

吉林高速公路股份有限公司

2024 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〔2024〕5974号

联合资信评估股份有限公司通过对吉林高速公路股份有限公司的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持吉林高速公路股份有限公司主体长期信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月八日



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

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

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

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高速公路股份有限公司（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、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2025 年 2 月 27 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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论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。

九、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。



吉林高速公路股份有限公司

2024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
吉林高速公路股份有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/08

评级观点

公司是吉林省唯一一家从事高速公路、桥梁等交通基础设施投资、经营和管理的国有控股上市公司，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大幅增长。公司运营的路产区位优势明显，2023年车流量及通行费收入同比增幅明显，路产运营效率高，盈利能力很强。公司所辖路产里程长期保持稳定，且无在建及拟建收费公路项目，未来通行费收入增长空间受限。公司债务规模持续压缩，整体债务负担轻，财务弹性良好，经营获现能力较强；公司偿债指标表现很强，或有负债风险可控，融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

随着吉林省经济运行回暖，公路交通运输量上升，以及公司机电工程业务持续拓展，公司有望稳健运营。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司运营路产里程大幅增长，资本实力明显增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司核心路产划出，路产效益明显下降，盈利及经营获现能力下滑。

优势

- **外部发展环境良好。**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%。2023年，吉林省高速公路通车里程、公路客货运输指标均呈增长态势，公司发展的外部环境良好。
- **路产区位优势明显，盈利能力很强，经营获现能力较强。**公司持有的长平高速是国家高速公路网主线路段，是中国东北地区通向京津冀等其他地区的动脉通道之一；长春西北环是导流过境长春车辆、疏解长春城市交通压力的重要通道。公司运营的路产区位优势明显，盈利能力很强。2023年，公司单公里通行费收入为802万元/公里，经营获现能力较强。
- **财务弹性良好，融资渠道畅通。**截至2024年3月底，公司全部债务资本化比率为7.47%，债务负担轻，财务弹性良好；公司作为中国A股上市公司具备证券市场直接融资能力。

关注

- **路产规模长期稳定制约收入增长空间。**公司路产里程长期保持稳定，且无在建及拟建收费公路项目，预计公司未来通行费收入增长空间受限

本次评级使用的评级方法、模型

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
注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露	

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	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	3
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	1
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		1
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：无				--
评级结果				AA ⁺

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

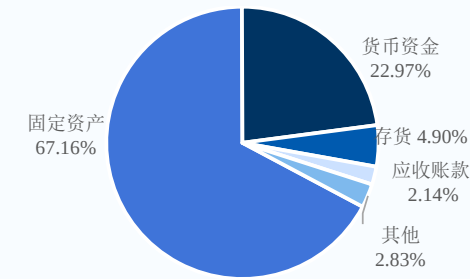
主要财务数据

合并口径				
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	11.55	9.33	15.34	16.09
资产总额（亿元）	66.46	60.32	65.84	66.80
所有者权益（亿元）	44.17	48.11	54.01	55.32
短期债务（亿元）	4.33	8.12	4.28	4.23
长期债务（亿元）	11.55	0.00	0.24	0.24
全部债务（亿元）	15.88	8.12	4.52	4.47
营业总收入（亿元）	12.72	14.59	14.47	2.66
利润总额（亿元）	4.34	5.45	7.77	1.67
EBITDA（亿元）	8.28	9.05	11.24	--
经营性净现金流（亿元）	7.85	6.44	10.08	1.20
营业利润率（%）	46.48	45.36	56.08	68.74
净资产收益率（%）	7.44	8.87	10.92	--
资产负债率（%）	33.54	20.23	17.96	17.18
全部债务资本化比率（%）	26.44	14.45	7.72	7.47
流动比率（%）	141.60	98.40	176.75	195.88
经营现金流动负债比（%）	73.57	52.92	88.09	--
现金短期债务比（倍）	2.67	1.15	3.58	3.81
EBITDA 利息倍数（倍）	10.16	22.18	53.64	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.92	0.90	0.40	--

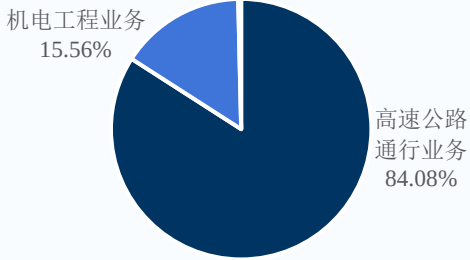
公司本部口径				
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	60.75	55.31	56.32	57.24
所有者权益（亿元）	42.13	45.22	49.97	50.97
全部债务（亿元）	15.79	8.09	4.44	4.39
营业总收入（亿元）	8.49	8.32	9.33	2.08
利润总额（亿元）	4.11	4.57	6.35	1.33
资产负债率（%）	30.66	18.24	11.28	10.96
全部债务资本化比率（%）	27.27	15.18	8.16	7.92
流动比率（%）	120.81	48.45	126.23	151.20
经营现金流动负债比（%）	88.94	48.29	116.64	--

注：1.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；2.本报告将公司合并口径及本部其他流动负债中有息部分纳入短期债务计算；公司 2024 年一季度财务报表未经审计
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

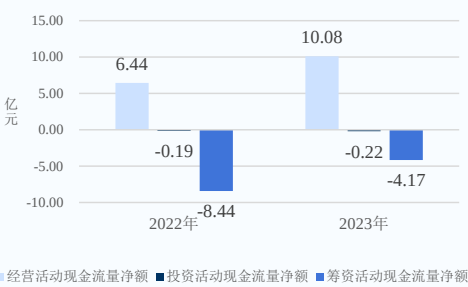
2023 年底公司资产构成



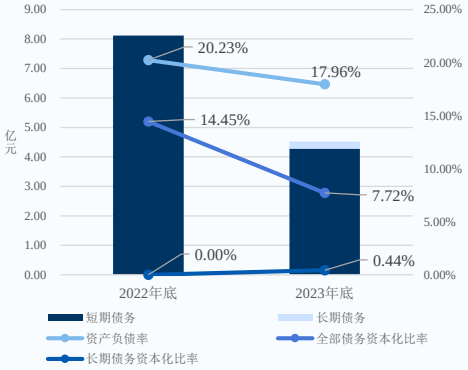
2023 年公司收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2023 年底公司债务情况



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
AA+/稳定	2024/02/28	胡元杰 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	--

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：孙 婧 sunjing1@lhratings.com

孙婧

项目组成员：刘 婧 liuqiang1@lhratings.com

刘婧

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”）关于吉林高速公路股份有限公司（以下简称“公司”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司成立于 2010 年 3 月，由原东北高速公路股份有限公司¹分立，是在上海证券交易所上市的股份有限公司（证券代码：601518.SH），初始注册资本为 12.13 亿元；2018 年，公司非公开发行 1.37 亿股 A 股股票并全部由控股股东吉林省高速公路集团有限公司（以下简称“吉高集团”）认购，公司注册资本变更为 13.50 亿元；2023 年 6 月，根据《2022 年度利润分配及资本公积金转增股本的预案》，公司以资本公积金向全体股东每 10 股转增 4 股，公司注册资本变更为 18.91 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 18.91 亿元，吉高集团持有公司 54.35% 的股权，为公司控股股东，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”）为公司实际控制人。

公司是吉林省唯一一家从事高速公路、桥梁等交通基础设施投资、经营和管理的国有控股上市公司，主营业务包括收费公路投资、开发、建设和经营管理，同时开展高速公路信息化机电工程等业务。跟踪期内，公司主营业务未发生重大变化。

截至 2024 年 3 月底，公司本部内设收费管理部、财务管理部、资本运营部等职能部门；公司合并范围内拥有一级子公司 3 家。

截至 2023 年底，公司资产总额 65.84 亿元，所有者权益 54.01 亿元（含少数股东权益 3.84 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 14.47 亿元，利润总额 7.77 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额 66.80 亿元，所有者权益 55.32 亿元（含少数股东权益 3.95 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.66 亿元，利润总额 1.67 亿元。

公司注册地址：吉林省长春市经济技术开发区浦东路 4488 号；法定代表人：蒋涛。

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。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 年一季度报）》](#)。

¹ 截至 2009 年底，A 股上市公司东北高速公路股份有限公司（以下简称“东北高速”）的发起人股东黑龙江省高速公路集团公司（后更名为“黑龙江省高速公路集团有限公司”，以下简称“龙高集团”，持股比例为 26.90%）、吉林省高速公路集团有限公司（以下简称“吉高集团”，持股比例为 22.29%）和华建交通经济开发中心（现改制并更名为“招商局公路网络科技控股股份有限公司”，以下简称“招商公路”，持股比例为 20.10%）均未实现绝对控股，东北高速存在的治理结构问题制约其发展。2010 年，经吉林省交通运输厅、黑龙江省人民政府、中国证券监督管理委员会等单位批（核）准，东北高速分立为吉林高速及黑龙江交通发展股份有限公司（以下简称“龙江交通”），原属东北高速的资产、负债、权益、业务和人员按照分立上市方案分别由吉林高速和龙江交通承继。东北高速股东持有的每股东北高速股份将转换为 1 股吉林高速股份和 1 股龙江交通股份，龙高集团将其持有的吉林高速股份与吉高集团持有的龙江交通股份互相无偿划转。东北高速在分立完成后退市并注销，吉林高速和龙江交通经上海证券交易所核准后上市。

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，一般公共预算收入质量尚可，政府性基金预算收入同比大幅增长，财政自给能力弱。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，吉林省公路客货运输指标均呈增长态势。

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—3 月
GDP（亿元）	13163.84	13070.24	13531.19	2936.19
GDP 增速（%）	6.5	-1.9	6.3	6.5%
固定资产投资增速（%）	11.0	-2.4	0.3	6.3
三产结构	11.8:36.22:52.52	12.92:35.41:51.67	12.16:33.88:53.96	5.36:31.22:63.43
人均 GDP（万元）	5.55	5.53	5.78	/

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

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
货物运输量（亿吨）	4.77	4.08	4.90
货物运输周转量（亿吨公里）	1523.81	1276.68	1440.79
旅客运输量（亿人次）	0.92	0.53	0.84
旅客运输周转量（亿人公里）	72.90	40.97	64.85

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，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—3 月
一般公共预算收入（亿元）	1144.0	851.0	1074.8	336.27
一般公共预算收入增速（%）	5.4	-16.5	26.3	18.0
税收收入（亿元）	809.40	570.63	699.6	195.15
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	70.75	67.05	65.09	58.03
一般公共预算支出（亿元）	3696.80	4044.01	4406.80	1026.28
财政自给率（%）	30.95	21.04	24.39	32.77
政府性基金收入（亿元）	938.40	365.70	589.00	/
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、跟踪期主要变化

（一）基础素质

企业规模和竞争力方面，公司是吉林省唯一一家从事高速公路、桥梁等交通基础设施投资、经营和管理的国有控股上市公司。截至 2024 年 3 月底，公司持有的收费公路路产包括 G1 京哈高速公路长春—四平段（以下简称“长平高速”）和 G2501 长春绕城高速公路西北环（以下简称“长春西北环”），运营里程合计 151.7 公里。长平高速是国家高速公路网（以下简称“国高网”）主线路段，是中国东北地区通向京津冀等其他地区的动脉通道之一；长春西北环分别与 G1 京哈高速公路、G25 长深高速公路、G12 珲乌高速公路等国高网高速公路互通，是导流过境长春车辆、疏解长春城市交通压力的重要通道。整体看，公司持有的路产区位优势明显。

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：91220000550460466L），截至 2024 年 5 月 20 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。

根据公司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本部存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、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有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司法人治理结构以及主要管理制度未发生重大变化。2024 年 6 月，公司原副董事长刘先福先生因到法定退休年龄辞去公司第四届董事会及各委员会担任的职务，李平先生担任公司副董事长、王彦明先生担任公司独立董事。

(三) 经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司营业总收入基本稳定，主要系机电工程业务竣工验收项目较上年同期有所减少所致，收费公路在重新测算车流量后，单位折旧减少，业务毛利率较上年有所提高，从而带动综合毛利率相应提升。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 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（%）
收费公路运营	11.06	75.77	55.93	12.17	84.08	63.72	2.64	99.23	69.25
机电工程	3.45	23.68	12.91	2.25	15.56	18.08	0.00	0.00	100.00
其他业务	0.08	0.55	67.23	0.05	0.36	66.03	0.02	0.77	78.21
合计	14.59	100.00	45.81	14.47	100.00	56.63	2.66	100.00	69.32

注：公司 2024 年一季度机电工程业务收入 0.23 元
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

(1) 收费公路运营

跟踪期内，公司持有的路产未发生变化。公司路产运营效率高，通行费收入持续增长，且成本支出变化不大，盈利能力很强。公司暂无在建及拟建收费公路项目，暂无投资压力，但路产里程长期保持稳定，预计未来通行费收入增长空间有限。

跟踪期内，公司所辖路产、路产收费标准未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司拥有 2 条收费公路路产，均为经营性“国高网”收费公路，运营里程合计 151.7 公里，路产基本信息详见下表。长平高速作为“国高网”主线路段，是中国东北地区通向京津冀等其他地区的动脉通道之一；长春西北环分别与 G1 京哈高速公路、G25 长深高速公路、G12 珲乌高速公路等国高网高速公路互通，是导流过境长春车辆、疏解长春城市交通压力的重要通道。整体看，公司持有的路产在吉林省内处于重要地位。

图表 5 • 截至 2024 年 3 月底公司收费公路路产概况

路产名称	运营里程（公里）	收费期限	基本信息
长平高速	109.8	1996/09—2041/09	自长春收费站至原五里坡收费站（吉辽省界），双向 8 车道，设有 8 个互通立交、6 个收费站（长春、范家屯、公主岭、郭家店、梨树东、四平）、5 个服务区（长春、陶家屯、公主岭、靠山屯、四平）
长春西北环	41.9	2001/10—2031/10	自小西屯互通立交至半截沟互通立交，双向 4 车道，设有 8 个互通立交、4 个收费站（青年路、和平大街、汽车厂、硅谷大街）、1 个服务区（春城）

注：根据《关于长平、哈大高速公路及松花江大桥收费权经营年限的批复》（交财发〔1998〕535 号），长平高速的初始收费期限为 30 年，2012 年，国家发展和改革委员会核准实施长平高速改扩建工程，根据《吉林省人民政府关于长平高速公路改扩建项目收费期限的批复》（吉政函〔2012〕104 号），长平高速的收费期限延长为自改扩建工程建成通车之日起 25 年；根据《关于调整长春市绕城高速公路车辆收费标准的复函》（吉省价收函字〔2001〕40 号），长春西北环的收费年限为 30 年
资料来源：联合资信根据公司公告及公开信息整理

收费标准方面，公司持有的路产均按照吉林省统一的高速公路收费标准进行收费，2022 年 8 月以来，长春西北环根据吉林省人民政府及长春市人民政府相关政策要求在上述标准基础上实行差异化收费，具体收费标准及差异化收费政策详见下表。

图表 6 • 吉林省高速公路收费标准

车型	类别	规格	收费标准(元/车公里) (2020 年 1 月起执行)	收费标准(元/车公里) (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：公司提供

图表 7 • 长春西北环差异化收费政策

政策内容	适用路段	适用车型	适用时段	实施期限
免费通行	除 青 年 路 收 费 站 外， 其 他 收 费 站 间 点 对 点 通 行 路 段	1~6 类货车（含专项作业车）、办理《超限运输车辆通行证》的大件运输车辆，以及办理 ETC 的“吉 A”牌照 1 类客车	全天	2022/08/01~2023/01/05
按正常通行费收费标准 的 50% 执行，且与 ETC 优 惠政策叠加适用		1 类客车	每日 7:00~10:00 和 16:00~19:00（以车辆驶离收费站出口收费车道时间为准）	2023/08/01~2023/10/31
			全天	2023/11/01~2024/01/31
			工作日（周一至周五）6:30~19:00（以车辆驶离出口收费站时间为准）	2024/02/01~2024/07/31

注：2022 年 8 月 1 日至 2023 年 1 月 5 日免收的通行费由长春市人民政府通过政府购买服务的形式向公司支付，2023 年 8 月以来优惠的通行费暂无明确补贴计划；2024 年 2 月 1 日起执行的差异化收费政策将视政策执行及效果评估情况决定是否延期或调整
资料来源：联合资信根据公司公告及公开信息整理

2023 年，公司运营路段车流量及通行费收入均有所增长，2023 年，随着生产生活秩序逐步恢复正常以及旅游市场景气度提升，客车对公司车流量和通行费收入的贡献度大幅提升。运营效率方面，2023 年，得益于公司通行费收入持续增加，叠加公司路产里程维持稳定，公司持有路产的单公里通行费收入上升至 802 万元/公里，显著高于吉林省平均水平²。

图表 8 • 公司车流量及收入情况

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
长平高速	日均车流量（单位：辆次/日）	53214	81323	74650
	通行费收入（万元）	82645	92532	20595
	客货比-车流量（倍）	2.05	3.39	3.85
	客货比-收入（倍）	0.32	0.55	0.59
长春西北环	日均车流量（单位：辆次/日）	23711	34116	31530
	通行费收入（万元）	27914	28816	5758
	客货比-车流量（倍）	1.66	2.99	4.54
	客货比-收入（倍）	0.29	0.49	0.62

注：收费公路运营收入除包含通行费收入外，还包括清障救援收入等
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

成本支出方面，公司收费公路运营成本由折旧成本、养护维修支出、日常运营支出和人员薪资支出构成，其中，折旧成本和养护维修支出合计占 70% 以上。养护维修方面，2023 年，公司运营路产按养护维修计划开展日常维修保养及专项养护工程，支出规模同比有所下降。截至 2024 年 3 月底，公司无在建及拟建收费公路项目，暂无投资压力，但公司持有路产里程长期保持稳定，预计未来通行费收入增长空间有限。

图表 9 • 公司收费公路路产养护维修支出情况（单位：亿元）

路产名称	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
长平高速	日常维修保养	0.17	0.19	0.13	0.13
	专项养护及大修养护工程	0.40	0.42	0.29	0.14
长春西北环	日常维修保养	0.03	0.05	0.05	0.05
	专项养护及大修养护工程	1.00	0.47	0.34	0.16

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）机电工程

跟踪期内，公司机电工程业务运营主体及业务模式未发生重大变化，2023 年公司竣工验收项目同比有所减少，回款效率较高，在手项目具有一定的持续性。

² 以吉高集团所持路产（占吉林省高速公路里程的 90.81%）计算，单公里通行费收入为 151.07 万元/公里

跟踪期内，公司机电工程业务主要由子公司吉林省科维交通工程有限公司（以下简称“科维交通”）负责运营。科维交通拥有公路交通工程（公路机电工程）专业承包一级、电子与智能化工程专业承包二级、消防设施工程二级、施工劳务等资质，服务范围包括高速公路工程信息化机电系统工程实施及运维服务、智能化运营综合解决方案服务、软硬件产品研发和销售等。公司通过公开投标的方式获取项目，主要客户包括吉高集团、北京千方捷通科技股份有限公司、陕西交控路业发展有限责任公司宝坪高速公路建设管理处等，中标项目覆盖吉林、辽宁、河北、河南、山西、陕西、浙江、四川、内蒙等省及自治区，委托方根据工程进度向公司支付工程款，公司在取得监理或甲方签发的完工证书后确认收入。

2023 年，公司竣工验收项目同比有所减少，相应确认收入有所降低，毛利率同比增加 5.17 个百分点。截至 2024 年 3 月底，公司在手尚未完成的机电工程项目共 15 个，尚未结算的项目合同额合计 10.06 亿元，在手项目具有一定的持续性。

图表 10 • 公司机电工程业务运营情况

指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
中标合同数量（个）	11	8	10	8
中标合同总额（亿元）	1.84	6.04	4.19	0.12
当期业务收入（亿元）	1.82	3.45	2.25	0.00
当期回款金额（亿元）	3.28	2.14	5.96	0.20

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2 未来发展

未来，公司将秉承“做优、做强、做大吉林高速，促进吉林综合交通运输先行发展”的发展战略，围绕公司主责主业提升核心竞争力，积极推进有效的资本运作，实现公司多元化发展。同时，公司将充分发挥上市公司平台作用，为吉林省交通领域建设做出贡献。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2024 年一季度财务报表未经审计。

截至 2024 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司 3 家，2023 年，公司子公司吉林省吉高千方科技有限公司（以下简称吉高千方）与科维交通进行合并整合，由科维交通吸收合并吉高千方，合并范围减少 1 家一级子公司；2024 年一季度公司一级子公司未发生变化。会计估计变更方面，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强。

图表 11 • 会计估计变更影响情况

受重要影响的合并报表项目	影响金额（万元）
2023 年 12 月 31 日资产负债表项目	
固定资产	2485.25
未分配利润	1863.93
归属于母公司所有者权益	1240.81
少数股东权益	623.13
2023 年度利润表项目	
主营业务成本	-2485.25
利润总额	2485.25
所得税费用	621.31
净利润	1863.93

资料来源：公司审计报告

1 主要财务数据变化

(1) 资产质量

公司资产以运营中的收费公路资产为主，公司持有的路产区位优势明显，运营效率高，公司整体资产质量高。

2023 年底，公司资产总额较上年底增长 9.15%，主要系机电工程业务规模扩张带动相关投入的增加和主营业务回款增长所致；资产结构仍以非流动资产为主。

图表 12 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	11.97	19.84	20.23	30.74	21.76	32.58
货币资金	9.33	15.47	15.13	22.97	16.09	24.09
应收账款	1.74	2.89	1.41	2.14	1.79	2.69
存货	0.65	1.07	3.23	4.90	3.35	5.01
非流动资产	48.35	80.16	45.60	69.26	45.04	67.42
固定资产	47.24	78.33	44.22	67.16	43.66	65.36
资产总额	60.32	100.00	65.84	100.00	66.80	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2023 年底，公司货币资金主要由银行存款构成，其中因工程款诉讼冻结而受限 0.08 亿元。应收账款账龄主要集中于 1 年以内（占比 78.55%），账龄较短；主要为应收吉高集团和吉林中铁高速公路有限公司的通行费，分别占比 46.69%和 26.68%，集中度较高，计提坏账准备 525.93 万元。存货较上年底增加 2.58 亿元，主要为机电工程合同履约成本。2023 年底，公司固定资产受公路资产折旧影响有所下降，公路资产账面价值 40.87 亿元，累计计提折旧 25.76 亿元；产权证书尚在办理中的固定资产账面价值合计 1.23 亿元，主要为服务区、养护工区及收费站等资产。

截至 2023 年底，公司受限资产 1387.37 万元，占资产总额的 0.21%，其中 572.17 万元为未收到的计提利息，815.21 万元为工程款司法冻结资金，已于 2024 年 2 月底解冻，公司资产受限规模很小。

(2) 资本结构

受益于利润累积，公司所有者权益规模保持增长，但未分配利润占比较高，权益结构稳定性一般。公司有息债务规模较小，主要为超短期融资债券，整体债务负担轻。

2023 年底，公司所有者权益 54.01 亿元，较上年底增长 12.26%，主要系利润积累所致。在所有者权益中，股本、资本公积和未分配利润分别占 35.00%、2.24%和 49.07%，未分配利润占比较高。2023 年，公司将 5.40 亿元资本公积转增股本。随着利润持续积累，未分配利润持续增长，2024 年 3 月底，公司所有者权益小幅增长至 55.32 亿元。

2023 年底，公司负债总额较上年底下降 3.12%，主要系公司偿还到期的超短期融资券所致。公司经营性负债主要体现在应付账款中尚未结算的材料款和工程设备款、其他应付款中的工程质量保证金、工程款、暂收款以及合同负债中预收的机电工程款。2024 年 3 月底公司负债较上年底下降 2.91%，负债规模及结构变化不大。

图表 13 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

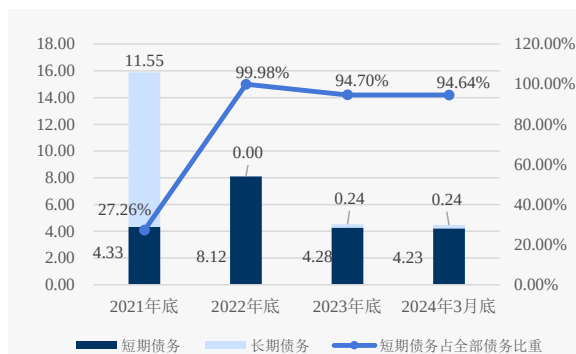
科目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	12.16	99.66	11.45	96.85	11.11	96.79
应付账款	1.44	11.84	1.55	13.10	1.28	11.17
其他应付款	1.35	11.06	0.92	7.79	1.00	8.73
合同负债	0.63	5.13	3.85	32.59	3.96	34.54
其他流动负债	7.99	65.51	4.06	34.37	4.01	34.95

非流动负债	0.04	0.34	0.37	3.15	0.37	3.21
负债总额	12.20	100.00	11.82	100.00	11.48	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表整理

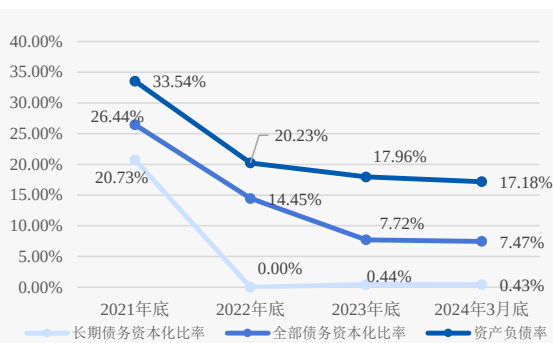
有息债务方面，将计入其他流动负债的超短期融资债券计入短期债务计算，截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 4.47 亿元，主要为债券融资（4.01 亿元），其余少量为应付的租赁租金（0.46 亿元）。公司有息债务集中于短期，但整体规模小，集中偿债压力不大。从债务指标来看，2024 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率较 2022 年底均有所下滑，长期债务资本化比率略有上升，整体债务负担轻。

图表 14 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 15 • 公司债务杠杆水平



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

（3）盈利能力

2023 年，公司营业总收入基本保持稳定，利润主要由收费公路运营业务贡献，通行费收入增长带动公司各项盈利指标均有所提升，整体盈利能力很强。

2023 年，公司营业总收入基本保持稳定，利润总额大幅增长，主要由收费公路运营业务贡献，通行费收入增长带动各项盈利指标均有所提升，盈利能力指标表现良好，公司盈利能力很强。

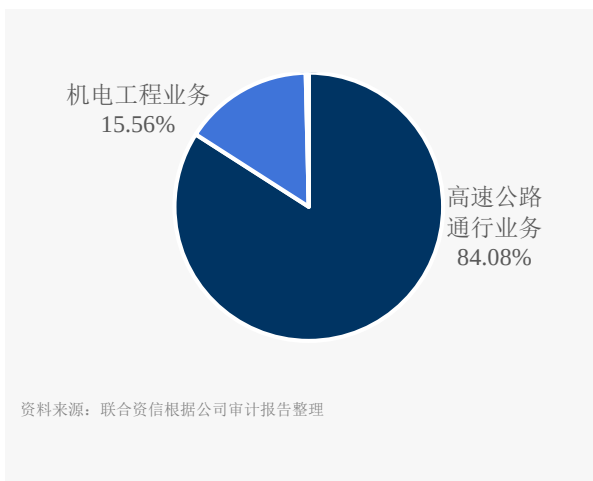
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入和利润总额分别相当于 2023 年全年水平的 18.38%和 21.49%，营业利润率进一步提升至 68.74%。

图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	14.59	14.47	2.66
营业成本	7.91	6.28	0.81
期间费用	1.09	0.82	0.16
其他收益	0.01	0.41	0.00
利润总额	5.45	7.77	1.67
营业利润率（%）	45.36	56.08	68.74
总资本收益率（%）	8.32	10.44	--
净资产收益率（%）	8.87	10.92	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表整理

图表 17 • 2023 年公司营业收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（4）现金流

2023 年，公司经营活动现金持续净流入，经营获现能力较强；公司无在建收费公路项目及其他重要投资活动，投资活动现金流量小；随着公司持续压降存续债务规模，公司筹资活动现金持续净流出。

图表 18 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	13.06	19.35	2.70

经营活动现金流出小计	6.62	9.26	1.50
经营活动现金流量净额	6.44	10.08	1.20
投资活动现金流入小计	0.01	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	0.19	0.22	0.06
投资活动现金流量净额	-0.19	-0.22	-0.06
筹资活动前现金流量净额	6.25	9.86	1.14
筹资活动现金流入小计	8.02	4.00	4.00
筹资活动现金流出小计	16.46	8.17	4.09
筹资活动现金流量净额	-8.44	-4.17	-0.09
现金收入比 (%)	87.20	128.49	92.28

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表整理

经营活动方面，公司经营活动现金流入以主营业务回款为主，2023 年销售商品、提供劳务收到的现金 18.59 亿元，主要为收费公路运营及机电工程业务回款，整体收入实现质量较好；同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金 5.34 亿元，主要用于收费公路维修养护及日常运营、机电工程前期设备采购，公司经营活动现金净流入规模较大。投资活动方面，公司无在建收费公路项目及其他重要投资活动，投资活动现金流入流出规模小。筹资活动方面，2023 年，公司筹资活动现金流入为发行“23 吉高股份 SCP001”融资 4.00 亿元；同期，公司偿还债务支付的现金 8.00 亿元，系“22 吉高股份 SCP001”到期偿付所致，筹资活动现金流持续净流出。公司负责吉林省优质路产运营，经营活动现金持续净流入，经营获现能力较强。

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现很强，备用流动性充足。

图表 19 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率 (%)	98.40	176.75	195.88
	速动比率 (%)	93.07	148.57	165.75
	现金短期债务比 (倍)	1.15	3.58	3.81
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	9.05	11.24	--
	全部债务/EBITDA (倍)	0.90	0.40	--
	EBITDA 利息倍数 (倍)	22.18	53.64	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从短期偿债指标看，2023 年底，公司流动比率、速动比率较上年底均有所提高，2024 年 3 月底，上述指标进一步上升，现金类资产对短期债务的保障程度很高。从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 保持增长，而全部债务持续下降，EBITDA 能够覆盖全部债务，EBITDA 利息倍数大幅提升，整体上看，公司长期偿债指标表现很强。

截至 2024 年 3 月底，公司获得各类金融机构综合授信额度为 20.00 亿元，已使用额度为 2.00 亿元。此外，公司作为中国 A 股上市公司具备在证券交易市场的直接融资渠道。整体看，公司备用流动性充足。

截至 2024 年 3 月底，联合资信未发现公司存在对外担保及重大诉讼和仲裁事项。

3 公司本部主要变化情况

公司本部权益稳定性一般，整体债务负担轻，实际短期偿债压力小。

公司本部主要负责长平高速运营，资产主要来自于公司本部。截至 2023 年底，公司本部资产总额 56.32 亿元，全部债务 4.44 亿元，全部债务资本化比率 8.16%，现金短期债务比 1.69 倍，债务负担较轻，实际短期偿债压力小。截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 49.97 亿元，其中未分配利润合计 26.35 亿元（占 52.73%），权益稳定性一般。2023 年，公司本部营业总收入为 9.33 亿元，利润总额为 6.35 亿元。

（六）ESG 方面

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。整体看，公司 ESG 表现较好，可持续发展能力较强。

环境方面，公司采用多种方式保障高速公路沿线生态环境的可持续发展。环境监测方面，公司对运送危险物品的车辆重点关注，防范突发事件造成的环境破坏，通过及时疏通边沟、修筑各类农田排水设施，不断改善公司所辖高速周边百姓的出行环境，降低了农田内涝发生风险。低碳环保方面，公司提倡节约用水用电从我做起，崇尚节约、杜绝浪费，共建绿色低碳、优美节能型办公环境。2023 年公司全年用电节约 3015891 千瓦时，用电指标节约 29.7%。降噪管理方面，公司及时更换部分路段因钢板锈蚀严重导致隔音功能失效的声屏障 100 延米，有效降低了道路行车噪音，减轻对周边居民生活的影响。

社会责任方面，公司运营的高速公路项目主要供给公共产品或服务，公司积极响应政府政策，保障节假日高速公路安全畅通。2023 年，公司缴纳各类税费合计 2.01 亿元，解决就业 894 人；通过组织开展“暖冬行动”“吉途青燕、夏送清凉”等青年志愿服务活动，进一步弘扬了志愿者服务精神；坚持开展“为中、高考学子助力”“到特殊儿童学校为孩子送关爱”等公益活动，传递党和团的关怀与温暖，体现了国企的社会责任和担当。

治理方面，2023 年，公司采取多举措开展内部审计，强化制度建设，公司及所属公司全年共修订内控管理制度 41 项，新增制度 31 项，对防范公司内部控制风险起到了积极的推动作用。公司遵守中国证监会和上海证券交易所制定的信息披露相关规则，认真执行公司信息披露制度，履行信息披露义务，2023 年，公司无差错披露定期报告 4 份，临时公告 37 份，公平、及时、准确、完整的披露公司经营等重大信息，2023 年，公司获得“吉林辖区上市公司投资者关系管理优秀实践上市公司”称号。

六、外部支持

公司实际控制人综合实力非常强，公司作为吉林省唯一一家从事高速公路、桥梁等交通基础设施投资、经营和管理的国有控股上市公司，2023 年在财政补助等方面可持续获得政府的支持。

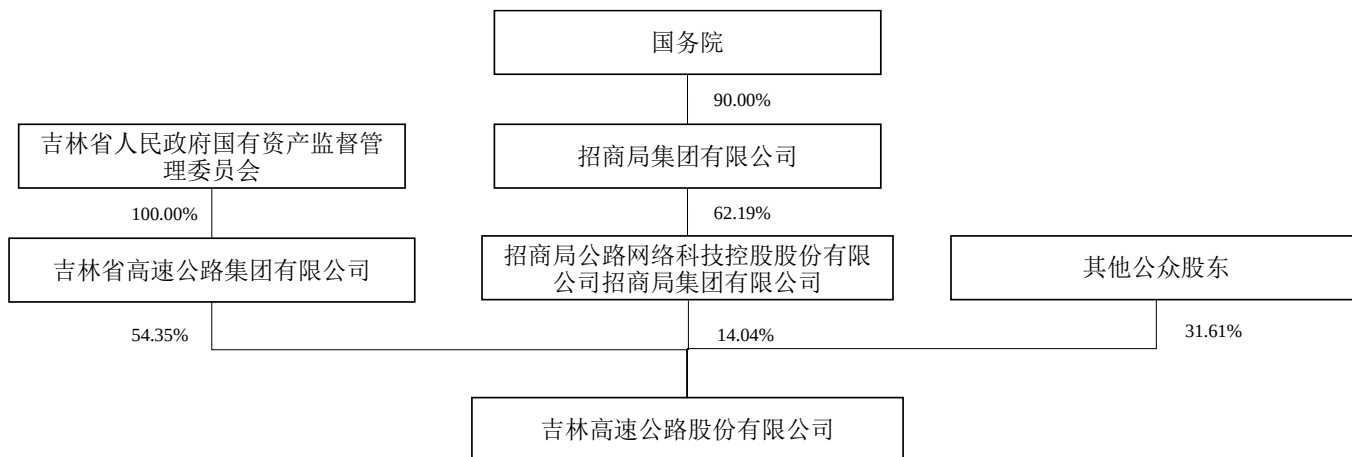
吉林省地处东北亚地理中心位置，具有发展东北亚区域合作的优越区位条件，有利于高速路网的发展建设。2023 年，吉林省 GDP 及一般公共预算收入止跌回升，一般公共预算收支平衡主要依靠中央转移支付，政府性基金预算收入同比快速增长。综合看，公司实际控制人综合实力非常强。

公司是吉林省唯一一家从事高速公路、桥梁等交通基础设施投资、经营和管理的国有控股上市公司，持有的路产区位优势明显。公司在财政补贴等方面可持续获得政府的支持。2023 年，公司获得各类政府补助资金 4067.95 万元。公司的国资背景、区域地位以及业务特征有利于其获得外部支持。

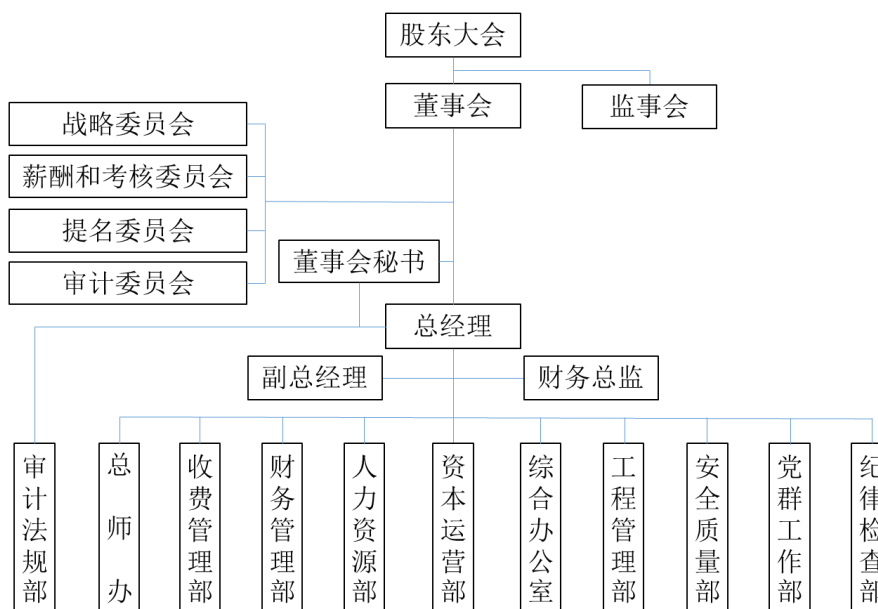
七、跟踪评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持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 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	注册资本（万元）	持股比例（%）		取得方式
			直接	间接	
长春高速公路有限责任公司	收费公路运营	20000.00	63.80	0.00	投资设立
吉林省高速能源有限公司	成品油经销	3000.00	80.00	12.76	投资设立
吉林省科维交通工程有限公司	机电工程施工	12000.00	54.00	0.00	非同一控制下企业合并

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

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 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	11.55	9.33	15.34	16.09
应收账款（亿元）	1.07	1.74	1.41	1.79
其他应收款（亿元）	0.21	0.16	0.22	0.39
存货（亿元）	2.22	0.65	3.23	3.35
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产（亿元）	50.12	47.24	44.22	43.66
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	66.46	60.32	65.84	66.80
实收资本（亿元）	13.50	13.50	18.91	18.91
少数股东权益（亿元）	3.07	3.40	3.84	3.95
所有者权益（亿元）	44.17	48.11	54.01	55.32
短期债务（亿元）	4.33	8.12	4.28	4.23
长期债务（亿元）	11.55	0.00	0.24	0.24
全部债务（亿元）	15.88	8.12	4.52	4.47
营业总收入（亿元）	12.72	14.59	14.47	2.66
营业成本（亿元）	6.74	7.91	6.28	0.81
其他收益（亿元）	0.30	0.01	0.41	0.00
利润总额（亿元）	4.34	5.45	7.77	1.67
EBITDA（亿元）	8.28	9.05	11.24	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	13.77	12.72	18.59	2.45
经营活动现金流入小计（亿元）	14.61	13.06	19.35	2.70
经营活动现金流量净额（亿元）	7.85	6.44	10.08	1.20
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.56	-0.19	-0.22	-0.06
筹资活动现金流量净额（亿元）	-4.49	-8.44	-4.17	-0.09
财务指标				
销售债权周转次数（次）	10.40	10.40	8.62	--
存货周转次数（次）	3.21	5.51	3.24	--
总资产周转次数（次）	0.19	0.23	0.23	--
现金收入比（%）	108.25	87.20	128.49	92.28
营业利润率（%）	46.48	45.36	56.08	68.74
总资本收益率（%）	6.83	8.32	10.44	--
净资产收益率（%）	7.44	8.87	10.92	--
长期债务资本化比率（%）	20.73	0.00	0.44	0.43
全部债务资本化比率（%）	26.44	14.45	7.72	7.47
资产负债率（%）	33.54	20.23	17.96	17.18
流动比率（%）	141.60	98.40	176.75	195.88
速动比率（%）	120.80	93.07	148.57	165.75
经营现金流动负债比（%）	73.57	52.92	88.09	--
现金短期债务比（倍）	2.67	1.15	3.58	3.81
EBITDA 利息倍数（倍）	10.16	22.18	53.64	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.92	0.90	0.40	--

注：1. 公司其他流动负债中有息部分纳入短期债务计算；2. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；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

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 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	8.00	4.28	7.17	8.02
应收账款（亿元）	0.37	0.48	0.41	0.77
其他应收款（亿元）	0.15	0.10	0.07	0.19
存货（亿元）	0.00	0.01	0.01	0.01
长期股权投资（亿元）	6.54	6.54	6.54	6.54
固定资产（亿元）	44.73	43.03	41.04	40.57
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	60.75	55.31	56.32	57.24
实收资本（亿元）	13.50	13.50	18.91	18.91
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	42.13	45.22	49.97	50.97
短期债务（亿元）	4.27	8.09	4.25	4.20
长期债务（亿元）	11.52	0.00	0.18	0.18
全部债务（亿元）	15.79	8.09	4.44	4.39
营业总收入（亿元）	8.49	8.32	9.33	2.08
营业成本（亿元）	3.10	2.82	2.84	0.63
其他收益（亿元）	0.30	0.01	0.40	0.00
利润总额（亿元）	4.11	4.57	6.35	1.33
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	8.67	8.20	9.64	1.78
经营活动现金流入小计（亿元）	9.13	8.33	10.20	1.81
经营活动现金流量净额（亿元）	6.27	4.86	7.08	1.08
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.51	-0.14	-0.12	-0.06
筹资活动现金流量净额（亿元）	-4.43	-8.44	-4.15	-0.09
财务指标				
销售债权周转次数（次）	25.94	19.45	20.79	--
存货周转次数（次）	*	492.80	271.53	--
总资产周转次数（次）	0.14	0.14	0.17	--
现金收入比（%）	102.05	98.66	103.32	85.42
营业利润率（%）	62.97	65.49	69.05	69.01
总资本收益率（%）	6.71	7.18	9.10	--
净资产收益率（%）	7.30	7.57	9.49	--
长期债务资本化比率（%）	21.48	0.00	0.37	0.36
全部债务资本化比率（%）	27.27	15.18	8.16	7.92
资产负债率（%）	30.66	18.24	11.28	10.96
流动比率（%）	120.81	48.45	126.23	151.20
速动比率（%）	120.81	48.33	126.07	151.00
经营现金流动负债比（%）	88.94	48.29	116.64	--
现金短期债务比（倍）	1.87	0.53	1.69	1.91
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部其他流动负债中有息部分纳入短期债务计算，未获取公司本部折旧、摊销及利息支出情况，相关指标以“/”标示，部分数据无意义，“*”表示；2. 公司本部 2024 年一季度财务报表未经审计；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

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	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流负债比	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 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