



云南省交通投资建设集团有限公司 公司债 2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: 信评委函字[2024]跟踪 0807 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 20 日

本次跟踪发行人及评级结果

云南省交通投资建设集团有限公司

AAA/稳定

本次跟踪债项及评级结果

“21 云交 01”、“22 云交 01”

AAA

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为云南省交通投资建设集团有限公司（以下简称“云南交投”或“公司”）业务的开展具备良好的发展环境，公司维持突出的区域行业地位且跟踪期内持续获得有力支持，盈利能力改善且融资成本呈现下降趋势。同时，需关注投资压力较大、资产流动性较弱、债务规模较大等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，云南省交通投资建设集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

可能触发评级上调因素：不适用。

调级因素

可能触发评级下调因素：公司地位下降，致使股东及相关各方的支持意愿降低；公司核心路产被划出，通行费收入大幅下降；债务规模急剧上升，偿债压力持续增加，财务指标出现明显持续恶化，再融资环境恶化等。

正面

- **良好的发展环境。**2023年，云南省区域经济保持增长，省内交通运输产业实现增长，公路运输表现恢复，高速公路投资及运营仍有需求，为公司业务的开展提供良好的发展环境。
- **维持突出的区域行业地位，持续获得有力支持。**公司仍是承担云南省最重要的高速公路投融资建设和运营主体，目前管理着云南省内超过一半的高速公路，且旗下多条路产纳入了“国家高速公路网”框架，跟踪期内继续得到交通运输部、云南省政府及地方政府在项目资本金及政府补助方面的大力支持。
- **盈利能力改善，融资成本呈现下降趋势。**2023年，公司盈利能力改善，通行费收入上升，航空产业服务收入亏损收窄，投资收益由负转正；且跟踪期内公司融资成本呈现下降趋势。

关注

- **仍面临较大的投资压力。**公司承担的云南省交通基础设施建设任务较重，在建项目投资规模较大，公司资本支出压力或将有所上升，在建项目的资本金到位情况值得关注。
- **资产流动性较弱。**较大规模的应收类款项以及受限资产对资产流动性形成制约，公司资产流动性较弱。
- **债务规模较大。**公司存续债务仍较大，预计未来公司在项目建设方面的投入仍较多，因此仍需关注政策及外部环境对公司再融资能力的影响。

项目负责人：王靖允 jywang@ccxi.com.cn

项目组成员：柴文丽 wlchai@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

● 财务概况

云南交投（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	6,378.82	7,884.50	8,639.79	8,796.28
经调整的所有者权益合计（亿元）	1,806.45	2,564.96	2,763.43	2,795.71
所有者权益合计（亿元）	1,881.38	2,604.96	2,788.43	2,820.71
负债合计（亿元）	4,497.44	5,279.54	5,851.36	5,975.56
总债务（亿元）	3,956.83	4,647.06	5,070.50	5,173.98
总债务*（亿元）	3,881.54	4,606.50	5,044.89	5,148.04
营业总收入（亿元）	835.04	801.24	843.96	150.06
经营性业务利润（亿元）	44.39	37.14	33.26	5.06
净利润（亿元）	24.55	9.21	13.01	4.42
EBITDA（亿元）	175.46	167.66	192.77	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	91.01	286.72	182.28	0.93
总资本化比率（%）	68.66	64.43	64.72	64.92
总资本化比率*（%）	67.35	63.88	64.40	64.60
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.99	0.92	0.98	--

注：1、中诚信国际根据云南交投提供的经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2021~2023年度审计报告及未经审计的2024年一季度财务报表整理，其中2021~2022年财务数据使用下年审计报告期初数，2023年财务数据使用对应审计报告期末数；2、为准确计算债务，中诚信国际将公司各期初/末其他流动负债中的有息部分纳入短期债务核算，将期初/末长期应付款及其他权益工具中的有息债务纳入长期债务核算；3、经调整的所有者权益为剔除其他权益工具中的有息部分后的指标，总债务、总资本化比率的计算考虑了其他权益工具中有息债务的影响，总债务*、总资本化比率*为未考虑其他权益工具中有息债务的指标，下同；4、本报告中披露总债务、总债务*及相关偿债指标均为中诚信国际统计口径，各期初/期末总债务及总债务*中包含了应付票据、短期借款利息，且总债务同时包含租赁负债，故与公司实际偿还情况存在一定差异；5、EBITDA利息保障倍数为调整非经常性损益（资产处置收益）后计算所得指标，下同；6、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

● 同行业比较（2023年数据）

项目	云南交投	陕西交控	江西交投
最新主体信用等级	AAA	AAA	AAA
地区	云南省	陕西省	江西省
GDP（亿元）	30,021.12	33,786.07	32,200.10
一般公共预算收入（亿元）	2,149.44	3,437.36	3,059.6
所有者权益合计（亿元）	2,788.43	1,821.12	1,556.89
总资本化比率（%）	64.72	75.98	66.76
EBITDA利息覆盖倍数（X）	0.98	1.19	2.30

中诚信国际认为，云南省与陕西省、江西省行政地位相当，云南省的经济及财政实力相对稍弱：公司与可比公司均为省国资委或省人民政府实际控制的当地最为重要的高速公路运营和投资主体，业务运营实力相当；公司的所有者权益规模高于比较组平均水平，且财务杠杆相对较低，但偿债指标表现弱于可比公司。同时，当地政府的支持能力均很强，并对上述公司具有相似的支持意愿。

注：陕西交控系“陕西交通控股集团有限公司”简称，江西交投系“江西省交通投资集团有限责任公司”简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

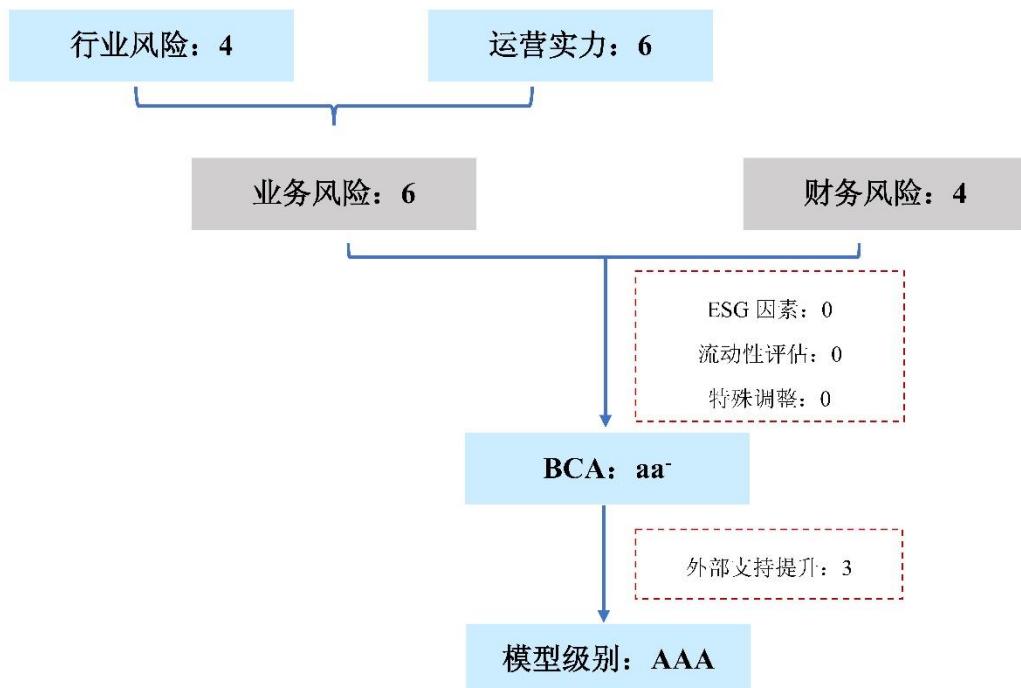
● 本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项余 额（亿元）	存续期	特殊条款
21 云交 01	AAA	AAA	2023/06/26 至本报告出具日	15.00/15.00	2021/09/15~2024/09/15	--
22 云交 01	AAA	AAA	2023/06/26 至本报告出具日	16.00/16.00	2022/03/16~2025/03/16	--

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
云南交投	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/26 至本报告出具日

● 评级模型

云南省交通投资建设集团有限公司评级模型打分(C220101_2024_05_2024_01)



注:

外部支持: 中诚信国际认为, 云南省政府具有很强的支持能力, 且对公司的支持意愿强, 可为公司带来很强的外部支持。主要体现在云南省经济实力保持增长, 云南交投作为云南省最重要的高速公路投融资建设主体, 区域重要性强, 跟踪期内其股权结构与业务开展继续与云南省政府保持高度关联性, 且在获得财政资金支持、政府补助、股权划入等方面保持良好记录。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿, 外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际收费公路投资行业评级方法与模型 C220101_2024_05

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。收费公路政策环境方面，2023 年以来居民出行需求大幅释放，客运周转量较快恢复，同期货物运输指标小幅增长，随着经济呈现弱复苏状态，在道路基础设施进一步完善的情况下，公路需求整体有望保持低速增长。同时，近年来新增通车里程仍主要以高速公路为主，且主要集中在西部地区，但增速预计将进一步从高位回落。随着收费到期压力逐步凸显，预计新修订《收费公路管理条例》有望加速出台。短期来看，收费公路运营企业整体盈利能力恢复情况较好，财务杠杆水平整体表现相对稳健，且面临的资本支出压力相对可控，预计在行业需求低速增长的影响下，收费公路运营企业整体仍将维持较为稳定的信用水平。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

详见《中国收费公路行业展望（2024 年 1 月）》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10929?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，云南省区位优势明显，跟踪期内经济持续增长，交通运输行业增长较快，公路投资建设仍有需求，但财政实力的提升有限，区域内基础设施投融资企业债务负担较重，需对再融资环境保持关注。

云南省地处中国西南边陲，是中国面向东南亚、南亚的窗口和门户，省内少数民族众多，矿产资源、水利资源及旅游资源丰富。2023 年以来，云南省经济持续增长，但是 GDP 及人均 GDP 在全国 31 个省、直辖市、自治区中排名仍较低。云南省财政实力亦较 2022 年有所提升，一般公共预算收入和政府性基金收入分别增长 10.3% 和 5.2%，但未恢复至 2021 年及以前水平，近年来综合财力仍整体处于下降趋势，且财政自给能力较弱。再融资环境方面，较大规模的基础设施建设、产业投资及脱贫攻坚等带来的资金需求持续推升云南省政府债务的增长，云南省广义政府债务率在全国排名靠前，区域债券市场发行利率及利差较高但 2023 年以来呈现下降趋势；云南省存续城投债规模较大，城投企业债务负担较重，区域内城投企业虽未发生过公开债违约事件，但部分企业负面舆情较多，对区域融资环境产生较大冲击，整体再融资环境有待关注。综合交通运输方面，2023 年云南省货物运输体量较 2022 年小幅下降，但旅客运输总量和运输周转量均大幅上升；民航运输在货物运输和旅客运输方面的表现均较为突出，但需关注公路运输的恢复情况。

表 1：近年来云南省地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	27,146.76	28,954.20	30,021.12
GDP 增速（%）	7.3	4.3	4.4
人均 GDP（万元）	5.77	6.17	6.41
固定资产投资增速（%）	4.00	7.50	-10.6
一般公共预算收入（亿元）	2,278.20	1,949.32	2,149.44
政府性基金收入（亿元）	1,087.00	620.80	653.1
税收收入占比（%）	66.46	61.42	64.56
财政平衡率（%）	34.34	29.10	31.94

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：云南省人民政府，中诚信国际整理

表 2: 2023 年云南省综合交通运输情况

运输方式	货物				旅客			
	货运量(亿吨)	同比增长(%)	周转量(亿吨公里)	同比增长(%)	客运量(亿人)	同比增长(%)	周转量(亿人公里)	同比增长(%)
铁路	1.50	0.4	478.90	0.4	1.10	100.0	280.09	104.5
公路	13.75	-1.2	1,538.58	5.1	1.31	12.2	133.50	29.2
水运	0.07	4.9	8.14	-3.0	0.06	116.9	1.00	109.5
民航	4.50	48.7	1.13	62.2	0.11	102.7	159.20	120.7
总计	15.32	-1.0	2,026.75	4.0	2.58	43.4	573.79	83.4

资料来源: 云南省 2023 年国民经济和社会发展统计公报, 中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为, 跟踪期内公司仍是云南省最重要的高速公路投融资建设主体, 维持重要的行业和区域地位, 稳步推进高速公路投资运营业务, 依托主业开展工程施工、建材及油品销售、沿线设施开发、工程咨询及设计等业务, 并扩展航空产业服务板块, 业务结构向多元化发展; 公司通车路产的竞争力仍较好并实现可观的通行费收入, 路产运营效率提升; 航空板块的亏损有所收窄; 在建及拟建项目充足, 但需对后续资金支出压力保持关注。

表 3: 近年来公司营业收入及毛利率构成情况(亿元、%)

分类	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率									
通行费收入	127.09	15.22	63.95	127.51	15.91	57.20	143.92	17.05	58.31	48.22	32.13	69.68
工程施工	456.10	54.62	13.20	401.00	50.05	18.56	357.41	42.35	21.49	24.19	16.12	36.17
销售业务	227.15	27.20	4.74	241.76	30.17	3.92	267.68	31.72	2.63	61.07	40.70	4.32
航空产业服务	--	--	--	8.29	1.03	-61.17	52.46	6.22	-5.35	12.11	8.07	4.90
其他	24.71	2.96	40.12	22.68	2.83	37.43	22.49	2.66	40.05	4.47	2.98	36.38
合计/综合	835.04	100.00	19.42	801.24	100.00	20.00	843.96	100.00	20.62	150.06	100.00	31.46

注: 1、其他收入主要包括沿线设施开发业务、工程咨询和设计服务业务、其他业务等; 2、尾数差异主要系四舍五入所致。

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

高速公路投资运营板块, 公司仍然是云南省最重要的高速公路投融资建设主体, 维持重要的行业和区域地位, 高速公路投资运营业务稳步推进。截至 2024 年 3 月末, 公司共经营管理收费公路 70 条, 收费里程为 5,539.58 公里, 其中高速公路通车里程占云南省高速公路通车里程的比重约 60.00%, 跟踪期内无新增路产。公司运营高速公路大部分属于国高网组成部分及省高速主干线, 路产质量优良, 具有重要地位。2023 年通行费收入较 2022 年上升 12.88%, 单公里通行费收入上升至 259.81 万元/公里, 路产运营效率提升。公司路产保持较好的竞争力, 路产收费年限均较长, 截至 2024 年 3 月末暂无到期压力, 受云南省内铁路、航空等其他运输方式和替代性非收费公路分流的影响较小, 公路养护以日常养护和专项养护为主, 暂无大修及改扩建计划, 2023 年及 2024 年 1~3 月公路养护成本分别为 16.38 亿元和 1.90 亿元。此外, 截至 2024 年 3 月末, 公司在建及拟建公路项目充足, 由于项目建设投资规模较大, 后续仍存在一定资金支出压力。

表 4: 截至 2024 年 3 月末公司主要在建项目情况(亿元)

序号	项目名称	总投资	已投资	资本金	已到位资本金	资本金到位比例	公司持股比例	政府出资方
1	宾南高速	158.37	161.56	46.76	39.50	84.5%	68.0%	大理交投
2	大南高速	173.28	173.28	53.96	47.17	87.4%	35.8%	大理交投、交商基金、壹号基金
3	临清高速	253.08	248.26	74.39	71.71	96.4%	68.0%	临沧开投、临沧交投

4	临双高速	73.24	73.24	21.86	23.45	107.3%	39.0%	临沧开投、临沧交投
5	云临高速	109.25	108.07	32.89	29.81	90.6%	38.0%	临沧开投、临沧交投
6	碧双高速	18.15	11.83	4.14	3.43	82.9%	99.9%	无
7	宣会高速	207.42	121.86	41.48	21.50	51.8%	60.0%	曲靖市交投
8	会巧高速	138.34	107.58	27.82	14.26	51.3%	68.0%	曲靖市交投
9	师丘高速（曲靖段）	145.65	93.34	29.25	15.21	52.0%	80.0%	曲靖市交投
10	海惠连	180.39	120.95	30.94	14.68	47.4%	69.98%	普洱交投及版纳国资
11	勐绿高速	368.11	363.32	73.62	49.20	66.8%	72.0%	云南交发
12	瑞孟高速（交投段）	392.07	378.92	127.88	50.55	39.5%	46.0%	云南交发
13	勐关高速	46.88	43.34	14.56	8.59	59.0%	100.0%	无
14	瑞弄高速	31.48	20.71	8.37	3.13	37.40%	100.0%	无
15	永昌高速（大理段）	94.34	65.36	32.22	22.03	68.4%	70.0%	大理高投、大理交投
16	姚南高速	71.43	65.99	18.86	13.00	68.9%	100.0%	无
17	牟元高速	119.09	74.61	35.54	15.82	44.5%	100.0%	无
18	玉维高速	280.10	100.76	84.53	10.5	12.4%	100.0%	无
19	功小高速	76.76	41.01	18.32	12.66	69.1%	90.0%	云南交发
20	勐打高速	104.02	51.18	45.27	19.59	43.3%	90.0%	云南交发
21	师丘高速（文山段）	43.12	25.39	9.02	2.00	22.2%	80.0%	文山建投
22	隆营高速	42.54	25.66	13.06	9.84	75.3%	100.0%	无
23	宁香高速	469.01	20.00	0.00	0.00	0.0%	75.9%	云南交发
--	合计	3,596.12	2,496.22	844.74	497.63	58.91%	--	

注：1、公司均为社会出资方，持股比例为包括公路建设、云岭建设等子公司的合计数（财政部 PPP 项目管理库数据），实际持股比例可能会有所调整与入库数据不一致；2、大理交投系“大理州交通投资开发（集团）有限公司”的简称，交商基金系“云南交商交通产业基金合伙企业（有限合伙）”简称，壹号基金系“云南云交壹号交通产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）”简称，临沧开投系“临沧市高速公路开发投资有限责任公司”简称，临沧交投系“临沧市交通发展投资有限责任公司”简称，曲靖市交投系“曲靖市交通建设投资集团有限公司”，普洱交投系“普洱交通建设集团有限责任公司”简称，版纳国资系“西双版纳国有资本投资运营集团有限公司”简称，云南交发系“云南省交通发展投资有限责任公司”简称，大理高投系“大理州高速公路投资发展有限公司”简称，大理交投系“大理州交通投资开发（集团）有限公司”简称，文山建投系“文山州建设投资集团有限公司”简称。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：截至 2024 年 3 月末公司主要拟建项目概况（公里、亿元）

序号	项目名称	拟建设里程	拟投资额
1	大理过境项目	7.72	11.06
2	昌链高速	73.92	158.13
3	弥昌高速（保山段）	22.73	70.79
4	弥昌高速（大理段）	65.16	167.37
5	大攀高速（大理段）	59.50	133.30
6	云泸高速	66.15	188.59
7	澜沧至孟连（勐阿）	48.58	91.40
8	大攀高速（楚雄段）	113.68	256.19
9	思江高速	80.60	175.33
合计	--	538.04	1,252.16

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

工程施工板块，跟踪期内，公司工程施工业务仍由子公司云南交投集团公路建设有限公司（以下简称“公路建设”）和云南交投集团云岭建设有限公司（以下简称“云岭建设”）负责，业务模式亦不发生改变。业务开展方面，2023 年工程施工收入仍然是公司最主要的收入来源；同期，公路建设和云岭建设新签合同共计 41 个，新签合同金额合计 673.46 亿元，完成合同金额 357.68 亿元，期末在手未完工合同金额为 929.84 亿元。

销售业务板块，跟踪期内公司销售业务板块稳健运营，销售收入较 2022 年上升 10.72%，受行业特性影响毛利率仍处于较低水平，对公司利润的贡献较为有限。贸易品种以石油、钢材、水泥、沥青等为主，其中有色金属的销售规模进一步收缩，系公司主动控制风险、减少与主业无

关的贸易业务所致。公司销售业务上游供应商及下游客户主要为国有企业，资金回收风险相对可控，考虑到公司销售业务规模仍较大，未来需继续关注销售业务的风险控制情况。

表 6：2023 年公司销售业务上下游情况

品种	主要供应商	主要客户
石油销售	中国石化销售股份有限公司云南石油分公司	云南云投版纳石化有限责任公司
	中国石油天然气股份有限公司云南销售分公司	舟山福信石油化工有限公司
	中国石油天然气股份有限公司	昆明赫威东力燃料储运有限公司
	湛江市恒茂石化有限公司	红河醇通新能源科技有限公司
钢材、水泥、沥青等建筑材料	云南幼熙新能源有限公司	海南宝华石油化工有限公司
	武钢集团昆明钢铁股份有限公司	云南交投集团公路建设有限公司瑞孟高速公路第三总承包部
	云南玉溪玉昆钢铁集团有限公司	云南交投集团云岭建设有限公司
	云南品至商贸有限公司	云南交投集团公路建设有限公司孟连至勐海高速公路一标段项目部
云南曲靖呈钢钢铁（集团）有限公司		云南交投集团公路建设有限公司宣会高速公路第二施工总承包部
		云南交投集团公路建设有限公司牟元高速公路第四施工总承包部
云南舟乾经贸有限公司		

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：近年来物资板块主要产品销售收入情况（亿元）

	2021	2022	2023
电解铜、铝锭等有色金属	117.07	87.02	38.93
石油	79.60	90.04	92.77
钢材、水泥、沥青等	27.18	34.15	71.66
焦炭、煤炭等	--	22.48	47.30
球团矿等	--	2.85	4.27
其他	3.31	5.24	12.74
合计	227.16	241.76	267.68

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

航空板块，公司航空板块仍主要由三级子公司云南机场集团有限责任公司（以下简称“云南机场”）负责运营，云南机场承担云南省内机场的建设、管理和运营。截至 2023 年末，云南机场下辖昆明机场和腾冲机场 2 个具备法人资格的民航机场、13 个非法人资格的民航机场以及 3 个通用机场，并投资在建 7 个机场。跟踪期内，随着政策全面放开，民航业吞吐量快速恢复，云南机场亏损有所收窄。2023 年，云南机场共计开通航线 629 条，较 2022 年增加 98 条，其中国内航线 587 条、地区航线 2 条、国际航线 40 条；同期，各机场保障运输起降 50.2 万架次、旅客吞吐量 6,399.8 万人次、货邮吞吐量 40.8 万吨，分别较 2022 年同比增加 74.6%、108.7% 和 18.3%，恢复至 2019 年同期的 92.00%、90.80% 和 88.30%。2023 年及 2024 年 1~3 月，公司分别实现航空产业服务收入 52.46 亿元和 12.11 亿元，航空产业服务 2024 年 1~3 月的毛利率由负转正。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，得益于合并范围扩大、业务拓展及外部支持，公司资产和权益规模不断增加，但应收类款项以及受限资产对资产流动性形成制约，资产流动性较弱；受行业特性及政策影响，公司投资活动存在资金缺口，对外部融资的依赖仍较强，负债和债务规模持续上升；但不断夯实的资本实力、较强的主营业务获现能力及畅通的外部融资渠道一定程度上降低了公司的财务风险，跟踪期内公司财务杠杆相对稳定，且保持较优的债务期限结构。

资本实力与结构

跟踪期内，随着业务开展、合并范围扩大和持续获得有力的外部支持，公司资产和所有者权益规模均不断增长，资产结构未发生变化，非流动资产占总资产的比重维持在 88%左右，资产仍主要由长期股权投资、固定资产和无形资产构成。公司应收类账款规模仍较大，但占总资产的比重较低，未来需对应收类款项的回收风险保持关注。长期股权投资变动不大，公司对东方航空云南有限公司（以下简称“东航云南”）等公司的股权投资的亏损有所收窄，但仍需关注后续收益情况。2023 年末，公司无形资产较期初增加 641.46 亿元，系增加会巧高速、海惠连高速、宣会高速等在建公路的特许经营权所致。此外，公司受限资产规模仍较大，对资产流动性形成一定制约。

公司负债和债务规模亦保持增长，但得益于云南省财政厅拨付资本金、各级州县注入项目资本金以及云南省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“云南省国资委”）对公司注入云南航空产业投资集团有限责任公司（以下简称“云南航产投”）的股权，公司资本公积保持增长，带动经调整的所有者权益增长，财务杠杆变动幅度较小，截至 2024 年 3 月末资产负债率和总资本化比率分别为 67.93%和 64.92%。此外，公司债务规模较大，但截至 2023 年末短期债务占比仍处于较低水平，债务期限结构合理。

表 8：截至 2023 年末公司债务期限结构（亿元、%）

科目	余额	占比
	一年以内到期	
短期借款	124.99	2.49
一年内到期的非流动负债	214.95	4.28
其他流动负债	12.51	0.25
小计	352.44	7.02
一年以上到期		
长期借款	4,384.58	87.36
应付债券	95.87	1.91
长期应付款	186.36	3.71
小计	4,666.81	92.98
合计	5,019.25	100.00

注：债务余额到期分布未包含应付票据、其他权益工具、租赁负债中的有息部分的到期情况。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

跟踪期内，公司盈利能力有所改善。一方面，2023 年公司通行费收入较 2022 年上升 12.88%，路产运营效率提升；另一方面，航空产业板块盈利改善，航空产业服务毛利率虽仍为负值但同比大幅上升，对东航云南等公司的长期股权投资的亏损亦有所收窄，带动 2023 年投资收益由负转正。受收费公路行业现金流充沛但投资规模大、投资回报周期长、债务负担重等特性的影响，跟踪期内公司保持较强的获现能力和较大的投资规模。经营活动现金净流入规模较大，且 2023 年收现比上升至 1.06，收入质量较好。公司投资活动现金流入较少，而对高速公路建设的较大规模投资支出使得投资活动仍存在资金缺口，需要通过外部融资进行补足。偿债指标方面，跟踪期内受相关政策影响，公司融资成本呈压降趋势，2024 年 5 月发行的“24 云南交投 MTN001”票面利率仅为 2.58%；2023 年公司 EBITDA 仍主要由利润构成，折旧和摊销增加带动 EBITDA 上升，但 EBITDA 仍无法完全覆盖利息支出；经营活动净现金流较 2022 年下降 36.43%，对利息支

出的保障能力亦有所减弱。预计未来公司在项目建设方面的投入仍较多，因此仍需关注政策及外部环境对公司再融资能力的影响。

截至 2023 年末，公司合并范围内（不包含二级子公司云南航产投）共获得银行授信 8,694.90 亿元，尚未使用额度 2,609.19 亿元。公司整体备用流动性较为充足。

表 9：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

项目名称	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
长期股权投资	362.06	359.48	359.42	359.75
固定资产	2,202.02	2,435.67	2,490.89	2,544.68
无形资产	2,927.48	3,552.28	4,193.75	4,195.93
资产总计	6,378.82	7,884.50	8,639.79	8,796.28
经调整的所有者权益合计	1,806.45	2,564.96	2,763.43	2,795.71
所有者权益合计	1,881.38	2,604.96	2,788.43	2,820.71
总债务	3,956.83	4,647.06	5,070.50	5,173.98
短期债务占比	4.95	5.53	7.46	7.94
资产负债率	70.51	66.96	67.73	67.93
总资本化比率	68.66	64.43	64.72	64.92
经营活动产生的现金流量净额	91.01	286.72	182.28	0.93
投资活动产生的现金流量净额	-520.70	-694.87	-493.55	-22.27
筹资活动产生的现金流量净额	383.08	548.64	267.78	69.33
收现比	0.93	0.98	1.06	0.83
EBITDA	175.46	167.66	192.77	--
EBITDA 利息覆盖倍数	0.99	0.92	0.98	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数	0.51	1.57	0.93	--

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2024 年 3 月末，公司受限资产占当期末总资产的 70.34%，主要为受限的路产和收费权。

表 10：截至 2024 年 3 月末公司受限资产情况（亿元）

序号	受限科目	期末余额	受限原因
1	无形资产	4,055.80	借款担保、质押担保
2	固定资产、在建工程	2,117.90	借款担保、质押担保
3	货币资金	9.33	保函保证金等各类保证金，监管户资金，定期存款，存出投资款
4	其他权益工具投资	3.27	法院冻结
5	合同资产	0.79	质押担保
6	应收账款	0.37	质押担保
--	合计	6,187.45	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

或有负债方面，截至 2024 年 3 月末，公司对外担保金额为 102 万美元，为子公司云南航产投为吴哥国际机场投资（柬埔寨）有限公司提供的担保，对外担保金额占期末净资产比重较小。

同期末，截至 2024 年 3 月末，公司对联营企业项目贷款提供差额补足承诺合计 240.73 亿元。

表 11：截至 2024 年 3 月末公司对联营企业项目贷款提供差额补足情况（亿元）

序号	被承诺单位	金额	承诺方式
1	大理大南高速公路有限公司	60.00	兜底补差承诺
2	云南宁永高速公路有限公司	48.22	兜底补差承诺
3	云南德孟高速公路投资开发有限公司	44.38	兜底补差承诺
4	云南临云高速公路有限公司	32.85	兜底补差承诺
5	云南凤云高速公路有限公司	31.11	兜底补差承诺

6	云南临双高速公路有限公司	24.17
--	合计	240.73

注：合计数尾差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的企业征信报告及相关资料，截至 2024 年 5 月，公司本部近三年无未结清和已结清的不良信贷信息记录，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。债务融资工具发行方面，公司发行的债务融资工具不存在违约记录。

外部支持

跟踪期内，在区位优势和政策推动下，云南省经济实力保持增长，但地方综合财力的提升仍有限，区域内债务负担较重，需对云南省的再融资环境保持关注。云南交投仍然是云南省最重要的高速公路投融资建设主体，区域重要性强，由云南省国资委直接控股，其股权结构与业务开展与云南省政府保持高度关联性，并继续在财政资金、政府补助、股权划入等方面获得中央和云南省各级政府的大力支持。综上，跟踪期内云南省政府维持很强的支持能力，且对公司的支持意愿强，可为公司带来很强的外部支持。

表 12：近年来公司获得财政支持情况（亿元）

	2021	2022	2023
中央车购税资金	71.19	82.71	14.60
省财政补助资金	27.36	23.02	29.55
地方政府配套资金	64.11	84.79	193.06
其他零星政府补助	6.50	4.61	11.54
合计	169.16	195.13	248.75

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪债券信用分析

“21 云交 01”共募集资金 15.00 亿元，用于偿还有息债务利息，截至 2024 年 3 月末均已按用途使用完毕。“22 云交 01”共募集资金 16.00 亿元，用于偿还有息债务利息，截至 2024 年 3 月末均已按用途使用完毕。

“21 云交 01”和“22 云交 01”均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司作为云南省最重要的高速公路投资建设主体，行业地位突出，区域重要性强，主营业务获现良好，业务结构向多元化发展，资产和所有者权益不断增强，财务杠杆保持稳定，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持云南省交通投资建设集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21 云交 01”、“22 云交 01”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：截至 2024 年 3 月末公司经营管理公路路产情况

序号	公路名称	计费里程 (公里)	基本费率				收费起止时间		收费 性质	
			客车基本费率 (元/车·公里)		货车基本费率 (元/车·公里)		起始	结束		
			普通路	桥隧	普通路	桥隧				
高速公路										
1	楚大高速	179.11	0.50	1.20	0.45	1.00	1998/7/18	2028/9/17	经营性	
2	玉元高速	112.14	0.50	1.20	0.45	1.00	2000/10/28	2030/12/18	经营性	
3	大保高速	163.41	0.50	1.20	0.45	1.00	2002/10/4	2032/12/18	经营性	
4	曲胜高速	74.82	0.50	1.20	0.45	1.00	2002/11/6	2033/1/18	经营性	
5	昆石高速	79.77	0.50	1.20	0.45	0.89	2003/11/17	2034/2/3	经营性	
6	嵩功高速(原嵩待高速)	51.20	0.50	1.20	0.45	1.00	2003/12/11	2034/2/17	经营性	
7	元磨高速	146.89	0.50	1.20	0.45	1.00	2003/12/31	2034/2/17	经营性	
8	砚平高速	66.91	0.50	1.20	0.45	1.00	2004/1/21	2034/3/20	经营性	
9	安楚高速	131.33	0.50	1.20	0.45	1.00	2005/6/21	2035/8/18	经营性	
10	思小高速	98.22	0.50	1.20	0.45	1.00	2006/4/9	2036/6/18	经营性	
11	平锁高速	61.31	0.50	1.20	0.45	1.00	2007/2/12	2037/5/1	经营性	
12	昆安高速	22.38	0.50	0.56	0.45	0.49	2007/3/15	2037/6/1	经营性	
13	罗富高速	79.37	0.50	1.20	0.45	0.82	2007/10/27	2038/1/13	经营性	
14	会待高速(原昭待高速)	37.91	0.50	1.20	0.45	0.99	2007/12/18	2038/3/6	经营性	
15	新河高速	57.00	0.50	1.20	0.45	0.77	2008/2/29	2038/5/18	经营性	
16	永武高速	59.46	0.50	1.20	0.45	1.00	2008/4/18	2038/7/5	经营性	
		89.43	0.50	1.20	0.45	0.97	2008/11/28	2038/2/14	经营性	
17	保龙高速	76.67	0.50	1.20	0.45	0.74	2008/4/29	2038/7/16	经营性	
18	小景高速	17.20	0.50	1.20	0.45	0.64	2008/6/15	2036/6/18	经营性	
19	水麻高速	135.55	0.50	1.20	0.45	0.63	2008/7/2	2038/9/18	经营性	
20	蒙新高速	84.26	0.50	1.20	0.45	0.67	2009/8/10	2039/10/27	经营性	
21	丽江机场高速	27.72	0.36	--	--	--	2012/7/27	2042/10/13	经营性	
22	武昆高速	63.58	0.50	1.40	0.45	1.15	2013/10/26	2044/1/12	经营性	
23	保腾高速	61.06	0.50	1.40	0.45	1.15	2013/11/6	2044/1/23	经营性	
24	大丽高速	206.64	0.50	1.40	0.45	1.15	2013/12/30	2044/3/17	经营性	
25	楚广高速	17.58	0.50	1.40	0.45	1.15	2014/12/29	2045/3/17	经营性	
26	西石高速	41.24	0.50	1.40	0.45	1.15	2015/2/16	2045/5/5	经营性	
27	龙瑞高速	134.53	0.50	1.40	0.45	1.15	2015/5/30	2045/8/16	经营性	
28	普宣高速	85.71	0.50	1.40	0.45	1.15	2015/8/25	2045/11/11	经营性	
29	待功高速	66.66	0.50	1.40	0.45	1.15	2015/9/25	2045/12/12	经营性	
30	昭会高速	104.41	0.50	1.40	0.45	1.15	2015/9/25	2045/12/12	经营性	
31	石红高速	55.12	0.50	1.40	0.45	1.15	2015/12/31	2046/3/19	经营性	
32	小龙高速	47.55	0.50	1.40	0.45	1.15	2016/12/27	2047/3/15	经营性	
33	江召高速(江底至法金甸段)	32.64	0.50	--	0.45	1.15	2016/12/30	2047/3/18	经营性	
34	江召高速(法雨至召夸段)	29.54	0.50	--	0.45	--	2016/12/30	2047/3/18	经营性	
35	江召高速(法金甸至法雨段)	49.27	0.50	1.40	0.45	1.15	2018/2/1	2048/4/19	经营性	
36	曲陆高速	7.04	0.40	--	0.45	0.00	1999/10/1	2029/12/18	经营性	
		79.59	0.50	--	0.45	0.00	2016/12/30	2047/3/18	经营性	
37	小磨高速	156.87	0.50	1.40	0.45	1.15	2017/9/28	2047/12/15	经营性	
38	麻昭高速	105.49	0.50	1.40	0.45	1.15	2015/12/26	2046/3/14	经营性	
39	瑞陇高速	16.48	0.50	1.40	0.45	1.15	2017/4/8	2047/6/25	经营性	
40	昆嵩高速	13.48	0.43	--	0.40	--	1996/3/15	2026/5/18	经营性	
41	磨思高速	64.29	0.50	1.20	0.45	0.85	2011/4/25	2041/7/12	经营性	
42	富龙高速	22.20	0.50	1.19	0.45	0.99	2015/12/28	2046/3/16	经营性	
43	上鹤高速	60.01	0.50	1.40	0.45	1.15	2016/12/26	2047/3/14	经营性	
44	沾会高速	35.05	0.50	1.40	0.45	1.15	2017/6/23	2047/9/9	经营性	
45	武易高速	105.26	0.50	1.40	0.45	1.15	2017/6/29	2047/9/15	经营性	

46	临沧机场高速	16.52	0.50	1.40	0.45	1.15	2017/12/18	2048/3/5	经营性
47	大永高速(大理段)	56.84	0.50	1.40	0.45	1.15	2018/4/28	2048/7/15	经营性
48	大永高速(丽江段)	69.54	0.50	1.40	0.45	1.15	2020/6/30	2050/6/29	经营性
49	景文高速	30.75	0.50	--	0.45	--	2019/1/18	2049/4/6	经营性
50	功东高速	49.61	0.50	1.18	0.45	0.95	2019/1/23	2049/4/11	经营性
51	腾陇高速	165.89	0.50	1.40	0.45	1.15	2020/8/15	2050/8/14	经营性
52	澄川高速	46.13	0.50	1.40	0.45	1.15	2020/8/31	2050/8/30	经营性
53	召泸高速	32.97	0.50	1.40	0.45	1.15	2020/9/19	2050/9/18	经营性
54	腊满高速	43.09	0.50	1.40	0.45	1.15	2020/9/30	2050/9/29	经营性
55	楚姚高速	37.72	0.50	1.40	0.45	1.15	2020/12/25	2050/12/24	经营性
56	鹤关高速	42.17	0.50	1.40	0.45	1.15	2020/12/29	2050/12/28	经营性
57	腾猴高速	50.60	0.50	1.40	0.45	1.15	2020/12/30	2050/12/29	经营性
58	武倘寻高速	106.12	0.50	1.40	0.45	1.15	2021/1/10	2050/12/30	经营性
59	思澜高速	125.20	0.50	1.40	0.45	1.15	2021/1/20	2050/12/30	经营性
60	保泸高速	84.91	0.50	1.40	0.45	1.15	2021/2/10	2051/2/9	经营性
61	临清高速	137.21	0.50	1.40	0.45	1.15	2021/5/18	2051/5/17	经营性
62	镇清高速	34.81	0.50	1.40	0.45	1.15	2021/7/24	2051/7/23	经营性
63	墨临高速	236.35	0.50	1.40	0.45	1.15	2021/2/1	2051/1/31	经营性
64	景海高速	55.48	0.50	1.40	0.45	1.15	2021/12/3	2051/12/2	经营性
65	南景高速	94.92	0.50	1.40	0.45	1.15	2021/12/31	2051/12/30	经营性
66	新楚大高速	205.74	0.50	1.40	0.45	1.15	2022/1/21	2052/1/20	经营性
67	宾南高速	99.84	0.50	1.40	0.45	1.15	2022/3/31	2052/3/31	经营性
68	大漾云高速	90.89	0.50	1.40	0.45	1.15	2022/12/30	2052/12/29	经营性
高速公路小计		5,426.63	--	--	--	--	--	--	--
一级公路									
69	普炭一级	59.14	0.35	--	--	--	2010/11/1	2041/1/18	经营性
70	楚南一级	53.82	0.35	--	--	--	2017/7/15	2047/10/1	经营性
一级公路小计		112.96	--	--	--	--	--	--	--
全部公路合计		5,539.58	--	--	--	--	--	--	--

注：1、除小景高速公路收费年限为 28 年外，其余收费公路收费年限均为 30 年；2 楚大高速等部分收费公路原批复收费期限截止日期根据相关政策进行顺延；3、各项加总与合计数存在尾数差异，主要系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附二：公司现行收费公路收费标准

附表 1：公司现行收费公路客车车型分类计费系数

类别	车辆类型	核定人数(人)	计费系数
1类	微型、小型	≤9	1.0
2类	中型 乘用车列车	10~19 --	1.8
3类	大型	≤39	2.5
4类	大型	≥40	3.5

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附表 2：公司现行收费公路货车车型分类计费系数

类别	总轴数(含悬浮轴)	车长和最大允许总质量	计费系数(优化调整后)	过站式收费公路计费系数
1类	2	车长小于 6,000mm 且最大允许总质量小于 4,500kg	1.00	1.00
2类	2	车长不小于 6,000mm 或最大允许总质量不小于 4,500kg	3.50	1.80
3类	3	--	5.10	2.50
4类	4	--	5.80	3.50
5类	5	--	6.20	4.50
6类	≥6	--	6.80	4.50

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附三：2021~2023 年公司路产通行费收入情况

序号	路段名称	通行费收入 (万元)		
		2021	2022	2023
1	昆石高速	70,791.10	61,837.51	71,887.82
2	曲胜高速	46,147.28	42,890.86	49,816.00
3	昆嵩高速	9,216.10	8,383.32	9,760.75
4	嵩功高速 (原嵩待高速)	32,672.24	30,946.77	35,496.50
5	会待高速 (原昭待高速)	18,775.77	17,945.14	20,320.14
6	水麻高速	49,293.23	43,552.75	47,231.37
7	平锁高速	15,545.54	13,949.33	15,230.47
8	砚平高速	11,737.52	10,954.00	11,564.80
9	罗富高速	14,686.13	14,743.29	16,361.18
10	玉元高速	51,799.49	46,016.76	54,630.70
11	元磨高速	50,378.12	41,245.54	52,471.03
12	思小高速	28,680.39	21,533.77	31,473.64
13	小景高速	4,179.18	4,373.15	6,780.08
14	蒙新高速	8,019.33	5,946.08	8,841.46
15	新河高速	2,099.04	1,482.75	2,486.40
16	昆安高速	11,304.37	9,427.65	10,440.64
17	安楚高速	110,006.04	81,980.56	94,068.80
18	楚大高速	99,322.27	79,709.82	89,444.86
19	大保高速	57,243.21	52,744.36	59,883.54
20	保龙高速	20,909.70	20,949.71	28,380.38
21	丽江机场高速	3,499.94	2,840.77	4,762.81
22	永武高速	23,592.52	22,794.09	27,052.90
23	武昆高速	25,623.33	23,435.24	24,564.40
24	保腾高速	9,432.70	9,683.47	13,856.72
25	大丽高速	37,610.81	37,104.77	53,673.32
26	楚广高速	978.37	2,111.80	2,454.30
27	西石高速	16,444.43	14,548.40	17,749.72
28	龙瑞高速	14,934.50	13,474.66	25,097.01
29	普宣高速	21,849.89	17,986.90	20,326.69
30	待功高速	39,693.72	36,765.29	41,739.43
31	昭会高速	52,058.27	49,456.44	56,061.16
32	富龙高速	4,756.44	4,447.31	5,732.63
33	石红高速	3,817.78	3,784.05	4,219.72
34	曲陆高速	30,188.98	22,057.90	27,108.71
35	小龙高速	48,097.41	42,212.69	48,267.87
36	江召高速 (法雨至召夸段)	9,304.45	6,885.16	
37	江召高速 (法金甸至法雨段)	16,829.62	18,500.74	38,701.69
38	江召高速 (江底至法金甸段)	7,542.60	8,516.62	
39	上鹤高速	8,663.92	8,139.53	11,975.66
40	楚南一级	253.07	216.81	204.90
41	普炭一级	4,912.66	4,158.30	5,274.80
42	小磨高速	21,979.60	17,541.23	25,105.39
43	武易高速	12,247.53	11,345.31	13,229.77
44	瑞陇高速	1,602.90	1,195.12	3,117.07
45	沾会高速	7,531.46	7,101.25	8,771.01
46	临沧机场高速	2,614.99	2,379.54	3,302.91
47	大永高速 (大理段)	6,758.51	5,873.62	
48	大永高速 (丽江段)	3,598.52	3,513.26	16,080.97
49	景文高速	1,559.00	1,756.71	2,205.29
50	功东高速	9,353.49	8,520.04	9,741.45
51	麻昭高速	36,506.06	34,706.34	37,349.47
52	腾陇高速	5,200.24	5,546.02	9,633.76
53	澄川高速	11,221.36	11,650.89	13,274.85
54	召泸高速	1,763.810	1,490.65	1,973.22
55	腊满高速	1,695.20	1,576.16	2,414.35
56	腾猴高速	447.64	375.37	770.55
57	鹤关高速	2,130.17	2,645.57	4,184.24

58	楚姚高速	4,839.78	3,592.45	3,890.31
59	武倘寻高速	15,052.49	18,690.79	22,429.04
60	思澜高速	11,609.65	14,836.63	18,632.96
61	保泸高速	5,394.48	5,982.50	7,538.07
62	镇清高速	301.19	1,088.56	2,336.41
63	墨临高速	18,343.46	22,081.53	28,806.88
64	景海高速	408.25	6,810.74	10,426.79
65	磨思高速	24,480.70	19,958.40	26,004.82
66	楚雄（广通）至大理高速	--	35,748.19	55,199.34
67	宾南高速	--	1,419.19	2,775.15
68	南景高速	--	4,867.05	7,196.10
69	临清高速	--	777.94	1,657.00
70	大漾云高速	--	0.23	5,185.02
--	合计	1,299,531.94	1,212,805.34	1,488,627.21

注：1、上表中 2021~2023 年通行费收入均按收费报表数据统计，并以此作为后续披露口径，与审计报告口径存在一定差异；2、江召高速法雨至召夸段、法金甸至法雨段、江底至法金甸段合并统计通行费，大永高速大理段、丽江段合并统计通行费；3、尾数差异系四舍五入所致。

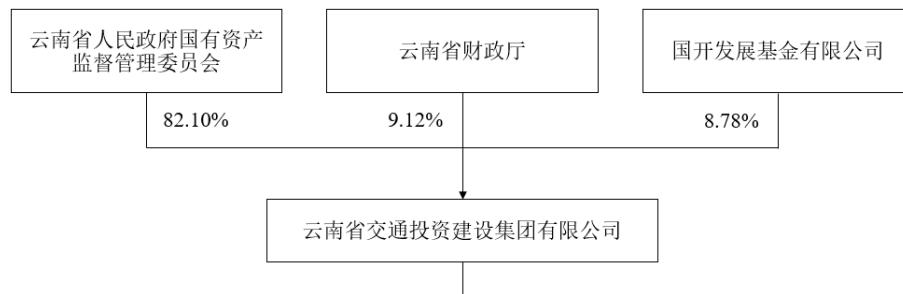
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附四：公司 2024~2026 年养护安排及计划

项目	养护安排及计划（亿元）		
	2024	2025	2026
日常养护	7.60	8.00	8.20
专项养护	10.60	8.40	8.00
合计	18.20	16.40	16.20

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附五：云南省交通投资建设集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



序号	主要二级子公司名称	实收资本（亿元）	持股比例（%）
1	云南交投集团公路建设有限公司	50.00	100.00
2	云南交投集团云岭建设有限公司	50.00	100.00
3	云南交投集团现代物流有限公司	11.37	51.00
4	云南交投集团投资有限公司	50.00	100.00
5	云南航空产业投资集团有限责任公司	649.76	61.06



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附六：云南省交通投资建设集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位: 亿元)	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
货币资金	226.39	372.67	332.92	381.33
非受限货币资金	224.95	365.65	322.19	372.00
应收账款	174.49	298.82	298.16	317.15
其他应收款	172.74	192.53	190.02	207.51
存货	22.63	17.36	22.26	31.63
长期投资	405.14	742.31	742.47	742.77
在建工程	1.04	51.22	70.57	76.40
无形资产	2,927.48	3,552.28	4,193.75	4,195.93
资产总计	6,378.82	7,884.50	8,639.79	8,796.28
其他应付款	152.45	170.14	152.67	169.06
短期债务	195.99	256.86	378.09	410.95
长期债务	3,760.84	4,390.20	4,692.42	4,763.03
总债务	3,956.83	4,647.06	5,070.50	5,173.98
总债务*	3,881.54	4,606.50	5,044.89	5,148.04
负债合计	4,497.44	5,279.54	5,851.36	5,975.56
利息支出	177.46	182.34	196.43	--
经调整的所有者权益合计	1,806.45	2,564.96	2,763.43	2,795.71
所有者权益合计	1,881.38	2,604.96	2,788.43	2,820.71
营业总收入	835.04	801.24	843.96	150.06
经营性业务利润	44.39	37.14	33.26	5.06
其他收益	1.88	2.12	5.59	1.02
投资收益	-4.92	-11.90	0.79	0.24
营业外收入	0.69	0.71	0.77	0.08
净利润	24.55	9.21	13.01	4.42
EBIT	145.82	134.30	144.37	--
EBITDA	175.46	167.66	192.77	--
销售商品、提供劳务收到的现金	776.80	785.08	898.27	124.35
收到其他与经营活动有关的现金	20.95	48.25	80.49	41.47
购买商品、接受劳务支付的现金	591.26	586.58	602.58	97.88
支付其他与经营活动有关的现金	42.11	18.25	95.95	43.10
吸收投资收到的现金	122.24	233.59	186.78	40.34
资本支出	451.88	499.13	489.85	44.48
经营活动产生的现金流量净额	91.01	286.72	182.28	0.93
投资活动产生的现金流量净额	-520.70	-694.87	-493.55	-22.27
筹资活动产生的现金流量净额	383.08	548.64	267.78	69.33
现金及现金等价物净增加额	-46.81	140.69	-43.46	47.99
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
营业毛利率 (%)	19.42	20.00	20.62	31.46
期间费用率 (%)	13.95	15.13	16.74	28.18
应收类款项占比 (%)	5.47	6.41	5.80	6.11
收现比 (X)	0.93	0.98	1.06	0.83
资产负债率 (%)	70.51	66.96	67.73	67.93
总资本化比率 (%)	68.66	64.43	64.72	64.92
总资本化比率* (%)	67.35	63.88	64.40	64.60
短期债务/总债务 (%)	4.95	5.53	7.46	7.94
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 (X)	0.51	1.57	0.93	--
总债务/EBITDA (X)	22.55	27.72	26.30	--
EBITDA/短期债务 (X)	0.90	0.65	0.51	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	0.99	0.92	0.98	--

注：1、中诚信国际根据云南交投提供的经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2021~2023年度审计报告及未经审计的2024年一季度财务报表整理，其中2021~2022年财务数据使用下年审计报告期初数，2023年财务数据使用对应审计报告期末数；2、为准确计算债务，中诚信国际将公司各期初/末其他流动负债中的有息部分纳入短期债务核算，将期初/末长期应付款及其他权益工具中的有息债务纳入长期债务核算；3、经调整的所有者权益为剔除其他权益工具中的有息部分后的指标，总债务、总资本化比率的计算考虑了其他权益工具中有息债务的影响，总债务*、总资本化比率*为未考虑其他权益工具中有息债务的指标，下同；4、本报告中披露总债务、总债务*及相关偿债指标均为中诚信国际统计口径，各期初/期末总债务及总债务*中包含了应付票据、短期借款利息，且总债务同时包含租赁负债，故与公司实际偿还情况存在一定差异。

附七：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项	
资本结构	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债合计/资产总计
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
盈利能力	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总计
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
现金流	经营性业务利润	营业收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
偿债能力	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附八：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力极强, 基本不受不利经济环境的影响, 违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力很强, 受不利经济环境的影响很小, 违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力较强, 较易受不利经济环境的影响, 违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力一般, 受不利经济环境影响较大, 违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力较弱, 受不利经济环境影响很大, 有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境, 违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境, 违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下, 受评对象基本不能偿还债务, 违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下, 受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级, ccc 级及以下等级外, 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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强, 基本不受不利经济环境的影响, 违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强, 受不利经济环境的影响较小, 违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强, 较易受不利经济环境的影响, 违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般, 受不利经济环境影响较大, 违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱, 受不利经济环境影响很大, 有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境, 违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境, 违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务, 违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级, CCC 级及以下等级外, 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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强, 基本不受不利经济环境的影响, 信用风险极低。
AA	债券安全性很强, 受不利经济环境的影响较小, 信用风险很低。
A	债券安全性较强, 较易受不利经济环境的影响, 信用风险较低。
BBB	债券安全性一般, 受不利经济环境影响较大, 信用风险一般。
BB	债券安全性较弱, 受不利经济环境影响很大, 有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境, 信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境, 信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级, CCC 级及以下等级外, 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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券, 还本付息风险很小, 安全性很高。
A-2	还本付息能力较强, 安全性较高。
A-3	还本付息能力一般, 安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低, 有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低, 违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86 (10) 6642 8877

传真：+86 (10) 6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86 (10) 6642 8877

Fax: +86 (10) 6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn