

吉林省高速公路集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

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〔2026〕3767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“20吉林高速MTN001”“20吉林高速MTN003”“21吉林高速MTN001(乡村振兴)”“23吉高02”“23吉林高速MTN004”“23吉高03”“24吉高01”“24吉林高速MTN002”“25吉高01”“26吉高01”和“26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

评级总监：周旭

二〇二六年六月十八日

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

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

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

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。

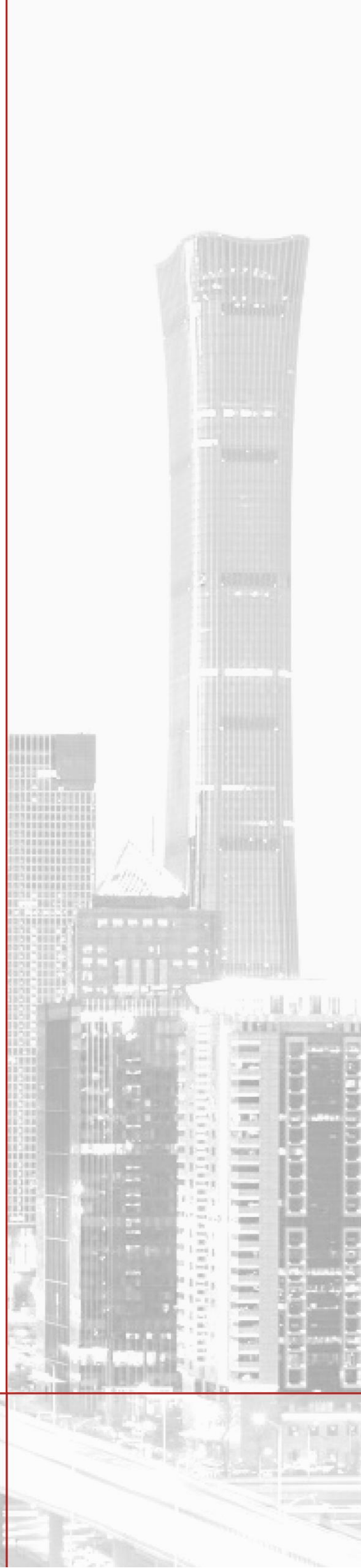
四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。



吉林省高速公路集团有限公司 2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
吉林省高速公路集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/06/18
20 吉林高速 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	
20 吉林高速 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 吉林高速 MTN001(乡村振兴)	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 吉高 02	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 吉林高速 MTN004	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 吉高 03	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 吉高 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 吉林高速 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	
25 吉高 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
26 吉高 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
26 吉林高速 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	

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，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高，垄断优势明显。公司高速公路运营可带来稳定现金流，但受制于人口密度、区域经济发展水平等因素，公司路产运营效率一般；在建和拟建高速公路项目尚需投资规模大，未来面临的资金支出压力大。跟踪期内，公司继续围绕高速公路运营主业开展多元化业务，油品和商品销售等业务收入持续增长。财务方面，公司资产质量较好，随着项目建设持续投入以及划入部分国有股权影响，公司债务规模持续增长，整体债务期限较长，与收费公路回款周期相匹配，债务负担较重；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；公司经营获现能力较强，但投资及筹资活动持续净流出，公司对外部融资需求较大。公司短期偿债指标表现尚可、长期偿债指标表现较好，融资渠道通畅。

个体调整：无。

外部支持调整：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，在图们江地区国际合作开发中居于重要地位。近年来，吉林省区域经济实力 and 财政实力有所增强，政府支持能力非常强。公司在基础设施建设、产业带动、就业、融资等方面贡献很大，可替代性很弱，在政策支持、政府补助、专项债券资金拨付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。同时考虑到公司在区域内垄断优势明显、融资渠道通畅，持续获得政府的有力支持，公司未来信用基本面将保持稳定。

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：核心路产被大规模划出，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。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，截至 2025 年底，控股路产里程占吉林省高速公路总里程的比重约 84%，垄断优势明显，可在发展政策、政府补助以及专项债券资金拨付等方面持续获得有力支持。
- **高速公路运营获现能力较强。**公司高速公路运营带来稳定的现金流，经营获现能力较强。

关注

- **公司债务负担较重。**截至 2026 年 3 月底，公司全部债务 2159.45 亿元，全部债务资本化比率为 65.92%，债务负担较重。同时，公司主要在建高速公路项目采用自建模式，未来尚需投资规模大，项目建设资金支出压力大。
- **财务费用对利润侵蚀严重。**2025 年，公司期间费用以财务费用为主（占比超过 92%），期间费用率为 65.50%，期间费用对利润侵蚀严重。

- **公司路产运营效率一般。**2024—2025 年，公司所辖路产单公里通行费收入分别为 149.74 万元和 146.64 万元。受制于人口密度、区域经济发展水平等因素，公司路产运营效率一般。

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		
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未发生变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

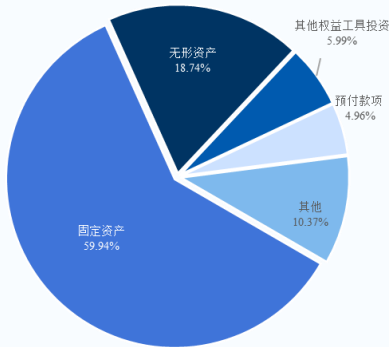
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	106.75	112.01	126.14	138.02
资产总额（亿元）	3110.82	3174.43	3340.18	3365.00
所有者权益（亿元）	1188.82	1205.18	1111.19	1116.53
短期债务（亿元）	102.17	100.03	237.92	212.57
长期债务（亿元）	1768.41	1840.97	1913.95	1946.88
全部债务（亿元）	1870.58	1941.00	2151.87	2159.45
营业总收入（亿元）	90.56	94.45	104.16	18.64
利润总额（亿元）	14.58	16.17	17.88	5.77
EBITDA（亿元）	103.73	99.67	89.02	--
经营性净现金流（亿元）	82.71	63.45	109.01	32.85
营业利润率（%）	51.61	45.48	38.35	49.94
净资产收益率（%）	1.04	1.22	1.41	--
资产负债率（%）	61.78	62.03	66.72	66.81
全部债务资本化比率（%）	61.14	61.69	65.95	65.92
流动比率（%）	422.73	349.49	135.70	156.93
经营现金流动负债比（%）	61.27	49.79	40.72	--
现金短期债务比（倍）	1.04	1.12	0.53	0.65
EBITDA 利息倍数（倍）	1.28	1.30	1.36	--
全部债务/EBITDA（倍）	18.03	19.47	24.17	--

公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	2913.60	2986.13	3205.55	3227.24
所有者权益（亿元）	1227.57	1249.23	1078.71	1083.10
全部债务（亿元）	1524.39	1590.37	1903.83	1904.59
营业总收入（亿元）	53.02	52.65	48.57	8.76
利润总额（亿元）	20.10	21.66	18.97	4.39
资产负债率（%）	57.87	58.17	66.35	66.44
全部债务资本化比率（%）	55.39	56.01	63.83	63.75
流动比率（%）	213.66	218.01	92.63	103.82
经营现金流动负债比（%）	14.55	14.59	21.96	--

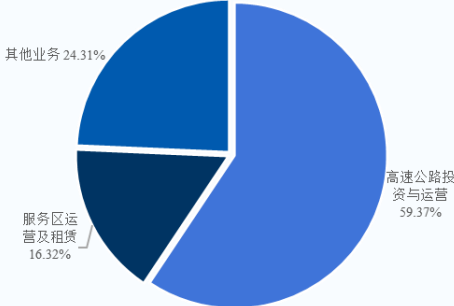
注：1. 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告将合并口径以及公司本部其他流动负债中的有息部分纳入短期债务，将长期应付款中的有息部分纳入长期债务计算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据审计报告、财务报表及公司提供资料整理

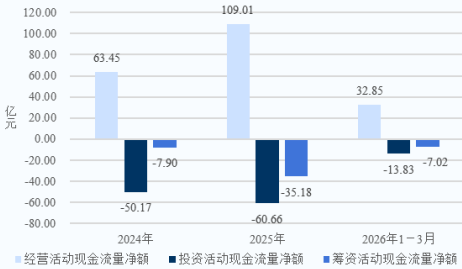
2025 年底公司资产构成



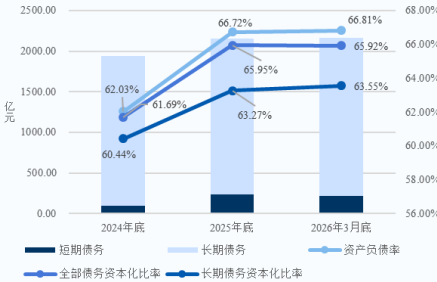
2025 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



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	特殊条款
20 吉林高速 MTN001	20.00 亿元	13.54 亿元	2030/04/23	调整票面利率，回售
20 吉林高速 MTN003	10.00 亿元	5.90 亿元	2030/05/21	回售，调整票面利率
21 吉林高速 MTN001(乡村振兴)	10.00 亿元	7.25 亿元	2026/08/03	回售，调整票面利率
23 吉高 02	30.00 亿元	30.00 亿元	2028/07/26	回售，偿债保障承诺，调整票面利率
23 吉林高速 MTN004	20.00 亿元	20.00 亿元	2028/09/27	调整票面利率，回售
23 吉高 03	20.00 亿元	20.00 亿元	2028/11/02	调整票面利率，回售，偿债保障承诺
24 吉高 01	30.00 亿元	30.00 亿元	2029/01/05	调整票面利率，偿债保障承诺，回售
24 吉林高速 MTN002	30.00 亿元	30.00 亿元	2029/11/13	调整票面利率，回售
25 吉高 01	30.00 亿元	30.00 亿元	2030/09/12	调整票面利率，回售，偿债保障承诺
26 吉高 01	10.00 亿元	10.00 亿元	2031/04/15	偿债保障承诺，调整票面利率，回售
26 吉林高速 MTN003	10.00 亿元	10.00 亿元	2031/06/15	调整票面利率、回售

注：1.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；2.到期兑付日为不行权到期日

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
26 吉林高速 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/06/02	丁 晓 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
26 吉高 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/04/02	丁 晓 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
25 吉高 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/08/28	孙 婧 丁 晓	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
20 吉林高速 MTN001、 20 吉林高速 MTN003、 21 吉林高速 MTN001(乡村振兴)、 23 吉高 02、 23 吉林高速 MTN004、 23 吉高 03、 24 吉高 01、 24 吉林高速 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/19	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
24 吉林高速 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/11/05	许狄龙 孙 婧	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
24 吉高 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/12/18	许狄龙 孙 婧	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
23 吉高 03	AAA/稳定	AAA/稳定	23 吉高 03	许狄龙 孙 婧	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
23 吉高 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/17	许狄龙 孙 婧	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
23 吉林高速 MTN004	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/09/18	许狄龙 孙 婧	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
21 吉林高速 MTN001 (乡村振兴)	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/07/22	许狄龙 李志昂	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	阅读全文
20 吉林高速 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	2020/05/13	许狄龙 谢 晨	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	阅读全文
20 吉林高速 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2020/04/16	许狄龙 谢 晨	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	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

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：丁 晓 dingxiao@lhratings.com

项目组成员：刘人歌 liurg@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、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

公司前身吉林省高速公路公司（以下简称“吉高公司”）成立于 1993 年，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，公司股东由吉林省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”）。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，收回对公司的监管职责。2025 年，根据《关于划转吉林省高速公路集团有限公司部分国有资本有关问题的通知》，吉林省政府将吉林省国资委持有公司的 10% 股权划转至吉林省财政厅。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 27.00 亿元，吉林省国资委和吉林省财政厅分别对公司持股 90% 和 10%，吉林省国资委为公司实际控制人。

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 2026 年 3 月底，公司本部设财务管理部、工程管理部 and 资本运营部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内子公司 16 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 2025 年底，公司资产总额 3340.18 亿元，所有者权益 1111.19 亿元（含少数股东权益 33.00 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 104.16 亿元，利润总额 17.88 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司资产总额 3365.00 亿元，所有者权益 1116.53 亿元（含少数股东权益 33.67 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 18.64 亿元，利润总额 5.77 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：谢忠岩。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至评级报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，存续债券余额合计 206.69 亿元，其中“26 吉林高速 MTN003”尚未开始使用，其他存续债券募集资金已全部按照用途使用完毕。跟踪期内，部分债券尚未到首个付息日，其余存续债券均已按时足额支付利息。

图表 1 • 截至评级报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
20 吉林高速 MTN001	20.00 亿元	13.54 亿元	2020/04/23	(5+5) 年
20 吉林高速 MTN003	10.00 亿元	5.90 亿元	2020/05/21	(5+5) 年
21 吉林高速 MTN001(乡村振兴)	10.00 亿元	7.25 亿元	2021/08/02	(3+2) 年
23 吉高 02	30.00 亿元	30.00 亿元	2023/07/26	(3+2) 年
23 吉林高速 MTN004	20.00 亿元	20.00 亿元	2023/09/27	(3+2) 年
23 吉高 03	20.00 亿元	20.00 亿元	2023/11/02	(3+2) 年
24 吉高 01	30.00 亿元	30.00 亿元	2024/01/05	(3+2) 年
24 吉林高速 MTN002	30.00 亿元	30.00 亿元	2024/11/13	(3+2) 年
25 吉高 01	30.00 亿元	30.00 亿元	2025/09/12	(3+2) 年
26 吉高 01	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/04/15	(3+2) 年
26 吉林高速 MTN003	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/06/15	(3+2) 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的最大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

五、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，在交通运输体系中占据主导地位。高速公路行业属于弱周期性行业，作为我国固定资产投资的重要组成部分，高速公路行业具备投资规模大，回收周期长、行业壁垒高等特性。现阶段我国路网建设完善程度以及路产效益呈现区域分化特性，东部路网已基本建设完成，未来路网建设主要集中在西部地区。近年来我国高速公路通车里程和投资支出额呈现增长趋势，但增速放缓，未来投资规模或将下降；公路运输货运量整体保持增长趋势，但需关注铁路、航空等交通工具对公路客运产生的分流影响。

受益于车流量、客货比结构调整以及多元化业务等因素影响，近年来收费公路样本企业收入规模呈现波动增长趋势，样本企业盈利能力相对稳定，政府补助对利润总额贡献较大，财务费用对利润侵蚀较为严重。我国收费公路路产效益分化明显，呈现从东部、中部、西部依次下降趋势。随着路网建设逐步推进，收费公路样本企业债务规模持续增长，整体债务负担较重，融资渠道以长期银行借款为主。考虑到收费公路样本企业经营获现能力强，具有良好的再融资能力，且能获得政府的持续支持，收费公路样本企业整体偿债能力较强。

未来，我国路网建设仍有较大空间，同时随着经济不断增长，公路客货运需求有望继续保持低速增长，收费公路企业整体运行状况将有所改善，行业发展前景良好。联合资信认为收费公路行业整体信用风险低，展望为稳定。完整版详见[《2025 年收费公路行业分析》](#)。

2 区域环境分析

近年来，吉林省区域经济实力和财政实力有所增强，一般公共预算收入质量尚可，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 2025 年底，吉林省总人口 2296.69 万人，其中城镇常住人口 1534.88 万人，常住人口城镇化率为 66.83%。

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。2025 年，吉林省 GDP 增速与全国平均水平（5.0%）持平，第三产业占比有所上升，实现服务业增加值 8586.87 亿元，比上年增长 4.8%。固定资产投资方面，固定资产投资比上年下降 13.1%，制造业投资、高技术制造业投资分别占全部固定资产投资的 19.6%和 4.2%；民生领域投资持续加力，水利管理业投资增长 15.9%；分产业看，第一产业投资下降 8.6%，第二产业投资下降 3.4%，第三产业投资下降 18.4%。2023—2025 年，吉林省房地产开发投资持续下降，2025 年同比下降约 27%，其中住宅投资 383.62 亿元，下降约 24%。

图表 2 • 吉林省主要经济指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	13531.19	14361.22	14973.88
GDP 增速（%）	6.3	4.3	5.0
固定资产投资增速（%）	0.3	0.7	-13.1
三产结构	12.16:33.88:53.96	11.1:31.9:57.0	11.2:31.5:57.3
人均 GDP（万元）	5.78	6.20	6.52

注：人均 GDP 根据 GDP/常住人口估算
资料来源：联合资信根据公开资料整理

2023—2025 年，吉林省公路货物运输量、货物运输周转量、旅客运输量和旅客运输周转量均持续增长。

图表 3 • 吉林省公路客货运输情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年
货物运输量（亿吨）	4.90	5.04	5.11
货物运输周转量（亿吨公里）	1440.79	1491.87	1523.76
旅客运输量（亿人次）	0.84	0.95	3.09
旅客运输周转量（亿人公里）	64.85	76.06	127.60

注：2025 年公路旅客运输总量、公路旅客运输周转量由于统计调查制度规定的调查范围变动，相关指标为最新口径
资料来源：联合资信根据公开资料整理

2023—2025 年，吉林省一般公共预算收入持续增长，增速呈现波动趋势，税收收入占比持续下降，一般公共预算收入质量尚可。2025 年，吉林省非税收入增长 25.4%，主要系实施政府“三资”管理改革加快资产资源盘活所致。2023—2025 年，吉林省一般公共预算支出持续增长，整体财政自给能力弱；同期，受房地产市场调整影响，吉林省政府性基金收入持续下滑。截至 2025 年底，吉林省政府债务余额 11439 亿元，其中专项债务余额 6633.8 亿元，一般债务余额 4805.2 亿元。

图表 4 • 吉林省主要财政指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
一般公共预算收入（亿元）	1074.8	1191.4	1350
一般公共预算收入增速（%）	26.3	10.8	13.3
税收收入（亿元）	699.6	682.1	711.4
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	65.09	57.25	52.70
一般公共预算支出（亿元）	4406.80	4672.9	4791.4
财政自给率（%）	24.39	25.50	28.18
政府性基金收入（亿元）	589.0	494.9	460.3
地方政府债务余额（亿元）	8871.5	9993.4	11439

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。截至2025年底，吉林省高速公路通车里程5008公里，约占中长期规划里程的89.4%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

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2025年底，公司控股高速路产总里程4217公里，约占吉林省高速公路通车总里程的84%，业务区域垄断优势显著。

根据公司提供的企业信用报告，截至2026年5月12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2026年6月17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。

（二）管理水平

跟踪期内，公司撤销监事会，由董事会审计与风险委员会、内部审计等机构行使相关职权；根据吉林省人民政府《关于邵新怀免职的通知》（吉政干任〔2026〕7号），公司免去邵新怀公司总经理职务，截至评级报告出具日，公司总经理缺位，由董事长代为行使总经理职权。跟踪期内，公司管理制度等未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

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。2025年，公司营业总收入有所增长，其中通行费收入占比均超过59%，其他业务收入增长主要系围绕主业开展的多元化业务收入规模提升所致；同期，公司综合毛利率有所下降。2026年一季度，公司营业总收入相当于2025年全年的17.90%，毛利率较2025年大幅提升。

图表5·公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024年			2025年			2026年1—3月		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
通行费	63.14	66.85	59.18	61.84	59.37	54.67	13.29	71.30	66.94
服务区运营及租赁	14.93	15.80	18.20	17.00	16.32	27.60	3.27	17.57	2.70
其他业务	16.38	17.34	20.58	25.32	24.31	7.95	2.08	11.13	20.61
合计	94.45	100.00	46.01	104.16	100.00	38.90	18.64	100.00	50.50

注：1.公司其他收入包括高速公路机电工程、智慧交通、路桥施工等业务收入；2.尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

（1）高速公路投资与运营

公司大部分路产性质为政府收费还贷高速公路，受制于人口密度、区域经济发展水平等因素，公司路产运营效率一般。公司主要在建和拟建高速公路项目尚需投资规模大，未来项目建设面临的资金支出压力大。

高速公路路产

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 6 • 截至 2025 年底公司高速公路路产情况（单位：公里）

序号	路段名称	里程	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
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	2008.01—2028.01
10	营东梅高速	74	国高网、省高网	2010.11—2030.11
11	伊辽高速	45	省高网	2009.01—2029.01
12	肇松高速	52	国高网	2008.09—2028.09
13	通沈高速吉林段	46	国高网	2008.09—2028.09
14	通新高速	30	国高网	2011.01—2031.01
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	2010.01—2030.01
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：不包括通梅高速通车里程，通梅高速系 PPP 项目，公司未取得其所有权，仅拥有特许经营权，负责其收费运营养护管理等，公司将其收入纳入合并报表，通梅高速运营期限自 2018 年 1 月至 2047 年 12 月

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

高速公路运营

从具体路产收费情况看，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，2024—2025 年，上述路段通行费收入合计分别约占总通行费收入的 38%和 36%，其中长余高速通行车辆主要为大型客货，收费标准较高，导致通行费收入占比较高

但车流量占比稍低；同期，公司收费路产日均车流量和通行费收入均持续下降，公司运营路产单公里通行费收入分别 149.74 万元和 146.64 万元¹，低于全国平均水平，路产运营效率一般，主要系受区域经济发展水平等因素影响。

图表 7 • 公司高速公路运营情况（单位：辆次、万元）

路段名称	2024 年		2025 年	
	日均车流量	通行费收入	日均车流量	通行费收入
长平高速	105512	103654.27	99050.14	102200.34
长余高速	47676	99171.71	43849.12	86159.81
长吉高速	57707	45047.64	55405.46	43048.71
长营高速	18835	18423.77	19550.61	18704.37
吉江高速	15529	7373.28	14369.53	6729.23
延图高速	8909	3489.32	10292.77	4221.33
长春绕城高速西北环	53352	25966.57	50928.81	24430.21
江珥高速	26746	43043.10	28235.42	43466.43
营东梅高速	7953	7684.92	8122.2	7795.53
伊辽高速	6358	4081.77	6850.27	4441.18
吉草高速	20846	20293.39	21525.16	22292.65
肇松高速	24087	17082.85	25272.65	17856.65
通沈高速吉林段	3590	3071.90	3563.83	3014.12
通新高速	11120	4462.80	11661	4781.29
长松高速	33043	36370.48	33392.43	34894.28
松双高速	35045	36465.39	39435.65	37337.03
营松高速	16877	20885.30	16575.75	22119.67
龙延高速	8984	2414.90	9178.3	2427.39
松石高速	28522	24133.68	29878.62	24257.72
汪延高速	3494	2320.39	3503.33	2391.26
长双高速	21568	14447.73	20255.11	13460.74
小抚高速	8249	11694.75	8356.42	11404.69
靖通高速	6905	6187.38	7175.25	6539.89
坦黑高速	20381	11293.27	21865.41	11981.03
吉荒高速	8251	9038.01	6851.42	7054.51
辉白高速	2904	3228.15	2940.25	3253.71
集通高速	5842	4031.05	6509.08	4515.23
榆松高速	10608	11531.06	8776.91	10104.84
伊开高速	4102	1111.67	4392.16	1229.15
东双高速	17086	10194.55	17968.78	10631.25
松通高速	5100	3863.22	4899.97	4000.49
双洮高速	14348	24865.08	16108.63	25991.16
龙蒲高速	11093	9362.81	11696.77	9994.82
通梅高速	7303	7246.22	7762.88	7565.78
合计	677926	653532.37	676200.11	640296.48

注：上表中通行费收入为含税收入，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：联合资信根据公司提供资料整理

¹ 未将通梅高速里程纳入计算

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 8 • 吉林省高速公路收费标准（单位：元/车公里）

车型	类别	规格	收费标准 (2020年1月起执行)	收费标准 (2021年1月起执行)
客车	1	客车≤9座	0.45	0.45
	2	10≤客车≤19座	0.80	0.80
	3	20≤客车≤39座	1.10	1.10
	4	客车≥40座	1.45	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	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）	0.90	0.83
	3	3轴	1.20	1.20
	4	4轴	1.70	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：联合资信根据公司提供资料整理

2024—2025年，公司高速公路养护支出分别为9.29亿元和11.73亿元，养护成本较高需要系受所在地区气候因素影响所致。

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，在建路产项目投入计入在建工程，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、收费公路专项债券、公司自有资金及其他借款等。

截至2025年底，公司主要在建高速公路项目均采用自建模式，计划总投资386.94亿元，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（以实际发生为准），剩余部分由企业自筹，已完成投资132.65亿元，2026年计划投资65.63亿元。公司拟建高速公路项目共2个，计划总投资合计178.34亿元，总里程149.40公里，建设资金主要来源于国家交通运输领域重点项目资金、专项债券以及自筹资金。整体看，未来随着新建高速公路项目建设运营，公司收费里程将不断增长，同时公司在建和拟建高速公路项目尚需投资规模大，未来面临的资金支出压力大。

图表 9 • 截至2025年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	计划建设周期	高速公路性质	计划总投资	建设里程	已投资	2026年计划投资
白山至临江高速公路	2023年—2027年	国高网	74.49	44.29	25.25	11.30
抚松至长白高速公路松江河至长白段	2023年—2027年	国高网	167.25	114.54	60.54	34.89
长春都市圈环线高速公路伊通至公主岭至农安段	2023年—2027年	国高网	145.20	143.34	46.86	19.44
合计	--	--	386.94	302.18	132.65	65.63

注：尾数差异系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 10 • 截至2025年底公司拟建高速公路项目情况（单位：亿元、公里）

项目名称	计划建设周期	计划总投资	建设里程	已投资	2026年计划投资
琿春至乌兰浩特高速公路防川至琿春段	2026年—2028年	94.18	67.49	2.07	21.10
牡丹江至延吉高速公路老爷岭（黑吉界）至汪清段	2026年—2029年	84.16	81.91	1.35	17.95
合计	--	178.34	149.40	3.42	39.05

注：1.已投资额部分为前期土地投入；2.尾数差异系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

除上述项目外，根据吉政函〔2019〕96号文件，公司作为政府方出资代表还参与集安至桓仁、大蒲柴河至烟筒山和烟筒山至长春3个国高网项目PPP项目建设。在上述项目中，PPP项目公司为吉林中铁高速公路有限公司（以下简称“吉林中铁高速”），公司对其持股49%，中国中铁股份有限公司间接持股51%，公司对吉林中铁高速的投资计入“其他权益工具投资”。截至2025年底，上述PPP项目计划总投资280.42亿元，公司需投资83.88亿元，资金来源于车购税补贴资金，公司已完成全部出资。PPP项目运营期30年，运营期内收益不进行上缴，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。

（2）服务区运营及租赁

受成品油销售价格提升影响，公司该业务收入有所增长，对公司收入形成一定补充。

截至2025年底，公司拥有84对服务区的经营权，公司服务区运营及租赁业务包括能源业务、高速公路旁广告牌租赁以及高速公路服务区租赁等。能源业务主要为成品油销售，销售方式以加油站零售为主，2024年和2025年能源收入分别为10.87亿元和12.52亿元，毛利率分别为7.01%和13.30%，2025年收入增长系油品销售价格提升所致。广告牌租赁业务主要以对外分包模式开展，公司与多家广告公司签订合同，由广告公司建设广告牌并自主招租，2024—2025年，广告牌租赁业务收入分别为1624.70万元和1014.68万元，未来由吉林省交通运输厅投资建设的多条高速公路广告经营权将陆续交由公司运营，广告牌租赁业务有望稳步开展。此外，公司服务区内其他租赁业务还包括加油站场地、管网线、机电设备、路产权益租赁等。

（3）其他业务

受销售业务收入大幅增长影响，公司其他业务收入快速增长，但毛利率明显下降。

公司其他业务包括工程施工、服务业务、销售业务等。其中工程施工业务由子公司吉林省路桥工程（集团）有限公司负责，服务业务包括工程施工监理、工程材料检测、试验服务、智慧交通等，销售业务为钢材、水泥、沥青等销售。2025年，公司其他业务收入快速增长，毛利率大幅下降，主要系毛利率较低的销售业务收入增长所致。

2 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，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。

（四）财务方面

公司提供了2025年财务报告，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对其进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2026年一季度财务报表未经审计。合并范围变动方面，2026年一季度未发生变动，2025年同一控制下企业合并新增2家子公司，吸收合并减少6家子公司，整体看合并范围变动对公司财务数据可比性影响较小。

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。

图表 11 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	445.38	14.03	363.30	10.88	375.99	11.17
货币资金	111.92	3.53	125.95	3.77	137.95	4.10
预付款项	236.23	7.44	165.69	4.96	167.48	4.98
其他应收款（合计）	68.99	2.17	30.71	0.92	32.57	0.97
非流动资产	2729.04	85.97	2976.87	89.12	2989.01	88.83
其他权益工具投资	108.01	3.40	199.95	5.99	199.95	5.94

固定资产（合计）	1931.31	60.84	2002.10	59.94	2001.77	59.49
在建工程（合计）	52.77	1.66	140.05	4.19	153.40	4.56
无形资产	628.35	19.79	626.06	18.74	625.46	18.59
资产总额	3174.43	100.00	3340.18	100.00	3365.00	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

公司资产规模持续增长，以运营和在建的高速公路资产为主。截至 2025 年底，公司货币资金包括银行存款 119.59 亿元和其他货币资金 6.35 亿元，其中受限货币资金合计 0.13 亿元，为履约保证金和保函保证金。预付款项主要为未结算预付工程款，其中预付吉林省高等级公路建设局款项占 81.46%，预付款项账龄 3 年以上占比超过 96%。其他应收款较上年底大幅下降，主要系对吉盛公司应收款项减少所致，款项性质仍主要为往来款，其中对吉林省财政厅往来款占比达 94.50%，前五大合计占 98.66%，款项集中度很高，期末公司对其他应收款累计计提坏账准备 1.23 亿元。

图表 12 • 截至 2025 年底公司其他应收款前五名情况（单位：亿元）

单位名称	款项性质	金额	账龄	占比（%）
吉林省财政厅	往来款	30.05	1 年以内	94.50
吉林省公路职工休养所	往来款	0.49	5 年以上	1.53
长春市绕城高速公路建设管理中心	应收暂付款	0.44	5 年以上	1.38
吉林省交通物业服务有限公司	往来款	0.30	1 年以内	0.94
中国铁建港航局集团有限公司	往来款	0.10	4~5 年	0.32
合计	--	31.37	--	98.66

注：尾数差异系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2025 年底，公司其他权益工具投资大幅增长，主要系增加对吉林省投资集团有限公司（以下简称“吉林投资集团”）和吉盛公司投资所致，其中吉林投资集团股权由吉林省国资委无偿划转至公司，吉盛公司股权系债转股所致，期末公司对吉林中铁高速公路有限公司投资 83.88 亿元、吉林投资集团投资 55.27 亿元、吉盛公司投资 36.66 亿元、吉林省信托有限责任公司投资 16.00 亿元。固定资产主要包括公路及建筑物 1987.16 亿元、房屋及建筑物 8.46 亿元、机器设备 2.23 亿元，未办妥产权证的固定资产账面价值合计 2.73 亿元。在建工程较上年底大幅增长，主要来自抚松至长白国家高速公路松江河至长白项目、长春都市圈环线高速公路伊通至公主岭至农安项目和白山至临江高速公路项目持续投入所致。无形资产规模变动不大，主要为高速公路项目形成的特许经营权和土地使用权。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额较上年底小幅增长，主要来自货币资金和在建工程增长。截至 2025 年底，公司受限资产规模 2449.16 亿元，受限比例 73.32%，受限资产主要为因公路收费权质押受限的固定资产及无形资产，公司资产受限比例高。

图表 13 • 截至 2025 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	0.13	0.00%	履约、保函保证金等
固定资产	1823.76	54.60%	公路收费权质押
无形资产	625.26	18.72%	公路收费权质押
合计	2449.16	73.32%	--

注：尾数系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 资本结构

公司所有者权益规模有所波动，其中资本公积占比较高，权益结构稳定性较强。受划入国有企业股权影响，2025 年底公司有息债务持续增长，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。

公司所有者权益有所波动。其中实收资本保持稳定，2025 年吉林省国资委对公司减资 2.70 亿元，该部分改为由吉林省财政厅增资；2025 年资本公积大幅下降主要系根据吉林省国资委以及吉林省财政厅部署将下属 4 家国有企业股权无偿划转至公司本部，4 家国有企业资不抵债所致。少数股东权益主要系其他股东持有吉高股份的权益。

图表 14 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	27.00	2.24	27.00	2.43	27.00	2.42
资本公积	921.90	76.49	813.53	73.21	813.53	72.86
盈余公积	16.71	1.39	16.71	1.50	16.71	1.50
未分配利润	208.61	17.31	220.94	19.88	225.61	20.21
归属于母公司所有者权益	1174.21	97.43	1078.19	97.03	1082.87	96.98
少数股东权益	30.97	2.57	33.00	2.97	33.67	3.02
所有者权益	1205.18	100.00	1111.19	100.00	1116.53	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 2025 年底，公司经营性负债主要包括未结算的应付工程款、保证金质押金和往来款形成的其他应付款。银行借款中包括质押借款 1446.49 亿元和信用借款 217.23 亿元，其中质押借款以高速公路收费权作为质押。截至 2026 年 5 月底，公司债券余额合计 410.18 亿元，品种包括中期票据和公司债券，票面利率为 1.78%~4.26%。2025 年底，长期应付款（合计）中包括融资租赁借款 0.82 亿元和专项债券 40.49 亿元，本报告将公司负有偿还义务部分纳入有息债务核算。

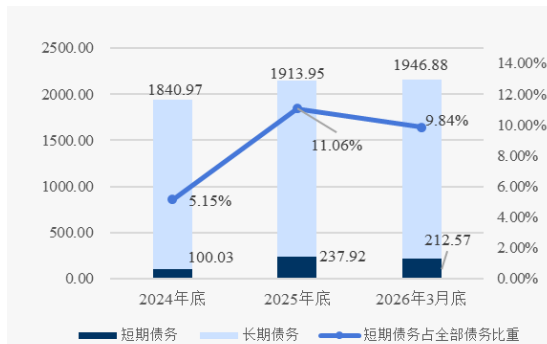
图表 15 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	127.44	6.47	267.73	12.01	239.60	10.66
短期借款	9.99	0.51	16.14	0.72	16.04	0.71
应付账款	14.83	0.75	18.29	0.82	13.57	0.60
其他应付款（合计）	7.20	0.37	6.53	0.29	8.08	0.36
一年内到期的非流动负债	90.03	4.57	221.78	9.95	196.53	8.74
非流动负债	1841.81	93.53	1960.98	87.99	2008.59	89.34
长期借款	1395.85	70.88	1621.82	72.77	1654.74	73.60
应付债券	389.54	19.78	256.80	11.52	256.80	11.42
长期应付款（合计）	55.53	2.82	41.31	1.85	41.31	1.84
负债总额	1969.25	100.00	2228.71	100.00	2248.19	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

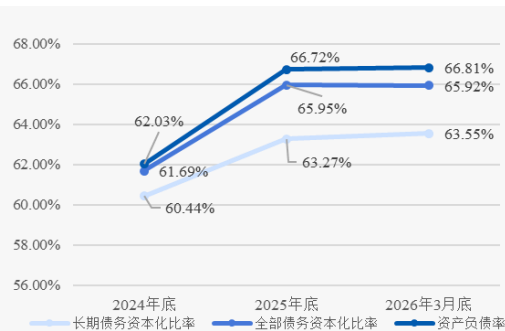
跟踪期内，公司全部债务持续增长，以长期债务为主，其中 2025 年底长期债务占比超过 88%，银行借款主要为用于项目建设申请的期限 20 年及以上的银团贷款，债务期限较长，与高速公路建设资金需求量大、回款周期长特点相匹配。从融资渠道来看，截至 2025 年底，公司全部债务中债券融资约占 20%、银行借款约占 78%，其他为租赁借款和专项债券融资。从债务指标来看，2024 年至 2026 年 3 月底，公司资产负债率持续增长，全部债务资本化比率波动增长，公司整体债务负担较重。截至 2025 年底，公司未来三年到期债务规模分别为 237.92 亿元、200.74 亿元和 172.07 亿元。

图表 16 • 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 17 • 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

公司高速公路运营可持续为公司带来稳定的通行费收入，跟踪期内随着围绕高速公路主业进行业务拓展，公司营业总收入有所增长。高速公路建设占用资本较大，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。

随着围绕高速公路主业进行业务拓展，2025 年公司营业总收入有所增长，同期营业成本亦增长；受毛利率较低的销售业务收入占比提升影响，公司营业利润率出现下降，由于公司路产性质大多为政府还贷公路不计提折旧，公司营业利润率整体偏高；期间费用主要以财务费用（占比超过 92%）为主，期间费用率为 65.50%，期间费用对公司利润带来严重侵蚀。其他收益主要为政府补助，系根据建设计划以及财政资金安排拨付，利润总额对其依赖程度高。2025 年，公司总资本收益率有所下降但净资产收益率有所提升。

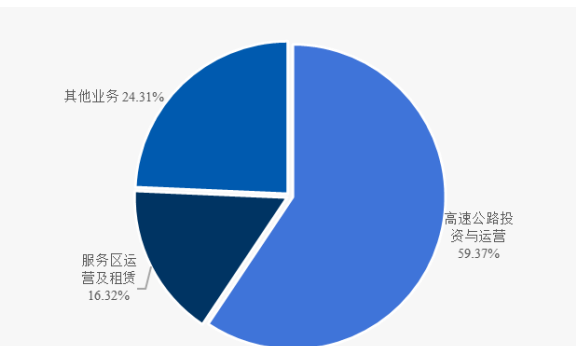
2026 年一季度，公司营业总收入相当于 2025 年全年的 17.90%，营业利润率较 2025 年有所提升。

图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	94.45	104.16	18.64
营业成本	51.00	63.64	9.23
期间费用	81.12	68.22	15.29
其他收益	54.32	43.88	11.45
利润总额	16.17	17.88	5.77
营业利润率（%）	45.48	38.35	49.94
总资本收益率（%）	2.91	2.45	--
净资产收益率（%）	1.22	1.41	--

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 19 • 2025 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

4 现金流

公司经营获现能力较强；受高速公路项目建设持续投入影响，投资活动持续大额净流出；筹资活动亦呈现净流出状态。未来，随着公司债务到期偿还以及项目建设持续投入，公司对外部融资需求仍较大。

图表 20 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	158.00	284.74	66.53
经营活动现金流出小计	94.55	175.74	33.68
经营活动现金流量净额	63.45	109.01	32.85
投资活动现金流入小计	0.03	24.71	0.00
投资活动现金流出小计	50.20	85.37	13.84

投资活动现金流量净额	-50.17	-60.66	-13.83
筹资活动前现金流量净额	13.28	48.35	19.02
筹资活动现金流入小计	200.52	241.09	47.10
筹资活动现金流出小计	208.41	276.27	54.12
筹资活动现金流量净额	-7.90	-35.18	-7.02
现金收入比 (%)	98.31	99.95	107.38

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，2025 年，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，其中收到/支付其他与经营活动有关的现金大幅增长，主要系子公司委托贷款现金流调整至经营活动所致。公司现金收入比维持在较高水平，收入实现质量较好。2025 年，公司经营活动现金维持大规模净流入。投资活动方面，公司投资活动现金流出以高速公路项目投资为主。2025 年，公司投资活动现金持续大额净流出。公司筹资活动流入以银行借款、债券发行以及专项债资金流入为主，筹资活动现金流出主要为偿还到期债务本息。2025 年，公司筹资活动现金持续净流出。

2026 年一季度，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

公司短期偿债能力指标表现尚可，长期偿债能力指标表现较好，融资渠道畅通。

图表 21 • 公司偿债指标

项目	指标	2024 年（底）	2024 年（底）	2026 年 3 月（底）
短期偿债指标	流动比率 (%)	349.49	135.70	156.93
	速动比率 (%)	345.40	133.83	154.20
	现金短期债务比 (倍)	1.12	0.53	0.65
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	99.67	89.02	--
	全部债务/EBITDA (倍)	19.47	24.17	--
	EBITDA 利息倍数 (倍)	1.30	1.36	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债能力指标看，公司流动比率和速动比率均大幅下降，2026 年 3 月底现金短期债务比为 0.65 倍，公司短期偿债能力尚可。长期偿债能力指标看，公司 EBITDA 呈现下降，EBITDA 对债务本息的保障能力较好。

对外担保方面，截至 2026 年 3 月底，公司除担保业务无其他对外担保。未决诉讼方面，截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼及仲裁。

截至 2026 年 3 月底，公司共获得银行授信规模 2756.17 亿元，尚未使用额度合计 999.62 亿元。此外，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

公司本部对子公司管控能力强，资产和权益主要集中在公司本部。公司本部债务负担较重且面临一定短期偿债压力。

公司各业务板块分散在公司本部以及各子公司负责，公司本部对子公司管控力度强。截至 2025 年底，公司本部资产总额 3205.55 亿元，所有者权益 1078.71 亿元，公司资产和权益主要集中在本部。2025 年，公司实现营业总收入 48.57 亿元，利润总额 18.97 亿元。债务方面，截至 2025 年底，公司本部全部债务 1903.83 亿元，现金短期债务比为 0.29 倍，全部债务资本化比率为 63.83%，公司本部债务负担较重且面临一定短期偿债压力。

（五）ESG 方面

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。公司对下属子公司管控能力强，且建立了完善的法人治理结构。跟踪期内，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。

七、外部支持

吉林省政府综合实力非常强。公司作为吉林省最重要的高速公路投资运营主体，可替代性很弱，在政策支持、财政补助、专项债券资金拨付等方面可持续获得吉林省政府的有力支持。

（1）支持能力

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，在图们江地区国际合作开发中居于重要地位。2025 年，吉林省区域经济实力和财政实力有所增强。综合看，吉林省政府综合实力非常强。

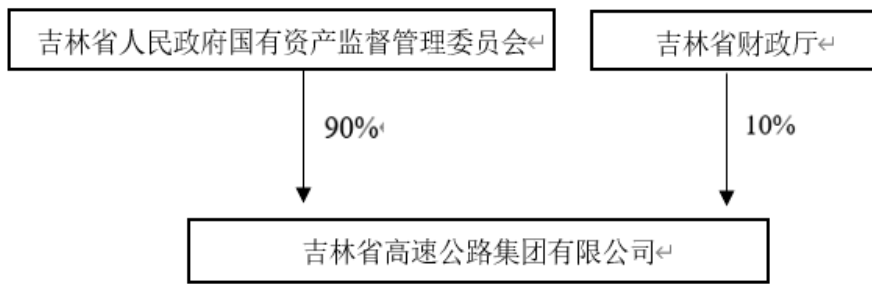
（2）支持可能性

公司实际控制人吉林省国资委对公司实行绝对控制。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，在基础设施建设、产业带动、就业、融资等方面贡献很大，可替代性很弱。公司在政策支持、财政补贴、专项债券资金拨付等方面可持续获得政府的有力支持。政策支持方面，2014 年，吉林省人民政府将公司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公司的融资平台作用和综合功能，促进公司持续健康发展。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。财政补贴方面，2024—2025 年及 2026 年一季度，公司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分别为 54.18 亿元、43.88 亿元和 11.45 亿元。专项债资金拨付方面，截至 2025 年底，公司尚存在专项债资金余额 40.49 亿元，计入“专项应付款”。

八、跟踪评级结论

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“20 吉林高速 MTN001”“20 吉林高速 MTN003”“21 吉林高速 MTN001(乡村振兴)”“23 吉高 02”“23 吉林高速 MTN004”“23 吉高 03”“24 吉高 01”“24 吉林高速 MTN002”“25 吉高 01”“26 吉高 01”和“26 吉林高速 MTN003”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

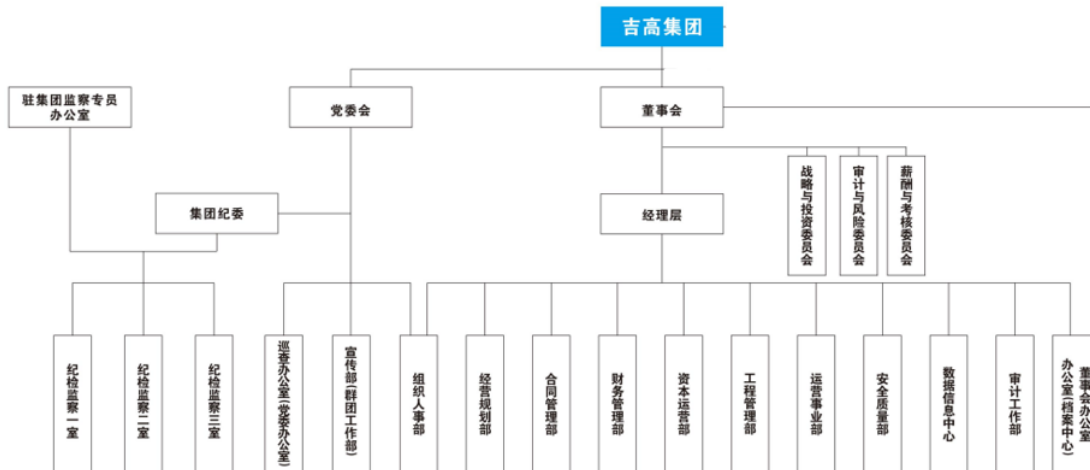
附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



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 2026 年 3 月底）

吉林省高速公路集团有限公司组织架构图



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并范围内子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

序号	子公司名称	实收资本 (万元)	主营业务	持股比例 (%)	享有的表决权比例 (%)	取得方式
1	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	100.00	100.00	投资设立
2	吉林省路桥工程（集团）有限公司	800000.00	公路投资开发建设运营养护管理等	100.00	100.00	投资设立
3	吉林省交通实业发展有限公司	30000.00	高速公路养护服务等	100.00	100.00	投资设立
4	吉林省吉高融资担保有限公司	100000.00	融资担保业务、投融资咨询等	100.00	100.00	投资设立
5	吉林省高速公路集团经营开发有限公司	15000.00	高速公路土地开发、租赁	100.00	100.00	投资设立
6	吉林省吉高工程咨询有限公司	1000.00	公路工程、桥梁工程、隧道工程等的监理业务和技术咨询	100.00	100.00	同控合并
7	吉林省吉高智慧交通科技有限公司	1000.00	高速公路养护服务、公路投资开发建设运营等	100.00	100.00	投资设立
8	吉林省高速公路建设投资有限公司	108871.62	建设工程施工、涉及、监理等	81.62	81.62	非同控合并
9	吉林省吉高路业发展有限公司	1000.00	高等级公路投资开发建设运营等	100.00	100.00	投资设立
10	吉林省吉高科技创新研究院有限公司	3000.00	软件开发、销售，电子产品销售等	100.00	100.00	同控合并
11	吉林省益民道路通行服务有限公司	586314.68	公路管理与养护、餐饮服务	100.00	100.00	同控合并
12	吉林省海通高速公路有限公司	1000.00	公路管理与养护、高等级公路投资开发建设运营	100.00	100.00	投资设立
13	吉林省吉高公路运营管理有限公司	100.00	公路收费机电系统以及通信系统的开发维护等	100.00	100.00	投资设立
14	吉林松花湖吉高宾馆有限公司	100.00	住宿、餐饮、零售服务	100.00	100.00	投资设立
15	吉林省自然村发展有限公司	100.00	老年公寓、客房服务等	100.00	100.00	同控合并
16	吉林高速公路股份有限公司	189055.32	公路投资开发建设养护经营	54.35	54.35	非同控合并

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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	106.75	112.01	126.14	138.02
应收账款（亿元）	4.94	12.51	16.97	14.60
其他应收款（合计）（亿元）	69.24	68.99	30.71	32.57
存货（亿元）	4.84	5.21	4.99	6.54
长期股权投资（亿元）	0.37	0.37	0.39	0.39
固定资产（合计）（亿元）	1807.40	1931.31	2002.10	2001.77
在建工程（合计）（亿元）	5.01	52.77	140.05	153.40
资产总额（亿元）	3110.82	3174.43	3340.18	3365.00
实收资本（亿元）	27.00	27.00	27.00	27.00
少数股东权益（亿元）	26.89	30.97	33.00	33.67
所有者权益（亿元）	1188.82	1205.18	1111.19	1116.53
短期债务（亿元）	102.17	100.03	237.92	212.57
长期债务（亿元）	1768.41	1840.97	1913.95	1946.88
全部债务（亿元）	1870.58	1941.00	2151.87	2159.45
营业总收入（亿元）	90.56	94.45	104.16	18.64
营业成本（亿元）	43.33	51.00	63.64	9.23
其他收益（亿元）	50.44	54.32	43.88	11.45
利润总额（亿元）	14.58	16.17	17.88	5.77
EBITDA（亿元）	103.73	99.67	89.02	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	93.15	92.86	104.11	20.02
经营活动现金流入小计（亿元）	151.53	158.00	284.74	66.53
经营活动现金流量净额（亿元）	82.71	63.45	109.01	32.85
投资活动现金流量净额（亿元）	-52.92	-50.17	-60.66	-13.83
筹资活动现金流量净额（亿元）	-21.04	-7.90	-35.18	-7.02
财务指标				
销售债权周转次数（次）	17.07	10.64	7.00	--
存货周转次数（次）	13.24	10.15	12.48	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.03	0.03	--
现金收入比（%）	102.85	98.31	99.95	107.38
营业利润率（%）	51.61	45.48	38.35	49.94
总资本收益率（%）	3.06	2.91	2.45	--
净资产收益率（%）	1.04	1.22	1.41	--
长期债务资本化比率（%）	59.80	60.44	63.27	63.55
全部债务资本化比率（%）	61.14	61.69	65.95	65.92
资产负债率（%）	61.78	62.03	66.72	66.81
流动比率（%）	422.73	349.49	135.70	156.93
速动比率（%）	419.14	345.40	133.83	154.20
经营现金流动负债比（%）	61.27	49.79	40.72	--
现金短期债务比（倍）	1.04	1.12	0.53	0.65
EBITDA 利息倍数（倍）	1.28	1.30	1.36	--
全部债务/EBITDA（倍）	18.03	19.47	24.17	--

注：1. 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 已将合并口径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. “--”表示数据不适用
 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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	65.45	66.54	68.07	86.33
应收账款（亿元）	2.13	1.37	0.01	2.42
其他应收款（合计）（亿元）	136.03	165.00	51.98	46.54
存货（亿元）	0.16	0.33	0.34	0.22
长期股权投资（亿元）	431.62	432.22	319.96	319.96
固定资产（合计）（亿元）	1314.95	1363.30	1727.58	1727.37
在建工程（合计）（亿元）	2.30	1.84	4.28	4.68
资产总额（亿元）	2913.60	2986.13	3205.55	3227.24
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）	1227.57	1249.23	1078.71	1083.10
短期债务（亿元）	90.23	85.98	233.44	208.18
长期债务（亿元）	1434.16	1504.39	1670.38	1696.41
全部债务（亿元）	1524.39	1590.37	1903.83	1904.59
营业总收入（亿元）	53.02	52.65	48.57	8.76
营业成本（亿元）	15.63	19.02	20.65	2.92
其他收益（亿元）	46.84	50.65	40.89	11.44
利润总额（亿元）	20.10	21.66	18.97	4.39
EBITDA（亿元）	86.55	84.59	72.52	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	52.78	54.43	51.54	7.75
经营活动现金流入小计（亿元）	131.90	97.76	171.08	69.27
经营活动现金流量净额（亿元）	34.09	33.92	90.04	38.52
投资活动现金流量净额（亿元）	-43.91	-40.63	-60.30	-7.86
筹资活动现金流量净额（亿元）	4.75	7.80	-28.22	-12.39
财务指标				
销售债权周转次数（次）	30.03	30.07	70.40	--
存货周转次数（次）	132.87	77.82	61.77	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	99.53	103.38	106.12	88.45
营业利润率（%）	69.95	63.38	56.88	66.00
总资本收益率（%）	3.09	2.95	2.39	--
净资产收益率（%）	1.61	1.73	1.76	--
长期债务资本化比率（%）	53.88	54.63	60.76	61.03
全部债务资本化比率（%）	55.39	56.01	63.83	63.75
资产负债率（%）	57.87	58.17	66.35	66.44
流动比率（%）	213.66	218.01	92.63	103.82
速动比率（%）	213.59	217.87	92.55	103.76
经营现金流动负债比（%）	14.55	14.59	21.96	--
现金短期债务比（倍）	0.73	0.77	0.29	0.41
EBITDA 利息倍数（倍）	1.33	1.37	1.38	--
全部债务/EBITDA（倍）	17.61	18.80	26.25	--

注：1. 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 已将公司本部长期应付款中有息部分调整至长期债务、其他流动负债中有息部分调整至短期债务核算；3. “--”表示数据不适用
 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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断