



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

山东高速集团有限公司主体与 相关债项2026年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
被跟踪债券及募集资金使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
外部支持
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2026】01021

大公国际资信评估有限公司通过对山东高速集团有限公司及“14 鲁高速 MTN001”的信用状况进行跟踪评级，确定山东高速集团有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“14 鲁高速 MTN001”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年七月二十七日



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
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 鲁高速 MTN001	30.00	15	AAA	AAA	2025.07

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	18,170.25	17,584.22	16,212.22	15,137.43
所有者权益	4,640.81	4,489.67	4,133.33	3,858.30
总有息债务	-	7,089.50	6,817.42	6,527.29
营业收入	536.89	2,736.79	2,593.04	2,410.43
净利润	35.12	145.04	135.05	125.17
经营性净现金流	-35.79	251.35	189.99	178.84
毛利率	15.26	15.86	16.16	17.96
总资产报酬率	0.42	1.88	2.11	2.22
资产负债率	74.46	74.47	74.50	74.51
债务资本比率	-	61.23	62.26	62.85
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	2.70	2.47	-
经营性净现金流/总负债	-0.27	2.00	1.63	1.69

注：公司提供了 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月财务报表，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）分别对公司 2023~2025 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2026 年 1~3 月财务报表未经审计。本报告 2024 年数据采用 2025 年审计报告期初数。

评级小组负责人：费颖

评级小组成员：田野

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

山东高速集团有限公司（以下简称“山东高速”或“公司”）是山东省最重要的交通基础设施建设运营管理主体，主要经营高速公路建设与运营、商品贸易和铁路运输服务等业务。2025 年，山东省地区生产总值继续较快增长，全省高速公路建设仍存在较大发展空间，公司外部发展环境保持良好；公司运营路产规模进一步增长，仍具有很强的区域竞争优势并获得当地政府支持；公司融资渠道畅通且融资能力很强。但同时，山东省未来高速公路项目投资需求较大，公司面临较大的资本支出压力；2025 年末总有息债务继续增长且规模仍较大，整体债务负担较重。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2025 年，山东省地区生产总值继续较快增长，全省高速公路通车里程进一步增长，高速公路建设仍存在较大发展空间，公司外部发展环境保持良好；
- 公司仍是山东省最重要的交通基础设施建设运营管理主体，2025 年末运营路产规模进一步增长，仍具有很强的区域竞争优势；
- 公司融资渠道畅通，未使用授信额度充裕且控股多家上市公司，融资能力很强；
- 公司能够获得当地政府在资产划拨和政府补助方面的支持。

主要风险/挑战：

- 山东省未来高速公路项目投资需求较大，公司面临较大的资本支出压力；
- 2025 年末，公司总有息债务继续增长且规模较大，整体债务负担仍较重，若永续债行权，公司债务兑付压力或将进一步上升。



评级模型打分表结果

因《收费公路企业信用评级方法与模型》（版本号为 PFM-SFGL-2024-V. 6. 1）进行修订，本评级报告所依据的评级方法与模型变更为《收费公路企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-SFGL-2025-V. 7. 0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	6.09
（一）市场竞争力	6.68
（二）运营能力	5.61
（三）可持续发展能力	4.52
要素二：偿债来源与负债平衡	4.92
（一）偿债来源	5.12
（二）债务与资本结构	4.06
（三）保障能力分析	5.35
（四）现金流量分析	4.89
调整项	无
基础信用等级	aa
外部支持	2
模型结果	AAA

外部支持说明：公司是山东省最重要的交通基础设施建设运营管理主体，2025 年能够获得当地政府在资产划拨和政府补助方面的支持。

基础信用等级变动说明：公司基础信用等级由上次评级的 aa+变动至本次评级的 aa，理由为评级方法与模型变更，同时 2025 年（末），公司通行费收入、单公里通行费收入同比均有所降低，盈利对总有息债务的覆盖能力有所下降、短期有息债务占比有所上升等。

外部支持变动说明：公司外部支持调整子级由上次评级的 1 个子级调整为本次评级的 2 个子级，理由为 2025 年公司在山东省高速公路建设及运营中继续发挥重要作用，能够获得当地政府在资产划拨和政府补助方面的支持；综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持调整子级是实际使用的外部支持力度。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	14 鲁高速 MTN001	AAA	2025/07/29	文广垠、赵鑫	收费公路企业信用评级方法与模型（V. 6. 1）	点击阅读全文
AAA/稳定	14 鲁高速 MTN001	AAA	2013/06/14	苏莉、王洁	行业信用评级方法总论	点击阅读全文
AAA/稳定	-	-	2010/09/20	林峻、薛永前	行业信用评级方法总论	未查询到相关公开披露信息
AA+/稳定	-	-	2009/02/11	郑高飞、张林言	-	未查询到相关公开披露信息



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“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对山东高速集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其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、审慎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。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本报告债项信用等级自本报告出具之日起生效，有效期为受评债券存续期，主体信用等级有效期为 2026 年 7 月 27 日至 2027 年 7 月 26 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日）。在有效期限内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，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。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的山东高速信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级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。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被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 鲁高速 MTN001	30.00	30.00	2014. 04. 30～2029. 04. 30	偿还银行贷款	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

山东高速前身是山东省高速公路有限公司，跟踪期内，山东省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“山东省国资委”）将山大地纬软件股份有限公司（现已更名为地纬智能科技股份有限公司，以下简称“地纬智能”，股票代码：688579.SH）24.59%股权划转至公司，公司实收资本增加 11.50 亿元。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本为 922.04 亿元¹，实收资本增至 933.54 亿元，山东省国资委、山东发展投资控股集团有限公司²（原名为：山东国惠投资控股集团有限公司）和山东省财欣资产运营有限公司³分别持有公司 70.37%、19.75%和 9.88%的股权，山东省国资委是公司的控股股东和实际控制人（见附件 1-1）。

截至 2025 年末，公司纳入合并范围的二级子公司共有 69 家（见附件 1-2）。公司合并范围内包含 7 家上市公司，新并表 1 家上市公司地纬智能，其余 6 家上市公司分别为山东高速股份有限公司（以下简称“山东高速股份”，股票代码：600350.SH）、山东高速路桥集团股份有限公司（以下简称“山东路桥”，股票代码：000498.SZ）、山高控股集团有限公司（以下简称“山高控股”，股票代码：00412.HK）、威海银行股份有限公司（以下简称“威海银行”，股票代码：09677.HK）、齐鲁高速公路股份有限公司（股票代码：01576.HK）、山高新能源集团有限公司（股票代码：01250.HK）。

跟踪期内，山东高速未更新公司章程，公司股东会由全体股东组成，依法行使公司章程规定职权；董事会成员 9 名，外部董事原则上占董事会成员的多数；设总经理 1 名⁴，副总经理若干名，经理层是公司的执行机构；不设监事会，由山东省审计厅行使相关职责。截至本报告出具日，公司在位董事 7 人，人数未达到公司章程规定。此外，公司设置有计划财务部、审计部、工程管理部等职能部门（见附件 1-1）。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2026 年 7 月 6 日，公司本部不存在关注及不良信贷事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的已到期各类债务融资

¹ 截至本报告出具日，公司注册资本尚未完成工商变更。
² 成立于 2016 年 1 月，山东省国资委持有其 97.88%股权。
³ 成立于 2020 年 11 月，山东省财政厅为其全资股东。
⁴ 2026 年 2 月，公司发布《山东高速集团有限公司总经理发生变动的公告》，由周洪文担任公司党委副书记、董事、总经理。



工具本息均已兑付，存续期债务融资工具利息均按期支付。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年上半年，我国经济顶住复杂外部环境与国内结构性压力，延续稳中有进、向新向优的运行态势，下半年经济有望逐步企稳，全年经济增长有望实现预期目标。

2026 年上半年，国民经济整体运行在合理区间，“稳、韧、新、优”特征凸显，新质生产力持续赋能经济高质量发展。经济总量稳步攀升，上半年 GDP 达 69.6 万亿元，同比增长 4.7%，尽管二季度同比增速小幅回落至 4.3%，但环比增长 0.9%，经济增长保持平稳态势。消费市场分层复苏、提质升级，上半年社会消费品和服务零售总额同比增长 2.7%，其中，服务零售额同比增速为 5.3%，显著高于商品零售额，同时，乡村消费、新型消费、入境消费等新消费增长点持续活跃。投资结构持续优化，未来产业、新型基础设施、民生领域投资增势突出，高技术产业、知识产权产品、大规模设备更新、“六张网”相关投资增速亮眼，有效对冲整体投资波动压力。外贸展现超强韧性，在全球贸易放缓、地缘冲突反复扰动的背景下，上半年货物进出口总额同比大幅增长，新质生产力主导出口结构升级，机电产品、绿色低碳产品、高端装备成为拉动出口增长的核心动力。物价水平温和回升，上半年 CPI 同比上涨 1.0%，PPI 自 3 月起结束长期下行态势，同比上涨 1.5%，但 6 月 PPI-CPI 剪刀差达 3.1 个百分点，显示成本向终端传导不畅，物价回升高度依赖外部输入，而非内需全面复苏。此外，工业经济提质增效，以高技术制造业、数字产品制造业为代表的新动能对工业增长的贡献率近五成，新动能成为支撑经济增长的关键力量。

展望下半年，我国经济运行仍面临多重内外压力：外部层面，国际地缘冲突所导致的输入性价格扰动将持续存在，叠加全球经济与贸易增速放缓，出口对经济的拉动效应将有所减弱；国内层面，前期财政靠前发力后增量空间收窄，房地产市场调整压力尚未完全消解，部分传统行业产能出清、转型压力较大，对经济稳步复苏形成一定制约。为对冲各类风险压力、巩固经济向好态势，宏观政策将延续积极有为基调，协同施策。财政政策聚焦提质增效，加快新型政策性金融工具、专项债落地投放，抓实“六张网”、重大工程、设备更新、民生补短板项目建设，持续扩大有效投资、夯实内需底盘。货币政策维持适度宽松基调，保持市场流动性充裕，依托各类结构性工具精准赋能科技创新、小微企业、绿色发展等重点领域，促进新动能成长提速，夯实经济增长核心根基。同时，依托完备产业链优势，持续提升高附加值产品出口竞争力，有效对冲全球外需放缓压力。综合来看，在政策协同、动能升级、外贸韧性加持下，下半年经济有望逐步企稳，全年经济增长有望实现预期目标。

（二）行业环境

2025 年，我国收费公路行业保持平稳运行，高速公路里程继续增长；预计 2026 年，收费公路行业作为国家战略性基础设施的地位依然稳固。

收费公路作为国家综合立体交通网的重要组成部分，是服务国民经济循环的关键基础设施。2025 年，我国收费公路行业在外部环境复杂多变中保持平稳运行。供给端，行业逐步从“大规模新建”转向“存量提质”，2025 年全年完成交通固定资产投资 36,709 亿元，同比下降 3.1%，其中高速公路固定资产投资 12,601 亿元，同比下降 10.1%，高速公路投资同比下降，里程数稳步增长，路网主干架构基本成型。截至 2025 年末，全国公路里程 549.04 万公里，同比增加 5.35 万公里；高速公路里程 19.94 万公里，同比增加 0.87 万公里，我国高速公路通车里程仍位居世界首位。需求端，2025 年全国公路货运量 432.88 亿吨，同比继续增长，展现较强总量韧性；公路人员流动量 612.26 亿人



次，同比增长 3.3%，公路人员流动量占跨区域流动量比重高，私家车出行主导格局进一步强化。

政策方面，2025 年，交通运输部等部门联合制定《关于“人工智能+交通运输”的实施意见》，系统推进“人工智能+交通运输”行动。“十五五”时期，交通运输行业进入新的发展阶段，呈现“三个转向”的突出特征：推进方式上，由过去分方式成网的综合性推进转向跨区域统筹布局、跨方式一体衔接、跨领域深度融合推进；发展动能上，由依靠要素驱动转向结构优化、数智赋能、绿色转型协同驱动；增长方式上，由大规模增量扩张转向以做优增量、提质存量为主导的内涵式发展。

展望 2026 年，外部环境扰动需保持关注。2026 年一季度，中东地缘局势持续紧张，霍尔木兹海峡作为全球能源与航运要道，通行量大幅下降，推升国际油价及国内成品油价格，进而影响公路物流企业的运营成本及货运需求弹性。但鉴于我国原油进口来源多元化布局持续推进，且高速公路货运需求以国内生产流通为主，相关传导路径较长，预计对高速公路行业整体影响有限。预计 2026 年，收费公路行业作为国家战略性基础设施的地位依然稳固，公路运输需求在宏观经济支撑下保持较好韧性，新增投资放缓有利于消化存量产能。运营企业整体信用资质较好，融资渠道畅通，在需求支撑下将维持稳定的信用水平。

（三）区域环境

2025 年，山东省地区生产总值继续较快增长，全省高速公路通车里程进一步增长，高速公路建设仍存在较大发展空间，公司外部发展环境保持良好。

2025 年，山东省地区生产总值继续较快增长，经济总量位列全国第三位，全部工业增加值、社会消费品零售总额同比均继续增长，固定资产投资（不含农户）增速转负，其中，制造业投资下降 0.5%，基础设施投资下降 7.7%。

表 2 2023~2025 年山东省国民经济和社会发展主要指标（单位：亿元、%）						
主要指标	2025年		2024年		2023年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	103,197.5	5.5	98,565.8	5.7	92,068.7	6.0
一般预算收入	7,864.3	2.0	7,711.5	3.3	7,464.7	5.1
进出口总额	35,300.3	-	33,806.2	-	32,642.6	-
全部工业增加值	33,003.3	6.3	31,934.9	7.1	29,191.2	6.3
固定资产投资（不含农户）	-	-8.6	-	3.3	-	5.2
社会消费品零售总额	42,082.9	5.1	37,960.4	5.0	36,141.8	8.7
三次产业结构	6.6:39.3:54.1		6.7:40.2:53.1		7.1:39.1:53.8	

数据来源：根据公开披露资料整理

从山东省高速公路建设情况看，山东省目前已成为全国重要的交通大省之一。2025 年，山东省铁路、公路、水路共完成客运量 3.7 亿人次，完成货运量 35.4 亿吨；铁路、公路、水路完成旅客周转量 1,093.4 亿人公里，货物周转量 16,314.4 亿吨公里。

2025 年，山东省全力提速推进 34 个续建高速公路项目，全年计划通车 15 个项目，新增高速公路里程约 550 公里，通车数量和新增里程均为历年来最多。截至 2025 年末，济南至微山高速济南至济宁新机场段、郓城至鄄城高速公路、东阿至阳谷高速公路、济宁至商丘高速公路嘉祥至金乡段、邹城至济宁公路、沈海高速两城至汾水段改扩建、德上高速公路临清高速连接线、德郛高速德州（德城）至高唐段等 8 个高速公路项目建成通车，山东省高速公路通车里程达 9,240 公里，进一步增长。根据山东省印发实施的《交通强国山东示范区建设方案（2025-2035 年）》，山东省加快构建现代化综合交通运输体系，其中高速公路建设方面，到 2035 年，全省高速公路里程达 15,000 公里（含研



究线位约 3,000 公里），在全国率先实现乡镇及以上行政中心 30 分钟上高速。随着省内路网规划的进一步完善，山东省高速公路建设仍存在较大发展空间，公司外部发展环境保持良好。

财富创造能力

跟踪期内，公司仍是山东省最重要的交通基础设施建设运营管理主体，聚焦高速公路建设运营的同时，逐步形成多元化业务布局，拓展公司收入及利润来源；2025 年，路桥收费、商品销售、工程施工仍是营业收入的主要来源。

公司仍是山东省最重要的交通基础设施建设运营管理主体，业务布局除聚焦高速公路建设运营外，亦开展商品销售、工程施工、金融类业务等，业务板块较为多元，拓展公司收入及利润来源。2025 年，公司收入结构未发生明显变化，商品销售仍为最主要的收入来源并带动营业收入继续增长，路桥收费、工程施工收入提供主要补充。同期，公司毛利润有所提升；受毛利率较低的商品销售规模扩大及其他业务毛利率降低影响，公司毛利率同比略有降低。

表 3 2023~2025 年公司营业收入及毛利润情况 ⁵ （单位：亿元、%）						
项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	2,736.79	100.00	2,593.04	100.00	2,410.43	100.00
路桥收费	342.32	12.51	343.57	13.25	355.86	14.76
商品销售	1,355.41	49.53	1,229.57	47.42	1,023.27	42.45
工程施工	773.52	28.26	763.77	29.45	798.00	33.11
铁路运输服务	62.61	2.29	59.49	2.29	53.24	2.21
其他业务	202.93	7.41	196.63	7.58	180.05	7.47
金融类业务收入 ⁶	209.07	-	200.10	-	190.75	-
毛利润	434.14	100.00	419.05	100.00	432.93	100.00
路桥收费	126.67	29.18	122.51	29.23	113.56	26.23
商品销售	99.18	22.84	89.79	21.43	114.96	26.55
工程施工	102.61	23.64	95.76	22.85	102.32	23.64
铁路运输服务	5.80	1.34	6.81	1.63	7.18	1.66
其他业务	99.89	23.01	104.19	24.86	94.91	21.92
毛利率	15.86		16.16		17.96	
路桥收费	37.00		35.66		31.91	
商品销售	7.32		7.30		11.23	
工程施工	13.27		12.54		12.82	
铁路运输服务	9.26		11.45		13.48	
其他业务	49.22		52.99		52.71	

数据来源：根据公司提供资料整理

分板块看，2025 年，公司路桥收费收入略有降低，毛利率继续提升；其余各主要业务板块收入均有所增长；商品销售业务主要包括国际贸易、石化产品销售和材料销售等，毛利率同比变化不大；工程施工毛利率小幅提升；铁路运输服务毛利率继续下降；其他业务包括电力供暖、资产出租等，

⁵ 公司未提供 2026 年 1~3 月营业收入与营业成本明细。
⁶ 未在营业收入口径进行核算，由利息收入、已赚保费、手续费及佣金收入构成。



毛利率有所降低。公司金融类业务收入主要来源于利息收入和保费收入，2025 年金融类收入同比继续增长。

2026 年 1~3 月，公司实现营业收入 536.89 亿元，同比有所增长，毛利率为 15.26%，同比有所降低。

（一）路桥收费

公司所辖部分路产地理位置较好，2025 年末运营路产规模进一步增长，仍具有很强的区域竞争优势；根据山东省交通路网规划，山东省未来高速公路项目投资需求较大，作为山东省最重要的交通基础设施建设运营管理主体，公司面临较大的资本支出压力。

公司仍是山东省最重要的交通基础设施建设运营管理主体，路桥收费业务仍主要由公司本部及上市子公司山东高速股份等负责运营。截至 2025 年末，公司拥有收费公路（包括桥梁、一级公路和高速公路）里程增长至 8,479.88 公里，主要分布在山东省内，公司所辖高速公路均为经营性高速公路，部分路产地理位置较好，其中济青高速横贯山东半岛，衔接了山东省铁路、水路和航空运输等多种运输方式，为横贯山东省东西的综合性运输大通道，公司仍具有很强的区域竞争优势（路桥情况见附件 2-1）。

通行费收费标准方面，货车收费标准较去年无变化（见附件 2-2）。通行费收入结算方式方面，公司通行费收入由山东省交通运输厅拆账中心每月统一进行拆账分配，公司以山东省交通运输厅拆账中心拆账收入为通行费收入入账依据。2019 年起，拆账分配频率由每月进行调整为每日进行。

通行费收入方面，公司经营的路段中京台高速路山东段、济青高速（含济南黄河二桥）和京沪高速公路莱芜至临沂（鲁苏界）改扩建段对通行费收入的贡献最大，上述路段 2025 年分别实现通行费收入 32.85 亿元、36.57 亿元和 31.53 亿元，合计占 2025 年公司通行费收入总额的 29.49%（路段收费情况见附件 2-3）；运营路产通车里程增长但路桥收费收入略有减少，2025 年公司单公里通行费收入有所降低。

通行量方面，2025 年，京台高速路山东段、济青高速（含济南黄河二桥）、胶州湾高速和云南机场高速车流量较大，2025 年出口通行量分别为 5,133.39 万辆、4,802.66 万辆、3,096.42 万辆和 3,166.47 万辆，同比均有所增长，其余路段车流量占比相对较小（路段车流量情况见附件 2-4）。

截至本报告出具日，公司未提供主要在建及拟建项目情况。根据《交通强国山东示范区建设方案（2025-2035 年）》，到 2035 年，山东省规划高速公路通车里程达 5,000 公里（含研究线位约 3,000 公里）。根据山东省交通路网规划，山东省未来高速公路项目投资需求较大，作为山东省最重要的交通基础设施建设运营管理主体，公司面临较大的资本支出压力。

（二）商品销售

公司商品销售业务主要由路延（沿、衍）产业业务和新兴产业业务组成；2025 年，商品销售业务仍是公司最大的业务收入板块。

公司商品销售业务主要由路延（沿、衍）产业业务和新兴产业业务组成，主要经营主体为山东高速能源发展有限公司⁷（以下简称“能源公司”）、山东高速（新加坡）有限公司（以下简称“新加坡公司”）、山东高速建材有限公司（原名为山东高速材料技术开发集团有限公司，以下简称“建材公司”）和山东高速服务开发集团有限公司（以下简称“服务开发集团”）。2025 年，商品销售业务仍是公司最大的业务收入板块。

⁷ 2025 年 11 月更名为“山东高速能源投资集团有限公司”。



能源公司主要业务包括高端绿色化工板块和新能源产业板块。高端绿色化工板块目前主要是投资原油炼化一体化企业，主要产品包括柴油、PX、PTA 等；新能源产业板块主要是利用高速公路沿线匝道圈、收费站、服务区等资源，开发建设光伏电站，逐步探索向氢能源、生物质能源等新能源产业方向发展。截至 2025 年末，能源公司总资产 348.99 亿元，净资产 76.07 亿元，2025 年实现营业收入 493.62 亿元，净利润亏损 2.31 亿元，主要系能源公司传统成品油、煤炭、燃气等能源贸易受需求下滑、价格波动影响毛利大幅收缩，叠加路域光伏、储能、充电桩等新能源重资产项目集中投建，折旧、财务费用大幅增加，且新能源新业态处于培育期、短期回报不足。

新加坡公司立足新加坡，主要开展转口贸易业务，即向海外大宗源头类企业采购货物后，销售给本地或中国客户，货物几乎都是海外直接海运至国内。货物包括国内需求量较大的原油、铜、铁矿石、木材等国内缺乏的原材料产品。新加坡公司借助新加坡区位优势，与国际知名大宗商品头部公司进行贸易往来，并且借助新加坡金融的完善贸易配套服务进行跨币种、多种方式的资金收付，进而顺利完成贸易活动。截至 2025 年末，新加坡公司总资产 3.93 亿元，净资产 0.54 亿元，2025 年实现营业收入 374.36 亿元，净利润 0.18 亿元。

建材公司围绕交通建设领域，积极建立集营销服务、生产加工、研发创新、仓储物流于一体的现代化企业，截至 2025 年末，建材公司总资产 255.76 亿元，净资产 85.61 亿元，2025 年实现营业收入 317.43 亿元，净利润 9.64 亿元。

服务开发集团以高速公路服务区建设、运营、管理、服务以及农牧等相关产业综合开发为主营业务，下辖分公司 16 家，运营 149 对服务区，其中山东省 146 对、河南省 3 对高速公路服务区。截至 2025 年末，服务开发集团总资产 50.17 亿元，净资产 24.49 亿元，2025 年实现营业收入 67.19 亿元，净利润-0.19 亿元。

此外，商品销售业务还包括山东高速新材料集团有限公司（原名为山东高速物资集团有限公司）的沥青、钢材等工程物资销售，山东高速物流集团有限公司开展的大宗商品焦煤、铝锭、大豆贸易等。

（三）工程施工

2025 年，公司工程施工收入及毛利率均同比有所增长；主要经营主体山东路桥新签合同数量及金额增幅明显，项目储备丰富，未来仍有较大的发展空间。

公司工程施工业务仍主要由子公司山东路桥负责。山东路桥主营业务包括公路、桥梁工程、隧道工程、市政工程、建筑工程、交通工程、港口与航道工程、铁路工程、城市轨道交通工程施工等。山东路桥拥有包括公路工程施工总承包特级资质、桥梁工程专业承包壹级、路面工程专业承包壹级等在内的多项资质，同时具有直接对外承包经营权，在综合施工能力上仍具有较大优势。2025 年，公司工程施工业务收入 773.52 亿元，同比增长 1.28%，毛利率为 13.27%，同比上升 0.73 个百分点。

表 4 2023~2025 年山东路桥工程施工业务新签合同情况（单位：个、亿元）			
新签合同情况	2025 年	2024 年	2023 年
当期新签订合同个数	2,010	1,427	1,307
合同金额合计	1,212.70	914.81	1,186.90
其中：省内项目	498.05	541.36	865.90
省外项目	585.36	282.12	279.00
海外项目	129.29	91.32	42.00

数据来源：根据公司提供资料整理



山东路桥在经营中立足省内市场，巩固省外市场，开拓海外市场，海外投资建设项目主要分布于尼泊尔、巴基斯坦、东帝汶、阿尔及利亚、安哥拉、越南等发展中国家。2025 年，山东路桥新签合同数量增幅明显，合同金额规模增幅较大，主要为省外项目金额大幅增长，项目储备丰富。截至 2025 年末，山东路桥总资产 1,823.63 亿元，净资产 428.38 亿元，2025 年实现营业收入 685.68 亿元，净利润 33.41 亿元。根据《交通强国山东示范区建设方案（2025-2035 年）》，山东省规划到 2035 年，全省高速公路里程达 15,000 公里（含研究线位约 3,000 公里），预计未来公司工程施工业务仍有较大的发展空间。

（四）铁路运输服务

2025 年，公司铁路总运量继续增长，铁路运输服务收入同比有所增长，占营业收入比重仍较低。

公司铁路运输服务业务仍主要由子公司山东高速轨道交通集团有限公司（以下简称“轨道交通集团”）负责。轨道交通集团主营地方铁路货运，并向城市轻轨、城际轨道交通领域拓展；截至 2025 年末，轨道交通集团直接经营管理青（州）大（家洼）铁路、宅（科）羊（口）铁路、坪（上）岚（山）铁路、大（家洼）莱（州）龙（口）铁路等 9 条地方铁路，营业里程 606.71 公里，营业里程同比无变化。2025 年，轨道交通集团实现铁路总运量为 11,561.94 万吨，同比继续增长；铁路运输服务业务收入同比增长 5.24%，占营业收入比重仍较低。

（五）金融类业务

公司金融类业务涵盖银行、保险等，2025 年金融类业务收入规模继续增长，子公司威海银行净利润同比增长，泰山财产保险股份有限公司扭亏为盈。

公司金融类业务仍主要由子公司威海银行、泰山财产保险股份有限公司（以下简称“泰山财险”）等开展，业务范围涵盖银行、保险、租赁、基金、资产管理、保理等。2025 年公司金融类业务收入规模继续增长。

威海银行成立于 1997 年，在山东省各地市均已设立分行，在省外设有天津分行，分支机构数量近 130 家。截至 2025 年末，威海银行资产总额为 5,045.21 亿元，同比增长 14.28%，其中贷款总额 2,269.99 亿元，同比增长 7.92%；负债总额 4,691.45 亿元，同比增长 14.24%，其中存款总额 3,423.33 亿元，同比增长 16.64%；资本充足率 13.49%，同比略有降低，不良贷款率 1.41%，同比持平；2025 年，威海银行实现营业收入 99.18 亿元，同比增长 6.46%，净利润 25.04 亿元，同比增长 13.90%。

泰山财险主营财产损失保险、责任保险、信用保险、保证保险、短期健康保险和意外伤害保险等，截至 2025 年末共设立 183 个分支机构，经营区域覆盖 14 个省、市、自治区。2025 年，泰山财险实现营业总收入 27.75 亿元，同比降低 10.45%；净利润为 690.79 万元，扭亏为盈。截至 2025 年末，泰山财险总资产 53.31 亿元，同比减少 2.47%，负债规模 30.73 亿元，偿付能力充足率 355.84%。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2025 年，投资收益对公司利润贡献仍较大，但需关注对外投资后续收益实现情况；较大规模的信用减值损失和资产减值损失对利润造成侵蚀，利润总额和净利润均继续增长，但资产获利能力同比有所下降。

2025 年，公司期间费用规模仍较大，营业收入增长叠加期间费用下降影响，期间费用率继续下



降；融资规模大导致财务费用规模仍较大，且部分利息资本化处理。公司利息支出仍主要为威海银行吸收存款支付的利息，2025 年同比略有减少；赔付支出净额略有减少，主要系泰山财险开展业务产生的赔付支出。同期，其他收益主要为税收返还、胶州湾公路补偿收入、财政补贴、奖励资金等，其中，政府补助规模为 6.05 亿元；其他收益同比大幅减少，主要系税收返还、鸡羊高速养护补贴等减少较多；投资收益同比持平，主要来源于持有及处置权益法核算的长期股权投资、债权投资持有期间、持有及处置其他债权投资等产生的收益，投资收益对公司利润的贡献仍较大，但需关注对外投资后续收益实现情况。2025 年，公司信用减值损失主要包括坏账损失、债权投资信用减值损失和其他信用减值损失，规模有所扩大，主要是应收账款坏账准备增加及其他债权投资计提减值；资产减值损失规模扩大，主要系计提合同资产减值及长期股权投资减值所致，其中，长期股权投资对象东兴证券股份有限公司减值准备期末余额为 6.56 亿元；较大规模的信用减值损失和资产减值损失对利润造成侵蚀；利润总额和净利润均继续增长，但资产获利能力同比有所下降。

2026 年 1~3 月，公司净利润同比有所增长。

表 5 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司盈利概况（单位：亿元、%）				
项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
期间费用/营业收入	10.67	10.15	11.70	13.12
期间费用	57.28	277.73	303.38	316.22
销售费用	8.51	36.64	36.29	35.02
管理费用	11.43	61.52	68.58	75.06
研发费用	5.47	53.84	52.63	54.05
财务费用	31.87	125.72	145.87	152.09
利息支出	22.19	93.74	94.61	89.39
赔付支出净额	-	19.13	19.94	18.96
其他收益	1.64	8.40	15.16	12.48
投资收益	9.88	68.00	68.00	71.14
信用减值损失	-13.31	-75.38	-60.15	-60.25
资产减值损失	0.39	-23.07	-14.55	-14.38
利润总额	44.65	189.15	178.27	164.82
净利润	35.12	145.04	135.05	125.17
总资产报酬率	0.42	1.88	2.11	2.22
净资产收益率	0.76	3.23	3.27	3.24

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道畅通，以银行借款和发行债券为主，未使用授信额度充裕，且公司控股多家上市公司，融资能力很强。

公司融资渠道畅通，包括银行借款、发行债券和融资租赁等方式，以银行借款和发行债券为主，且公司控股多家上市公司，融资能力很强。间接融资方面，截至 2026 年 3 月末，公司获得主要贷款银行授信额度为 1.51 万亿元，已使用额度 0.82 万亿元，未使用授信额度 0.69 万亿元，未使用授信额度充裕；2025 年末，公司信用借款占长短期借款的比重为 59.37%⁸；公司融资租赁及其他借款规模较小。直接融资方面，公司存续债券包括企业债券、中期票据、公司债券以及（超）短期融资券等，

⁸ 此处信用借款及银行借款计算不含一年内到期的长期借款。



债券品种较为多样，2025 年末，公司债券余额⁹（不含永续债）为 1,694.92 亿元，此外，公司新增控股上市公司地纬智能，控股上市公司数量增至 7 家，资本市场直接融资渠道畅通。

2025 年末，公司资产规模继续增长，威海银行资产及高速公路特许经营权占比较高；受限资产规模仍较大，对资产流动性产生一定影响。

2025 年末，公司资产规模继续增长，其中，威海银行资产占比 28.69%，以高速公路特许经营权为主的无形资产占比 31.76%，合计占比较高，资产结构仍以非流动资产为主。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、合同资产等构成。2025 年末，由于银行存款增长较多，公司货币资金同比增长，其中，受限货币资金 315.03 亿元，主要为存放中央银行存款准备金、保证金等。公司应收账款以应收工程款、应收货款、质保金等为主，2025 年末同比继续增长，账龄以 2 年以内为主，期末坏账准备余额 48.85 亿元，坏账规模同比增加；从集中度来看，前五大欠款方合计占应收账款的比重为 8.93%，集中度很低。同期末，其他应收款同比有所增加，账龄以 1 年以内为主；前五大欠款方合计占其他应收款比重为 18.55%，集中度略有上升；坏账准备余额增至 37.19 亿元；以库存商品（产成品）为主的存货继续减少。2025 年末，公司合同资产继续增长，仍主要为工程项目等合同资产，减值准备余额增至 56.05 亿元；其他流动资产略有减少，主要为待抵扣税款进项税（含待认证、留抵进项税额）165.48 亿元和转让恒大地产集团有限公司（以下简称“恒大集团”）¹⁰股权形成的应收股权转让款 91.19 亿元。

表 6 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	744.02	4.09	710.00	4.04	577.65	3.56	599.19	3.96
应收账款	461.11	2.54	407.20	2.32	354.75	2.19	307.89	2.03
其他应收款	334.21	1.84	242.53	1.38	237.67	1.47	256.02	1.69
存货	203.32	1.12	171.83	0.98	182.67	1.13	199.58	1.32
合同资产	740.36	4.07	728.19	4.14	666.03	4.11	569.85	3.76
其他流动资产	308.46	1.70	288.88	1.64	301.34	1.86	270.90	1.79
流动资产合计	3,539.99	19.48	3,326.12	18.92	2,805.55	17.31	2,792.87	18.45
债权投资	1,190.24	6.55	1,195.76	6.80	1,069.10	6.59	1,111.95	7.35
其他债权投资	1,063.71	5.85	971.71	5.53	959.89	5.92	667.75	4.41
固定资产	1,857.37	10.22	1,880.86	10.70	1,944.54	11.99	1,978.05	13.07
无形资产	5,623.91	30.95	5,584.62	31.76	5,100.27	31.46	4,539.16	29.99
发放贷款及垫款	2,469.57	13.59	2,305.01	13.11	2,138.47	13.19	1,939.05	12.81
非流动资产合计	14,630.26	80.52	14,258.10	81.08	13,406.67	82.69	12,344.56	81.55
资产总计	18,170.25	100.00	17,584.22	100.00	16,212.22	100.00	15,137.43	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要包括债权投资、其他债权投资、固定资产、无形资产和发放贷款及垫款。2025 年末，公司发放贷款及垫款同比继续增长，主要系威海银行业务规模扩大，企业贷款等规模增加；债权投资、其他债权投资均同比增长，仍主要是威海银行债权投资以及金融债、地方债、企业债等投资；固定资产主要为高速公路沿线土地资产等，同比小幅下降。公司无形资产主要由高速公路特

⁹ 包括应付债券、一年内到期的应付债券和计入其他流动负债的短期应付债券，以及应计利息。

¹⁰ 2025 年（末），恒大集团总资产为 5,351.41 亿元，净资产为-14,100.95 亿元；营业收入 711.97 亿元，净利润为-6,518.46 亿元。



许经营权和土地使用权构成，2025 年末继续较快增长，主要是新增路产特许经营权等。

2026 年 3 月末，公司总资产规模较 2025 年末进一步增长，资产结构仍以非流动资产为主。

截至 2025 年末，公司受限资产账面价值为 2,090.25 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 11.89%和 46.56%。此外，2025 年末，公司持有上市子公司山东高速股份股票中处于质押状态的股票占公司所持山东高速股份总数的 28.64%。整体来看，公司受限资产规模仍较大，对资产流动性产生一定影响。

表 7 截至 2025 年末公司受限资产情况（单位：亿元）		
受限资产	账面价值	受限原因
货币资金	315.03	法定存款准备金、财政性存款及保证金等
应收账款	65.16	质押借款
存货	8.00	抵押借款
一年内到期的非流动资产	1.40	抵押借款
债权投资	265.14	再贷款债券质押、卖出回购
长期应收款	96.30	抵押、质押借款
投资性房地产	23.02	抵押借款
固定资产	157.55	质押、抵押借款及融资租赁
在建工程	4.93	抵押借款
无形资产	1,051.45	质押借款
生产性生物资产	1.65	抵押借款
其他非流动资产	96.88	质押、抵押借款
其他	3.72	质押、抵押借款等
合计	2,090.25 ¹¹	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2025 年以来，公司总负债规模继续增加，资产负债率仍处于较高水平。

2025 年末，公司总负债规模继续增加，负债结构仍以流动负债为主且占比进一步上升，资产负债率仍处于较高水平。

公司流动负债主要包括短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债和吸收存款及同业存放。公司短期借款以信用借款和保证借款为主，2025 年末，短期借款同比增长，其中信用借款增长较多；应付账款主要为工程施工款及相关设备和服务购置费，同比继续增长，从账龄结构来看，1 年以内占比 66.68%；其他应付款主要为往来款、保证金、押金、代收款等，同比有所增长。2025 年末，公司一年内到期的非流动负债增长较多，主要系即将到期的长期借款、应付债券转入；其他流动负债同比继续增长，主要是短期应付债券增加；威海银行业务规模扩大，吸收存款及同业存放继续增长。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券构成。2025 年末，公司长期借款以信用借款、质押借款和保证借款为主，同比略有减少；应付债券主要是企业债和中期票据等，同比略有增长。

2026 年 3 月末，公司总负债规模较 2025 年末进一步增长，负债结构仍以流动负债为主，资产负债率未发生明显变化。

¹¹ 数据因四舍五入而存在尾差。



表 8 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）								
项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	564.58	4.17	591.44	4.52	454.25	3.76	439.46	3.90
应付账款	1,229.94	9.09	1,268.08	9.68	1,088.52	9.01	893.91	7.93
其他应付款	367.80	2.72	324.05	2.47	237.85	1.97	271.63	2.41
一年内到期的非流动负债	594.43	4.39	809.59	6.18	650.03	5.38	627.87	5.57
其他流动负债	476.79	3.52	540.44	4.13	519.19	4.30	425.03	3.77
吸收存款及同业存放	3,514.63	25.98	3,328.73	25.42	2,965.14	24.55	2,705.91	23.99
流动负债合计	8,016.20	59.25	7,839.58	59.87	6,761.40	55.98	6,149.35	54.52
长期借款	4,265.82	31.53	4,056.14	30.98	4,115.40	34.07	3,881.58	34.41
应付债券	902.75	6.67	858.47	6.56	848.45	7.02	875.68	7.76
非流动负债合计	5,513.25	40.75	5,254.97	40.13	5,317.49	44.02	5,129.79	45.48
负债总额	13,529.44	100.00	13,094.56	100.00	12,078.89	100.00	11,279.14	100.00
短期有息债务	-	-	2,079.99	15.88	1,741.25	14.42	1,608.53	14.26
长期有息债务	-	-	5,009.51	38.26	5,076.16	42.03	4,918.76	43.61
总有息债务 ¹²	-	-	7,089.50	54.14	6,817.42	56.44	6,527.29	57.87
资产负债率	74.46		74.47		74.50		74.51	
数据来源：根据公司提供资料整理								

2025 年末，公司总有息债务继续增长且规模较大，整体债务负担仍较重，若永续债行权，公司债务兑付压力或将进一步上升。

2025 年末，公司总有息债务继续增长且规模较大，期限结构以长期为主，整体债务负担仍较重；其他权益工具 580.00 亿元，为公司发行的永续债，未计入有息债务，若永续债行权，公司债务兑付压力或将进一步上升。截至本报告出具日，公司未提供 2025 年末有息债务期限结构数据。

截至 2025 年末，公司担保比率低，整体风险可控；公司转让恒大集团股权形成的第三期股权转让款仍未收回，款项存在一定的回收风险，需持续关注回款进度。

截至 2025 年末，公司对外担保金额为 91.75 亿元（见附件 2-5），担保比率为 2.04%，担保比率低，被担保企业主要为当地国有企业，整体风险可控。截至本报告出具日，公司未提供 2026 年 3 月末对外担保情况。

涉诉方面，公司下属子公司山东高速资源开发管理集团有限公司、山东高速投资控股有限公司及济南畅赢金程股权投资合伙企业（有限合伙）（上述三家子公司以下统称为“转让方”）出让恒大集团股权，未收到深圳市安居集团有限公司（以下简称“安居集团”）第三期股权转让款合计 80 亿元及应付利息，2022 年 1 月，转让方向中国国际贸易仲裁委员会（以下简称“贸仲”）提交仲裁申请，要求安居集团支付应付未付恒大集团股权转让款合计本金 80 亿元及利息、逾期付款违约金等相关费用。2024 年 3 月，贸仲做出终局裁决，裁决安居集团向转让方支付股权转让款本金合计人民币 80 亿元及其利息、逾期付款违约金，并承担案件仲裁费及转让方因案件发生的其他相关费用。2024 年 4 月，转让方分别收到北京市第四中级人民法院（以下简称“北京四中院”）出具的（2024）京 04 民特 480 号、（2024）京 04 民特 481 号、（2024）京 04 民特 482 号《应诉通知书》等文件，安居集团向北京四中院申请撤销【2024】中国贸仲京裁字第 0781 号、第 0782 号、第 0783 号《裁决

¹² 公司未提供 2026 年 3 月末有息债务数据；有息债务不包含其他权益工具。



书》。2024 年 5 月，转让方收到北京四中院作出的《民事裁定书》，裁定驳回安居集团的申请。2024 年 4 月，转让方向广东省深圳市中级人民法院（以下简称“深圳中院”）申请执行，并于 2024 年 4 月 28 日收到深圳中院（2024）粤 03 执 911 号、深圳中院（2024）粤 03 执 912 号、深圳中院（2024）粤 03 执 913 号《案件受理通知书》等相关文件。2024 年 6 月 18 日，转让方收到深圳中院送达的《应诉通知书》及安居集团《不予执行仲裁裁决申请书》等文件，获悉安居集团向深圳中院申请不予执行【2024】中国贸仲京裁字第 0781 号、第 0782 号、第 0783 号《裁决书》，深圳中院已于 2024 年 6 月 13 日立案受理，截至 2025 年末暂无最新进展。公司其他诉讼主要涉及山东路桥等子公司，涉诉金额相对较小。整体来看，公司转让恒大集团股权形成的第三期股权转让款仍未收回，款项存在一定的回收风险，需持续关注回款进度。

2025 年末，公司所有者权益同比继续增长，少数股东权益占比进一步上升。

2025 年末，公司所有者权益继续增至 4,489.67 亿元；其中，实收资本增至 933.54 亿元，主要系地纬智能 24.59%股权划入；资本公积为 330.33 亿元，同比下降，主要系子公司少数股东增资、收购少数股东股权、划转地纬智能股权账面价值与国家资本金增加之间的差额等合计减少资本公积 27.81 亿元；其他权益工具仍为 580.00 亿元，全部为永续债。同期末，公司未分配利润为 136.97 亿元，同比略有下降；少数股东权益增至 2,437.62 亿元，占所有者权益比重进一步上升至 54.29%，占比较高，不利于权益结构的稳定性。

2026 年 3 月末，公司所有者权益为 4,640.81 亿元，主要系其他权益工具、少数股东权益增长。

公司息税折旧摊销前利润可对利息形成覆盖；流动资产无法对流动负债形成覆盖；资产流动性不足但具备一定收益性。

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数和总有息债务/EBITDA 分别 2.70 倍和 12.94 倍，息税折旧摊销前利润可对利息形成覆盖。2025 年末及 2026 年 3 月末，公司流动比率分别为 0.42 倍和 0.44 倍，速动比率分别为 0.40 倍和 0.42 倍，流动资产无法对流动负债形成覆盖。公司资产中，高速公路特许经营权及固定资产规模较大，且受限资产规模较大，资产流动性不足，但路产经营权可为公司带来较稳定的现金流，具备一定收益性。

（三）现金流

公司主营业务获现能力强，2025 年经营性净现金流同比继续增长，对利息的保障能力有所提升；投资性现金流缺口继续收窄；项目建设及债务偿付资金需求大，债务收入对流动性的支撑仍很强。

2025 年，公司经营性现金流净流入规模继续增长，主要来源于路桥通行费收取、施工建设、商品销售等业务的开展以及子公司威海银行收到利息、手续费及佣金的现金流入，主营业务获现能力强，经营性净现金流对利息的保障能力有所提升。同期，公司投资性现金流净流出规模继续收窄，投资活动现金流出主要为子公司威海银行开展债券投资等业务、以及高速公路在建工程支出；筹资性现金流仍为净流入，主要系项目建设及债务偿付资金需求大，债务收入对流动性的支持仍很强，预计未来公司融资需求仍较高。

2026 年 1~3 月，公司经营性现金流及投资性现金流均为净流出状态，筹资性现金流仍为净流入。



表 9 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流	-35.79	251.35	189.99	178.84
投资性净现金流	-139.91	-429.78	-523.69	-1,021.06
筹资性净现金流	123.30	299.50	291.78	801.95
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	1.24	0.84	-
经营性净现金流/流动负债（%）	-0.45	3.44	2.94	3.12
经营性净现金流/总负债（%）	-0.27	2.00	1.63	1.69

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

作为山东省最重要的交通基础设施建设运营管理主体，2025 年公司能够获得当地政府在资产划拨和政府补助方面的支持。

作为山东省最重要的交通基础设施建设运营管理主体，公司能够获得当地政府在资产划拨和政府补助方面的支持。资产划拨方面，2025 年，山东省国资委将地纬智能 24.59% 股权划转至公司，实收资本增加 11.50 亿元。政府补助方面，2025 年，公司获得计入其他收益的政府补助 6.05 亿元，主要包括高速公路补贴、路桥补偿收入、各类奖励资金等。

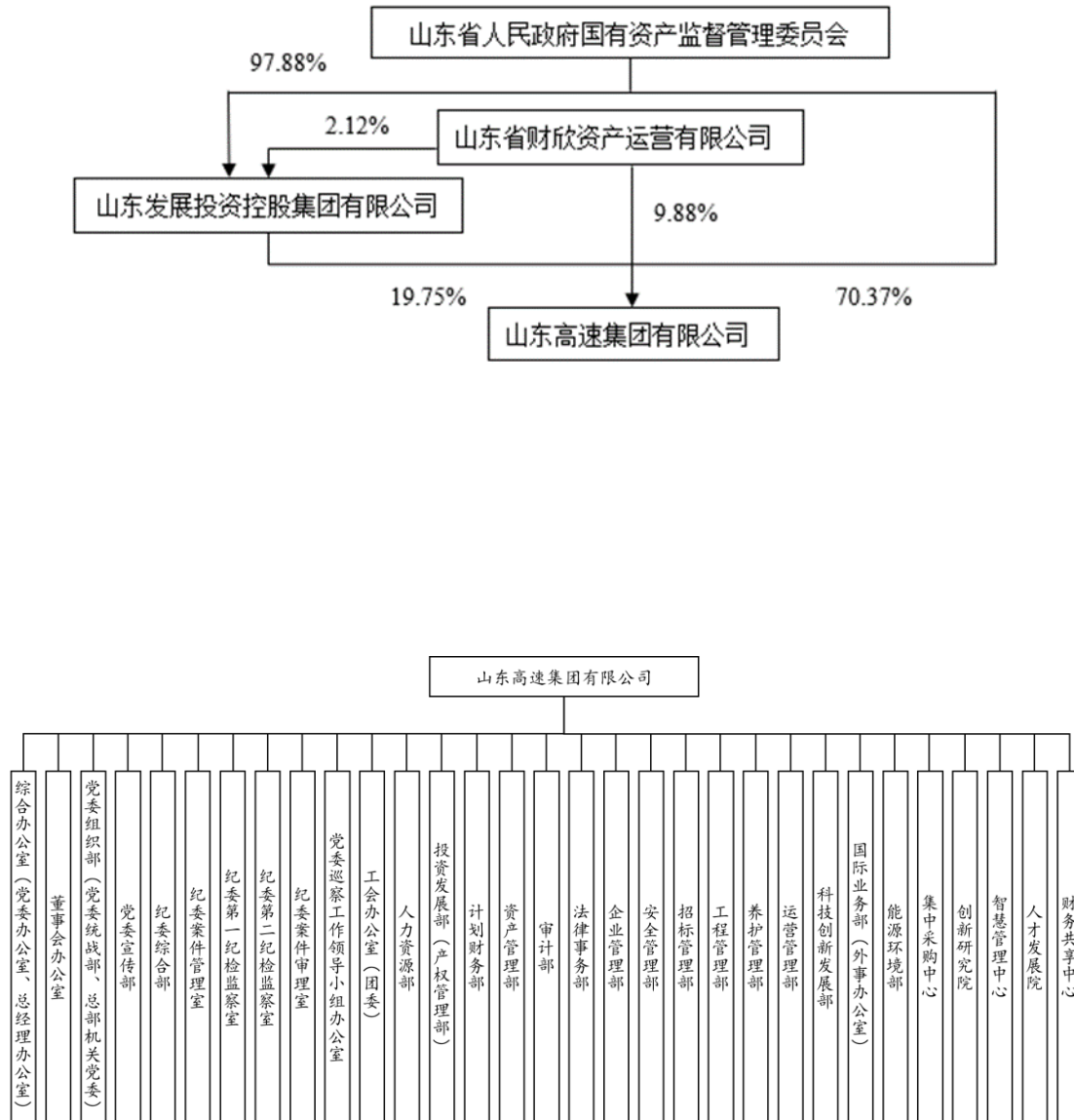
评级结论

综合分析，大公国际维持山东高速信用等级 AAA，评级展望维持稳定。“14 鲁高速 MTN001”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2026 年 3 月末山东高速集团有限公司股权结构¹³及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理

¹³ 截至本报告出具日，公司注册资本及股东持股比例尚未完成工商变更。



1-2 截至 2025 年末山东高速集团有限公司二级子公司情况

(单位：%)

序号	子公司名称	持股比例	取得方式
1	山东高速投资控股有限公司	100.00	投资设立
2	山东省农村经济开发投资有限公司	100.00	其他
3	中国山东国际经济技术合作有限公司	100.00	其他
4	山东高速股份有限公司 ¹⁴	70.57	投资设立
5	山东高速路桥集团股份有限公司 ¹⁵	50.40	其他
6	威海银行股份有限公司	47.16	投资设立
7	山东高速物流集团有限公司	100.00	投资设立
8	山东高速资源开发管理集团有限公司	100.00	投资设立
9	山东高速工程咨询集团有限公司	100.00	投资设立
10	山东高速四川产业发展有限公司	100.00	投资设立
11	山东高速新材料集团有限公司	100.00	其他
12	山东高速信联支付有限公司	60.00	投资设立
13	山东高速云南发展有限公司	100.00	投资设立
14	山东高速湖北发展集团有限公司	100.00	投资设立
15	山高控股集团有限公司	43.38	非同一控制下的企业合并
16	山东高速齐鲁号欧亚班列运营有限公司	76.33	投资设立
17	山东高速（新加坡）有限公司	100.00	投资设立
18	山东高速蓬莱发展有限公司	100.00	投资设立
19	山东高速信联科技股份有限公司	56.93	投资设立
20	泰山财产保险股份有限公司	29.60	投资设立
21	山东高速（BVI）资本管理有限公司	100.00	投资设立
22	山东荣潍高速公路有限公司	100.00	投资设立
23	山东高速物业服务发展集团有限公司	100.00	投资设立
24	山东高速通汇富尊股权投资基金管理有限公司	70.00	投资设立
25	山东高速城乡发展集团有限公司	100.00	投资设立
26	山东高速基础设施建设有限公司	100.00	投资设立
27	山东高速集团河南许亳公路有限公司	100.00	非同一控制下的企业合并
28	山东高速济莱城际公路有限公司	100.00	投资设立
29	山东高速济泰城际公路有限公司	100.00	投资设立
30	山东高速服务开发集团有限公司	100.00	投资设立
31	山东高速新实业开发集团有限公司	100.00	投资设立
32	山东通汇资本投资集团有限公司	88.50	投资设立
33	山东东青公路有限公司 ¹⁶	46.80	其他
34	山东高速生态环境集团有限公司	100.00	投资设立
35	山东高速黄河产业投资集团有限公司	100.00	投资设立

数据来源：根据公司提供资料整理

¹⁴ 山东高速股份有限公司 2025 年通过集中竞价方式回购注销部分股份，导致公司对山东高速股份有限公司的持股比例由 70.31%变更为 70.57%。

¹⁵ 山东高速路桥集团股份有限公司 2025 年通过集中竞价方式回购注销部分股份，导致公司对山东高速路桥集团股份有限公司的持股比例由 50.13%变更为 50.40%。

¹⁶ 公司 2025 年收购山东东青公路有限公司部分少数股东股权，导致公司对山东东青公路有限公司持股比例由 46.00%变更为 46.80%。



1-2 截至 2025 年末山东高速集团有限公司二级子公司情况（续）

（单位：%）

序号	子公司名称 ¹⁷	持股比例	取得方式
36	山东高速科创投资集团有限公司	100.00	投资设立
37	山东高速能源投资集团有限公司	100.00	投资设立
38	山东高速建设管理集团有限公司	92.37	投资设立
39	山东高速宁梁高速公路有限公司	57.40	投资设立
40	山东高速新台高速公路有限公司	65.17	投资设立
41	山东高速岚临高速公路有限公司	100.00	投资设立
42	山东高速新宁高速公路有限公司	51.00	投资设立
43	山东高速华通航空有限公司	51.00	投资设立
44	山东省交通规划设计院集团有限公司	95.00	其他
45	山东高速济南发展有限公司	100.00	投资设立
46	山东高速青岛发展有限公司	100.00	投资设立
47	山东高速淄博发展有限公司	100.00	投资设立
48	山东高速枣庄发展有限公司	100.00	投资设立
49	山东高速东营发展有限公司	100.00	投资设立
50	山东高速烟台发展有限公司	100.00	投资设立
51	山东高速潍坊发展有限公司	100.00	投资设立
52	山东高速济宁发展有限公司	100.00	投资设立
53	山东高速泰安发展有限公司	100.00	投资设立
54	山东高速威海发展有限公司	100.00	投资设立
55	山东高速日照发展有限公司	100.00	投资设立
56	山东高速滨州发展有限公司	100.00	投资设立
57	山东高速德州发展有限公司	100.00	投资设立
58	山东高速聊城发展有限公司	100.00	投资设立
59	山东高速临沂发展有限公司	100.00	投资设立
60	山东高速菏泽发展有限公司	100.00	投资设立
61	山东高速集团（香港）有限公司	100.00	投资设立
62	山东高速岚山疏港高速公路有限公司	100.00	投资设立
63	山东山高篮球俱乐部有限公司	100.00	投资设立
64	山东高速青岛产业投资有限公司	100.00	投资设立
65	山东省济邹公路有限公司	70.00	投资设立
66	山东高速（越南）有限公司	100.00	投资设立
67	中金山高集团高速公路封闭式基础设施证券投资基金	51.00	投资设立
68	山东高速建设投资有限公司	100.00	投资设立
69	地纬智能科技股份有限公司	24.59	股权变动

数据来源：根据公司提供资料整理

¹⁷ 公司 2025 年向子公司山东高速建设管理集团有限公司、山东高速宁梁高速公路有限公司、山东高速新台高速公路有限公司增资，导致公司对山东高速建设管理集团有限公司、山东高速宁梁高速公路有限公司、山东高速新台高速公路有限公司的持股比例由 91.00%、51.00%、40.80% 分别变更为 92.37%、57.40%、65.17%。



附件 2 经营指标

2-1 截至 2025 年末山东高速集团有限公司运营收费路桥情况

(单位：公里)

序号	路段名称	公路级别	收费里程	经营期限
1	京台高速路山东段	高速公路	380.84	德齐段（91.28 公里）2021-2046 年；齐济段（39.47 公里）、济泰段（60.61 公里）2022-2047 年；泰安-枣庄段（主线 189.483 公里）2021-2046 年
2	菏泽-关庄高速路	高速公路	61.55	2007 年-2032 年
3	青银高速齐河至夏津段	高速公路	87.60	2005 年-2030 年
4	青银北绕城（含济南黄河三桥）	高速公路	62.68	2008 年-2033 年
5	济莱高速	高速公路	76.30	2007 年-2034 年
6	潍坊-莱阳高速路	高速公路	140.64	1999 年-2024 年
7	济青高速	高速公路	318.30	1999 年-2044 年
8	威海-乳山高速路	高速公路	79.60	2007 年-2032 年
9	河南许禹高速	高速公路	39.50	2007 年-2036 年
10	泰安-曲阜一级公路	一级公路	64.10	1999 年-2025 年
11	胶州湾高速	高速公路	50.43	2011 年-2035 年
12	胶州湾大桥	高速公路	28.88	2011 年-2035 年
13	济南黄河二桥	高速公路	5.75	2002 年-2032 年
14	四川乐宜高速	高速公路	137.78	2014 年-2044 年
15	河南许亳高速	高速公路	117.66	2007 年-2037 年
16	烟台-海阳高速公路	高速公路	80.27	2012 年-2037 年
17	临沂-枣庄高速公路	高速公路	88.63	2012 年-2037 年
18	四川乐自高速	高速公路	113.20	2014 年-2044 年
19	云南锁蒙高速	高速公路	78.76	2013 年-2043 年
20	云南鸡石通建高速	高速公路	158.16	2024 年-
21	利津大桥	高速公路	3.17	2001 年-2029 年
22	湖南衡邵路	高速公路	138.61	2010 年-2040 年
23	湖北武荆路	高速公路	185.34	2010 年-2040 年
24	云南羊鸡高速	高速公路	17.78	2016 年-2046 年
25	云南机场高速	高速公路	14.89	2012 年-2042 年
26	鄂荷高速	高速公路	44.65	2015 年-2040 年
27	潍日高速滨海连接线	高速公路	34.20	2017 年-2042 年
28	济晋高速	高速公路	20.56	2005 年-2035 年
29	潍日高速	高速公路	152.21	2018 年-2043 年
30	龙青高速	高速公路	67.10	2018 年-2043 年
31	湖北武麻高速	高速公路	27.89	2013 年-2043 年
32	泰东高速	高速公路	75.24	2019 年-2044 年
33	湖北樊魏高速	高速公路	22.81	2005 年-2035 年
34	枣木高速	高速公路	24.55	2019 年-2044 年
35	高广高速	高速公路	54.40	2019 年-2044 年

数据来源：根据公司提供资料整理



2-1 截至 2025 年末山东高速集团有限公司运营收费路桥情况（续）

（单位：公里）

序号	路段名称	公路级别	收费里程	经营期限
36	烟威路（荣乌高速公路威海至烟台段）	高速公路	49.42	2023 年-2048 年
37	乐山绕城高速	高速公路	23.62	2019 年-2039 年
38	S26 莱泰高速莱芜西至泰安段	高速公路	44.27	1993 年—
39	S83 枣庄至木石高速公路	高速公路	27.92	1996 年—
40	S7201 东营港疏港高速公路	高速公路	60.17	1996 年—
41	S31 泰新高速泰安至化马湾段	高速公路	20.52	1997 年—
42	S1 济聊高速齐河至聊城段	高速公路	86.15	1997 年—
43	S32 菏泽至东明高速公路	高速公路	37.30	1999 年—
44	S31 泰新高速化马湾至新泰段	高速公路	45.67	1999 年—
45	G18 荣乌高速烟台绕城段	高速公路	41.56	1999 年—
46	济南绕城高速小许家至港沟改扩建段	高速公路	16.78	2025 年—2050 年
47	G1511 日兰高速日照到竹园段	高速公路	114.30	2000 年—
48	G15 沈海高速栖霞到莱西段	高速公路	73.71	2000 年—
49	S1 济聊高速聊城东至鲁冀界段	高速公路	65.73	2000 年—
50	G15 沈海高速烟台到栖霞段	高速公路	48.99	2001 年—
51	G1511 日兰高速曲阜到菏泽段	高速公路	148.34	日兰高速公路曲阜至巨野段（92.40 公里）、日兰高速公路菏泽段（9.76 公里）2002-05-29—；日兰巨野改扩建段（46.17 公里）2021-2046 年
52	G2001 济南绕城高速南线	高速公路	39.93	2002 年—
53	S29 滨莱高速高青至博山段	高速公路	42.03	2002 年—
54	S26 莱泰高速莱城区至莱芜西段	高速公路	14.80	2002 年—
55	沈海高速两城至汾水改扩建段	高速公路	61.66	2003 年—
56	G1511 日兰高速竹园至曲阜段	高速公路	113.53	2003 年—
57	G18 荣乌高速烟台至新河段	高速公路	164.11	2003 年—
58	G25 长深高速滨州黄河大桥	高速公路	14.87	2004 年—
59	G25 长深高速大高至滨州段	高速公路	28.80	2005 年—
60	S24 威青高速乳山至即墨段	高速公路	93.33	2007 年—
61	G18 荣乌高速东营枢纽至邓王立交段	高速公路	67.10	2007 年-2027 年
62	G25 长深高速鲁冀界至大高段	高速公路	56.92	2007 年-2027 年
63	S24 威青高速即墨段	高速公路	44.95	2007 年-2027 年
64	G22 青兰高速青岛至莱芜段	高速公路	232.44	2007 年-2027 年
65	G18 荣乌高速新河至辛庄子段	高速公路	106.71	2008 年-2028 年
66	S7801 日照石白港区疏港高速	高速公路	13.63	2011 年-2026 年
67	S7401 烟台莱州港区疏港高速	高速公路	16.01	2011 年-2026 年
68	S7402 烟台西港区疏港高速	高速公路	12.80	2011 年-2026 年
69	S12 滨州至德州	高速公路	145.19	2011 年-2026 年
70	S14 高唐至邢台	高速公路	46.10	2012 年-2027 年
71	G25 长深高速青州至临沭段	高速公路	227.93	2013 年-2033 年
72	S33 济徐高速东平至济宁段	高速公路	36.66	2013 年-2033 年
73	S19 烟台龙口港疏港高速	高速公路	10.92	2013 年-2033 年
74	G0321 德商高速公路聊城至范县段	高速公路	68.94	2015 年-2030 年

数据来源：根据公司提供资料整理



2-1 截至 2025 年末山东高速集团有限公司运营收费路桥情况（续）

（单位：公里）

序号	路段名称	公路级别	收费里程	经营期限
75	G18 荣乌高速荣成至文登段	高速公路	40.40	2015 年-2030 年
76	G35 济广高速济南至菏泽段	高速公路	153.60	2024 年-2049 年
77	G18 荣乌高速东营至青州段	高速公路	88.80	2000 年-2025 年
78	G2516 济南至东营高速公路	高速公路	162.41	2016 年-2031 年
79	S17 蓬莱至栖霞高速公路	高速公路	39.89	2017 年-2042 年
80	S7801 日照机场至沈海高速连接线高速公路	高速公路	2.58	2017 年-2042 年
81	S28 莘县至南乐（鲁豫界）高速公路	高速公路	18.27	2018 年-2043 年
82	G22 青兰高速聊城至东阿段高速公路	高速公路	86.55	2019 年-2044 年
83	S29 滨莱高速淄博西至莱芜段高速公路	高速公路	72.80	2020 年-2045 年
84	文登至莱阳高速公路	高速公路	133.56	2020 年-2045 年
85	董梁高速新泰至宁阳段	高速公路	60.18	2020 年-2045 年
86	董梁高速宁阳至梁山段	高速公路	109.77	2020 年-2045 年
87	岚山至罗庄高速公路	高速公路	104.50	2020 年-2045 年
88	济南绕城高速公路二环线东环段	高速公路	23.59	2020 年-2045 年
89	潍日高速公路潍坊连接线	高速公路	16.01	2020 年-2045 年
90	京沪高速公路莱芜至临沂（鲁苏界）改扩建段	高速公路	232.42	2020 年-2045 年
91	新台高速新泰至台儿庄马兰屯段	高速公路	130.92	2020 年-2045 年
92	青兰高速公路莱芜至泰安改扩建段	高速公路	59.86	2020 年-2045 年
93	董梁高速公路董家口至沈海高速段	高速公路	3.86	2021 年-2046 年
94	新台高速公路台儿庄马兰屯至鲁苏界段	高速公路	10.22	2021 年-2046 年
95	济南至高青高速公路	高速公路	93.31	2022 年-2047 年
96	济南至微山公路济宁新机场至枣菏高速段	高速公路	59.55	2022 年-2047 年
97	沾化至临淄公路	高速公路	107.58	2022 年-2047 年
98	潍坊至青岛公路主线	高速公路	83.16	2022 年-2047 年
99	潍坊至青岛公路连接线	高速公路	43.76	2022 年-2047 年
100	济潍高速	高速公路	161.86	2023 年-2048 年
101	济南绕城高速二环线西环段	高速公路	103.63	2023 年-2048 年
102	明董高速	高速公路	130.52	2023 年-2048 年
103	临临高速	高速公路	105.56	2023 年-2048 年
104	济南绕城高速东线小许家枢纽至遥墙机场改扩建段	高速公路	7.215	2024 年-2049 年
105	临临高速中庄立交至日兰高速段	高速公路	87.06	2024 年-2049 年
106	济南绕城高速二环线北环段	高速公路	67.62	2024 年-2049 年
107	高青至商河公路	高速公路	57.45	高青至商河公路大年陈至商河东段（35.97 公里）2024-2049 年；高商高速商河东至张坊段（9.16 公里）、高商高速青城西至大年陈段（含高商黄河特大桥）（12.32 公里）2025-2050 年
108	临沂至滕州公路	高速公路	141.37	临沂至滕州公路费县南至滕州北段（72.99 公里）2024-2049 年；临滕高速柳树庄至费县南段（33.27 公里）、临滕高速郑旺至柳树庄段（35.11 公里）2025-2050 年
109	日照港岚山港区疏港高速公路	高速公路	13.085	2025 年-2050 年
110	荷宝高速	高速公路	49.12	2013 年-2044 年
合计		-	8,479.88	-

数据来源：根据公司提供资料整理



2-2 山东省高速公路优化完善货车收费标准情况表

类别		总质量 限值	收费标准 调整 方案	收费标 准对应 吨位	按里程加 权平均总 质量	排在交通 量 60%的 总重对应 吨位	调整后 收费标 准吨位	调整后 收费标 准	占原收 费标准 百分比
项目分类	分类	(吨)	(元/公里)	(吨)	(吨)	(吨)	(吨)	(元/公里)	百分比(%)
		A	B	C	D	E	F	G	G/B
第一套 2018 年以 前收费公 路	1 类	4.5 吨	0.40	5.00	-	-	5.00	0.40	100.00
	2 类	18 吨	0.75	9.50	9.66	9.55	9.50	0.75	100.00
	3 类	27 吨	1.20	16.50	17.97	15.80	15.80	1.17	98.00
	4 类	36 吨	1.65	26.00	26.12	23.10	23.10	1.55	94.00
	5 类	43 吨	1.70	27.00	28.27	24.90	24.90	1.62	95.00
	6 类	49 吨	2.20	44.00	43.60	46.40	43.60	2.18	99.00
第二套 2018 年以 后收费公 路	1 类	4.5 吨	0.50	5.00	-	-	5.00	0.50	100.00
	2 类	18 吨	0.90	9.00	9.66	9.55	9.00	0.90	100.00
	3 类	27 吨	1.55	17.00	17.97	15.80	15.80	1.46	94.00
	4 类	36 吨	2.05	26.00	26.12	23.10	23.10	1.91	93.00
	5 类	43 吨	2.15	28.50	28.27	24.90	24.90	2.00	93.00
	6 类	49 吨	2.61	43.50	43.60	46.40	43.50	2.61	100.00
第三套普 通桥隧	1 类	4.5 吨	15.00	10.00	-	-	10.00	15.00	100.00
	2 类	18 吨	22.80	16.03	12.19	12.00	12.00	17.70	78.00
	3 类	27 吨	30.40	22.75	18.18	16.00	16.00	22.80	75.00
	4 类	36 吨	36.00	28.50	26.58	24.30	24.30	32.00	89.00
	5 类	43 吨	40.00	33.50	28.76	26.20	26.20	33.90	85.00
	6 类	49 吨	46.00	42.50	44.10	46.40	42.50	46.00	100.00
第四套青 岛海湾大 桥	1 类	4.5 吨	65.00	10.00	-	-	10.00	65.00	100.00
	2 类	18 吨	85.00	13.66	11.20	11.00	11.00	70.68	83.00
	3 类	27 吨	110.00	18.90	17.11	14.60	14.60	89.86	82.00
	4 类	36 吨	130.00	24.00	23.47	20.30	20.30	116.27	89.00
	5 类	43 吨	150.00	30.00	27.82	22.40	22.40	124.77	83.00
	6 类	49 吨	170.00	40.00	41.85	46.40	40.00	170.00	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理



2-3 山东高速集团有限公司运营路段收费情况

(单位: 亿元)

路段名称	通行费收入 ¹⁸		
	2025 年	2024 年	2023 年
京台高速路山东段	32.85	35.94	36.88
潍坊-莱阳高速路	0	3.42	3.76
菏泽-关庄高速路	3.19	2.88	2.97
威海-乳山高速路	1.63	1.48	1.64
青银北绕城（含济南黄河三桥）	8.62	10.16	9.43
河南许亳高速	2.58	2.68	2.75
济青高速（含济南黄河二桥）	36.57	35.85	40.42
烟台-海阳高速公路	0.87	0.77	0.65
临沂-枣庄高速公路	2.48	2.62	2.87
济莱高速	5.47	5.50	5.03
河南许禹高速	1.29	1.33	1.32
胶州湾高速	4.08	4.43	3.76
胶州湾大桥	5.77	5.55	6.42
泰安-曲阜一级公路	0.18	0.23	0.23
四川乐自高速	3.06	3.32	3.76
四川乐宜高速	4.94	5.00	4.73
青银高速齐河至夏津段	4.83	4.51	4.72
云南锁蒙高速	1.67	1.65	1.71
云南鸡石通建高速	2.64	2.73	2.91
云南羊鸡高速	0.14	0.36	0.15
云南机场高速	2.44	2.38	2.31
北莱路	0	-	0.66
利津大桥	0.45	0.58	0.62
湖南衡邵路	2.64	2.73	2.90
湖北武荆路	11.66	10.95	11.06
鄄荷高速	2.63	3.13	3.33
潍日高速滨海连接线	0.72	0.61	0.63
济晋高速	1.45	1.35	1.54
龙青高速	0.50	0.54	0.64
潍日高速	3.79	4.31	4.81
湖北武麻高速	1.90	2.01	2.43
湖北樊魏高速	1.11	1.39	1.45
枣木高速	0.40	0.46	0.53
高广高速	2.44	2.48	3.33
烟威路（荣乌高速公路威海至烟台段）	1.24	1.18	0.01

¹⁸ 上述通行费明细表以公司收费站实收通行费金额为依据编制，未扣除增值税。同时，审计阶段受交通厅拆账完成情况影响，且须扣除部分高速公路对外托管费支出、抵消合并范围内公司间高速公路托管费收支等，导致上述明细表金额与审计报告利润表通行费收入总金额存在一定差异。



2-3 山东高速集团有限公司运营路段收费情况（续）

（单位：亿元）

路段名称	通行费收入		
	2025 年	2024 年	2023 年
济邹路	0.04	0.06	0.07
沪渝高速	2.99	3.13	3.29
乐山绕城高速	0.28	0.26	0.26
泰东高速	3.97	4.03	5.64
S1 济聊高速聊城东至鲁冀界段	2.73	2.73	3.00
S1 济聊高速齐河至聊城段	3.15	4.46	4.95
S12 滨州至德州	2.38	2.99	2.73
S19 烟台龙口港疏港高速	0.07	0.08	0.09
S24 威青高速即墨段	1.42	1.26	1.31
S14 高唐至邢台	1.17	1.22	1.19
S24 威青高速乳山至即墨段	2.64	2.30	2.25
S26 莱泰高速莱芜西至泰安段	0.74	0.63	0.63
S26 莱泰高速莱城区至莱芜西段	0.09	0.08	0.08
S29 滨莱高速高青至博山段	2.66	2.88	3.36
S31 泰新高速泰安至化马湾段	1.14	1.26	1.15
S31 泰新高速化马湾至新泰段	2.80	3.09	2.80
S32 菏泽至东明高速公路	0.44	0.76	0.90
S33 济徐高速东平至济宁段	0.96	0.57	0.81
S83 枣庄至木石高速公路	0.52	0.60	0.67
S7201 东营港疏港高速公路	0.77	0.87	0.9
S7401 烟台莱州港区疏港高速	0.02	0.02	0.02
S7402 烟台西港区疏港高速	0.05	0.06	0.08
S7801 日照石臼港区疏港高速	0.05	0.03	0.05
G15 沈海高速烟台到栖霞段	1.04	1.16	1.32
G15 沈海高速栖霞到莱西段	2.02	2.25	2.42
G15 沈海高速两城至汾水段	2.76	2.46	5.39
G18 荣乌高速荣成至文登段	0.22	0.21	0.24
G18 荣乌高速烟台绕城段	0.87	1.13	2.21
G18 荣乌高速烟台至新河段（含 S21 新潍高速）	4.26	3.77	4.66
G18 荣乌高速新河至辛庄子段	3.84	3.41	5.75
G18 荣乌高速东营枢纽至邓王立交段	1.73	1.23	1.31
G18 荣乌高速东营至青州段	3.34	1.32	1.69
G22 青兰高速青岛至莱芜段	10.28	10.13	9.03
G25 长深高速青州至临沭段	15.04	14.34	14.53
G25 长深高速滨州黄河大桥	2.05	2.15	2.58
G25 长深高速大高至滨州段	1.60	1.59	2.25
G25 长深高速鲁冀界至大高段	3.26	3.22	4.58



2-3 山东高速集团有限公司运营路段收费情况（续）

（单位：亿元）

路段名称	通行费收入		
	2025 年	2024 年	2023 年
G35 济广高速济南至菏泽段	13.28	5.25	5.95
G1511 日兰高速日照到竹园段	4.18	4.17	4.94
G1511 日兰高速竹园至曲阜段	4.49	6.00	6.34
G1511 日兰高速曲阜到菏泽段	5.13	4.78	5.28
G2001 济南绕城高速南线	1.19	1.69	1.60
G2001 济南绕城高速东线	0.46	0.86	1.10
G0321 德商高速公路聊城至范县段	4.01	5.00	5.28
G2516 济南至东营高速公路	2.30	2.36	2.19
G18 荣乌高速东营黄河大桥	0	-	1.05
S17 蓬莱至栖霞高速公路	0.28	0.28	0.32
S7801 日照机场至沈海高速连接线高速公路	0.02	0.02	0.02
S28 莘县至南乐（鲁豫界）高速公路	0.40	0.51	0.56
G22 青兰高速聊城至东阿段高速公路	1.97	2.16	2.57
S29 滨莱高速淄博西至莱芜段高速公路	5.94	6.68	6.99
文登至莱阳高速公路	1.88	2.19	2.40
董梁高速新泰至宁阳段	0.51	0.51	0.61
董梁高速宁阳至梁山段	1.02	1.24	1.58
岚山至罗庄高速公路	1.98	1.86	2.65
济南绕城高速公路二环线东环段	2.02	2.06	1.64
潍日高速公路潍坊连接线	0.34	0.38	0.27
京沪高速公路莱芜至临沂（鲁苏界）改扩建段	31.53	33.88	28.87
新台高速新泰至台儿庄马兰屯段	1.57	1.37	1.57
青兰高速公路莱芜至泰安改扩建段	3.44	3.46	3.41
G1511 日兰高速巨野改扩建段	4.49	3.80	4.12
董沈高速	0.02	0.03	0.02
新台高速公路台儿庄马兰屯至鲁苏界段	0.02	0.02	0.02
济南至高青高速公路	1.78	1.66	1.59
济南至微山公路济宁新机场至枣菏高速段	0.25	0.40	0.47
沾化至临淄公路	5.82	6.29	6.07
潍坊至青岛公路主线	1.47	1.44	1.23
潍坊至青岛公路连接线	0.41	0.31	0.22
济潍高速	4.22	4.30	1.40
济南绕城高速二环线西环段	2.82	2.42	1.62
明董高速	2.08	1.79	0.03
临临高速	2.07	0.96	0.004
济南机场高速改扩建段	0.40	-	-
临临高速中庄立交至日兰高速段	0.74	-	-



2-3 山东高速集团有限公司运营路段收费情况（续）

（单位：亿元）

路段名称	通行费收入		
	2025 年	2024 年	2023 年
济南绕城高速二环线北环段	0.63	-	-
高青至商河公路	0.20	-	-
临沂至滕州公路	0.48	-	-
日照港岚山港区疏港高速公路	0	-	-
菏宝高速	1.23	-	-
济微高速济南至济宁新机场段	0.02	-	-
合计	356.71	356.38	370.53
数据来源：根据公司提供资料整理			



2-4 山东高速集团有限公司运营路段车流量情况

(单位: 辆)

路段名称	车流量情况 ¹⁹		
	2025 年	2024 年	2023 年
京台高速路山东段	51,333,861	48,852,519	47,741,907
潍坊-莱阳高速路	5,338,260	5,002,366	4,493,360
菏泽-关庄高速路	2,945,484	2,784,004	2,067,326
威海-乳山高速路	6,259,396	6,114,554	6,569,531
青银北绕城(含济南黄河三桥)	6,094,713	6,776,380	5,763,811
河南许亳高速	5,607,238	4,652,756	4,752,210
济青高速(含济南黄河二桥)	48,026,590	43,712,554	41,679,380
烟台-海阳高速公路	3,363,060	3,772,277	5,498,291
临沂-枣庄高速公路	4,900,022	4,804,689	4,806,976
济莱高速	23,992,967	20,480,394	18,577,022
河南许禹高速	3,548,033	3,536,219	3,092,368
胶州湾高速	30,964,179	30,941,853	25,770,652
胶州湾大桥	20,039,567	18,617,256	20,750,628
泰安-曲阜一级公路	5,148,727	5,037,881	3,746,455
四川乐自高速	6,783,642	6,307,927	6,665,502
四川乐宜高速	8,836,903	8,251,715	8,076,638
青银高速齐河至夏津段	2,867,412	2,730,607	2,714,930
云南锁蒙高速	4,257,603	4,110,062	4,105,766
云南鸡石通建高速	12,726,388	11,966,254	11,437,849
云南羊鸡高速	583,959	563,556	621,551
云南机场高速	31,664,664	30,247,581	28,469,915
北莱路	-	-	6,179,532
利津大桥	4,657,755	5,435,663	1,226,091
湖南衡邵路	3,464,477	3,489,617	3,371,888
湖北武荆路	9,355,599	9,041,827	8,732,196
鄂荷高速	2,231,535	2,361,573	2,394,692
潍日高速滨海连接线	1,564,385	1,450,865	1,640,189
济晋高速	1,308,612	721,231	751,047
龙青高速	1,051,911	1,076,265	1,074,912
潍日高速	5,772,406	5,781,423	5,220,357
湖北武麻高速	856,967	928,724	1,037,672
湖北樊魏高速	347,382	426,703	271,825
乐山绕城高速	1,121,130	986,473	877,988
泰东高速	3,684,836	4,614,911	5,120,915
烟威路(荣乌高速公路威海至烟台段)	4,456,441	4,422,465	31,362
枣木高速	599,072	582,626	589,457
高广高速	1,728,068	2,196,419	4,132,140

¹⁹ 按照出口车流量统计。



2-4 山东高速集团有限公司运营路段车流量情况（续）

（单位：辆）

路段名称	车流量情况		
	2025 年	2024 年	2023 年
济邹路	279,841	370,747	263,259
沪渝高速	6,188,179	6,419,528	7,142,750
S12 滨州至德州	7,127,109	7,522,007	7,092,077
S19 烟台龙口港疏港高速	843,402	897,226	971,561
S24 威青高速即墨段	1,709,281	1,616,941	1,597,254
S14 高唐至邢台	1,850,589	1,662,730	1,535,931
S24 威青高速乳山至即墨段	4,088,933	4,046,558	4,330,022
S26 莱泰高速莱芜西至泰安段	4,149,713	3,697,443	3,615,764
S26 莱泰高速莱城区至莱芜西段	613,498	593,612	560,713
S29 滨莱高速高青至博山段	3,202,303	3,365,660	3,246,878
S31 泰新高速泰安至化马湾段	823,987	629,850	606,306
S31 泰新高速化马湾至新泰段	2,408,632	2,626,958	2,345,317
S32 菏泽至东明高速公路	2,840,064	2,967,578	3,440,099
S33 济徐高速东平至济宁段	1,216,990	1,617,590	1,405,542
S83 枣庄至木石高速公路	2,211,666	2,423,858	2,437,739
S7201 东营港疏港高速公路	2,932,446	3,388,015	3,088,040
S7401 烟台莱州港区疏港高速	139,103	131,671	136,716
S7402 烟台西港区疏港高速	2,108,632	2,304,805	2,026,750
S7801 日照石臼港区疏港高速	291,288	130,738	388,558
G15 沈海高速烟台到栖霞段	7,965,952	8,297,984	9,109,188
G15 沈海高速栖霞到莱西段	3,389,894	3,480,522	3,326,119
G15 沈海高速两城至汾水段	2,456,602	5,588,668	4,850,955
G18 荣乌高速荣成至文登段	1,009,523	944,079	1,014,278
G18 荣乌高速烟台绕城段	3,317,982	4,971,781	9,024,332
G18 荣乌高速烟台至新河段（含 S21 新潍高速）	9,094,993	9,195,913	9,730,996
G18 荣乌高速新河至辛庄子段	3,452,821	2,994,451	4,481,363
G18 荣乌高速东营枢纽至邓王立交段	2,535,608	2,022,452	1,597,252
G18 荣乌高速东营至青州段	7,325,145	3,059,117	2,185,590
G22 青兰高速青岛至莱芜段	10,383,007	9,194,729	9,033,812
G25 长深高速青州至临沭段	13,791,924	12,797,983	14,159,132
G25 长深高速滨州黄河大桥	550,084	612,768	720,952
G25 长深高速大高至滨州段	3,468,538	3,226,124	3,044,697
G25 长深高速鲁冀界至大高段	1,859,513	1,602,229	2,121,088
G35 济广高速济南至菏泽段	8,513,558	5,521,800	4,479,400
G1511 日兰高速日照到竹园段	9,226,949	7,171,885	8,391,252
G1511 日兰高速竹园至曲阜段	3,632,933	3,525,863	3,344,317
G1511 日兰高速曲阜到菏泽段	7,731,358	7,192,250	8,310,002
G2001 济南绕城高速南线	8,560,410	6,179,890	5,352,293



2-4 山东高速集团有限公司运营路段车流量情况（续）

（单位：辆）

路段名称	车流量情况		
	2025 年	2024 年	2023 年
G2001 济南绕城高速东线	5,649,336	9,302,197	17,716,522
G0321 德商高速公路聊城至范县段	5,474,166	5,627,859	5,659,078
G2516 济南至东营高速公路	3,716,974	3,724,977	3,339,004
G18 荣乌高速东营黄河大桥	800,226	1,473,358	468,014
S17 蓬莱至栖霞高速公路	859,736	636,071	1,688,030
S7801 日照机场至沈海高速连接线高速公路	373,837	871,203	958,928
S28 莘县至南乐（鲁豫界）高速公路	282,281	314,293	318,315
G22 青兰高速聊城至东阿段高速公路	2,470,222	2,621,760	2,696,441
S29 滨莱高速淄博西至莱芜段高速公路	11,036,202	11,289,487	11,542,966
文登至莱阳高速公路	3,214,466	2,362,526	2,358,180
董梁高速新泰至宁阳段	1,014,557	943,445	931,901
董梁高速宁阳至梁山段	1,900,983	2,024,292	2,202,850
岚山至罗庄高速公路	3,631,713	3,777,636	4,171,395
济南绕城高速公路二环线东环段	3,734,023	3,390,232	3,067,939
潍日高速公路潍坊连接线	1,797,284	1,820,642	1,601,623
京沪高速公路莱芜至临沂（鲁苏界）改扩建段	25,730,142	24,657,941	22,551,996
新台高速新泰至台儿庄马兰屯段	2,729,455	2,741,104	2,983,277
青兰高速公路莱芜至泰安改扩建段	9,709,340	9,377,176	9,153,694
G1511 日兰高速巨野改扩建段	2,432,189	2,505,562	2,309,351
董沈高速	473,445	518,988	384,716
新台高速公路台儿庄马兰屯至鲁苏界段	218,434	172,562	231,892
济南至高青高速公路	3,252,812	2,974,529	2,452,913
济南至微山公路济宁新机场至枣菏高速段	760,014	955,946	1,114,180
沾化至临淄公路	3,122,460	2,982,868	2,383,810
潍坊至青岛公路主线	2,816,687	3,109,560	2,289,634
潍坊至青岛公路连接线	926,566	818,089	642,744
济潍高速	5,814,571	5,479,720	1,736,994
济南绕城高速二环线西环段	1,832,729	1,759,768	1,644,897
明董高速	1,823,173	1,158,467	20,408
临临高速	3,839,381	2,394,536	14,001
济南绕城高速东线小许家枢纽至遥墙机场改扩建段	5,947,830	835,097	-
临临高速中庄立交至日兰高速段	955,287	113,854	-
济南绕城高速二环线北环段	948,729	110,524	-
高青至商河公路	439,121	4,996	-
临沂至滕州公路	461,711	8,132	-
日照港岚山港区疏港高速公路	22,917	-	-
荷宝高速	1,985,693	-	-
济微高速济南至济宁新机场段	19,837	-	-



2-4 山东高速集团有限公司运营路段车流量情况（续）

（单位：辆）

路段名称	车流量情况		
	2025 年	2024 年	2023 年
S1 济聊高速聊城东至鲁冀界段	2,397,663	-	-
S1 济聊高速齐河至聊城段	9,773,811	-	-
合计	615,165,697	569,633,589	559,198,318
数据来源：根据公司提供资料整理			



2-5 截至 2025 年末山东高速集团有限公司对外担保²⁰情况

(单位: 万元)

被担保企业名称	担保金额	担保方式
山东铁路投资控股集团有限公司	136,750.00	信用
	39,650.00	信用
	159,300.00	信用
	15,000.00	信用
	99,400.00	信用
	38,000.00	信用
	35,000.00	信用
	55,000.00	信用
山东省港口集团潍坊港有限公司	19,641.34	信用
中国农业银行股份有限公司山东省分行	100,000.00	信用
山东通用航空服务股份有限公司	1,885.70	信用
鄂州市华净污水处理有限公司	2,020.07	信用
水发集团有限公司	75,000.00	信用
	100,000.00	信用
	7,500.00	信用
	20,000.00	信用
	13,337.50	信用
合计	917,484.61	-

数据来源: 根据公司提供资料整理

²⁰ 公司未提供对外担保起止期限数据。



附件 3 山东高速集团有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2026 年 1~3 月 (未经审计)	2025 年	2024 年	2023 年
货币资金	744.02	710.00	577.65	599.19
应收账款	461.11	407.20	354.75	307.89
其他应收款	334.21	242.53	237.67	256.02
固定资产	1,857.37	1,880.86	1,944.54	1,978.05
总资产	18,170.25	17,584.22	16,212.22	15,137.43
短期借款	564.58	591.44	454.25	439.46
其他应付款	367.80	324.05	237.85	271.63
流动负债合计	8,016.20	7,839.58	6,761.40	6,149.35
长期借款	4,265.82	4,056.14	4,115.40	3,881.58
应付债券	902.75	858.47	848.45	875.68
非流动负债合计	5,513.25	5,254.97	5,317.49	5,129.79
负债合计	13,529.44	13,094.56	12,078.89	11,279.14
实收资本	933.54	933.54	922.04	459.00
资本公积	317.28	330.33	349.38	824.81
所有者权益	4,640.81	4,489.67	4,133.33	3,858.30
营业收入	536.89	2,736.79	2,593.04	2,410.43
利润总额	44.65	189.15	178.27	164.82
净利润	35.12	145.04	135.05	125.17
经营活动产生的现金流量净额	-35.79	251.35	189.99	178.84
投资活动产生的现金流量净额	-139.91	-429.78	-523.69	-1,021.06
筹资活动产生的现金流量净额	123.30	299.50	291.78	801.95
EBIT	77.05	331.05	342.42	336.10
EBITDA	-	547.88	558.08	563.15
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	2.70	2.47	-
总有息债务	-	7,089.50	6,817.42	6,527.29
毛利率 (%)	15.26	15.86	16.16	17.96
总资产报酬率 (%)	0.42	1.88	2.11	2.22
净资产收益率 (%)	0.76	3.23	3.27	3.24
资产负债率 (%)	74.46	74.47	74.50	74.51
应收账款周转天数 (天)	72.78	50.11	46.00	41.30
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	1.24	0.84	-
担保比率 (%)	-	2.04	2.37	2.69



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
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）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ²¹	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ²²	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

²¹ 一季度取 90 天。²² 一季度取 90 天。



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

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，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，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，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

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。

注：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。