

# 信用评级公告

联合〔2022〕6350号

联合资信评估股份有限公司通过对吉林省高速公路集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持吉林省高速公路集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“18 吉林高速 MTN004”“19 吉林高速 MTN002”“20 吉林高速 MTN001”“20 吉林高速 MTN003”“20 吉林高速 MTN005”“21 吉林高速 MTN001(乡村振兴)”和“21 吉林高速 MTN003”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

二〇二二年七月二十日

# 吉林省高速公路集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

## 评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
吉林省高速公路集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
18 吉林高速 MTN004	AAA	稳定	AAA	稳定
19 吉林高速 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
20 吉林高速 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
20 吉林高速 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定
20 吉林高速 MTN005	AAA	稳定	AAA	稳定
21 吉林高速 MTN001(乡村振兴)	AAA	稳定	AAA	稳定
21 吉林高速 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定

## 跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
18 吉林高速 MTN004	20.00 亿元	20.00 亿元	2023/12/25
19 吉林高速 MTN002	20.00 亿元	20.00 亿元	2024/03/12
20 吉林高速 MTN001	20.00 亿元	20.00 亿元	2030/04/23
20 吉林高速 MTN003	10.00 亿元	10.00 亿元	2030/05/21
20 吉林高速 MTN005	10.00 亿元	10.00 亿元	2025/09/21
21 吉林高速 MTN001(乡村振兴)	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/08/02
21 吉林高速 MTN003	20.00 亿元	20.00 亿元	2026/11/03

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；“20 吉林高速 MTN001”“20 吉林高速 MTN003”“21 吉林高速 MTN001(乡村振兴)”和“21 吉林高速 MTN003”含投资者回售选择权，上表中到期兑付日为不行权到期日

评级时间：2022 年 7 月 20 日

## 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
收费公路运营企业信用评级方法	V3.0.201907
收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

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

吉林省高速公路集团有限公司（以下简称“公司”）是吉林省最重要的高速公路投资运营主体，跟踪期内，公司高速公路里程持续增长，在吉林省高速公路中的垄断优势显著，并持续获得政府在财政补贴等方面的有力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司债务负担较重、期间费用对利润侵蚀严重等因素对其信用状况可能带来的不利影响。

未来，随着在建高速公路项目的通车、培育期高速公路步入成熟期以及成熟期高速公路车流量的自然增长，公司下辖高速公路路网效应将不断显现，通行费收入有望增长。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“18 吉林高速 MTN004”“19 吉林高速 MTN002”“20 吉林高速 MTN001”“20 吉林高速 MTN003”“20 吉林高速 MTN005”“21 吉林高速 MTN001(乡村振兴)”和“21 吉林高速 MTN003”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

## 优势

- 行业风险较低，公司发展前景良好。**高速公路作为重要的交通基础设施，在中国国民经济和社会发展中占据重要地位，该行业具有良好的抵御经济周期风险的能力。吉林省计划在“十四五”期间，完成交通运输基础设施投资规模不低于 2000 亿元，建成高速公路通车里程 5000 公里以上。
- 区域垄断优势显著。**截至 2022 年 3 月底，公司拥有 33 条高速公路路产，通车里程合计 4217 公里，占吉林省高速公路总里程比重达 97.73%。
- 持续获得政府的有力支持。**公司是吉林省最重要的高速公路投资运营主体，2021 年收到各类政府补助及财政资金 70.60 亿元。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa <sup>+</sup>	评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	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	1
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构	2	
		偿债能力	2	
调整因素和理由				调整子级
政府支持				1

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

分析师：许狄龙 孙婧

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)

关注

1. 公司债务负担较重。截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 1761.83 亿元，全部债务资本化比率为 60.03%。
2. 期间费用对利润侵蚀严重。2021 年，公司期间费用率为 122.91%，财务费用规模较大。

主要财务数据：

项目	合并口径			
	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	106.15	94.18	82.86	62.03
资产总额（亿元）	2735.04	2904.00	2967.72	2976.52
所有者权益（亿元）	1095.88	1157.49	1163.95	1173.06
短期债务（亿元）	84.05	110.04	76.10	54.94
长期债务（亿元）	1505.55	1582.18	1679.58	1706.89
全部债务（亿元）	1589.60	1692.21	1755.68	1761.83
营业总收入（亿元）	47.27	47.62	72.07	13.56
利润总额（亿元）	35.44	13.14	19.05	9.41
EBITDA（亿元）	104.81	77.20	110.67	--
经营性净现金流（亿元）	74.10	70.46	100.72	9.32
营业利润率（%）	51.62	34.42	52.27	55.75
净资产收益率（%）	3.19	1.00	1.54	--
资产负债率（%）	59.93	60.14	60.78	60.59
全部债务资本化比率（%）	59.19	59.38	60.13	60.03
流动比率（%）	409.48	334.21	461.99	600.64
经营现金流动负债比（%）	55.84	42.99	81.21	--
现金短期债务比（倍）	1.26	0.86	1.09	1.13
EBITDA 利息倍数（倍）	1.44	1.13	1.30	--
全部债务/EBITDA（倍）	15.17	21.92	15.86	--
项目	公司本部（母公司）			
	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	2340.89	2671.74	2738.72	2753.60
所有者权益（亿元）	1105.39	1169.64	1185.56	1197.97
全部债务（亿元）	1151.44	1300.14	1353.20	1358.80
营业总收入（亿元）	34.00	30.13	45.73	9.00
利润总额（亿元）	37.60	15.47	27.62	12.41
资产负债率（%）	52.78	56.22	56.71	56.49
全部债务资本化比率（%）	51.02	52.64	53.30	53.15
流动比率（%）	394.92	188.16	204.02	233.47
经营现金流动负债比（%）	75.90	-1.78	31.86	--

注：1. 公司 2022 年一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. 本报告将其他应付款和长期应付款中有息部分纳入全部债务计算；4. 公司本部的有息债务规模未进行调整，债务相关指标可能高于测算值

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 吉林高速 MTN003	AAA	AAA	稳定	2021/10/26	许狄龙 李志昂	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 吉林高速 MTN001 (乡村振兴)	AAA	AAA	稳定	2021/07/22	许狄龙 李志昂	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
18 吉林高速 MTN004 19 吉林高速 MTN002 20 吉林高速 MTN001 20 吉林高速 MTN003 20 吉林高速 MTN005	AAA	AAA	稳定	2021/07/20	许狄龙 吕泽峰	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
20 吉林高速 MTN005	AAA	AAA	稳定	2020/09/14	许狄龙 谢晨	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
20 吉林高速 MTN003	AAA	AAA	稳定	2020/05/13	许狄龙 谢晨	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
20 吉林高速 MTN001	AAA	AAA	稳定	2020/04/16	许狄龙 谢晨	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
19 吉林高速 MTN002	AAA	AAA	稳定	2019/02/25	孙宏辰 李衡	<a href="#">收费公路行业企业信用评级方法（2018年）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
18 吉林高速 MTN004	AAA	AAA	稳定	2018/12/18	孙宏辰 李衡	<a href="#">收费公路、桥梁和隧道项目债券评级方法研究（2014年）</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

## 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吉林省高速公路集团有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

# 吉林省高速公路集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于吉林省高速公路集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

截至2022年3月底，公司注册资本及实收资本均为27.00亿元，唯一股东仍为吉林省吉盛资产管理有限责任公司（以下简称“吉盛公司”），实际控制人仍为吉林省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“吉林省国资委”）；同时，吉林省国资委委托吉林省交通运输厅履行出资人职责。

跟踪期内，公司职能定位和业务范围未发生变化，仍主要从事高速公路投资运营业务，公司仍是吉林省最重要的高速公路投资运营主体。截至2022年3月底，公司本部内设财务管理部、工程管理部、审计工作部和运营事业部等职能部门；拥有纳入合并范围一级子公司23家，包含一家上市子公司吉林高速公路股份有限公司（证券代码：601518.SH），未发现公司对其股权进行质押的情况。

截至2021年底，公司资产总额2967.72亿元，所有者权益1163.95亿元（含少数股东权益21.94亿元）；2021年，公司实现营业总收入72.07亿元（营业收入71.38亿元），利润总额19.05亿元。

截至2022年3月底，公司资产总额2976.52亿元，所有者权益1173.06亿元（含少数股东权益22.35亿元）；2022年1-3月，公司营业总收入13.56亿元，利润总额9.41亿元。

公司注册地址：长春市宽城区富城路228号总部基地大楼13楼1305-1306室；法定代表人：郝晶祥。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券余额合计110.00亿元（详见表1），募集资金已按照规定用途使用完毕。跟踪期内，公司按时足额还本付息；此外，“21吉林高速MTN001(乡村振兴)”和“21吉林高速MTN003”尚未到首个付息日。

表1 本次跟踪评级存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
18吉林高速MTN004	20.00	20.00	2018/12/25	5年
19吉林高速MTN002	20.00	20.00	2019/03/12	5年
20吉林高速MTN001	20.00	20.00	2020/04/23	10(5+5)年
20吉林高速MTN003	10.00	10.00	2020/05/21	10(5+5)年
20吉林高速MTN005	10.00	10.00	2020/09/21	5年
21吉林高速MTN001(乡村振兴)	10.00	10.00	2021/08/02	5(3+2)年
21吉林高速MTN003	20.00	20.00	2021/11/03	5(3+2)年
<b>合计</b>	<b>110.00</b>	<b>110.00</b>	--	--

资料来源：联合资信整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

### 1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，稳增长、稳预期成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值27.02万亿元，按不变价计算，同比增长



4.80%，较上季度两年平均增速<sup>1</sup>（5.19%）有所回落；环比增长1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前2019年水平（1.70%）。

三大产业中，**第三产业受疫情影响较大**。2022年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为6.00%和5.80%，工农业生产总体稳定，

但3月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前2019年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表2 2021年一季度至2022年一季度中国主要经济数据

项目	2021年 一季度	2021年 二季度	2021年 三季度	2021年 四季度	2022年 一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

**需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。**消费方面，2022年一季度社会消费品零售总额10.87万亿元，同比增长3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是3月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49万亿元，同比增长9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了稳增长政策拉动投资的作用；制造业投

资仍处高位，但3月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022年一季度中国货物进出口总额1.48万亿美元，同比增长13.00%。其中，出口8209.20亿美元，同比增长15.80%；进口6579.80亿美元，同比增长9.60%；贸易顺差1629.40亿美元。

**CPI同比涨幅总体平稳，PPI同比涨幅逐月回落。**2022年一季度CPI同比增长1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度PPI同比增长8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI环比由

<sup>1</sup> 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的2021年两年平均增速为以2019年同期为基期计算的几何平均增长率，下同

降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

**社融总量扩张，财政前置节奏明显。**2022年一季度新增社融规模12.06万亿元，比上年同期多增1.77万亿元；3月末社融规模存量同比增长10.60%，增速较上年末高0.30个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增9238亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

**财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。**2022年一季度，全国一般公共预算收入6.20万亿元，同比增长8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入5.25万亿元，同比增长7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的23.80%，进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

**稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。**2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

**把稳增长放在更加突出的位置，保持经济**

**运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。**2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食安全。

**疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。**生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

## 五、行业及区域环境分析

### 1. 高速公路行业

#### (1) 行业概况

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。依据《中华人民共和国公路法》，公路按其在公路路网中的地位分为国道、省道、县道和乡道，按技术等级分为高速公路、一级公路、二级公路、三级公路和四级公路。从运营主体分类来看，收费公路分为政府还贷公路和经营性公路。政府还贷公路指县级以上地方人民政府交通主管部门利用贷款或者向企业、个人有偿集资建设的公路，不以盈利为目的，通行费收入属于行政事业性收费，严格实行收支两条线管理，法律上是政府债务。《收费公路管



管理条例》修订稿中提出，政府还贷公路的收费期限最长不得超过 15 年，国家确定的中西部省、自治区、直辖市的政府还贷公路收费期限，最长不得超过 20 年。经营性公路的运营主体为国内外经济组织、依法成立的公路企业法人，以市场化形式运营，法律上是企业债务。经营性公路的收费期限最长不得超过 25 年。国家确定的中西部省、自治区、直辖市的经营性公路收费期限，最长不得超过 30 年。

根据交通运输部发布的《2021 年交通运输行业发展统计公报》，2021 年底，中国高速公路通车里程达 16.91 万公里，较 2020 年底增加 0.81 万公里，国家高速公路里程 11.70 万公里，较 2020 年底增加 0.40 万公里。2021 年底，中国高速公路通车里程占公路总里程的 3.20%，较 2020 年底提高 0.10 个百分点。随着国家逐渐取消政府还贷二级公路收费及高速公路通车里程的增加，中国收费公路结构不断优化。分区

域看，广东、四川、云南高速公路里程数位列全国前 3 名；西部地区路网规模不断提升，2021 年底高速公路里程占全国比重达 41.3%，较 2020 年底提高 1.7 个百分点，路网规模和质量与东部、中部地区的差距进一步缩小。

得益于相对完备的路网体系及灵活便捷的承运属性，公路运输在中国交通运输体系中持续占据主导地位，2021 年分别承担国内营业性货物运输总量及旅客运输总量的 75.0% 和 61.3%，分别较 2020 年上升 1.20 个百分点和下降 10.0 个百分点，公路货运重要性进一步提升，铁路运输方式对公路旅客运输替代效应较明显。

公路运输运行状况与 GDP 增速、行业供需等因素高度相关。2021 年，国内疫情形势较为稳定，社会复工复产，国民经济持续性恢复，公路货运指标呈现修复性增长；受局部性疫情扰动因素影响，人员流动仍有所限制，加之多种运输方式分流，公路客运指标持续下降。

表 3 中国公路运输主要指标情况

指标	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年		2021 年	
					绝对值	同比 (%)	绝对值	同比 (%)
营业性旅客运输总量 (亿人次)	154.28	145.68	136.50	130.10	68.94	-47.0	50.87	-26.2
旅客运输周转量 (亿人公里)	10228.71	9765.20	9275.50	8857.10	4641.01	-47.60	3627.54	-21.8
营业性货物运输总量 (亿吨)	334.13	368.69	395.69	343.50	342.64	-0.30	391.39	14.2
货物运输周转量 (亿吨公里)	61080.10	66771.50	71249.20	59636.40	60171.85	0.90	69087.65	14.8

资料来源：联合资信根据公开资料整理

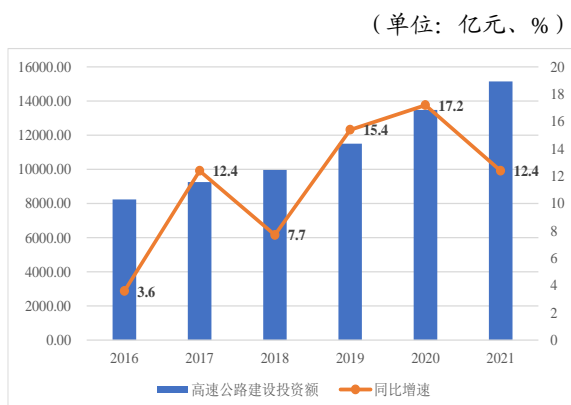
2022 年一季度，中国国内多点疫情爆发，本轮疫情传播能力较强、影响范围广、控制难度大，使得较长时间和较大范围的物流受限，同时居民出行意愿下降、人员流动管控政策明显收紧，交通运输需求均受到不同程度的不利影响。2022 年一季度，中国公路营业性客运量 9.7 亿人，环比和同比分别下降 16.86% 和 26.04%，绝对值仅为疫情前的 28.81%；公路货运量环比下降 21.03%，同比增长 0.4%，绝对值为疫情前的 99.49%，公路客运量和货运量环比降幅较大，尤其客运量仍在低位运行，与疫情前水平差距较大。

## (2) 行业特点

**行业周期性较弱，抗风险能力较强。**从需求角度看，经济发展离不开完善的交通网络，经济处于上行周期时客货周转量快速增长，交通运输尤其是高速公路行业的景气度随之上行。从投资端来看，交通基础设施是国民经济发展的重要硬件支撑，通常由政府主导，行业投资成为逆周期经济中政府投资的重要构成。

**投资规模大，回收周期长，行业进入壁垒高。**高速公路是重资产行业，单公里造价高，其建设所需资金规模大，回报周期长。2021 年，中国高速公路建设完成投资 15151.0 亿元，增长 12.4%，增速较 2020 年 (17.2%) 回落 4.8 个百分点，投资规模及增速维持高位。

图 1 中国高速公路建设投资情况



资料来源: 联合资信根据交通运输行业发展统计公报整理

**行业债务负担较重, 未来中西部地区债务规模或继续增长。**高速公路建设资金来源主要为资本金及银行贷款, 近年资本金比率维持在 30% 左右, 银行贷款比重介于 64%~66%, 其他债务占比 5% 左右。这导致高速公路行业负债率

较高, 债务负担较重。区域分布方面, 我国东部地区的高速公路建设较早, 单公里造价低, 且早期举借的债务已陆续偿还, 债务规模相对较小, 增速也较为缓慢。近年来新增的高速公路主要集中在中西部地区, 新增债务规模较大, 进一步加重了其债务负担。

**收支缺口巨大, 收入可覆盖利息支出。**2020 年, 中国高速公路通行费总收入同比下降 17.74%, 同期, 支出总额(存量项目还本付息支出、养护支出等)同比增长 14.85%, 通行费收支缺口扩大至 7177.47 亿元, 较上年增加 2503.53 亿元。其中, 支出总额以对存续债务的还本付息支出为主, 2020 年占 83.11%, 由于存续债务规模大, 高速公路行业年度通行费收入无法覆盖当年还本付息支出, 对利息支出的保障程度较好。

表 4 中国高速公路通行费收入及支出情况

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	
					绝对值	同比 (%)
通行费收入 (亿元)	4548.46	5130.20	5168.38	5551.00	4566.20	-17.74
支出总额 (亿元)	8691.73	9156.69	9025.69	10224.94	11743.67	14.85
其中: 偿还债务利息支出 (亿元)	2313.34	2495.72	2499.24	2675.93	2914.72	8.92
偿还债务本金支出 (亿元)	4750.47	4952.79	4766.20	5311.80	6845.89	28.88
收支缺口 (亿元)	4143.27	4026.49	3857.31	4673.94	7177.47	53.56
通行费收入/偿还债务利息 (倍)	1.97	2.06	2.07	2.07	1.57	--
通行费收入/偿还债务本金 (倍)	0.96	1.04	0.71	0.69	0.67	--

资料来源: 联合资信根据全国收费公路统计汇总表整理

### (3) 行业政策

**2021 年以来, 高速公路行业政策主要集中于落实《交通强国建设纲要》总体要求, 加大对公路交通项目投资方面的支持, 同时助力防范化解收费公路存量债务风险, 对行业信用风险起到了缓释作用。**

2017 年 7 月, 财政部、交通运输部联合发布《地方政府收费公路专项债券管理办法(试行)》, 开始在政府收费公路领域试点发行以项目对应并纳入政府性基金预算管理的车辆通行费收入、专项收入等为偿债资金来源的收费公路专项债券。原来的政府收费公路“贷款修路、收费还贷”模式相应调整为政府发行专项债券方式筹措建

设资金。

2018 年 12 月, 交通运输部发布《公路法修正案(草案)》和《收费公路管理条例(修订草案)》。按照预算法及相关改革要求, 地方政府要为政府收费公路发展举借债务、发行收费公路专项债券, 并以车辆通行费收入偿还; 明确新建的收费公路只能是高速公路, 停止新建收费一、二级公路和独立桥梁、隧道, 严格控制收费公路规模; 明确车辆通行费收入无法满足债务利息和养护管理支出需求的省份不得新建收费公路, 防止盲目投资建设; 建立养护管理收费制度, 一省范围内所有政府收费高速公路债务偿清的, 按照满足基本养护、管理支出需求和保障通行

效率的原则，重新核定收费标准，实行养护管理收费，保障养护管理资金需要。

2020年1月起，全国取消省界收费站，原有以省为界的高速公路运营模式变为全国高速公路全网统一运行；同时开始施行《收费公路车辆通行费车型分类》。作为深化收费公路制度改革的重要实践，上述政策有利于提升收费公路通行效率及实载率，但根据交通运输部初步测算，按照新的货车车轴型收费标准，在同等交通量条件下，年度货车通行费预计下降11.6%，即货车整体收费标准将有所降低。同年，多省份积极推动高速公路企业债务化解工作，由国开行牵头的银团与多家省级高速公路企业达成融资再安排协议，通过原债务置换、展期或重组等方式，降低企业融资成本，拉长到期时间，平滑债务期限，有效缓解了相关企业受疫情影响通行费收入下降带来的流动性紧张。长期而言，为高速公路行业现金流培育与存量债务还本付息的匹配调节提供了更多空间。

2021年是《交通强国建设纲要》所述第一阶段的开局之年，为加快建设交通强国，构建现代化高质量国家综合立体交通网，政府相关部门陆续出台系列政策、规划，推动交通运输领域基础设施建设实施进程。2021年2月，中共中央、国务院印发了《国家综合立体交通网规划纲要》，强调要构建完善的国家综合立体交通网，完善铁路、公路、水运、民航、邮政快递等基础设施网络，构建以铁路为主干，以公路为基础，水运、民航比较优势充分发挥的国家综合立体交通网。2021年9月23日，交通运输部印发了《交通运输领域新型基础设施建设行动方案（2021—2025年）》，指出到2025年，打造一批交通新基建重点工程，形成一批可复制推广的应用场景，制修订一批技术标准规范，促进交通基础设施网与运输服务网、信息网、能源网融合发展，精准感知、精确分析、精细管理和精心服务能力显著增强，智能管理深度应用，一体服务广泛覆盖，交通基础设施运行效率、安全水平和服务质量有效提升。2022年1月，交通运输部正式印发了《公路“十四五”发展规划》。《公路“十四五”发展规

划》是继《交通强国建设纲要》《国家综合立体交通网规划纲要》印发后，出台的第一个公路交通领域的五年发展规划，明确了“十四五”时期我国公路交通发展的总体思路、发展目标、重点任务和政策措施，涵盖建设、管理、养护、运营、运输等多个领域。

2022年以来，国际形势更趋复杂严峻，国内疫情呈现点多、面广、频发的特点，对经济运行的冲击较大。为达成《交通强国建设纲要》远期规划的建设目标，同时发挥基础设施投资对经济周期逆调节作用，多省市发布建设计划，将增大公路交通领域投资。公路交通建设经营企业在收入下降的情况下同时面临存量债务还本付息及新建项目资金需求量大的双重压力。在此背景下，2022年4月20日，银保监会和交通运输部联合发布了《关于银行业保险业支持公路交通高质量发展的意见》，强调在符合公路收费有关规定的情况下，稳妥有序推进收费公路存量债务接续，防范化解收费公路存量债务风险；要求金融机构应提高金融资源配置效率，聚焦重点领域和重大项目；进一步优化公路项目还款安排，合理设置债务本息还款宽限期，原则上不超过建设期加1年；要求各级交通运输主管部门要加大车购税向中西部和东北部的补贴倾斜力度；鼓励保险机构多种投资途径参与重大公路交通基础设施、新型交通基础设施等项目建设；支持交通运输企业通过资产证券化（ABS）、基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）等方式有效盘活公路存量资产。

#### （4）未来发展

**高速公路作为重要的交通基础设施，在中国国民经济和社会发展中占据重要地位，近年来中国高速公路通车里程稳定增长，投资规模维持较高水平，未来仍有一定发展空间。随着经济发展对高速公路运输需求的进一步加大，行业发展前景良好。联合资信认为高速公路行业整体风险低，展望为稳定。**

长期来看，中国现有的高速公路仅能满足部分运输需求，中西部地区起步晚且地域面积广，高速公路需求尚未得到充分满足，未来中国



高速公路建设仍将以中西部地区为重心。随着其加强对高速公路的投资建设，高速公路通车里程将稳定增长。受航空、高铁等分流影响，未来中国高速公路客车流量将延续下滑趋势；受益于宏观经济向好带动货运需求增加，加之路网效应的进一步体现，中国高速公路货车流量将保持平稳增长。

根据《国家公路网规划(2013—2030年)》，到2030年中国将建成总规模约11.8万公里的国家高速公路网，由7条首都放射线、11条南北纵线、18条东西横线及地区环线、并行线、联络线等组成，另规划远期展望线1.8万公里，位于西部地广人稀地区。2020年11月，中共中央《关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》(以下简称“十四五规划”)提出：统筹推进基础设施建设，加快建设交通强国，完善综合运输大通道、综合交通枢纽和物流网络，加快城市群和都市圈轨道交通网络化，提高农村和边境地区交通通达深度。

## 2. 区域经济环境

**2021年，吉林省经济及财政实力持续提升，但2022年一季度受疫情爆发影响经济总量及一般公共预算收入同比下降；“十四五”期间，吉林省交通基础设施建设计划投资规模较大，公司具有较大的发展空间。**

吉林省位于中国东北地区的中部，南临辽宁省，西接内蒙古自治区，北与黑龙江省相连，东与俄罗斯联邦接壤，东南部隔图们江、鸭绿江与朝鲜隔江相望；地处由中国东北地区、朝鲜、韩国、日本、蒙古和俄罗斯东西伯利亚构成的东北亚地理中心位置，在图们江地区国际合作开发中居于重要地位，具有发展东北亚区域合作的优越区位条件。

根据《2021年吉林省国民经济和社会发展统计公报》，2021年吉林省实现地区生产总值(GDP)13235.52亿元，按可比价格计算，同比增长(下同)6.6%。分产业看，第一产业增加值1553.84亿元，增长6.4%；第二产业增加值

4768.28亿元，增长5.0%；第三产业增加值6913.40亿元，增长7.8%。三产结构由12.7:35.2:52.1调整为11.7:36.0:52.3。

截至2021年底，吉林省公路总里程10.87万公里；其中，等级公路总里程10.48万公里，占公路总里程的96.4%；高速公路4314.93公里，占公路总里程的4.0%。2021年，吉林省完成货物运输总量5.90亿吨，其中公路货物运输量4.77亿吨，同比增长24.6%；旅客运输总量1.41亿人次，其中公路旅客运输量0.92亿人次，同比下降20.0%。公路运输在吉林省交通运输中占重要地位。

2021年，吉林省完成一般公共预算收入1144.0亿元，同比增长5.4%。其中，完成税收收入809.4亿元，占一般公共预算收入的比重为70.75%。2021年，吉林省完成一般公共预算支出3696.7亿元，财政自给率为30.95%，财政自给能力较弱；同期，吉林省政府性基金收入为938.4亿元，同比下降8.1%，主要系中心城市国有土地出让收入减少所致。

2022年1—3月，受长春市、吉林市等地区疫情爆发影响，吉林省实现地区生产总值(GDP)2576.23亿元，同比下降7.9%；一般公共预算收入262.72亿元，同比下降22.8%；同期，吉林省完成一般公共预算支出803.55亿元。

吉林省计划在“十四五”期间，完成交通基础设施投资规模不低于2000亿元，建成高速公路通车里程5000公里以上。高速公路短板基本补齐；积极推进交通强省建设，构建综合运输大通道，完善“蝴蝶型”快速铁路网，加快抵边通道和长春都市圈环线建设，实现高速公路县(市)全覆盖，打造沿边开放旅游大通道。

## 六、基础素质分析

**公司仍为吉林省最重要的高速公路投资运营主体，区域垄断优势显著。**

公司代表吉林省人民政府在全省交通基础设施领域行使投资建设经营高速公路职责。公司的主要职能是筹集资金进行高等级公路、桥梁等设施的投资开发和经营。公司成立以来，已

拥有长平高速、长余高速、长吉高速、长营高速、吉江高速、延图高速、吉草高速等省内、省际及国道主干线高速公路。

截至 2022 年 3 月底，公司拥有的高速公路总里程 4217 公里，占吉林省高速公路通车总里程的 97.73%，区域垄断优势显著。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：912200001239577268），截至 2022 年 6 月 14 日，公司本部无关注类或不良类信贷信息记录。

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 2022 年 7 月 11 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

跟踪期内，公司在治理结构和主要管理制度等方面未发生重大变化。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

2021 年，随着公司所辖路产通车里程增长及当年疫情交通管控政策放开，公司营业收入大幅增长，综合毛利率大幅提升。

2021 年，公司营业收入同比增长 51.45%。其中，随着公司所辖路产通车里程增长及当年疫情交通管控政策放开，通行费收入同比增长 50.08%，服务区及租赁收入同比增长 47.09%。

毛利率方面，2021 年，公司综合毛利率大幅上升。高速公路运营及养护成本较为稳定，通行费收入的增长带动高速公路投资与运营业务毛利率大幅上升；服务区及租赁业务毛利率受油价上涨等因素影响略有下降。

2022 年 1—3 月，公司确认营业收入 13.56 亿元，较上年同期增长 52.72%；综合毛利率 56.33%，较上年同期上升 11.85 个百分点。

表 5 公司营业收入构成及毛利率情况

业务板块	2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
通行费	39.00	82.74	35.62	58.53	81.99	59.36	11.45	84.42	63.93
服务区及租赁	5.22	11.08	31.75	7.68	10.76	28.82	1.61	11.90	14.96
其他业务	2.91	6.18	21.78	5.17	7.24	8.85	0.50	3.68	15.81
合计	47.13	100.00	34.33	71.38	100.00	52.41	13.56	100.00	56.33

注：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  
资料来源：公司提供

### 2. 业务经营分析

#### (1) 高速公路投资与运营

跟踪期内，公司高速公路里程持续增长，在吉林省内垄断优势显著。2021 年，吉林省疫情交通管控政策整体有所放开，车流量及通行费收入均大幅增长；未来，公司高速公路建设项目仍存在一定资本支出压力；同时仍需关注疫情防控政策对公司通行费收入的影响。

#### 高速公路路产

跟踪期内，公司高速公路里程持续增长。截至 2022 年 3 月底，公司拥有 33 条高速公路路产，通车里程合计 4217 公里，较 2021 年 3 月底增加 9

公里，来自东双高速辽宁段。公司控股路产里程占吉林省高速公路总里程的比重达 97.73%。

公司所辖 33 条高速公路路产中长平高速和长春绕城高速西北环为经营性高速公路，剩余路段均为政府收费还贷高速公路。经营性高速公路中，长平高速完成主体改扩建工作，收费年限递延 25 年，运营期限延长至 2041 年 9 月底；长春绕城高速西北环收费年限为 25 年，运营期限为 2002 年 9 月至 2027 年 9 月。政府收费还贷高速公路根据吉林省内高速公路统贷统还原则，在全省高速公路贷款未结清前按照原收费管理模式由原收费主体继续收费，直至贷款全



部清偿完毕。

表 6 截至 2022 年 3 月底公司高速公路路产情况

序号	路段名称	里程 (公里)	高速公路性质
1	吉草高速	258	国高网
2	长平高速	133	国高网
3	长余高速	154	国高网
4	长吉高速	84	国高网
5	长营高速	69	省高网
6	吉江高速	30	国高网
7	延图高速	29	国高网
8	长春绕城高速西北环	44	国高网
9	江珲高速	347	国高网
10	营东梅高速	74	国高网、省高网
11	伊辽高速	45	省高网
12	肇松高速	52	国高网
13	通沈高速吉林段	46	国高网
14	通新高速	30	国高网
15	长松高速	141	国高网
16	松双高速	258	国高网
17	营松高速	249	国高网
18	龙延高速	33	国高网
19	松石高速	242	国高网
20	汪延高速	51	国高网
21	长双高速	124	国高网
22	小抚高速	232	国高网
23	靖通高速	124	国高网
24	坦黑高速	156	国高网
25	吉荒高速	100	国高网
26	辉白高速	79	省高网
27	集通高速	81	国高网
28	榆松高速	183	国高网
29	伊开高速	36	省高网
30	东双高速	195	国高网

序号	路段名称	里程 (公里)	高速公路性质
31	松通高速	203	国高网
32	双洮高速	187	国高网
33	龙浦高速	148	国高网
合计		4217	--

资料来源：公司提供

### 高速公路运营

跟踪期内，公司所辖高速公路运营模式未发生变动，全部由公司负责收取通行费。

2021 年，吉林省疫情交通管制政策整体有所放开，东双高速等培育期的高速公路车流量有所增长，公司所辖高速公路日均车流量同比增加 21.26 万辆次；分路段看，长平高速、长吉高速及长春绕城高速西北环车流量占比仍较高，分别为 17.18%、8.00% 和 7.69%。

2021 年，公司实际通行费收入（含税）同比增长 50.03%；分路段看，长平高速、长余高速和长吉高速对通行费收入贡献较大，通行费收入占比分别为 16.71%、14.79% 和 6.37%。其中，长余高速对通行费收入贡献与车流量占比差异明显，主要系该路段通行车辆主要为大型客货，带动收入增加所致。2020 年新通车的双洮高速、东双高速等高速公路对通行费收入贡献提升 3.78 个百分点，随着培育期的高速公路步入成熟期以及成熟期高速车流量的自然增长，公司下辖高速公路路网效应将不断显现，通行费收入有望增长。

2022 年 1—3 月，吉林省新冠疫情有所反复，车流量及通行费收入不达预期，疫情防控政策对公司通行费收入的影响有待关注。

表 7 公司高速公路运营情况

路段名称	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1—3 月	
	车流量 (辆次/日)	通行费收入 (万元)	车流量 (辆次/日)	通行费收入 (万元)	车流量 (辆次/日)	通行费收入 (万元)	车流量 (辆次/日)	通行费收入 (万元)
长平高速	55423	84618.95	67239	72432.42	102089	100856.63	71479	20215.68
长余高速	13630	28847.32	16336	37015.20	40867	89237.22	29524	16486.72
长吉高速	33664	22919.86	34833	29003.66	47523	38460.16	37643	7612.18
长营高速	23398	23363.98	19059	18933.21	23768	24571.51	12403	3202.09
吉江高速	9834	4637.14	10249	7209.88	10202	5612.71	8999	1208.75
延图高速	6833	3151.63	5113	2041.94	6788	2604.97	4079	388.91
长春绕城高速西北环	19011	10097.34	21447	12219.42	45682	24565.64	34448	5194.58

路段名称	2019年		2020年		2021年		2022年1-3月	
	车流量 (辆次/日)	通行费收入 (万元)	车流量 (辆次/日)	通行费收入 (万元)	车流量 (辆次/日)	通行费收入 (万元)	车流量 (辆次/日)	通行费收入 (万元)
江珲高速	20708	38995.20	16765	29799.62	22986	40376.62	14335	7059.88
营东梅高速	5993	6590.22	5227	5288.84	7406	7389.11	5267	1269.12
伊辽高速	5273	3519.78	4353	2929.47	5707	3879.43	4063	644.87
吉草高速	16877	24467.89	12529	16107.99	17816	20452.33	12261	3619.46
肇松高速	22276	21998.71	17760	16217.68	21335	18897.60	16832	3827.06
通沈高速吉林段	4262	2976.44	1897	1680.76	2530	2410.42	1983	474.22
通新高速	3583	2179.36	7298	2805.18	9364	3807.50	6554	792.21
长松高速	22208	34120.90	20437	26862.38	30635	35575.88	22982	6796.48
松双高速	14411	23377.66	20094	29896.60	29874	34838.25	26550	8931.75
营松高速	21570	18275.33	13165	14143.03	15466	18395.47	9317	3282.63
龙延高速	3170	1103.27	3262	1064.50	6648	1855.88	4564	314.08
松石高速	19658	17762.96	19999	16699.38	25576	22211.99	20683	4458.73
汪延高速	3278	1917.16	2424	1527.72	3166	2033.59	2164	344.25
长双高速	6950	11818.82	10806	7366.16	17680	12034.09	14833	2680.81
小抚高速	5147	6908.80	5275	7454.52	6888	9655.65	4469	2061.37
靖通高速	11231	7779.82	4123	3629.81	5843	5244.99	3830	1060.33
坦黑高速	7158	4599.75	9635	5035.06	18905	9347.12	15018	2443.72
吉荒高速	5722	7097.62	5659	8608.01	6543	7532.43	4391	1291.86
辉白高速	2626	3052.63	2034	2049.00	2770	2976.02	1922	543.74
集通高速	982	816.28	3344	2585.59	4558	3788.68	2982	592.17
榆松高速	973	1102.18	7330	8269.55	11037	12527.69	7579	2227.74
伊开高速	1198	552.20	1670	702.34	2998	1146.74	2859	236.28
东双高速	--	--	2505	1515.95	12936	8275.86	12044	1879.86
松通高速	--	--	1193	936.58	4739	3751.13	3869	823.06
双洮高速	--	--	2235	4052.13	9073	16226.82	9548	4664.63
龙蒲高速	--	--	523	353.61	7154	5168.75	4592	847.51
通梅高速	6646	7121.70	5828	5815.75	7658	7804.37	4853	1285.26
<b>合计</b>	<b>373693</b>	<b>425770.90</b>	<b>381646</b>	<b>402252.94</b>	<b>594210</b>	<b>603513.25</b>	<b>438919</b>	<b>118761.99</b>

注：通行费收入统计口径与财务报表不一致，故上表中通行费收入与财务报表中存在差异；通梅高速系PPP项目，公司拥有通梅高速特许经营权，负责其收费运营养护管理，但其路产产权不属于公司；车流量数据包含免收通行费期间  
资料来源：公司提供

### 高速公路养护

2021年，公司高速公路养护支出为9.92亿元，较上年减少2.68亿元；2022年1-3月，公司高速公路养护支出为1.58亿元。东北地区高速公路路产受气候因素影响较大，冬季过后路面路基等设施损耗程度各年差异较大，因而维修支出亦相应波动。

### 高速公路收费标准

根据《吉林省人民政府关于同意调整全省部分货车车型高速公路收费标准的批复》（吉政函〔2020〕104号）规定，原2类和6类货车收

费优惠政策固定为正式收费标准；降低4类和5类货车收费标准，自2021年1月10日起全省执行。公司收费公路通行车辆以货车为主，此次部分车（轴）类货车收费较前次收费标准进一步降低，或将对公司未来通行费收入产生一定影响。

表8 吉林省高速公路收费标准

车型	类别	规格	收费标准 (元/车公里)
客车	1	客车≤9座	0.45
	2	10≤客车≤19座	0.80
	3	20≤客车≤39座	1.10

车型	类别	规格	收费标准 (元/车公里)
	4	客车≥40座	1.45
货车	1	2轴（车长小于6米且最大允许总质量小于4.5吨）	0.45
	2	2轴（车长不小于6米或最大允许总质量不小于4.5吨）	0.83
	3	3轴	1.20
	4	4轴	1.57
	5	5轴	1.72
	6	6轴	2.06

注：专项作业车按车型分类与普通货运车辆执行同样收费标准；对经批准通行高速公路的6轴以上大件运输车辆，以6轴货车收费系数（4.58）为基础，每增加1轴，系数增加0.8确定收费标准  
资料来源：公司提供

### 高速公路建设

公司在建高速公路项目采用两种方式进行建设：①自建高速公路；②委托吉林省高等级公

路建设局（以下简称“吉林省高建局”）进行建设，施工时公司将工程款支付给吉林省高建局，计入“预付款项”，竣工决算后结转至“固定资产”。上述两种高速公路建设方式的建设资金均由公司自筹，资金来源包括政府拨入的车购税、高速公路专项债、公司自有资金及其他形式借入的有息债务等。

截至2022年3月底，公司在建高速公路项目7个，其中自建高速公路项目3个，委托吉林省高建局建设项目4个；计划总投资合计607.61亿元，已完成投资508.66亿元，2022年4—12月拟投资19.88亿元。在建高速公路项目中，除集双高速东丰至双辽项目（辽宁段）外均已通车。

表9 截至2022年3月底公司在建高速公路项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划通车时间	计划总投资	已完成投资	2022年4—12月拟投资	建设模式
龙井至大蒲柴河	2020.12	115.75	95.65	2.26	自建
双辽至洮南	2020.09	101.45	82.93	3.50	自建
松原至通榆	2020.09	130.21	103.53	3.93	自建
东丰至双辽项目	2020.09	138.50	113.71	4.04	委托吉林省高建局建设
集双高速东丰至双辽项目（辽宁段）	2022.09	7.59	5.56	0.38	委托吉林省高建局建设
长春至拉林河改扩建项目（长余高速）	2020.09	91.13	85.92	4.87	委托吉林省高建局建设
吉林至机场改扩建项目（长吉高速）	2020.09	22.98	21.36	0.90	委托吉林省高建局建设
合计	--	607.61	508.66	19.88	--

注：1.上述公司在建高速公路项目总投资额为估算或概算数，与完工后实际投资额可能存在差异；2.龙井至大蒲柴河、双辽至洮南、松原至通榆和东丰至双辽项目已具备通车条件，后续仍有持续投入，尚未竣工决算；长春至拉林河改扩建项目（长余高速）和吉林至机场改扩建项目（长吉高速）建设过程中仍可通车，因此记为在建工程  
资料来源：公司提供

“十四五”期间，公司计划续建集安至桓仁、大蒲柴河至烟筒山、烟筒山至长春3个项目，建设里程341公里；新开工长春都市圈环线西环、白山至临江、松江河至长白、防川至珲春4个项目，建设里程377公里。整体看，公司仍存在一定资本支出压力。

#### （2）其他业务

公司的其他业务收入主要来自于所辖高速公路附属设施的广告收入、服务区及加油站的租赁收入等。

2021年和2022年1—3月，公司分别实现服务区及租赁业务收入7.68亿元和1.61亿元，

截至2022年3月底，公司共拥有84对服务区的经营权。随着公司路产的增加及车流量的提升，公司服务区及租赁业务收入持续增长。

#### 3. 未来发展

未来，公司将抓住建设交通强国和吉林全方位振兴重要战略机遇期，推进公司深化改革和转型升级，搭建“高速公路运营与建设、智能交通、金融投资、土地开发、康健养老”等多元化发展平台，形成板块优势明显、成本集约、运营高效的现代化治理体系，推动公司向多元化融资、多元化经营、多元化收益的大型现代企业集团发展。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2021年度财务报告，中兴财光华会计师事务所(特殊普通合伙)对财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司2022年一季度财务报表未经审计。

合并范围变化方面，截至2022年3月底，公司合并范围内一级子公司23家。2021年，公司新增一级子公司1家，为吉林省顺通筑路有限公司。2022年1—3月，公司合并范围未发生变化。公司

合并范围变化对公司财务数据影响小，财务数据可比性较强。

### 2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增长，资产以运营和在建的高速公路资产为主，可为公司带来稳定的通行费收入；但公司资产受限规模大。公司整体资产质量一般。

截至2021年底，公司资产较上年底增长2.19%，资产结构仍以非流动资产为主。

表 10 公司资产主要构成情况

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动资产</b>	<b>547.79</b>	<b>18.86</b>	<b>572.97</b>	<b>19.31</b>	<b>581.23</b>	<b>19.53</b>
货币资金	94.18	3.24	82.78	2.79	61.93	2.08
预付款项	409.27	14.09	430.64	14.51	440.19	14.79
其他应收款	33.02	1.14	40.81	1.38	62.17	2.09
<b>非流动资产</b>	<b>2356.21</b>	<b>81.14</b>	<b>2394.75</b>	<b>80.69</b>	<b>2395.29</b>	<b>80.47</b>
固定资产	1303.14	44.87	1469.53	49.52	1468.74	49.34
在建工程	402.96	13.88	249.94	8.42	251.86	8.46
无形资产	638.08	21.97	635.78	21.42	635.19	21.34
<b>资产总额</b>	<b>2904.00</b>	<b>100.00</b>	<b>2967.72</b>	<b>100.00</b>	<b>2976.52</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至2021年底，公司流动资产较上年底增长4.60%。其中，货币资金较上年底下降12.10%，以银行存款为主，使用权受限的货币资金308.57万元，受限规模小。公司预付款项较上年底增长5.22%，主要为预付委托建设工程款，其中对吉林省高建局的预付款项占预付账款期末余额的90.76%，集中度高。公司其他应收款较上年底增长23.60%，主要构成为往来款；其中对吉林省财政厅和吉盛公司的其他应收款分别占其他应收款期末余额的69.35%和19.56%，集中度高；公司累计计提坏账准备3.38亿元，计提比例8.59%。

截至2021年底，公司非流动资产较上年底增长1.64%。其中，公司固定资产较上年底增长12.77%，主要系榆树至松原高速公路等项目由在建工程转入所致；固定资产主要由公路资产

构成（占99.35%），累计计提折旧110.21亿元。公司在建工程较上年底下降37.97%，主要为高速公路项目。公司无形资产较上年底变化不大，主要由高速公路相关的国有建设土地使用权及高速公路特许经营权构成，累计计提摊销9.52亿元。

截至2022年3月底，公司资产规模及结构均较上年底变化不大。

截至2022年3月底，公司受限资产账面价值合计2295.83亿元，主要为用于质押借款的高速公路收费权，受限比率为77.13%。

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益规模和结构均变化不大，实收资本和资本公积占比较高，所有者权益稳定性较好。

截至2021年底，公司所有者权益1163.95亿元，较2020年底变化不大。其中，公司实收资本和资本公积分别为27.00亿元和919.04亿元，均较上年底变化不大。

截至2022年3月底，公司所有者权益规模和结构均较上年底变化不大。

## (2) 负债

跟踪期内，公司有息债务规模持续增长，构成以长期债务为主，整体债务负担较重。

截至2021年底，公司负债总额较上年底增长3.27%，主要系长期借款增加所致。从构成上看，负债结构仍以非流动负债为主。

表 11 公司负债主要构成情况

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>163.91</b>	<b>9.38</b>	<b>124.02</b>	<b>6.88</b>	<b>96.77</b>	<b>5.37</b>
应付账款	11.16	0.64	8.75	0.49	7.87	0.44
其他应付款	36.15	2.07	30.05	1.67	25.47	1.41
一年内到期的非流动负债	95.04	5.44	76.07	4.22	54.76	3.04
<b>非流动负债</b>	<b>1582.60</b>	<b>90.62</b>	<b>1679.75</b>	<b>93.12</b>	<b>1706.69</b>	<b>94.63</b>
长期借款	1230.99	70.48	1337.94	74.17	1365.26	75.70
应付债券	320.00	18.32	310.00	17.19	310.00	17.19
长期应付款	31.54	1.81	31.63	1.75	31.26	1.73
<b>负债总额</b>	<b>1746.51</b>	<b>100.00</b>	<b>1803.77</b>	<b>100.00</b>	<b>1803.46</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至 2021 年底，公司流动负债较上年底下降 24.33%。其中，公司应付账款较上年底下降 21.55%，主要为应付工程款，账龄集中在 1 年以内（占 86.14%）。公司其他应付款较上年底下降 16.89%，主要系保证金、押金减少所致；从构成看，其他应付款主要由应付利息（占 34.92%），保证金、押金（占 29.92%）及往来款（占 33.95%）构成。公司一年内到期的非流动负债较上年底下降 19.96%，包括一年内到期的长期借款 14.71 亿元、一年内到期的应付债券 60.00 亿元和一年内到期的长期应付款 1.36 亿元。

截至 2021 年底，公司非流动负债较上年底增长 6.14%。其中，公司长期借款较上年底增长 8.69%，主要包括质押借款 1312.44 亿元、委托借款 12.71 亿元和信用借款 12.79 亿元；质押借款年利率分布于 4.35%~4.70%之间。公司应付债券较上年底下降 3.13%，主要为发行的中期票据；2021 年发行中期票据 3 支，金额合计 50.00 亿元，期限均为 5（3+2）年，票面利率为 3.87%~4.10%。公司长期应付款较上年底变动不大，主要为政府专项债资金及融资租赁款，本报

告将其纳入长期债务计算。

截至 2022 年 3 月底，公司负债规模和结构均较上年底变化不大。

表 12 公司有息债务情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年底	2021 年底	2022 年 3 月底
短期债务	110.04	76.10	54.94
长期债务	1582.18	1679.58	1706.89
全部债务	1692.21	1755.68	1761.83
资产负债率	60.14	60.78	60.59
全部债务资本化比率	59.38	60.13	60.03
长期债务资本化比率	57.75	59.07	59.27

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

有息债务方面，截至2022年3月底，公司全部债务较2020年底增长4.11%，其中长期债务占全部债务的96.88%；债务指标方面，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分别较2020年底提高0.45个、0.65个和1.52个百分点，整体债务负担较重。

## 4. 盈利能力

2021 年，公司营业收入有所增长，期间费用对利润侵蚀严重，利润对政府补贴依赖程度



高。

2021年，公司营业总收入同比增长51.34%，营业成本同比增长9.75%，营业利润率同比提高17.86个百分点。

2021年，公司期间费用有所上升，仍主要以财务费用为主（占95.70%）；受项目通车运营后原建设期贷款利息由资本化转为费用化影响，财务费用同比增长44.37%。2021年公司期间费用率为122.91%，对公司利润侵蚀严重。

2021年，公司持续收到政府补助，主要为吉林省政府拨付的财政资金和专项补贴款（车购税和集双高速PPP项目缺口补助资金等），计入“其他收益”；同期，公司利润总额同比增长44.94%，其他收益相当于利润总额的370.58%，公司利润实现对政府补贴依赖程度高。

表13 公司盈利能力变化情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年1-3月
营业总收入	47.62	72.07	13.56
营业收入	47.13	71.38	13.56
营业成本	30.95	33.97	5.92
期间费用	61.47	88.58	20.88
其他收益	53.45	70.60	22.72
利润总额	13.14	19.05	9.41
营业利润率	34.42	52.27	55.75
总资本收益率	2.46	3.54	--
净资产收益率	1.00	1.54	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

盈利指标方面，2021年，公司总资本收益率和净资产收益率分别同比上升1.08个和0.54个百分点，盈利能力指标有所提升。

2022年1-3月，公司实现营业总收入13.56亿元，相当于2021年营业总收入的18.82%；营业利润率上升至55.75%；利润总额9.41亿元。

## 5. 现金流

2021年，随着通行费收入的增长，公司经营活动现金净流入规模持续扩大，收入实现质量较高；投资活动资金缺口有所收窄，筹资活动现金净额由正转负。

从经营活动来看，2021年，公司通行费收

入回款增加，经营活动现金流入规模同比增长43.32%；经营活动现金流出规模同比增长44.07%，经营活动现金持续呈净流入状态且规模进一步扩大；现金收入比同比上升9.44个百分点，收入实现质量仍较高。

表14 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年1-3月
经营活动现金流入小计	105.56	151.29	20.97
经营活动现金流出小计	35.10	50.57	11.65
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>70.46</b>	<b>100.72</b>	<b>9.32</b>
投资活动现金流入小计	30.58	73.37	0.13
投资活动现金流出小计	170.99	152.31	14.48
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-140.41</b>	<b>-78.93</b>	<b>-14.35</b>
筹资活动现金流入小计	358.23	182.98	27.32
筹资活动现金流出小计	300.21	216.31	43.11
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>58.02</b>	<b>-33.34</b>	<b>-15.79</b>
现金收入比	101.99	111.43	118.29

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

从投资活动来看，2021年，公司子公司吉林省吉高融资担保有限公司的委托贷款业务收支规模扩大，公司投资活动现金流入同比增长139.92%；公司对高速公路项目建设进程放缓，投资活动现金流出同比下降10.93%，受此影响，公司投资活动资金缺口有所收窄。

从筹资活动来看，2021年，公司到期债务规模下降，筹资活动现金流入同比下降48.92%，主要为对外融资获得的现金；筹资活动现金流出同比下降27.95%，主要用于偿还债务本息；筹资活动现金流量净额由正转负。

2022年1-3月，公司经营活动现金净流入9.32亿元，现金收入比118.29%；投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为-14.35亿元和-15.79亿元。

## 6. 偿债指标

公司短期偿债能力指标较强，长期偿债能力指标尚可，融资渠道通畅。

从短期偿债能力指标看，截至2022年3月底，公司流动比率和速动比率均较2020年底大幅提升，现金短期债务比上升至1.13倍。整体

看，公司短期偿债能力指标表现较强。

从长期偿债能力指标看，2021年，公司EBITDA和EBITDA利息倍数同比有所上升，全部债务/EBITDA同比有所下降。整体看，公司长期偿债能力指标表现尚可。

表 15 公司偿债能力指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
<b>短期偿债能力指标</b>			
流动比率(%)	334.21	461.99	600.64
速动比率(%)	332.21	459.60	597.20
现金短期债务比(倍)	0.86	1.09	1.13
<b>长期偿债能力指标</b>			
EBITDA(亿元)	77.20	110.67	--
全部债务/EBITDA(倍)	21.92	15.86	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.13	1.30	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至2022年3月底，公司无对外担保及重大诉讼事项。

银行授信方面，截至2022年3月底，公司共计获得银行授信额度2952.32亿元，剩余未使用授信额度1440.47亿元，子公司吉林高速公路股份有限公司具备直接融资渠道。整体看，公司融资渠道通畅。

#### 7. 公司本部（母公司）财务分析

公司资产主要集中在公司本部，公司本部营业收入占合并口径比例较高，整体债务负担一般，面临一定的短期偿债压力。

截至2021年底，公司本部资产总额2738.72亿元，较上年底增长2.51%。资产构成以预付款项、固定资产、无形资产和长期股权投资为主，非流动资产占82.73%。截至2021年底，公司本部货币资金43.67亿元。

截至2021年底，公司本部负债总额1553.16亿元，较上年底增长3.40%。负债构成以其他应付款、长期借款和应付债券为主，非流动负债占85.07%。截至2021年底，公司本部全部债务1353.20亿元，资产负债率和全部债务资本化率分别为56.71%和53.30%，债务负担一般。现

金短期债务比0.69倍，公司面临一定的短期偿债压力。

截至2021年底，公司本部所有者权益1185.56亿元，较上年底增长1.36%。从构成看，公司本部实收资本、资本公积和未分配利润分别占所有者权益的2.28%、77.53%和18.78%。

2021年，公司本部营业收入为45.73亿元，相当于公司合并口径营业收入的63.46%，主要来自通行费收入；利润总额27.62亿元，其他收益67.05亿元。

现金流方面，2021年，公司本部经营活动现金流净额为73.86亿元，投资活动现金流净额-57.41亿元，筹资活动现金流净额-25.30亿元。

截至2022年3月底，公司本部资产总额2753.60亿元，所有者权益1197.97亿元；公司本部全部债务1358.80亿元，全部债务资本化率为53.15%，现金短期债务比为0.68倍；2022年1—3月，公司本部营业收入9.00亿元，利润总额12.41亿元。

## 十、外部支持

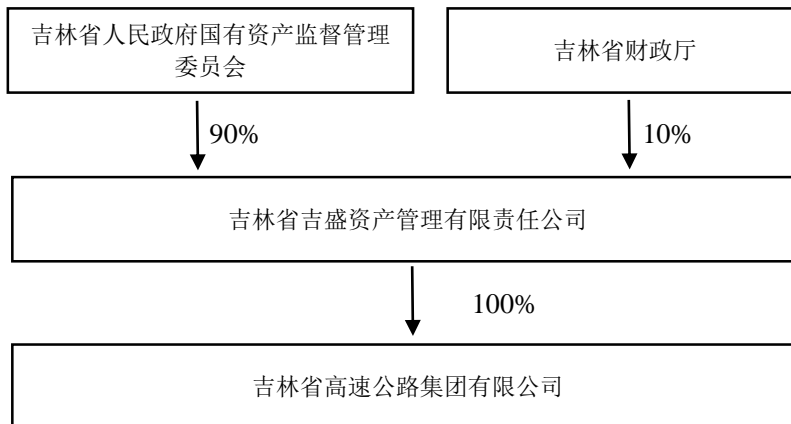
**跟踪期内，公司在财政补贴方面持续获得政府的大力支持。**

2021年，公司收到各类政府补助及财政资金70.60亿元，计入“其他收益”。

## 十一、结论

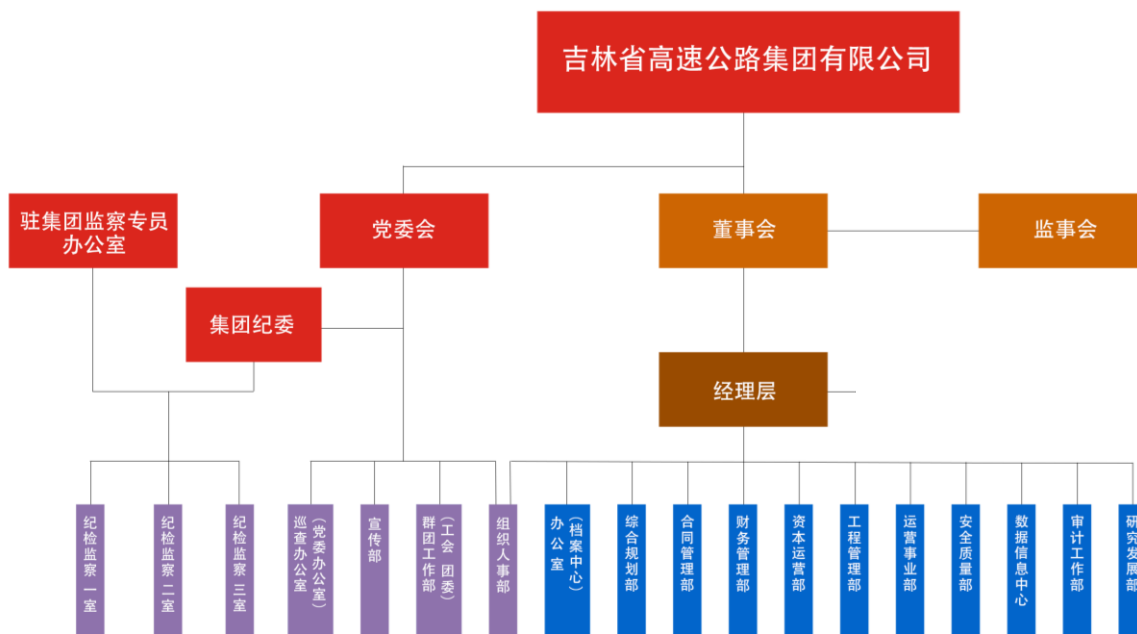
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“18吉林高速MTN004”“19吉林高速MTN002”“20吉林高速MTN001”“20吉林高速MTN003”“20吉林高速MTN005”“21吉林高速MTN001(乡村振兴)”和“21吉林高速MTN003”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

序号	子公司名称	业务性质	实收资本 (万元)	持股比例 (%)	取得方式
1	吉林省高等级公路投资开发有限公司	高等级公路投资、开发、建设、运营、管理、养护、维修	10000.00	100.00	投资设立
2	吉林省吉高速公路运营管理有限公司	公路收费机电系统及通信系统的开发与维护、高速公路光纤管网综合开发及增值服务、投资理财咨询服务	100.00	100.00	投资设立
3	吉林省高速公路集团经营开发有限公司	高速公路土地开发、租赁；各类媒体制作及投放；广告代理、策划；	12324.23	100.00	投资设立
4	吉林省海通高速公路有限公司	公路管理与养护（凭相关资质证书开展经营活动），高等级公路投资、开发、建设、运营、管理、养护、维修	1000.00	100.00	投资设立
5	吉林省辉白高速公路有限公司	高等级公路投资、开发、建设、运营、管理、养护、维修	1000.00	100.00	投资设立
6	吉林省龙蒲高速公路有限公司	高等级公路投资、开发、建设、运营、管理、养护、维修	1000.00	100.00	投资设立
7	吉林省东双高速公路有限公司	高等级公路投资、开发、建设、运营、管理、养护、维修	1000.00	100.00	投资设立
8	吉林省榆松高速公路有限公司	高等级公路投资、开发、建设、运营、管理、养护、维修	1000.00	100.00	投资设立
9	吉林省双洮高速公路有限公司	高等级公路投资、开发、建设、运营、管理、养护、维修	1000.00	100.00	投资设立
10	吉林省松通高速公路有限公司	高等级公路投资、开发、建设、运营、管理、养护、维修	1000.00	100.00	投资设立
11	吉林省交通实业发展有限公司	高速公路养护服务；高等级公路投资、开发、建设、运营、管理、养护、维修	30000.00	100.00	投资设立
12	吉林省吉高智慧交通科技有限公司	高速公路养护服务；高等级公路投资、开发、建设、运营、管理、养护、维修	1000.00	100.00	投资设立
13	吉林省路桥工程（集团）有限公司	高等级公路投资、开发、建设、运营、养护管理；高等级公路沿线附属设施投资、开发、建设、运营及养护管理	800000.00	100.00	投资设立
14	吉林省吉高服务区管理有限公司	高等级公路投资、开发、建设、运营管理；高等级公路沿线附属设施投资、开发、建设、运营管理。	6000.00	100.00	投资设立
15	吉林松花湖吉高宾馆有限公司	住宿；餐饮服务（仅限《餐饮服务许可证》许可的项目）；零售预包装食品（薯类和膨化食品，方便食品）；水路旅客运输（仅限单位自用）；卷烟、雪茄烟零售。	100.00	100.00	投资设立
16	吉林省自然村发展有限公司	老年公寓、客房服务、娱乐、休闲、健身、餐饮	100.00	100.00	同一控制下企业合并
17	吉林高速公路股份有限公司	公路投资、开发、建设、养护和经营管理；	135039.51	54.35	非同一控制下企业合并
18	吉林省公路工程监理事务所有限公司	在全国范围内从事一、二、三类公路工程、桥梁工程、隧道工程项目的监理业务和技术咨询	1000.00	100.00	同一控制下企业合并
19	吉林省金泉公路工程咨询监理有限责任公司	在全国范围内从事一、二、三类公路工程、桥梁工程、隧道工程项目的监理业务	1000.00	100.00	同一控制下企业合并
20	吉林省公路机械厂	企业管理	1660.39	100.00	同一控制下企业合并
21	吉林省吉高融资担保有限公司	提供融资担保业务、投融资咨询、财务	100000.00	100.00	投资设立

序号	子公司名称	业务性质	实收资本 (万元)	持股比例 (%)	取得方式
		顾问、资信评估等			
22	吉林省高速公路集团试验检测有限公司	公路工程试验检测；公路工程的材料试验；产品检测及工程检测	2000.00	100.00	投资设立
23	吉林省顺通筑路有限公司	公路工程施工总承包贰级；公路路基工程专业承包贰级；公路路面工程专业承包贰级；公路养护工程施工二类甲级	2981.00	70.82	同一控制下企业合并

资料来源：公司提供



## 附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	106.15	94.18	82.86	62.03
资产总额 (亿元)	2735.04	2904.00	2967.72	2976.52
所有者权益 (亿元)	1095.88	1157.49	1163.95	1173.06
短期债务 (亿元)	84.05	110.04	76.10	54.94
长期债务 (亿元)	1505.55	1582.18	1679.58	1706.89
全部债务 (亿元)	1589.60	1692.21	1755.68	1761.83
营业总收入 (亿元)	47.27	47.62	72.07	13.56
利润总额 (亿元)	35.44	13.14	19.05	9.41
EBITDA (亿元)	104.81	77.20	110.67	--
经营性净现金流 (亿元)	74.10	70.46	100.72	9.32
<b>财务指标</b>				
现金收入比 (%)	100.90	101.99	111.43	118.29
营业利润率 (%)	51.62	34.42	52.27	55.75
总资本收益率 (%)	3.70	2.46	3.54	--
净资产收益率 (%)	3.19	1.00	1.54	--
长期债务资本化比率 (%)	57.87	57.75	59.07	59.27
全部债务资本化比率 (%)	59.19	59.38	60.13	60.03
资产负债率 (%)	59.93	60.14	60.78	60.59
流动比率 (%)	409.48	334.21	461.99	600.64
速动比率 (%)	409.22	332.21	459.60	597.20
经营现金流动负债比 (%)	55.84	42.99	81.21	--
现金短期债务比 (倍)	1.26	0.86	1.09	1.13
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.44	1.13	1.30	--
全部债务/EBITDA (倍)	15.17	21.92	15.86	--

注：2022 年一季度财务报表未经审计；本报告将其他应付款中的有息部分纳入短期债务，将长期应付款中的有息部分纳入长期债务计算  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	47.18	52.51	43.67	29.45
资产总额 (亿元)	2340.89	2671.74	2738.72	2753.60
所有者权益 (亿元)	1105.39	1169.64	1185.56	1197.97
短期债务 (亿元)	18.34	103.01	63.48	43.08
长期债务 (亿元)	1133.10	1197.13	1289.71	1315.71
全部债务 (亿元)	1151.44	1300.14	1353.20	1358.80
营业总收入 (亿元)	34.00	30.13	45.73	9.00
利润总额 (亿元)	37.60	15.47	27.62	12.41
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	61.30	-4.88	73.86	8.30
<b>财务指标</b>				
现金收入比 (%)	99.04	98.11	96.25	122.13
营业利润率 (%)	59.64	48.22	64.32	66.18
总资本收益率 (%)	4.15	2.71	3.75	--
净资产收益率 (%)	3.43	1.25	2.35	--
长期债务资本化比率 (%)	50.62	50.58	52.10	52.34
全部债务资本化比率 (%)	51.02	52.64	53.30	53.15
资产负债率 (%)	52.78	56.22	56.71	56.49
流动比率 (%)	394.92	188.16	204.02	233.47
速动比率 (%)	394.91	188.06	203.96	233.40
经营现金流动负债比 (%)	75.90	-1.78	31.86	--
现金短期债务比 (倍)	2.57	0.51	0.69	0.68
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注：2022 年一季度财务报表未经审计；公司未提供本部折旧、摊销及利息支出情况，相关指标未计算，用“/”标示；公司本部的有息债务规模未进行调整，债务相关指标可能高于测算值

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -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	
<b>经营效率指标</b>	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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