

信用等级公告

联合[2018] 3285 号

联合资信评估有限公司通过对吉林省高速公路集团有限公司及其拟发行的 2018 年度第四期中期票据的信用状况进行综合分析和评估,确定吉林省高速公路集团有限公司主体长期信用等级为 AAA,吉林省高速公路集团有限公司 2018 年度第四期中期票据信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一八年十二月十八日



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

电话:010-85679696

传真:010-85679228

邮编:100022

<http://www.lhratings.com>

吉林省高速公路集团有限公司

2018 年度第四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

本期中期票据发行规模: 20 亿元

本期中期票据期限: 5 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

募集资金用途: 偿还有息借款、补充流动资金

评级时间: 2018 年 12 月 18 日

财务数据

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	18 年 9 月
现金类资产(亿元)	78.24	75.34	96.86	53.96
资产总额(亿元)	687.08	1115.32	1484.28	1654.10
所有者权益(亿元)	369.34	733.85	973.05	1006.36
短期债务(亿元)	0.72	16.97	55.25	11.82
长期债务(亿元)	286.92	322.50	410.56	544.09
全部债务(亿元)	287.64	339.46	465.81	555.91
营业收入(亿元)	11.33	14.37	14.16	11.29
利润总额(亿元)	24.99	19.05	34.57	34.67
EBITDA(亿元)	45.07	40.11	65.76	--
经营性净现金流(亿元)	38.77	20.60	18.08	30.95
营业利润率(%)	-35.88	-0.67	-55.45	26.49
净资产收益率(%)	6.69	2.50	3.44	--
资产负债率(%)	46.24	34.20	34.44	39.16
全部债务资本化比率(%)	43.78	31.63	32.37	35.58
流动比率(%)	961.77	655.65	405.32	453.35
经营现金流流动负债比(%)	130.24	35.56	18.14	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.38	8.46	7.08	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.76	2.75	4.09	--

注: 2018 年前三季度财务报表数据未经审计; 已将长期应付款纳入有息债务核算

分析师

孙宏辰 李 衡

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

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对吉林省高速公路集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为吉林省最主要的高速公路投资运营企业, 受政府支持力度很大, 区域垄断优势明显; 近年来, 公司获得政府划拨的大量路产, 资产及权益规模快速增长, 路网效应不断显现。同时, 联合资信也关注到政府移交予公司的路产仅以净资产形式体现, 公司在建项目资金压力较大以及整体盈利能力偏弱等因素对公司未来经营及信用状况可能带来的不利影响。

未来, 随着成熟期高速公路车流量的自然增长、培育期的高速公路步入成熟期, 公司下辖高速公路路网将不断完善。同时, 高速公路运营模式的逐步转变也有望使公司未来的盈利水平和抗风险能力得到提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期中期票据到期不能偿还的风险极低, 安全性极高。

优势

1. 高速公路属国民经济基础设施行业, 是国家近年投资的重点, 行业发展前景良好。
2. 公司作为吉林省最主要的高速公路投资运营企业, 受政府在资产注入及政策方面支持力度很大。
3. 公司下辖高速公路里程占吉林省高速公路通车里程的90%以上, 区域垄断优势明显。
4. 未来吉林省运营的高速公路将全部划入吉高集团, 公司下辖高速公路路网将不断完善, 经营收入有望持续增长。
5. 公司经营活动现金流入量及EBITDA对本

期中期票据保障能力较好。

关注

1. 公司在建项目尚需投资金额高，未来资金压力较大。
2. 公司存续期内债券规模较大，未来将面临较大的集中偿付压力。
3. 政府移交的路产仅以净资产形式体现，相关债务仍保留在吉林省交通运输厅。

声 明

一、本报告引用的资料主要由吉林省高速公路集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

吉林省高速公路集团有限公司

2018 年度第四期中期票据信用评级报告

一、主体概况

吉林省高速公路集团有限公司（以下简称“公司”或“吉高集团”）前身是成立于1993年的吉林省高速公路公司（以下简称“吉高公司”）。吉高公司于1993年经吉林省计划经济委员会吉交企字【1993】20号文批准成立（注册号：2200001004745），隶属于吉林省交通运输厅（以下简称“吉林省交通厅”），主营业务为高速公路投资、开发建设、管理、养护。

1996年12月，吉林省政府第51次常务会议专题研究高速公路管理体制及有关问题，决定成立吉林省高速公路管理局（以下简称“吉林省高管局”或“高管局”）对吉林省高速公路实行集中、统一管理，管理体制实行事企合一的管理模式，即在吉林省高速公路管理局同时加挂吉高公司的牌子，隶属于吉林省交通厅，为事业单位，内部实行企业化管理。

1998年7月，根据吉林省交通厅决议和修改后章程的规定，吉林省交通厅以实物资产向吉高公司增资人民币22亿元。

2003年，吉林省交通厅决定将吉高公司与吉林省高速公路管理局分离。吉高公司开始独立运营，并取得高速公路通行费收入。同时，吉林省交通厅任命了新的吉高公司领导班子，建立了完善的法人治理结构。

2004年7月，根据吉林省人民政府办公厅吉政办函【2004】84号文件，决定将吉高公司等几家交通企业纳入吉林省国有资产监督管理委员会（以下简称“吉林省国资委”）监管。2005年7月，吉林省国资委和吉林省交通厅联合向吉林省政府请示，认为吉高公司等企业承担吉林省交通基础设施建设的融资任务，由吉林省交通厅管理有利于统一筹划和推进交通建设事业的发展，吉林省国资委不再履行国有资产出资

人或股权出资人职责，经吉林省政府批准，吉高公司正式交由吉林省交通厅管理。

2006年7月11日，经吉林省交通厅同意，吉高公司正式更为现名。

2010年2月，经省人民政府及吉林省交通厅批准，原东北高速股份有限公司分立为两家股份有限公司，即黑龙江交通发展股份有限公司和吉林高速公路股份有限公司（以下简称“吉林高速”）。根据相关会议决议，公司取得了吉林高速的控制权，并于2010年3月1日将其纳入合并报表范围，截至2016年9月底，公司持有吉林高速49.19%的股权，为其第一大股东。

2016年5月，根据《吉林省人民政府办公厅关于省政府授权省国资委对东北亚国际金融投资集团股份有限公司等企业履行出资人职责的通知》（吉政办函【2016】112号），吉林省政府决定，授权吉林省国资委对公司等5户企业履行出资人职责；其中，公司由吉林省国资委委托吉林省交通厅履行出资人职责。

2016年10月，根据《吉林省人民政府关于明确吉林省吉盛资产管理有限责任公司有关事项的批复》（吉政函【2016】94号）文件，吉林省政府决定将省国资委持有的公司100%股权无偿划转予吉林省吉盛资产管理有限责任公司（以下简称“吉盛公司”）。

2017年2月，公司发布了《关于出资人变更及继续由吉林省交通运输厅履行出资人职责的公告》，公告中称，公司已完成出资人变更工商登记相关手续并变更公司章程；同时，根据公司章程，吉盛公司同意继续由省交通运输厅履行出资人职责，行使股东权利。

截至2018年9月底，公司注册资本及实收资本均为27亿元，控股股东为吉林省吉盛资产管理有限责任公司（持股比例100%），最终实际控制人为吉林省国有资产监督管理委员会，吉

盛公司委托吉林省交通运输厅履行出资人职责。

公司经营范围：高速公路开发建设、管理、养护；房屋租赁；机械设备租赁；五金建材(不含木材)、机电设备、汽车配件、沥青、日用百货、服装；住宿、餐饮、汽车维修、石油及成品油、食品的销售（由分支机构凭资质开展经营活动）；设计、制作、代理国内各类广告业务；发布路牌、灯箱、霓虹灯广告业务；进出口贸易（国家法律法规禁止的除外）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至2018年9月底，公司本部内设办公室、人力资源部、财务审计部、资本运营部、安全生产管理部、资产管理部、规划企管部、经营开发部及党群工作部共9个职能部门，拥有子公司26家。

截至2017年底，公司资产总额1484.28亿元，所有者权益973.05亿元（其中少数股东权益17.98亿元）；2017年，公司实现营业收入14.16亿元，利润总额34.57亿元。

截至2018年9月底，公司资产总额1654.10亿元，所有者权益1006.36亿元（其中少数股东权益18.59亿元）；2018年1~9月，公司实现营业收入11.29亿元，利润总额34.67亿元。

公司注册地址：吉林省长春市经济开发区浦东路1658号；法定代表人：郝晶祥。

二、本期中期票据概况

2017年9月，根据中国银行间交易市场商协会文件“中市协注【2017】DFI25号”，公司完成债务融资工具注册。公司本期计划发行2018年度第四期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行规模20亿元，期限为5年；本期中期票据采用固定利率按年计息，到期一次还本，最后一期利息随本金一起兑付，所募集资金中5用于归还本息借款，15亿元用于补充流动资金。

三、宏观经济和政策环境分析

2017年，在世界主要经济体维持复苏态势、中国供给侧结构性改革成效逐步显现的背景下，中国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，协调经济增长与风险防范，同时为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境，2017年中国经济运行总体稳中向好，国内生产总值（GDP）82.8万亿元，同比实际增长6.9%，经济增速实现2011年以来的首次回升。从地区来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转。从三大产业来看，农业生产形势较好，工业生产稳步增长，服务业保持快速增长态势，第三产业对GDP增长的贡献率继续上升，产业结构持续改善。从三大需求来看，固定资产投资增速有所放缓，居民消费维持较快增长态势，进出口大幅改善。全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大，制造业采购经理人指数（制造业PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业PMI）均保持扩张，就业形势良好。

2018年上半年，中国继续实施积极的财政政策，通过减税降费引导经济结构优化转型，继续发挥地方政府稳增长作用，在防范化解重大风险的同时促进经济的高质量发展。2018年1~6月，中国一般公共预算收入和支出分别为10.4万亿元和11.2万亿元，收入同比增幅（10.6%）高于支出同比增幅（7.8%）；财政赤字7261.0亿元，较上年同期（9177.4亿元）有所减少。稳健中性的货币政策在防范系统性金融风险、去杠杆的同时也为经济结构转型升级和高质量发展创造了较好的货币环境，市场利率中枢有所下行。在上述政策背景下，2018年1-6月，中国GDP同比实际增长6.8%，其中西部地区经济增速较快，中部和东部地区经济整体保持稳定增长，东北地区仍面临一定的经济转型压力；CPI温和上涨，PPI和PPIRM均呈

先降后升态势；就业形势稳中向好。

2018年1~6月，三大产业保持较好增长态势，农业生产基本稳定；工业生产增速与上年全年水平持平，但较上年同期有所回落，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，仍是支撑经济增长的主要力量。

制造业投资增速有所加快，但房地产开发投资和基础设施建设投资增速有所放缓，导致固定资产投资增速有所放缓。2018年1~6月，全国固定资产投资（不含农户）29.7万亿元，同比增长6.0%，增速有所放缓。受益于相关部门持续通过减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，民间投资同比增速（8.4%）仍较快。受上年土地成交价款同比大幅增长的“滞后效应”、抵押补充贷款（PSL）大幅增长推升棚改贷规模等因素影响，房地产投资保持较快增速（9.7%），但2018年以来棚改项目受理偏向谨慎以及房企融资渠道趋紧，导致2018年3月以来房地产开发投资持续回落；由于金融监管加强，城投公司融资受限，加上地方政府融资规模较上年同期明显减少导致地方政府财力有限，基础设施建设投资同比增速（7.3%）明显放缓；受到相关政策引导下的高技术制造业投资和技术改造投资增速较快的拉动，制造业投资同比增速（6.8%）继续加快。

居民消费增速小幅回落，但仍保持较快增速。2018年1~6月，全国社会消费品零售总额18.0万亿元，同比增速（9.4%）出现小幅回落，但仍保持较快增长。具体来看，汽车消费同比增速（2.7%）和建筑及装潢材料消费同比增速（8.1%）明显放缓；化妆品类、家用电器和音响器材类、通讯器材类等升级类消费，以及日用品类、粮油食品、饮料烟酒类等基本生活用品消费保持较快增长；此外，网上零售保持快速增长，全国网上商品和服务零售额同比增速（30.1%）有所回落但仍保持快速增长。中国居

民消费持续转型升级，消费结构不断优化，新业态和新商业模式发展较快，消费继续发挥支撑经济增长的重要作用。

进出口增幅有所回落。2018年1~6月，中国货物进出口总值14.1万亿元，同比增幅（7.9%）有所回落，主要受欧盟等部分国家和地区经济复苏势头放缓、中美贸易摩擦加剧等因素影响。出口方面，机电产品和劳动密集型产品出口额在中国出口总值中占比仍较大，服装与衣着附件类出口额出现负增长；进口方面，仍以能源、原材料产品为主，受价格涨幅较大影响，原油、未锻造的铜及铜材进口金额均实现36%以上的高速增长。

2018年下半年，国际主要经济体的货币政策分化、贸易保护主义、地缘政治冲突等因素使得全球经济复苏进程存在较大的不确定性，这将对未来中国经济增长带来挑战。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策，货币政策保持稳健中性、松紧适度，同时深入推进供给侧结构性改革，继续加大对外开放力度，促进经济高质量发展。从三大需求来看，投资或呈稳中趋缓态势，主要由于全球经济复苏放缓态势及贸易摩擦短期内或将使制造业投资增速面临小幅回落的风险，且在房地产行业宏观调控持续影响下，房地产投资增速或将继续放缓。但是，受益于地方政府专项债的逆周期经济调节作用，基础设施建设投资增速有望回升。居民消费（尤其是升级类消费）有望维持较快增长，主要受益于鼓励居民消费、深入挖掘消费潜力以及消费体制机制不断完善，个人所得税新政下半年有望推出，以及部分进口车及日用消费品进口关税的进一步降低。进出口增速或将继续放缓，主要受全球经济复苏步伐的放缓、中美贸易摩擦的加剧等因素的影响。总体来看，2018年下半年中国消费有望维持较快增长，但考虑到固定资产投资稳中趋缓、进出口增速继续回落，经济增速或将继续小幅回落，预测全年经济增速在6.5%~6.7%。

四、行业和区域环境

1. 高速公路行业概况

高速公路建设

相比西方发达国家的高速公路建设，中国高速公路建设起步较晚，但发展迅速。根据交通运输部《2017年交通运输行业发展统计公报》，截至2017年底中国公路总里程477.35万公里，增加7.82万公里，其中高速公路通车里程13.65万公里，增加0.65万公里，增速同比有所放缓，在中国公路总里程中占比为2.9%；公路密度49.72公里/百平方公里，增加0.81公里/百平方公里。2017年，中国完成公路建设投资21253.33亿元，比上年增长18.2%。其中，高速公路建设完成投资9257.86亿元，增长12.4%；普通国道建设完成投资7264.14亿元，增长19.5%；农村公路建设完成投资4731.33亿元，增长29.3%，新改建农村公路28.97万公里。从区域看，西部地区投资规模及增速均高于东部地区和中部地区。从高速公路未来投资规模来看，根据各省“十三五”交通发展规划，“十三五”期间全国高速公路预计投资超过3万亿元，其中，甘肃、内蒙古、青海和新疆等西部地区省、自治区至2020年底分别计划建成7300公里、10000公里、5000公里和12000公里高速公路，预计后续中西部高速公路投资规模将维持高位。

高速公路运输

公路运输经济运行状况与GDP增速高度相关。客运方面，受高铁线路开通等因素影响，2017年全国营业性客运车辆完成公路客运量145.68亿人、旅客周转量9765.18亿人公里，比上年分别下降5.6%和4.5%，客运量降幅同比有所扩大，旅客周转量降幅同比有所收窄。货运方面，受宏观经济稳中向好、公路运输成本优势和通车总里程增加等因素综合影响，2017年全国营业性货运车辆完成货运量368.69亿吨、货物周转量66771.52亿吨公里，比上年分别增长10.3%和9.3%，增速有所回升。

高速公路行业政策

2015年7月，交通运输部发布《收费公路管理条例》修订稿（以下简称《修订稿》），向社会公开征求意见。《修订稿》提出，政府收费公路实行统借统还（即在一省范围内实行“统一举债、统一收费、统一还款”），收费期限以路网实际偿债期确定，不再受具体年限限制；偿债期、经营期届满后，实行养护管理收费；特许经营公路，对于投资规模大、回报周期长的高速公路，经批准收费期限可以超过30年。若《修订稿》得以实施，收费期限的调整将对缓解高速公路投资运营企业偿债压力有积极影响。但目前新的收费公路管理条例仍在审核修订中。2016年3月，交通运输部发布包括收费公路管理条例、铁路法修订等法律法规在内的2016年立法计划。联合资信将持续关注收费公路管理条例的修订进展，及相关政策的出台对高速公路建设运营企业信用水平可能带来的影响。2017年7月，财政部和交通运输部联合下发了“关于印发《地方政府收费公路专项债券管理办法（试行）》的通知”（财预【2017】97号），提出可通过发行地方政府收费公路专项债券（以下简称“收费公路专项债”）来进行政府收费公路建设融资，并对发债项目界定、额度管理、发行机制、监督管理等方面进行了具体规定。政府收费公路“贷款修路、收费还贷”模式相应调整，改为政府发行专项债券方式筹措建设资金。收费公路专项债的发行为中国未来路网建设提供了资金来源。

高速公路发展前景

根据“十三五规划”，“十三五”期间，交通基础设施网络布局将进一步优化，计划新建改建高速公路通车里程3万公里，并在前期工作审批、项目安排和资金保障方面对公路建设给予进一步支持。未来中国高速公路建设发展空间仍然较大，高速公路投资运营公司将承担较重的建设任务，后续资金需求强烈，但地方政府对高速公路建设重视程度高，在中短期内仍作为各地区拉动基础设施投资的重点领域之一，

资金支持力度大，投资前景良好。联合资信也关注到受腹地经济特点影响，高速公路投资运营公司或出现分化：东部省份高速公路运营企业受腹地经济发达、路网较为成熟等因素影响，盈利能力较好，通行费收入对债务保障能力较强；地方经济相对欠发达、高速公路网络不完善的中西部省份高速公路运营企业，受车流量小、高速公路需求低、债务负高位运行等因素影响，或面临一定的盈利及资金周转压力，企业运营对地方政府支持的依赖程度加大。

总体看，2017 年高速里程增速有所放缓，未来发展空间仍然较大；西部地区高速公路路网密度相对较低，建设投资力度大，投资需求仍较大；受高铁分流等因素影响，公路客运仍将呈下滑趋势，货运随宏观经济平稳发展保持增长态势；高速公路投资运营公司仍将承担较重的高速公路建设任务，但受腹地经济特点影响，高速公路投资运营公司或出现分化；收费公路专项债的发行为新建高速公路提供低成本融资来源，收费公路管理条例的修订进展及相关政策的出台对高速公路建设运营企业信用水平可能带来的影响仍需关注。

2. 区域经济环境

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，北与黑龙江省项链，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。吉林省面积 18.74 万平方公里，约占全国面积的 1.95%；行政区划方面，吉林省下辖 1 个副省级城市、7 个地级市、1 个自治州、60 个县（市、区）和长白山保护开发区管理委员会。

近年来，吉林省经济持续增长。根据《2015~2017 年吉林省国民经济和社会发展统计公报》，2015~2017 年，吉林省实现地区生产

总值分别为 14274.11 亿元、14886.23 亿元和 15288.94 亿元，按可比价格计算，分别比上年增长 6.5%、6.9%和 5.3%。2017 年，吉林省第一产业增加值 1429.21 亿元，增长 3.3%；第二产业增加值 7012.85 亿元，增长 3.9%；第三产业增加值 6846.88 亿元，增长 7.5%。按常住人口计算，全省全年人均地区生产总值达到 56102 元（按年平均汇率折合 8311 美元），比上年增长 6.0%。三次产业的结构比例为 9.3:45.9:44.8，对经济增长的贡献率分别为 6.9%、36.9%和 56.2%。

财政实力方面，2017 年，吉林省完成地方级财政收入 1210.82 亿元，比上年下降 4.1%。其中，完成税收收入 853.95 亿元，下降 0.9%。全年完成地方财政支出 3725.72 亿元，增长 3.1%。其中，社会保障和就业支出 550.80 亿元，增长 10.7%；医疗卫生与计划生育支出 279.22 亿元，增长 2.0%；节能环保支出 115.12 亿元，下降 5.7%；教育支出 508.09 亿元，增长 1.7%；住房保障支出 128.04 亿元，下降 6.2%；农林水事务支出 554.77 亿元，增长 0.8%。

交通运输方面，2017 年，吉林省货物运输周转量 1778.63 亿吨公里，比上年增长 9.1%；货物运输总量 6.05 亿吨，增长 21.6%。全年全省旅客运输周转量 484.47 亿人公里，下降 0.4%；旅客运输总量 3.37 亿人次，下降 5.1%。民航集团全年共保障运输起降航班 10.61 万架次，完成旅客吞吐量 1383.74 万人次。截至 2017 年底，吉林省铁路营业里程达到 4868.89 公里。公路总里程 10.39 万公里，其中，等级公路总里程 9.89 万公里，占公路总里程的 95.2%；有等外公路 4987.63 公里，占公路总里程的 4.8%，有高速公路 3119.00 公里，占公路总里程的 3.0%。

收费政策方面，根据《吉林省人民政府关于调整高速公路车辆通行费收费标准的通知》（吉政发[2010]27 号）规定，自 2010 年 9 月 20 日起调整全省高速公路客车通行费收费标准如表 1 所示。依照新标准，不同车型提价幅度大约为 10%~25%。

表1 吉林省高速公路客车收费标准

车型	客车 (座位数)	调整前 (元/车公里)	调整后 (元/车公里)
1	客车≤7座	0.40	0.45
2	8≤客车≤19座	0.60	0.80
3	客车20座-39座 (含)	0.80	1.10
4	客车≥40座	1.20	1.45

资料来源：吉林省公路管理局

2014年，根据《吉林省人民政府关于调整高速公路货车计重收费标准的通知》(吉政发[2014]38号)，吉林省高速公路货车收费标准有所改变，调整后的计重收费标准基本费率由0.07元/吨公里调整为0.09元/吨公里，车货总质量小于等于5吨的(不足5吨的按5吨计)，按基本费率计收，该标准自2014年10月10日起实施，具体收费标准如表2所示。

表2 吉林省高速公路货车收费标准

车型	货车 (吨)	调整后 (元/吨公里)
1	货车≤5吨	0.09
2	5吨<货车≤35吨	基本费率0.09元/吨公里 线性递减至0.045元/吨公里
3	35吨<货车≤49吨	基本费率0.09元/吨公里 线性递减至0.032元/吨公里

资料来源：吉林省公路管理局

根据《吉林省公路水路交通运输发展“十三五”规划纲要》，“十三五”期间吉林省将加快推进综合交通、智慧交通、绿色交通、平安交通建设，深化公路水路交通供给侧结构性改革，全面提升交通运输能力和服务品质。到2020年，基本形成安全、便捷、高效、开发的交通运输体系，基础设施衔接顺畅、运输服务便捷高效、科技信息先进适用、资源环境低碳绿色、安全应急可靠及时、行业管理标准高效，适应全面建成小康社会和2018年完成全面脱贫攻坚任务的需要，有效支撑和引领全省经济发展。高速公路基础设施方面，到2020年基本建成国高网，所有市州和县市通高速。建成2124公里，新增通车里程1905公里，高速公路通车里程达到4000公里以上。5条省际间纵向高速公路通道全

部贯通，省际通道达到9条，打通13个出口，基本形成“五纵四射三横”高速公路网。届时，吉林省高速路网将更加完善，通行能力和服务水平将进一步提高。

总体来看，吉林省地区生产总值持续增长，吉林省政府对高速公路的规划以及政策支持都为高速公路建设发展提供了较大的空间，行业发展前景良好。

五、基础素质分析

1. 股权关系

截至2018年9月底，公司注册资本及实收资本均为27亿元，控股股东为吉林省吉盛资产管理有限责任公司（持股比例100%），最终实际控制人为吉林省国有资产监督管理委员会，吉盛公司委托吉林省交通运输厅履行出资人职责。

2. 公司规模及竞争力

公司代表吉林省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，公司的主要职能是广泛筹集资金，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2018年9月底，公司拥有的高速公路均为国高网规划路段，总里程2832.33公里，占吉林省运营的高速公路比重达90.81%，剩余的9.19%运营的高速公路暂由吉林省高管局代为收费管理，未来吉林省运营的高速公路将全部划入吉高集团。

总体看，公司是吉林省最主要的高速公路投资运营企业，在吉林省高速公路行业中具有绝对垄断优势。

3. 人员素质

截至2018年9月底，公司在职高层管理人员7人（包括董事长，党委书记、副总经理和总工

程师), 均具有本科及以上学历, 大多已在公司工作多年, 具有丰富的行业从业经历和较高的专业水平。

郝晶祥先生, 1964年10月生, 汉族, 中共党员, 吉林大学技术经济专业, 博士学位, 正高级经济师。现任吉林省高速公路集团有限公司党委书记、董事长。曾任首钢吉林柴油机厂党委副书记、副厂长、厂长。长春长铃集团有限公司董事长、总经理, 长春市长东北开放开发先导区领导小组办公室副主任, 长春市政府副秘书长, 长春市工业和信息化局(中小企业发展局)局长, 市手工业联社主任、长春市政府汽车工业办公室主任、吉林省长春市宽城区委书记。

截至2018年9月底, 公司共有员工789人, 从文化素质来看, 本科及以上学历415人(占52.60%)、大专学历262人(占33.21%)、高中及中专学历107人(占13.56%)、初中及以下学历5人(占0.63%); 从岗位构成来看, 管理人员145人(占18.38%), 生产人员644人(占81.62%); 从年龄结构来看, 30岁以下562人(占71.23%), 30至50岁209人(占26.49%), 50岁以上18人(占2.28%)。

总体来看, 公司高管文化素质高, 管理经验丰富, 整体员工结构合理, 能够满足公司日常经营管理需求。

4. 政府支持

吉林省经济的持续增长, 为公司高速公路行业的发展提供了有力的保证。公司代表吉林省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, 按照国家和吉林省政府发展计划和投资战略的要求, 进行有计划、有步骤的投资经营, 得到了国家和吉林省政府在资产注入、产业政策等方面的大力支持。

资产注入

根据吉林省交通运输厅文件(吉交财【2013】170号), 为了推进吉林省高速公路投资建设, 吉林省交通运输厅决定以吉高集团为

基础, 组建企业投融资平台, 通过资产注入和资金流转等措施, 扩大吉高集团的经营范围、总资产及净资产和现金流规模, 增强其市场融资能力。即将吉林省交通运输厅已建成的高速公路和厅管的一级公路, 在完成竣工验收以后, 陆续注入吉高集团。

根据吉林省交通运输厅文件, 吉交发【2013】56号文, 截至2013年底, 已完成竣工验收工作的6个高速公路项目, 验收总资产159.94亿元, 其中移交给吉林省高管局25.87亿元, 移交给吉高集团134.07亿元, 具体明细如下: 江密峰至珥春高速公路、长春龙家堡国际机场连接线、长春至东湖镇段高速公路、营城子至梅河口高速公路、菜园子互通立交、伊通至辽源高速公路共6条路段, 通行里程共计499.40公里。划入的路产计入公司固定资产, 同时增加公司的资本公积134.07亿元, 公司已于2013年12月31日完成全部公路资产的交接手续。

根据吉林省交通运输厅文件(吉交发【2014】280号文), 2014年12月31日, 将已完成竣工验收的3个高速公路项目(资产合计57.74亿元), 移交给吉高集团, 具体明细如下: 肇源至松原高速公路, 总资产19.84亿元, 移交给吉高集团18.18亿元; 通化至沈阳高速公路吉林段, 总资产15.80亿元, 移交给吉高集团13.60亿元; 通化至新开岭高速公路, 总资产30.29亿元, 移交给吉高集团25.96亿元。上述3条高速公路通行里程共计149.52公里。划入的路产计入公司固定资产, 同时增加公司的资本公积, 公司已于2014年12月31日完成全部公路资产的交接手续。新增路产均有较为稳定的通行费收入。

根据吉林省交通运输厅文件(吉交发【2016】352号), 2016年12月31日, 吉林省交通厅移交已完成竣工验收的6个高速公路项目资产, 验收总资产356.12亿元, 其中移交给吉林省高速公路管理局47.74亿元、移交给吉林省公路管理局11.46亿元、移交予公司296.92亿元(计入公司固定资产并增加资本公积), 所移交

路产具体包括：大广高速松原至双辽、珲乌高速长春至松原、米沙子出口工程、汪清至延吉、珲乌高速松原至石头井子、营城子至松江河、延吉至龙井高速公路共6条路段，通行里程共计950.12公里。

根据吉林省交通运输厅文件吉交财【2017】97号文，2017年3月31日，吉林省交通厅移交已完成竣工验收的5个高速公路项目资产，验收总资产435.47亿元，其中移交给吉林省高速公路管理局92.73亿元、移交给吉林省公路管理局3.65亿元、移交予公司339.09亿元（计入公司固定资产并增加资本公积），所移交路产具体包括：长春至双辽、鹤大高速小沟岭至抚松、鹤大高速靖宇至通化、坦途至黑水及通化至梅河口高速公路¹，上述5条公路通车里程530.99公里。

截至2018年9月底，吉林省通车运营的高速公路中已有2832.33公里划入吉高集团，未来完成竣工结算的高速公路资产将陆续划入吉高集团。

政策支持

根据吉林省人民政府文件（吉政函【2014】47号），吉林省政府将吉高集团纳入省属重点国有企业进行管理，批复吉林省交通厅要充分发挥吉高集团的融资平台作用和综合功能，进一步完善法人治理结构，提升企业的管理水平和市场竞争能力，促进吉高集团持续健康发展。

根据吉林省人民政府办公厅2015年12月11日出具的《吉林省人民政府办公厅关于加快推进高速公路建设的意见》（吉政办发【2015】66号）文件，文件中明确以政策扶持的方式加大对公司的支持力度，主要包括：①加大财政支持力度。对“十三五”期间新开工建设的高速公路项目，省财政通过资本金补助及贴息给予支持。公司通过银行贷款方式，筹集的省地共建项目建设资金，省财政按人民银行公布的当期

基准利率给予运营期10年的贴息；地方政府落实征地拆迁资金有困难的，省财政可通过地方政府债券转贷资金帮助筹措，并对转贷资金按当期发行时限和利率给予贴息。继续加大预算资金和地方政府债券资金对高速公路建设的支持力度。省财政厅、省金融办、省国开行等部门要帮助省交通运输厅大力推进交通债务置换和债务结构调整，通过“高息变低息、短贷变长贷”等措施，腾出更多债务空间，降低融资财务成本，缓解“十三五”期间债务偿还压力。②增强交通企业融资能力。充分发挥公司对在建、运营高速公路进行PPP改造和新开工国高网项目的主体作用。省政府将根据需要对公司融资增信予以支持，以提升其整体信用等级。省交通运输厅可将现有高速公路资产整体注入公司，壮大公司资产实力，并将符合条件的高速公路建设财政补助资金（含贴息）拨付公司，增加公司现金流。在资产、资金注入及运营过程中，要按照有关规定落实国家税收等优惠政策，以提高公司利润水平。

总体来看，公司作为吉林省最主要的高速公路投资运营企业，区域垄断优势明显，受政府支持力度很大，未来发展前景良好。

5. 企业信用记录

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1022010100526990D），截至2018年12月17日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往信用记录良好。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司是经吉林省人民政府批准设立的国有独资企业，吉盛公司作为公司国有资产的出资者，委托吉林省交通运输厅行使出资人职权。

公司不设股东会，董事会是最高决策机构。公司代表吉林省人民政府对下属企业行使国有资产出资人职能，对所属企业的国有资产进行资本运作，行使重大决策权、投资收益权和经

¹ 注：根据吉交财【2017】381号文件“吉林省交通运输厅关于进行大广等5条高速公路资产移交工作的补充通知”，吉林省交通厅将通梅高速资产53.50亿元的接收单位调整为吉林省高速公路管理局。

营管理者选择权，承担国有资产的保值增值责任。根据公司章程，吉高集团设董事 9 名，截至 2018 年 9 月底实际在任董事 6 名。吉高集团已向吉林省交通运输厅提请尽快完成董事增补及换届事宜，正在履行相关程序。

公司设监事会，监事会成员 5 人，包括出资人代表和职工代表；其中职工代表的比例不得低于三分之一，并依法由公司职工代表大会选举产生。监事会设主席 1 人，由出资人从监事会成员中指定。

公司设经理 1 名，经出资人同意，董事长可以兼任总经理。根据总经理的提名，可适当设副总经理。总经理和副总经理均由董事会聘任或解聘。

总体上看，公司建立了董事会、监事会和管理层等职能明确、相互监督的权力机构和管理机构，法人治理结构符合公司法要求，运行规范稳健有利于公司持续健康发展。联合资信将持续关注公司董事增补情况。

2. 管理水平

公司本部内设办公室、人力资源部、财务审计部、资本运营部、安全生产管理部、资产管理部、规划企管部、经营开发部及党群工作部共 9 个职能部门，并针对人力资源管理、工程质量管理、经营开发、对下属单位管理、财务管理方面制定了相应的内部控制制度。

人力资源管理方面，公司制定了选聘、考核、激励和约束机制，按照现代企业制度，建立起完善的公司激励机制，提高了员工的积极性。另外，公司针对员工的不同情况制定了相应的培训方案，以中层干部和业务骨干为重点，通过学历培训和岗位培训等一系列培训手段，提高了员工的整体素质。

工程质量管理方面，公司实行“政府监督、法人管理、社会监理、企业自检”的四级质量管理体系。建设、设计、监理、施工等参建单位对工程建设承担各自责任。在工程建设过程中，质量管理是建设各方面工作的核心，工程在设计使用年限内实行质量终身负责制。

经营开发方面，公司围绕高速公路建设为依托，进行全方位多渠道的开发经营，以建设大宗材料供应及绿化、交通工程施工为主题，创造经济效益。

对下属单位管理方面，公司通过确定经营目标、制定考核办法、定期检查指标完成情况、经营指标与利益挂钩等办法对下属单位进行管理。对经营较差的资产，公司将通过市场考察，重新确定经营方向，研究经营对策，制定出切实可行的实施方案，提高资产收益水平。

财务管理方面，一方面，公司建立了完善的财务规章制度和预算管理体制，提高了公司的财务管理水平；另一方面，公司通过内部审计与外部审计相结合的方式，对公司的经营情况进行监督，保证经营目标的真实性。

总的看，公司重视管理制度的建设与实施，已经基本建立了一整套完整的管理制度。

七、经营分析

1. 经营现状

公司经营的核心业务是高等级公路投资、建设、经营和管理，2015~2017 年，通行费收入占主营业务收入的比重达 75%以上，另有一部分的广告、加油站租赁和餐饮住宿及物业业务，占主营业务收入的比重较小。

表 3 2015~2017 年及 2018 年 1~9 月公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年			2016 年			2017 年			2018 年 1~9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
通行费	9.69	85.65	-44.11	10.78	75.70	-18.15	12.19	86.25	-72.60	9.91	87.73	29.79
广告	0.16	1.44	74.99	0.17	1.19	78.77	0.15	1.06	84.72	0.10	0.89	17.09

餐饮住宿及物 业	0.12	1.03	-1.01	0.02	0.12	-606.82	0.004	0.03	16.58	0.07	0.63	68.54
服务区租赁	0.86	7.62	33.41	2.63	18.45	76.73	1.04	7.33	89.44	0.23	2.02	18.93
售粮	0.45	3.97	7.42	0.65	4.54	0.98	0.75	5.33	-0.53	0.95	8.37	1.16
旅游业	0.03	0.29	100.00	--	--	--	--	--	--	--	--	--
其他业务	--	--	--	--	--	--	--	--	--	0.04	0.35	1.16
合计	11.31	100.00	-33.58	14.23	100.00	0.66	14.14	100.00	-55.18	11.29	100.00	27.20

资料来源：根据审计报告整理和公司提供

注：1. 通行费收入中未包含补贴收入中的通行费返还收入，该项收入 2016 年为 29.81 亿元，计入营业外收入；2017 年及 2018 年 1~9 月，公司获得补贴收入分别为 57.78 亿元和 40.01 亿元，计入其他收益；

2. 表中 2017 年及 2018 年 1~9 月通行费收入包含审计报告中通行费收入及高速公路运营收入。

2015~2017 年，公司通行费收入较快增长，分别为 9.69 亿元、10.78 亿元和 12.19 亿元，年均复合增长 12.19%，主要系长平高速改扩建通车后通行费收入恢复性增长所致。同期，通行费业务的毛利率分别为 -44.11%、-18.15% 和 -72.60%，受划入高速公路计提折旧影响，毛利率波动下降。

公司的广告业务收入主要是依托于高速公路资产产生的广告收入，近三年规模相对稳定，毛利率维持在较高水平。公司的租赁费收入来源于租赁给中石油和中石化的加油站租赁收入，2015~2017 年处于波动增长态势，2017 年为 1.04 亿元，同时，该板块毛利率提升迅速，2017 年为 89.44%，对公司利润形成良好补充；公司餐饮及住宿业务板块规模较小，对公司主营业务的整体影响小。总体来看，近三年公司主营业务毛利率波动下降，分别为 -33.58%、0.66% 和 -55.18%。

2018 年 1~9 月，公司实现主营业务收入 11.29 亿元，相当于 2017 年主营业务收入的 79.89%；其中主要为通行费收入 9.91 亿元，其余业务收入规模均较小；同期，公司主营业务毛利率 27.20%，较上年显著增加，主要是营业成本中的折旧等年末一次计提，故毛利率较高。

2. 业务经营分析

高速公路投资模式

由于高速公路建设投资规模大，公司建设施工的管理能力有限，因此部分工程项目委托给吉林省交通厅所属的事业单位吉林省高等级公路建设局负责工程建设管理，建设过程中，公司会将工程款预付给吉林省交通厅，分别计入公司的预付款项和其他应收款中，公司将预付给吉林省交通厅的工程款计入其他应收款，是由于项目的批复及结算文件滞后于资金的实际拨付，故将预付工程款暂时计入其他应收款中核算，待项目批复及结算文件落实以后，公司将把该部分款项转入预付款项核算。待工程完成竣工决算后，由吉林省高等级公路建设局将高速公路项目移交吉高集团对冲预付款。公司自己管理的在建高速公路项目计入在建工程，完成竣工结算后转入固定资产。

已建成高速公路运营情况

截至 2018 年 9 月底，公司主要拥有 24 条高速公路，通车里程合计 2832.33 公里。（详见附件 2）。其中，由于通新高速、长松高速等 11 条路产产权划拨分别发生于 2016 年底及 2017 年 3 月底，故新划入高速公路的通行费收入尚未在当期体现。截至 2018 年 9 月底，公司主要运营高速中，长余高速、长吉高速、长营高速、吉江高速及延图高速剩余收费权年限较短，在 5 年以内。

表 4 2016 年~2017 年及 2018 年 1~9 月公司主要高速公路日均车流量情况（单位：标准车辆次、万元）

高速公路名称	2016 年		2017 年		2018 年 1~9 月	
	日均车流量	通行费收入	日均车流量	通行费收入	日均车流量	通行费收入

吉草高速	19653	31614.23	17113	30875.09	12558	14433.90
长平高速	39590	64669.88	57962	84070.84	47018	47509.28
长余高速	37634	99240.45	34833	106951.41	27986	60439.30
长吉高速	39267	95432.32	38908	104288.25	30716	58934.32
长营高速	28962	65463.03	30541	77498.88	24538	43795.40
吉江高速	12969	30210.32	11563	31273.65	8374	17673.05
延图高速	13967	34879.64	13252	37285.57	9943	21070.45
长春绕城高速西北环	22137	11474.91	23954	12720.73	19471	7188.61
江珲高速	29118	74379.15	27516	75310.95	20760	42558.99
营东梅高速	3456	8679.26	3568	10404.08	2948	5879.44
伊辽高速	4023	9834.33	4523	9948.43	4421	5693.01
肇松高速	6896	17041.50	7642	19189.76	6558	10844.32
通沈高速吉林段	10023	24505.45	10980	26180.31	8863	14794.75
通新高速	4132	11487.31	6092	13125.05	5138	7417.09
长松高速	5926	--	7917	28453.49	6561	16079.35
松双高速	4527	--	7227	33912.28	6118	19164.16
营松高速	6898	--	10162	32181.53	8876	18186.10
龙延高速	3987	--	4025	6474.83	3232	3659.00
松石高速	3873	--	6984	24625.49	6124	18554.81
汪延高速	3266	--	2938	6832.17	2202	3860.92
长双高速	4897	--	10450	16047.57	8938	9072.93
小抚高速	3158	--	6732	28024.47	5784	15836.92
靖通高速	3465	--	2587	14991.39	2623	8471.79
坦黑高速	3298	--	6987	6092.24	6130	3442.78
合计	315122	578911.78	354456	836758.46	285880	474560.67

资料来源：公司提供

从车流量情况看，2017年，得益于汽车保有量的增加、区域经济平稳发展、公司下辖路产里程增长及新通车路段运营逐渐成熟等因素，公司运营高速公路车流量同比增长12.48%至35.45万辆次/日，产生的通行费收入亦增长至83.68亿元。分路段看，长平高速、长吉高速、长余高速及长营高速车流量占比最高，分别为16.35%、9.83%、10.98%和8.62%，对通行费收入贡献亦较大，分别为10.05%、12.78%、12.46%及9.26%。长平高速由于改扩建项目完工，车流量继续呈现恢复性增长，较2016年增幅较大；营东梅高速、汪延高速及靖通高速车流量占比最小，分别为1.07%、0.83%和0.73%。

新划入路产方面，2017年各新划入高速公路的车流量相对较小，合计占当年总车流量的7.55%。2017年，长双高速、小抚高速、靖通高

速及坦黑高速产生通行费收入共计6.52亿元。未来，随着新划入高速公路的正常运营、成熟期高速公路客流量的自然增长、培育期的高速公路步入成熟期，公司下辖高速公路路网效应将不断完善，通行费收入有望持续增长。

所辖路产运营模式

公司下属路产中长平高速和长春绕城高速公路西北环为其下属子公司吉林高速所辖路段，吉草高速则由吉林高速的控股子公司长春高速公路有限责任公司所辖；其余21条路段由省交通运输厅划拨而来，运营模式与长平高速、长春绕城高速公路西北环及吉草高速有所差异。

公司目前高速公路的运营模式大体分为两类：①长平高速和长春绕城高速公路西北环系经营性高速，两条高速公路与政府收费还贷公

路吉草高速所实现的通行费收入直接计入公司营业收入。同时，上述三条高速公路分别由子公司吉林高速和长春高速公路有限责任公司负责养护和维修，相关支出计入公司营业成本。吉林高速作为国有上市公司，承担了所辖高速公路和高等级公路的投资、建设、经营、维护及收费管理业务；②其余 21 条高速路产系政府收费还贷公路，为公司所辖，但通行费的收取由吉林省高速公路管理局负责征收，并上缴吉林省交通厅财政专户，吉林省交通厅扣除相应管理费用及养护支出后，根据资产和收益配比原则以财政补贴收入的形式返还给公司。补贴收入每年计算一次，当年应返还的补贴收入在财政决算后返还。另外，由于吉草高速虽由吉林省高速公路管理局负责征收通行费，但其运营、养护、管理由公司负责，故该部分通行费收入计入主营业务收入。

得益于多条新增路产的贡献，2017 年公司获得政府财政补助合计 57.78 亿元，同比 2016 年的 29.81 亿元增加 25.97 亿元；2018 年 1~9 月，公司收到政府财政补助 40.01 亿元。2017 年起，该部分补贴反映在“其他收益”和“收到其他与经营活动有关的现金”科目中。

未来公司新建高速公路则将按照自建、自营的模式建设维护，并收取通行费；公司未来

路产将实现自主经营、独立核算、自负盈亏的运营模式。

高速公路未来投资建设

作为吉林省高速公路的投资主体和融资平台，公司现有大部分高速公路运营附属的生产经营性资产及配套有偿经营服务项目均为吉林省交通运输厅划拨而来，由公司负责运营管理，包括房屋、土地、机械设备、高速公路大中修改造、筑路材料、机电设备维护及开发、服务区、停车场、广告、光纤管网、客货物流及运输等经营开发业务。

为贯彻落实《吉林省交通厅关于省高速公路公司整合工作的实施意见》（吉交发〔2006〕12号文件），完善省高速公路公司运营管理体制，建立健全现代企业制度及产权制度，公司在高速公路建设模式方面，采取了以项目公司为主体的融资建设高速公路的方式，充分发挥了公司在高速公路建设方面的管理优势。

截至 2018 年 9 月底，公司在建高速公路包括龙井至大蒲柴河、榆树至松原、双辽至洮南等 5 个项目，计划总投资共计 612.05 亿元，累计完成投资 224.06 亿元。公司在建项目 2019 年预计有 158.80 亿元的资金尚需投入，资金来源将主要依靠自身对外融资，公司未来资金压力较大。

表5 截至2018年9月底公司主要在建高速公路项目情况（单位：亿元）

项目	建设时间	预计总投资金额	截至2018年9月底已投资金额	2018年10~12月预计投资额	2019年预计投资额	2020年预计投资额
龙井至大蒲柴河	2016.10~2020.10	115.75	59.29	2.45	25.00	29.01
榆树至松原	2016~2019	111.14	63.36	2.25	39.90	5.64
双辽至洮南	2017~2020	110.74	16.22	10.78	38.20	45.54
松原至通榆	2017~2020	135.92	11.18	14.52	34.00	69.92
东丰至双辽	2017.03~2021.10	138.50	74.01	9.25	21.70	13.68
合计	--	612.05	224.06	39.25	158.80	163.79

资料来源：公司提供

注：吉荒高速及辉白高速均已于2018年10月底建成通车，截至9月底已处于竣工决算阶段，故此处未列示

3. 未来发展

根据公司发展规划，“十三五”期间，公司将“以规划管理、科学决策、依法经营、稳步前进”为方针，积极探索高速公路项目由省、市共

建，共同投资、共享收益的管理模式。公司将通过创新产权和经营方式、放宽准入限制、提供融资和经营便利、建立补偿机制等途径，吸引外资和民营资本积极参与交通运输建设，引

导社会资金投入交通建设。加强信贷投入，增加国内商业银行、政策性银行和争取国际金融机构对交通建设间接融资的资金；利用股票、债券和基金等手段，不断增加交通运输建设的直接融资。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2015~2017 年财务报表，中准会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2018 年三季度财务数据未经审计。

2018 年 9 月底，公司合并范围内子公司 26 家。2015~2017 年及 2018 年 1~9 月，公司合并范围新增子公司均为出资新设，财务数据的可比性强。

截至 2017 年底，公司资产总额 1484.28 亿

元，所有者权益 973.05 亿元（其中少数股东权益 17.98 亿元）；2017 年，公司实现营业收入 14.16 亿元，利润总额 34.57 亿元。

截至 2018 年 9 月底，公司资产总额 1654.10 亿元，所有者权益 1006.36 亿元（其中少数股东权益 18.59 亿元）；2018 年 1~9 月，公司实现营业收入 11.29 亿元，利润总额 34.67 亿元。

2. 资产质量

近年来，受吉林省交通厅持续向公司注入高速公路资产及公司高速公路建设项目的不断推进，公司资产总额快速增长，2015~2017 年年复合增长 46.98%。2017 年底，公司资产总额 1484.28 亿元，同比增长 33.08%。其中，流动资产占 27.21%，非流动资产占 72.79%，受固定资产大幅增长影响，非流动资产占比不断提高，公司资产结构以非流动资产为主，资产结构符合高速公路行业特点。公司主要资产构成情况见表 6。

表 6 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2016 年		2016 年		2017 年		2018 年 9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	266.34	41.67	379.81	34.05	403.91	27.21	466.95	28.23
货币资金	78.24	11.39	75.34	6.75	96.86	6.53	53.96	3.26
预付款项	185.92	27.06	276.37	24.78	257.49	17.35	356.13	21.53
其他应收款	21.34	3.11	27.07	2.43	48.25	3.25	54.13	3.27
非流动资产	400.74	58.33	735.50	65.95	1080.37	72.79	1187.15	71.77
固定资产	389.12	56.63	680.73	61.03	961.28	64.76	960.01	58.04
在建工程	6.74	0.98	49.92	4.48	113.73	7.66	153.15	9.26
资产总额	687.08	100.00	1115.32	100.00	1484.28	100.00	1654.10	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

流动资产

2015~2017 年，公司流动资产快速增长，年均复合增长 18.77%。2017 年底，公司流动资产 403.91 亿元，同比增长 6.34%，主要源于货币资金及其他应收款的增长。

2015~2017 年，公司货币资金波动增长，年均复合增长 11.26%，2017 年底为 96.86 亿元，同比增长 28.57%；其中，银行存款 96.75 亿元，其余为现金。2017 年底公司无受限货币资金。

公司预付款项主要是预付工程款。

2015~2017 年，公司预付款项波动增长，年均复合增长 17.68%。2017 年底为 257.49 亿元，同比下降 6.83%，主要由于高速路产的转入冲抵预付款；构成主要为预付吉林省交通厅的项目建设工程款。公司预付款项账龄在 1 年以内的占 14.23%，1~2 年的占 65.78%，其余账龄在 2 年以上。

2015~2017 年，公司其他应收款快速增长，

年均复合增长 50.36%。2017 年底为 48.25 亿元，同比增长 78.26%，主要是由于公司向吉林省交通运输厅支付工程相关款项及日常往来款的增加所致。从账龄看，在 1 年以内的占 89.81%，5 年以上的占 7.07%，其余账龄在 1~5 年。公司对其他应收账款合计计提坏账准备 2.93 亿元。公司的其他应收款小部分为往来款，其余为应收吉林省交通运输厅的款项，公司将预付给吉林省交通厅的工程款计入其他应收款，是由于项目的批复文件滞后于资金的实际拨付，故将预付工程款暂时计入其他应收款中核算，待项目批复文件落实以后，公司将把该部分款项转入预付款项核算。

非流动资产

2015~2017 年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长 64.19%。2017 年底，公司非流动资产 1080.37 亿元，同比增长 46.89%，主要来自固定资产的增加。

高速公路资产是公司固定资产最主要部分。2015~2017 年，公司固定资产快速增长，年均复合增长 57.17%，主要系高速路产划入所致。2017 年底，公司固定资产原值 1037.69 亿元，累计折旧 83.83 亿元，计提固定资产减值准备 19.17 万元，净值 961.28 亿元，同比增长 41.21%，新增资产主要为划入的路产。

公司在建工程主要为公司高速公路项目的建设成本，2015~2017 年，公司在建工程大幅增长，年均复合增长 310.89%。2017 年底为 113.73 亿元，同比增长 127.84%，主要系吉荒高速、辉白高速等项目建设投入的增加所致。

截至 2018 年 9 月底，公司以高速公路收费权质押向银行融资 161.60 亿元，以收费权质押涉及的资产金额合计约为 138.83 亿元，占公司资产总额的 8.39%。

截至 2018 年 9 月底，公司资产总额 1654.10 亿元，较 2017 年底增长 11.44%，主要系在建工程及无形资产增加所致。从资产结构来看，流动资产占比 28.23%，非流动资产占比 71.77%，非流动资产占比较 2017 年底下降 1.02

个百分点。

总体看，公司近年来持续获得了吉林省交通厅的高速路产注入，带动了公司固定资产快速增长，从而导致公司资产规模快速增长；公司账面货币资金较为充足，可为高速公路建设项目提供必要的资金保障。整体看，公司高速路产可带来稳定的通行费收入，公司整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2015~2017 年，公司受政府持续注入高速路产影响，所有者权益快速增长，年均复合增长 62.31%。2017 年底，公司所有者权益合计 973.05 亿元，同比增长 32.60%，主要系资本公积的增长所致。公司所有者权益中实收资本占 2.77%，资本公积占 79.34%，盈余公积占 1.35%，其他权益工具占 5.14%，未分配利润占 9.55%，少数股东权益占 1.85%。

2015~2017 年，公司受高速公路资产持续注入的影响，资本公积快速增长，分别为 266.81 亿元、563.72 亿元及 772.00 亿元，年均复合增长 62.31%。公司资本公积主要为下属的路产。

2017 年底，公司其他权益工具 50.00 亿元，为永续期中期票据“16 吉林高速 MTN001”（10 亿元）、“16 吉林高速 MTN003”（20 亿元）和“16 吉林高速 MTN004”（20 亿元）。

2018 年 9 月底，公司所有者权益 1006.36 亿元，较 2017 年底增长 3.42%，变动主要来自于未分配利润的增长，其余科目较 2017 年底变动不大。

总体看，受高速公路资产持续注入的影响，公司所有者权益快速增长；所有者权益中资本公积占比较高，权益结构稳定性好。

负债

随着公司高速公路建设项目规模不断扩大及资金的持续投入，2015~2017 年，公司负债总额快速增长，年均复合增长 26.84%，主要系长期借款大幅增长所致。2017 年底，公司负债

总额 511.23 亿元，同比增长 34.02%，主要受长期借款、应付债券和一年内到期的非流动负债增长的影响；其中，流动负债占 19.49%、非流动负债占 80.51%，公司负债以非流动负债为主，符合公司项目投资周期长的特点，债务结构合理。

2015~2017 年，公司流动负债快速增长，年均复合增长 82.95%。2017 年底为 99.65 亿元，同比增长 72.02%。其中，短期借款占 17.01%，其他应付款占 31.03%，一年内到期的非流动负债占 38.43%。

2015~2017 年，公司短期借款快速增长，年均复合增长 385.24%。2017 年底为 16.95 亿元，同比增长 185.79%，主要由信用借款（16.15 亿元）构成。

2015~2017 年，公司其他应付款不断增长，年复合增长 14.45%。2017 年底为 30.92 亿元，较上年底增长 26.63%，主要为应付工程款及保证金 20.01 亿元和其他往来款 10.91 亿元。

2015~2017 年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长 19.55%。2017 年底为 411.57 亿元，同比增长 27.21%，主要系长期借款及应付债券的增长所致。非流动负债构成中，长期借款占 39.77%、应付债券占 31.59%、长期应付款占 28.40%。

2015~2017 年，受公司项目建设资金需求增加的影响，公司长期借款快速增长，年均复合增长 35.39%。2017 年底为 163.68 亿元，较上年底增长 23.67%。公司长期借款包括委托借款 16.00 亿元；保证借款 33.77 亿元，为子公司吉林省辉白高速公路有限公司、吉林省龙蒲高速公路有限公司借款，由公司提供保证；质押借款 113.73 亿元，其中 90.30 亿元系子公司吉林省高等级公路投资开发有限公司以珲春至乌兰浩特高速公路吉林至沈阳联络线吉林至草市段高速公路收费权作为质押，23.43 亿元系子公司吉林高速以长平高速公路收费权作为质押；另有担保借款 0.18 亿元。

2015~2017 年，公司应付债券波动增长，

年复合增长 16.89%。2017 年底为 130.00 亿元，同比增长 48.31%；包括“14 吉高速 MTN001”（10 亿元）、“14 吉高速 MTN002”（20 亿元）、“15 吉林高速 MTN1”（20 亿元）、“16 吉林高速 MTN002”（20 亿元）、“17 吉林高速 MTN001”（20 亿元）、“17 吉林高速 MTN002”（20 亿元）和“17 吉林高速 MTN003”（20 亿元）。

2015~2017 年，公司长期应付款有所增长，年复合增长 6.79%。2017 年底为 116.88 亿元，主要为应付上海浦银安盛资产管理有限公司和中欧盛世资产管理（上海）有限公司对于吉林省泽通公路开发建设有限公司和吉林省吉兴交通建设有限公司的股权回购款共计 102.50 亿元，计入有息债务；公司每年支付 7.995%的股权溢价款，并分别于 2018 年和 2019 年起分 3 年和 4 年等额偿还吉林省吉星交通建设有限公司和吉林省泽通建设有限公司的股权回购款本金。

表 7 公司债务情况（单位：亿元、%）

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 9 月
短期债务	0.72	16.97	55.25	11.82
长期债务	286.92	322.50	410.56	544.09
全部债务	287.64	339.46	465.81	555.91
资产负债率	46.24	34.20	34.44	39.16
全部债务资本化比率	43.78	31.63	32.37	35.58
长期债务资本化比率	43.72	30.53	29.67	35.09

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2015~2017 年，公司全部债务分别为 287.64 亿元、339.46 亿元和 465.81 亿元，呈现快速增长态势，年均复合增长 27.26%。公司债务主要由长期债务构成，债务结构符合公司高速公路建设项目周期长、投资规模大的特点。考虑到公司在建及拟建高速公路项目的资金需求，公司未来债务规模将会持续增长。

从财务指标看，近年来受益于吉林省交通厅持续的高速路产注入，公司所有者权益快速增长，在公司债务规模不断增长的情况下，2015~2017 年，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率均呈现下降态势，2017 年底上述比率分别为 34.44%、32.37%

和 29.67%。考虑到公司所有者权益中“其他权益工具”属有息债务，2017 年底，公司全部债务实际应为 515.81 亿元；资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率实际应为 37.81%、35.85%和 33.29%，公司整体债务负担尚可。

2018 年 9 月底，公司负债合计 647.74 亿元，较 2017 年底增长 26.70%，主要系长期借款和应付债券增长所致。2018 年 9 月底，公司全部债务 555.91 亿元，较 2017 年底增长 19.34%；其中短期债务 11.82 亿元，长期债务 544.09 亿元。截至 2018 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分别升至 39.16%、35.58%和 35.09%。将其他权益工具纳入全部债务考虑，2018 年 9 月底，公司全部债务实际为 605.91 亿元；资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率实际分别为 42.18%、38.78%和 38.32%。

总体看，近年来受公司高速公路不断投入的资金需求影响，公司整体负债及债务规模持续快速增长，但整体债务负担水平尚可；公司在建及拟建的高速公路投资规模较大，公司未来融资压力较大。

4. 盈利能力

公司营业收入主要为通行费、广告和租赁收入。2015~2017 年，公司营业收入波动增长，分别为 11.33 亿元、14.37 亿元和 14.16 亿元，年均复合增长 11.80%。

表 8 公司收入及盈利情况（单位：亿元、%）

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~9 月
营业收入	11.33	14.37	14.16	11.29
营业利润	-13.81	-11.50	33.57	34.25
其他收益	--	--	57.78	40.01
营业外收入	38.89	30.57	--	--
利润总额	24.99	19.05	34.57	34.67
营业利润率	-35.88	-0.67	-55.45	26.49
总资产收益率	4.98	2.64	3.32	--
净资产收益率	6.69	2.50	3.44	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

公司的营业成本主要包括子公司吉林高速

所辖路产及其配套设施的建设和维护成本、公路征收和执法业务成本、固定资产折旧，以及公司下属其他子公司的营业成本（包括广告业务、餐饮住宿业务及服务区业务等）；公司所辖原由省交通运输厅划拨路产的相关运营费用则由省交通运输厅在返还的通行费收入之前支付，但划拨路产等固定资产的折旧费用仍归入公司的运营成本，导致收入与成本的确认原则不尽匹配，公司账面的营业利润率低于实际营业利润率。2015~2017 年，公司营业成本分别为 15.14 亿元、14.15 亿元和 21.94 亿元，年均复合增长 20.39%；同期，公司营业利润率分别为-35.88%、-0.67%和-55.45%。

公司期间费用主要由财务费用构成，2015~2017 年，公司期间费用分别为 8.92 亿元、11.54 亿元和 16.49 亿元，年均复合增长 35.99%，主要系公司债务融资规模不断扩张所致。同期，公司期间费用占营业收入比重不断提高，分别为 78.70%、80.33%和 116.44%。鉴于营业收入未全面反映公司营收情况，考虑到政府补助中的通行费返还收入，期间费用率实际分别为 17.76%、25.71%和 22.92%。

2015~2017 年，公司利润总额波动增长，分别为 24.99 亿元、19.05 亿元和 34.57 亿元，年均复合增长 17.62%。2015~2017 年，公司收到的通行费返还分别为 38.89 亿元、30.52 亿元和 57.78 亿元。

从盈利指标来看，2015~2017 年，公司总资产收益率分别为 4.98%、2.64%和 3.32%，净资产收益率分别为 6.69%、2.50%和 3.44%。总体看，公司自身盈利能力偏弱。

2018 年 1~9 月，公司实现营业收入 11.29 亿元，相当于 2017 年全年的 79.76%；同期，公司营业利润率为 26.49%，主要系季度数据尚未计提折旧所致。2018 年 1~9 月，公司利润总额为 34.67 亿元，净利润 34.00 亿元。

总体看，公司收入波动增长，但收入规模相对较小；公司受收入与成本的确认原则不匹配影响，账面的营业利润率持续为负，且低于

实际营业利润率；公司利润受吉林省交通厅通行费返还收入影响大，公司整体盈利能力偏弱。

5. 现金流分析

经营活动方面，公司销售商品、提供劳务收到的现金主要为通行费收入和租赁收入，2015~2017 年分别为 11.43 亿元、15.23 亿元和 14.40 亿元，现金收入比分别为 102.36%、105.99%和 101.70%，公司收入实现质量好。公司收到其他与经营活动有关的现金年均复合下降 18.26%，主要为吉林省交通厅往来款、政府补贴款（包括通行费收入返还）。同期，公司经营性现金流出主要为支付其他与经营活动有关的现金（主要为公司支付吉林省交通厅及吉林省高建局的工程往来款），分别为 44.13 亿元、32.41 亿元和 38.88 亿元。2015~2017 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 38.77 亿元、20.60 亿元和 18.08 亿元，公司经营活动现金流表现为持续净流入。

表 9 公司主要现金流量数据及指标（单位：亿元、%）

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~9 月
经营活动现金流入	87.37	60.18	65.03	67.79
经营活动现金流出	48.60	39.58	46.95	36.84
经营活动现金流量净额	38.77	20.60	18.08	30.95
投资活动现金流量净额	-121.15	-114.80	-107.19	-154.55
筹资活动现金流量净额	32.83	91.30	110.63	82.70
现金收入比	102.36	105.99	101.70	79.48

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

投资活动方面，公司投资活动现金流整体表现为净流出。公司投资活动现金流入量规模较小，主要为收到其他与投资活动有关的现金（为项目贷款及项目资本金等项目投资相关的现金流入）。2015~2017 年，公司投资活动现金流出 131.54 亿元、116.87 亿元和 115.41 亿元，年均复合下降 6.33%，主要为公司高速公路建设项目支付的现金；同期，公司投资活动现金流净额分别为-121.15 亿元、-114.80 亿元和 -107.19 亿元。

受公司在建路产资金需求较大的影响，经营活动产生的现金流净额无法满足公司在高速

公路建设项目投入的资金，公司有较大的对外融资压力。

筹资活动方面，为满足在建高速公路项目建设资金的需求，公司不断扩大间接融资渠道和间接融资力度。2015~2017 年，公司筹资活动产生的现金流入分别为 95.82 亿元、195.34 亿元和 188.16 亿元，主要来源于银行借款及发行债券收到的现金；公司现金流出主要以偿还债务及分配股利、利润或偿付利息支付的现金为主。2015~2017 年，公司筹资活动现金流净额分别为 32.83 亿元、91.30 亿元和 110.63 亿元。

2018 年 1~9 月，公司经营活动产生的现金流入量 67.79 亿元，主要为吉林省交通厅往来款、政府补贴款；经营活动产生的现金流出量为 36.84 亿元，主要为公司支付吉林省交通厅及吉林省高速公路建设局的工程往来款；公司经营活动现金流量净额为 30.95 亿元。公司投资活动现金流入量仍规模较小；投资活动现金流出 156.65 亿元，主要为在建高速公路项目的资金投入；投资活动现金流量净额为-154.55 亿元。筹资活动方面，现金流入主要为取得借款收到的现金 73.20 亿元和发行债券收到的现金 154.38 亿元；筹资活动现金流量主要为偿还债务支付的现金 130.54 亿元；筹资活动现金流净额 82.70 亿元。

总体看，近年来公司收现质量好，经营获现能力强；经营活动现金流表现为持续净流入状态，但是无法满足公司高速公路建设项目的资金需求，公司对外融资规模大；考虑到公司在建及拟建的高速公路项目规模较大，未来资本支出压力较大。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2015~2017 年，公司流动比率和速动比率不断下降，2017 年底分别为 405.32%和 404.77%。2018 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别回升至 453.35%和 452.87%。2015~2017 年，公司经营现金流动负债比不断下降，分别为 130.24%、35.56%和

18.14%。考虑到公司现金类资产充足，2018 年 9 月底公司现金类资产为短期债务的 4.85 倍，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2015~2017 年公司 EBITDA 分别为 45.07 亿元、40.11 亿元和 65.76 亿元；公司全部债务/EBITDA 分别为 6.38 倍、8.46 倍和 7.08 倍；EBITDA 利息保障倍数分别为 4.76 倍、2.75 倍和 4.09 倍。考虑到吉林省交通厅对公司的支持以及新划入资产带动未来通行费收入的增长，公司整体偿债能力强。

截至 2018 年 9 月底，公司无对外担保。截至 2018 年 9 月底，公司共获得商业银行授信 1461.02 亿元，其中已使用额度 173.09 亿元，剩余未使用额度 1287.93 亿元，公司间接融资渠道畅通。同时，子公司吉林高速在上海证券交易所上市，公司具备直接融资渠道。

九、本期中期票据偿债能力分析

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 20 亿元，分别相当于公司 2018 年 9 月底全部债务的 3.60%，长期债务的 3.68%，本期中期票据对公司现有债务影响较小。

截至 2018 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分别升至 39.16%、35.58%和 35.09%。以 2018 年 9 月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，上述三项指标将分别上升至 39.89%、36.40%和 35.92%。将其他权益工具纳入全部债务考虑后，上述指标将分别上升至 42.87%、39.56%和 39.10%，公司债务负担进一步加重。考虑到本期中期票据用于偿还有息借款，本期债券发行后实际相关债务率将低于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2015~2017 年，公司经营活动现金流入量分别为 87.37 亿元、60.18 亿元和 65.03 亿元，

分别为本期中期票据发行规模 20 亿元的 4.37 倍、3.01 倍和 3.25 倍，公司经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度较强；公司经营活动现金流净额分别为 38.77 亿元、20.60 亿元和 18.08 亿元，分别为本期中期票据发行规模 20 亿元的 1.94 倍、1.03 倍和 0.90 倍，公司经营活动现金流净额对本期中期票据覆盖程度一般。

2015~2017 年，公司 EBITDA 分别为 45.07 亿元、40.11 亿元和 65.76 亿元，分别为本期中期票据发行规模 20 亿元的 2.25 倍、2.01 倍和 3.29 倍，公司 EBITDA 对本期中期票据覆盖程度较强。

总体看，本期中期票据发行对公司现有债务水平影响较小；公司经营活动现金流入量及 EBITDA 对本期中期票据保障程度较强。

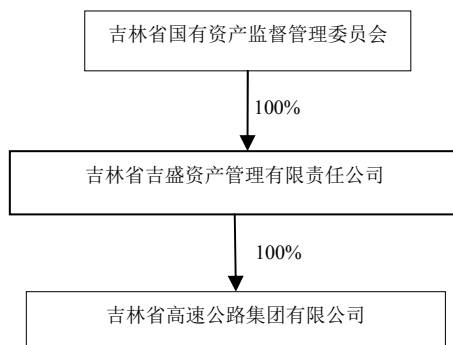
十、结论

交通基础设施建设行业属国民经济重要基础行业之一，受益于国民经济的快速发展，车辆保有量和车流量的不断增长对高等级公路的需求不断增加，行业发展前景良好。

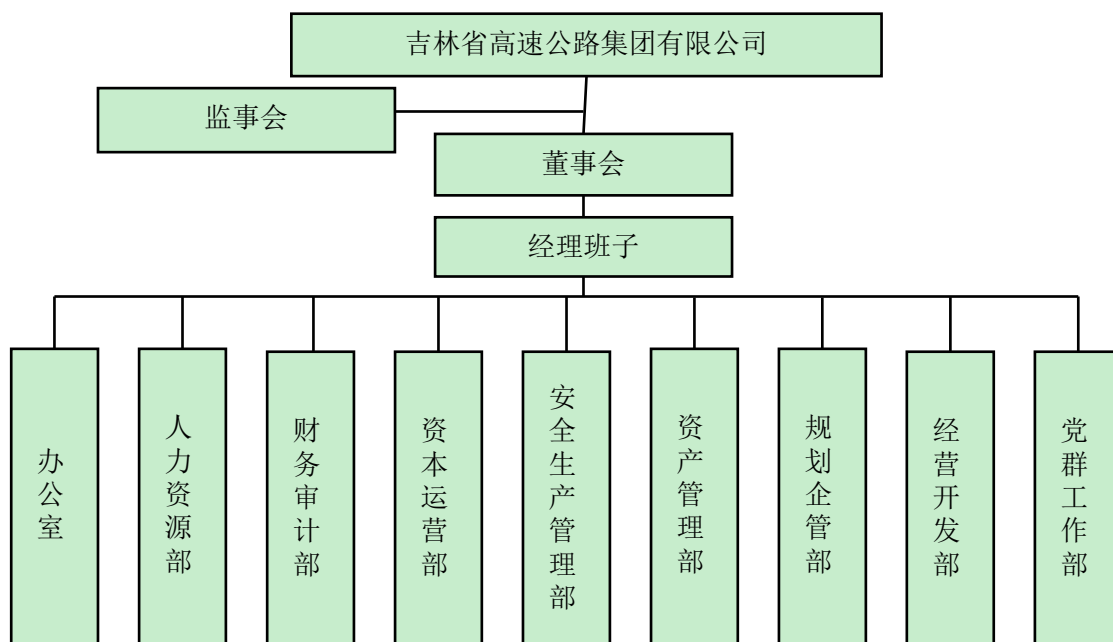
公司作为吉林省最主要的高速公路投资运营平台，受政府支持力度很大，区域性垄断优势明显。公司资产构成基本稳定，资产质量较好，债务负担尚可，整体盈利能力偏弱。近年来，受益于吉林省交通厅向公司划拨大量路产，公司收入规模和资产规模均快速增长。未来随着高速公路资产的持续注入，公司收费高速公路进入成熟运营期以及新建路产运营模式的转变升级，公司的通行费收入、盈利水平及资产规模将有更大的增长空间，公司整体盈利能力和偿债能力将稳步提升。总体看，公司主体信用风险极低。

公司经营活动现金流入量及 EBITDA 对本期中票保障能力较好，同时考虑政府对公司的持续支持以及通车流量的增长，公司未来的盈利水平和抗风险能力有望提升，本期中期票据到期不能偿付的风险极低。

附件 1-1 2018 年 9 月底公司股权结构图



附件 1-2 2018 年 9 月底公司组织结构图



附件 2 截至 2018 年 9 月底公司下辖高速公路情况

高速公路名称	通车里程（公里）	高速公路性质	经营性质	收费权年限	通车时间
吉草高速	258.60	国高网	政府收费还贷公路	20年	2011.10
长平高速	133.25	国高网	经营性公路	20年	1996.09
长余高速	154.45	国高网	政府收费还贷公路	20年	2002.09
长吉高速	112.96	国高网	政府收费还贷公路	20年	1997.09
长营高速	68.74	省高网	政府收费还贷公路	20年	1997.09
吉江高速	29.80	国高网	政府收费还贷公路	20年	1999.11
延图高速	28.70	国高网	政府收费还贷公路	20年	2001.09
长春绕城高速西北环	43.04	国高网	经营性公路	25年	2002.09
江珥高速	347.90	国高网	政府收费还贷公路	20年	2008.10
营东梅高速	74.50	国高网、省高网	政府收费还贷公路	20年	2010.11
伊辽高速	47.60	省高网	政府收费还贷公路	20年	2009.10
肇松高速	51.57	国高网	政府收费还贷公路	20年	2008.09
通沈高速吉林段	45.54	国高网	政府收费还贷公路	20年	2008.09
通新高速	52.40	国高网	政府收费还贷公路	20年	2011.10
长松高速	140.62	国高网	政府收费还贷公路	20年	2010.11
松双高速	257.00	国高网	政府收费还贷公路	20年	2010.09
营松高速	230.06	国高网	政府收费还贷公路	20年	2010.11
龙延高速	32.98	国高网	政府收费还贷公路	20年	2016.11
松石高速	232.81	国高网	政府收费还贷公路	20年	2010.10
汪延高速	56.65	国高网	政府收费还贷公路	20年	2012.09
长双高速	94.68	国高网	政府收费还贷公路	20年	2015.08
小抚高速	162.62	国高网	政府收费还贷公路	20年	2016.11
靖通高速	123.46	国高网	政府收费还贷公路	20年	2016.11
坦黑高速	52.40	国高网	政府收费还贷公路	20年	2016.10
合计	2832.33	--	--	--	--

资料来源：公司提供

注：长吉高速包含2013年12月新注入的长春龙家堡国际机场连接线4.7公里（2005.6）、长春至东湖镇段高速21公里（2005.6）、菜园子互通立交3.7公里（2013.7）；2015年10月30日长平高速改扩建主体工程已基本建成并试通车，收费权年限递延25年。

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	78.24	75.34	96.86	53.96
资产总额(亿元)	687.08	1115.32	1484.28	1654.10
所有者权益(亿元)	369.34	733.85	973.05	1006.36
短期债务(亿元)	0.72	16.97	55.25	11.82
长期债务(亿元)	286.92	322.50	410.56	544.09
全部债务(亿元)	287.64	339.46	465.81	555.91
营业收入(亿元)	11.33	14.37	14.16	11.29
利润总额(亿元)	24.99	19.05	34.57	34.67
EBITDA(亿元)	45.07	40.11	65.76	--
经营性净现金流(亿元)	38.77	20.60	18.08	30.95
财务指标				
销售债权周转次数(次)	46.95	39.44	27.48	--
存货周转次数(次)	19.54	25.64	43.07	--
总资产周转次数(次)	0.02	0.02	0.01	--
现金收入比(%)	102.36	105.99	101.70	79.48
营业利润率(%)	-35.88	-0.67	-55.45	26.49
总资本收益率(%)	4.98	2.64	3.32	--
净资产收益率(%)	6.69	2.50	3.44	--
长期债务资本化比率(%)	43.72	30.53	29.67	35.09
全部债务资本化比率(%)	43.78	31.63	32.37	35.58
资产负债率(%)	46.24	34.20	34.44	39.16
流动比率(%)	961.77	655.65	405.32	453.35
速动比率(%)	959.64	654.84	404.77	452.87
经营现金流动负债比(%)	130.24	35.56	18.14	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.76	2.75	4.09	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.38	8.46	7.08	--

注：公司 2018 年三季度财务数据未经审计；已将长期应付款纳入有息债务核算。

附件 4 有关计算指标的计算公式(新准则)

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% (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	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
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	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×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%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+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
 长期债务=长期借款+应付债券
 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+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

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

附件 5-2 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 5-3 中长期债券信用等级设置及其含义

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。

联合资信评估有限公司关于 吉林省高速公路集团有限公司 2018 年度第四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有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等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。

吉林省高速公路集团有限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。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

吉林省高速公路集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对吉林省高速公路集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，吉林省高速公路集团有限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吉林省高速公路集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现吉林省高速公路集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对吉林省高速公路集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如吉林省高速公路集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对吉林省高速公路集团有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与吉林省高速公路集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。