）为主。债务指标方面，2020—2023 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均波动下降。整体看，公司债务负担较重。考虑到计入权益中的永续债券，公司实际债务负担高于指标表现。

图1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供整理

图2 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供整理

公司将于2024年和2025年到期的债务本金分别约为340.86亿元和349.43亿元，公司偿债规模持续较大。

#### 4. 盈利能力

2020—2022年，公司营业总收入明显增长。2022年，受吸收合并补缴税收滞纳金等因素影响，公司出现亏损；2023年前三季度，随着车流量逐步恢复以及河南交运通行费收入的并入，公司各项盈利指标明显改善。

2020—2022年，公司营业总收入和营业成本分别年均复合增长154.78%和264.68%，营业利润率逐年下降。

公司期间费用主要由财务费用构成，2022年同比增长27.90%；受营业总收入大幅增长的影响，公司期间费用率较上年的21.86%降至8.80%。

2022年，公司固定资产清理等产生6.30亿元的资产减值损失，以及河南交运因被吸收合并需一次性补缴以前年度因历史原因形成的契税，导致当期产生15.07亿元的税收滞纳金（计入营业外支出），上述因素共同影响下，公司利润总额由正转负。

表9 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

| 项目    | 2020年  | 2021年  | 2022年  | 2023年1—9月 |
|-------|--------|--------|--------|-----------|
| 营业总收入 | 140.41 | 286.75 | 911.40 | 910.01    |
| 营业成本  | 61.14  | 190.11 | 813.06 | 740.88    |
| 期间费用  | 63.63  | 62.68  | 80.17  | 97.04     |
| 其他收益  | 1.19   | 1.01   | 1.63   | 0.71      |
| 利润总额  | 16.68  | 35.11  | -0.13  | 62.64     |
| 营业利润率 | 54.94  | 33.13  | 10.54  | 18.36     |

|        |      |      |       |    |
|--------|------|------|-------|----|
| 总资本收益率 | 3.88 | 4.19 | 1.10  | -- |
| 净资产收益率 | 2.42 | 4.47 | -0.27 | -- |

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2020—2022年，公司总资本收益率明显下降，净资产收益率由正转负。

2023年1—9月，随着车流量逐步恢复以及河南交运通行费收入的并入，公司实现营业总收入910.01亿元，利润总额为62.64亿元，营业利润率有所改善。

#### 5. 现金流

2020—2022年，公司经营活动现金保持净流入；随着在建项目的持续投入，投资活动现金净流出规模明显扩大；为弥补投资活动资金缺口，公司加大筹资力度，考虑到在建高速公路项目待投资规模大，且随着投资建设进度的加快，公司未来融资需求或将进一步上升。

公司经营活动现金流主要为主营业务及往来款收支产生的现金，2020—2022年，公司经营活动现金流入量和流出量分别年均复合增长87.07%和141.01%；同期，经营活动现金保持净流入。2021—2022年，公司现金收入比均低于60%，收入实现质量较低，主要系PPP项目按履约进度确认建造服务收入但无实际现金流入所致，PPP项目运营期形成的运营收入回笼资金并分期摊销无形资产，公司实际收现质量较好。

投资活动方面，2020—2022年，公司投资活动现金流入和流出规模均有所增长。其中，2022年，公司投资活动现金流入大幅增长，主要为吸收合并

河南交运并入的现金流（计入“收到其他与投资活动有关的现金”）；投资活动现金流出规模大，主要为支付在建高速公路工程款，其余为权益类资产投资支出以及支付的履约保证金等。2020—2022 年，公司投资活动现金持续净流出，且净流出规模明显扩大。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入主要通过各种形式融资取得的资金，其中发行永续债券筹集的资金计入“吸收投资收到的现金”；筹资活动现金流出主要为偿还债务本息支付的现金；2020—2022 年，公司筹资活动现金流呈现净流入状态，且净流入规模大幅增长。

表 10 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

| 项目        | 2020 年 | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年 1—9 月 |
|-----------|--------|---------|---------|--------------|
| 经营活动现金流入量 | 155.69 | 174.87  | 544.85  | 898.81       |
| 经营活动现金流出量 | 88.26  | 101.03  | 512.71  | 822.98       |
| 经营活动现金净流量 | 67.42  | 73.84   | 32.14   | 75.83        |
| 投资活动现金流入量 | 22.24  | 6.44    | 82.55   | 3.42         |
| 投资活动现金流出量 | 105.68 | 187.52  | 529.63  | 435.80       |
| 投资活动现金净流量 | -83.45 | -181.08 | -447.09 | -432.39      |
| 筹资活动现金流入量 | 469.32 | 519.84  | 1118.92 | 976.34       |
| 筹资活动现金流出量 | 452.91 | 416.74  | 620.33  | 637.40       |
| 筹资活动现金净流量 | 16.40  | 103.11  | 498.59  | 338.94       |
| 现金收入比     | 96.20  | 56.28   | 53.66   | 61.86        |

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2023 年 1—9 月，公司经营活动产生的现金流量净额 75.83 亿元；投资活动现金流持续大规模净流出；筹资活动产生的现金流量净额 338.94 亿元。

## 6. 偿债指标

公司偿债能力指标表现均较弱，或有负债风险较小，融资渠道畅通，备用流动性充足。

从短期偿债指标来看，2020—2023 年 9 月底，公司流动比率和速动比率均有所增长；2020—2022 年底，经营现金流动负债比较明显下降。2022 年底及 2023 年 9 月底，现金短期债务比分别为 0.21 倍和 0.14 倍。公司短期偿债指标表现较弱。

表 11 公司偿债能力指标情况

| 项目              | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 9 月 |
|-----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>短期偿债能力指标</b> |        |        |        |            |
| 流动比率（%）         | 38.85  | 51.60  | 46.79  | 48.80      |
| 速动比率（%）         | 23.26  | 32.22  | 40.74  | 42.85      |
| 经营现金流动负债比（%）    | 24.68  | 32.44  | 3.47   | --         |
| 现金短期债务比（倍）      | 0.25   | 0.29   | 0.21   | 0.14       |
| <b>长期偿债能力指标</b> |        |        |        |            |
| EBITDA（亿元）      | 76.13  | 94.25  | 87.64  | --         |
| EBITDA 利息倍数（倍）  | 1.14   | 1.33   | 0.80   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）  | 15.57  | 14.24  | 43.27  | --         |

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

从长期偿债能力指标看，2020—2022 年，公司 EBITDA 波动增长；EBITDA 对利息支出和全部债务的保障能力均有所下降。总体看，公司长期偿债能力指标表现较弱。

截至 2023 年 3 月底<sup>6</sup>，中原高速子公司英地置业、高速房地产及其子公司等为商品房承购人向银行提供抵押贷款担保，担保余额 2.19 亿元，占当期末公司净资产的 0.10%。公司对外担保规模小，且均有房产做抵押，整体或有负债风险较小。

截至 2023 年 9 月底，公司共获得各金融机构授信额度合计 12365.33 亿元，尚未使用授信额度约 8636.91 亿元，公司间接融资渠道通畅。此外，公司拥有上市子公司中原高速（证券代码 600020.SH），同时在债券市场发行较为活跃，资本市场融资渠道通畅。

## 7. 公司本部分析

公司本部承担了大部分高速公路项目的建设和运营，同时承担本部管理职能。公司本部所有者权益稳定性好，但债务负担较重，且存在短期偿付压力。

2022 年底，公司本部资产总额 6306.42 亿元，较上年底增长 1023.58%，主要系吸收合并河南交运带动其他应收款、长期股权投资、固定资产和无形资产大幅增长所致；公司本部资产以非流动资产（占 72.77%）为主。2022 年底，公司本部货币资金为 59.40 亿元。

<sup>6</sup> 公司未提供截至 2023 年 9 月底对外担保情况及明细

2022 年底，公司本部所有者权益为 1956.52 亿元，其中，实收资本占 25.56%，资本公积占 57.41%，权益稳定性强。

2022 年底，公司本部负债总额 4349.90 亿元，以非流动负债（占 70.67%）为主。同期，公司本部全部债务 3385.24 亿元，以长期债务（占 87.03%）为主；公司本部短期债务为 438.92 亿元，现金短期债务比为 0.14 倍，存在短期偿付压力。2022 年底，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 68.98%和 63.37%，公司本部债务负担较重。

2022 年，公司本部营业总收入为 31.59 亿元，投资收益为 4.09 亿元，政府补贴为 0.23 亿元，利润总额为 2.79 亿元。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 66.80 亿元，投资活动现金流净额-122.25 亿元，筹资活动现金流净额 100.92 亿元。

截至 2023 年 9 月底，公司本部资产总额 6844.26 亿元，所有者权益为 2115.64 亿元；公司本部资产负债率 69.09%；全部债务 3670.75 亿元，全部债务资本化比率 63.44%。2023 年 1—9 月，公司本部营业收入 210.04 亿元，利润总额 45.67 亿元，投资收益 7.06 亿元。

## 九、外部支持

### 1. 支持能力

河南省地处长三角、环渤海地区向内陆推进的要塞，是全国重要的交通通信枢纽和物资集散地，在全国交通发展格局中具有承东启西、连贯南北的重要战略地位。良好的交通优势和区位优势为河南省经济增长提供了支撑，河南省经济和财政实力均处于全国上游水平，河南省政府支持能力非常强。

### 2. 支持可能性

2022 年完成对河南交运的吸收合并后，公司已成为河南省内最主要的高速公路建设与运营主体，运营的高速路产总里程占河南省高速公路通车里程的比重接近 80%，地位突出。公司唯一股东和实际控制人均均为河南省人民政府，河南省国资委和河南省交通运输厅分别代表河南省人民政府对公司履行出资人职责和行业管理职责。公司持续获得河南省人民政府在资产注入、政府补助等方面的大力支持。

2022 年，河南省人民政府将所持的河南交运 100%股权作价出资注入公司，公司实收资本增加 232.53 亿元，资本公积增加 1113.04 亿元；政府补助方面，公司将收到的与高速公路建设和运营相关的补贴计入“递延收益”中，并分期确认，2023 年 9 月底递延收益余额为 11.45 亿元。整体看，公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持。

## 十、本期中期票据偿还能力分析

**本期中期票据的发行对公司现有债务规模和结构影响很小，公司经营现金流入量和 EBITDA 对发行后长期债务的覆盖程度弱。**

### 1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据拟发行规模为 25.00 亿元，相当于 2023 年 9 月底公司全部债务和长期债务的 0.62%和 0.76%，本期中期票据的发行对公司现有债务规模和结构影响很小。

以 2023 年 9 月底财务数据为基础，本期中期票据发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别上升至 66.67%、63.79%和 58.92%，公司债务负担有所加重。此外，考虑到募集资金拟用于偿还公司及其子公司的有息债务，公司实际债务指标或将低于上述预测值。

### 2. 本期中期票据偿还能力分析

考虑本期中期票据发行后，公司经营现金流入量和 EBITDA 对发行后长期债务的保障程度弱。

表 12 本期中期票据偿还能力测算

| 项目                  | 2023 年 9 月底 |
|---------------------|-------------|
| 发行后长期债务*（亿元）        | 3318.91     |
| 经营活动现金流入/发行后长期债务（倍） | 0.16        |
| 经营现金净流量/发行后长期债务（倍）  | 0.01        |
| 发行后长期债务/EBITDA（倍）   | 37.87       |

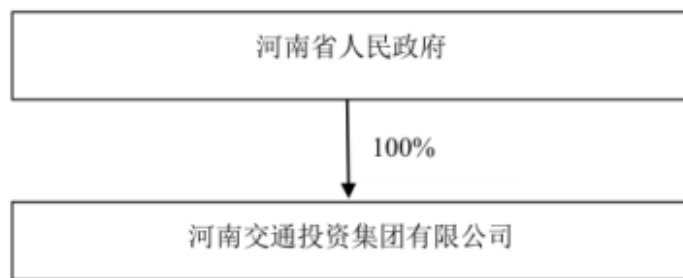
注：发行后长期债务为将本期中期票据发行额度计入后测算的长期债务总额，考虑到本期中期票据募集资金将用于偿还公司及子公司的有息债务，实际发行后长期债务低于上述预测值；经营活动现金流入、经营现金净流量和 EBITDA 均为 2022 年数据

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

## 十一、结论

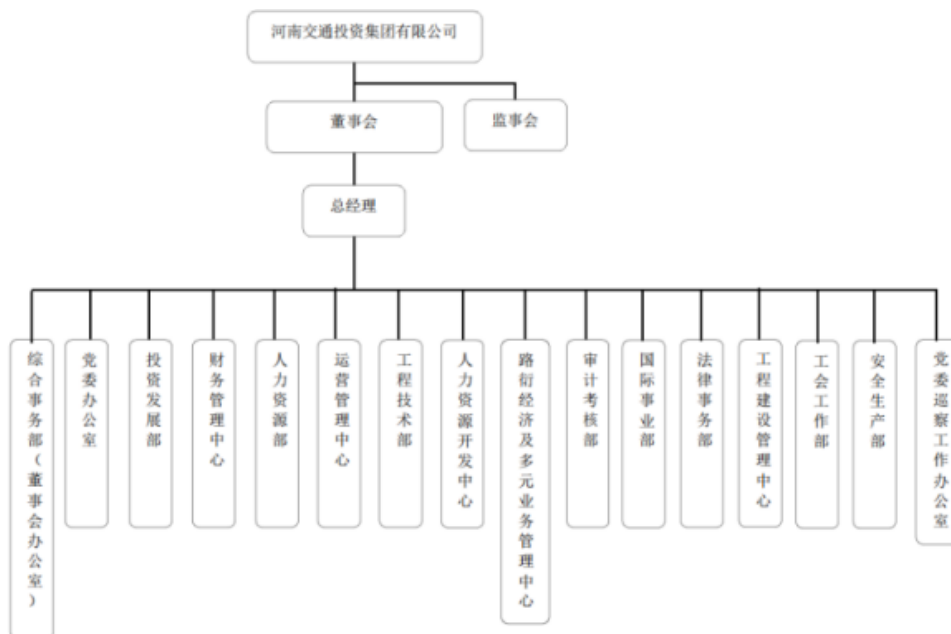
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 9 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 9 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围内子公司情况

| 子公司名称                 | 注册地       | 业务性质           | 注册资本<br>(万元) | 持股比例<br>(%) | 表决权比<br>例 (%) |
|-----------------------|-----------|----------------|--------------|-------------|---------------|
| 河南高速公路发展有限责任公司        | 郑州市       | 道路交通           | 661154.93    | 100         | 100           |
| 河南中原高速公路股份有限公司        | 郑州市       | 道路交通           | 224737.18    | 45.09       | 45.09         |
| 河南交投交通建设集团有限公司        | 郑州市       | 公路路面、养护工程施工    | 16310.50     | 100         | 100           |
| 河南公路港务局集团有限公司         | 郑州市       | 物流             | 10900.00     | 100         | 100           |
| 河南交通技术咨询集团有限公司        | 郑州市       | 专业技术服务业        | 1000.00      | 100         | 100           |
| 河南交投服务区管理有限公司         | 郑州市       | 商务服务业          | 10000.00     | 100         | 100           |
| 河南中天高新智能科技股份有限公司      | 郑州市       | 工程施工           | 10000.00     | 95          | 95            |
| 河南交通投资集团（天津）供应链管理有限公司 | 天津市       | 商务服务           | 10000.00     | 98.35       | 1000          |
| 河南交通投资集团（天津）商业保理有限公司  | 天津市       | 商务服务           | 10000.00     | 98.35       | 100           |
| 河南高速公路汽车服务有限公司        | 郑州市       | 汽车维修与服务        | 1000.00      | 100         | 100           |
| 河南交投大别山明鸡高速公路有限公司     | 郑州市       | 工程建设、公路管理与养护   | 1000.00      | 51          | 51            |
| 河南交投固商高速公路有限公司        | 郑州市       | 工程建设、公路管理与养护   | 1000.00      | 51          | 51            |
| 河南交投民沈高速公路有限公司        | 郑州市       | 工程建设、公路管理与养护   | 1000.00      | 51          | 51            |
| 河南交投平宛高速公路有限公司        | 郑州市       | 工程建设、公路管理与养护   | 1000.00      | 51          | 51            |
| 河南交投商罗高速公路有限公司        | 郑州市       | 工程建设、公路管理与养护   | 1000.00      | 51          | 51            |
| 河南交投沈皖高速公路有限公司        | 郑州市       | 工程建设、公路管理与养护   | 1000.00      | 51          | 51            |
| 河南安济高速公路有限公司          | 新乡市       | 工程建设、公路管理与养护   | 1000.00      | 98          | 98            |
| 河南濮泽高速公路有限公司          | 濮阳市       | 工程建设、公路管理与养护   | 1000.00      | 98          | 98            |
| 河南滨淮高速公路有限公司          | 信阳市       | 工程建设、公路管理与养护   | 1000.00      | 98          | 98            |
| 河南交投焦郑高速公路有限公司        | 郑州市       | 工程建设、公路管理与养护   | 1000.00      | 51          | 51            |
| 河南交投沈遂高速公路有限公司        | 郑州市       | 工程建设、公路管理与养护   | 1000.00      | 51          | 51            |
| 河南交投信随高速公路有限公司        | 郑州市       | 工程建设、公路管理与养护   | 1000.00      | 51          | 51            |
| 河南交投固淮高速公路有限公司        | 郑州市       | 工程建设、公路管理与养护   | 1000.00      | 51          | 51            |
| 河南交投民兰高速公路有限公司        | 郑州市       | 工程建设、公路管理与养护   | 1000.00      | 51          | 51            |
| 河南交投郑平高速公路有限公司        | 郑州市       | 工程建设、公路管理与养护   | 1000.00      | 51          | 51            |
| 河南交投周平高速公路有限公司        | 郑州市       | 工程建设、公路管理与养护   | 1000.00      | 51          | 51            |
| 河南交投兰太高速公路有限公司        | 郑州市       | 工程建设、公路管理与养护   | 1000.00      | 51          | 51            |
| 河南交投商麻高速公路有限公司        | 郑州市       | 工程建设、公路管理与养护   | 1000.00      | 51          | 51            |
| 河南许信高速公路有限公司          | 郑州市       | 工程建设、公路管理与养护   | 3000.00      | 100         | 100           |
| 河南交投焦云高速公路有限公司        | 郑州市       | 工程建设、公路管理与养护   | 1000.00      | 51          | 100           |
| 河南交投鹤新高速公路有限公司        | 郑州市       | 工程建设、公路管理与养护   | 1000.00      | 51          | 100           |
| 河南交投郑辉高速公路有限公司        | 郑州市       | 工程建设、公路管理与养护   | 10000.00     | 51          | 100           |
| 河南物产集团有限公司            | 郑州市       | 道路货物运输         | 600000.00    | 51          | 51            |
| 湖南岳常高速公路经营管理有限公司      | 岳阳经济技术开发区 | 公路管理与养护        | 1000.00      | 100         | 100           |
| 河南省交通运输发展集团有限公司       | 郑州市       | 高速公路投资、经营管理和维护 | 1850000.00   | 100         | 100           |
| 河南和鼎高速公路管理有限公司        | 郑州市       | 服务区管理          | 100.00       | 100         | 100           |
| 河南省机西高速公路建设有限公司       | 郑州市       | 工程建设、公路管理与养护   | 1000.00      | 100         | 100           |
| 河南省南林高速公路南乐段建设有限公司    | 濮阳市       | 工程建设、公路管理与养护   | 500.00       | 100         | 100           |
| 河南省德商高速公路建设有限公司       | 濮阳市       | 工程建设、公路管理与养护   | 500.00       | 100         | 100           |
| 河南省三门峡至浙川高速公路项目有限公司   | 卢氏县       | 工程建设、公路管理与养护   | 1000.00      | 100         | 100           |
| 河南省济阳高速公路建设有限公司       | 济源市       | 工程建设、公路管理与养护   | 1000.00      | 100         | 100           |
| 河南省济源至洛阳西高速公路建设有限公司   | 济源市       | 工程建设、公路管理与养护   | 1000.00      | 100         | 100           |
| 河南省豫晋高速公路建设有限公司       | 三门峡市      | 工程建设、公路管理与养护   | 400.00       | 100         | 100           |

| 子公司名称                | 注册地  | 业务性质         | 注册资本<br>(万元) | 持股比例<br>(%) | 表决权比<br>例 (%) |
|----------------------|------|--------------|--------------|-------------|---------------|
| 河南省三门峡黄河大桥高速公路建设有限公司 | 三门峡市 | 工程建设、公路管理与养护 | 400.00       | 100         | 100           |
| 河南省尧栾西高速公路建设有限公司     | 栾川   | 工程建设、公路管理与养护 | 1000.00      | 100         | 100           |
| 河南省台辉高速公路建设有限公司      | 濮阳   | 工程建设、公路管理与养护 | 500.00       | 98.50       | 98.50         |
| 河南省融辉高速公路建设有限公司      | 新乡市  | 工程建设、公路管理与养护 | 3000.00      | 100         | 100           |
| 河南安罗高速公路有限公司         | 郑州市  | 工程建设、公路管理与养护 | 3000.00      | 97          | 97            |
| 河南省栾卢高速公路建设有限公司      | 卢氏县  | 工程建设、公路管理与养护 | 3000.00      | 100         | 100           |
| 河南省西浙高速公路建设有限公司      | 南阳市  | 工程建设、公路管理与养护 | 1000.00      | 100         | 100           |
| 河南省滹栾高速公路建设有限公司      | 嵩县   | 工程建设、公路管理与养护 | 3000.00      | 99          | 99            |
| 河南省濮卫高速公路有限公司        | 濮阳市  | 工程建设、公路管理与养护 | 500.00       | 100         | 100           |
| 河南省濮新高速公路建设有限公司      | 濮阳市  | 工程建设、公路管理与养护 | 600.00       | 99          | 99            |
| 河南省连霍呼北联络线高速公路建设有限公司 | 灵宝市  | 工程建设、公路管理与养护 | 3000.00      | 99          | 99            |
| 河南省新融高速公路建设有限公司      | 洛阳市  | 工程建设、公路管理与养护 | 1000.00      | 100         | 100           |
| 河南省豫冀高速公路有限公司        | 郑州市  | 工程建设、公路管理与养护 | 501.00       | 51          | 51            |
| 河南豫申高速公路有限公司         | 郑州市  | 工程建设、公路管理与养护 | 500.00       | 51          | 51            |
| 河南省蒙密高速公路有限公司        | 郑州市  | 工程建设、公路管理与养护 | 500.00       | 51          | 51            |
| 河南省沁伊高速公路有限公司        | 郑州市  | 工程建设、公路管理与养护 | 500.00       | 51          | 51            |
| 河南省黄河高速公路有限公司        | 郑州市  | 工程建设、公路管理与养护 | 500.00       | 51          | 51            |
| 河南省鹤新高速公路有限公司        | 郑州市  | 工程建设、公路管理与养护 | 500.00       | 78.80       | 78.80         |
| 河南省泽畅高速公路有限公司        | 郑州市  | 工程建设、公路管理与养护 | 500.00       | 51          | 51            |
| 河南省京武高速公路有限公司        | 郑州市  | 工程建设、公路管理与养护 | 500.00       | 51          | 51            |
| 河南省濮鲁高速公路有限公司        | 郑州市  | 工程建设、公路管理与养护 | 500.00       | 51          | 51            |
| 河南焦源高速公路有限公司         | 焦作市  | 工程建设、公路管理与养护 | 500.00       | 51          | 51            |
| 河南省沿黄高速公路有限公司        | 郑州市  | 工程建设、公路管理与养护 | 500.00       | 51          | 51            |
| 河南省许魏绕城高速公路有限公司      | 郑州市  | 工程建设、公路管理与养护 | 500.00       | 51          | 51            |
| 河南省郑许高速公路有限公司        | 新郑市  | 工程建设、公路管理与养护 | 500.00       | 51          | 51            |
| 河南省济新高速公路有限公司        | 郑州市  | 工程建设、公路管理与养护 | 500.00       | 51          | 51            |
| 河南省沿太行高速公路有限公司       | 郑州市  | 工程建设、公路管理与养护 | 500.00       | 51          | 51            |
| 河南省豫浙高速公路有限公司        | 郑州市  | 工程建设、公路管理与养护 | 501.00       | 51          | 51            |
| 河南省南邓高速公路有限公司        | 郑州市  | 工程建设、公路管理与养护 | 500.00       | 51          | 51            |
| 河南省卢华高速公路有限公司        | 卢氏县  | 工程建设、公路管理与养护 | 500.00       | 51          | 51            |
| 河南省叶鲁高速公路有限公司        | 平顶山市 | 工程建设、公路管理与养护 | 500.00       | 51          | 51            |
| 河南省新伊高速公路有限公司        | 洛阳市  | 工程建设、公路管理与养护 | 1000.00      | 100         | 100           |
| 河南省平原高速公路有限公司        | 郑州市  | 工程建设、公路管理与养护 | 500.00       | 51          | 51            |

资料来源：公司提供

## 附件 1-4 截至 2023 年 6 月底公司运营路产情况

| 序号 | 路段名称          | 通车时间                       | 里程（公里） | 等级    | 收费<br>截止时间  |
|----|---------------|----------------------------|--------|-------|-------------|
| 1  | 机场高速公路        | 2000 年 12 月                | 26.53  | 高等级公路 | 2030 年 12 月 |
| 2  | 京港澳高速郑州至漯河段   | 2000 年 12 月                | 115.72 | 高等级公路 | 2030 年 12 月 |
| 3  | 京港澳高速漯河至驻马店段  | 2004 年 9 月                 | 67.18  | 高等级公路 | 2032 年 9 月  |
| 4  | 郑尧高速公路平顶山段    | 2007 年 12 月                | 100.84 | 高等级公路 | 尚未批复        |
| 5  | 郑尧高速公路郑州段     | 2007 年 12 月                | 82.91  | 高等级公路 |             |
| 6  | 郑民高速郑州段及开封段一期 | 2011 年 12 月                | 71.60  | 高等级公路 |             |
| 7  | 济祁永城段一期       | 2012 年 12 月                | 41.02  | 高等级公路 |             |
| 8  | 济祁永城段二期       | 2015 年 12 月                | 15.14  | 高等级公路 |             |
| 9  | 商登兰南互通至航空港区段  | 2015 年 12 月                | 47.39  | 高等级公路 |             |
| 10 | 商登商丘段至兰南互通    | 2015 年 12 月                | 114.11 | 高等级公路 |             |
| 11 | 郑民高速开民段       | 2016 年 9 月                 | 47.97  | 高等级公路 |             |
| 12 | 商登高速航空港区至郑尧互通 | 2017 年 9 月                 | 21.01  | 高等级公路 |             |
| 13 | 商登高速郑尧互通至唐庄互通 | 2017 年 9 月                 | 40.87  | 高等级公路 |             |
| 14 | 京港澳高速公路安新段    | 1997 年 11 月                | 113.17 | 高等级公路 | 2033 年 12 月 |
| 15 | 京港澳高速驻信段      | 2003 年 12 月                | 134.03 | 高等级公路 |             |
| 16 | 济广高速商亳荷段      | 2005 年 10 月商亳；2006 年 9 月商荷 | 57.45  | 高等级公路 | 尚未批复        |
| 17 | 大广高速扶沟至项城段    | 2006 年 11 月                | 140.79 | 高等级公路 |             |
| 18 | 大广高速开封至通许段    | 2006 年 11 月                | 64.23  | 高等级公路 |             |
| 19 | 沪陕高速信南段       | 2006 年 12 月                | 182.90 | 高等级公路 |             |
| 20 | 商周高速商丘段       | 2006 年 12 月                | 68.49  | 高等级公路 |             |
| 21 | 商周高速周口段       | 2006 年 12 月                | 67.37  | 高等级公路 |             |
| 22 | 大广高速息县段       | 2007 年 10 月                | 32.50  | 高等级公路 |             |
| 23 | 大广高速息县至光山段    | 2007 年 10 月                | 33.41  | 高等级公路 |             |
| 24 | 永登高速禹州至登封段    | 2007 年 10 月                | 48.38  | 高等级公路 |             |
| 25 | 郑新黄河大桥        | 2010 年 11 月                | 23.11  | 国道    |             |
| 26 | 化庄（省界）至新蔡高速公路 | 2011 年 12 月                | 25.82  | 高等级公路 |             |
| 27 | 商周高速商丘段二期     | 2011 年 12 月                | 26.99  | 高等级公路 |             |
| 28 | 永登高速永城段       | 2011 年 12 月                | 45.94  | 高等级公路 |             |
| 29 | 淮滨至固始高速       | 2012 年 10 月                | 66.59  | 高等级公路 |             |
| 30 | 淮滨至息县高速       | 2012 年 10 月                | 49.24  | 高等级公路 |             |
| 31 | 焦桐巩登段         | 2012 年 12 月                | 43.27  | 高等级公路 |             |
| 32 | 武西高速桃花峪       | 2013 年 9 月                 | 26.81  | 高等级公路 |             |
| 33 | 岳阳至常德高速公路     | 2013 年 12 月                | 141.03 | 高等级公路 | 2043 年 12 月 |
| 34 | 登封至汝州段        | 2016 年 9 月                 | 58.68  | 高等级公路 |             |
| 35 | 武陟至云台山        | 2016 年 11 月                | 36.93  | 高等级公路 |             |
| 36 | 淮内高速息县至邢集段    | 2019 年 12 月                | 98.75  | 高等级公路 |             |
| 37 | 商南高速周南段       | 2019 年 12 月                | 195.52 | 高等级公路 |             |

| 序号 | 路段名称              | 通车时间        | 里程（公里） | 等级    | 收费<br>截止时间 |
|----|-------------------|-------------|--------|-------|------------|
| 38 | 连霍高速公路开封段         | 1994 年 12 月 | 60.49  | 高等级公路 | 尚未批复       |
| 39 | 连霍高速公路洛阳段         | 1995 年 12 月 | 98.26  | 高等级公路 |            |
| 40 | 连霍高速公路郑州段         | 1995 年 12 月 | 121.86 | 高等级公路 |            |
| 41 | 连霍高速公路三门峡段        | 2001 年 12 月 | 152.81 | 高等级公路 |            |
| 42 | 连霍高速公路商丘段         | 2001 年 12 月 | 176.61 | 高等级公路 |            |
| 43 | 沪陕高速叶信段           | 2005 年 12 月 | 185.40 | 高等级公路 |            |
| 44 | 新泌高速驻马店至泌阳段       | 2007 年 9 月  | 80.94  | 高等级公路 |            |
| 45 | 永登高速许昌至扶沟段        | 2007 年 10 月 | 27.83  | 高等级公路 |            |
| 46 | 焦桐高速泌阳至桐柏段        | 2007 年 11 月 | 36.01  | 高等级公路 |            |
| 47 | 二广高速分水岭至南阳段       | 2007 年 12 月 | 74.30  | 高等级公路 |            |
| 48 | 新泌高速新蔡至驻马店段       | 2007 年 12 月 | 82.26  | 高等级公路 |            |
| 49 | 二广高速公路大安至寄料段      | 2008 年 11 月 | 26.78  | 高等级公路 |            |
| 50 | 南阳北绕城             | 2008 年 11 月 | 24.25  | 高等级公路 |            |
| 51 | 焦桐高速泌阳段           | 2010 年 10 月 | 44.25  | 高等级公路 |            |
| 52 | 京港澳高速新乡至郑州段（含原新段） | 2004 年 10 月 | 105.63 | 高等级公路 |            |
| 53 | 郑州绕城高速            | 2005 年 8 月  | 52.02  | 高等级公路 |            |
| 54 | 台辉高速濮阳至鹤壁段        | 2004 年 11 月 | 58.35  | 高等级公路 |            |
| 55 | 大广高速安阳滑县段         | 2006 年 11 月 | 42.12  | 高等级公路 |            |
| 56 | 大广高速濮阳段（含省界）      | 2006 年 11 月 | 73.59  | 高等级公路 |            |
| 57 | 大广高速新乡段           | 2006 年 11 月 | 38.22  | 高等级公路 |            |
| 58 | 南林高速安阳至南乐段        | 2008 年 12 月 | 62.52  | 高等级公路 |            |
| 59 | 南林高速南乐至豫鲁省界段      | 2015 年 11 月 | 33.50  | 高等级公路 |            |
| 60 | 德上高速范县段           | 2015 年 11 月 | 19.61  | 高等级公路 |            |
| 61 | 台辉高速台前至范县段及黄河特大桥  | 2020 年 1 月  | 37.55  | 高等级公路 |            |
| 62 | 盐洛高速少林寺至洛阳段       | 2005 年 8 月  | 58.76  | 高等级公路 |            |
| 63 | 二广高速济源至洛阳段        | 2005 年 9 月  | 46.09  | 高等级公路 |            |
| 64 | 宁洛高速洛阳西南环段        | 2005 年 9 月  | 36.04  | 高等级公路 |            |
| 65 | 荷宝高速济源至焦作段        | 2005 年 9 月  | 55.63  | 高等级公路 |            |
| 66 | 荷宝高速焦作至修武段        | 2007 年 9 月  | 29.41  | 高等级公路 |            |
| 67 | 荷宝高速获嘉至新乡段        | 2007 年 9 月  | 50.37  | 高等级公路 |            |
| 68 | 荷宝高速济源至邵原段        | 2008 年 12 月 | 59.77  | 高等级公路 |            |
| 69 | 济阳高速济源段           | 2020 年 9 月  | 19.70  | 高等级公路 |            |
| 70 | 济洛高速济源至洛阳西段       | 2020 年 12 月 | 42.38  | 高等级公路 |            |
| 71 | 沪陕高速南阳至内乡段        | 2007 年 10 月 | 68.22  | 高等级公路 |            |
| 72 | 沪陕高速内乡至西坪段        | 2007 年 10 月 | 82.30  | 高等级公路 |            |
| 73 | 呼北高速卢氏至西坪段（南阳境）   | 2015 年 12 月 | 35.08  | 高等级公路 |            |

| 序号  | 路段名称               | 通车时间        | 里程（公里）  | 等级    | 收费<br>截止时间 |
|-----|--------------------|-------------|---------|-------|------------|
| 74  | 西坪至寺湾段（豫鄂省界）       | 2015 年 12 月 | 37.50   | 高等级公路 |            |
| 75  | 洛栾高速洛阳至嵩县段         | 2012 年 12 月 | 62.69   | 高等级公路 |            |
| 76  | 洛栾高速嵩县至栾川段         | 2012 年 12 月 | 66.54   | 高等级公路 |            |
| 77  | 洛卢高速洛阳至洛宁段         | 2012 年 12 月 | 68.71   | 高等级公路 |            |
| 78  | 洛卢高速洛宁至卢氏段（洛阳境）    | 2012 年 12 月 | 55.19   | 高等级公路 |            |
| 79  | 郑西高速栾川至双龙段         | 2021 年 9 月  | 48.36   | 高等级公路 |            |
| 80  | 郑西高速尧山至栾川段         | 2020 年 12 月 | 77.83   | 高等级公路 |            |
| 81  | 呼北高速灵宝至卢氏段         | 2012 年 12 月 | 80.88   | 高等级公路 |            |
| 82  | 洛卢高速洛宁至卢氏段（三门峡境）   | 2012 年 12 月 | 13.29   | 高等级公路 |            |
| 83  | 呼北高速卢氏至西坪段（三门峡境）   | 2015 年 12 月 | 49.16   | 高等级公路 |            |
| 84  | 呼北高速豫晋省界至灵宝段       | 2019 年 8 月  | 5.17    | 高等级公路 |            |
| 85  | 三门峡公铁两用桥河南段及南引桥南引线 | 2021 年 9 月  | 2.18    | 高等级公路 |            |
| 86  | 安罗高速一期             | 2015 年 12 月 | 106.30  | 高等级公路 |            |
| 87  | 安罗高速二期             | 2018 年 11 月 | 45.10   | 高等级公路 |            |
| 88  | 濮卫高速滑县至卫辉段（安阳段）    | 2022 年 12 月 | 27.17   | 高等级公路 |            |
| 89  | 濮卫高速滑县至卫辉段（新乡段）    | 2022 年 12 月 | 31.64   | 高等级公路 |            |
| 90  | 滹浙高速滹池至洛宁段（洛阳段）    | 2022 年 12 月 | 25.15   | 高等级公路 |            |
| 91  | 郑西高速双龙至西峡段         | 2022 年 12 月 | 13.40   | 高等级公路 |            |
| 92  | 滹浙高速西峡至浙川段         | 2022 年 12 月 | 52.76   | 高等级公路 |            |
| 93  | 濮卫高速公路濮阳段          | 2022 年 12 月 | 39.70   | 高等级公路 |            |
| 94  | 阳新高速公路濮阳段（一期）      | 2022 年 12 月 | 33.92   | 高等级公路 |            |
| 95  | 滹浙高速滹池至洛宁段（三门峡段）   | 2022 年 12 月 | 15.60   | 高等级公路 |            |
| 96  | 连霍呼北高速联络线          | 2022 年 12 月 | 27.41   | 高等级公路 |            |
| 97  | 沿太行高速（新乡段）         | 2022 年 12 月 | 29.54   | 高等级公路 |            |
| 98  | 许信高速驻马店至信阳段（驻马店段）  | 2022 年 12 月 | 81.33   | 高等级公路 |            |
| 99  | 安罗高速上蔡至罗山段（驻马店段）   | 2022 年 12 月 | 127.89  | 高等级公路 |            |
| 100 | 许信高速驻马店至信阳段（信阳段）   | 2022 年 12 月 | 15.80   | 高等级公路 |            |
| 101 | 安罗高速上蔡至罗山段（信阳段）    | 2022 年 12 月 | 21.21   | 高等级公路 |            |
| 102 | 鹤辉高速               | 2022 年 12 月 | 61.21   | 高等级公路 |            |
| 合计  |                    | --          | 6195.20 | --    |            |

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

| 项目             | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年 9 月 |
|----------------|---------|---------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>    |         |         |         |            |
| 现金类资产（亿元）      | 42.83   | 43.01   | 125.31  | 107.41     |
| 资产总额（亿元）       | 1941.50 | 2149.33 | 6404.56 | 6916.65    |
| 所有者权益（亿元）      | 635.89  | 670.70  | 2127.95 | 2313.69    |
| 短期债务（亿元）       | 172.19  | 147.48  | 590.40  | 756.55     |
| 长期债务（亿元）       | 1012.92 | 1194.52 | 3202.14 | 3293.91    |
| 全部债务（亿元）       | 1185.11 | 1342.01 | 3792.53 | 4050.46    |
| 营业收入（亿元）       | 140.41  | 286.75  | 911.40  | 910.01     |
| 利润总额（亿元）       | 16.68   | 35.11   | -0.13   | 62.64      |
| EBITDA（亿元）     | 76.13   | 94.25   | 87.64   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 67.42   | 73.84   | 32.14   | 75.83      |
| <b>财务指标</b>    |         |         |         |            |
| 现金收入比（%）       | 96.20   | 56.28   | 53.66   | 61.86      |
| 营业利润率（%）       | 54.94   | 33.13   | 10.54   | 18.36      |
| 总资本收益率（%）      | 3.88    | 4.19    | 1.10    | --         |
| 净资产收益率（%）      | 2.42    | 4.47    | -0.27   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 61.43   | 64.04   | 60.08   | 58.74      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 65.08   | 66.68   | 64.06   | 63.64      |
| 资产负债率（%）       | 67.25   | 68.80   | 66.77   | 66.55      |
| 流动比率（%）        | 38.85   | 51.60   | 46.79   | 48.80      |
| 速动比率（%）        | 23.26   | 32.22   | 40.74   | 42.85      |
| 经营现金流动负债比（%）   | 24.68   | 32.44   | 3.47    | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.25    | 0.29    | 0.21    | 0.14       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 1.14    | 1.33    | 0.80    | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 15.57   | 14.24   | 43.27   | --         |

注：2023 年三季度财务数据未经审计；已将其他流动负债调整至短期债务计算

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

| 项目             | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年  | 2023 年 9 月 |
|----------------|--------|--------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |         |            |
| 现金类资产（亿元）      | 8.45   | 13.80  | 59.40   | 61.63      |
| 资产总额（亿元）       | 492.60 | 561.28 | 6306.42 | 6844.26    |
| 所有者权益（亿元）      | 467.90 | 515.91 | 1956.52 | 2115.64    |
| 短期债务（亿元）       | 0.00   | 0.50   | 438.92  | 633.95     |
| 长期债务（亿元）       | 20.26  | 29.04  | 2946.32 | 3036.80    |
| 全部债务（亿元）       | 20.26  | 29.54  | 3385.24 | 3670.75    |
| 营业收入（亿元）       | 2.52   | 1.96   | 31.59   | 210.04     |
| 利润总额（亿元）       | 0.04   | 0.28   | 2.79    | 45.67      |
| EBITDA（亿元）     | 2.66   | 2.72   | 19.02   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 1.97   | -7.37  | 66.80   | -250.21    |
| <b>财务指标</b>    |        |        |         |            |
| 现金收入比（%）       | 102.56 | 106.17 | 92.53   | 83.33      |
| 营业利润率（%）       | 97.27  | 96.15  | 52.77   | 60.39      |
| 总资本收益率（%）      | 0.54   | 0.49   | 0.30    | --         |
| 净资产收益率（%）      | 0.01   | 0.05   | 0.07    | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 4.15   | 5.33   | 60.09   | 58.94      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 4.15   | 5.42   | 63.37   | 63.44      |
| 资产负债率（%）       | 5.01   | 8.08   | 68.98   | 69.09      |
| 流动比率（%）        | 226.80 | 127.60 | 134.59  | 138.48     |
| 速动比率（%）        | 226.76 | 127.58 | 134.59  | 138.48     |
| 经营现金流动负债比（%）   | 44.25  | -45.13 | 5.24    | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | *      | 27.57  | 0.14    | 0.10       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.84   | 1.09   | 0.65    | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 7.61   | 10.87  | 178.00  | --         |

注：2023 年三季度财务数据未经审计；部分数据因分母为 0，计算结果无意义，用“\*”表示

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称          | 计算公式                                                                                           |
|---------------|------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 增长指标          |                                                                                                |
| 资产总额年复合增长率    | (1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%<br>(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100% |
| 净资产年复合增长率     |                                                                                                |
| 营业总收入年复合增长率   |                                                                                                |
| 利润总额年复合增长率    |                                                                                                |
| 经营效率指标        |                                                                                                |
| 现金收入比         | 销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%                                                                  |
| 盈利指标          |                                                                                                |
| 总资产收益率        | (净利润 - 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%                                                 |
| 净资产收益率        | 净利润 / 所有者权益 × 100%                                                                             |
| 营业利润率         | (营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%                                                          |
| 债务结构指标        |                                                                                                |
| 资产负债率         | 负债总额 / 资产总计 × 100%                                                                             |
| 全部债务资本化比率     | 全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%                                                            |
| 长期债务资本化比率     | 长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%                                                                   |
| 担保比率          | 担保余额 / 所有者权益 × 100%                                                                            |
| 长期偿债能力指标      |                                                                                                |
| EBITDA 利息倍数   | EBITDA / 利息支出                                                                                  |
| 全部债务 / EBITDA | 全部债务 / EBITDA                                                                                  |
| 短期偿债能力指标      |                                                                                                |
| 流动比率          | 流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%                                                                         |
| 速动比率          | (流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%                                                                  |
| 经营现金流动负债比     | 经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%                                                                     |
| 现金短期债务比       | 现金类资产 / 短期债务                                                                                   |

注：现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债 + 应付票据 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级 | 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，违约概率极低 |
| AA   | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低  |
| A    | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低   |
| BBB  | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般    |
| BB   | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高    |
| B    | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高    |
| CCC  | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高     |
| 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                         |

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

| 评级展望 | 含义                                |
|------|-----------------------------------|
| 正面   | 存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大           |
| 稳定   | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大             |
| 负面   | 存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大           |
| 发展中  | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持 |

## 联合资信评估股份有限公司关于 河南交通投资集团有限公司 2024 年度第二期中期票据 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

河南交通投资集团有限公司（以下简称“贵公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。