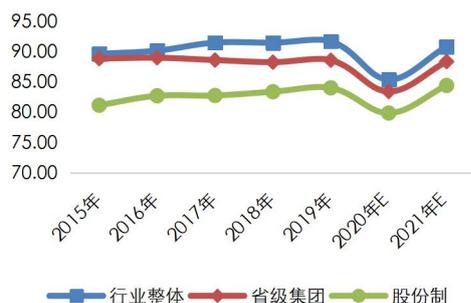


2021 年 4 月

行业研究专题报告

## 高速公路行业信用风险回顾与 2021 年展望

行业信用质量：2021 年信用质量将有所回升



高速公路样本企业主要信用表现得分变化



资料来源：Wind，东方金诚整理

- 2020 年阶段性实施的免收通行费政策对高速公路运营企业收入及利润造成了较大不利影响；
- “十四五规划”及信息技术深度赋能交通基础设施的提出，将为高速公路行业带来新的发展机遇；
- 居民的出行需求持续提升，经济企稳对公路货运量形成有力支撑，高速公路车流量恢复具备持续性；
- 预计 2021 年，客货运需求回升将带动企业业绩持续修复，在政策支持及建设项目的推进下，行业投资将保持一定规模，高速公路企业整体信用质量将有所回升。

## 一、行业基本面

### （一）行业政策

2020 年新冠肺炎疫情防控期间阶段性实施的免收通行费政策对高速公路运营企业收入及利润造成了较大不利影响，同时交通运输部将车型进行重新分类，各省收费标准有所降低，“十四五规划”及信息技术深度赋能交通基础设施的提出，将为高速公路行业带来新的发展机遇

2020 年初，我国爆发新型冠状病毒肺炎疫情，期间为配合疫情防治工作，根据交通运输部等部门相关要求，自 2 月 17 日零时起至 5 月 6 日止，全国收费公路免收通行费。此外，疫情防治期间还出台了春节假期免收小型客车通行费期限延长（同比延长 9 天）、五一小长假免费通行时间延长（同比延长 2 天）等政策。阶段性实施的免收通行费政策对高速公路运营企业收入及利润造成了较大不利影响。

2020 年初，各省交通运输厅等部门陆续出台收费标准调整公告，各省收费标准有所降低。主要遵循 2019 年 7 月交通运输部发布的《收费公路车辆通行费车型分类》的原则，重新核定车型分类，制定通行费收费标准。其中，客车的通行费收费标准没有调整；货车收费方面则确保在相同交通量条件下，不增加货车通行费总体负担，确保每一类收费车型在标准装载状态下的应交通行费额均不大于原计重收费的应交通行费额，实现新的收费标准对应吨位比满载吨位至少降低 10%。

2020 年 8 月，交通运输部印发《关于推动交通运输领域新型基础设施建设的指导意见》，提出围绕加快建设交通强国总体目标，推动交通运输领域新型基础设施建设，到 2035 年，交通运输领域新型基础设施建设取得显著成效，先进信息技术深度赋能交通基础设施。2020 年 11 月，中共中央《关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》（以下简称“十四五规划”）提出，加快建设交通强国，完善综合运输大通道、综合交通枢纽和物流网络，加快城市群和都市圈轨道交通网络化，提高农村和边境地区交通通达深度。高速公路作为交通基础设施中的重要组成部分，“十四五规划”及信息技术深度赋能交通基础设施的提出，将为高速公路行业带来新的发展机遇。

### （二）高速公路通行需求

预计 2021 年，居民的出行需求持续提升，我国人均交通通信消费支出仍将继续保持修复态势，高速公路车流量恢复具备持续性

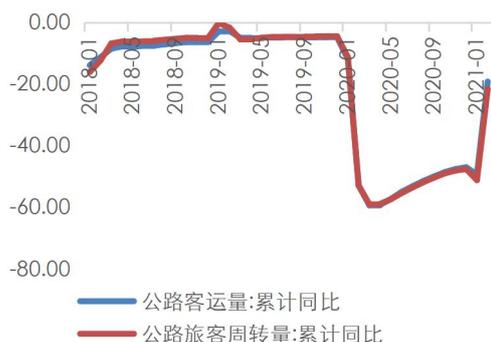
高速公路客车通行结构以私家车为主，通行主要受出行能力以及出行意愿两方面因素影响。

出行能力方面，主要通过考核小型载客汽车保有量及驾驶人数来近似衡量。截至 2020 年末，全国民用汽车保有量 2.81 亿辆，比上年末增加 0.19 亿辆。其中，私人汽车保有量 24393 万辆，增加 1758 万辆。同时，我国汽车驾驶人数逐年增长，2020 年末达到 4.45 亿人，由此可见，居民的出行能力充足且持续提升。

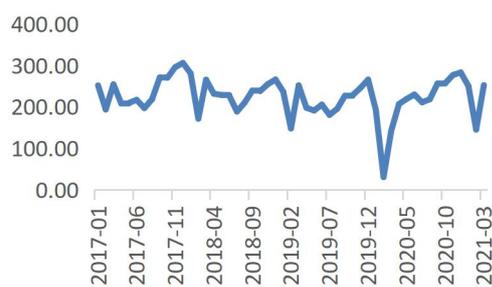
出行意愿方面，近年来受民航、高铁等分流影响所致，公路旅客周转量呈下降的趋势，

但 2020 年初受疫情防控期间安全等方面考虑的影响，居民更愿意采取私家车出行的方式通行，全国高速公路网车流量在 3 月和 4 月分别同比增长 10.4%和 21.4%，但同期当月货运量及货运周转量指标表现较差，增长的车流量主要来自私家车的带动，5 月开始收费后，全国高速公路网车流量增速有所下降。同时，年初疫情影响下居民消费需求下降，储蓄需求增加，但随着疫情逐渐缓解已逐渐修复，2020 年前三季度全国居民人均交通通信消费支出累计值同比下降 3.5%，降幅较 2020 年一季度收窄 13.5 个百分点。

图表 1：我国客运量累计增速 (%)



图表 2：汽车销量当月值 (万辆)



数据来源：Wind，东方金诚整理

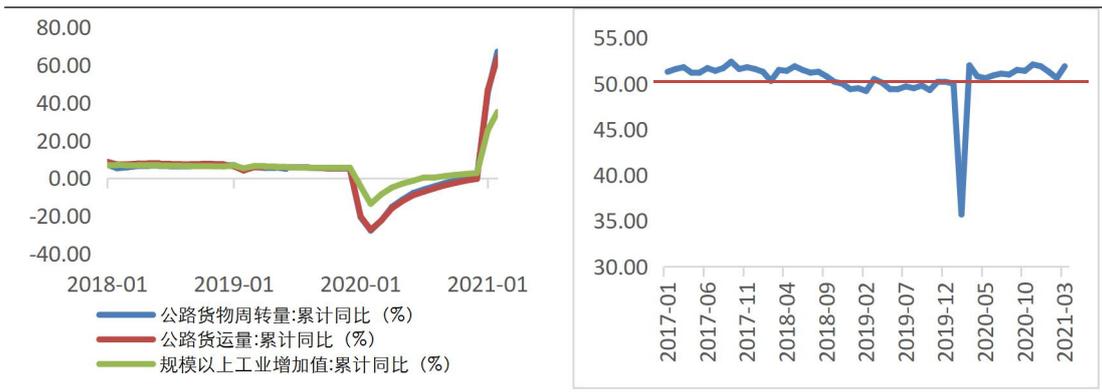
预计 2021 年，居民小型客车出行能力充足且持续提升，由于疫情存在阶段性反复的情况，疫情期间养成的出行习惯短时间难以改变，居民的私家车出行意愿仍相对较强。考虑到前期疫情对经济活动的拖累，叠加 2020 年低基数效应，我国人均交通通信消费支出仍将保持修复态势，小客车通行将持续恢复。整体来看，2021 年高速公路车流量恢复具备持续性。

**预计 2021 年，国内工业生产增速延续修复态势、轻小件的快递、快运的需求扩张，均将对公路货运量形成有力支撑，高速公路货车车流量将继续增长**

货运方面，高速公路通行的货物种类分散，与各工业制造领域均有密切联系，公路货运需求的变化与整体工业发展状况紧密相关，在此表现为货运量累计增速与工业增加值累计增速的高度正相关。

受疫情影响，2020 年，全国规模以上工业增加值累计增速呈前低后高的“V”型走势，截至 10 月末，累计增速已经转正并增加为 2.8%。从 PMI 指数来看，2020 年 2 月受疫情影响大幅下降，而 3 月以来随着疫情的逐步缓解，PMI 指数迅速恢复，连续高于枯荣线 (50%)，经济明显企稳。

图 3: 我国货运量与工业增加值累计增速对比 (%) 图 4: 2017 年来我国 PMI 变化情况 (%)



数据来源: Wind, 东方金诚整理

预计 2021 年, 内需仍有恢复空间, PPI、产能利用率仍有上行条件, 制造业景气回升, 国内工业生产增速将延续修复态势, 将对货运量增速形成有力支撑。在运输品种方面, 随着多式联运发展, 大宗商品有望进一步向铁路和水路转移, 但轻小件的快递、快运的需求扩张可对货运车流量形成一定支撑。预计 2021 年高速公路货车车流量将持续增长, 有利于高速公路运营企业通行费收入的逐步回升。

### (三) 公路建设固定资产投资情况<sup>1</sup>

**预计 2021 年财政政策向基建领域发力或边际趋降, 全年公路固定资产投资额增速呈现出前高后低的态势**

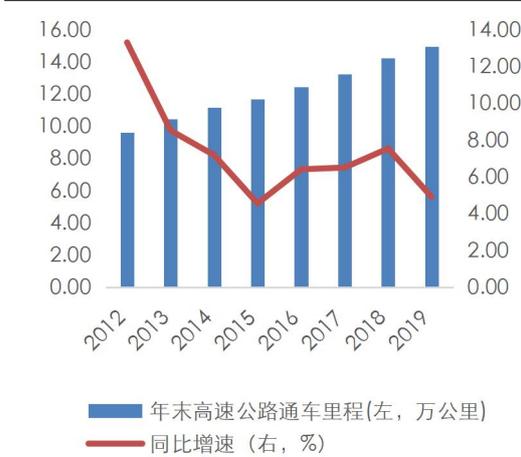
近年来我国高速公路行业保持良好的发展态势, 高速公路通车总里程、通行费收入及投资额等主要指标持续增长, 但近年来建设速度有所放缓。截至 2019 年末全国高速公路通车总里程达到 14.96 亿公里, 继续保持世界第一位, 但增速同比下降 2.63 个百分点。预计至 2020 年末全国高速公路将达 15.5 万公里<sup>2</sup>。

受春节因素和新冠肺炎疫情影响, 2020 年初全国工程项目开竣工及施工进度等均受到严重抑制, 公路建设固定资产投资增速大幅下降, 一季度为-23.75%。三月以来, 国内疫情形势逐步向好, 各地纷纷加快复产复工进度, 且国家积极推行“基建稳增长”等刺激政策, 继财政部提前下达 1.29 万亿专项债额度后, 4 月 20 日财政部又提前下达 1 万亿专项债额度, 且投入基建建设的比例较去年大幅提升, 使得公路建设固定资产投资增速迅速回升, 2020 年, 全国累计增速为 11.50%。

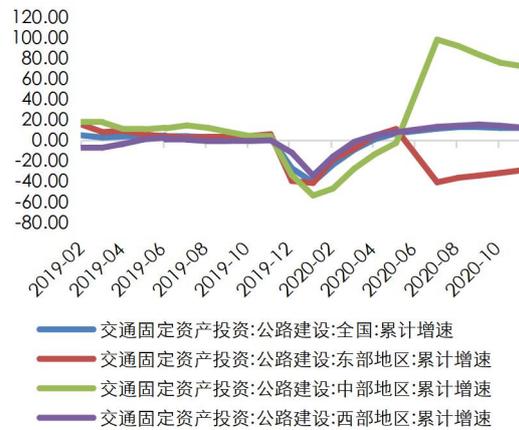
<sup>1</sup>在此通过分析公路建设固定资产投资情况来近似得出对高速公路的投资情况。2016 年~2018 年, 高速公路建设完成投资额在公路建设投资额中占比分别为 45.81%、43.56%和 46.74%, 占比稳定在 45%左右。

<sup>2</sup>数据来源: 2020 年 10 月, 国务院新闻办公室新闻发布会上交通运输部部长李小鹏介绍。

图表 5: 近年来我国高速公路通车里程以及同比增速情况



图表 6: 近年来我国公路建设固定资产投资累计值增速变化情况 (%)



数据来源: Wind, 东方金诚整理

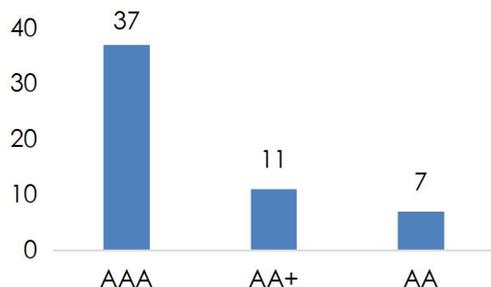
预计 2021 年, “十四五规划”政策的发布及交通强国战略的明确, 对公路建设固定资产投资形成支撑, 同时, 2021 年经济增长前景良好, 虽然部分地区疫情有所反复, 但总体可控, “基建稳增长”进一步加码的必要性降低, 财政政策向基建领域发力或较 2020 年边际趋降, 叠加 2020 年的基数效应, 2021 年全年公路建设固定资产投资额增速或将呈现出前高后低的态势。

## 二、高速公路企业信用表现

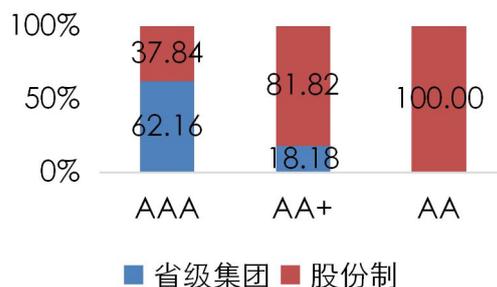
本文选取 55 家发债高速公路企业<sup>3</sup> (其中 AAA 企业 37 家, AA+企业 11 家, AA 企业 7 家) 作为样本。截至 2020 年 9 月末, 样本中剔除母子关系后的高速公路企业收费总里程约占同期末全国高速公路总收费里程的 50%以上。本文将从企业规模、市场地位、盈利能力和运营效率及债务负担保障程度等几个方面, 对样本企业主要指标进行信用排序, 具体包括总资产、营业总收入、收费高速公路里程、毛利率、净资产收益率、资产负债率及经营现金流流动负债比等指标。

<sup>3</sup>为了检验同比变化情况, 此处样本选取标准除满足行业定义外还需要有 2019 年及 2020 年 9 月末财务数据。

图表 7: 样本企业信用等级分布情况



图表 8: 样本企业分类情况



高速公路企业分为两类，一类是由省级交通主管部门或省级国资委直接控股的，集中了全省较多路产的省级集团企业，在样本中数量占比 45.45%；另一类是单独拥有少量路段的股份企业<sup>4</sup>，在样本中数量占比 54.55%。省级集团企业作为全省高速公路投融资、建设和运营主体，具有运营里程数高，资产规模大、业务经营趋于多元化等特点，一般来说信用等级较高。而股份制企业则具有运营里程数较短，盈利能力强，债务负担轻等特点，信用等级分布较平均。下文将分别讨论行业整体、省级集团及股份制企业各自的指标表现情况。

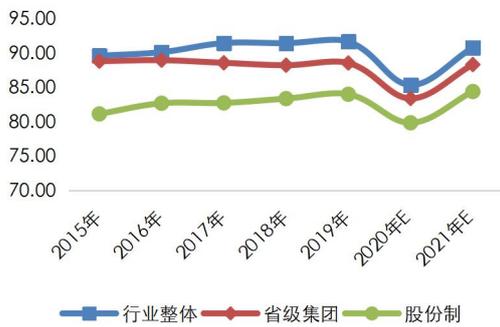
**疫情影响下高速公路企业信用质量小幅下降，预计 2021 年，行业投资将保持一定规模，同时经济企稳客货运需求回升带动企业业绩持续修复，高速公路企业信用质量将有所回升**

2020 年，受年初疫情期间施行的通行费减免措施影响，省级集团及股份制企业盈利能力均受到了较大负面影响。但整体来看，由于省级集团开展的业务相对较为多元，部分业务受疫情影响较小，所以省级集团受疫情影响程度略小于股份制。随着 3 月以来国内疫情逐步缓解以及 5 月以来国家恢复通行费收费，企业复产复工进度明显加快，且叠加国家持续施行的逆周期调控、“基建稳增长”等系列措施，疫情带来的负面影响将逐步缓解，但考虑到免收通行费期间对各企业收入的影响程度，2020 年高速公路行业整体信用质量出现小幅下降；但整体来说，高速公路作为重要的交通基础设施，且运营企业绝大部分为国有企业，行业整体信用质量仍保持较高水平。

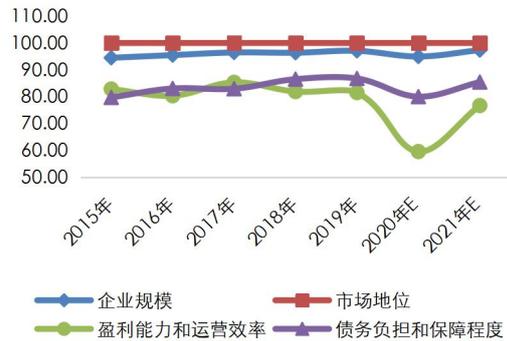
预计 2021 年，高速公路企业整体信用质量将有所回升。随着建设项目的持续推进及政策支持，行业投资将保持一定规模。同时，随着疫情缓解和经济企稳，客货运需求回升，对车流量的增长及通行费收入形成保障，高速公路企业业绩将持续修复。

<sup>4</sup>此处用“股份制企业”这一惯用称谓来指代非省级集团高速公路企业，并非指公司满足股份制企业的条件。

图表 9：样本企业信用质量中位数变化情况



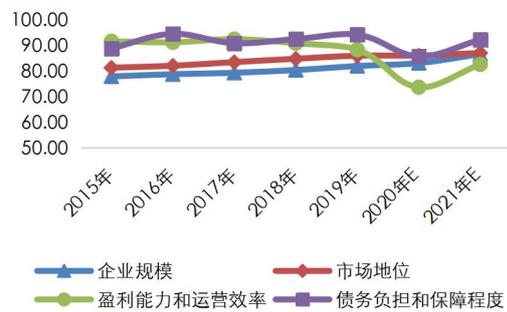
图表 10：样本企业总体各一级信用质量指标中位数变化情况



图表 11：省级集团企业各一级指标信用质量中位数变化情况<sup>5</sup>



图表 12：股份制企业各一级指标信用质量中位数变化情况



资料来源：公开资料，东方金诚整理

### 1. 企业规模和市场地位

2020 年受新冠肺炎疫情影响高速公路企业收入受到较大影响，预计 2021 年客货运需求修复带动车流量增长，对高速公路运营企业通行费收入形成有力支撑

2020 年，随着高速公路路网的不断完善，同时新冠肺炎疫情后国家出台的各项“两新一重”新基建建设工程对社会经济的复苏增长起到良好的助推作用，整体样本企业的资产总额中位数继续增长，其中省级集团因多元化业务的开展在总资产规模上明显高于股份制企业。

受新冠疫情防控阶段推行的免收通行费收入政策及部分区域疫情反复影响，2020 年高速公路企业上半年营业总收入受到较大影响，下半年复产复工以来车流量快速恢复，2020 年前三季度整体营业总收入规模同比增长 1.83%，其中省级集团收入规模增长 1.55%，股份制增长 3.78%。

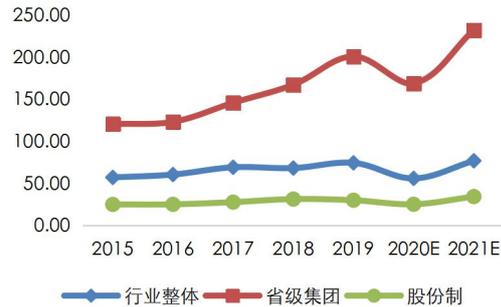
预计 2021 年，受前期政府积极引导专项债投入基建领域的影响，高速公路企业建设项目将保持一定的投资规模，高速公路企业的规模类指标将保持增长，其中省级集团作为全省高速公路建设运营主体，承担着一定的社会责任与义务，会修建一些盈利能力较差但是具有民生意义的路段，故规模类指标增速仍将高于股份制类企业。同时，客货运需求的修复将持续带动车流量增长，对高速公路运营企业通行费收入形成有力支撑。

<sup>5</sup>图中企业规模及收费高速公路里程指标中位数均取得了最高值，故线条有重合。

图表 13: 样本企业总资产中位数变化情况 (亿元)



图表 14: 样本企业营业总收入中位数变化情况 (亿元)



资料来源: Wind, 东方金诚整理

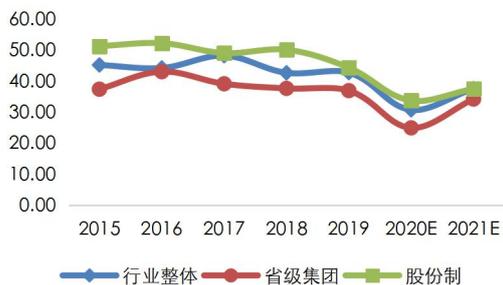
## 2. 盈利能力

预计 2021 年, 高速公路行业企业盈利能力将实现触底后的回升, 但盈利能力在修复后上行空间有限

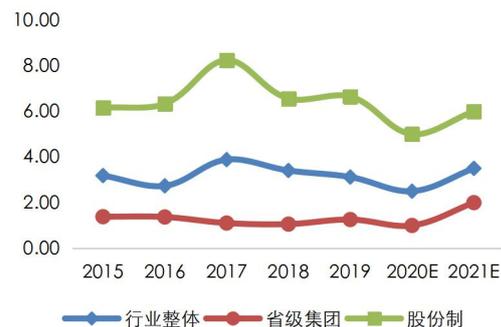
2020 年, 受新冠疫情影响高速公路企业通行费收入下降, 而同期成本较为刚性, 前三季度高速公路企业整体毛利率和净资产收益率大幅下滑, 行业整体利润总额大幅下滑 76.32%, 其中 47.37% 的样本企业利润总额为负, 且利润总额为正的企业大部分是由于收到了大额政府补贴收入等非经常性损益。其中, 业务相对集中于路桥收费类业务的股份制企业盈利能力下滑程度将高于省级集团, 但考虑到股份制企业资产较为优良, 整体盈利能力仍将高于省级集团。

预计 2021 年, 在通行费收入恢复增长叠加 2020 的低基数效应下, 高速公路行业企业盈利能力将实现触底后的回升, 但受多元化业务持续开展及收费标准修订等因素影响, 以及预计新通车路段下沉, 仍需一定时间培育, 将在一定程度上拖累企业单公里收费水平, 企业盈利能力在修复后上行空间有限。

图表 15: 样本企业毛利率中位数变化情况 (%)



图表 16: 样本企业净资产收益率中位数变化情况 (%)



资料来源: Wind, 东方金诚整理

## 3. 债务负担保障程度

预计 2021 年, 高速公路企业债务规模将保持增长, 但整体偿债能力将有所改善

2020 年以来, 受疫情防治期间暂停收费政策影响, 大部分企业整体经营性净现金流同

比大幅下降，且疫情平复后，由于“基建稳增长”等经济刺激政策的施行，保持了一定规模的投资资金，2020 年高速公路企业债务负担将有所增长且保障程度将有所下降。分类来看，大部分股份制企业为省级集团的核心子公司，同时其业务较为纯粹，往年经营性净现金流较稳定，在 2020 年疫情影响下，股份制企业债务负担规模增速及债务保障程度的下降幅度将高于省级集团。

预计 2021 年，高速公路企业债务规模将保持增长，整体偿债能力将有所改善。受疫情期间政府积极引导专项债投入基建领域的影响，及“十四五规划”对交通运输提出的更高要求，高速公路企业建设项目将保持一定的投资规模，高速公路企业债务规模将保持增长。从债务保障程度上来看，政府还贷高速公路能获得当地交通主管部门或政府部门拨付的资本金支持，高速公路路网的逐步成熟将为高速公路企业提供稳定的现金流入，同时省级集团多元化业务在疫情后持续修复，预计高速公路企业的整体偿债能力将有所改善。

图表 17: 样本企业资产负债率中位数变化情况 (%)



图表 18: 样本企业经营现金流流动负债比中位数变化情况 (%)



资料来源: Wind, 东方金诚整理

### 三、高速公路企业的区域性特征

**东部区域高速公路企业的盈利能力较好且债务负担适中,财务表现相对强于中部及西部地区**

省级集团企业拥有全省多数路产，路产质量相对平均，其经营情况在很大程度上可以代表该地区高速公路行业整体发展水平。

从样本信用等级分布来看，东部共计拥有 7 家 AAA 等级企业；中部共计拥有 6 家 AAA 等级企业；西部共计拥有 9 家 AAA 等级企业，2 家 AA+ 等级企业；东北有 1 家 AAA 等级企业。

近年来，随着在建及新开工路段的持续投入，各区域企业总资产规模均呈上升趋势；随着“十三五”规划建设的推进，中东部地区路网建设基本成形，资产增速有所降低。同时，西部区域高速公路企业随着前期运营路产的逐步成熟及新增路产的投入运营，营业收入提升较快；中东部地区路产以改扩建和加密线为主，新增路产收入能力一般，营业收入增速逐渐平缓。2020 年受疫情防控期间免收通行费的影响，各区域企业通行费收入出现不同程度下降。

图表 19: 省级集团总资产中位数变化情况 (亿元)

图表 20: 省级集团营业总收入中位数变化情况 (亿元)



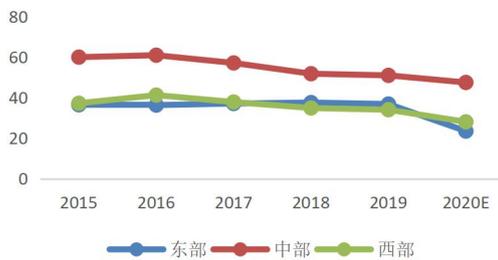
资料来源: Wind, 东方金诚整理

从毛利率水平来看, 受收费标准降低及上半年免收通行费政策影响, 2020 年各区域高速公路企业毛利率水平均出现不同程度下降, 其中东部区域叠加多元化业务开展较多影响, 毛利率水平相对较低, 2020 年较其他区域降幅较大。从净资产收益率水平来看, 部分西部区域企业该指标明显较低, 或不能实现盈利。

值得注意的是, 部分区域高速公路企业根据各地政府相关文件, 部分或者全部路产不计提折旧, 从账面上改善了企业的盈利能力, 如: 河南、湖南及甘肃等地。由于中部地区路产不计提折旧的企业数量较多且样本均为 AAA 等级, 而东部区域路产不计提折旧省份数量较少, 且存在部分 AA+ 等级企业, 所以从财务结果看来中部地区高速公路企业盈利能力要强于东部地区企业。

图表 21: 省级集团毛利率中位数变化情况 (%)

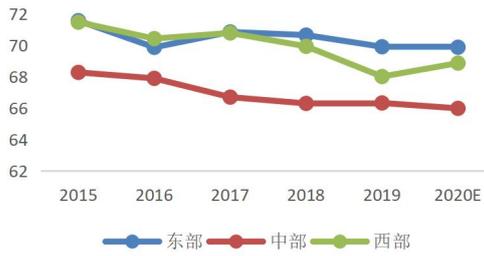
图表 22: 省级集团净资产收益率中位数变化情况 (%)



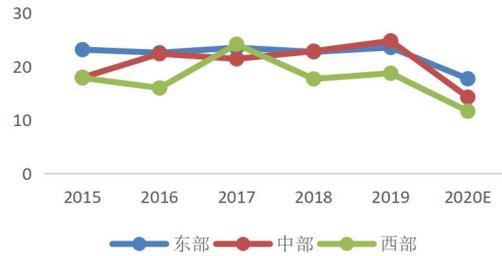
资料来源: Wind, 东方金诚整理

近年来, 各区域高速公路企业资产负债率差距逐渐缩小, 2020 年预计西部以及东部地区企业会有小幅增长; 同时 2020 年来受经营性净现金流明显下降影响, 各区域企业经营现金流流动负债比均显著下降。

图表 23: 省级集团资产负债率中位数变化情况 (%)



图表 24: 省级集团经营现金流对负债比中位数变化情况 (%)



资料来源: Wind, 东方金诚整理

整体而言, 东部区域高速公路企业的盈利能力较好且债务负担适中, 财务表现相对强于中部及西部区域。

## 四、高速公路企业债市表现

2020 年高速公路企业债券发行仍以高信用等级为主, 且高信用等级利差优势依然显著

2020 年, 高速公路企业新发债券主要为超短期融资券、中期票据和一般公司债, 且以 AAA 和 AA+ 高信用等级发行人为主, 低等级主体发行债券较少。在发行利差方面参考交通运输行业, 2020 年交通运输行业利差走势同产业债利差基本一致, 呈现“V 字形”的态势, 行业利差仍小于产业债。同时, 交通运输行业企业内部分化大, AAA 企业利差优势依然显著, 且波动较小, AA+ 和 AA 等级企业利差波动较大, 一季度迅速走阔, 之后显著回落。

图 25: 2020 年高速公路企业新发债券规模同比情况 (亿元)

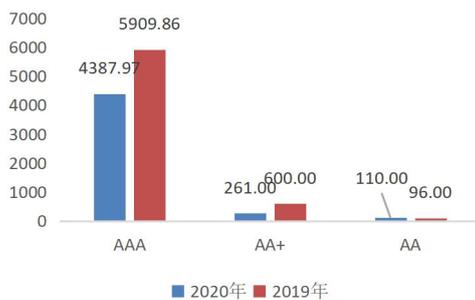
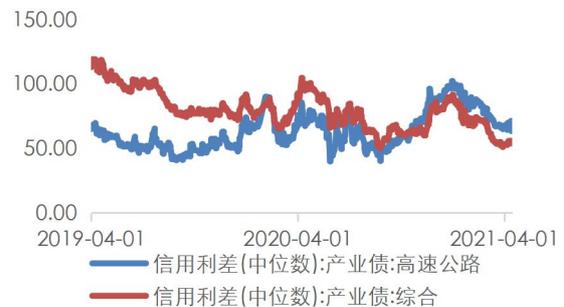


图 26: 交通运输行业与其他行业信用利差中位数对比 (BP)



资料来源: Wind, 东方金诚整理

## 五、结论

预计 2021 年, 高速公路企业整体信用质量将有所回升, 客货运需求回升对车流量形成支撑, 有利于高速公路企业收入及利润的修复, 在政策支持及建设项目的推进下, 行业投资将保持一定规模, 东部区域高速公路企业财务表现相对较强

2020 年, 受年初疫情期间施行的通行费减免措施影响, 高速公路企业通行费收入出现

较大幅度下降，同时，因为成本相对刚性，部分高速公路运营企业出现亏损。受疫情影响导致经营性净现金流同比大幅下降以及疫情缓解后施行的基建稳增长类政策影响，大部分企业债务负担将有所增长且保障程度有所下降。

预计 2021 年，随着经济企稳客货运需求回升，高速公路车流量恢复具备持续性，对高速公路通行费收入形成有力支撑，高速公路企业业绩将持续修复。“十四五规划”及信息技术深度赋能交通基础设施的提出为高速公路行业发展带来新机遇，随着前期基建稳增长等建设项目的持续推进，行业投资将保持一定规模。整体来看，高速公路企业整体信用质量将有所回升，但行业内地区分化将继续持续，风险仍相对集中于盈利能力较差且债务负担较重的西部地区企业，东部区域高速公路企业财务表现相对较强。

附件一：2020 年以来我国出台的主要与高速公路相关政策梳理

发文时间	文件名称	主要内容
2020.02	《关于新冠肺炎疫情防控期间免收收费公路车辆通行费的通知》	免收全国收费公路车辆通行费的实际范围从 2020 年 2 月 17 日零时起，至疫情防控工作结束；免收通行费的车辆范围为依法通行收费公路的所有车辆。
2020.08	《关于推动交通运输领域新型基础设施建设的指导意见》	围绕加快建设交通强国总体目标，推动交通运输领域新型基础设施建设，到 2035 年，交通运输领域新型基础设施建设取得显著成效，先进信息技术深度赋能交通基础设施。
2020.11	《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》	加快建设交通强国,完善综合运输大通道、综合交通枢纽和物流网络,加快城市群和都市圈轨道交通网络化,提高农村和边境地区交通通达深度。

数据来源：公开资料，东方金诚整理

附件二：样本企业分组及 2020 年 1~9 月部分财务指标情况（单位：亿元、%）<sup>6</sup>

样本 分组	公司全称	细分行业	总资产	营业总 收入	资产负 债率	毛利率	净资产 收益率	经营现 金流动 负债比
I	广东省交通集团有限公司	省级集团	4380.50	261.68	72.20	15.32	-2.76	31.57
	江西省交通投资集团有限责任公司		3438.67	162.82	62.46	30.01	1.97	6.58
	安徽省交通控股集团有限公司		2614.49	235.90	65.10	20.73	-0.19	12.67
	江苏交通控股有限公司		6043.23	299.97	59.31	27.23	4.10	11.28
	浙江省交通投资集团有限公司		5515.87	1277.18	68.17	8.75	2.58	-3.24
	广东省路桥建设发展有限公司	股份制	1123.22	36.59	72.85	21.44	-4.30	43.37
	山东高速股份有限公司		919.95	75.85	62.09	34.87	4.41	17.61
	四川成渝高速公路股份有限公司		394.72	32.99	59.21	33.50	1.96	12.88
	招商局公路网络科技控股股份有限公司		941.60	43.94	40.48	33.72	2.56	7.90
	江苏宁沪高速公路股份有限公司		598.98	53.53	46.45	47.03	6.03	16.34
II	福建省高速公路集团有限公司	省级集团	3582.74	136.18	70.57	47.59	-1.94	19.85
	四川高速公路建设开发集团有限公司		2813.64	151.99	68.64	27.04	-1.26	9.97
	河南省交通运输发展集团有限公司		2290.80	106.53	65.04	82.16	5.75	30.13
	河南交通投资集团有限公司		1913.24	94.79	66.68	58.44	1.71	11.59
	湖南省高速公路集团有限公司		5728.66	89.27	66.44	73.87	-1.37	4.16
	湖北省交通投资集团有限公司		4779.67	207.25	72.17	25.34	-1.07	0.13
	四川省交通投资集团有限责任公司		4134.49	351.99	65.16	16.04	-1.19	6.93
	山东高速集团有限公司		10338.41	1054.81	69.65	12.03	0.36	7.13
	重庆高速公路集团有限公司		2117.79	143.21	70.58	21.39	-0.42	16.08
	河北交通投资集团公司		2227.44	69.74	75.26	18.43	-3.64	-11.07
	北京市首都公路发展集团有限公司	2279.33	64.99	58.17	18.93	-1.20	12.20	
	江西赣粤高速公路股份有限公司	股份制	363.30	33.27	52.21	27.21	0.52	19.04
	安徽皖通高速公路股份有限公司		159.75	17.45	28.25	41.43	3.62	48.64
	深圳高速公路股份有限公司		514.91	34.26	59.60	30.81	2.97	-1.21
	广东省高速公路发展股份有限公司		169.05	14.24	43.88	39.45	4.40	79.99
	广州交通投资集团有限公司		1011.29	39.82	62.62	34.42	1.70	15.19
	南京市交通建设投资控股(集团)有限责任公司		899.58	43.84	50.28	24.14	0.44	7.59
宁波交通投资控股有限公司	945.66		182.14	58.32	12.63	-0.17	1.84	
III	贵州高速公路集团有限公司	省级集团	4203.92	137.18	70.62	34.73	-1.59	7.34
	广西交通投资集团有限公司		4301.03	344.67	64.32	14.20	-0.08	8.32
	吉林省高速公路集团有限公司		2870.12	22.62	59.53	23.65	1.16	12.55
	云南省交通投资建设集团有限公司		4927.43	625.27	70.19	13.22	-0.76	18.05

<sup>6</sup>由于部分企业未披露季度数据，未列示在上表中。

	陕西省交通建设集团公司		3107.30	61.93	70.56	60.35	-2.59	4.10	
	陕西省高速公路建设集团公司		2250.49	65.59	66.55	45.71	-2.40	2.89	
	内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司		1073.76	31.84	80.20	61.03	-6.35	8.67	
	青海交通投资有限公司		921.81	10.55	46.36	74.60	0.74	3.57	
	甘肃省公路航空旅游投资集团有限公司		5791.00	819.72	62.52	3.82	-0.47	7.42	
	河南中原高速公路股份有限公司	股份制	477.68	35.41	74.62	31.18	1.06	11.75	
	重庆高速公路股份有限公司		129.48	9.91	62.19	47.69	3.79	40.71	
	山西省交通开发投资集团有限公司		412.97	17.21	56.19	65.59	1.08	19.31	
	湖北楚天智能交通股份有限公司		165.54	15.90	56.54	45.47	3.94	18.20	
	福建发展高速公路股份有限公司		160.40	15.18	25.29	50.17	2.78	99.34	
	现代投资股份有限公司		458.32	107.10	75.87	12.16	4.00	9.40	
	唐山市通顺交通投资开发有限责任公司		279.75	4.80	37.14	53.12	0.74	-1.13	
	邯郸市交通建设有限公司		323.25	8.02	73.85	74.52	-1.81	3.10	
	东莞市交通投资集团有限公司		784.18	24.86	49.68	-25.19	1.22	33.91	
	成都交通投资集团有限公司		1446.87	47.40	61.81	13.98	0.85	27.11	
	东莞发展控股股份有限公司		135.51	8.61	36.66	57.27	7.78	92.31	
	广西五洲交通股份有限公司		109.69	13.13	57.59	36.03	10.27	33.56	
	三明福银高速公路有限责任公司		103.03	2.88	22.71	76.39	1.98	-2.73	
IV	重庆渝涪高速公路有限公司		股份制	99.93	4.26	56.56	43.28	5.28	12.79
	石家庄市交通投资开发有限公司			417.93	4.56	73.59	31.13	0.11	-34.84
	吉林高速公路股份有限公司			64.19	4.21	37.94	27.74	-0.07	18.82
	嘉兴市高等级公路投资有限公司			425.09	16.93	44.91	28.64	0.42	23.54
	湖州市交通投资集团有限公司	531.09		50.21	57.23	6.53	0.65	19.61	

## 声明

本报告是东方金诚的研究性观点，并非是某种决策的结论、建议等。本报告引用的相关资料均为已公开信息，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对引用资料的真实性及完整性提供了保证。本报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权力，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。