

吉林省高速公路集团有限公司

2024 年度第二期中期票据

信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕10249 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 2024 年度第二期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年十一月五日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

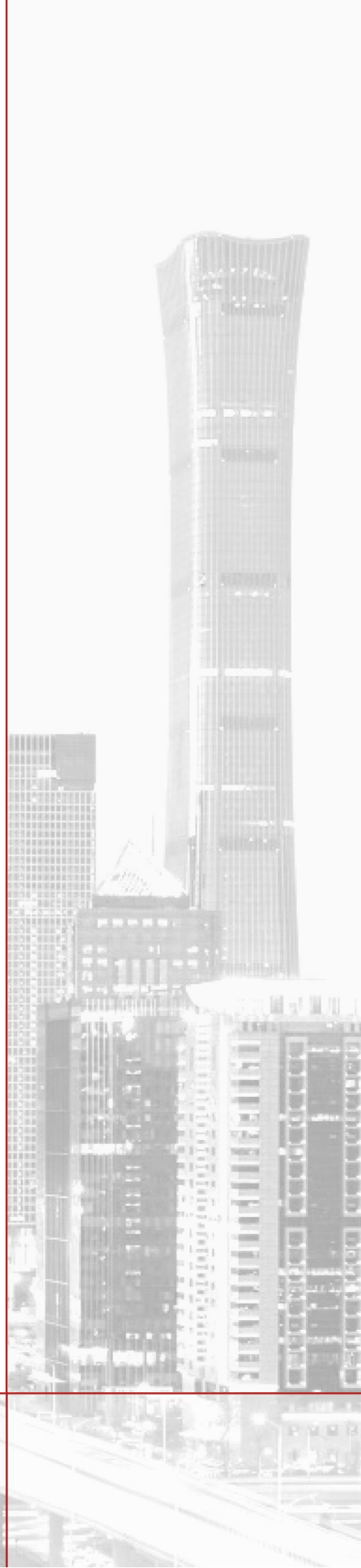
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、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。

六、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。

七、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。

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

2024 年度第二期中期票据信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2024/11/05

债项概况 吉林省高速公路集团有限公司（以下简称“公司”）计划发行 2024 年度第二期中期票据（以下简称“本期债项”），本期债项发行规模为不超过 30 亿元（含），期限为 5（3+2）年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权；按年付息，到期一次还本；本期债项募集资金拟全部用于偿还有息债务本息。

评级观点 公司是吉林省最重要的高速公路投资运营主体，在全省行使投资建设经营高速公路职责，持续承担吉林省政府下达的重大项目建设及运营任务，控股路产里程占吉林省高速公路总里程比重超 90%，垄断优势明显。2023 年，吉林省 GDP 及一般公共预算收入止跌回升，政府性基金预算收入同比快速增长；吉林省地处东北亚地理中心位置，具有发展东北亚区域合作的优越区位条件，有利于高速路网的发展建设，公司发展前景良好。公司高级管理人员具有丰富的行业从业经历和较高的专业水平，内部管理及控制体系完善。2023 年，随着管制放开及出行需求回升，公司所辖路段车流量及通行费收入同比增幅明显；服务区运营、机电工程、路桥施工等板块收入增加，丰富公司收入来源。受制于人口密度、区域经济发展水平等因素，路产运营效率一般；新开工高速公路建设项目需自筹资金规模较大，目前尚处于前期阶段。公司资产以可持续带来稳定通行费收入的高速公路资产为主，资产质量较高；债务负担较重，整体债务期限较长，与收费公路回款周期相匹配；财务费用对利润侵蚀严重，利润实现对政府补贴依赖程度高；经营获现能力较强，可弥补投资缺口，筹资活动持续净流出，未来随着在建高速公路项目推进，公司外部融资需求强。公司短期偿债指标表现很强、长期偿债指标表现尚可；或有负债风险可控，融资渠道通畅。

本期债项的发行对公司现有债务规模影响较小。本期债项发行后，公司 EBITDA 对长期债务的保障指标表现尚可。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在政策支持、政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望 随着公司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，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：具有良好盈利能力的路产被大规模划出，职能定位下降，政府支持程度减弱。

优势

- **在区域内具有垄断优势，可持续获得政府的有力支持。**根据吉林省干线公路网中长期规划（2023—2035 年），全省干线公路网规划总里程为 17330 公里，其中高速公路总里程约 5602 公里，截至 2024 年 3 月底，全省高速公路通车里程占规划的 82.9%，公司作为吉林省最重要的高速公路投资运营主体，持续承担吉林省政府下达的重大项目建设及运营任务，控股路产里程占吉林省高速公路总里程比重超 90%，垄断优势明显，可在发展政策、政府补助等方面持续获得有力支持。
- **车流量恢复性增长，经营获现能力仍较强，经营活动现金流可弥补投资缺口。**2023 年，随着管制放开及出行需求回升，公司所辖路段车流量及通行费收入同比增幅明显，带来稳定现金流，可弥补投资缺口。

关注

- **公司债务负担较重。**截至 2024 年 6 月底，公司全部债务 1865.84 亿元，全部债务资本化比率为 60.93%，债务负担较重。此外，公司主要在建高速公路项目采用自建模式，其中需公司自筹资金 220.24 亿元，公司外部融资需求强。

- **期间费用对利润侵蚀严重。**2021—2023 年，公司期间费用率均达 90%以上，处于较高水平；高速公路建设占用资本较高，投资回报周期长，以财务费用为主的期间费用对利润侵蚀严重。
- **公司路产运营效率一般。**2021—2023 年，公司所辖路产单公里通行费收入分别为 138.79 万元/年、126.11 万元/年和 151.07 万元/年。受制于人口密度、区域经济发展水平等因素，路产运营效率一般。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 收费公路运营企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

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	3
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		2
指示评级				aa
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：政府支持				+2
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

主要财务数据

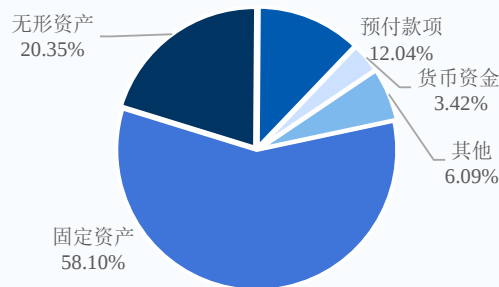
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
现金类资产（亿元）	82.86	97.67	106.75	85.82
资产总额（亿元）	2967.72	3043.45	3110.82	3094.68
所有者权益（亿元）	1163.95	1174.09	1188.82	1196.45
短期债务（亿元）	76.10	154.20	102.17	74.79
长期债务（亿元）	1679.58	1650.69	1768.41	1791.05
全部债务（亿元）	1755.68	1804.89	1870.58	1865.84
营业总收入（亿元）	72.07	72.50	90.56	35.27
利润总额（亿元）	19.05	11.54	14.58	9.19
EBITDA（亿元）	110.67	102.70	103.73	--
经营性净现金流（亿元）	100.72	114.28	82.71	26.56
营业利润率（%）	52.27	46.69	51.61	58.52
净资产收益率（%）	1.54	0.87	1.04	--
资产负债率（%）	60.78	61.42	61.78	61.34
全部债务资本化比率（%）	60.13	60.59	61.14	60.93
流动比率（%）	462.50	296.68	422.73	519.13
经营现金流动负债比（%）	81.30	61.06	61.27	--
现金短期债务比（倍）	1.09	0.63	1.04	1.15
EBITDA 利息倍数（倍）	1.30	1.21	1.28	--
全部债务/EBITDA（倍）	15.86	17.58	18.03	--

公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
资产总额（亿元）	2738.72	2836.70	2913.60	2912.99
所有者权益（亿元）	1185.56	1205.32	1227.57	1241.10
全部债务（亿元）	1384.82	1445.06	1520.33	1518.97
营业总收入（亿元）	45.73	43.44	53.02	22.72
利润总额（亿元）	27.62	19.69	20.10	13.53
资产负债率（%）	56.71	57.51	57.87	57.39
全部债务资本化比率（%）	53.88	54.52	55.33	55.03
流动比率（%）	204.02	165.82	213.66	231.01
经营现金流动负债比（%）	31.86	32.58	14.55	--

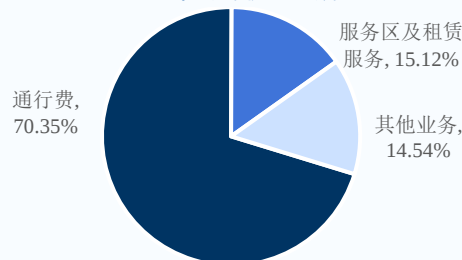
注：1. 公司 2024 年半年度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告将公司其他流动负债中有息债务按期限纳入短期债务核算、长期应付款中有息部分纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

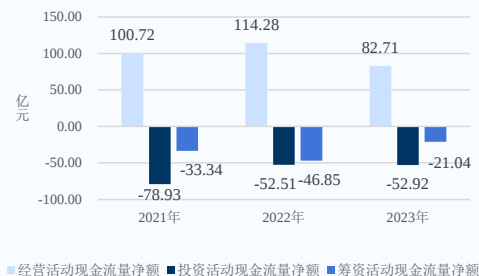
2023 年底公司资产构成



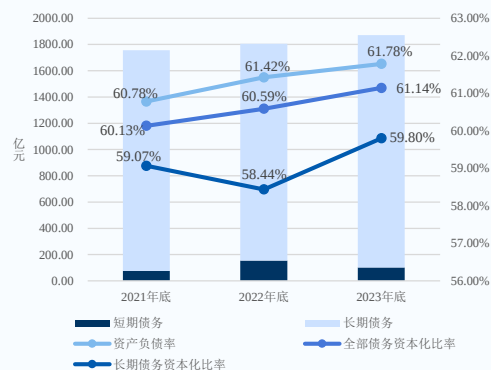
2023 年公司收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底公司债务情况



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

公司	信用等级	控股路产 里程 (公里)	单公里通行 费收入 (万元/年)	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	资产负债率 (%)	全部债务资本 化比率(%)	全部债务 /EBITDA (倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
公司	AAA	4217.00	151.07	3110.82	1188.82	90.56	14.58	61.78	61.14	18.03	1.28
渝高速	AAA	2238.94	448.03	2306.76	777.19	260.24	8.90	66.31	62.74	12.35	2.11
湘高速	AAA	5930.58	369.01	6797.90	2184.77	501.81	36.04	67.86	65.45	19.44	1.38
鲁高速	AAA	8072.15	440.85	15137.43	3858.30	2601.18	164.82	74.51	64.41	12.40	2.43

注：重庆高速公路集团有限公司简称为渝高速；湖南省高速公路集团有限公司简称为湘高速；山东高速集团有限公司简称为鲁高速

资料来源：联合资信根据公司提供资料及公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2024/06/22	孙 婧 刘人歌	收费公路运营企业信用评级方法 V4.0.202208 收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
AAA/稳定	2018/12/18	孙宏辰 李 衡	收费公路、桥梁和隧道项目债券评级方法研究（2014 年）	阅读全文
AA+/稳定	2014/06/12	李钊沛 叶 青	收费公路企业信用分析要点（2013 年）	阅读全文
AA/稳定	2010/10/08	梁秀国	企业主体评级方法（2009 年）	阅读全文
AA-/稳定	2008/07/07	张晓斌 张 莉	债券资信评级方法（2003 年）	阅读全文

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号

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：许狄龙 xudl@lhratings.com

项目组成员：孙 婧 sunjing1@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、主体概况

公司前身吉林省高速公路公司（以下简称“吉高公司”）成立是 1993 年由吉林省计划经济委员会批准成立的国有独资有限责任公司，隶属于吉林省交通运输厅，吉林省高速公路管理局对吉林省高速公路实行集中、统一管理，实行事企合一的管理模式。2003 年，吉林省交通运输厅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，取得高速公路通行费收入，并于 2006 年 7 月更为现名。2023 年 3 月，公司股东由吉盛资产管理有限责任公司（以下简称“吉盛公司”）变更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”）并完成工商变更。截至 2024 年 6 月底，公司注册资本及实收资本均为 27.00 亿元，吉林省国资委为公司唯一股东及实际控制人，并委托吉林省交通运输厅履行出资人职责。2024 年 9 月，吉林省国资委解除吉林省交通运输厅对公司的委托监管，吉林省国资委收回对公司的监管职责。

公司是吉林省最重要的高速公路投资运营主体，在全省行使投资建设经营高速公路职责。截至 2024 年 6 月底，公司本部设财务管理部、工程管理部 and 战略发展部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 22 家，其中吉林高速公路股份有限公司（股票代码为 601518.SH，以下简称“吉高股份”）为上市企业。

截至 2023 年底，公司资产总额 3110.82 亿元，所有者权益 1188.82 亿元（含少数股东权益 26.89 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 90.56 亿元，利润总额 14.58 亿元。截至 2024 年 6 月底，公司资产总额 3094.68 亿元，所有者权益 1196.45 亿元（含少数股东权益 27.44 亿元）；2024 年 1—6 月，公司实现营业总收入 35.27 亿元，利润总额 9.19 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：邵新怀（代）¹。

二、本期债项概况

公司于 2023 年 11 月取得中国银行间市场交易商协会核发的“中市协注〔2023〕TDFI32 号”《接受注册通知书》。公司计划在该注册框架下发行吉林省高速公路集团有限公司 2024 年度第二期中期票据（以下简称“本期债项”），本期债项发行金额不超过 30.00 亿元（含），期限为 5（3+2）年，附第 3 年末公司票面利率调整选择权和投资者回售选择权。本期债项按年付息，到期一次还本，募集资金拟全部用于偿还有息债务本息。

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年上半年，外部环境复杂性、严峻性、不确定性明显上升，国内结构调整持续深化等带来新挑战，经济增速有所回落，随着逆周期调控政策加力，经济整体平稳。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月政治局会议精神，积极财政和稳健货币靠前发力，落实大规模设备更新和消费品以旧换新，落实增发国债，调整房地产政策。

2024 年上半年，国民经济运行总体平稳。上半年国内生产总值 61.7 万亿元，同比增长 5.0%。二季度国内生产总值同比增长 4.7%，增速比一季度有所回落；增速回落有雨涝灾害多发等短期因素的影响，也反映出当前困难挑战有所增多，国内有效需求不足、大循环不畅等问题。信用环境方面，上半年稳健的货币政策灵活适度、精准有效，强化逆周期调节，货币信贷和社会融资规模合理增长，综合融资成本稳中有降，流动性合理充裕。下半年，货币政策将加快完善中央银行制度，推进货币政策框架转型；保持融资和货币总量合理增长，充实货币政策工具箱；把握好利率、汇率内外均衡，深入推进利率市场化改革；完善债券市场法制，夯实公司信用类债券的法制基础。

展望下半年，党的二十届三中全会对进一步全面深化改革、推进中国式现代化作出了战略部署，进一步凝聚社会共识、解放和发展社会生产力。要完成全年经济增长目标，就要进一步加大逆周期调节力度，用好用足增发国债，继续降低实体经济融资成本，扩大消费，优化房地产政策。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024 年半年报）》。

¹ 根据《关于郝晶祥免职的通知》（吉政干任〔2024〕70 号），免去郝晶祥吉林省高速公路集团有限公司董事长职务。由于公司新任董事长暂未到位，故根据《公司章程》约定，由公司副董事长邵新怀先生代为履行董事长相关职权，其中公司法定代表人由董事长担任。

四、行业及区域环境分析

1 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。2023 年以来，随着经济形势的好转公众出行意愿显著增强，公路旅客运输量大幅提升，货物运输量亦有所增长，公路运输仍为交通运输体系中的主导运输方式。作为重资产行业，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[《2024 年收费公路行业分析》](#)。

2 区域环境分析

2023 年，吉林省 GDP 及一般公共预算收入止跌回升，第三产业占比有所上升，区域经济实力和财政实力有所增强，财政收入质量尚可，财政自给能力弱；公路客货运输指标均呈增长态势。吉林省地处东北亚地理中心位置，具有发展东北亚区域合作的优越区位条件，有利于高速路网的发展建设。

吉林省位于中国东北地区中部，面积 18.74 万平方公里，在中国境内与辽宁、内蒙古和黑龙江相邻，周边与俄罗斯和朝鲜隔江相望，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。吉林省下辖 1 个副省级市、7 个地级市和 1 个自治州，省会为长春市。截至 2023 年底，吉林省常住人口 2339.41 万人，较上年底下降 8.28 万人；常住人口城镇化率为 64.72%。

吉林省作为中国重要的工业基地，重点发展产业包括汽车制造、石油化工、食品、信息、医药、冶金建材、电力生产、纺织等产业。2023 年，吉林省 GDP 增速超过全国平均水平（5.2%），人均 GDP 低于全国平均水平（8.94 亿元）。产业结构方面，吉林省第三产业占比有所上升，旅游业实现恢复性增长，全年接待国内游客 3.14 亿人次，恢复至 2019 年的 126.5%，实现国内旅游收入 5277.35 亿元，恢复至 2019 年的 107.3%；得益于汽车制造、装备制造、信息、纺织等产业增加值实现较快增长，吉林省规模以上工业增加值增速跑赢全国平均水平。固定资产投资方面，固定资产投资（不含农户）增速止跌回升，但受第三产业投资下降影响，增速较全国平均水平存在一定差距。

图表 1 • 吉林省主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
GDP（亿元）	13163.84	13070.24	13531.19	6335.46
GDP 增速（%）	6.5	-1.9	6.3	5.7
固定资产投资增速（%）	11.0	-2.4	0.3	5.6
三产结构	11.8:36.22:52.52	12.92:35.41:51.67	12.16:33.88:53.96	/
人均 GDP（万元）	5.55	5.53	5.78	/
规模以上工业增加值增速（%）	4.6	-6.1	6.8	8.0
其中：重点产业增加值增速（%）	5.2	-6.5	8.5	/
全国规模以上工业增加值增速（%）	9.6	3.6	4.6	6.0
固定资产投资（不含农户）增速（%）	11.0	-2.4	0.3	5.6
其中：第一产业投资增速（%）	13.7	63.0	62.7	97.2
第二产业投资增速（%）	10.9	14.1	2.8	14.3
第三产业投资增速（%）	11.0	-9.6	-3.9	-5.7
基础设施投资增速（%）	3.4	18.8	4.0	9.2
房地产开发投资增速（%）	5.5	-32.6	-18.8	/
全国固定资产投资（不含农户）增速（%）	4.9	5.1	3.0	3.9

注：“/”表示数据未获取；重点产业包括吉林省重点发展的汽车制造、石油化工、食品、信息、医药、冶金建材、电力生产、纺织等 8 个产业
资料来源：联合资信根据公开资料整理

2021—2023 年，吉林省公路货物运输量波动增长，货物运输周转量、旅客运输量和旅客运输周转量波动下降。2023 年，随着生产生活秩序逐步恢复正常，吉林省货物运输量、货物运输周转量、旅客运输量和旅客运输周转量同比分别增长 20.1%、12.9%、58.8%和 58.3%。

图表 2 • 吉林省公路客货运输情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
货物运输量（亿吨）	4.77	4.08	4.90	2.30
货物运输周转量（亿吨公里）	1523.81	1276.68	1440.79	676.95
旅客运输量（亿人次）	0.92	0.53	0.84	0.48
旅客运输周转量（亿人公里）	72.90	40.97	64.85	37.64

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据吉林省政府网站公开信息，2021—2023 年，吉林省一般公共预算收入波动下降，其中 2022 年受公共卫生事件及组合式税费支持政策等因素综合影响同比大幅下降。2023 年，吉林省一般公共预算收入有所回升，其中税收收入同比增长 22.6%，非税收入同比增长 33.8%；税收收入占一般公共预算收入比重持续下降，收入质量尚可。同期，吉林省一般公共预算支出同比增长 10.8%，其中交通运输支出（238.8 亿元）占比 5.42%，较上年下降 1.11 个百分点，财政自给能力弱，一般公共预算收支平衡主要依靠中央转移支付。2023 年，随着长春市等中心城市土地交易增加较多，吉林省政府性基金预算收入同比快速增长。截至 2023 年底，吉林省政府债务余额 8871.5 亿元，其中专项债务余额 4483.9 亿元，一般债务余额 4387.6 亿元。

图表 3 • 吉林省主要财政指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
一般公共预算收入（亿元）	1144.0	851.0	1074.8	594.6
一般公共预算收入增速（%）	5.4	-16.5	26.3	11.0
税收收入（亿元）	809.40	570.63	699.6	368.0
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	70.75	67.05	65.09	61.89
一般公共预算支出（亿元）	3696.80	4044.01	4406.80	2054.1
财政自给率（%）	30.95	21.04	24.39	28.95
政府性基金收入（亿元）	938.40	365.70	589.00	115.9
地方政府债务余额（亿元）	6259.40	7167.63	8871.5	/

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据吉林省干线公路网中长期规划（2023—2035 年），全省干线公路网规划总里程为 17330 公里，其中高速公路共 25 条，路线总里程约 5602 公里。到 2035 年，吉林省高速公路完成所有县级以上行政区、重要冰雪旅游景区、边境口岸的连接，覆盖“一主六双”空间布局；长春至周边县（市）及周边县（市）间高速互联互通；普通国省干线公路连接所有市（州）、县（市）和城区常住人口 5 万以上乡镇，覆盖吉林省 95%的乡镇、全部边境口岸和交通枢纽、经济开发区、4A 级以上旅游景区、3S 以上滑雪场；长春都市圈到哈尔滨、沈阳都市圈主要城市车程缩短至 2 小时左右，哈长城市群城际干线公路全面畅通，全面对接中蒙俄经济走廊和“滨海 2 号”国际运输走廊；长春都市圈形成“两环十三射”高速格局，核心区形成 1 小时交通圈，口岸城市便捷快速融入高速公路网。2023 年，随着长春都市圈环线、长春至太平川、集安至桓仁等项目持续推进，吉林省新增高速公路通车里程 249 公里。截至 2024 年 3 月底，吉林省高速公路通车里程 4644 公里，完成规划的 82.9%。

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司是吉林省最重要的高速公路投资运营主体，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 2024 年 3 月底，公司控股高速路产总里程 4217 公里，占吉林省高速公路通车总里程的 90.81%，业务区域垄断优势显著。

2 人员素质

公司高级管理人员具有丰富的行业从业经历和较高的专业水平，员工素质能够满足公司经营发展需要。

截至 2024 年 6 月底，公司在职高级管理人员包括总经理 1 人和副总经理 3 人，均具有硕士及以上学历，并具有丰富的行业从业经历和较高的专业水平。

邵新怀先生，1966 年 5 月生，博士学位，研究员；曾任吉林省交通运输厅体改法规处处长兼行政审批办公室主任，吉林省交通基本建设质量监督站站长；现任公司副董事长、总经理。

截至 2024 年 3 月底，公司在职工 8277 人。从文化程度来看，高中/中专及以下、大专及本科、研究生及以上学历员工占比分别为 31.21%、67.17%和 1.62%。从年龄构成来看，30 岁及以下、31~50 岁及 51 岁以上员工占比分别为 16.73%、74.06 %和 9.21 %；从岗位构成来看，管理人员 1439 人，生产人员 6838 人。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部存在重大失信行为。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：912200001239577268），截至 2024 年 9 月 13 日，公司本部无不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2024 年 10 月 30 日，联合资信未发现公司本部存在严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及被行政处罚等行为。

六、管理分析

公司依法建立并规范法人治理结构，目前董事及监事存在缺位情况；公司根据实际需要构建组织架构和一系列管理制度；同时公司代表政府履行交通设施的投资建设与运营管理，政策响应程度高。

1 法人治理

公司设董事会，董事会成员 7 名，其中职工董事 1 名，经由职工代表大会选举产生，外部董事应当超过董事会全体成员的半数。董事会设董事长 1 名，设副董事长 1 名。董事长和副董事长按干部管理权限和有关规定程序，由吉林省人民政府或吉林省国资委在董事会成员中指定。董事每届任期不得超过 3 年，除另有规定外，任期届满，经委派或者选举可以连任。外部董事在公司连续任职一般不超过 6 年。截至 2024 年 6 月底，公司董事到位 6 人，其中外部董事 3 人。

公司设监事会，监事会成员 5 人，其中职工监事 1 名，非职工监事按干部管理权限和有关规定程序由吉林省人民政府或吉林省国资委委派；职工监事根据有关规定由公司职工代表大会（或职工大会）选举产生。监事会设主席 1 名，由吉林省人民政府或吉林省国资委从监事会成员中指定。监事每届任期为 3 年，任期届满，经委派或者选举可以连任。截至 2024 年 6 月底，公司实际在任监事 1 名，已向吉林省国资委进行汇报，并提请进行增补。

公司设总经理 1 名，副总经理等其他高级管理人员 3 名；经理层对董事会负责，向董事会报告工作，接受董事会的监督管理。

2 管理水平

公司根据业务需要，设置财务管理部、工程管理部、审计工作部、高速公路运营事业部等职能部门；各部室各司其职，内部管理及控制体系完善。为满足业务发展需要，确保日常经营、重大决策等事项合法合规，公司制定了一系列管理制度。

财务管理方面，公司根据业务需求建立了完善的财务规章制度和预算管理体制，制定委托建设项目资金管理办法、建设项目工程贷款利息归集管理办法，对资金筹集、资金拨付、资金使用进行管理；规范高速公司通行费收入资金上缴、归集和使用的流程。此外，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。

投融资管理方面，公司对重大投资的批准权限与批准程序、对外投资项目的运作与管理程序、对外投资项目的转让与收回和对外投资项目的监督与检查进行了规定，明确职责机构及管理职责分工、投资计划管理、投资项目决策、投资项目实施、投资项目处

置、投资信息管理、投资考核及责任追究等。公司制定融资管理办法，约定了融资事项的组织与决策、执行、风险管理。公司对外担保属于大项目安排事项，公司制定了《“三重一大”事项决策及监督管理办法》，严格担保管理。

工程管理方面，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。针对新建及改扩建高速公路工程，公司制定工程成本控制管理办法，实行事前科学控制、事中监督管理、事后全面审计，以达到各环节的有效制约。针对科技项目，公司对其立项、合同、组织实施、经费管理、项目验收及结果评价、成果管理进行了约定，重点对高速公路基础设施建设、运营及养护、资源节约、环境保护、节能低碳、信息化管理及新材料、新工艺、新技术的开发应用等方面进行研究，切实解决高速公路建设及运营管理过程中存在的关键技术问题。

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。融资管理方面，各下属公司需根据实际需要，指定年度资金使用方案、用途及还款计划等，并于下一年1月末前报送公司本部；未经集团公司同意，各下属公司不得相互拆借资金；参股子公司融资事项由集团公司以股东身份行使表决权。

七、经营分析

1 经营概况

通行费收入为公司主要收入来源，此外，公司围绕高速公路展开服务区运营及租赁、机电工程、路桥施工等业务，丰富收入来源。2024年上半年，公司营业总收入规模及构成、业务毛利率均较上年同期变动不大。

图表4·公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021年			2022年			2023年			2024年1—6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（%）
高速公路投资与运营	58.53	81.21	59.36	53.18	73.35	55.97	63.71	70.35	66.07	28.74	81.50	68.42
服务区运营及租赁	7.68	10.66	28.82	10.63	14.66	28.88	13.69	15.12	23.63	4.77	13.53	20.68
其他业务	5.86	8.13	19.58	8.69	11.99	15.88	13.17	14.54	14.48	1.75	4.97	9.52
合计	72.07	100.00	52.87	72.50	100.00	47.20	90.56	100.00	52.16	35.27	100.00	59.03

注：公司其他收入包括高速公路机电工程、路桥施工等业务收入；尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据审计报告、财务报表及公司提供资料整理

2 业务经营分析

（1）高速公路投资与运营

公司高速公路投资运营业务在吉林省内垄断优势显著，路产到期压力不大。2023年以来，随着管制放开及出行需求回升，公司所辖路段车流量及通行费收入同比增幅明显，但受制于区域经济发展水平等因素，公司路产运营效率一般。主要在建高速公路建设项目需自筹资金规模较大，公司外部融资需求强。

高速公路路产

截至2024年6月底，公司拥有33条高速公路路产，通车里程合计4217公里，此外，公司拥有通梅高速特许经营权。公司高速公路运营业务在吉林省内垄断优势显著。从路产变动情况看，2021年，公司新增通车里程9公里，来自东双高速辽宁段。2022年—2024年6月，公司控股高速公路路产里程未发生变化。

公司下辖高速公路中长平高速、通梅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。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。整体看，公司路产到期压力不大。

图表5·截至2024年6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	运营期限
1	吉草高速	258	国高网	2011.01—2031.01
2	长平高速	133	国高网	1996.09—2041.10

序号	路段名称	里程（公里）	高速公路性质	运营期限
3	长余高速	154	国高网	2002.09—2022.09（经省政府批准实行统贷统还）
4	长吉高速	84	国高网	1997.09—2017.09（经省政府批准实行统贷统还）
5	长营高速	69	省高网	1997.09—2017.09（经省政府批准实行统贷统还）
6	吉江高速	30	国高网	1999.11—2019.11（经省政府批准实行统贷统还）
7	延图高速	29	国高网	2001.09—2021.09（经省政府批准实行统贷统还）
8	长春绕城高速西北环	44	国高网	2001.10—2031.10
9	江珲高速	347	国高网	2008.1—2028.1
10	营东高速	74	国高网、省高网	2010.11—2030.11
11	伊辽高速	45	省高网	2009.1—2029.1
12	肇松高速	52	国高网	2008.9—2028.9
13	通沈高速吉林段	46	国高网	2008.9—2028.9
14	通新高速	30	国高网	2011.1—2031.1
15	长松高速	141	国高网	2010.11—2030.11
16	松双高速	258	国高网	2010.09—2030.09
17	营松高速	249	国高网	2010.11—2030.11
18	龙延高速	33	国高网	2016.11—2036.11
19	松石高速	242	国高网	2010.1—2030.1
20	汪延高速	51	国高网	2012.09—2032.09
21	长双高速	124	国高网	2015.08—2035.08
22	小抚高速	232	国高网	2016.11—2036.11
23	靖通高速	124	国高网	2016.11—2036.11
24	坦黑高速	156	国高网	2016.10—2036.10
25	吉荒高速	100	国高网	2018.11—2038.11
26	辉白高速	79	省高网	2018.11—2038.11
27	集通高速	81	国高网	2019.09—2039.09
28	榆松高速	183	国高网	2019.09—2039.09
29	伊开高速	36	省高网	2019.06—2039.06
30	东双高速	195	国高网	2020.09—2040.09
31	松通高速	203	国高网	2020.09—2040.09
32	双洮高速	187	国高网	2020.09—2040.09
33	龙蒲高速	148	国高网	2020.12—2040.12
合计		4217	--	--

注：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并与集团合并报表，但其对应的道路资产不属于吉高集团，通梅高速运营期限自 2018 年 1 月至 2047 年 12 月

资料来源：公司提供

高速公路运营

2019 年，根据吉政函〔2018〕95 号和吉政函〔2018〕94 号文件，公司购买吉林省交通运输厅名下高速公路路产、公路沿线设施、房建工程、土地等资产，购买标的价格 751.97 亿元，其中 92.50 亿元计入“固定资产”、572.62 亿元计入“无形资产”、86.85 亿元计入“在建工程”。收购资产资金来源为新增借款，其中与国家开发银行吉林省分行、工商银行吉林省分行、农业银行吉林省分行、建设银行吉林省分行、交通银行吉林省分行、邮储银行长春分行等六家银行签订融资再安排银团贷款合同，提取银行贷款共计 691.97 亿元，期限 25 年，利率为基准利率 4.9%；其他借款 60.00 亿元。针对上述新增债务，吉林省人民政府拟通过财政补助和债务置换等方式缓解公司偿债压力。上述资产收购完成后，公司所辖高速公路路产权全部理顺，运营模式全部统一，由公司负责收取通行费及养护。

2021—2023 年，公司单公里通行费收入分别为 138.79 万元/年、126.11 万元/年和 151.07 万元/年，2023 年，随着管制放开及出行需求回升，公司所辖路段车流量及通行费收入同比增幅明显。长平高速、长余高速及长吉高速为公司通行费收入的主要来源，2021—2023 年，上述路段通行费收入分别占总收入的 37.87%、37.94%和 36.33%，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，收费标准较高所致。受制于区域经济发展水平等因素，公司路产运营效率一般。随着公司培育期的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，通行费收入有望持续增长。2024 年上半年，公司车流量及通行费收入较上年同期变动不大。

图表 6 • 公司高速公路运营情况

路段名称	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 1—6 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	102089	100856.63	78790	97193.81	112204	110120.24	99586	48984.00
长余高速	40867	89237.22	35068	79732.43	46569	83898.39	43922	45669.09
长吉高速	47523	38460.16	36542	31764.92	58201	45483.94	54915	21109.34
长营高速	23768	24571.51	11853	12637.72	18757	18564.79	17182	8436.34
吉江高速	10202	5612.71	10527	6070.29	15096	7577.99	14100	3397.65
延图高速	6788	2604.97	4421	1901.58	8073	3183.45	7073	1357.12
长春绕城高速西北环	45682	24565.64	41093	28874.49	55308	29680.71	49856	12273.05
江珲高速	22986	40376.62	17177	36349.77	25606	43554.44	22255	18397.31
营东梅高速	7406	7389.11	5486	5422.08	8392	8212.48	7229	3490.95
伊辽高速	5707	3879.43	4144	2642.41	6297	4056.98	5984	1910.57
吉草高速	17816	20452.33	14284	17715.44	20601	21198.43	18885	9322.62
肇松高速	21335	18897.60	15517	12302.31	23556	17385.43	22079	7980.04
通沈高速吉林段	2530	2410.42	2189	2403.69	3404	2934.96	3010	1337.57
通新高速	9364	3807.50	6570	3194.67	11181	4597.38	9725	2024.35
长松高速	30635	35575.88	23451	26882.12	35359	40378.69	31055	17365.78
松双高速	29874	34838.25	28890	42216.54	36194	37867.75	32654	16836.45
营松高速	15466	18395.47	11306	15730.66	15146	19719.73	14387	8738.88
龙延高速	6648	1855.88	4866	1518.78	8460	2342.14	7506	995.87
松石高速	25576	22211.99	20430	19432.66	29235	25570.48	26132	11011.79
汪延高速	3166	2033.59	2081	1424.59	3422	2247.10	3182	1031.73
长双高速	17680	12034.09	14775	10647.33	21351	14266.44	20559	6869.96
小抚高速	6888	9655.65	5991	10340.95	9261	13337.20	6773	5104.66
靖通高速	5843	5244.99	4267	4400.58	6701	5951.41	5530	2569.81
坦黑高速	18905	9347.12	15755	10923.83	20184	11455.44	18453	5057.59
吉荒高速	6543	7532.43	4569	5395.19	7142	7882.70	7319	3980.73
辉白高速	2770	2976.02	2287	2679.69	3189	3552.79	2618	1476.16
集通高速	4558	3788.68	2965	2571.49	6371	5307.49	4708	1540.96
榆松高速	11037	12527.69	7856	9760.87	11789	12880.06	9948	5171.01
伊开高速	2998	1146.74	3434	1239.16	4359	1255.86	3755	517.42
东双高速	12936	8275.86	14517	9559.49	18049	10766.52	15211	4463.58
松通高速	4739	3751.13	4759	4158.68	6684	4852.06	4925	1839.45
双洮高速	9073	16226.82	11234	23341.36	12829	23523.37	11828	10294.31
龙蒲高速	7154	5168.75	5212	4481.86	9897	7854.48	8835	3561.03

通梅高速	7658	7804.37	5076	5128.97	7904	7768.22	6669	3341.70
合计	594210	603513.25	477382	550040.41	686769	659229.52	617847	297458.86

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；车流量数据包含免收通行费期间；合计数尾数差异系四舍五入所致
资料来源：公司提供

收费标准方面，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，自2021年1月起，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。整体看，吉林省高速公路通行费收费标准处于全国范围内较低水平。

图表7·吉林省高速公路收费标准

类别	规格		收费标准(元/车公里) (2020年1月起执行)		收费标准(元/车公里) (2021年1月起执行)	
	客车	货车	客车	货车	客车	货车
1	客车≤9座	2轴（车长小于6米且最大允许总质量小于4.5吨）	0.45	0.45	0.45	0.45
2	10≤客车≤19座	2轴（车长不小于6米或最大允许总质量不小于4.5吨）	0.80	0.90	0.80	0.83
3	20≤客车≤39座	3轴	1.10	1.20	1.10	1.20
4	客车≥40座	4轴	1.45	1.70	1.45	1.57
5	--	5轴	--	1.90	--	1.72
6	--	6轴	--	2.10	--	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

高速公路养护方面，2021—2023年及2024年1—6月，公司高速公路养护支出分别为9.92亿元、6.71亿元、7.97亿元和2.76亿元。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。公司预计2024—2026年高速公路养护和维修支出分别为9.4亿元、10.5亿元和11.6亿元。

高速公路建设

公司高速公路项目采用多种方式进行建设：①自建高速公路，在建路产项目计入在建工程，达到预定可使用状态后转入“固定资产”；②委托吉林省高等级公路建设局（以下简称“吉林省高建局”）进行项目管理，施工时公司根据工程计量将工程款支付给吉林省高建局，再由其支付给施工单位，计入“预付款项”，项目竣工验收合格后，转入“固定资产”。上述两种建设方式的建设资金来源包括政府拨入的车购税、收费公路专项债、公司自有资金及其他形式借入的有息债务等。

根据吉政函〔2019〕96号文件，集安至桓仁、大蒲柴河至烟筒山和烟筒山至长春3个国高网项目采用PPP模式建设，并授权公司为政府出资方代表。业务模式方面，公司对吉林中铁高速公路有限公司（以下简称“吉林中铁高速”）进行投资，该投资计入其他权益工具投资，吉林中铁高速由公司持股49%，中国中铁股份有限公司间接持股51%。公司参与PPP项目计划总投资280.42亿元，公司需投资资金83.88亿元，资金来源于车购税补贴资金，收益不进行上缴；项目运营期为30年，合作期满可根据政府规划继续采用PPP模式运营或将项目设施移交给公司。截至2024年6月底，公司对吉林中铁高速投资为83.88亿元。

截至2024年6月底，公司主要在建高速公路项目均采用自建模式，并被列入《吉林省公路水路交通运输发展“十四五”规划》，计划总投资387.81亿元（概算），其中车购税资金75.43亿元，专项债券资金25.00亿元，由地方政府承担的征拆资金67.14亿元，企业自筹220.24亿元。随着新建高速公路项目建设的逐步开展，公司外部融资需求强。

图表8·截至2024年6月底公司主要在建高速公路项目情况（单位：亿元、公里）

项目名称	高速公路性质	总投资（概算）	里程	已投资	建设周期
白山至临江高速公路	国高网	73.32	44.29	5.87	2023—2027年
抚松至长白高速公路松江河至长白段	国高网	165.94	114.54	12.97	2023—2027年
长春都市圈环线高速公路伊通至公主岭至农安段	国高网	148.55	143.34	19.49	2023—2027年
合计	--	387.81	302.18	38.33	--

注：尾数差异系四舍五入所致
资料来源：公司提供

（2）服务区运营及租赁

公司依托所辖高速公路资产开展租赁业务，服务区运营及租赁收入持续增长，对公司收入形成一定补充。

公司依托所辖高速公路资产开展租赁业务，通过所辖路产服务区运营及经营权租赁和高速公路附属设施广告牌租赁业务以实现租赁收入，截至 2024 年 6 月底，公司拥有 84 对服务区的经营权。2023 年，公司服务区运营及租赁收入同比增长 28.81%，主要系自营成品油销售、商超业务及机电设备租赁、路产权益租赁等收入增加所致。

子公司吉林省高速公路集团经营开发有限公司负责全省所有已建成的高速公路广告业务。2021—2023 年，公司高速公路广告牌租赁收入分别为 1901.90 万元、2089.19 万元和 1365.63 万元。

3 未来发展

公司作为吉林省最重要的高速公路投资运营主体，持续承担吉林省政府下达的重大项目建设及运营任务，发展前景良好；公司依托所辖高速公路资产沿上下游产业链进行业务拓展，丰富公司收入来源。

短期看，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，公司作为吉林省最重要的高速公路投资运营主体，持续承担吉林省政府下达的重大项目建设及运营任务，在新建高速公路项目获取及建设资金筹措方面可获得政府的有力支持，发展前景良好。同时，公司构建“1+N”产业发展布局，依托所辖高速公路资产沿上下游产业链进行业务拓展，围绕高速公路设计、建设、施工、监理、养护、试验检测、运营及附属设施资产，构建高速公路全产业链、价值链，丰富公司收入来源。

八、财务分析

公司提供了 2021—2023 年财务报告，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年半年度财务报表未经审计。

2021—2024 年 6 月，公司合并范围子公司变动不大，对公司财务数据影响小。会计估计变更方面，2023 年，公司对长平高速和绕城高速单位折旧额的会计估计进行变更，长平高速的单位折旧额由原来的 16.82 元/辆调整为 9.53 元/辆，将绕城高速的单位折旧额由原来的 8 元/辆调整为 2.17 元/辆。会计估计变更对公司 2023 年度合并财务报表项目的影响较小。整体看，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

公司资产以运营和在建的高速公路资产为主，可持续为公司带来稳定的通行费收入，整体资产质量较好。因融资受限的固定资产及无形资产规模大，资产受限比例高。

公司资产规模持续增长，以运营和在建的高速公路资产为主。2023 年底，公司货币资金充裕，主要为银行存款（106.46 亿元）；其中受限货币资金 1587.84 万元。预付款项较上年底下降 5.64%，主要系部分工程款项到期结算所致；构成以未到结算期的预付工程款为主，账龄较长，多集中在 3 年以上；对吉林省高建局的预付款项占预付账款期末余额的 86.37%，集中度高。公司其他应收款主要为应收吉林省财政厅补助款及往来款，较上年底增长 44.72%，主要系新增对吉盛公司的借款所致；涉及政府补助的应收款项为集双高速公路 PPP 项目缺口补助资金（3.2 亿元）；公司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 38.26%和 51.10%，集中度高；公司累计计提坏账准备 2.50 亿元，计提比例 3.49%。公司固定资产主要由公路资产构成；累计计提折旧 122.39 亿元；产权证书尚在办理中的固定资产账面价值合计 5.58 亿元，主要为四平服务区、加油站及收费站等资产。公司在建工程主要为高速支线建设、服务区等项目投入。公司无形资产受摊销影响略有下降，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，累计摊销 14.72 亿元。截至 2024 年 6 月底，公司资产规模及结构较上年底变动不大。

图表 9 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 6 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	572.97	19.31	555.24	18.24	570.61	18.34	539.75	17.44
货币资金	82.78	2.79	97.67	3.21	106.54	3.42	85.81	2.77
预付款项	430.64	14.51	396.81	13.04	374.43	12.04	360.05	11.63
其他应收款	40.81	1.38	47.84	1.57	69.24	2.23	79.41	2.57
非流动资产	2394.75	80.69	2488.22	81.76	2540.21	81.66	2554.92	82.56

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 6 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
固定资产	1469.53	49.52	1785.87	58.68	1807.40	58.10	1800.94	58.19
在建工程	249.94	8.42	2.53	0.08	5.01	0.16	5.30	0.17
无形资产	635.78	21.42	633.74	20.82	632.95	20.35	629.46	20.34
资产总额	2967.72	100.00	3043.45	100.00	3110.82	100.00	3094.68	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

截至 2024 年 6 月底，公司受限资产 2419.77 亿元，受限资产占总资产比重为 78.19%，公司资产受限比例高。

图表 10 • 截至 2024 年 6 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (万元)	占资产总额比例 (%)
货币资金	336.55	0.00
固定资产	17909543.25	57.87
无形资产	6287811.88	20.32
合计	24197691.67	78.19

注：尾数差异系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2 资本结构

得益于利润累积，公司所有者权益规模小幅增长；实收资本和资本公积占比较高，所有者权益稳定性较好。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；公司债务期限较长，与收费公路回款周期相匹配。

得益于公司利润累积，所有者权益规模小幅增长。2023 年，公司资本公积增加 2.43 亿元，主要系公司收到无偿划拨的土地使用权，以及吉林省交通运输厅不再向公司清收欠款，公司将应付账款调入资本公积所致。公司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。

图表 11 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 6 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
实收资本	27.00	2.32	27.00	2.30	27.00	2.27	27.00	2.26
资本公积	919.04	78.96	919.04	78.28	921.47	77.51	921.47	77.02
盈余公积	16.71	1.44	16.71	1.42	16.71	1.41	16.71	1.40
未分配利润	179.27	15.40	187.33	15.96	196.75	16.55	203.80	17.03
归属于母公司所有者权益	1142.01	98.12	1150.08	97.96	1161.93	97.74	1169.01	97.71
少数股东权益	21.94	1.88	24.01	2.04	26.89	2.26	27.44	2.29
所有者权益	1163.95	100.00	1174.09	100.00	1188.82	100.00	1196.45	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

公司经营性负债主要体现在未到结算期的应付工程款、保证金质押形成的应付账款及其他应付款。

图表 12 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

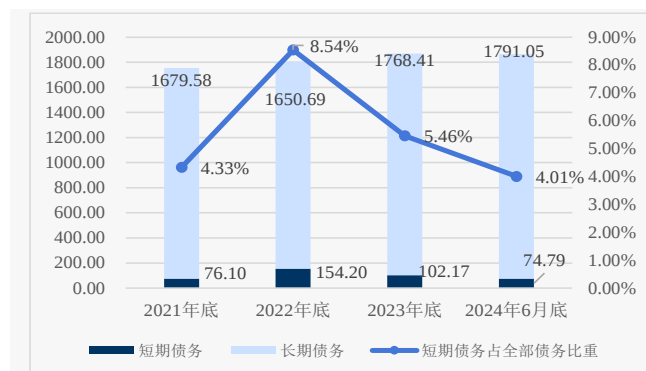
科目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 6 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	123.88	6.87	187.15	10.01	134.98	7.02	103.97	5.48
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	6.31	0.33	0.80	0.04
应付账款	8.75	0.49	10.80	0.58	11.85	0.62	6.70	0.35
其他应付款	30.05	1.67	15.88	0.85	11.10	0.58	13.40	0.71

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 6 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
一年内到期的非流动负债	76.07	4.22	146.21	7.82	91.80	4.78	69.96	3.69
其他流动负债	0.22	0.01	8.00	0.43	4.07	0.21	4.03	0.21
非流动负债	1679.89	93.13	1682.21	89.99	1787.02	92.98	1794.26	94.52
长期借款	1337.94	74.17	1395.62	74.66	1420.63	73.91	1398.63	73.68
应付债券	310.00	17.19	225.00	12.04	310.55	16.16	360.55	18.99
长期应付款	31.63	1.75	30.07	1.61	37.14	1.93	31.79	1.67
负债总额	1803.77	100.00	1869.36	100.00	1922.00	100.00	1898.23	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

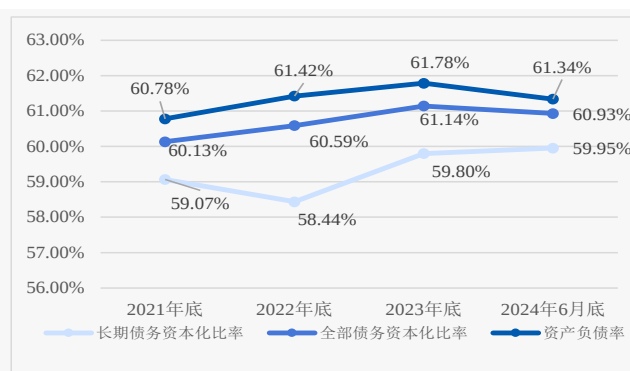
有息债务方面，本报告将其他流动负债及长期应付款中的有息部分纳入有息债务核算。截至 2023 年底，公司全部债务 1870.58 亿元，较上年底增长 3.64%，主要为新增银行借款，存续债券规模较上年底变动不大。2023 年，公司续发债券优化债务期限结构，期末短期债务占比较 2022 年底下降 3.08 个百分点；2024 年上半年，公司发行“24 吉林高速 MTN001”、“24 吉高 01”和“24 吉高 02”规模合计 100.00 亿元用于偿还到期债务，短期债务占比进一步压降。从融资结构看，2023 年底，银行借款及债券融资分别约占公司全部债务的 78%和 20%；银行借款以质押借款为主，利率集中在 4.35%~4.90%，存续债券发行利率集中在 2.77%~5.10%。从债务期限结构看，公司长期借款规模较大且主要为用于项目建设申请的期限 20 年及以上的银团贷款，债务期限较长，与高速公路建设资金需求量大、回款周期长的特点相匹配，公司有息债务期限结构合理，集中偿付压力较小。从债务指标来看，2023 年底，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较上年底均有所上升；2024 年 6 月底，随着权益规模增大及长期债务占比的提高，公司资产负债率及全部债务资本化比率较 2023 年底略有下降，长期债务资本化比率小幅上升，公司债务负担较重。

图表 13 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 14 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据审计报告、财务报表及公司提供资料整理

3 盈利能力

运营中的高速公路资产可持续为公司带来稳定的通行费收入，随着公司围绕高速公路上下游产业链进行业务拓展，营业总收入呈增长态势。高速公路建设占用资本较高，投资回报周期长，财务费用对利润侵蚀严重，利润实现对政府补贴依赖程度高。

随着公司围绕高速公路上下游产业链进行业务拓展，营业总收入呈增长态势。2023 年，受益于通行费收入增长，公司营业总收入同比增长 24.91%；营业利润率有所增长。同期，受公司营业收入规模增长而费用相对较为固定影响，期间费用率下降至 94.91%，仍处于较高水平，以财务费用（占 94.53%）为主的期间费用对利润侵蚀严重。

非经营性损益方面，公司持续收到吉林省财政补贴、车购税和 PPP 项目缺口补助等各类政府补助资金，2021—2023 年，其规模均为利润总额的 3 倍以上，公司利润实现对政府补助依赖程度高。

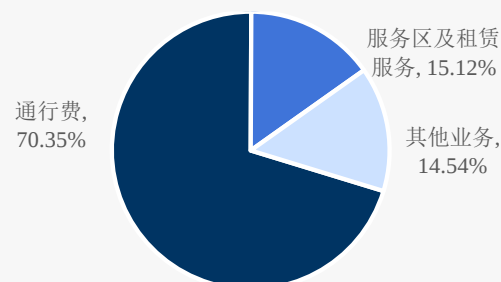
2024 年上半年，公司营业总收入为 2023 年全年的 38.95%，其规模及构成、业务毛利率均较上年同期变动不大。

图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
营业总收入	72.07	72.50	90.56	35.27
营业成本	33.97	38.28	43.33	14.45
期间费用	88.58	87.07	85.96	41.78
其他收益	70.60	63.93	50.44	30.33
利润总额	19.05	11.54	14.58	9.19
营业利润率（%）	52.27	46.69	51.61	58.52
总资本收益率（%）	3.54	3.19	3.06	--
净资产收益率（%）	1.54	0.87	1.04	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

图表 16 • 2023 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据审计报告整理

4 现金流

公司主营业务获现能力较强；随着高速公路建设投入及子公司委托贷款业务规模下降，投资活动现金持续净流出；经营活动现金流可弥补投资缺口；筹资活动现金流持续呈净流出状态。未来随着新开工高速公路项目的持续投入，公司外部融资需求强。

图表 17 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
经营活动现金流入小计	151.29	170.19	151.53	51.59
经营活动现金流出小计	50.57	55.91	68.83	25.03
经营活动现金流量净额	100.72	114.28	82.71	26.56
投资活动现金流入小计	73.37	71.63	33.98	12.57
投资活动现金流出小计	152.31	124.14	86.90	14.06
投资活动现金流量净额	-78.93	-52.51	-52.92	-1.48
筹资活动前现金流量净额	21.78	61.77	29.78	25.07
筹资活动现金流入小计	182.98	133.05	243.36	65.36
筹资活动现金流出小计	216.31	179.90	264.40	111.04
筹资活动现金流量净额	-33.34	-46.85	-21.04	-45.68
现金收入比（%）	111.43	102.77	102.85	105.91

资料来源：联合资信根据审计报告及财务报表整理

经营活动方面，公司经营活动现金流量以经营业务款项收支及收到的各类政府补贴资金为主。2023 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金 93.15 亿元，现金收入比维持在较高水平，收入实现质量高；收到其他与经营活动有关的现金 58.36 亿元，主要为财政补助资金、车购税及 PPP 缺口补助等，同比下降 38.90%。同期，公司购买商品、接受劳务及支付薪酬等的现金规模同比有所增长，公司经营活动现金流出有所增长。经营活动现金净流入规模有所减少。

投资活动方面，公司投资活动现金流量以高速公路工程建设投入、子公司吉林省吉高融资担保有限公司的委托贷款业务形成的现金收支为主。2023 年，公司高速公路工程建设投入规模较小，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 5.47 亿元，委托贷款业务规模减小，投资活动现金流量规模有所下降，净流出规模同比变动不大。

筹资活动方面，2023 年，公司新增融资 243.36 亿元，用于偿还债务及分配股利、利润或偿付利息支付的现金合计 263.48 亿元；公司筹资活动现金流持续呈净流出状态。随着白山至临江高速公路、抚松至长白高速公路松江河至长白段等高速公路的开工建设，公司外部融资需求强。

2024 年上半年，公司经营活动现金持续呈净流入状态，经营活动现金流可弥补投资缺口，筹资活动现金流持续呈净流出状态。

5 偿债指标

公司短期偿债指标表现很强、长期偿债指标表现尚可，公司或有负债风险可控；尚未使用的授信规模较大，融资渠道通畅。

图表 18 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年（底）	2022 年（底）	2023 年（底）	2024 年 1—6 月（底）
短期偿债指标	流动比率（%）	462.50	296.68	422.73	519.13
	速动比率（%）	460.12	295.77	419.14	513.43
	现金短期债务比（倍）	1.09	0.63	1.04	1.15
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	110.67	102.70	103.73	--
	全部债务/EBITDA（倍）	15.86	17.58	18.03	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.30	1.21	1.28	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标看，随着公司一年内到期的非流动负债的减少，2024 年 6 月底，公司流动比率、速动比率及现金短期债务比较上年底均有所上升，公司短期偿债指标表现很强。从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 有所增长，对利息支出保障程度高，全部债务/EBITDA 指标表现尚可。整体看，公司长期偿债指标表现尚可。

对外担保方面，截至 2024 年 6 月底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至 2024 年 6 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼及仲裁。

截至 2024 年 6 月底，公司获得主要贷款银行授信额度 2547.30 亿元，尚未使用授信额度 999.85 亿元，子公司吉高股份具备直接融资渠道，公司融资渠道通畅。

6 公司本部财务分析

公司业务主要由公司本部、各路产运营子公司及施工、监理等板块子公司承担，公司本部对子公司管控力度强。公司资产及负债主要集中在公司本部，2023 年，公司本部实现营业总收入 53.02 亿元，其中通行费收入 49.71 亿元，占合并口径通行费总收入的 78.03%。截至 2023 年底，公司本部全部债务 1520.33 亿元，短期债务占比为 5.67%，现金短期债务比为 0.76 倍，考虑到公司备用流动性充足，公司本部短期偿债压力可控；全部债务资本化比率 55.33%，公司本部债务负担一般。

九、ESG 分析

公司积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司高速公路建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。公司制定了《生态环境保护管理办法（试行）》，推进清洁生产，打造绿色公路，促进企业经济与生态环境和谐发展；对隐患排查与治理、突发环境事件报告与处理、环境保护设施运营及维护管理进行了约定。根据公司提供的相关情况说明和公开信息查询，公司过去一年不曾因空气污染或温室气体排放、废水排放、废弃物排放等而受到政府部门处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，同时，公司积极响应政府政策，保障节假日高速公路安全畅通，多次组织开展志愿服务工作，派驻工作人员到边境村工作，协助驻村工作队履行强化基层党建、兴边富民、为民服务、乡村治理、人气集聚和固边安全“六项职责”，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划清晰，作为吉林省最重要的高速公路投资运营主体，完成吉林省政府下达的交通基础设施投资建设和运营管理任务。公司对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了完善的法人治理结构。近三年来，公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

十、外部支持

吉林省综合实力非常强，公司作为吉林省最重要的高速公路投资运营主体，公司在政策支持、财政补助等方面可持续获得吉林省政府的有力支持。

吉林省地处东北亚地理中心位置，具有发展东北亚区域合作的优越区位条件，有利于高速路网的发展建设。2023 年，吉林省 GDP 及一般公共预算收入止跌回升，一般公共预算收支平衡主要依靠中央转移支付，政府性基金预算收入同比快速增长。综合看，公司实际控制人综合实力非常强。

公司是吉林省最重要的高速公路投资运营主体，在吉林省高速公路建设领域垄断性强。公司在政策支持、财政补贴等方面可持续获得政府的有力支持。政策支持方面，2014 年，吉林省人民政府将吉高集团纳入省属重点国有企业进行管理，批复吉林省交通运输厅要充分发挥吉高集团的融资平台作用和综合功能，促进吉高集团持续健康发展。2015 年，吉林省人民政府明确以政策扶持的方式加大对公司的支持力度，政策包括资本金补助、贴息、债务置换及融资增信支持等。2022 年，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前提下，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。财政补贴方面，2021—2023 年，公司分别获得吉林省财政补贴、车购税和 PPP 项目缺口补助等各类政府补助资金 70.60 亿元、63.93 亿元和 50.44 亿元。

十一、债券偿还风险分析

本期债项的发行对公司现有债务规模影响较小。本期债项发行后，公司 EBITDA 对长期债务的保障指标表现尚可。

1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项计划发行不超过 30.00 亿元（以 30.00 亿元测算，下同），分别相当于 2023 年底公司长期债务和全部债务的 1.70%和 1.60%，对公司现有债务规模影响较小。

截至 2023 年底，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为 61.78%、61.14%和 59.80%，以公司 2023 年底财务数据为基础，不考虑其他因素，本期债项发行后，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将分别上升至 62.15%、61.52%和 60.20%，公司债务负担有所加重。考虑到本期债项募集资金拟全部用于偿还有息债务本息，本期债项发行后公司实际债务负担和负债水平或将低于上述预测值。

2 本期债项偿还指标分析

从指标上看，本期债项发行后，公司 EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现尚可。

图表 19 • 本期债项偿还能力测算

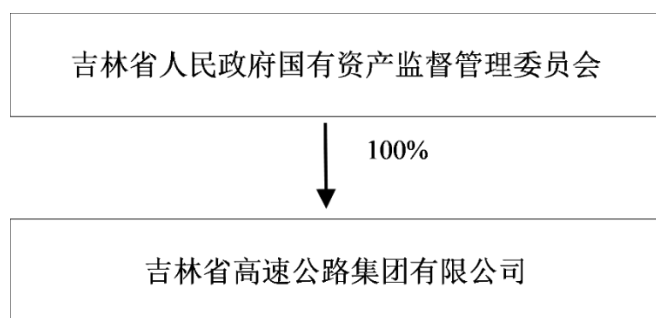
项目	2023 年	2024 年 6 月
发行后长期债务*（亿元）	1798.41	1821.05
2023 年经营现金流入量/发行后长期债务（倍）	0.08	0.08
2023 年经营现金净流量/发行后长期债务（倍）	0.05	0.05
发行后长期债务/2023 年 EBITDA（倍）	17.34	17.56

注：发行后长期债务为将本期债项发行额度计入后测算的长期债务总额
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

十二、评级结论

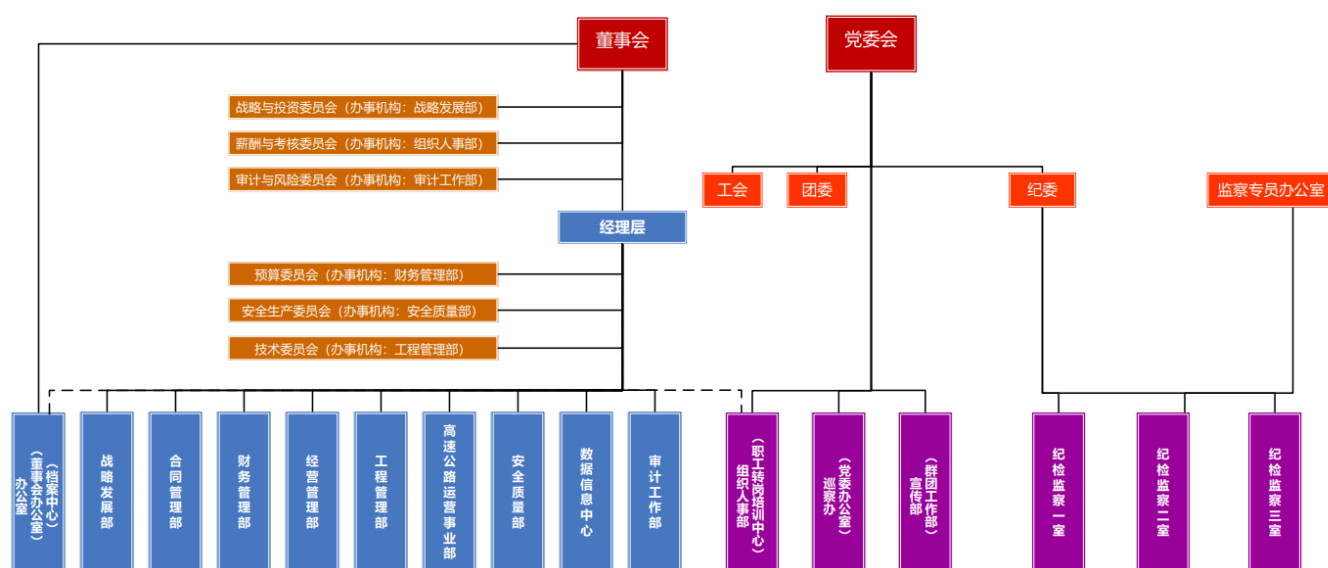
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 6 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 6 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年 6 月底）

子公司名称	实收资本 (万元)	经营范围	持股比例（%）		取得方式
			直接	间接	
吉林省路桥工程（集团）有限公司	800000.00	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	100.00	--	投资设立
吉林高速公路股份有限公司	135039.51	公路投资、开发、建设、养护和经营管理	54.35	--	非同一控制下企业合并
吉林省吉高融资担保有限公司	100000.00	提供融资担保业务、投融资咨询、财务顾问、资信评估等	100.00	--	投资设立
吉林省高速公路建设投资有限公司	81844.59	建设工程施工、设计、监理；公路管理与养护；道路货物运输；住宿服务；餐饮服务；燃气经营	100.00	--	非同一控制下企业合并
吉林省交通实业发展有限公司	30000.00	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	100.00	--	投资设立
吉林省高等级公路投资开发有限公司	10000.00	高等级公路投资、开发、建设、运营、管理、养护、维修	100.00	--	投资设立
吉林省吉高服务区管理有限公司	6000.00	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	100.00	--	投资设立
吉林省高速公路集团试验检测有限公司	2000.00	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	100.00	--	投资设立
吉林省吉高智慧交通科技有限公司	1000.00	软件开发；网络与信息安全软件开发；信息系统运行维护服务；信息系统集成服务；信息技术咨询服务；互联网数据服务；数据处理和存储支持服务；智能控制系统集成	100.00	--	投资设立
吉林省公路工程监理事务所有限公司	1000.00	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	100.00	--	同一控制下企业合并
吉林省金泉公路工程咨询监理有限责任公司	1000.00	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	100.00	--	同一控制下企业合并
吉林省高速公路集团经营开发有限公司	538.34	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	100.00	--	投资设立
吉林省吉高公路运营管理有限公司	100.00	广告业，高速公路开发、建设、运营、管理、养护、维修，商务代理，高速公路沿线工程施工，交通标志牌及筑路材料销售，高速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，工程机械设备租赁	100.00	--	投资设立

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	82.86	97.67	106.75	85.82
应收账款（亿元）	5.34	5.46	4.94	4.09
其他应收款（亿元）	40.81	47.84	69.24	79.41
存货（亿元）	2.96	1.71	4.84	5.93
长期股权投资（亿元）	27.17	53.67	0.37	0.37
固定资产（亿元）	1469.53	1785.87	1807.40	1800.94
在建工程（亿元）	249.94	2.53	5.01	5.30
资产总额（亿元）	2967.72	3043.45	3110.82	3094.68
实收资本（亿元）	27.00	27.00	27.00	27.00
少数股东权益（亿元）	21.94	24.01	26.89	27.44
所有者权益（亿元）	1163.95	1174.09	1188.82	1196.45
短期债务（亿元）	76.10	154.20	102.17	74.79
长期债务（亿元）	1679.58	1650.69	1768.41	1791.05
全部债务（亿元）	1755.68	1804.89	1870.58	1865.84
营业总收入（亿元）	72.07	72.50	90.56	35.27
营业成本（亿元）	33.97	38.28	43.33	14.45
其他收益（亿元）	70.60	63.93	50.44	30.33
利润总额（亿元）	19.05	11.54	14.58	9.19
EBITDA（亿元）	110.67	102.70	103.73	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	80.31	74.50	93.15	37.35
经营活动现金流入小计（亿元）	151.29	170.19	151.53	51.59
经营活动现金流量净额（亿元）	100.72	114.28	82.71	26.56
投资活动现金流量净额（亿元）	-78.93	-52.51	-52.92	-1.48
筹资活动现金流量净额（亿元）	-33.34	-46.85	-21.04	-45.68
财务指标				
销售债权周转次数（次）	14.58	13.32	17.07	--
存货周转次数（次）	10.90	16.42	13.24	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	0.03	--
现金收入比（%）	111.43	102.77	102.85	105.91
营业利润率（%）	52.27	46.69	51.61	58.52
总资本收益率（%）	3.54	3.19	3.06	--
净资产收益率（%）	1.54	0.87	1.04	--
长期债务资本化比率（%）	59.07	58.44	59.80	59.95
全部债务资本化比率（%）	60.13	60.59	61.14	60.93
资产负债率（%）	60.78	61.42	61.78	61.34
流动比率（%）	462.50	296.68	422.73	519.13
速动比率（%）	460.12	295.77	419.14	513.43
经营现金流动负债比（%）	81.30	61.06	61.27	--
现金短期债务比（倍）	1.09	0.63	1.04	1.15
EBITDA 利息倍数（倍）	1.30	1.21	1.28	--
全部债务/EBITDA（倍）	15.86	17.58	18.03	--

注：1. 公司 2024 年半年度财务报表未经审计；2. 本报告将其他流动负债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；3. 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

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	43.67	70.51	65.45	44.41
应收账款（亿元）	3.12	1.40	2.13	5.96
其他应收款（亿元）	70.03	88.13	136.03	150.51
存货（亿元）	0.15	0.08	0.16	0.20
长期股权投资（亿元）	452.61	479.11	431.62	431.62
固定资产（亿元）	1218.87	1294.27	1314.95	1314.61
在建工程（亿元）	12.59	0.18	2.30	2.49
资产总额（亿元）	2738.72	2836.70	2913.60	2912.99
实收资本（亿元）	27.00	27.00	27.00	27.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	1185.56	1205.32	1227.57	1241.10
短期债务（亿元）	63.48	134.16	86.17	59.11
长期债务（亿元）	1321.34	1310.91	1434.16	1459.86
全部债务（亿元）	1384.82	1445.06	1520.33	1518.97
营业总收入（亿元）	45.73	43.44	53.02	22.72
营业成本（亿元）	16.07	17.43	15.63	6.04
其他收益（亿元）	67.05	60.69	46.84	30.32
利润总额（亿元）	27.62	19.69	20.10	13.53
EBITDA（亿元）	95.56	88.02	86.55	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	44.02	45.32	52.78	19.11
经营活动现金流入小计（亿元）	165.45	158.79	131.90	31.29
经营活动现金流量净额（亿元）	73.86	94.51	34.09	15.90
投资活动现金流量净额（亿元）	-57.41	-49.41	-43.91	-2.18
筹资活动现金流量净额（亿元）	-25.30	-18.25	4.75	-34.75
财务指标				
销售债权周转次数（次）	19.57	19.22	30.03	--
存货周转次数（次）	75.91	155.96	132.87	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	96.25	104.33	99.53	84.11
营业利润率（%）	64.32	59.33	69.95	72.94
总资本收益率（%）	3.70	3.30	3.10	--
净资产收益率（%）	2.35	1.64	1.61	--
长期债务资本化比率（%）	52.71	52.10	53.88	54.05
全部债务资本化比率（%）	53.88	54.52	55.33	55.03
资产负债率（%）	56.71	57.51	57.87	57.39
流动比率（%）	204.02	165.82	213.66	231.01
速动比率（%）	203.96	165.79	213.59	230.91
经营现金流动负债比（%）	31.86	32.58	14.55	--
现金短期债务比（倍）	0.69	0.53	0.76	0.75
EBITDA 利息倍数（倍）	1.42	1.30	1.33	--
全部债务/EBITDA（倍）	14.49	16.42	17.57	--

注：1. 公司 2024 年半年度财务报表未经审计；2. 公司本部长期应付款中的有息部分参照合并口径调整至长期债务；3. 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

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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

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。

吉林省高速公路集团有限公司（以下简称“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，如发现有重大变化，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。