



湖北交通投资集团有限公司

2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0419 号

声 明

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

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 5 月 31 日

本次跟踪发行人及评级结果	湖北交通投资集团有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“19 鄂交投可续期 01/19 鄂交 Y1”、“20 鄂交投债 01/20 鄂交 01”、“20 鄂交投可续期 01/20 鄂交 Y1”、“21 鄂交投可续期 01/21 鄂交 Y2”、“21 鄂交投 01/21 鄂交 01”、“21 鄂交投可续期 02/21 鄂交 Y3”、“21 鄂交 Y1”、“21 鄂交 Y4”、“21 鄂交 Y5”、“22 鄂交 Y1”、“22 鄂交 Y2”、“22 鄂交 Y3”、“22 鄂交 Y4”、“22 鄂交 Y5”、“22 鄂交 Y6”、“鄂交 YK01”、“23 鄂交 K2”、“23 鄂交 01”、“23 鄂交 K3”、“23 鄂交 K4”、“23 鄂交投债 01/23 鄂交 02”、“23 鄂交 KY01”、“23 鄂交 K5”、“鄂交 YK03”、“24 鄂交投 MTN002”	AAA
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为湖北省政治经济地位重要，经济财政实力及增长能力处于全国中上游水平，潜在的支持能力很强；湖北交通投资集团有限公司（以下简称“湖北交投”或“公司”）在推进湖北省高速公路建设及运营中发挥重要作用，业务开展与湖北省政府具有高度关联性，且持续获得政府大力支持，湖北省政府对其支持意愿很强。同时，中诚信国际认为湖北交投区域地位重要，路产垄断优势明显，具有很强竞争力；公司资本市场认可度高，融资渠道多元。中诚信国际预计，随着高速公路项目建设及多元化业务布局的持续推进，公司资产及收入规模将保持增长。但需关注公司资本支出压力较大，债务规模持续扩张、财务杠杆水平较高等对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，湖北交通投资集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素：不适用。 可能触发评级下调因素：公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。	
正面		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 良好的经济基础和展业环境。跟踪期内，湖北省经济实力进一步增强，为地区交通基础设施建设提供了良好的经济基础和展业环境。 ■ 战略地位重要，持续获得政府大力支持。跟踪期内，公司仍系湖北省最重要的高速公路投资建设及运营主体，运营里程持续增长，截至2023年末，公司全资及控股收费公路收费里程达6,087.16公里，在湖北省内垄断优势明显，战略地位重要。同时，公司持续获得政府在政府补贴及资本注入等方面的大力支持。 ■ 融资渠道通畅。公司与金融机构建立了良好合作关系，截至2024年3月末，公司尚未使用的授信额度为4,415.39亿元，备用授信充裕，同时公司已获批尚未发行的债券额度较大，公司融资渠道畅通。 		
关注		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 资本支出压力较大。跟踪期内，公司承担的湖北省交通基础设施建设任务仍较重，公司主要在建及拟建路桥项目尚需投资规模较大，公司后续面临较大的资本支出压力。 ■ 公司债务规模持续扩张，财务杠杆水平较高。公司主要依托外部融资来满足建设资金需求，跟踪期内债务规模持续攀升，财务杠杆率仍处于较高水平。 		

项目负责人：周 迪 dzhou@ccxi.com.cn
 项目组成员：国采薇 cwguo@ccxi.com.cn
 胡 娟 jhu@ccxi.com.cn

评级总监：
 电话：(027)87339288

财务概况

湖北交投（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	5,896.48	6,292.46	6,960.87	7,170.47
经调整的所有者权益合计（亿元）	1,295.54	1,320.80	1,380.82	1,528.52
负债合计（亿元）	4,104.59	4,476.51	5,114.73	5,184.23
总债务（亿元）	4,196.60	4,518.47	5,020.96	5,088.85
营业总收入（亿元）	568.33	634.90	1,055.00	287.09
经营性业务利润（亿元）	66.59	42.42	48.99	11.16
净利润（亿元）	73.07	45.77	47.67	9.76
EBITDA（亿元）	189.33	160.52	217.40	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	56.81	65.62	111.86	-40.67
总资本化比率（%）	76.41	77.38	78.43	76.90
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.99	0.92	1.05	--

注：1、中诚信国际根据湖北交投提供的经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年审计报告和未经审计的 2024 年一季度财务报表整理，其中，2021 年和 2022 年财务数据分别使用 2022 年和 2023 年审计报告期初数，2023 年、2024 年一季度财务数据分别使用 2023 年审计报告、2024 年一季度财务报表期末数；2、中诚信国际将“其他流动负债”中带息部分计入短期债务核算，将“长期应付款”、“其他非流动负债”、“其他权益工具”中带息部分计入长期债务核算；3、公司未提供 2024 年一季度现金流量表补充资料及利息支出数据，故相关指标失效；4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

同行业比较（2023 年数据）

项目	湖北交投	河南交投	陕西交控
最新主体信用等级	AAA	AAA	AAA
地区	湖北省	河南省	陕西省
GDP（亿元）	55,803.63	59,132.39	33,786.07
一般公共预算收入（亿元）	3,692.26	4,512.00	3,437.36
收费里程（公里）	6,087.16	6,362.67	5,887.58
2023 年通行费收入（亿元）	200.83	290.05	252.78
所有者权益合计（亿元）	1,846.14	2,321.34	1,821.12
资产负债率（%）	73.48	67.26	69.19
总资本化比率（%）	78.43	71.85	75.98
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.05	1.20	1.19

中诚信国际认为，湖北省与河南省、陕西省行政地位相当，经济财政实力处于可比区间，区域环境相似；湖北交投、河南交投、陕西交控等在运营实力和财务水平方面各有优势，考虑到当地政府的支持能力均很强，并对上述公司均有很强支持意愿，最终主体信用等级处于同一档次。

注：“河南交投”为“河南交通投资集团有限公司”的简称，“陕西交控”为“陕西交通控股集团有限公司”的简称。

资料来源：公开信息，中诚信国际整理

本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
19 鄂交投可续期 01/ 19 鄂交 Y1	AAA	AAA	2023/06/26 至 本报告出具日	25/25	2019/12/03 ~5+N	调整票面利率、发行人续期选择权、赎回条款、弹性配售选择权、股息红利条款、利息递延条款，在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务
20 鄂交投债 01/ 20 鄂交 01	AAA	AAA	2023/06/26 至 本报告出具日	30/30	2020/03/03 ~2025/03/03	--
20 鄂交投可续期 01/ 20 鄂交 Y1	AAA	AAA	2023/06/26 至 本报告出具日	30/30	2020/03/09 ~5+N	调整票面利率、发行人续期选择权、股息红利条款、利息递延条款，在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务
21 鄂交 Y1	AAA	AAA	2023/06/26 至 本报告出具日	20/20	2021/06/23~ 3+N	调整票面利率、利息递延条款、发行人续期选择权、有条件赎回，在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务
21 鄂交投可续期 01/ 21 鄂交 Y2	AAA	AAA	2023/06/26 至 本报告出具日	25/25	2021/08/25~ 3+N	调整票面利率、利息递延条款、发行人续期选择权，在破产清算

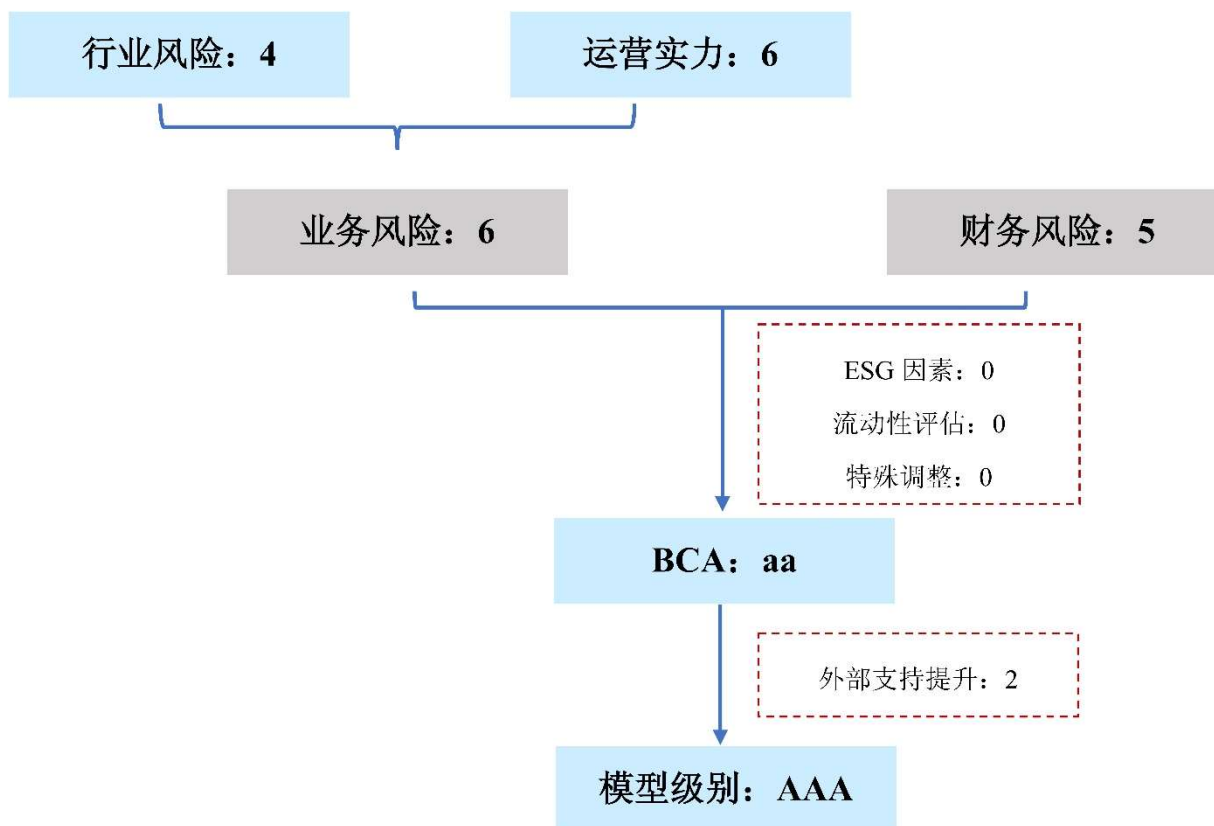
							时的清偿顺序等同于公司普通债务
21 鄂交投 01/21 鄂交 01	AAA	AAA	2023/06/26 至本报告出具日	30/30	2021/08/30~2026/08/30	--	
21 鄂交投可续期 02/21 鄂交 Y3	AAA	AAA	2023/06/26 至本报告出具日	20/20	2021/09/02~3+N		调整票面利率、利息递延条款、发行人续期选择权，在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务
21 鄂交 Y4	AAA	AAA	2023/06/26 至本报告出具日	10/10	2021/12/03~3+N		调整票面利率、利息递延条款、发行人续期选择权、有条件赎回条款，在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务
21 鄂交 Y5	AAA	AAA	2023/06/26 至本报告出具日	10/10	2021/12/03~5+N		调整票面利率、利息递延条款、发行人续期选择权、有条件赎回条款，在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务
22 鄂交 Y1	AAA	AAA	2023/06/26 至本报告出具日	20/20	2022/02/21~5+N		调整票面利率、利息递延条款、发行人续期选择权、有条件赎回条款，在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务
22 鄂交 Y2	AAA	AAA	2023/06/26 至本报告出具日	20/20	2022/02/28~5+N		调整票面利率、利息递延条款、发行人续期选择权、有条件赎回条款，在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务
22 鄂交 Y3	AAA	AAA	2023/06/26 至本报告出具日	20/20	2022/04/21~3+N		调整票面利率、利息递延条款、发行人续期选择权、有条件赎回条款，在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务
22 鄂交 Y4	AAA	AAA	2023/06/26 至本报告出具日	20/20	2022/04/27~3+N		调整票面利率、利息递延条款、发行人续期选择权、有条件赎回条款，在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务
22 鄂交 Y5	AAA	AAA	2023/06/26 至本报告出具日	10/10	2022/04/27~5+N		调整票面利率、利息递延条款、发行人续期选择权、有条件赎回条款，在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务
22 鄂交 Y6	AAA	AAA	2023/06/26 至本报告出具日	25/25	2022/08/01~5+N		调整票面利率、利息递延条款、发行人续期选择权、有条件赎回条款，在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务
鄂交 YK01	AAA	AAA	2023/06/26 至本报告出具日	15/15	2023/02/22~3+N		调整票面利率、利息递延条款、发行人续期选择权、有条件赎回条款，在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务
23 鄂交 K2	AAA	AAA	2023/06/26 至本报告出具日	20/20	2023/03/09~2028/03/09	--	
23 鄂交 01	AAA	AAA	2023/06/26 至本报告出具日	20/20	2023/04/13~2033/04/13		持有人救济条款
23 鄂交 K3	AAA	AAA	2023/05/22 至本报告出具日	9/9	2023/06/05~2033/06/05	--	
23 鄂交 K4	AAA	AAA	2023/05/22 至本报告出具日	11/11	2023/06/05~2028/06/05	--	
23 鄂交投债 01/23 鄂交 02	AAA	AAA	2023/06/26 至本报告出具日	20/20	2023/07/25~2033/07/25	--	
23 鄂交 KY01	AAA	AAA	2023/10/11 至本报告出具日	10/10	2023/11/03~5+N		调整票面利率、利息递延条款、发行人续期选择权、有条件赎回

						条款，在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务
23 鄂交 K5	AAA	AAA	2023/11/24 至 本报告出具日	10/10	2023/12/20~ 2033/12/20	持有人救济条款
鄂交 YK03	AAA	AAA	2024/02/26 至 本报告出具日	20/20	2024/03/11~ 5+N	持有人救济条款、调整票面利率、利息递延条款、发行人续期选择权、有条件赎回条款，在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务
24 鄂交投 MTN002	AAA	AAA	2024/04/16 至 本报告出具日	20/20	2024/04/24~ 2034/04/24	--

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

● 评级模型

湖北交通投资集团有限公司评级模型打分(C220101_2024_05_2024_01)



注：

调整项： 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持： 中诚信国际认为，湖北省政府具备很强的支持能力，同时对公司有很强的支持意愿，主要体现在湖北省重要的区域地位，以及较好的经济财政实力和增长能力；湖北交投系湖北省最重要的交通项目投融资建设及运营主体，在湖北省高速公路建设及运营领域地位重要，成立以来持续获得政府在资产划转、资本注入、财政补贴等方面的大力支持，具备高度的重要性及与政府的关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

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

宏观经济和行业政策

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

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

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

区域环境

中诚信国际认为，湖北省政治经济地位重要，经济财政实力及增长能力处于全国中上游水平，潜在的支持能力很强。

湖北省位于中国中部，东邻安徽，南接江西、湖南，西连重庆，西北与陕西接壤，北面与河南毗邻，是中部地区最大的综合交通通信枢纽，有“中国立交桥”之称。同时，湖北省处于国家三大战略之一“长江经济带”的核心位置，其作为中部崛起战略重要支点，亦是全国重要粮食生产基地、能源原材料基地、现代装备制造及高技术产业基地之一。截至 2023 年末，湖北省下辖 12 个地级市（其中一个副省级市）、1 个自治州和 4 个省直辖县级市，常住人口为 5,838 万人，城镇化率达到 65.47%，持续保持中部第一。

2023 年，湖北省完成地区生产总值 55,803.63 亿元，按不变价格计算，比上年增长 6.0%，经济总量及 GDP 增速在全国 31 个省（市、自治区）中处于中上游水平。全省固定资产投资稳步增长，2023 年固定资产投资（不含农户）比上年增长 5.0%，其中交通基础设施和制造业增长较快。从产业结构来看，第一产业增加值 5,073.38 亿元，增长 4.1%；第二产业增加值 20,215.50 亿元，增长 4.9%；第三产业增加值 30,514.74 亿元，增长 7.0%，第二、三产业仍是湖北省经济发展的主要推动力量。重点产业方面，湖北省经过长期发展形成了以汽车、钢铁、石化、电子信息、纺织和食品等产业为主导的工业体系格局，其中传统产业占比超过 83%，冶金、纺织等行业转型步伐缓慢，新兴产业对全省经济的支撑作用有待提升。根据《湖北省制造业高质量发展“十四五”规划》，湖北省将着力打造 5 个万亿级支柱产业、巩固提升 10 个 5 千亿级优势产业、培育壮大 20 个千亿级特色产业集群，加快构建“51020”现代产业集群。

2023 年，湖北省地方一般公共预算收入完成 3,692.26 亿元，同比增长 12.5%，全省地方一般公共预算支出完成 9,295.79 亿元，同比增长 7.8%，当期财政平衡率小幅增长至 39.72%。整体上，湖北省对上级补助收入较为依赖，财政自给能力一般；政府性基金收入是湖北省地方政府财力的重要补充，但受土地市场景气度影响较大，2023 年同比小幅增长至 2,884.77 亿元。

政府债务方面，截至 2023 年末，湖北省政府债务余额为 15,625.72 亿元，整体债务规模在全国 31 个省（市、自治区）中处于中上游水平，且债务率已经突破国际 100%警戒标准，债务压力较大。但自 2017 年以来，湖北省十分注重对地方政府性债务的监控，逐步构建了有关债务风险的评估和预警机制，压实了地方国企和政府相关部门的责任，对防范债务风险起到了积极作用。2021 年，湖北省省政府预算报告指出，债务“借、用、管、还”全过程管控体系初步构建；2022 年，湖北省人民政府发布《关于进一步深化预算管理制度改革的实施意见》，提出严禁市县通过金融机构违规融资或变相举债，加强督查和审计问责，严格落实政府举债终身问责制和债务问题倒查机制。

表 1：2023 年全国 31 个省（市、自治区）经济财政概况

地区	GDP		人均 GDP		一般公共预算收入	
	金额（亿元）	排名	金额（万元）	排名	金额（亿元）	排名
全国	1,260,582.00	--	8.73	--	216,784.00	--
广东省	135,673.16	1	10.70	7	13,851.30	1
江苏省	128,222.20	2	15.05	3	9,930.18	2
山东省	92,068.70	3	9.06	11	7,464.72	5
浙江省	82,553.00	4	12.50	5	8,600.02	3
四川省	60,132.90	5	7.18	20	5,529.10	7
河南省	59,132.39	6	6.01	25	4,512.05	8
湖北省	55,803.63	7	9.55	9	3,692.26	11
福建省	54,355.10	8	12.99	4	3,591.87	12
湖南省	50,012.85	9	7.59	14	3,360.50	15
上海市	47,218.66	10	18.99	2	8,312.50	4
安徽省	47,050.60	11	7.68	13	3,938.96	10
河北省	43,944.10	12	5.93	26	4,286.15	9
北京市	43,760.70	13	20.00	1	6,181.10	6
陕西省	33,786.07	14	8.54	12	3,437.36	13
江西省	32,200.10	15	7.12	21	3,059.60	17
辽宁省	30,209.40	16	7.21	19	2,754.00	18
重庆市	30,145.79	17	9.41	10	2,440.70	19
云南省	30,021.12	18	6.41	22	2,149.44	21
广西壮族自治区	27,202.39	19	5.40	29	1,783.80	24
山西省	25,698.18	20	7.40	15	3,479.15	14
内蒙古自治区	24,627.00	21	10.27	8	3,083.40	16
贵州省	20,913.25	22	5.41	28	2,078.25	22
新疆维吾尔自治区	19,125.91	23	7.38	16	2,179.69	20
天津市	16,737.30	24	12.28	6	2,027.34	23
黑龙江省	15,883.90	25	4.99	30	1,395.97	25
吉林省	13,531.19	26	5.76	27	1,074.80	26
甘肃省	11,863.80	27	4.79	31	1,003.50	27
海南省	7,551.18	28	7.30	18	900.69	28
宁夏回族自治区	5,314.95	29	7.30	17	502.26	29
青海省	3,799.06	30	6.39	23	381.31	30
西藏自治区	2,392.67	31	6.00	24	236.60	31

注：部分省份的人均 GDP 系根据常住人口测算所得。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

表 2：近年来湖北省经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	50,012.94	53,734.92	55,803.63
GDP 增速（%）	12.9	4.3	6.0
人均 GDP（元）	86,415	92,059	95,538
固定资产投资增速（%）	20.4	15.0	5.0
一般公共预算收入（亿元）	3,283.32	3,280.73	3,692.26

政府性基金收入（亿元）	3,912.90	2,870.84	2,884.77
税收收入占比（%）	77.96	73.50	72.38
财政平衡率（%）	41.38	38.03	39.72
地方政府债务余额（亿元）	11,932.22	13,900.11	15,625.72

资料来源：湖北省人民政府官网，中诚信国际整理

截至 2023 年末，湖北省公路总里程达 307,263 公里，比上年末增长 1.7%；高速公路里程达 7,849 公里，增长 3.3%。2023 年，湖北省完成货物周转量 8,594.24 亿吨公里，增长 13.9%；旅客周转量 1,027.84 亿人公里，增长 90.9%。全省全年完成交通固定资产投资 1,826.30 亿元，同比增长 36.7%，总量位居全国第 7、中部第 1，增速位列全国第 3、中部第 1，全省高速公路投资完成 1,009 亿元，同比增长 110.9%。

根据《湖北省综合交通运输发展“十四五”规划》及《湖北省高速公路发展“十四五”规划》，“十四五”期间，湖北省继续推动全省交通运输高质量发展，加快构建“九纵五横四环”高速公路网络。截至 2025 年，湖北省二级及以上公路里程达到 42,000 公里，其中高速公路总里程达到 8,000 公里；“十四五”期间，全省综合交通固定资产投资 8,200 亿元（不含城市交通），其中高速公路固定资产投资 2,050 亿元。整体来看，湖北省高速公路建设在“十四五”期间仍将保持增长态势，较大规模的高速公路建设或将带来一定资金投入压力。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，湖北省稳步增长的区域经济实力及交通运输需求为公司展业创造了良好的外部环境；公司在湖北省高速公路投资运营方面仍居绝对主导地位，所持路产在全省通车总里程中占比很高，路产运营效率处于较高水平；同时，跟踪期内公司仍依托高速公路建设及运营主业，稳步推进工程施工、油品销售、钢材销售、公路监理检测等交通相关多元化业务，对公司营业收入形成重要补充。但值得注意的是，公司在建及拟建高速公路项目尚需投资规模较大，未来仍面临较大的资本支出压力。

表 3：近年来公司营业总收入及毛利率构成情况（亿元、%）

项目	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
车辆通行费	181.27	31.89	69.43	179.61	28.29	64.92	200.83	19.07	66.75
建造服务	164.30	28.91	0.00	201.26	31.70	0.00	287.53	27.30	0.00
施工	16.64	2.93	15.82	29.10	4.58	14.12	80.24	7.62	15.61
建材销售	89.01	15.66	7.38	104.98	16.53	5.37	251.14	23.84	4.59
油品销售	48.98	8.62	2.24	63.95	10.07	1.91	99.03	9.40	1.49
商品房销售	20.06	3.53	24.71	20.69	3.26	25.77	57.37	5.45	12.11
公路监理检测	3.37	0.59	23.75	5.40	0.85	21.44	19.39	1.84	21.56
智能制造	8.69	1.53	17.03	3.12	0.49	18.76	3.21	0.30	15.50
其他商品销售	2.74	0.48	14.00	13.33	2.10	15.72	36.17	3.43	18.97
能源业务	--	--	--	--	--	--	2.33	0.22	4.53
其他	33.27	5.85	44.07	13.46	2.12	41.43	17.76	1.68	49.50
合计/综合	568.33	100.00	27.88	634.90	100.00	22.42	1,055.00	100.00	17.59

注：各项加总数与合计数存在尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

高速公路建设运营板块，跟踪期内，公司仍是湖北省内最主要的高速公路建设及运营主体，收费里程逐年递增，截至 2024 年 3 月末，公司全资及控股收费公路收费里程为 6,159.14 公里，占湖北省已通车收费总里程的比重超过 75%，在省内垄断优势明显，其中政府收费还贷性高速公路收费里程占公司路产收费总里程的比重为 53.59%，经营性高速公路收费里程占公司路产收费总里程

的比重为 46.41%。整体上，公司拥有的路产规模区域占比很高，且拥有较多核心路产，路产竞争力强，公司路产收费年限以 20 年期和 30 年期为主，未来路产收费权到期压力不大。

表 4：截至 2024 年 3 月末公司已通车路产情况（公里、亿元）

序号	路桥名称	收费性质	收费里程	总投资	通车时间/ 试运营时间	收费批复 起止时间
全资路段						
1	京港澳高速	政府还贷	339.34	89.60	2002.09	2002.09-2032.09
2	汉十高速	政府还贷	511.78	176.26	2005.03	2005.03-2033.12
3	十白高速	政府还贷	58.30	60.73	2013.12	2013.12-2033.12
4	沪蓉西高速	政府还贷	319.85	236.04	2009.01	2009.01-2028.01
5	翻坝高速	政府还贷	57.38	41.70	2010.12	2010.12-2029.12
6	宜巴高速	政府还贷	172.65	193.22	2014.06	2014.06-2034.06
7	武英高速	政府还贷	131.14	56.38	2009.09	2009.09-2028.09
8	麻武高速	政府还贷	101.38	40.21	2010.07	2010.07-2028.07
9	九江桥北引道	政府还贷	8.19	7.14	2013.10	2013.10-2033.10
10	随岳中高速	政府还贷	152.88	50.51	2007.12	2007.12-2026.12
11	随岳北高速	政府还贷	76.29	27.22	2009.06	2009.06-2029.06
12	荆岳大桥	政府还贷	5.42	22.87	2010.11	2010.11-2030.11
13	杭瑞高速	政府还贷	199.72	102.89	2010.12	2010.12-2029.12
14	谷竹高速	政府还贷	226.92	190.87	2014.12	2014.12-2034.12
15	十房高速	政府还贷	63.90	52.58	2014.12	2014.12-2034.12
16	郧十高速	政府还贷	66.93	64.79	2015.02	2015.02-2035.02
17	麻竹随州西段	政府还贷	55.15	39.13	2015.02	2015.02-2035.02
18	麻竹襄阳东段	政府还贷	58.70	37.59	2015.02	2015.02-2035.02
19	麻竹宜保段	政府还贷	113.75	121.83	2016.02	2016.02-2036.02
20	恩来高速	政府还贷	84.91	78.69	2014.12	2014.12-2034.12
21	建恩高速松恩段	政府还贷	7.41	7.97	2015.08	2015.08-2035.08
22	建恩高速建松段	政府还贷	66.80	71.73	2020.07	2020.07-2040.07
23	利万高速	政府还贷	42.11	52.42	2016.02	2016.02-2036.02
24	保宜宜昌段	政府还贷	68.44	45.59	2014.09	2014.09-2034.09
25	保宜襄阳段	政府还贷	74.65	79.57	2016.02	2016.02-2036.02
26	宜张当枝段	政府还贷	39.41	26.95	2016.02	2016.02-2036.02
27	宜张宜五段	政府还贷	36.27	46.11	2016.02	2016.02-2036.02
28	张南高速宣咸段	政府还贷	37.50	56.37	2024.01	2024.01-2044.01
29	麻城至安康高速公路麻城东段	政府还贷	15.87	16.18	2022.04	2022.04-2042.04
30	襄阳绕城东段	经营性	16.33	10.77	2017.01	2017.01-2036.01
31	枣潜高速襄阳南段	经营性	60.46	37.30	2020.07	2020.07-2050.07
32	枣潜高速荆门北段	经营性	53.90	29.71	2020.07	2020.07-2050.07
33	枣潜高速荆门至潜江段	经营性	81.32	64.49	2020.08	2020.08-2050.07
34	恩黔高速	经营性	71.56	61.58	2014.12	2014.12-2044.12
35	宣鹤高速	经营性	55.63	65.16	2020.07	2020.07-2050.07
36	岳宜宜昌段	经营性	50.77	42.17	2016.02	2016.02-2035.02
37	岳宜荆州段	经营性	106.45	68.68	2014.12	2014.12-2044.12
38	潜石潜江段	经营性	42.28	42.25	2016.02	2016.02-2035.02
39	圈环仙桃段	经营性	41.27	47.66	2016.02	2016.02-2035.02
40	圈环洪湖段	经营性	19.70	34.73	2017.01	2017.01-2036.01
41	监江高速	经营性	69.13	75.28	2017.01	2017.01-2036.01
42	沙公高速	经营性	38.00	46.78	2019.08	2019.08-2049.08
43	洪监高速	经营性	94.79	88.27	2019.09	2019.09-2049.09
44	石首大桥	经营性	39.72	75.21	2019.09	2019.09-2049.09
45	嘉鱼大桥	经营性	4.66	31.45	2019.11	2019.11-2049.11
46	黄鄂团风段	经营性	13.29	9.74	2014.12	2014.12-2044.12
47	麻武穴高速	经营性	140.45	93.91	2016.02	2016.02-2035.02
48	圈环咸宁西段	经营性	28.99	28.32	2016.02	2016.02-2035.02
49	麻安大悟段	经营性	38.88	25.06	2018.08	2018.08-2048.08
50	圈环孝感南段	经营性	94.55	80.68	2018.11	2018.11-2048.11

51	麻城红安段	经营性	43.00	20.18	2020.10	2020.10-2050.10
52	棋盘洲大桥连接线	经营性	25.24	21.76	2020.10	2020.10-2050.10
53	鄂黄大桥	经营性	3.25	6.71	2003.09	2003.09-2032.09
54	武大高速河豫段	经营性	48.28	55.20	2023.06	2023.06-2053.06
55	襄阳绕城南段	经营性	31.64	26.63	2023.01	2023.01-2053.01
56	枣潜襄阳北段	经营性	47.87	34.95	2023.01	2023.01-2053.01
57	十浙高速	经营性	41.08	67.73	2023.01	2023.01-2053.01
58	沪蓉高速红安联络线	经营性	27.68	29.22	2023.09	2023.09-2053.09
59	孝汉应高速	经营性	34.44	74.39	2024.01	2024.01-2054.01
60	圈环孝感北	经营性-试运营	46.42	80.68	2021.02	--
61	宜都大桥	经营性-试运营	15.68	33.85	2021.02	--
62	保神	经营性-试运营	43.00	67.54	2021.05	--
63	沙公高速杨家厂至孟家溪段（沙公南）	经营性-试运营	26.89	27.64	2021.05	--
64	赤壁长江大桥	经营性-试运营	11.20	32.77	2021.09	--
65	翻坝江北高速	经营性-试运营	36.54	38.91	2021.09	--
66	棋盘洲长江公路大桥	经营性-试运营	21.95	39.86	2021.09	--
67	蕲春至太湖高速公路蕲春西段	经营性-试运营	24.70	21.52	2021.09	--
68	龟峰山支线高速	经营性-试运营	5.59	5.58	2021.09	--
69	武穴长江大桥	经营性-试运营	30.99	58.86	2021.09	--
70	十巫高速	经营性-试运营	58.63	102.11	2021.09	--
71	监利至江陵高速公路东延段	经营性-试运营	62.57	87.87	2022.05	--
72	鄂州机场高速公路一期工程	经营性-试运营	13.04	23.61	2022.05	--
73	鄂咸高速	经营性-试运营	63.30	78.75	2021.09	--
全资路段小计		--	5,118.15	4,188.66	--	--
控股路段						
74	和左高速	政府还贷	19.91	25.10	2010.01	2010.10 起
75	绕城高速	政府还贷	103.48	52.12	2004.12	2004.12 起
76	汉宜高速	经营性	263.66	23.17	1992.06	1992.06-2030.11
77	大随高速	经营性	84.39	32.00	2011.06	2011.06-2040.06
78	咸黄高速	经营性	55.97	23.59	2013.12	2013.12-2043.12
79	大广北高速	经营性	147.12	47.25	2009.04	2009.04-2039.03
80	黄黄高速	经营性	142.81	27.20	1999.12	1999.12-2023.05
81	豫南高速	经营性	35.22	24.70	2012.06	2010.01-2039.12
82	汉英高速	经营性	27.28	19.47	2010.01	2008.08-2038.08
83	青郑高速	经营性	15.57	10.08	2010.01	2008.06-2037.06
84	汉洪高速	经营性	49.00	27.35	2010.01	2009.09-2039.09
85	黄鄂高速	经营性	29.27	36.35	2014.06	2014.06-2044.06
86	侨孝高速	经营性	22.50	55.88	2019.09	2017.01-2047.01
87	侨孝高速二期	经营性	12.01	16.57	2023.06	2023.06-2053.06
88	楚湘高速	经营性	32.80	12.15	2007.10	2010.01-2040.01
控股路段小计		--	1,040.99	432.98	--	--
参股路段						
89	鄂东大桥	经营性	17.51	29.40	2010.09	2010.09-2040.09
90	襄荆高速	经营性	185.42	44.72	2005.03	2005.03-2035.12
参股路段小计		--	202.93	74.12	--	--
合计		--	6,362.07	4,695.76	--	--

注：1、汉宜高速包括汉宜高速汉荆段和汉宜高速江宜段，汉荆段收费期限为 2000.11~2030.11，江宜段收费期限为 2004.03~2034.03；2、2021 年以来新通车路段目前尚处于试运营阶段，未核定收费年限；3、绕城高速已取得收费批复（鄂政办函[2004]117 号），批准绕城高速自 2004 年 12 月 26 日开始收费，但并未明确收费年限；和左高速已取得收费批复（鄂政函[2010]291 号），批准自 2010 年 10 月 16 日开始收费，但并未明确收费年限；4、豫南高速即楚天高速下属子公司豫南公司的大广高速（G45）河南新县段；5、2021 年 12 月 31 日，湖北省交通运输厅发布了《省交通运输厅关于延长收费公路期限的通知》（鄂交发〔2021〕213 号），省政府批复同意，对经省政府批准设站收费，且在 2020 年 2 月 17 日零时至 2020 年 5 月 6 日零时免收车辆通行费的收费公路项目，在原批准的收费期限基础上顺延 79 天，在原收费经营期限到期前，若国家出台具体指导意见，从其规定。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从路产运营情况来看，跟踪期内，受益于全资及控股路产收费里程增加及已通车路产车流量良好

培育，公司通行费收入及车流量有所上升，2023 年公司全资及控股路产的通行费收入和车流量分别为 204.09 亿元和 5.95 亿车次，分别同比增长 12.25%和 24.04%。收入结构方面，公司前五大收入贡献路产仍为京港澳高速、汉十高速、沪蓉西高速、汉宜高速及随岳高速，上述 5 条高速公路通行费收入合计占当期通行费总收入的比重为 45.10%，前五大路产收入集中度仍较高。路产运营效率方面，2023 年公司所辖路产单公里通行费收入（通行费收入/全资及控股收费里程）超过 300 万元，路产运营效率仍较高。但公司部分高速公路因建成通车时间较短，尚处于车流量培育期，预计随着该部分路段的逐步成熟，公司路产运营效率及通行费收入有望进一步提升。

表 5：2021~2023 年公司全资及控股路产通行量及通行费收入情况

序号	路桥名称	通行费收入（亿元）			车流量（万辆）		
		2021	2022	2023	2021	2022	2023
1	京港澳高速	27.38	21.78	21.57	6,899.45	5,633.47	6,808.46
2	汉十高速	20.27	18.54	21.65	4,534.24	4,574.01	4,839.25
3	十白高速	2.62	2.57	3.02	401.92	421.35	561.11
4	沪蓉西高速	17.05	17.35	20.10	1,655.33	1,494.99	1,743.51
5	翻坝高速	1.10	0.97	0.97	777.43	582.88	502.29
6	宜巴高速	7.55	7.01	7.81	572.87	551.01	668.29
7	随岳高速	12.46	12.15	14.09	1,485.42	1,483.00	1,671.60
8	杭瑞高速	4.34	5.05	5.23	890.58	992.21	1,119.74
9	谷竹高速	2.53	2.22	2.42	444.51	452.45	494.58
10	十房高速	0.84	0.59	0.76	242.39	179.68	233.63
11	郧十高速	0.41	0.45	0.62	116.03	103.67	147.46
12	麻竹随州西段	0.66	0.59	0.66	227.86	203.30	228.02
13	麻竹襄阳东段	0.64	0.52	0.54	285.53	212.49	235.06
14	麻竹宜保段	1.24	1.15	1.39	405.87	369.17	446.63
15	襄阳绕城东段	0.12	0.08	0.16	117.99	82.44	263.31
16	枣潜高速襄阳南段	0.45	0.28	0.40	136.32	91.13	144.83
17	恩来高速	2.69	2.75	2.78	771.75	662.18	855.04
18	恩黔高速	1.05	0.95	1.15	274.02	229.67	288.27
19	建恩高速松恩段	0.14	0.11	0.15	254.10	213.87	272.40
20	建恩高速建松段	0.52	0.50	0.76	261.87	232.00	319.17
21	利万高速	0.61	0.49	0.70	274.02	231.63	307.66
22	宣鹤高速	0.23	0.22	0.32	96.75	89.23	131.44
23	保宜宜昌段	0.60	0.59	0.67	201.89	181.93	211.75
24	保宜襄阳段	0.65	0.70	0.86	177.57	196.51	250.61
25	宜张当枝段	0.72	0.64	0.74	384.09	337.80	399.29
26	宜张宜五段	0.24	0.25	0.28	90.38	85.26	94.35
27	岳宜宜昌段	1.19	0.95	0.98	639.15	506.65	415.50
28	岳宜荆州段	1.33	1.26	1.50	508.10	471.88	568.55
29	潜石潜江段	0.72	0.53	0.57	355.75	290.49	359.00
30	圈环仙桃段	1.07	1.09	1.20	713.17	653.14	800.09
31	圈环洪湖段	0.49	0.53	0.52	340.63	364.92	419.11
32	监江高速	1.49	1.69	2.07	391.56	402.98	502.59
33	沙公高速	1.69	1.55	1.78	606.47	457.38	558.45
34	洪监高速	2.30	1.38	1.87	377.89	293.62	422.79
35	石首大桥	1.52	1.29	1.49	319.51	301.43	363.63
36	嘉鱼大桥	0.92	1.02	1.19	273.00	298.68	332.58
37	枣潜高速荆门北段	0.53	0.40	0.49	164.41	127.88	168.85
38	枣潜高速荆门至潜江段	0.32	0.34	0.42	168.85	203.90	270.22
39	武英高速	5.04	4.57	5.10	1,387.03	1,181.57	1,406.37
40	麻武高速	8.16	7.03	7.15	1,338.93	1,169.15	1,340.04
41	九江桥北引道	0.70	0.53	0.53	636.56	472.19	516.69
42	黄鄂团风段	0.22	0.23	0.32	255.58	242.80	327.85
43	麻武穴高速	1.37	1.36	1.29	427.48	720.86	830.76

44	圈环咸宁西段	0.61	0.71	0.76	370.24	366.40	413.54
45	麻安大悟段	0.43	0.39	0.48	112.77	110.56	164.19
46	圈环孝感南段	1.17	1.19	1.75	486.30	451.40	596.36
47	麻城红安段	0.25	0.39	0.58	89.29	111.96	170.95
48	棋盘洲大桥连接线	0.21	0.57	0.54	128.23	250.85	252.10
49	鄂黄大桥	1.37	0.66	1.10	--	--	--
50	圈环孝感北	0.42	0.41	0.52	107.99	107.15	141.93
51	宜都大桥	1.12	0.92	1.05	471.55	205.75	241.18
52	保神高速	0.32	0.48	0.53	64.50	93.83	109.45
53	沙公高速杨家厂至孟家溪段	0.13	0.13	0.14	36.37	51.23	56.98
54	赤壁长江公路大桥	0.05	0.17	0.25	12.23	53.65	81.34
55	三峡翻坝江北高速	0.00	0.03	0.07	7.06	24.19	61.98
56	棋盘洲长江公路大桥	0.20	0.75	1.47	75.89	297.67	289.47
57	蕲春至太湖高速公路蕲春西段	0.02	0.20	0.21	64.54	220.79	262.28
58	龟峰山支线	0.00	0.00	0.01	2.24	9.92	15.68
59	武穴长江公路大桥	0.59	1.20	3.13	122.24	536.34	673.88
60	十巫高速	0.17	0.44	0.56	61.72	182.07	165.92
61	汉宜高速	14.05	12.81	14.63	4,066.00	3,325.60	4,038.97
62	大随高速	0.99	0.88	1.03	446.04	391.27	487.66
63	咸黄高速	2.10	2.25	2.23	408.71	449.17	482.84
64	大广北高速	6.64	5.95	5.83	1,234.56	1,053.63	1,152.06
65	黄黄高速	9.62	8.77	8.96	2,007.39	2,178.12	2,328.25
66	豫南高速	2.23	2.26	2.05	--	524.02	1,280.45
67	监利至江陵高速公路东延段	--	0.19	0.42	--	64.92	146.85
68	鄂州机场高速公路一期工程	--	0.01	0.04	--	17.73	70.38
69	麻城至安康高速公路麻城东段	--	0.14	0.19	--	91.31	151.19
70	鄂咸高速	--	0.65	0.79	--	407.52	517.36
71	和左高速	--	1.23	1.53	--	1,103.91	1,451.31
72	绕城高速	--	5.68	6.34	--	2,778.18	3,331.40
73	汉英高速	--	1.08	1.12	--	1,164.31	1,306.26
74	青郑高速	--	0.33	0.30	--	467.66	444.92
75	汉洪高速	--	1.49	1.83	--	923.27	1,177.85
76	黄鄂高速	--	1.99	2.28	--	608.56	749.05
77	硃孝高速	--	1.01	1.49	--	1,359.72	2,007.93
78	硃孝公路东山至孝感段	--	--	0.16	--	--	283.22
79	武大高速河豫段	--	--	0.03	--	--	22.78
80	襄阳绕城南段	--	--	0.19	--	--	106.88
81	枣潜襄阳北段	--	--	0.06	--	--	29.59
82	十浙高速	--	--	0.04	--	--	28.75
83	沪蓉高速红安联络线	--	--	0.05	--	--	60.43
84	楚湘高速	--	--	1.08	--	--	1,310.15
合计		178.86	179.61	204.09	41,260.11	48,029.51	59,504.58

注：1、随岳高速包括随岳中、随岳北和荆岳大桥，汉宜高速包括汉荆段和江宜段；2、表中列示高速公路为公司全资路段及有实际控制权路段，未包含参股路段；3、表中列示通行费收入包含试运营路段，2022 年以前，公司未转固定资产和无形资产的路段收到的通行费不确认营业收入，冲减在建工程成本，同时受收入清分影响，与同期财务报表中通行费收入有差异，自 2022 年 1 月 1 日起，根据财政部《企业会计准则解释第 15 号》，公司未转固定资产和无形资产的路段在试运营期间收到的通行费及其路段产生的运营成本分别计入营业收入和营业成本，不再冲减在建工程成本；4、表中列示车流量数据为清分后车流量数据；5、豫南高速属于河南省豫南高速投资有限公司名下高速公路，楚天高速于 2021 年 10 月 28 日召开第七届董事会第十六次会议，审议通过了《关于收购河南省豫南高速投资有限公司 100% 股权并向其提供财务资助的议案》，同意楚天高速以人民币 59,200 万元收购河南蓝天集团股份有限公司（以下简称“蓝天集团”）持有的河南省豫南高速投资有限公司（以下简称“豫南公司”）100% 股权。豫南公司于 2021 年 12 月纳入合并范围；而上表中 2.23 亿元为豫南高速 2021 年全年的收费；6、2023 年 10 月 8 日，河南楚湘高速公路运营管理有限公司（以下简称“楚湘公司”）以 12.15 亿元竞得楚湘高速（BK68+500-K100+900）通行费收费权及其项下全部收益。2023 年 10 月 9 日，河南省郑州市中级人民法院出具《执行裁定书》（（2022）豫 01 执 1081 号之十三），裁定“大广高速公路河南光山段（BK68+500-K100+900）通行费收费权及项下全部收益自本裁定送达买受人楚湘公司时转移”。楚湘高速于 2023 年 10 月纳入公司合并范围；7、各项加总数与合计数存在尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

收费标准方面，跟踪期内湖北省高速公路通行费收费标准未发生变化，公司经营管理的高速公路收费标准为按车型收费。自 2015 年 7 月起，湖北并入全国高速 ETC 网，湖北高速公路 ETC 实现全国联网，车型分类及收费标准也与全国标准统一。2016 年 5 月 27 日，湖北省交通运输厅和湖北省物价局出具了《省交通运输厅省物价局关于调整湖北省高速公路通行费收费标准的通知》（鄂交财〔2016〕283 号），对所有高速公路收费标准总体下调 10% 左右，自 2016 年 6 月 1 日起执行。2020 年 1 月 1 日，湖北省交通运输厅和湖北省发改委出具了《关于调整湖北省高速公路车辆通行费车型分类及货车通行费计费方式的通知》（鄂交发〔2019〕265 号），对湖北省高速公路车辆通行费车型分类及货车通行费计费方式予以调整，自 2020 年 1 月 1 日起执行。2021 年 1 月 13 日，湖北省交通运输厅、湖北省发改委和湖北省财政厅出具了《关于优化调整湖北省高速公路车辆通行费货车收费标准的通知》（鄂交发〔2021〕6 号），对货车收费标准优化调整，自 2021 年 1 月 16 日起执行（车型分类及现行收费标准详见附件一）。

路产养护方面，跟踪期内公司无大、中修事项，2023 年及 2024 年 1~3 月，公司高速公路养护费用支出分别为 18.70 亿元和 2.41 亿元，公司路产养护费用支出总体保持一定规模，并随着各年份路产状况及维护计划变化而有所波动。

在建项目方面，截至 2024 年 3 月末，公司主要在建高速公路项目建设里程达 1,385.26 公里，计划总投资 2,915.29 亿元，已完成投资 1,393.96 亿元，未来尚需投资规模较大。资金来源方面，公司在建项目资本金占比大部分为 20~25%，经营性高速公路的资本金为公司自有资金，其余部分由公司通过银行借款等方式筹集；政府还贷高速公路的资本金则由交通部安排车购税交通专项建设资金解决，其余部分主要通过发行收费公路专项债券筹集。鉴于公司高速公路投资规模较大，投资回收期较长，中央政府和湖北省政府对公司在资本金注入和补助方面的支持力度较大，2023 年，公司收到车购税补助及项目资本金 6.03 亿元、收到财政补贴资金 4.31 亿元。

拟建项目方面，截至 2024 年 3 月末，公司主要拟建高速公路项目包括沪渝高速公路武汉至宜昌段改扩建等多个工程，项目建设里程合计 777.80 公里，计划总投资 1,363.00 亿元，其中 2024 年 4~12 月计划投资 142.00 亿元。总体上，跟踪期内公司在建及拟建路产项目投资规模较大，后续仍面临较大的资本支出压力。

表 6: 截至 2024 年 3 月末公司主要在建高速公路项目情况（公里、亿元）

序号	项目名称	里程	建设期	总投资	已投资	高速公路性质
1	孝汉应高速公路（福银高速至武荆高速段）	34.44	2021-2024	74.39	74.39	经营性公路
2	宜都至来凤高速公路鹤峰东段	38.63	2020-2024	67.32	66.92	经营性公路
3	呼和浩特至北海高速公路宜都（全幅河）至鄂湘界段	18.81	2021-2025	33.57	31.74	政府还贷
4	武汉绕城高速公路中洲至北湖段改扩建工程	30.33	2022-2025	40.92	37.82	政府还贷公路
5	通山至咸宁高速公路湖北段	46.15	2022-2024	71.04	58.94	经营性公路
6	武汉至松滋高速公路仙桃至洪湖段	47.98	2022-2026	100.39	64.22	经营性公路
7	十堰经镇坪至巫溪高速公路郧西至鲍峡段	34.88	2022-2026	74.50	57.63	经营性公路
8	随州至信阳高速公路	44.97	2022-2025	60.27	31.30	经营性公路
9	蕲春至太湖高速公路蕲春东段	49.57	2022-2025	67.94	40.23	经营性公路
10	京港澳高速公路湖北境鄂豫界至军山段改扩建工程	157.79	2022-2025	210.10	132.66	政府还贷
11	安康至来凤高速公路渝鄂界至建始段	10.04	2022-2026	18.23	9.17	政府还贷

12	宜都至来凤高速公路宜昌段	91.66	2022-2026	167.85	113.53	经营性公路
13	鄂黄第二过江通道（燕矶长江大桥及接线）	26.39	2022-2027	137.67	74.19	经营性公路
14	鄂州机场高速公路二期工程	36.47	2023-2026	70.59	13.63	经营性公路
15	沪渝高速公路武汉至黄石段改扩建工程	37.40	2023-2026	69.09	5.79	经营性公路
16	赤壁长江公路大桥东延段	22.59	2022-2025	30.95	15.63	经营性公路
17	咸宁桂花至汀泗高速公路（咸宁南外环）	24.81	2023-2026	39.46	12.10	经营性公路
18	武汉至松滋高速公路江陵至松滋段（含观音寺长江大桥）	54.84	2022-2027	158.64	81.12	经营性公路
19	当阳经枝江至松滋高速公路（含枝江百里洲长江大桥）	74.82	2022-2026	158.22	77.77	经营性公路
20	利川至咸丰高速公路	84.53	2022-2025	194.50	94.68	经营性公路
21	荆州李埠长江公铁大桥	7.91	2022-2027	104.73	17.50	经营性公路
22	房县至五峰高速公路兴山至长阳段（含沙溪镇溪长江大桥）	71.98	2024-2029	195.09	22.91	经营性公路
23	新港高速公路双柳长江大桥及接线工程	35.04	2022-2026	159.78	85.08	经营性公路
24	武汉至重庆高速公路汉川至天门段	37.42	2022-2025	88.98	64.74	经营性公路
25	武汉至重庆高速公路天门至宜昌段（天门荆门界至二广高速段）	44.65	2023-2027	82.41	22.44	经营性公路
26	武汉至重庆高速公路随岳高速至沙洋段（天门西段）	46.73	2023-2026	89.43	21.57	经营性公路
27	襄阳至宜昌高速公路宜昌段	87.53	2023-2027	153.01	24.38	经营性公路
28	十堰经镇坪至巫溪高速公路溢水至镇坪段	84.90	2024-2027	192.46	41.05	经营性公路
29	宜昌陡山沱过江通道南接线涉铁工程	2.00	2023-2024	3.76	0.83	经营性公路
合计		1,385.26	--	2,915.29	1,393.96	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：截至 2024 年 3 月末公司主要拟建高速公路项目情况（公里、亿元）

项目名称	公路性质	建设里程	计划总投资	计划建设期	2024 年 4-12 月投资计划
沪渝高速公路武汉至宜昌段改扩建工程	经营性公路	269.80	423.00	2024-2027	42.00
沪渝高速公路黄梅至黄石段改扩建工程	经营性公路	111.00	144.00	2025-2029	15.00
福银高速公路小池至黄梅段改扩建工程	经营性公路	25.40	48.00	2025-2029	8.00
麻城至阳新高速公路北延线	经营性公路	36.00	60.00	2024-2028	11.00
硚口至孝感高速公路西延线	经营性公路	53.00	120.00	2024-2028	22.00
英山至黄梅高速公路	经营性公路	130.00	200.00	2024-2028	23.00
襄阳至宜昌高速公路襄阳段	经营性公路	55.60	92.00	2024-2028	15.00
房县至五峰高速公路兴山段	经营性公路	47.00	112.00	2025-2030	3.00
宜昌城西高速公路（含陡山沱过江通道）	经营性公路	50.00	164.00	2025-2029	3.00
合计	--	777.80	1,363.00	--	142.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，因执行新会计准则，2021 年以来，公司为在建项目确认大额建造服务收入。财政部于 2021 年 1 月 26 日发布《企业会计准则解释第 14 号》（以下简称“《解释》”），符合“双特征”和“双控制”但未纳入全国 PPP 综合信息平台项目库的特许经营项目协议，应当按照《解释》进行会计处理和追溯调整。公司参与投资建设、运营和维护的经营性高速公路项目，符合“双特征”和“双控制”，故自 2021 年起，公司于项目建造阶段，按照收入准则确定公司身份是主要责任人进行会计处理，并将当期项目投资部分确认为建造服务收入，同时等额结转成本。2023 年及 2024 年 1~3 月，公司为在建项目分别确认建造服务收入 287.53 亿元和 89.08 亿元。考虑到公司目前在建项目投资规模较大，以上会计准则的调整使得公司未来将持续确认大额建造服务收入，但该业务毛利率为零，将在一定程度上摊薄公司综合毛利率水平，弱化公司盈利能力。

房地产开发板块，跟踪期内，公司房地产开发业务仍主要由下属子公司湖北交投产城控股集团有限公司（以下简称“产城控股”）和湖北交投鄂西生态新镇投资有限公司负责，两家子公司分别具

备房地产开发二级资质和房地产开发四级资质。公司房地产业务秉承“以产兴城、产城融合”的发展理念，以合作开发为主，同时自主开发少量优质地产项目。2023 年及 2024 年 1~3 月，公司商品房销售收入分别为 57.37 亿元和 6.20 亿元，2023 年得益于部分房地产项目交房确认收入，当期商品房销售收入大幅增加。

截至 2024 年 3 月末，公司合并报表范围内主要在建房地产项目中长期规划投资金额合计 475.13 亿元，已完成投资 224.17 亿元，后续仍存在一定投资规模。其中宜都鲟龙湾文化旅游项目、襄阳汉江生态城、宜昌城市客厅项目为产城融合项目，和普通房地产项目相比，这类项目更多以旅游产业为切入点和突破口，以生态文化产业为重点，规划期限较长，投资回报较慢。整体看来，公司在建房地产项目尚余一定规模，业务具备一定的可持续性，但考虑到公司地产项目多位于三、四线地级市，且在目前房地产市场需求弱化的背景下，公司商品房的去化情况仍面临较大压力，中诚信国际将对公司房地产项目的开发进度、去化及现金流回款情况保持密切关注。

表 8：截至 2024 年 3 月末公司合并报表范围内主要在建房地产项目（亿元）

序号	项目名称及类型	持股比例 (%)	项目所在地	项目建设期	预计总投资	已完成投资
1	宜都鲟龙湾文化旅游项目	100.00	宜都	4 年	108.00	22.38
2	宜都交投金科府	55.00	宜都	4 年	8.56	4.97
3	交投明珠府	100.00	荆州	4 年	7.38	7.30
4	交投发展大厦	100.00	荆州	3 年	5.67	4.41
5	孝感天河华府	100.00	孝感	3 年	10.57	6.62
6	湖北交投·枫亭苑（三期）	100.00	利川	5 年	20.00	8.75
7	交投·逸晴湾（商住）	55.00	恩施	6 年	18.98	10.57
8	襄阳汉江生态城（一期）	51.00	襄阳	10 年	36.22	17.34
9	湖北交投·颐和华府项目	100.00	襄阳	5 年	7.68	7.70
10	湖北交投·襄阳发展中心	100.00	襄阳	5 年	4.12	4.05
11	湖北交投·颐和华府	100.00	孝感	5 年	6.91	6.12
12	交投华园	100.00	武汉	4 年	46.22	46.01
13	宜昌城市客厅	50.00	宜昌	7 年	80.00	40.27
14	随州交投·金科府 3#地块	49.00	随州	4 年	12.20	4.04
15	交投汉津华园	70.00	荆门	3 年	3.91	2.04
16	交投·当代满庭春项目	50.00	仙桃	8 年	25.00	9.61
17	湖北交投·悦享谷（商住）	100.00	恩施	5 年	12.00	5.86
18	交投·畔山境	100.00	咸丰	5.5 年	19.00	6.94
19	随州交投·金科府 1#地块	49.00	随州	4 年	10.37	8.28
20	汉江（襄阳）生态城二期 B0312 地块	100.00	襄阳	4 年	5.50	3.16
21	随州交投·金科府 2#地块	49.00	随州	4 年	11.13	2.85
22	汉江（襄阳）生态城二期 B0307 地块	100.00	襄阳	3 年	1.72	1.08
23	交投智谷	100.00	鄂州	5 年	14.00	1.55
	合计	--	--	--	475.13	224.17

注：1、“随州交投·金科府 3#地块”、“随州交投·金科府 2#地块”和“随州交投·金科府 1#地块”项目合作方武汉金科长信置业有限公司让渡了 2%表决权，故纳入公司合并报表范围；2、各项加总数与合计数存在尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

多元化业务板块，跟踪期内，公司成品油销售业务仍主要由下属子公司湖北交投实业发展有限公司（以下简称“交投实业”）负责，具体经营主体包括交投实业与中国石化销售有限公司共同出资成立的湖北交投石化能源发展有限公司（以下简称“交投石化”）、与湖北国储物流股份有限公司

合资的湖北国储石化有限公司（以下简称“国储石化”）以及湖北交投新能源投资有限公司（以下简称“新能源公司”），其中交投石化和国储石化主要负责成品油的批发，新能源公司主要负责零售。交投石化从中国石化销售有限公司湖北石油分公司等上游企业购买成品油，然后通过湖北高路油站经营有限责任公司（以下简称“高路油站公司”）向省内高速公路各加油站点进行销售。交投石化根据高路油站公司的报量进行采购，无需仓储，每吨油品提取批发差价，公司每月与上下游现金结算两次。2023 年及 2024 年 1~3 月，公司分别实现成品油销售收入 99.03 亿元和 36.26 亿元，2023 年受益于能源化工多渠道资源整合力度的加强，公司新增合同额显著增长，经营油品品类增加，油品销售收入大幅上升，但与此同时油品采购价格大幅上涨，油品利润空间压缩，业务毛利率水平下滑，对公司利润贡献较为有限。

公司建材销售业务主要由下属子公司湖北交投物流集团有限公司（以下简称“物流集团”）负责，销售品种主要包括钢材和水泥等。物流集团主要通过公开招投标的方式面向市场进行集中采购，采购渠道主要为大型钢铁或水泥生产厂商或其代理商，然后主要销售给湖北交投旗下在建高速公路各合同段的施工公司，公司通过材料购销保障路桥建设顺利开展，同时赚取中间差价。2023 年及 2024 年 1~3 月，公司建材销售收入分别为 251.14 亿元和 64.42 亿元，2023 年公司建材销售收入保持快速增长，主要系建材供应量增加，同时公司持续深化拓展建材供应链所致。

公司工程施工业务主要由下属子公司湖北交投建设集团有限公司（以下简称“建设集团”）负责。业务模式为总承包模式：建设集团通过公开招标方式获取施工项目，与业主签订施工合同并按施工合同要求进行施工，待形成计量条件后，业主对施工成果进行验收，验收通过后，业主根据实际施工进度进行施工款项的支付。目前建设集团采取总承包的模式承接各项高速公路路面、路基、桥梁等施工作业。依托于公司的高速公路项目，建设集团先后参与了沪蓉、沪渝、翻坝、杭瑞、宜巴等国家重点高速公路项目建设，并承建了江南、十房、谷竹等地方重点路桥项目。2023 年及 2024 年 1~3 月，公司分别实现施工收入 80.24 亿元和 11.42 亿元，2023 年公司施工收入同比大幅增长，主要系施工业务规模扩大，外部市场项目承接增加所致。

公司智能制造业务由湖北楚天高速公路股份有限公司（以下简称“楚天高速”）收购的全资二级子公司深圳市三木智能技术有限公司（以下简称“三木智能”）负责，目前主要从事平板电脑、智能手机、车联网智能设备等智能终端的研发及制造。业务模式方面，三木智能已基本将加工生产环节转为外协加工模式，采用以销定产的生产模式，避免产品囤积。2023 年及 2024 年 1~3 月，公司分别实现智能制造收入 3.21 亿元和 0.33 亿元，目前三木智能正在积极开展业务转型工作，将三木智能的硬件研发制造能力与自身的路桥运营管理经验相融合，把 ETC 领域作为智能制造业务拓展的重点方向。

公司公路监理检测业务由湖北省公路工程咨询监理中心负责，主要为公司建设项目提供公路工程质量检测、公路工程所需材料检测和高等级公路及大型桥梁的施工监理、监理咨询等相关服务。2023 年及 2024 年 1~3 月，公司实现分别公路监理检测收入 19.39 亿元和 2.51 亿元，2023 年相关业务收入大幅上升主要系业务规模进一步扩张所致。

财务风险

中诚信国际认为，由于高速公路行业高负债的特性，跟踪期内公司债务规模及财务杠杆仍处于较高水平，偿

债相关指标表现偏弱。但公司资本实力持续提升，债务期限结构合理，且融资渠道保持通畅，整体债务风险仍处于可控范围内。

资本实力与结构

作为湖北省最重要的高速公路投资建设与运营主体，跟踪期内随着高速公路建设的持续推进及政府的有力支持，公司资产规模稳步增长，截至 2024 年 3 月末，公司总资产已增至 7,170.47 亿元，主要体现为固定资产及无形资产的大幅增长。

公司资产构成与其高速公路建设及运营主业相匹配，具体来看，主要由无形资产、固定资产和在建工程等非流动资产构成，跟踪期内非流动资产占总资产的比重仍保持在 85% 以上。其中，无形资产主要系经营性高速公路收费权、土地使用权及在建的经营性高速公路项目¹，2023 年以来随着高速公路特许经营权和土地使用权增加，无形资产规模保持增长态势；固定资产主要系政府收费还贷的公路及构筑物、运输设备、房屋及建筑物和其他设备等，跟踪期内随着新增公路及构筑物项目而保持较快增长；在建工程主要系在建的政府还贷高速公路项目，2023 年末较期初减少 51.48%，主要系部分高速公路完工转为固定资产及子公司湖北联合交通投资开发有限公司（以下简称“联交投”）高速公路转为无形资产所致。此外，随着房地产项目的持续推进，公司存货亦保持较快增长。公司货币资金储备相对充裕，截至 2024 年 3 月末，公司账面货币资金余额为 236.61 亿元，且其中受限比例较低。

跟踪期内，公司经调整的所有者权益²保持增长态势，结构上主要由实收资本和资本公积构成，其中资本公积主要系政府划转的京港澳高速等高速公路资产和中央车购税等。截至 2024 年 3 月末，公司实收资本较 2023 年末增加 26.65% 至 265.11 亿元，主要系公司依据《省自然资源厅关于湖北交通投资集团有限公司第二批国有建设用地使用权土地资产处置方案意见的函》（鄂自然资函〔2023〕598 号，以下简称“《处置意见函》”）、《省自然资源厅关于湖北交通投资集团有限公司第二批土地估价报告备案及土地资产处置的函》（鄂自然资函〔2024〕26 号，以下简称“《处置函》”）采取作价出资方式增加国家资本金 55.78 亿元所致；同期末，公司资本公积较 2023 年末增长 9.28% 至 960.55 亿元，主要系公司依据《处置意见函》、《处置函》采取作价出资方式增加资本公积 81.60 亿元所致。

公司负债主要由高速公路项目应付工程款和有息债务构成，由于项目建设资金主要依靠公司自筹，跟踪期内随着高速公路项目建设推进，公司总债务规模持续攀升。具体来看，公司债务主要由银行贷款、债券及保险资金等构成，债务类型及融资渠道较为多元，其中银行贷款占比最高，期限大部分为 20 年及以上，且多设有抵质押及担保措施；公开发行债券方面，公司及楚天高速、产城控股、联交投等子公司均有发债，债券期限以中长期为主。跟踪期内，公司短期债务占比持续上升，但仍以长期债务为主，债务期限结构较为合理，符合公司高速公路建设及运营主业投资规模大、建设周期长的行业特征。

¹ 受《企业会计准则解释第 14 号》影响，2021 年 1 月 1 日起，公司将已收费试运营的签订了 BOT 项目特许经营权协议但工程未出具正式决算竣工报告的项目纳入无形资产科目，同时将 BOT/PPP 项目在建造期间的投入确认为无形资产。

² 经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为公司发行永续债形成的其他权益工具，2023 年末及 2024 年 3 月末公司其他权益工具账面余额为 465.31 亿元和 457.71 亿元。

表 9：截至 2023 年末公司债务到期分布情况（亿元）

项目	合计	1 年以内	1 年以上
银行借款	3,460.43	271.29	3,189.14
债券融资	515.08	217.04	298.05
其他	630.304	142.10	488.19
合计	4,605.81	630.43	3,975.38

注：1、上表债券融资不含永续债，且已剔除利息部分，合计数与根据财务报表计算出的总债务存在差异；2、其他债务包括非银行金融机构贷款等。

资料来源：《湖北交通投资集团有限公司公司债券年度报告（2023 年）》，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

高速公路行业特性决定了公司通行费收入具备良好的现金获取能力，2023 年公司经营活动现金流持续呈净流入状态，收现比指标表现相对稳定，但始终小于 1；随着高速公路项目的持续投入，公司投资活动现金流保持大额净流出态势；公司在项目建设上的资金缺口主要依靠银团借款和发行债券等筹资活动弥补，跟踪期内对外融资力度仍较大，整体上较为畅通的外部融资渠道能对公司主业投资及债务偿还形成稳健保障。

跟踪期内，公司债务规模持续增长，财务杠杆指标仍处于较高水平，截至 2023 年末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 73.48%和 78.42%。预计未来随着项目建设的逐步推进，公司仍将主要依赖于外部融资满足资金缺口，公司债务规模和财务杠杆率仍将处于较高水平。从偿债指标情况看，受公司债务规模持续推升影响，跟踪期内 EBITDA 及 FFO 对债务本金的覆盖能力均较弱；2023 年公司 EBITDA 及经营活动净现金流大幅上升，其对利息支出的保障能力有所提升。整体上看，考虑到公司当前高速公路投资建设任务较重，公司偿债指标表现仍有待提升。

截至 2024 年 3 月末，公司获得的银行授信总额为 9,324.08 亿元，其中尚未使用的授信额度为 4,415.39 亿元，备用流动性充足；此外，得益于公司在资本市场良好的认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，同期末在手可用批文较为充裕。

表 10：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

项目	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
固定资产	1,649.06	1,762.75	2,089.01	2,094.05
在建工程	1,147.51	953.79	462.81	462.88
无形资产	2,011.63	2,365.14	2,909.03	3,152.51
资产总计	5,896.48	6,292.46	6,960.87	7,170.47
实收资本或股本	209.33	209.33	209.33	265.11
资本公积	857.95	872.44	878.98	960.55
经调整的所有者权益	1,295.54	1,320.80	1,380.82	1,528.52
负债合计	4,104.59	4,476.51	5,114.73	5,184.23
经营活动产生的现金流量净额	56.81	65.62	111.86	-40.67
投资活动产生的现金流量净额	-244.59	-267.40	-385.67	-106.30
筹资活动产生的现金流量净额	154.78	196.51	318.58	60.04
收现比	0.83	0.75	0.76	0.63
总债务	4,196.60	4,518.47	5,020.96	5,088.85
短期债务占比	10.56	8.34	11.60	13.03
资产负债率	69.61	71.14	73.48	72.30
总资本化比率	76.41	77.38	78.43	76.90
EBITDA	189.33	160.52	217.40	--
总债务/EBITDA	22.17	28.15	23.10	--
EBITDA 利息保障倍数	0.99	0.92	1.05	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	0.30	0.38	0.54	--
FFO/总债务	0.00	-0.01	0.00	--

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2024 年 3 月末，公司受限资产账面价值合计 3,478.89 亿元，主要系用于抵押借款的固定资产及无形资产，占总资产的比重为 48.52%，受限资产规模和占比均较高。

表 11：截至 2024 年 3 月末公司受限资产情况（亿元）

项目	受限账面价值	受限原因
货币资金	21.30	保证金、准备金等
应收账款	53.69	用于质押借款
存货	37.96	用于质押借款
固定资产	2,021.79	用于抵押、质押借款
无形资产	1,329.99	用于质押借款
长期股权投资	8.64	用于质押借款
其他	5.52	用于质押借款
合计	3,478.89	--

注：各项加总与合计数有尾数差异主要系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

或有负债方面，截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额为 49.28 亿元，占同期末经调整的所有者权益的比重为 3.22%，被担保单位主要系公司参股企业或国有企业，对外担保引致的或有风险整体可控。

表 12：截至 2024 年 3 月末公司对外担保情况

被担保对象	担保余额（万元）	担保类型	担保生效日期	担保失效日期
湖北铁路集团紫云有限公司	83,000.00	保证	2015-06-11	2035-12-31
松滋金港交通发展有限公司	54,600.00	保证	2018-10-01	2035-09-30
襄阳华侨城文旅发展有限公司	53,900.00	保证	2020-01-22	2030-01-20
松滋金港交通发展有限公司	70,192.50	保证	2023-11-15	2039-03-20
湖北国际物流机场有限公司	88,300.00	保证	2021-02-10	2036-02-10
湖北长江三江港港口开发有限公司	45,245.50	保证	2015-06-04	2027-06-04
襄阳华侨城文旅发展有限公司	20,090.00	保证	2020-12-16	2031-12-15
	14,602.00	保证	2022-01-30	2025-01-29
襄阳华侨城文旅发展有限公司	15,925.00	保证	2022-05-13	2027-06-07
	21,266.00	保证	2022-11-30	2034-11-29
武汉国徽置业有限公司	593.99	保证	2022-11-11	2024-11-30
中建四局第五建筑工程有限公司	35.79	保证	2023-12-19	2024-06-01
湖北保利普提金置业有限公司	52.17	保证	2024-01-22	2025-01-10
武汉国荣置业有限公司	330.30	保证	2024-01-30	2024-04-30
重庆市德感工业园区建设有限公司	15.16	保证	2024-01-17	2024-07-17
山东高速湖北发展有限公司	24,641.67	质押担保	2021-03-31	2026-10-10
合计	492,790.08	--	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2024 年 3 月，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

外部支持

跟踪期内，湖北省经济总量和财政实力稳步增长，在全国 31 个省（市、自治区）中处于中上游水平。公司维持区域重要性，由湖北省国资委直接控股并实际控制，跟踪期内根据省政府意图继续承担高速公路项目投资、建设及运营任务，股权结构和业务开展与省政府具有高度关联性。公司作为湖北省内最重要的高速公路投资建设及运营主体，在湖北省高速公路行业中处于绝对主导地位。

位，在资产注入和资金补贴等方面持续获得省政府的大力支持。2023 年，公司收到车购税补助及项目资本金 6.03 亿元、收到财政补贴资金 4.31 亿元。综上，跟踪期内，湖北省政府具备很强的支持能力，同时保持对公司很强的支持意愿，可为公司带来很强的外部支持。

跟踪债券信用分析

“19 鄂交投可续期 01/19 鄂交 Y1”募集资金 25 亿元，全部用于补充公司营运资金；“20 鄂交投债 01/20 鄂交 01”募集资金 30 亿元，其中 15 亿元拟用于武汉城市圈环线高速公路大随至汉十段项目建设，15 亿元拟用于公司补充营运资金；“20 鄂交投可续期 01/20 鄂交 Y1”募集资金 30 亿元，其中 27.50 亿元拟用于收费高速公路项目建设，2.50 亿元拟用于补充营运资金；“21 鄂交投可续期 01/21 鄂交 Y2”募集资金 25 亿元，其中 20.50 亿元拟用于收费高速公路建设，4.50 亿元拟用于补充营运资金；“21 鄂交投 01/21 鄂交 01”募集资金 30 亿元，其中 18.00 亿元拟用于收费高速公路建设，12.00 亿元拟用于补充营运资金；“21 鄂交投可续期 02/21 鄂交 Y3”募集资金 20 亿元，其中 12.00 亿元拟用于收费高速公路建设，8.00 亿元拟用于补充营运资金；“23 鄂交投债 01/23 鄂交 02”募集资金 20 亿元，全部用于补充营运资金，截至 2024 年 3 月末，上述债券募集资金已按要求使用完毕。

“21 鄂交 Y1”募集资金 20 亿元、“21 鄂交 Y4”募集资金 10 亿元、“21 鄂交 Y5”募集资金 10 亿元、“22 鄂交 Y1”募集资金 20 亿元、“22 鄂交 Y2”募集资金 20 亿元、“22 鄂交 Y3”募集资金 20 亿元、“22 鄂交 Y4”募集资金 20 亿元、“22 鄂交 Y5”募集资金 10 亿元、“22 鄂交 Y6”募集资金 25 亿元、“鄂交 YK01”募集资金 15 亿元、“23 鄂交 K2”募集资金 20 亿元、“23 鄂交 01”募集资金 20 亿元、“23 鄂交 K3”募集资金 9 亿元、“23 鄂交 K4”募集资金 11 亿元、“23 鄂交 K5”募集资金 10 亿元、“23 鄂交 KY01”募集资金 10 亿元，上述债券募集资金扣除发行费用后拟用于偿还公司有息债务，截至 2024 年 3 月末，上述债券募集资金已按要求使用完毕。

“鄂交 YK03”募集资金 20 亿元，募集资金扣除发行费用后用于偿还公司有息债务，截至 2024 年 3 月末，募集资金尚未使用。

“19 鄂交投可续期 01/19 鄂交 Y1”、“20 鄂交投债 01/20 鄂交 01”、“20 鄂交投可续期 01/20 鄂交 Y1”、“21 鄂交投可续期 01/21 鄂交 Y2”、“21 鄂交投 01/21 鄂交 01”、“21 鄂交投可续期 02/21 鄂交 Y3”、“21 鄂交 Y1”、“21 鄂交 Y4”、“21 鄂交 Y5”、“22 鄂交 Y1”、“22 鄂交 Y2”、“22 鄂交 Y3”、“22 鄂交 Y4”、“22 鄂交 Y5”、“22 鄂交 Y6”、“鄂交 YK01”、“23 鄂交 K2”、“23 鄂交 01”、“23 鄂交 K3”、“23 鄂交 K4”、“23 鄂交投债 01/23 鄂交 02”、“23 鄂交 KY01”、“23 鄂交 K5”、“鄂交 YK03”、“24 鄂交投 MTN002”均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要，经营层面仍保持区域竞争力，多元化板块增强业务持续性和稳定性，虽然债务规模不断增长，但考虑到公司自身实力与外部支持，公司债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，公司债券集中到期压力相对可控。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持湖北交通投资集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“19 鄂交投可续期 01/19 鄂交 Y1”、“20 鄂交投债 01/20 鄂交 01”、“20 鄂交投可续期 01/20

鄂交 Y1”、“21 鄂交投永续期 01/21 鄂交 Y2”、“21 鄂交投 01/21 鄂交 01”、“21 鄂交投永续期 02/21 鄂交 Y3”、“21 鄂交 Y1”、“21 鄂交 Y4”、“21 鄂交 Y5”、“22 鄂交 Y1”、“22 鄂交 Y2”、“22 鄂交 Y3”、“22 鄂交 Y4”、“22 鄂交 Y5”、“22 鄂交 Y6”、“鄂交 YK01”、“23 鄂交 K2”、“23 鄂交 01”、“23 鄂交 K3”、“23 鄂交 K4”、“23 鄂交投债 01/23 鄂交 02”、“23 鄂交 KY01”、“23 鄂交 K5”、“鄂交 YK03”、“24 鄂交投 MTN002” 的债项信用等级为 **AAA**。

附一：收费公路车辆通行费车型分类及湖北省高速公路车辆通行费收费标准

表 13：收费公路车辆通行费车型分类

类别	客车			货车	
	车辆类型	核定载人数	说明	总轴数（含悬 浮轴）	车长和最大允许总质量
1 类	微型小型	≤9	车长小于 6000mm 且核定载人数不大于 9 人的载客汽车	2	车长小于 6,000mm 且最大允许总质量小于 4,500kg
2 类	中型 乘用车列车	10 月 19 日 -	车长小于 6000mm 且核定载人数为(10-19)人的载客汽车	2	车长不小于 6,000mm 或最大允许总质量不小于 4,500kg
3 类	大型	≤39	车长不小于 6000mm 且核定载人数不大于 39 人的载客汽车	3	
4 类	大型	≥40	车长不小于 6000mm 且核定载人数不小于 40 人的载客汽车	4	--
5 类		--		5	
6 类		--		6	

注：1、摩托车通行收费公路，按 1 类客车分类；2、超过六轴的货车，根据车辆总轴数按照超限运输车辆执行。

数据来源：交通运输部《收费公路车辆通行费车型分类》（JT/T 489-2019），中诚信国际整理

表 14：现行湖北省高速公路车辆通行费客车收费标准

类别	1 类	2 类	3 类	4 类
汉宜、京珠、武黄、黄黄、孝襄、襄十、樊魏、岱黄、荆宜、随岳中、随岳北、翻坝、汉鄂，鄂东大桥与武黄连接线、宜昌大桥北岸连接线	0.40	0.60	0.80	1.00
武荆、襄荆、青郑、汉英	0.50	0.75	1.00	1.25
汉洪、武英、大广北、麻武、汉孝、杭瑞、大广南、黄鄂、通界、岳宜石首至松滋段、黄鄂团风段、武汉绕城东北段、九江二桥北接线、麻阳麻武穴段、武深嘉通南段、襄阳绕城东段、武深嘉通北段、鄂东大桥与黄黄、大广北、大广南连接线	0.55	0.825	1.10	1.375
高速公路 (元/车公里)				
武麻、随岳南、和左、大随、咸通、黄咸，保宜宜昌段、麻竹随州西段、麻竹襄阳东段、宜张当枝段、岳宜宜昌段、潜石潜江至江陵段、武汉城市圈环线咸宁西段、仙桃段、孝感南段、洪湖段、武汉西四环线、监江高速、硃孝高速、武深武汉段、武汉四环龚家铺至中洲段、枣潜襄阳南段、枣潜荆门北段、枣潜潜江段、棋盘洲大桥连接线、武汉圈环大随至汉十段、沪蓉龟峰山支线、宜都大桥接线	0.64	0.96	1.28	1.60
荆东、汉蔡、沪蓉西、宜巴、十漫、十白、恩来、恩黔、十房、谷竹、郧十、建恩、东卷、保宜襄阳段、宜张宜五段、利万湖北段、麻竹宜保段、麻安大悟段、武深嘉鱼北段、沙公、襄荆至荆州大桥连接线、沌口大桥连接线、石首大桥北岸及南岸连接线、洪监、老谷、宣鹤、麻安高速麻红段	0.76	1.14	1.52	1.90
大型桥梁 (元/车次)				
军山大桥、阳逻大桥	10	20	30	40
荆州大桥、宜昌大桥、东荆河大桥、鄂东大桥、荆岳大桥、黄冈大桥、沌口大桥、公安大桥、石首大桥、嘉鱼大桥、宜都大桥	15	25	35	45

注：1、车型分类按照《收费公路车辆通行费车型分类》（JT/T 489-2019）执行；2、摩托车按 1 类客车分类，按照 1 类客车收费标准收费（通行荆州长江大桥的摩托车、三轮汽车按 5 元/次计收）；3、ETC（电子不停车收费）车辆单次交易金额按照四舍五入规则取整到“分”，MTC（人工收费）车辆单次交易金额按照四舍五入规则取整到“元”；4、黄花涝匝道收费站收取的天河机场二通道通行费，暂按原标准执行。

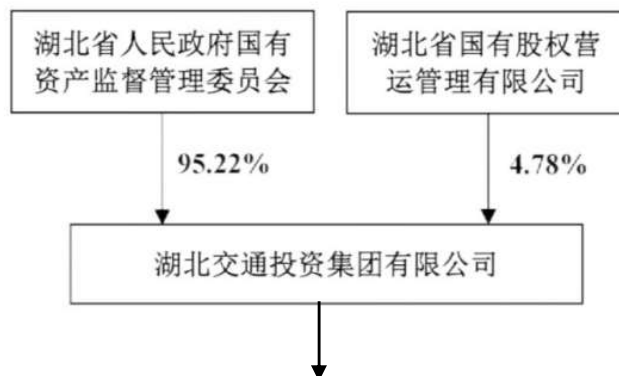
表 15: 现行湖北省高速公路车辆通行费货车收费标准

类别	1 类	2 类	3 类	4 类	5 类	6 类	7 轴及以上
高速公路 (元/车公里)	0.4	0.74	1.21	1.76	2.05	2.34	
	汉宜、京珠、武黄、黄黄、孝襄、襄十、樊魏、岱黄、荆宜、随岳中、随岳北、翻坝、汉鄂、鄂东大桥与武黄连接线、宜昌大桥北岸连接线、武荆、襄荆、青郑、汉英						
	0.5	0.93	1.53	2.2	2.54	2.87	每增加一轴在 6 类货车基础上分别加收 0.4 元、0.5 元、0.6 元
	汉洪、武英、大广北、麻武、汉孝、杭瑞、大广南、黄鄂、通界、岳宜石首至松滋段、黄鄂团风段、武汉绕城东北段、九江二桥北接线、麻阳麻武穴段、武深嘉通南段、襄阳绕城东段、武深嘉通北段、鄂东大桥与黄黄、大广北、大广南连接线、武麻、随岳南、和左、大随、咸通、黄咸、保宜宜昌段、麻竹随州西段、麻竹襄阳东段、宜张当枝段、岳宜宜昌段、潜石潜江至江陵段、武汉城市圈环线咸宁西段、仙桃段、孝感南段、洪湖段、武汉西四环线、监江高速、硃孝高速、武深武汉段、武汉四环龚家铺至中洲段、枣潜襄阳南段、枣潜荆门北段、枣潜潜江段、棋盘洲大桥连接线、武汉圈环大随至汉十段、沪蓉龟峰山支线、宜都大桥接线						
	0.6	1.1	1.79	2.64	3.1	3.47	
	荆东、汉蔡、沪蓉西、宜巴、十漫、十白、恩来、恩黔、十房、谷竹、郟十、建恩、东卷、保宜襄阳段，宜张宜五段、利万湖北段、麻竹宜保段、麻安大悟段、武深嘉鱼北段、沙公、襄荆至荆州大桥连接线、沌口大桥连接线、石首大桥北岸及南岸连接线、洪监、老谷、宣鹤、麻安高速麻红段						
大型桥梁 (元/车次)	20	37	61	88	102	116	每增加一轴在 6 类基础上加收 20 元
	军山大桥、阳逻大桥、荆州大桥、宜昌大桥、东荆河大桥、鄂东大桥、荆岳大桥、黄冈大桥、沌口大桥、公安大桥、石首大桥、嘉鱼大桥、宜都大桥						

注：1、车型分类按照《收费公路车辆通行费车型分类》(JT/T 489-2019) 执行；2、ETC（电子不停车收费）车辆单次交易金额按照四舍五入规则取整到“分”，MTC（人工收费）车辆单次交易金额按照四舍五入规则取整到“元”；3、黄花涝匝道收费站收取的天河机场二通道通行费，暂按原标准执行；4、专项作业车按照货车收费标准收费。

资料来源：湖北省交通运输厅官网，中诚信国际整理

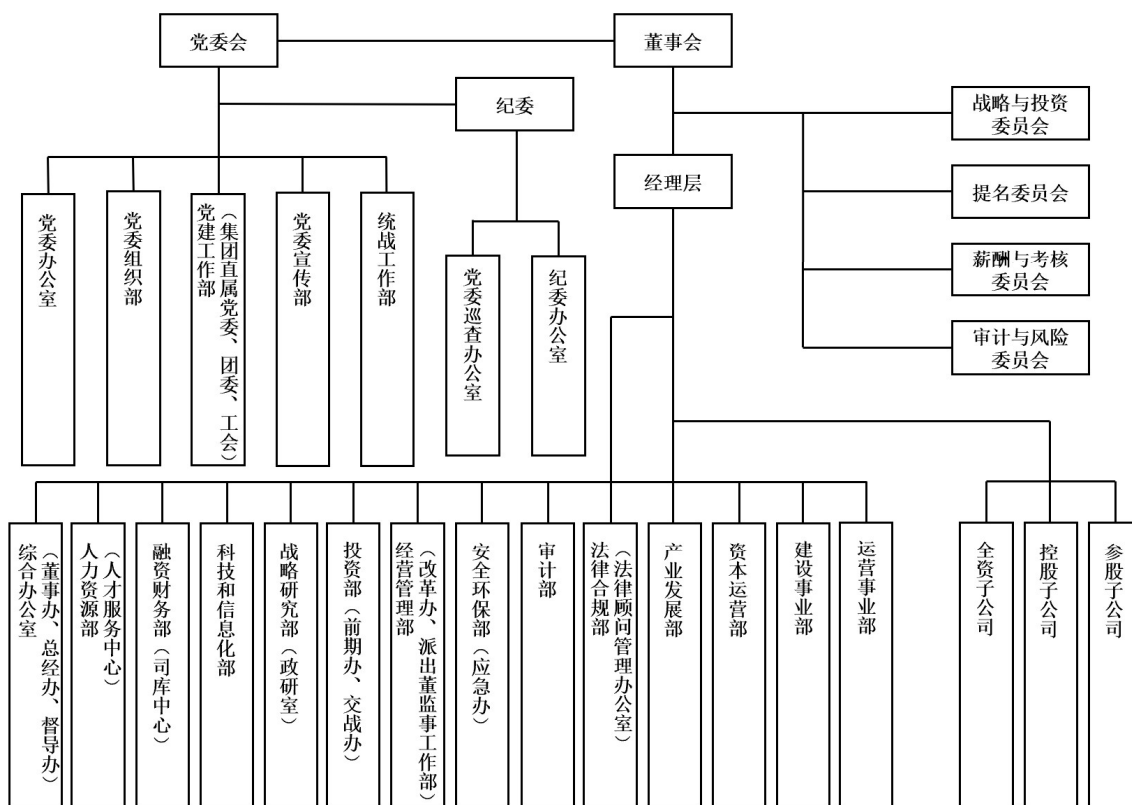
附二：湖北交通投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



序号	主要一级子公司名称	持股比例 (%)	业务性质
1	湖北交投建设集团有限公司	100	公路工程建筑
2	湖北交投物流集团有限公司	100	建材批发
3	湖北交投实业发展有限公司	100	服务区及加油站管理经营
4	湖北交投集团财务有限公司	100	财务公司服务
5	湖北交投产城控股集团有限公司	100	房地产开发经营
6	湖北交投鄂西生态小镇投资有限公司	100	房地产开发经营
7	湖北楚天智能交通股份有限公司	37.64	公路管理与养护
8	湖北联合交通投资开发有限公司	51	公路管理与养护
9	湖北交投高速公路运营集团有限公司	100	公路管理与养护
10	湖北交投资本投资有限公司	100	投资与资产管理
11	中南勘察设计院集团有限公司	51	地质勘查技术服务
12	湖北交投科技发展有限公司	100	信息系统集成服务
13	湖北交投智能检测股份有限公司	100	工程管理服务
14	湖北省智慧交通研究院有限公司	100	工程和技术研究和试验发展
15	湖北交投武汉投资有限公司	100	投资与资产管理
16	湖北交投襄阳投资开发有限公司	100	投资与资产管理
17	湖北交投宜昌投资开发有限公司	100	投资与资产管理
18	湖北交投荆州投资开发有限公司	100	投资与资产管理
19	湖北交投大别山投资开发有限公司	100	投资与资产管理
20	湖北交投随州投资开发有限公司	100	投资与资产管理
21	湖北省交通规划设计院股份有限公司	83.48	工程设计活动
22	湖北交投京港澳高速公路改扩建项目管理有限公司	100	公路工程建筑
23	湖北交投高速公路发展有限公司	100	公路工程建筑

注：1、根据 2023 年 9 月 7 日湖北省国资委下发的《省政府国资委关于同意湖北交通投资集团有限公司章程修订的批复》及修订后公司章程，公司注册资本变更为 209.33 亿元，其中湖北省国资委出资 199.33 亿元，其对公司的持股比例由 90.00%变更至 95.22%；湖北省国有股权运营管理有限公司出资 10 亿元，其对公司的持股比例由 10.00%变更至 4.78%。截至目前，公司注册资本及股东持股比例尚未完成工商变更登记手续；2、公司对湖北楚天智能交通股份有限公司持股比例不足 50%，但对其具有实际控制权，故纳入合并范围；3、湖北交投对湖北省交通规划设计院股份有限公司直接持股 68.60%，通过子公司湖北交投资本投资有限公司间接持股 14.88%。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附三：湖北交通投资集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位:万元)	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	2,754,257.02	2,632,630.05	3,266,398.86	2,366,091.56
非受限货币资金	2,629,147.38	2,453,371.17	3,021,125.43	2,153,088.64
应收账款	1,188,401.58	1,108,479.51	1,761,974.08	2,105,485.34
其他应收款	737,009.10	414,843.75	450,420.94	508,717.99
存货	2,342,554.61	2,875,548.41	3,137,702.36	3,226,376.99
长期投资	1,954,858.34	2,619,709.99	2,982,055.84	2,880,895.00
在建工程	11,475,088.80	9,537,946.89	4,628,058.38	4,628,812.96
无形资产	20,116,303.24	23,651,398.97	29,090,250.45	31,525,103.33
资产总计	58,964,844.45	62,924,563.59	69,608,701.46	71,704,717.62
其他应付款	788,079.18	573,559.05	552,418.88	517,355.49
短期债务	4,431,791.90	3,768,186.46	5,824,707.39	6,631,746.15
长期债务	37,534,222.78	41,416,519.90	44,384,893.00	44,256,709.20
总债务	41,966,014.68	45,184,706.36	50,209,600.38	50,888,455.34
负债合计	41,045,854.04	44,765,091.58	51,147,327.26	51,842,332.37
利息支出	1,904,080.68	1,746,672.54	2,062,257.90	--
经调整的所有者权益合计	12,955,386.49	13,207,978.53	13,808,226.48	15,285,237.53
营业总收入	5,683,334.68	6,348,986.78	10,550,007.65	2,870,871.51
经营性业务利润	665,908.83	424,225.85	489,929.44	111,561.75
其他收益	27,614.73	39,675.55	44,198.02	12,091.44
投资收益	107,665.07	73,500.77	121,995.45	12,749.14
营业外收入	5,630.79	3,205.89	13,492.77	6,987.16
净利润	730,655.84	457,706.12	476,744.88	97,638.56
EBIT	1,561,765.42	1,258,684.49	1,741,686.79	--
EBITDA	1,893,284.06	1,605,202.29	2,173,994.70	--
销售商品、提供劳务收到的现金	4,675,212.09	4,783,198.52	8,016,843.97	1,800,830.97
收到其他与经营活动有关的现金	56,687.49	82,864.72	521,353.01	268,570.39
购买商品、接受劳务支付的现金	3,365,946.71	3,632,527.65	6,386,629.22	2,100,069.45
支付其他与经营活动有关的现金	344,546.26	378,330.68	380,131.46	295,859.71
吸收投资收到的现金	68,244.10	2,457,454.21	1,125,283.93	311,915.52
资本支出	2,157,080.55	2,178,420.85	3,239,980.42	1,094,854.49
经营活动产生的现金流量净额	568,053.55	656,157.97	1,118,638.88	-406,658.85
投资活动产生的现金流量净额	-2,445,920.39	-2,674,035.37	-3,856,723.49	-1,062,995.43
筹资活动产生的现金流量净额	1,547,782.28	1,965,090.84	3,185,822.37	600,388.12
现金及现金等价物净增加额	-330,124.69	-52,657.58	447,740.73	-869,247.82
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率(%)	27.63	22.28	17.59	14.80
期间费用率(%)	16.40	15.70	13.10	11.28
应收类款项占比(%)	3.30	2.47	3.22	3.69
收现比(X)	0.83	0.75	0.76	0.63
资产负债率(%)	69.61	71.14	73.48	72.30
总资本化比率(%)	76.41	77.38	78.43	76.90
短期债务/总债务(%)	10.56	8.34	11.60	13.03
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	0.30	0.38	0.54	--
总债务/EBITDA(X)	22.17	28.15	23.10	--
EBITDA/短期债务(X)	0.43	0.43	0.37	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	0.99	0.92	1.05	--

注：1、中诚信国际根据湖北交投提供的其信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022-2023 年审计报告和未经审计的 2024 年一季度财务报表整理，其中，2021 年和 2022 年财务数据分别使用 2022 年和 2023 年审计报告期初数，2023 年、2024 年一季度财务数据分别使用 2023 年审计报告、2024 年一季度财务报表期末数；2、中诚信国际将“其他流动负债”中带息部分计入短期债务核算，将“长期应付款”、“其他非流动负债”、“其他权益工具”中带息部分计入长期债务核算；3、公司未提供 2024 年一季度现金流量表补充资料及利息支出数据，故相关指标失效；4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

附四：基本财务指标的计算公式

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

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

附五：信用等级的符号及定义

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

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

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

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn