



CREDIT RATING REPORT

报告名称

云南省交通投资建设集团有限公司 主体与相关债项2019年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源
偿债能力



跟踪评级公告

大公报 SD【2019】352 号

大公国际资信评估有限公司通过对云南省交通投资建设集团有限公司及“14 滇公路投债/14 滇公路”、“15 云南公开 MTN001”、“15 云南公开 MTN002”、“15 云南公开 MTN003”、“15 滇路 01”、“16 云南公投 MTN001”和“19 云南交投 MTN002”的信用状况进行跟踪评级，确定云南省交通投资建设集团有限公司的主体长期信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“14 滇公路投债/14 滇公路”、“15 云南公开 MTN001”、“15 云南公开 MTN002”、“15 云南公开 MTN003”、“15 滇路 01”、“16 云南公投 MTN001”、“19 云南交投 MTN002”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一九年六月二十五日



评定等级

主体信用			
跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定
上次评级结果	AAA	评级展望	稳定

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2019.3	2018	2017	2016
总资产	3,808.42	3,657.16	3,274.07	2,726.38
所有者权益	1,193.85	1,098.98	900.90	685.64
总有息债务	2,357.69	2,258.52	2,051.26	1,787.60
营业收入	118.51	550.26	450.09	528.49
净利润	3.80	20.92	17.53	28.21
经营性净现金流	3.86	164.83	63.06	99.01
毛利率	26.84	24.44	25.94	22.35
总资产报酬率	0.82	3.28	3.26	4.01
资产负债率	68.65	69.95	72.48	74.85
债务资本比率	66.39	67.27	69.48	72.28
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.34	0.72	1.45
经营性净现金流/总负债	0.15	6.68	2.86	5.53

注: 公司提供了 2018 年及 2019 年 1~3 月财务报表, 致同会计师事务所 (特殊普通合伙) 对公司 2018 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2019 年 1~3 月财务报表未经审计。

云南交投主体与相关债项 2019 年度跟踪评级报告

债项信用

债券简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
14 滇公路投债 /14 滇公路	25.00	6	AAA	AAA	2018.06
15 云南公开 MTN001	12.00	5	AAA	AAA	2018.06
15 云南公开 MTN002	10.00	5	AAA	AAA	2018.06
15 云南公开 MTN003	10.00	5	AAA	AAA	2018.06
15 滇路 01	20.00	3+2	AAA	AAA	2018.06
16 云南公投 MTN001	15.00	5+N	AAA	AAA	2018.06
19 云南交投 MTN002	10.00	3+N	AAA	AAA	2018.08

评级小组负责人: 戚 旺
 评级小组成员: 李 倩 刘思宇
 电话: 010-51087768
 传真: 010-84583355
 客服: 4008-84-4008
 Email: dagongratings@dagongcredit.com



主要观点

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）是云南省政府下属最重要的公路投资、建设与运营管理主体，跟踪期内，云南省高速公路发展面临良好的外部环境，公司继续得到政府的大力支持，经营性净现金流大幅增长；同时需关注公司资本支出压力较大，资产流动性一般，债务负担较重。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 云南省经济继续保持增长，公路运输在云南省交通体系中地位突出，随着“一带一路”战略的逐步推进，云南省高速公路发展面临良好的外部环境；
- 公司是云南省政府下属最重要的高速公路投融资建设与运营管理主体，市场竞争力仍较强，经营管理的主要高速公路大部分属于国高网及省高速主干线，拥有稳定的通行费收入来源；
- 公司经营性净现金流大幅增长，对债务的保障能力有所增强；
- 公司继续得到中央及云南省政府在专项资金等方面的大力支持。

主要风险/挑战：

- 公司在建项目较多，投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力；
- 公司受限资产规模仍较大，占比较高，对公司资产流动性产生一定影响；
- 公司负债规模继续扩大，有息负债占比仍较高，公司债务负担仍较重。



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、本评级报告所依据的评级方法为《大公收费公路企业信用评级方法》，该方法已在大公官网公开披露。



跟踪评级说明

根据大公承做的云南交投存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对受评对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
14 滇公路投债/14 滇公路	25.00	25.00	2014.04.24~2020.04.24	项目建设	已按募集资金要求全部使用
15 云南公开 MTN001	12.00	12.00	2015.04.27~2020.04.27	偿还银行贷款	已按募集资金要求全部使用
15 云南公开 MTN002	10.00	10.00	2015.05.15~2020.05.15	偿还银行贷款	已按募集资金要求全部使用
15 云南公开 MTN003	10.00	10.00	2015.09.08~2020.09.08	偿还银行贷款	已按募集资金要求全部使用
15 滇路 01	20.00	19.294	2015.12.15~2020.12.15	偿还银行贷款	已按募集资金要求全部使用
16 云南公投 MTN001	15.00	15.00	2016.03.18~于发债主体依照约定赎回之前长期存续	项目建设、偿还银行贷款（8,000 万元募集资金由项目建设变更为偿还银行贷款，已按信息披露要求对外披露公告）	已按募集资金要求全部使用
19 云南交投 MTN002	10.00	10.00	2019.05.08~于发债主体依照约定赎回之前长期存续	有息债务还本付息	已按募集资金要求全部使用

数据来源：根据公司提供资料整理

发债主体

云南交投原名为云南省公路开发投资有限公司，成立于 2006 年 5 月 25 日，是由云南省人民政府出资设立的国有独资公司，注册资本 50 亿元，云南省政府授权云南省交通运输厅履行出资人职责；2017 年 6 月 14 日，国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）对公司出资 4.81 亿，持股比例 8.77%；2017 年 8 月，公司完成工商变更登记，更名为现名；公司历经股东变更、增资扩股以及



整合重组，2018 年 11 月 14 日，《云南省财政厅、云南省人力资源和社会保障厅、云南省国资委关于划转部分国有资本充实社保基金的通知》（云财资【2018】258 号），将云南省国有资产管理委员会（以下简称“云南省国资委”）持有本公司 10% 的国有股权无偿划转至云南省政府设立的云南省国有股权运营管理有限责任公司持有并进行专户管理，截至 2019 年 3 月末，公司注册资本 54.81 亿元，云南省国资委、云南省财政厅和国开基金分别持股 82.11%、9.12% 和 8.77%，云南省国资委为公司控股股东和实际控制人。

截至 2019 年 3 月末，公司纳入合并报表范围的子公司共有 20 家（详见附件 1-3），本期合并范围变动详见附件 1-3。根据云国资法规【2017】304 号，云南省国资委决定由公司负责整合重组云南省交通厅所属的 56 户企业，公司分两批对 56 户划转企业进行尽职调查和清产核资，第一批 23 户划转企业已完成尽职调查和清产核资工作，于 2018 年 2 月上报《云南省交通投资建设集团有限公司关于申请批复 23 户划转企业清产核资报告的请示》（云交投发【2018】137 号）请示国资委进行批复，已通过国资委专家评审，其中云南省交通科学研究院有限公司、云南省公路工程监理咨询有限公司、云南省交通规划设计研究院有限公司已于 2018 年 6 月完成公司制改制，控股股东已变更为云南交投。2019 年 1 月 30 日，省国资委和省交通厅出具《关于云南省交通规划设计研究院等 23 户划转企业清产核资结果的批复》（云国资统财【2019】21 号），第二批 33 户划转企业清产核资等工作正在积极推进；根据云国资法规【2018】60 号，云南省国资委负责接收和整合云南省工程咨询公司和云南省交通发展投资有限责任公司（以下简称“省交发公司”），根据云南省国资委和公司以及云南省交通发展投资有限责任公司，于 2018 年 12 月 24 日签订的《委托管理协议书》，在保证省交发公司功能定位不变的情况下，暂不将省交发公司股权划转至本公司，省交发公司由公司代管，仍由云南省国资委履行出资人职责。

公司设立股东会、董事会、监事会和经理层。董事会处于决策的核心地位；监事会处于监督评价的核心地位；公司经理层负责日常经营管理。公司内部设有办公室等 21 个职能部门。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2019 年 2 月 14 日，公司本部无信贷违约情况。公司在债券市场发行的各类债券到期本息均已按期偿付。



偿债环境

我国国民经济运行增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；我国高速公路建设里程持续增加，但交通运输需求有所放缓，未来国家将继续完善路网规划，为高速公路行业发展提供良好的外部环境；云南省经济保持稳定增长，公路运输在云南省交通体系中地位突出，云南省高速公路发展面临良好的外部环境。

（一）宏观政策环境

我国国民经济运行增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂严峻，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

2018 年我国经济增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好。2018 年，我国实现国内生产总值 90.03 万亿元，按可比价格计算，同比增长 6.6%，同比下降 0.3 个百分点。2018 年，我国工业增加值首次突破 30 万亿元，全国规模以上工业增加值同比增长 6.2%，增速同比下降 0.4 个百分点；固定资产投资同比增长 63.56 万亿元，同比增长 5.9%，增速同比下降 1.3 个百分点，其中房地产开发投资 12.03 万亿元，同比增长 9.5%，增速同比下降 2.5 个百分点。2018 年，全社会消费品零售总额同比名义增长 9.0%，增速同比降低 1.2 个百分点，国内消费需求放缓；以人民币计价外贸进出口总值同比增长 9.7%，其中，对美国进出口增长 5.7%，与“一带一路”沿线国家进出口增长 13.3%，高出全国整体增速 3.6 个百分点，已成为我国外贸发展的新动力。2018 年，全国一般公共预算收入同比增长 6.2%，增速同比下降 1.2 个百分点；政府性基金收入同比增长 22.6%，增速同比下降 12.2 个百分点，其中，土地使用权出让收入同比增长 25%，增速同比减少 20.17 个百分点，增速大幅放缓。

面对经济下行压力，中央和地方政府综合运用货币政策、产业政策、结构性政策、区域政策等配套措施，以确保经济运行在合理区间。实施积极的财政政策和稳健的货币政策，适时预调微调，稳定总需求，并实施更大规模的减税降费措施以改善企业经营效力。积极的财政政策加力提效，较大幅度增加地方政府专项债券规模，提高专项债券使用效率，有效防范政府债务风险，更好地发挥专项债券对稳投资、扩内需、补短板的作用；货币政策松紧适度，保持合理的市场流动性，提升服务实体经济的能力，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题。产业政策方面，提升制造业发展水平，推动其与现代服务业的融合发展，增强制造业技术创新能力，推动产能过剩行业加快出清，降低全社会各类营商成本，加大基础设施投资力度，完善公共服务体系建设。结构性政策方面，坚持以供给侧结构性改革为主线，强化体制机制建设，转变政府职能，深化国资国企、市场准



入、财税体制、金融体制等领域改革。区域发展政策方面，统筹西部大开发、中部地区崛起、东北全面振兴、东部率先发展的协调发展战略，促进京津冀、粤港澳大湾区、长三角等地区新的主导产业发展，推进“一带一路”建设，带动贸易发展。预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂多变，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

（二）产业/行业环境

2018 年以来，我国高速公路建设里程持续增加，但交通运输需求有所放缓，未来国家将继续完善路网规划，为高速公路行业发展提供良好的外部环境。

交通运输是国民经济发展的基础，交通运输行业更是国家产业政策重点扶持的基础产业，其中，公路运输是最广泛、最普及的独立运输体系。高速公路在公路运输中仍具有重要的地位，是国家产业政策重点扶持的对象。2018 年我国新增高速公路 6,000 公里，总里程达到 14.25 万公里。

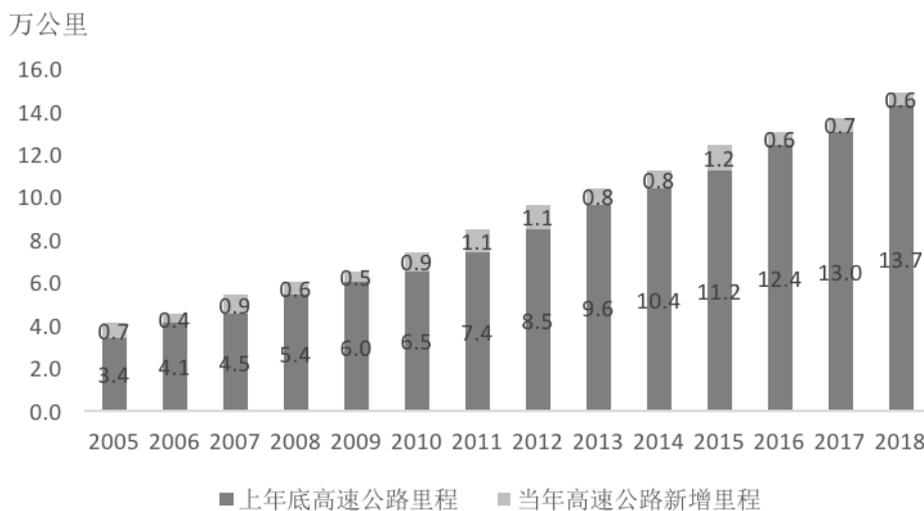


图 1 2005~2018 年我国高速公路通车里程情况

数据来源:根据公开资料整理

2018 年，我国交通运输需求结构仍以货运需求为主，受宏观经济等因素影响，全年我国公路货物运输周转量为 71,202.51 亿吨公里，同比增长 6.6%，公路旅客运输周转量为 9,275.55 亿人公里，同比下降 5.0%。根据《国家公路网规划（2013~2030 年）》，国家高速公路网的建设按照“实现有效连接、提升通道能力、强化区际联系、优化路网衔接”的思路，由 7 条首都放射线、11 条南北纵线、18 条东西横线，以及地区环线、并行线、联络线等组成，约 11.8 万公里，另规划远期展望线约 1.8 万公里。“十三五”期间，我国在高速公路建设方面将加快国家高速公路网剩余路段、瓶颈路段和省际间的断头路的建设，推动高速公路联网发挥规模效益，加快推进高速公路服务于新型城镇化发展战略，加快



建设城市群之间及内部互联互通高速公路网，我国高速公路建设任务仍较重。

总体来看，我国高速公路通车里程增长较快，未来国家将继续完善路网规划，持续推进高速公路的建设发展并保持较大建设力度，为高速公路行业发展提供良好的外部环境。

高速公路行业政策性较强，2018 年以来在投融资、收费体制等方面相关政策的继续执行有助于行业的持续发展；“十三五”期间，高速公路网络将更加趋于完善。

为了加快高速公路的发展，我国采取“贷款修路、收费还贷”的政策为高速公路的建设筹集资金。根据《2017 年全国收费公路统计公报》，截至 2017 年末，全国收费公路建设累计债务性资金投入为 5.67 万亿元，债务余额为 5.28 万亿元，政府还贷高速公路和经营性高速公路债务余额分别为 2.65 万亿元和 2.34 万亿元，我国收费高速公路债务余额规模庞大。由于目前高速公路建设仍存在较大的资金缺口，为了保证资金来源，预计未来一定时期内，“贷款修路、收费还贷”政策仍将继续实行。

2015 年 5 月和 7 月，交通运输部分别发布《交通运输部关于深化交通运输基础设施投融资改革的指导意见》（交财审发【2015】67 号，以下简称《指导意见》）及《收费公路管理条例（修订征求意见稿）》（以下简称“修订稿”）。其中，《指导意见》明确指出完善政府主导的交通运输基础设施公共财政保障制度。各地交通运输部门要将没有收益的公路、水路交通基础设施，其建管养运、安全应急、服务等所需资金纳入年度财政预算予以保障。同时，要进一步完善“多元筹资、规范高效”的投融资体制，结合自身行业特点，积极推广政府和社会资本合作模式（PPP），最大限度的鼓励和吸引社会资本投入，充分激发社会资本投资活力。修订稿基于“用路者付费，差别化负担”的理念，相较 2004 年出台的《收费公路管理条例》（以下简称“现行条例”）主要作出以下修订：（一）调整两类收费公路的内涵：将通过政府举债方式建设的公路统一表述为政府收费公路，统一采取发行地方政府专项债券方式筹集建设及改扩建资金，用通行费偿还，纳入政府性基金预算管理；在经营性公路中增加 PPP 模式，并统一表述为特许经营公路。（二）调整政府收费公路统借统还制度，将举债和偿债主体从交通运输部主管部门变更为地方人民政府。（三）调整收费期限：政府收费公路不再规定具体收费期限，按照用收费偿还债务的原则，以该路网实际偿债期为准确定收费期限。（四）实行高速公路长期收费模式：政府收费高速公路在政府性债务清偿后，以及特许经营高速公路经营期届满后，可实行养护管理收费。（五）进一步规范收费公路转让。此外，为优化投资结构，2015 年 9 月的国务院常务会议确定调整公路建设投资项目最低资本金比例，由 25% 下调至 20%，该调整有助于



合理降低投资门槛，提高投资能力，增加有效投资，使得以较少的投资资金启动更大的投资项目。

根据《“十三五”现代综合交通运输体系发展规划》，“十三五”时期，我国交通运输发展处于支撑全面建成小康社会的攻坚期、优化网络布局的关键期、提质增效升级的转型期，将进入现代化建设新阶段。到 2020 年，基本建成安全、便捷、高效、绿色的现代综合交通运输体系，部分地区和领域率先基本实现交通运输现代化。“十三五”时期将继续完善高速公路网络，加快推进由 7 条首都放射线、11 条南北纵线、18 条东西横线，以及地区环线、并行线、联络线等组成的国家高速公路网建设，尽快打通国家高速公路主线待贯通路段，推进建设年代较早、交通繁忙的国家高速公路扩容改造和分流路线建设，有序发展地方高速公路，加强高速公路与口岸的衔接。

综合而言，高速公路行业政策性较强，2018 年以来在投融资、收费体制等方面相关政策的继续执行调动高速公路投资企业的积极性，拓宽高速公路投融资体制，有利于行业的持续发展；“十三五”期间高速公路网络将更加趋于完善。

（三）区域环境

2018 年，云南省经济指标继续增长，公路运输在云南省交通体系中地位突出，随着“一带一路”战略的逐步推进，云南省高速公路发展面临良好的外部环境。

云南省属于我国西部省份，在西部各省市中发展属于中游水平。2018 年，云南省实现地区生产总值 17,881.12 亿元，同比增长 8.90%。全省实现财政总收入 3,719.68 亿元，同比增长 9.70%，全省公共财政实力较强，地方一般公共预算收入完成 1,994.31 亿元，同比增长 5.70%；税收收入完成 1,423.21 亿元，同比增长 15.30%。规模以上工业增加值同比增长 11.80%，固定资产投资同比增长 11.60%，全省的社会消费品零售总额为 6,825.97 亿元，同比增长 11.10%。2018 年，三次产业结构基本稳定，仍以第三产业为主。

表 2 2016~2018 年云南省国民经济和社会发展主要指标（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2017 年		2016 年	
	规模	增速	规模	增速	规模	增速
地区生产总值	17,881.12	8.90	16,531.34	9.50	14,869.95	8.70
财政总收入	3,719.68	9.70	3,392.08	5.80	-	-
规模以上工业增加值	-	11.80	3,876.34	10.60	3,668.28	6.50
固定资产投资	-	11.60	18,474.89	18.00	15,662.49	19.80
社会消费品零售总额	6,825.97	11.10	6,423.06	12.20	5,722.90	12.10
三次产业结构	14.0:38.9:47.1		14.0:38.6:47.4		14.8:39.0:46.2	

数据来源：2016~2017 年云南省国民经济和社会发展统计公报及 2018 年 12 月云南统计月报



云南省位于中国西南边陲，属于高原内陆，省内地形复杂，山地面积占全省面积的 94%，铁路网密度较低，发展潜力有限；省内水资源虽然丰富，但通航能力低，不具备大规模开发潜力。

因此，云南省内公路发展具有得天独厚的地域优势，在各种交通方式中，公路交通在云南省综合交通运输体系中占有重要地位。2018 年，云南省总货运周转量为 1,943.85 亿吨公里，其中公路运输货运周转量占比为 76.61%，占比基本稳定。同期，云南省总客运周转量为 595.88 亿人公里，其中公路运输客运周转量占比为 45.25%，占比下降 6.44 个百分点。

表 3 2016~2018 年云南省客货周转量及其增速情况（单位：%）

指标	2018 年		2017 年		2016 年	
	绝对数	增速	绝对数	增速	绝对数	增速
货运周转量（亿吨公里）	1,943.85	8.1	1,799.43	14.7	1,569.20	7.1
其中：公路	1,489.23	9.5	1,360.37	16.0	1,173.06	8.8
客运周转量（亿人公里）	595.88	-0.1	596.58	1.9	585.55	-2.3
其中：公路	269.63	-12.5	308.37	-3.1	319.99	-3.1

数据来源：2016~2017 年云南省国民经济和社会发展统计公报及 2018 年 12 月云南统计月报

云南省是对外连接南亚各国的陆路通道，与越南、老挝、缅甸等国相邻，是我国同南亚国家和地区合作的战略前沿；对内与四川、贵州、广西省区相邻。云南省北上连接丝绸之路经济带，南下连接海上丝绸之路，是中国最重要可以同时从陆上沟通东南亚、南亚的省份，并通过中东联接欧洲、非洲。在“一带一路”建设中，云南省独特的区位优势决定其主要职能就是推进与周边国家的国际运输通道建设。根据云南省“十三五”规划，将强化基础设施，建设互联互通的交通网，加快建设出省出境的高速公路网，加快国省干线公路和农村公路建设，实现滇中城市群县县通高速，力争到 2020 年高速公路通车里程超过 6,000 公里。

财富创造能力

2018 年，公司营业收入和毛利润的主要来源仍是车辆通行费、工程施工业务；同期，公司营业收入和毛利润均有所增长。

2018 年，公司营业收入和毛利润仍主要来自车辆通行费以及工程施工业务。同期，公司实现车辆通行费收入和毛利润分别为 110.25 亿元和 76.80 亿元，同比均略有下降，主要系通行费优惠政策导致，毛利率为 69.66%，同比下降 2.93 个百分点，但依旧维持在较高水平。

公司根据国家金融环境变化、经济发展趋势及自身战略发展需求适时调整年度投融资计划，加快在建项目施工推进、加大综合交通投资，其中，2018 年，公司实现工程施工业务收入 322.70 亿元，同比增长 42.90%，毛利润为 43.72 亿



元，同比增长 71.82%。公司销售业务主要向高速公路运营建设上下游企业销售所需物资，主要包括油品、钢材、水泥、煤炭及沥青等，2018 年，销售业务收入略有下降。

其他业务收入主要包括工程咨询收入、租赁收入和零星业务收入等，2018 年，其他业务收入在营业收入中的占比为 4.14%，占比较小。

2019 年 1~3 月，公司实现营业收入和毛利润分别为 118.51 亿元和 26.68 亿元，同比均有所增长。

表 4 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司营业收入和毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年 1~3 月		2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	118.51	100.00	550.26	100.00	450.08	100.00	528.49	100.00
车辆通行费	28.23	23.82	110.25	20.04	111.13	24.69	100.55	19.03
工程施工业务	63.34	53.45	322.70	58.65	225.82	50.17	291.75	55.20
销售业务	22.00	18.57	94.53	17.18	102.86	22.85	122.11	23.11
其他业务	4.94	4.17	22.78	4.14	10.27	2.28	14.08	2.66
毛利润	31.81	100.00	134.47	100.00	116.74	100.00	118.11	100.00
车辆通行费	21.76	68.40	76.80	57.11	80.67	69.10	69.67	58.99
工程施工业务	7.24	22.77	43.72	32.51	25.44	21.79	40.49	34.28
销售业务	0.42	1.34	5.49	4.08	6.08	5.21	3.22	2.73
其他业务	2.38	7.49	8.46	6.29	4.55	3.90	4.73	4.00
毛利率	26.84		24.44		25.94		22.35	
车辆通行费	77.09		69.66		72.59		69.29	
工程施工业务	11.44		13.55		11.27		13.88	
销售业务	1.93		5.81		5.91		2.64	
其他业务	48.25		37.13		44.30		33.59	

数据来源：根据公司提供资料整理

整体来看，2018 年，由于工程施工业务收入大幅增长，公司营业收入和毛利润同比均有所增长。由于毛利率水平较低的工程施工业务收入占比增加，公司整体毛利率水平有所下降。

（一）车辆通行费板块

公司是云南省最重要的高速公路投融资建设与运营管理主体，其经营管理的主要高速公路大部分属于国高网及省高速主干线，拥有稳定的通行费收入来源；2018 年，公司新增 2 条收费公路的经营权，日均车流量继续上升。

云南省高速公路网呈现以昆明为中心的放射性公路网络，公司是云南省政府下属最重要的公路投资、建设与运营管理主体，其运营管理的主要高速公路大部分属于国高网组成部分及省高速主干线，具有重要地位。截至 2019 年 3 月末，



公司共经营管理收费公路 48 条¹，收费里程 3,603.61 公里；其中，高速公路 46 条，收费里程 3,490.62 公里，占云南省高速公路通车里程的比重约为 70.00%；一级公路 2 条，里程达 112.96 公里。公司拥有稳定的通行费收入来源。

2018 年，公司经营路段中盈利能力较好的路段包括安楚高速、楚大高速、昆石高速、大保高速、玉元高速以及元磨高速等（公司车辆通行费收入明细详见附件 2-1、2-2）。同期，公司新增江召高速（法金甸至法雨段）和大永高速的经营权，2018 年，公司日均车流量为 108.50 万辆，同比继续增长。

截至 2019 年 3 月末，公司主要有 26 项在建公路项目（详见附件 2-3），概算总投资规模达 3,387.09 亿元，公司已完成投资规模 955.49 亿元，尚需投资 2,431.60 亿元，无拟建公路项目。

（二）工程施工业务板块

公司仍承担着大量的云南省公路建设任务，2018 年，公司工程施工业务板块收入大幅增长。

公司是云南省最重要的高速公路投融资建设与运营管理主体。公司的工程施工业务主要由子公司云南交投集团公路建设有限公司（以下简称“公路建设公司”）和云南交投集团云岭建设有限公司（以下简称“云岭建设公司”）负责经营；公路建设公司拥有公路工程施工总承包特级资质，云岭建设公司拥有公路工程施工总承包一级资质，二者皆拥有桥梁工程专业承包一级、公路路面工程专业承包一级、市政公用工程施工总承包一级施工资质。其盈利模式为通过与委托业主签订承包合同，先以自有资金垫付工程款建设，业主根据施工进度定期对工程量进行计量，然后拨付工程款。

2018 年，公路建设公司和云岭建设公司签订合同金额分别为 416.35 亿元和 390.19 亿元。

2018 年，公路建设公司实现营业收入为 175.14 亿元，同比增加 39.78 亿元；2018 年，云岭建设公司实现营业收入为 183.24 亿元，同比增加 65.89 亿元。2018 年工程施工业务板块收入大幅增加，主要系公司加快在建项目施工推进、加大综合交通投资所致。

（三）销售业务板块

2018 年，公司销售业务收入规模有所下降。

公司主要向高速公路运营建设上下游企业销售所需物资，主要包括油品、钢材、水泥、煤炭及沥青等。公司油品销售主要分为直销和批发两类，直销业务主要为满足公司内部需求，批发业务主要向高速公路沿线加油站或市场中其他需求方销售成品油。此外，公司向全省范围内各高速公路建设项目销售建设相关原材

¹江召高速分为江底至法金甸段、法雨至召夸段、法金甸至法雨段，合并按 1 条统计。



料。2018 年，公司销售业务板块收入 94.53 亿元，同比下降 8.10%，主要是受外部销售下滑影响。

偿债来源

2018 年，公司盈利和经营性净现金流均有所增长，债务收入和外部支持对债务保障能力很强；公司资产可变现性很强，对公司债务偿付形成良好保障；总体来看，公司偿债来源充足，对财富创造能力的偏离度较小。

（一）盈利

2018 年，公司营业收入大幅增长，净利润小幅增长，毛利率略有下降；期间费用规模继续增长，在营业收入中的占比依然较高，一定程度上制约了公司的盈利能力。

2018 年，公司实现营业收入 550.26 亿元，同比增长 100.17 亿元，主要是工程施工板块收入大幅增长。同期，毛利率为 24.44%，同比小幅下降，主要系毛利率较低的工程施工业务板块占比增长所致。

2018 年，公司期间费用同比增加 9.69%，在营业收入中的占比为 18.14%；其中，销售费用和管理费用均继续增长，主要因为 2018 年随着业务规模扩张和合并范围增加，人工成本增加；财务费用同比增加 5.79%，主要因为公司有息债务增加从而导致利息支出增加。

表 5 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入	118.51	550.26	450.09	528.49
营业成本	86.70	415.79	333.34	410.38
毛利率	26.84	24.44	25.94	22.35
期间费用	25.82	99.81	90.99	78.32
销售费用	0.50	2.45	1.76	1.16
管理费用	1.49	11.19	7.58	5.05
财务费用	23.82	86.38	81.65	72.11
其他收益	0.00	0.56	0.72	-
营业利润	5.86	31.83	24.74	36.73
营业外收入	0.18	0.69	0.76	1.56
其中：补贴收入	-	-	-	1.51
利润总额	6.00	30.83	24.95	37.28
净利润	3.80	20.92	17.53	28.21
总资产报酬率	0.82	3.28	3.26	4.01
净资产收益率	0.32	1.90	1.95	4.11

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年，公司收到政府补助为 0.56 亿元。同期，公司实现利润总额和净利



润分别为 30.98 亿元和 20.92 亿元，同比均有所增长，总资产报酬率同比增长 0.02 个百分点，净资产收益率同比下降 0.05 个百分点。

2019 年 1~3 月，公司实现营业收入 118.51 亿元，同比有所增长，净利润 3.80 亿元，综合毛利率为 26.84%。

预计未来，高速公路运营仍是公司的主营业务，随着公司在建高速公路的通车，公司通行费收入规模有所增加。

（二）自由现金流

2018 年，公司经营性净现金流同比大幅增加，对债务的保障能力有所增强；投资性净现金流继续保持净流出，净流出规模同比大幅增长，且未来资本支出规模较大，面临较大的资本支出压力。

2018 年，公司经营性现金流仍为净流入状态，同比增长 161.39%，主要因为收入规模大幅增长和预付款项减少。同期，公司经营性净现金流利息保障倍数为 1.60 倍，经营性净现金流/流动负债为 36.79%，同比均大幅增长，经营性净现金流对债务的保障能力有所增强。

2018 年，公司投资性现金流仍为净流出状态，净流出规模同比增长 36.99%。截至 2019 年 3 月末，公司主要在建及拟建项目计划总投资 3,387.09 亿元，已完成投资 955.49 亿元，尚需投资 2,431.60 亿元。未来，公司资本性支出规模仍较大，面临较大的资本支出压力。

表 6 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
经营性净现金流	3.86	164.83	63.06	99.01
投资性净现金流	-87.19	-530.26	-387.07	-412.68
筹资性净现金流	139.54	301.16	16.12	32.09
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	0.13	1.60	0.37	1.17
经营性净现金流/流动负债	0.88	36.79	16.12	32.09

数据来源：根据公司提供资料整理

（三）债务收入

公司融资渠道较为多元，以银行借款、债券发行和融资租赁为主，债务收入是公司偿债来源的主要组成部分。

公司融资渠道多元，主要有银行借款、债券发行和融资租赁等，借款期限结构以长期为主。公司银行借款以质押借款为主，质押物主要为公路收费权。截至 2019 年 3 月末，公司获得的银行授信额度 4,960.71 亿元，未使用额度为 2,359.84 亿元。债券融资方面，截至 2019 年 3 月末，公司存续债券包括公司债券、中期票据和债务融资工具等，债券品种较为多样。公司长期应付款主要为融资租赁融资和资产证券化，2019 年 3 月末长期应付款余额为 269.35 亿元，融资租赁规



模较大。大公通过筹资活动现金流入及流出变动来考察公司债务偿还对债务收入的依赖程度。2018 年及 2019 年 1~3 月，公司筹资性现金流入分别为 602.34 亿元和 211.89 亿元，是公司可用偿债来源的主要组成部分；同期，公司筹资性现金流出分别为 301.17 亿元和 72.34 亿元，公司债务偿还对融资能力依赖程度相对较高。

表 7 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
筹资性现金流入	211.89	602.34	576.13	683.83
借款所收到的现金	103.14	310.16	374.49	469.91
筹资性现金流出	72.34	301.17	210.79	276.54
偿还债务所支付的现金	25.39	103.54	70.95	165.87

数据来源：根据公司提供资料整理

（四）外部支持

公司仍是云南省最重要的高速公路投融资建设主体，在云南省地方经济发展中地位十分重要，2018 年继续得到政府在专项资金等方面的大力支持。

公司是云南省政府下属最重要的公路投资、建设与运营管理主体，承担了大部分省内各级公路的建设和投融资任务，由于公路对云南的经济发展有重要意义，公司的公路业务承担了较多的社会责任，在云南省的行业地位十分突出。中央及云南省政府给与公司在项目资本金及财政补贴等方面的大力支持。2018 年，公司获得中央车购税资金、国有资本经营预算专项资金以及地方政府配套资金等财政支持合计 151.65 亿元，同比增长 67.40%；2019 年 1~3 月，公司获得中央车购税资金 30.55 亿元，获得国家资本金 72.67 亿元。

（五）可变现资产

2018 年末，公司资产规模继续增长，仍以固定资产和无形资产为主；公司受限资产占比较高，对资产流动性产生一定影响。

截至 2018 年末，公司总资产规模达 3,657.16 亿元，同比增长 11.70%；从资产结构来看，仍以非流动资产为主，非流动资产占比为 85.23%，以公路路产为主的固定资产和无形资产占比较高。

截至 2018 年末，公司流动资产为 540.25 亿元，同比增长 8.56%。公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。2018 年末，公司货币资金为 210.44 亿元，同比下降 23.03%，以银行存款为主，受限货币资金为工程保函保证金及安全保证金存款共 2.01 亿元。同期，其他应收款为 102.58 亿元，同比增长 45.38%，主要为云南大昭高速公路投资开发有限公司、云南华丽高速公路投资开发有限公司、云南省国有资本运营有限公司、西双版纳傣族自治州人民政府、云南云路房地产开发经营有限公司的借款；其中，账龄在 1 年以内的其他应收款



占比为 91.01%。同期，存货为 87.55 亿元，同比增长 39.37%，主要为建造合同形成的已完工未结算资产的增加。

表 8 2016~2018 年末及 2019 年 3 月末公司资产情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年 3 月末		2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
总资产	3,808.42	100.00	3,657.16	100.00	3,274.07	100.00	2,726.38	100.00
流动资产合计	639.02	16.78	540.25	14.77	497.66	15.20	432.26	15.85
货币资金	266.76	7.00	210.44	5.75	273.39	8.35	231.94	8.51
其他应收款	120.98	3.18	102.58	2.80	70.56	2.16	94.62	3.47
存货	104.37	2.74	87.55	2.39	62.82	1.92	59.65	2.19
非流动资产合计	3,169.40	83.22	3,116.91	85.23	2,776.41	84.80	2,294.11	84.14
可供出售金融资产	23.93	0.63	23.93	0.65	23.23	0.71	23.23	0.85
长期股权投资	91.45	2.40	86.33	2.36	61.34	1.87	56.77	2.08
固定资产	2,080.66	54.63	2,071.74	56.65	2,001.33	61.13	1,925.13	70.61
无形资产	957.31	25.14	928.09	25.38	646.40	19.74	1.40	0.05
在建工程	9.14	0.24	1.58	0.04	33.78	1.03	275.43	10.10

资料来源：根据公司提供资料整理

截至 2018 年末，公司非流动资产为 3,116.91 亿元，同比增长 12.26%。公司非流动资产主要由固定资产、无形资产和在建工程构成。同期，固定资产为 2,071.74 亿元，主要是公路、房屋及建筑物和设施设备，同比略有增长，主要是在建工程完工转入及融资租入大保高速公路所致。无形资产为 928.09 亿元，同比大幅增长，主要是新购置 311.04 亿元的高速公路收费权。在建工程为 1.58 亿元，同比下降 95.32%，主要是江召高速公路等工程完工转入固定资产所致。截至 2018 年末，可供出售金融资产同比小幅增长；长期股权投资同比增长 24.99 亿元，主要为追加对云南祥鹏航空有限责任公司等联营企业的投资所致。

截至 2019 年 3 月末，公司总资产较 2018 年末增长 4.14%，其中流动资产增长 18.28%，主要是货币资金的增加；非流动资产增长 1.68%。

根据大公测算，截至 2018 年末，公司可变现资产价值²为 3,174.68 亿元，可变现价值较高。截至 2018 年末，公司受限资产合计 1,603.56 亿元，主要是公司以收费权做质押贷款。公司受限资产占总资产的比重为 43.85%，占净资产的比重为 145.91%，占比较高，对公司资产流动性产生一定影响。

² 未经专业评估，下同。

**表9 截至2018年末公司受限资产情况（单位：亿元）**

受限资产类别	受限资产账面价值	受限原因
公路收费权	1,601.35 ³	收费权质押
土地使用权	0.20	土地使用权抵押
货币资金	2.01	工程保函保证金、安全、履约、按揭贷款等保证金
合计	1,603.56	-

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，公司经营性净现金流规模较大，融资渠道通畅、政府支持力度较大，债务收入、外部支持、可变现资产等偿债来源较为充足，偿债来源安全度较高，对债务偿还形成较好保障。

公司偿债来源包括流动性偿债来源和流动性偿债来源；其中，流动性偿债来源包括盈利、经营性净现金流、债务收入以及外部支持，清偿性偿债来源为可变现资产。

2018年，公司获得经营性净现金流164.83亿元，筹资性现金流入602.34亿元，外部支持151.65亿元。从流动性偿债来源结构来看，经营性净现金流规模和占比均大幅增长，流动性偿债来源结构有所改善。总体而言，公司货币资金充裕，融资渠道通畅，政府支持力度较大，流动性偿债来源充足。

2018年末，公司可变现资产为3,174.68亿元。鉴于公司可变现资产以固定资产和无形资产为主，资产质量相对较高，可变现价值较大，可对公司整体债务偿还形成有力保障。

总体来看，公司偿债来源充足，偿债来源安全度较高，财富创造能力产生的经营性净现金流占比大幅提高，偿债来源结构有所改善。

偿债能力

2018年末，公司总负债规模继续增长，仍以非流动负债为主；有息债务规模及占比仍较高，存在一定债务压力。

截至2018年末，公司总负债规模为2,558.17亿元，同比增长7.80%；从负债结构来看，仍以非流动负债为主，占比在80%以上。

截至2018年末，公司流动负债为451.15亿元，同比略有增长。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2018年末，短期借款为30.40亿元，主要是信用借款和抵押借款，同比有所减少。应付账款为139.91亿元，同比增加1.77%，账龄在1年以内的应付账款占比为88.82%。其他应付款为85.37亿元，同比下降30.16%，主要是借款和政府代垫

³ 统计为借款金额。



款减少。一年内到期的非流动负债为 129.92 亿元，同比增加 67.57%，主要系一年内到期的长期借款和一年内到期的应付债券重分类转入所致。

表 10 2016~2018 年末及 2019 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年 3 月末		2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
总负债	2,614.58	100.00	2,558.17	100.00	2,373.17	100.00	2,040.73	100.00
流动负债合计	430.83	16.48	451.15	17.64	444.86	18.75	337.48	16.54
短期借款	44.20	1.69	30.40	1.19	43.95	1.85	35.85	1.76
应付账款	105.54	4.04	139.91	5.47	137.48	5.79	135.12	6.62
其他应付款	90.37	3.46	85.37	3.34	122.23	5.15	73.47	3.60
一年内到期的非流动负债	139.63	5.34	129.92	5.08	77.53	3.27	52.16	2.56
非流动负债合计	2,183.75	83.52	2,107.02	82.36	1,928.31	81.25	1,703.25	83.46
长期借款	1,763.13	67.43	1,693.55	66.20	1,538.85	64.84	1,294.35	63.43
应付债券	141.38	5.41	145.31	5.68	165.90	6.99	165.46	8.11
长期应付款	269.35	10.30	259.35	10.14	217.06	9.15	239.75	11.75
总有息债务	2,357.69	90.17	2,258.52	88.29	2,051.26	86.44	1,787.60	87.60
短期有息债务	183.83	7.03	160.32	6.27	129.46	6.31	88.04	4.92
长期有息债务	2,173.86	83.14	2,098.20	82.02	1,921.80	93.69	1,699.56	95.07

资料来源：根据公司提供资料整理

截至 2018 年末，公司非流动负债为 2,107.02 亿元，同比增加 9.27%。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券及长期应付款构成。2018 年末，长期借款为 1,693.55 亿元，同比增加 10.05%，主要是质押加保证借款及信用借款增加。同期，应付债券为 145.31 亿元，同比有所下降，主要系一年内到期的应付债券重分类至一年内到期的非流动负债所致。长期应付款为 259.35 亿元，同比增加 19.48%，增加部分主要是 30.00 亿元工银瑞投-云南交投嵩功高速公路车辆通行费收益权资产支持专项计划。

截至 2019 年 3 月末，公司总负债规模较 2018 年末增加 2.21%，其中流动负债减少 4.50%，非流动负债增加 3.64%，主要是长期借款进一步增加。

2018 年以来，公司有息债务规模继续增加，占总负债的比重仍较大，公司债务负担较重；短期有息负债占比较小，短期偿债压力一般。

截至 2018 年末，公司有息债务总额 2,258.52 亿元，占总负债的比重为 88.29%；其中，短期有息债务 160.32 亿元，占总息债务的比重为 7.10%。公司短期偿债压力一般。

**表 11 截至 2018 年末公司有息负债期限结构（单位：亿元、%）**

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	160.32	224.33	175.53	125.50	115.81	1,457.03	2,258.52
占比	7.10	9.93	7.77	5.56	5.13	64.51	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2019 年 3 月末，公司无对外担保。

2018 年末，得益于资本公积和少数股权权益的增加，公司所有者权益大幅增加。

2018 年末，公司的所有者权益为 1,098.98 亿元，同比增加 198.08 亿元，主要是资本公积和少数股东权益的增加。2018 年末，资本公积为 594.08 亿元，同比增加 63.00 亿元，主要是中央车购税资金及各级政府高速公路建设配套资金的投入导致资本溢价及其他资本公积的增加所致。同期，未分配利润为 626.28 亿元，净利润转入致使未分配利润增加 14.39 亿元；此外，公司少数股东权益同比大幅增加 93.79 亿元。

截至 2019 年 3 月末，公司所有者权益共计 1,193.84 亿元，较 2018 年末增加 94.86 亿元，主要是系公司收到云南省财政厅拨付资本金导致资本公积大幅增加所致。

公司流动性偿债来源以债务收入、外部支持为主，清偿性偿债来源变现能力很好；综合来看，公司流动性还本付息能力和清偿性还本付息能力很强。

公司流动性偿债来源以债务收入、经营净现金流和外部支持为主，决定着公司的流动性还本付息能力。2018 年，公司的流动性来源对流动性消耗的覆盖倍数为 1.41 倍。

公司清偿性偿债来源以固定资产、无形资产和货币资金为主，资产质量相对较高，可变现价值较大，决定着公司的清偿性还本付息能力。2018 年，公司可变现资产对总负债的覆盖倍数为 1.24 倍。

2018 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.34 倍，同比有所增长，盈利对利息的覆盖能力有所增强。

结论

综合来看，公司的抗风险能力极强。云南省经济的继续发展为公司提供良好的偿债环境。公司是云南省政府下属最重要的公路投资、建设与运营管理主体，得到政府的大力支持；2018 年，公司加快推进项目投资进度，营业收入、毛利润和经营性现金流均有所增长。公司流动性偿债来源和清偿性偿债来源总体充足且偿债来源安全度很高。同时，公司在建项目较多，面临较大的资本支出压力。公司负债规模持续扩大，有息负债占比很高，公司债务负担较重。

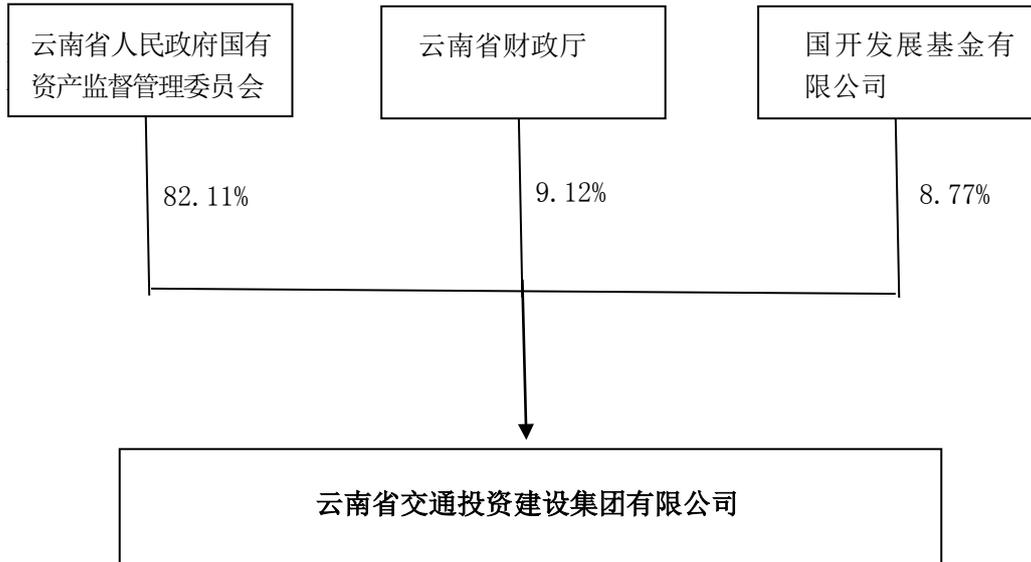


综合分析，大公对公司“14 滇公路投债/14 滇公路”、“15 云南公开 MTN001”、“15 云南公开 MTN002”、“15 云南公开 MTN003”、“15 滇路 01”、“16 云南公投 MTN001”、“19 云南交投 MTN002”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。



附件 1 公司治理

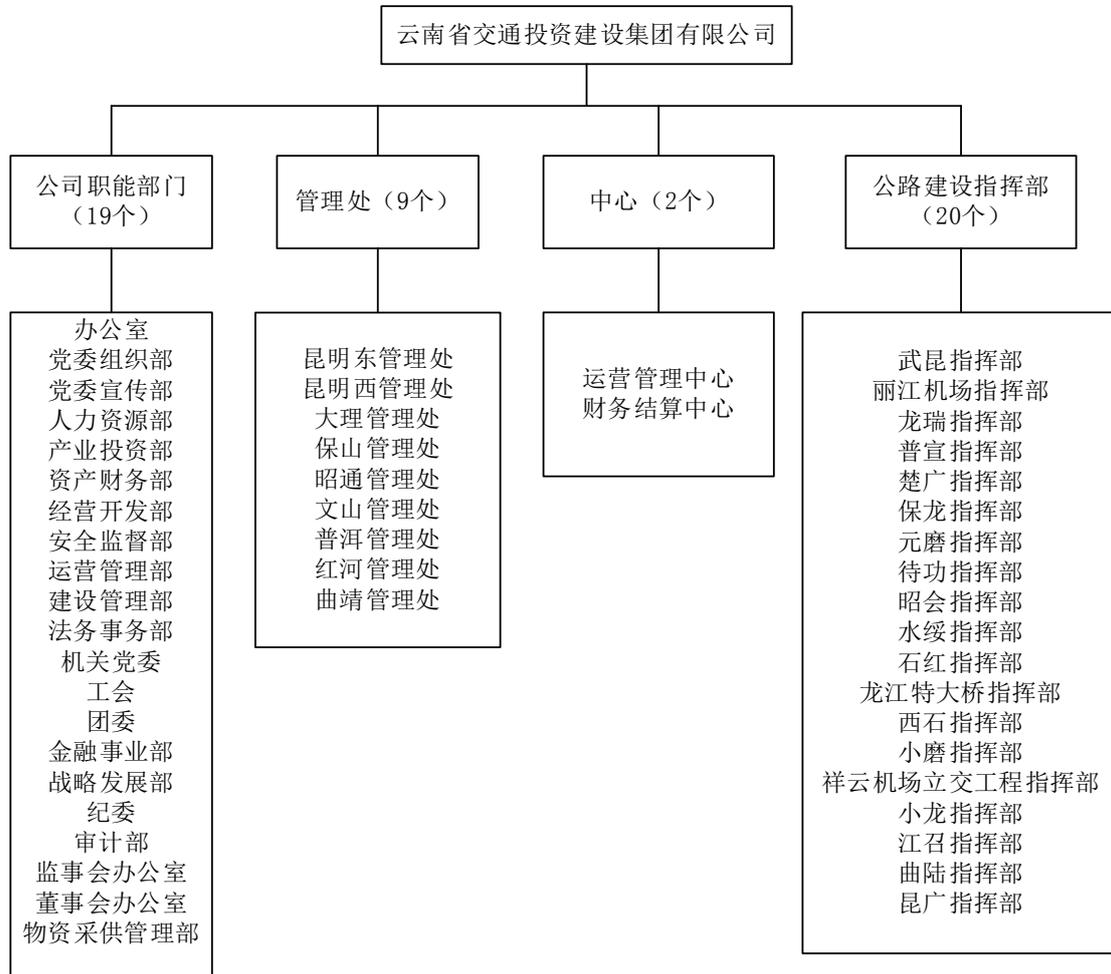
1-1 截至 2019 年 3 月末云南省交通投资建设集团有限公司
股权结构图





1-2 截至 2019 年 3 月末云南省交通投资建设集团有限公司

组织结构图





1-3 截至 2019 年 3 月末云南省交通投资建设集团有限公司

二级子公司情况

单位：万元、%

序号	子公司名称	直接持股比例	间接持股比例	业务性质
1	云南昆嵩高速公路开发有限责任公司	100.00		高速公路沿线经营开发
2	云南交投集团公路建设有限公司	51.00	49.00	公路相关工程施工
3	云南交投集团云岭建设有限公司	51.00	49.00	公路相关工程施工
4	云南省交通科学研究院有限公司	100.00		研究和试验发展
5	云南交投集团物资有限公司	51.00		材料的销售及公路沿线设施开发
6	云南省公路工程监理咨询有限公司	100.00		土木工程建筑
7	云南交投集团经营开发有限公司	100.00		公路经营管理
8	云南交投集团投资有限公司	100.00		公路的投资管理
9	云南省曲陆高速公路开发有限公司	96.08		高速公路建设经营
10	云南功东高速公路有限公司	46.71	16.94	高速公路建设经营
11	云南保泸高速公路有限公司	78.50	11.50	高速公路建设经营
12	楚雄北绕城公路有限公司	70.00		高速公路建设经营
13	怒江美丽公路股份有限公司	80.00		高速公路建设经营
14	云南公投阳光公路投资合伙企业	10.00		项目投资及管理
15	云南公路联网收费管理有限公司	65.00		收费公路联网收费服务和 管理
16	云南交投集团后勤服务有限公司	100.00		后勤服务
17	云南交投集团运营管理有限公司	100.00		公路运营管理
18	云南交投金融控股有限公司	100.00		投资、资产、项目管理服务
19	云南省交通规划设计研究院有限公司	100.00		专业技术服务
20	云南省港航投资建设有限责任公司	100.00		专业项目的投资开发利用

数据来源：根据公司提供资料整理

附注：本期新投资设立子公司包括：云南公路联网收费管理有限公司、云南交投集团后勤服务有限公司、云南交投集团运营管理有限公司和云南交投金融控股有限公司；本期无偿划转的子公司包括：云南省交通科学研究院有限公司、云南省公路工程监理咨询有限公司和云南省交通规划设计研究院有限公司；本期减少的子公司包括：云南临沧临清高速公路有限公司、云南临双高速公路有限公司和云南玉临高速公路建设有限责任公司。



附件 2 经营指标

2-1 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月云南省交通投资建设集团有限

公司车辆通行费明细

单位（万元）

序号	路段名称	通行费			
		2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
1	昆石高速	21,298	78,405	82,216	72,826
2	曲胜高速	10,468	42,557	42,854	38,440
3	昆嵩高速	2,192	8,352	8,120	46,881
4	嵩功高速	7,866	28,927	26,757	26,288
5	会待高速（原昭待高速）	4,509	16,294	14,868	14,855
6	水麻高速	11,416	43,950	42,444	34,918
7	平锁高速	3,910	17,836	18,721	19,972
8	砚平高速	2,974	12,347	14,433	16,036
9	罗富高速	4,060	15,291	16,650	20,748
10	玉元高速	11,626	44,893	49,812	48,837
11	元磨高速	11,912	45,313	47,066	49,002
12	思小高速	6,657	24,576	24,785	25,845
13	小景高速	1,553	5,637	5,321	5,205
14	蒙新高速	2,540	9,328	8,719	8,360
15	新河高速	928	3,277	3,571	3,354
16	昆安高速	6,062	25,123	25,667	25,815
17	安楚高速	25,530	108,973	117,734	113,589
18	楚大高速	24,312	104,081	117,363	115,638
19	大保高速	14,813	61,576	69,648	67,450
20	保龙高速	6,137	25,895	28,859	27,123
21	丽江机场高速	1,065	4,413	4,041	3,332
22	永元高速	1,845	7,580	8,249	7,912
23	元武高速	3,061	12,454	13,044	12,629
24	武昆高速	6,208	24,881	23,636	22,523
25	保腾高速	2,455	10,102	11,076	7,927
26	大丽高速	9,873	40,266	39,832	42,681
27	楚广高速	258	1,111	1,361	1,053
28	西石高速	3,251	12,145	10,720	9,491
29	龙瑞高速	6,955	28,166	31,555	26,450



2-2 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月云南省交通投资建设集团有限

公司车辆通行费明细

单位（万元）

序号	路段名称	通行费			
		2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
30	普宣高速	4,710	14,573	7,102	2,576
31	待功高速	9,150	31,516	29,439	27,049
32	昭会高速	11,889	43,120	41,957	41,037
33	富龙高速	665	2,582	2,587	1,801
34	石红高速	964	3,582	3,328	2,461
35	曲陆高速	5,779	21,306	19,144	11,090
36	小龙高速	11,250	42,988	62,786	843
37	江召高速	5,395	20,730	11,391	27
38	上鹤高速	2,064	8,338	7,400	43
39	楚南公路	189	645	205	-
40	普炭公路	1,131	4,300	3,902	3,417
41	小磨高速	5,384	22,025	5,766	-
42	武易高速	1,929	7,322	3,937	-
43	瑞陇高速	820	3,247	2,242	-
44	沾会高速	1,842	6,964	924	-
45	临沧机场高速	701	2,453	79	-
46	大永高速	1,219	3,047	-	-
47	景文高速	142	-	-	-
48	功东高速	1,334	-	-	-
合计		282,291	1,102,487	1,111,311	1,005,524

资料来源：根据公司提供资料整理



2-3 截至 2019 年 3 月末云南省交通投资建设集团有限公司主要在建及拟建项目情况

单位（万元）

项目	概算总投资	已完成投资
在建项目		
墨临	1,714,982	713,304
保泸	1,501,946	506,243
楚大	4,290,522	442,250
昆楚（试验段）	291,286	276,000
武倘寻	2,327,320	960,235
澄川	676,164	401,475
召泸	522,931	195,230
楚姚	700,000	206,972
鹤关	528,693	132,163
大漾云	1,420,983	75,826
宾南	1,535,493	9,877
大南	1,688,996	34,800
南景	1,388,180	208,316
腾陇	2,202,322	1,406,716
腾猴	719,615	162,511
大永（丽江段）	1,127,282	743,232
宁永	1,529,679	204,554
临清	2,456,264	641,255
临双	705,240	124,438
镇清	569,145	51,922
云凤	860,515	190,960
云临	1,073,382	67,251
思澜	1,857,251	938,081
腊满	562,296	264,916
景海	931,691	181,853
美丽公路（二级）	688,679	414,540
合计	33,870,858	9,554,920

资料来源：根据公司提供资料整理



2-4 截至 2019 年 3 月末云南省交通投资建设集团有限公司通车公路

资产情况

(单位：公里)

序号	公路名称	计费里程	收费起止时间		收费性质
			起始	结束	
1	楚大高速	179.11	1998.07.18	2028.06.30	经营性
2	玉元高速	112.14	2000.10.28	2030.09.30	经营性
3	大保高速	163.41	2002.10.04	2032.09.30	经营性
4	曲胜高速	74.82	2002.11.06	2032.10.31	经营性
5	昆石高速	79.77	2003.11.16	2033.11.15	经营性
6	嵩功高速（原嵩待高速）	51.20	2003.12.11	2033.11.30	经营性
7	元磨高速	146.89	2003.12.31	2033.11.30	经营性
8	砚平高速	66.91	2004.01.21	2033.12.31	经营性
9	安楚高速	131.33	2005.06.21	2035.05.31	经营性
10	思小高速	98.22	2006.04.09	2036.03.31	经营性
11	平锁高速	61.31	2007.02.12	2037.02.11	经营性
12	昆安高速	22.38	2007.03.15	2037.03.14	经营性
13	罗富高速	79.37	2007.10.27	2037.10.26	经营性
14	会待高速（原昭待高速）	37.91	2007.12.18	2037.12.17	经营性
15	新河高速	57.00	2008.02.29	2038.02.28	经营性
16	永元高速	59.46	2008.04.18	2038.04.17	经营性
17	保龙高速	76.67	2008.04.29	2038.04.28	经营性
18	小景高速	17.20	2008.06.15	2036.03.31	经营性
19	水麻高速	135.55	2008.07.02	2038.07.01	经营性
20	元武高速	89.43	2008.11.28	2038.11.27	经营性
21	蒙新高速	84.26	2009.08.10	2039.08.09	经营性
22	丽江机场高速	27.72	2012.07.27	2042.07.26	经营性
23	武昆高速	63.58	2013.10.26	2043.10.25	经营性
24	保腾高速	61.06	2013.11.06	2043.11.05	经营性
25	大丽高速	203.37	2013.12.30	2043.12.29	经营性
26	楚广高速	17.58	2014.12.29	2044.12.28	经营性
27	西石高速	41.24	2015.02.16	2045.02.15	经营性
28	龙瑞高速	134.53	2015.05.30	2045.05.29	经营性
29	普宣高速	85.71	2015.08.25	2045.08.24	经营性
30	待功高速	66.66	2015.09.25	2045.09.26	经营性



2-5 截至 2019 年 3 月末云南省交通投资建设集团有限公司通车公路

资产情况

(单位：公里)

序号	公路名称	计费里程 (公里)	收费起止时间		收费性质
			起始	结束	
31	昭会高速	104.41	2015.09.25	2045.09.26	经营性
32	石红高速	55.12	2015.12.31	2045.12.30	经营性
33	小龙高速	47.55	2016.12.27	2046.12.26	经营性
34	江召高速（江底至法金甸段）	32.64	2016.12.30	2046.12.29	经营性
	江召高速（法雨至召夸段）	29.54	2016.12.30	2046.12.29	经营性
	江召高速（法金甸至法雨段）	49.27	2018.02.01	2048.01.31	经营性
35	曲陆高速	7.04	1999.10.01	2029.9.30	经营性
		79.59	2016.12.30	2046.12.29	经营性
36	小磨高速	156.87	2017.09.28	2047.09.28	经营性
37	普炭一级	59.14	2010.11.01	2040.10.31	经营性
38	昆嵩高速	13.48	1996.10.26	2026.02.28	经营性
39	富龙高速	22.20	2015.12.28	2045.12.27	经营性
40	上鹤高速	60.01	2016.12.26	2046.12.25	经营性
41	瑞陇高速	16.11	2017.04.08	2047.04.07	经营性
42	沾会高速	35.05	2017.06.23	2047.06.22	经营性
43	武易高速	105.26	2017.06.29	2047.06.28	经营性
44	临沧机场高速	16.52	2017.12.18	2047.12.18	经营性
45	楚南一级	53.82	2017.07.15	2047.07.14	经营性
46	大永高速	56.84	2018.04.28	2048.04.27	经营性
47	景文高速	26.36	2019.01.18	2019.01.17	经营性
48	功东高速	45.76	2019.01.23	2049.01.22	经营性

资料来源：根据公司提供资料整理



附件 3 主要财务指标

3-1 云南省交通投资建设集团有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

资产类				
项目	2019 年 3 月 (未经审计)	2018 年	2017 年	2016 年
货币资金	2,667,593	2,104,395	2,733,885	2,319,401
应收票据	1,344	310	8,821	26,484
应收账款	633,638	641,105	369,108	267,760
其他应收款	1,209,796	1,025,777	705,613	946,250
预付款项	160,135	62,973	284,430	153,088
存货	1,043,716	875,486	628,203	596,459
流动资产合计	6,390,189	5,402,497	4,976,630	4,322,647
可供出售金融资产	239,320	239,320	232,331	232,331
长期股权投资	914,463	863,268	613,408	567,728
投资性房地产	6,184	6,239	5,349	2,104
固定资产	20,807,527	20,718,406	20,013,321	19,251,281
在建工程	91,417	15,818	337,806	2,754,287
无形资产	9,573,056	9,280,885	6,463,981	14,006
长期待摊费用	11,993	10,403	7,881	3,178
递延所得税资产	13,359	12,872	6,947	2,122
非流动资产合计	31,694,032	31,169,064	27,764,062	22,941,105
资产总计	38,084,221	36,571,561	32,740,692	27,263,752
占资产总额比 (%)				
货币资金	7.00	5.75	8.35	8.51
流动资产合计	16.78	14.77	15.20	15.85
固定资产	54.64	56.65	61.13	70.61
在建工程	0.24	0.04	1.03	10.10
无形资产	25.14	25.38	19.74	0.05
非流动资产合计	83.22	85.23	84.80	84.15



3-2 云南省交通投资建设集团有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

负债类				
项目	2019年3月 (未经审计)	2018年	2017年	2016年
短期借款	442,000	304,000	439,500	358,500
应付票据	0	0	0	261
应付账款	1,055,438	1,399,114	1,374,827	1,351,221
预收款项	190,233	202,331	111,732	119,758
应付职工薪酬	120,577	131,553	138,265	80,657
其他应付款	903,654	853,705	1,222,263	734,741
应付利息	91,117	89,568	78,362	75,000
应付股利	16,639	28,282	29,982	13,751
应交税费	73,234	96,558	58,503	110,549
一年内到期的非流动负债	1,396,291	1,299,198	775,265	521,627
其他流动负债	19,104	107,207	219,913	8,777
流动负债合计	4,308,286	4,511,516	4,448,613	3,374,844
长期借款	17,631,266	16,935,510	15,388,471	12,943,521
应付债券	1,413,800	1,453,069	1,658,969	1,654,599
长期应付款	2,693,505	2,593,464	2,170,593	2,397,463
递延所得税负债	79,239	70,288	56,901	34,434
非流动负债合计	21,837,471	21,070,206	19,283,085	17,032,460
负债合计	26,145,757	25,581,722	23,731,698	20,407,304
占负债总额比 (%)				
应付账款	4.04	5.47	5.79	6.62
其他应付款	3.46	3.34	5.15	3.60
一年内到期的非流动负债	5.34	5.08	3.27	2.56
流动负债合计	16.48	17.64	18.75	16.54
长期借款	67.43	66.20	64.84	63.43
应付债券	5.41	5.68	6.99	8.11
长期应付款	10.30	10.14	9.15	11.75
非流动负债合计	83.52	82.36	81.25	83.46
权益类				
股本	548,100	548,100	548,100	500,000
资本公积	6,676,070	5,940,753	5,310,781	5,260,828
盈余公积	35,665	35,665	15,505	7,721
未分配利润	663,115	626,281	482,386	390,881
归属于母公司所有者权益合计	8,533,683	7,760,847	6,717,887	6,320,686
少数股东权益	3,404,781	3,228,992	2,291,107	535,763
所有者权益合计	11,938,464	10,989,839	9,008,994	6,856,448



3-3 云南省交通投资建设集团有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

损益类				
项目	2019年1~3月 (未审计)	2018年	2017年	2016年
营业收入	1,185,109	5,502,552	4,500,861	5,284,937
营业成本	866,974	4,157,854	3,333,430	4,103,771
营业税金及附加	4,311	20,316	17,811	32,171
销售费用	5,009	22,461	17,631	11,646
管理费用	14,913	111,851	75,755	50,477
财务费用	238,243	863,801	816,503	721,077
资产减值损失	-40	14,601	1,884	1,415
投资收益/损失	3,328	5,400	6,128	2,940
营业利润	58,604	318,267	247,358	367,315
营业外收支净额	1,408	-10,009	2,181	5,498
利润总额	60,011	308,258	249,539	372,813
所得税费用	22,050	99,067	74,226	90,685
净利润	37,962	209,191	175,313	282,128
其中：归属于母公司所有者的净利润	44,989	237,307	172,271	256,901
占营业收入比 (%)				
营业成本	73.16	75.56	74.06	77.65
财务费用	20.10	15.70	18.14	13.64
营业利润	4.95	5.78	5.50	6.95
利润总额	5.06	5.60	5.54	7.05
净利润	3.20	3.80	3.90	5.34
其中：归属于母公司所有者的净利润	3.80	4.31	3.83	4.86
少数股东损益	-0.59	-0.51	0.07	0.48
现金流类				
经营性净现金流	38,602	1,648,253	630,586	990,139
投资性净现金流	-871,851	-5,302,627	-3,870,657	-4,126,821
筹资性净现金流	1,395,433	3,011,648	3,653,402	4,072,859



3-4 云南省交通投资建设集团有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

主要财务指标				
项目	2019年3月 (未审计)	2018年	2017年	2016年
EBIT	310,963	1,198,714	1,066,042	1,093,890
EBITDA	-	1,382,166	1,232,300	1,232,682
总有息债务	23,576,863	22,585,241	20,512,638	17,875,971
毛利率	26.84	24.44	25.94	22.35
营业利润率	4.95	5.78	5.50	6.95
总资产报酬率	0.82	3.28	3.26	4.01
净资产收益率	0.32	1.90	1.95	4.11
资产负债率(%)	68.65	69.95	72.48	74.85
债务资本比率(%)	66.39	67.27	69.48	72.28
长期资产适合率(%)	106.57	102.86	101.90	99.51
流动比率(倍)	1.48	1.20	1.12	1.28
速动比率(倍)	1.24	1.00	0.98	1.10
保守速动比率(倍)	0.62	0.47	0.62	0.70
存货周转天数(天)	99.62	65.10	66.13	36.27
应收账款周转天数(天)	193.61	33.05	25.47	11.75
经营性现金净流/流动负债(%)	0.88	36.79	16.12	32.09
经营性现金净流/总负债(%)	0.15	6.68	2.86	5.53
经营现金流利息保障倍数(倍)	0.13	1.60	0.37	1.17
EBIT 利息保障倍数(倍)	1.07	1.16	0.63	1.29
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.34	0.72	1.45
现金比率(%)	61.92	47.11	61.45	68.73
现金回笼率(%)	116.17	101.95	104.86	77.41
担保比率(%)	0.00	0.00	0.00	0.00



附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数⁴ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数⁵ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 = $\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$

⁴ 一季度取 90 天。

⁵ 一季度取 90 天。



23. 可变现资产= $\min(\sum \text{资产科目} \times \text{变现系数}, \text{非受限资产})$
24. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
25. EBITDA 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
26. 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) = $\text{经营性现金流量净额} / \text{利息支出} = \text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
27. 流动性来源 = 期初现金及现金等价物余额+未使用授信额度+外部支持产生的现金流净额+经营活动产生的现金流量净额
28. 流动性损耗 = 购买固定资产、无形资产和其他长期资产的支出+到期债务本金和利息+股利+或有负债 (确定的支出项) +其他确定的收购支出



附件 5 主体及中长期债券信用等级符号和定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。