



CREDIT RATING REPORT

报告名称

湖州市交通投资集团有限公司主 体与相关债项2024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【2024】00812

大公国际资信评估有限公司通过对湖州市交通投资集团有限公司及“20 湖交投 MTN002”、“21 湖交投债/21 湖交投”、“22 湖交 01”和“22 湖交投 MTN001”的信用状况进行跟踪评级，确定湖州市交通投资集团有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“20 湖交投 MTN002”、“21 湖交投债/21 湖交投”、“22 湖交 01”和“22 湖交投 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：

二〇二四年六月二十八日



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)	期限 (年)	跟踪评 级结果	上次评 级结果	上次评 级时间
20 湖交投 MTN002	7.00	5 (3+2)	AAA	AAA	2023.06
21 湖交投债 /21 湖交投	10.00	15 (5+5+5)	AAA	AAA	2023.06
22 湖交 01	10.00	5 (3+2)	AAA	AAA	2023.06
22 湖交投 MTN001	10.00	5 (3+2)	AAA	AAA	2023.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	948.03	927.02	834.00	736.06
所有者权益	376.25	366.34	334.94	326.13
总有息债务	390.39	394.87	359.23	300.62
营业收入	16.10	84.60	104.30	80.98
净利润	0.27	0.93	1.03	1.32
经营性净现金流	2.36	-12.87	5.71	-5.37
毛利率	6.47	3.06	3.74	7.35
总资产报酬率	0.38	1.77	1.83	2.05
资产负债率	60.31	60.48	59.84	55.69
债务资本比率	50.92	51.87	51.75	47.97
EBITDA 利息保障倍 数 (倍)	-	1.30	1.69	1.56
经营性净现金流/总 负债	0.42	-2.43	1.26	-1.44

注: 公司提供了 2021~2023 年和 2024 年 1~3 月财务报表, 容诚会计师事务所 (特殊普通合伙) 对公司 2021~2023 年财务报表分别进行了审计, 并均出具了标准无保留意见的审计报告; 2024 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 赵 婧

评级小组成员: 李婷婷

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

湖州市交通投资集团有限公司 (以下简称“湖州交通集团”或“公司”) 是湖州市唯一市级交通基础设施投融资建设及运营主体, 主要从事湖州市高速公路投融资建设、运营及高铁投资建设等工作。跟踪期内, 湖州市地区生产总值继续增长, 仍为公司发展提供良好的外部环境, 公司在湖州市交通基础设施建设及运营领域仍具有很强的区域专营性, 得到湖州市政府在专项建设资金、资产划拨和财政补贴等方面的有力支持, 2023 年以来, 湖州市政府对高速公路、高铁项目的投资进一步提升公司资产规模和资本实力。但同时, 公司在建及拟建高速项目待投资规模较大, 仍存在较大资本支出压力; 公司毛利率仍较低, 期间费用对利润造成较大侵蚀; 资产中主要路产收益权因贷款质押而受限, 资产流动性仍受到一定影响。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2023 年, 湖州市地区生产总值继续增长, 仍为公司发展提供良好的外部环境;
- 作为湖州市唯一市级交通基础设施投融资建设及运营主体, 公司在湖州市高速公路投融资建设、运营及高铁投资建设领域仍具有很强的区域专营性;
- 公司继续得到湖州市政府在专项建设资金、资产划拨和财政补贴等方面的有力支持, 2023 年以来, 湖州市政府对高速公路、高铁项目的投资进一步提升公司资产规模和资本实力。

主要风险/挑战:

- 公司在建及拟建高速公路项目待投资规模较大, 仍存在较大资本支出压力;
- 公司毛利率仍较低, 期间费用对利润造成较大侵蚀;
- 公司资产中主要路产收益权因贷款质押而受限, 资产流动性仍受到一定影响。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2022-V. 4. 0，该方法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	4.33
（一）市场竞争力	4.34
（二）运营能力	7.00
（三）可持续发展能力	1.50
要素二：偿债来源与负债平衡	5.44
（一）偿债来源	4.50
（二）债务与资本结构	6.58
（三）保障能力分析	5.91
（四）现金流量分析	3.80
调整项	无
基础信用等级	aa-
外部支持	3
模型结果	AAA

外部支持说明：公司是湖州市唯一市级交通基础设施投融资建设及运营主体，能够得到湖州市政府在专项建设资金、资产划拨和财政补贴等方面的有力支持。

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	债项简称	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	-	-	2023/06/30	赵婧、 李婷婷	城市基础设施建设投融资 企业信用评级方法（V.4.0）	点击阅读原文
AAA/稳定	22 湖 交 投 MTN001	AAA	2023/06/26	赵婧、 李婷婷	城市基础设施建设投融资 企业信用评级方法（V.4.0）	点击阅读原文
	22 湖交 01	AAA				
	20 湖 交 投 MTN002	AAA				
	21 湖交投债/21 湖交投	AAA				
-	22 湖 交 投 MTN001	AAA	2022/07/29	程碧珺、 李婷婷	城市基础设施建设投融资 企业信用评级方法（V.3.1）	点击阅读原文
-	22 湖交 01	AAA	2022/07/22	程碧珺、 李婷婷	城市基础设施建设投融资 企业信用评级方法（V.3.1）	点击阅读原文
AAA/稳定	20 湖 交 投 MTN002	AAA	2020/10/26	曹业东、 李婷婷	城市基础设施建设投融资 企业信用评级方法（V.2.1）	点击阅读原文
AAA/稳定	21 湖交投债/21 湖交投	AAA	2020/07/30	曹业东、 李婷婷	城市基础设施建设投融资 企业信用评级方法（V.2.1）	点击阅读原文
AAA/稳定	-	-	2020/07/30	曹业东、 李婷婷	城市基础设施建设投融资 企业信用评级方法（V.2.1）	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湖州市交通投资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、除本次评级事项构成的委托关系外，大公国际关联公司大公低碳科技（北京）有限公司对评级对象或其发行人提供了绿色债券评估认证服务，经审查不存在利益冲突的情形。

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、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，主体信用等级有效期为 2024 年 6 月 28 日至 2025 年 6 月 27 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），债券信用等级有效期为受评债券存续期。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湖州交通集团信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公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：

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
20 湖交投 MTN002	7.00	6.20	2020.11.05 ~ 2025.11.05	全部用于偿还公司及子公司的金融机构借款	已按募集资金要求全部使用
21 湖交投债 /21 湖交投	10.00	10.00	2021.04.19 ~ 2036.04.19	申嘉湖高速公路安吉孝源至唐舍段工程项目建设、补充公司营运资金	已按募集资金要求全部使用
22 湖交 01	10.00	10.00	2022.08.09~ 2027.08.09	用于偿还有息负债	已按募集资金要求全部使用
22 湖交投 MTN001	10.00	10.00	2022.08.19~ 2027.08.19	用于偿还公司债务融资工具	已按募集资金要求全部使用

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

湖州交通集团系经湖州市编制委员会《关于同意建立湖州市交通建设投资开发公司的批复》（湖编【93】28号）于1993年批准组建的全民所有制企业，隶属湖州市交通局，初始注册资本2,000万元人民币，原名为湖州市交通建设投资开发公司，主要负责湖州市境内交通建设项目投资开发。经过改制、注资及股权变更，截至2024年3月末，公司注册资本及实收资本均为50.00亿元，湖州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“湖州市国资委”）持股90.00%，浙江省财务开发有限责任公司持股10.00%，湖州市国资委仍为公司实际控制人。

2023年以来，公司章程无变化，组织架构有所调整（见附件1-1）。

截至2023年末，公司纳入合并报表范围子公司74家（见附件1-2），合并范围同比新增4家，注销1家。新增子公司中，青海茶卡天空壹号文化旅游有限公司为非同一控制下企业合并，其余为新设立。

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2024年6月12日，公司本部未结清信贷中无不良记录；已结清信贷中有4笔不良记录和12笔关注记录。其中，4笔不良记录五级分类为次级，到期日分别为2003年6月16日、2004年3月15日、2004年8月16日和2005年8月16日，不良记录发生于公司改制前，且公司均已正常还款；12笔关注记录中，11笔发生于2007年10月前，1笔发生于2013年，均已正常还本付息，对于发生于2013年的关注类贷款记录，根据中国工商银行湖州分行提供的相关说明，该笔借款在该行资产分类为正常类。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的已到期各类债券均已兑付，存续债券利息均按期支付。



偿债环境

（一）宏观环境

2023 年我国经济总体回升向好，高质量发展扎实推进，2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，实现良好开局，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融发展，制定实施一揽子化解地方债务方案，有效防范化解风险，各项政策协同发力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年，我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力，一季度实现良好开局，GDP 同比增长 5.3%，其中基建投资、制造业投资、出口表现强劲，消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面，积极的财政政策适度加力，支出结构不断优化、资金效益不断提升，财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，资源优化配置作用逐步完善，注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本，助力新质生产力加速发展。总体来看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

（二）行业环境

2023 年，地方政府及城投企业偿债压力加大，中央提出制定实施一揽子化债方案；2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，面对偏紧的融资环境，城投行业分化将进一步加剧，但行业风险总体可控，需关注尾部风险。

2023 年上半年，受内外部多重因素影响，地方政府及城投企业偿债压力加大。城投企业商票逾期、非标违约、银行贷款重组、城投债技术性违约等信用风险事件不断发生，城投企业信用分化有所加剧。下半年，中央提出制定实施一揽子化债方案，有效防范化解地方债务风险。作为标志性方案，万亿特殊再融资债券启动发行，利用和调配地方政府债务限额与余额空间来帮助债务压力较大地区偿还债务。此外，财政部再次通报隐性债务问责典型案例，展现出对新增隐性债务和化债不实等违法违规行为零容忍的态度，进一步严肃财经纪律。

功能方面，基建投资仍是未来稳增长的重要抓手，城投企业将继续在地方基建领域发挥重要作用，但业务重心有所变化。一方面，国家全面推进乡村振兴战略，为城投企业拓展业务带来新机遇。另一方面，随着城镇化率的提升，城市基建主要目标已从大规模增量建设转为存量提质改造和增量结构调整并重。2023 年，中央多次强调加快保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施“三大工程”建设，为城投企业基建业务打开新空间。

预计 2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，重点区域城投企业的信用风险将会得到明显缓释，城投行业信用风险总体可控；举债问责背景下，省级政府将对本地区债务风险负总责，地方政府责任将进一步压实强化；城投企业仍将面对偏紧的融资环境，已发布的“35 号文”的后续



影响值得密切关注，同时城投企业市场化转型进程将加快；城投行业信用分化将进一步加剧，弱资质城投企业的再融资压力较大，需关注尾部风险。

中长期看，国企改革深化提升行动稳步落地，将助力城投企业提高核心竞争力、增强核心功能，推动市场化转型与高质量发展，进一步保障城投企业偿债能力稳定。此外，中央经济工作会议提出谋划启动新一轮财税体制改革，有助于根本解决地方债务问题。

我国高速公路行业发展稳健；预计未来，国家将继续推进高速公路网建设，为高速公路行业发展提供良好的外部环境。

高速公路在公路运输中具有重要地位，是国家政策重点扶持的对象。高速公路建设具有投资规模大、回收周期长等特点以及公共产品属性，行业进入壁垒较高。现阶段我国高速公路企业具有较强的区域专营优势，竞争程度较低。

2022 年，全国收费公路里程同比有所增长。根据《2022 年交通运输行业发展统计公报》，2022 年末全国公路里程 535.48 万公里，比上年末增加 7.41 万公里；公路密度 55.78 公里/百平方公里，增加 0.77 公里/百平方公里；公路养护里程 535.03 万公里，占公路里程比重为 99.9%。同期，高速公路里程 17.73 万公里、增加 0.82 万公里，国家高速公路里程 11.99 万公里、增加 0.29 万公里。2022 年，高速公路车流量 95.32 亿辆，比上年下降 18.4%，其中 9 座及以下小客车 69.74 亿辆、下降 20.6%；普通国省道机动车年平均断面交通量 9,358 辆/日，下降 12.7%。2022 年，完成公路固定资产投资 28,527 亿元，比上年增长 9.7%。其中，高速公路完成 16,262 亿元、增长 7.3%，普通国省道完成 5,973 亿元、增长 6.5%，农村公路完成 4,733 亿元、增长 15.6%。

政策方面，2023 年 3 月，交通运输部、国家铁路局、中国民用航空局、国家邮政局、中国国家铁路集团有限公司联合印发《加快建设交通强国五年行动计划（2023-2027 年）》，该计划涵盖公路、铁路、航空、水运等多个交通领域，构建起未来五年加快建设交通强国十大行动框架，提出 53 项重点任务。其中，公路领域行动目标指出，到 2027 年，国家高速公路里程达到约 13 万公里，普通国道里程约 27 万公里。行动举措中，要求优化综合交通基础设施布局、结构和功能。具体来看，要求综合交通基础设施布局、结构、功能持续优化，系统集成水平有效提升。到 2027 年，国家高速公路里程达到约 13 万公里，普通国道里程约 27 万公里，新增国家高速公路约 1.1 万公里。

总体来看，我国高速公路行业发展稳健。国家继续深化收费公路制度改革，高速公路收费体系更加完善。预计未来，国家将继续推进高速公路网建设，行业长期发展呈现良好态势，为高速公路行业发展提供良好的外部环境。

（三）区域环境

2023 年，湖州市地区生产总值和一般公共预算收入继续增长，税收收入占比仍较高，仍为公司发展提供良好的外部环境。

2023 年，湖州市地区生产总值同比继续增长。分产业看，湖州市第一产业增加值 158.9 亿元，增长 5.0%；第二产业增加值 1,978.7 亿元，增长 4.5%；第三产业增加值增长 1,877.5 亿元，增长 7.1%。同期，全市规模以上工业增加值同比增长，从重点产业看，高新技术产业实现增加值 907.2 亿元，增长 5.5%，占规模以上工业比重为 67.1%；装备制造业增加值实现 530.7 亿元，增长 11.8%，对全市规模以上工业的增长贡献率为 80.8%；战略性新兴产业增加值实现 466.8 亿元，增长 0.5%。固定资产投资、社会消费品零售总额同比均增长，外贸进出口总额有所下降。高新技术产业、装备制造业增速高于平均水平，对湖州市工业具有拉动作用，工业结构进一步优化。



表 2 2021~2023 年湖州市主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	4,015.1	5.8	3,850.0	3.3	3,644.9	9.5
人均地区生产总值（元）	117,195	5.3	112,902	2.7	107,534	8.2
规模以上工业增加值	1,352.3	4.6	1,324.9	3.0	1,245.6	13.3
固定资产投资	-	10.4	-	9.1	-	14.2
社会消费品零售总额	1,707.9	7.1	1,594.7	2.5	1,556.2	9.2
进出口总额	1,618.8	-0.6	1,629.6	9.3	1,490.9	31.8
三次产业结构	4.0:49.3:46.7		4.2:51.1:44.7		4.1:51.2:44.7	
一般公共预算收入	410.50		387.30		413.52	
其中：税收收入	346.49		343.46		379.59	
政府性基金收入	546.63		546.19		646.31	
一般公共预算支出	606.97		601.92		524.49	
政府性基金支出	572.40		657.36		721.85	

数据来源：2021~2023 年湖州市国民经济和社会发展统计公报、关于湖州市 2021 年全市和市本级预算执行情况及 2022 年全市和市本级预算草案的报告、关于湖州市 2022 年全市和市本级预算执行情况及 2023 年全市和市本级预算草案的报告、湖州市关于 2023 年全市和市本级预算执行情况及 2024 年全市和市本级预算草案的报告

根据《湖州市关于 2023 年全市和市本级预算执行情况及 2024 年全市和市本级预算草案的报告》，2023 年，湖州市一般公共预算收入同比增长 6.0%，其中税收收入 346.49 亿元，增长 0.9%，税收收入占一般公共预算收入比重为 84.41%，仍处于较高水平；从税种看，增值税、企业所得税、个人所得税、契税和房产税五大税种合计占税收收入的比重为 81.68%。2023 年，湖州市一般公共预算支出小幅增长。同期，全市政府性基金收入同比基本持平；政府性基金支出大幅下降。截至 2023 年末，湖州市全市地方政府债务余额为 1,363.68 亿元，其中一般债务余额 544.67 亿元，专项债务余额 819.01 亿元。

财富创造能力

作为湖州市唯一市级交通基础设施投融资建设及运营主体，公司在湖州市高速公路投融资建设、运营及高铁投资建设领域仍具有很强的区域专营性；2023 年，由于贸易业务收入下降，公司营业收入有所下降，通行费、不良资产包处置、租赁为毛利润的主要来源。

公司作为湖州市唯一市级交通基础设施投融资建设及运营主体，主要负责湖州市高速公路、高速铁路等道路和水上交通运输基础设施投融资建设及高速公路运营，初步形成以高速公路建设运营、高速铁路投资为主业，以交通工程建设、贸易业务、交通能源、金融服务、公交运营等为辅的产业布局，在湖州市交通基础设施建设及运营领域仍具有很强的区域专营性。

2023 年，公司营业收入因贸易业务收入规模下降而同比下降 18.89%，通行费收入、工程施工收入和贸易业务收入仍是营业收入重要构成。分板块看，通行费收入同比小幅增长；工程施工收入同比下降 10.80%，主要因 104 国道 PPP 项目主体于 2022 年完工，2023 年投入及收入确认规模较小；因部分贸易收入由全额法转为净额法计量，贸易业务收入同比下降 27.84%，贸易业务仍以大宗商品销售为主；油品及充电桩收入仍主要为高速加油站收入，同比变化不大；不良资产包处置收入因不良资产包转让规模下降，同比下降 53.56%；公交运营收入同比增长 12.39%，且在营业收入中占比很小；租赁业务因进行资产盘活而同比增长 35.61%。其他业务收入包括工程监理咨询公司提供的服务费、农产品业务收入、装卸及堆场收入、运输服务等，2023 年同比有所增加，主要为装卸及堆场收



入、服务费收入增长。

表 3 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 1~3 月		2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	16.10	100.00	84.60	100.00	104.30	100.00	80.98	100.00
通行费	2.48	15.40	9.93	11.74	9.66	9.26	10.42	12.86
工程施工	1.37	8.51	11.47	13.56	12.86	12.33	13.51	16.68
贸易业务	8.58	53.29	47.76	56.46	66.19	63.46	43.11	53.24
油品及充电桩收入	1.17	7.27	3.97	4.69	3.99	3.82	3.76	4.65
不良资产包处置	0.45	2.80	0.94	1.11	2.02	1.94	2.46	3.04
公交运营	0.20	1.24	0.47	0.56	0.42	0.40	0.52	0.64
租赁	0.22	1.37	1.46	1.72	1.07	1.03	1.10	1.36
其他	1.63	10.12	8.59	10.16	8.09	7.75	6.10	7.53
毛利润	1.04¹	100.00	2.59	100.00	3.90	100.00	5.95	100.00
通行费	-	-	3.53	136.48	3.59	91.99	4.67	78.48
工程施工	-	-	-0.53	-20.47	0.45	11.52	0.63	10.51
贸易业务	-	-	0.30	11.48	0.23	6.00	0.22	3.71
油品及充电桩收入	-	-	0.45	17.56	0.44	11.38	0.46	7.71
不良资产包处置	-	-	0.94	36.27	2.02	51.82	2.46	41.30
公交运营	-	-	-3.88	-149.70	-4.00	-102.43	-3.84	-64.58
租赁	-	-	0.87	33.64	0.39	10.09	0.55	9.22
其他	-	-	0.90	34.75	0.77	19.64	0.81	13.64
毛利率	6.47		3.06		3.74		7.35	
通行费	39.52		35.59		37.17		44.85	
工程施工	8.76		-4.62		3.49		4.63	
贸易业务	0.70		0.62		0.35		0.51	
油品及充电桩收入	13.68		11.45		11.14		12.20	
不良资产包处置	100.00		100.00		100.00		100.00	
公交运营	-380.00		-816.73		-946.69		-738.04	
租赁	36.36		59.81		36.67		49.77	
其他	-		10.47		9.48		13.31	

数据来源：根据公司提供资料整理

毛利润方面，通行费、不良资产包处置和租赁利润是公司毛利润的主要来源。毛利率方面，主要受毛利率很高的不良资产包处置收入下降及工程施工业务收入毛利率大幅下降等因素影响，综合毛利率同比下降 0.68 个百分点。通行费毛利率同比小幅下降 1.58 个百分点；由于 104 国道 PPP 项目结算对前期预估收入成本进行调整，工程施工毛利率大幅下降出现负值；贸易业务毛利率有所上升但仍处于很低水平；油品及充电桩毛利率同比变化不大；不良资产包处置毛利率仍为 100.00%；租赁业务毛利率有所上升；公交业务仍亏损。

2024 年 1~3 月，公司实现营业收入 16.01 亿元，同比下降 5.48 亿元；同期综合毛利率 6.47%，同比增长 1.25 个百分点。

¹ 公司未提供 2024 年 1~3 月毛利润分板块构成，提供了分板块毛利率情况。

**（一）高速公路投资运营及高速铁路、城际铁路投资**

公司是湖州市高速公路投资运营主体和高速铁路、城际铁路的重要投资主体；2023 年，公司通行费收入有所增长，仍主要来自于杭长高速；公司在建及拟建高速公路项目待投资规模较大，仍存在较大资本支出压力。

公司仍是湖州市高速公路投资运营主体和高速铁路、城际铁路的重要投资主体。截至 2024 年 3 月末，公司控股高速公路 3 条，分别为杭长高速、申嘉湖高速公路西延一期和申嘉湖高速公路西延二期，总里程为 172.07 公里，为浙江省高速公路网项目。

表 4 截至 2024 年 3 月末公司已建成通车控股及参股路产情况（单位：公里、亿元）

序号	项目	起止点	长度	总投资额	通车时间	持股比例（%）
1	杭长高速	杭州紫金港枢纽至长兴泗安枢纽	89.50	93.56	一期 2008.12； 二期 2012.12	59.00
2	申嘉湖高速西延一期	湖州鹿山枢纽至安吉孝源互通	48.57	76.36	2019.07	13.56 ²
3	申嘉湖高速西延二期	安吉孝源互通至唐舍西侧鸚鵡山隧道	34.00	61.19	2021.12	60.00
4	杭宁高速	苏浙省界父子岭至杭州南兜庄枢纽	98.26	35.20	2000.12	21.75
5	杭州绕城西复线	德清东部练杭高速公路新市枢纽至德清与余杭交界的姜家山	50.80	123.09	2020.12	20.00
合计	-	-	321.13	389.40	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司参股高速公路为杭宁高速和杭州绕城西复线。其中，杭宁高速为长三角地区重要南北向高速；截至 2023 年末，公司对杭宁高速股权持股比例为 21.75%，当年实现股利收入 1.56 亿元。

表 5 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司已通车控股高速路车流量及收入（单位：万辆、亿元）

序号	项目	2024 年 1~3 月		2023 年		2022 年		2021 年	
		车流量	通行费	车流量	通行费	车流量 ³	通行费	车流量	通行费
1	杭长高速一期	75.20	0.47	274.76	2.04	302.22	2.02	309.89	2.56
2	杭长高速二期	251.74	1.58	919.88	6.82	1,011.78	6.75	4,298.63	7.37
3	申嘉湖西延一期	132.63	0.29	530.02	1.06	267.80	0.77	457.05	0.80
4	申嘉湖西延二期	85.01	0.14	351.20	0.22	105.96	0.12	-	-
合计		544.58	2.48	2,075.86	10.14	1,687.76	9.66	5,065.57	10.31

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，通行费收入同比有所增长，仍主要来自杭长高速。由于宣桐高速浙江段 2022 年末通车对杭长高速车辆分流、杭宁高速扩建完成等因素影响，杭长高速 2023 年车流量同比有所下降；申嘉湖西延一期、二期为旅游线路，2023 年受出行增长影响，车流量同比大幅上升。

² 公司持有申嘉湖高速公路湖州鹿山至安吉孝源段 13.56% 的股权，该路段的项目公司为湖州湖皖高速公路有限公司，注册资本 14.13 亿元，其中国开基金承担 11.13 亿元，其他股东承担 3.00 亿元，其中公司承担注册资本 1.92 亿元，实际持股 63.86%，纳入合并范围。

³ 公司应江苏省统一要求对车流量统计口径进行调整，原按照收费站流量统计，自 2022 年起按照主线流量统计。

**表 6 截至 2024 年 3 月末公司在建及拟建控股高速公路情况（单位：公里、亿元、年）**

序号	项目	持股比例 (%)	长度	总投资	已投资	2024 年 4~12 月拟投	2025 年拟投	2026 年拟投	建设期间
在建高速公路									
1	湖杭高速	100.00	44.94	169.77	161.77	8.00	-	-	2020~2024
2	杭宁高速公路湖州市区联络线	100.00	14.20	55.73	14.90	8.00	13.60	13.60	2023~2026
合计		-	59.14	225.50	176.67	16.00	13.60	13.60	-
拟建高速公路									
1	德安高速	-	24.34	92.54	-	-	-	-	2024~2028
2	合温高速湖州段	-	60.00	203.20	-	-	-	-	2024~2028
合计	-	-	84.34	295.74	-	-	-	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月末，公司在建控股高速公路为湖杭高速和杭宁高速公路湖州市区联络线，总投资 225.50 亿元，尚需投资 48.83 亿元，待投资规模较大，其中杭宁高速公路湖州市区联络线资本金占比 35%，由公司自有资金解决，其余通过融资筹措解决。公司拟建高速公路项目为合温高速湖州段和德安高速⁴，总投资 295.74 亿元，投资规模较大。公司在建及拟建高速公路项目仍存在较大资本支出压力。

高铁方面，公司参与投资并投入运营的高铁为宁杭高铁湖州段、商合杭高铁湖州段和湖杭高铁湖州段。宁杭高铁湖州段全长 77.50 公里，总投资 84.00 亿元，于 2013 年 7 月投入运营；商合杭高铁湖州段全长 51.50 公里，总投资 77.50 亿元，于 2020 年 7 月运行通车；湖杭高铁湖州段全长 41.20 公里，总投资 78.99 亿元，于 2022 年 9 月通车。2023 年，公司参股高铁未获得分红。

表 7 截至 2024 年 3 月末公司在建及拟建参股高铁及城际铁路情况（单位：公里、亿元）

项目	持股比例 (%)	长度	总投资	已投资	公司承担资本金	公司已投入资本金	类型	建设期间
沪苏湖铁路湖州段	12.50	45.00	64.80	58.30	15.05	13.97	在建	2020.06~2024.06
如通苏湖城际湖州段	78.11	65.00	276.18	88.80	85.95	67.19	在建	2023~2027
宜兴至湖州铁路（浙江段）	-	56.00	75.00	-	60.90	-	拟建	2024.12~2028.12
合计	-	166.00	415.98	147.10	161.90	81.16	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司参股在建的高铁项目为沪苏湖铁路湖州段。高铁项目资本金投入部分主要由地方财政承担。根据《湖州市人民政府办公室关于明确沪苏湖铁路湖州段出资主体等相关工作的通知》，沪苏湖铁路各段由市、区两级财政按照 3:7 比例出资，并将分期出资额拨付给公司。在建参股城际铁路为如通苏湖城际湖州段，总投资 276.18 亿元，资本金比例 40%，由湖州市财政统筹解决，资本金以外使用财政性资金或申请国内银行贷款。在建高铁及城际铁路项目，公司仍需投入资金 19.84 亿元；拟建高铁为宜兴至湖州铁路，公司拟承担资本金为 60.90 亿元。

⁴ 暂无政府批复文件。



（二）工程施工

公司工程施工业务仍主要为市场化方式进行项目施工的业务，主要在湖州市域范围内，2023 年新签合同金额有所上升，业务持续性总体较好。

工程施工收入为公司收入的主要来源之一，工程施工业务主要由子公司湖州市交通工程建设集团有限公司（以下简称“交工集团”）负责，仍主要为在湖州市域范围内以市场化方式进行的项目施工业务。

交工集团拥有公路工程施工总承包一级资质，为湖州市唯一一家拥有公路工程承包一级资质的单位。交工集团通过招投标形式参与湖州地区的交通工程项目建设，项目委托人主要为湖州地方政府部门及当地负责城市基础设施建设的国有企业，项目经营模式为总承包模式，项目委托人按照项目实施进度进行工程款结算。

表 8 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月工程施工业务新签及期末在手合同（单位：个、亿元）

项目	2024 年 1~3 月（末）	2023 年（末）	2022 年（末）	2021 年（末）
新签合同个数	7	35	37	31
新签合同金额	3.63	11.72	9.04	6.54
期末已承接未完工合同个数	7	35	27	24
期末已承接未完工合同金额	15.35	15.35	15.51	17.60

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，公司新签合同金额同比有所上升，期末在手合同金额同比有所下降。同期，工程施工收入有所下降；由于 104 国道 PPP 项目结算对前期预估收入成本进行调整，工程施工毛利率大幅下降。截至 2024 年 3 月末，公司主要在建项目为湖杭高速公路吴兴至德清段工程先行段(TJ04 标)施工、南浔青浦产业园园区基础设施项目一期工程设计施工总承包第 EPC1 标段等项目，主要在建项目合同总造价为 17.47 亿元，已投资 11.10 亿元，已确认收入 11.87 亿元。工程施工业务持续性总体较好。

（三）贸易业务

2023 年以来，公司仍与湖州市大型企业合作，进行铜、铅、建材等大宗商品贸易，贸易业务毛利率仍很低，盈利空间有待提升。

大宗商品贸易业务仍由子公司湖州市交通投资集团贸易发展有限公司（以下简称“贸易公司”）及其子公司湖州市交通集团供应链管理有限公司（以下简称“供应链公司”）负责。贸易公司以湖州交通集团工程项目物资供应为切入点，开展工程贸易业务。

表 9 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司大宗贸易商品销售情况（单位：万吨、亿元）⁵

序号	商品	2024 年 1~3 月		2023 年		2022 年		2021 年	
		销售量	销售收入	销售量	销售收入	销售量	销售收入	销售量	销售收入
1	钢材	5.51	1.94	19.18	6.55	9.07	3.93	2.77	1.37
2	水泥	11.26	0.36	30.46	1.12	48.22	2.04	33.01	1.65
3	沥青	0.87	0.31	1.29	0.56	0.02	0.01	-	-
4	混凝土	-	-	1.42	0.04	2.01	0.05	1.74	0.05
5	铅	0.62	0.87	9.95	14.64	11.88	16.37	13.21	18.12
6	铜	0.84	5.14	7.12	42.80	6.36	37.82	4.57	19.38
7	精对苯二甲酸	-	-	-	-	2.43	1.49	2.43	1.49
8	大宗钢材	1.03	0.35	5.13	1.79	-	-	-	-
9	其他	3.52	0.08	21.97	5.69	3.36	3.15	1.31	1.05
合计	-	23.65	9.05	96.53	73.19	80.92	63.36	59.04	43.11

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年以来，公司继续从事铜、铅、建材等大宗商品贸易业务，贸易品类中铜和铅贸易规模仍较大。同期，由于湖杭高速等项目建设大规模投入，钢材、沥青等建材贸易收入同比继续增长。贸易公司上游客户主要为铅、铜等生产商或贸易商，结算周期一般为 1~3 个月；下游客户仍为湖州市上市公司浙江久立特材科技股份有限公司(002318.SZ)的母公司久立集团股份有限公司及大型企业，销售集中度很高，采用的结算方式为先预收部分销售款后发货的方式，货款结算周期一般为 1~3 个月。公司自身不留有库存，均在接到订单后进行采购，按销售协议中约定的结算单价及实际交付验收的产品数量与客户进行结算。

表 10 2023 年公司前五大供应商和前五大客户情况（单位：亿元、%）

供应商	货种	金额	占比	销货单位	货种	金额	占比
浙江万马股份有限公司	铜	12.15	16.69	浙江久立电气材料有限公司	铜	34.46	47.08
上海五锐金属集团有限公司	铜	9.70	13.32	浙江新威能源贸易有限公司	铅	14.80	20.23
浙江周秀金属材料有限公司	铜	7.16	9.84	久立集团股份有限公司	铜	10.82	14.79
浙江泓徒贸易有限公司	铅	5.54	7.61	湖州吴兴盈创贸易有限公司	铜	3.08	4.20
浙江闽鑫贸易有限公司	铅	5.33	7.33	栋梁铝业有限公司	铝	2.16	2.95
合计	-	39.88	54.79	合计	-	65.33	89.26

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，全额法下的贸易收入合计 73.19 亿元，同比继续增长，对部分业务进行净额法调整后的贸易收入合计 47.76 亿元；毛利率为 0.62%，仍处于很低水平，盈利空间有待提升。

（四）油品销售

油品销售仍为公司控股加油站运营产生的油品销售，2023 年油品销售量及销售收入小幅下降。

油品销售收入仍主要来自子公司湖州交投石化有限公司（以下简称“交投石化”）及湖州交投石油有限公司（以下简称“交投石油”）运营加油站形成的汽油销售收入。交投石化由能源公司与中国石化销售有限公司浙江石油分公司共同出资于 2015 年设立，公司股权占比为 51%。交投石油由

⁵ 2023 年及 2024 年 1~3 月销售收入数据为全额法计算实现收入，与审计口径不同。



能源公司与浙江中石油销售有限公司出资于 2016 年设立，公司股权占比为 51%。截至 2024 年 3 月末，交投石油公司拥有 8 个加油站，位于高铁湖州站、申嘉湖西延高速及杭长高速等路段；交投石化公司拥有 4 个加油站，位于杭长高速、湖杭高速及环漾大道等路段。加油站的油品销售主要采取向中石化、中石油批量购买，现货零售、现金结算的运营模式。

表 11 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司油品销售情况（单位：万吨、亿元）

子公司	2024 年 1~3 月		2023 年		2022 年		2021 年	
	销售量	销售收入	销售量	销售收入	销售量	销售收入	销售量	销售收入
交投石化	0.55	0.50	2.39	2.19	2.62	2.40	2.80	2.12
交投石油	0.59	0.53	1.79	1.59	1.67	1.54	2.15	1.64
合计	1.14	1.03	4.18	3.78	4.29	3.94	4.95	3.76

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，公司油品销售量及销售收入同比小幅下降。2024 年 1~3 月，公司油品销售量为 1.14 万吨，同比小幅下降；实现销售收入 1.03 亿元，同比基本持平。

（五）不良资产包处置

2023 年，不良资产包处置收入同比下降，不良资产包处置仍为公司利润的重要来源；不良资产包处置完成时间上具有不确定性，且对资产价值评估准确性要求较高，收入仍具有一定不确定性。

公司不良资产包处置业务仍由子公司浙江浙北资产管理有限公司（以下简称“浙北资管”）⁶负责，浙北资管为公司与浙江省浙商资产管理股份有限公司⁷（以下简称“浙商资管”）、上海金昊投资管理有限公司（以下简称“上海金昊”）共同出资设立，注册资本 5.00 亿元，其中公司持股浙北资管 50.00%、浙商资管持股 41.00%、上海金昊持股 9.00%，公司向浙北资管派驻董事长并取得实际控制权。

浙北资管业务范围仍集中于浙江省内，使用浙商资管的业务从事许可资格参与一级市场不良资产包竞拍，同时在二级市场进行不良资产包购买与处置，并仍以二级市场业务为主，不良资产包来源主要为四大资产管理公司及浙江省内国有银行和股份制银行。公司购买的不良资产包的标的资产以债权为主，包括以抵押物做抵押和以第三人做担保的债权，其中抵押物主要为工业厂房、住宅房屋、商业房屋、工业用地、住宅用地和在建工程等。由于该板块业务按照不良资产包买入价与卖出价的差额计入营业收入，故无营业成本，毛利率仍为 100.00%。

2023 年，公司实现不良资产包处置收入 0.94 亿元，同比下降 53.56%，主要因收购的不良资产包底层资产以工业地产为主，投资需求下降导致债权转让收入大幅下降，不良资产包处置收入主要来自破产分配和司法清收所致。不良资产包处置在毛利润中占比为 36.27%，仍为公司利润的重要来源。截至 2023 年末，浙北资管资产总额 18.59 亿元，负债总额 10.61 亿元，资产负债率 57.04%，同比有所下降；公司收购不良资产成本余额为 10.80 亿元，同比增长 2.35 亿元。不良资产包处置完成时间上具有不确定性，且对资产价值评估准确性要求较高，收入仍具有一定不确定性。

⁶ 2024 年 4 月 11 日，浙北资管由公司二级子公司变更为一级子公司。

⁷ 浙商资管成立于 2013 年 8 月，是由浙江省政府批准设立、银监会核准公布的国内首批五家专业处置和经营不良资产的地方资产管理公司之一。



（六）公交运营

2023 年，公交运营业务仍呈现亏损状态，但亏损规模同比收窄。

公司公交运营业务仍由子公司湖州市公交集团有限公司（以下简称“公交公司”）负责。公交公司成立于 2019 年 4 月，承担湖州市区公交运营服务。截至 2024 年 3 月末，公交公司拥有公交场站 43 个，公交站点 2,727 个，公交线路 197 条，运营车辆 1,083 辆，线网运距为 4,677 公里，日发班次 8,106 班，日均客流 17 万人次。2023 年，公司实现公交收入 0.47 亿元，同比增长 12.39%，亏损 3.88 亿元，但亏损规模同比收窄。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023 年，公司营业收入同比下降，毛利率仍较低；以财务费用为主的期间费用对利润仍造成较大侵蚀，投资收益有所增长，以政府补助为主的其他收益和以杭宁高速公司股利收入为主的投资收益仍为利润的重要构成。

2023 年，公司营业收入同比下降，毛利率同比小幅下降且仍处于较低水平。期间费用仍以财务费用为主，财务费用下降使公司期间费用有所下降，仍对利润形成较大侵蚀。以政府补助为主的其他收益 9.37 亿元和投资收益 2.72 亿元仍是公司利润的重要构成，投资收益 2023 年有所增长，主要为对浙江杭宁高速公路有限责任公司（以下简称“杭宁高速公司”）、浙商资管、湖州长运汽车运输有限公司等的投资所获收益以及持有其他非流动金融资产即浙北资管投资业务取得的收益，其中杭宁高速公司的股利收入为 1.56 亿元，同比基本持平，仍是投资收益主要来源。同期，公司利润总额有所增长，净利润规模有所下降，总资产报酬率和净资产收益率水平下降，处于较低水平。

表 12 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
营业收入	16.10	84.60	104.30	80.98
营业成本	15.05	82.01	100.40	75.03
毛利率	6.47	3.06	3.74	7.35
期间费用	3.35	13.36	14.00	13.32
销售费用	0.13	0.56	0.33	0.54
管理费用	0.54	2.75	2.34	2.37
研发费用	-	0.02	0.01	-
财务费用	2.69	10.03	11.31	10.41
期间费用率	20.82	15.79	13.42	16.45
其他收益	0.62	9.37	11.56	9.92
投资收益	2.47	2.72	1.31	0.86
营业利润	0.48	2.72	2.46	3.05
利润总额	0.54	2.72	2.42	2.93
净利润	0.27	0.93	1.03	1.32
总资产报酬率	0.38	1.77	1.83	2.05
净资产收益率	0.07	0.25	0.31	0.40

数据来源：根据公司提供资料整理



2024 年 1~3 月，公司营业收入 16.10 亿元，同比有所下降；同期综合毛利率 6.47%，同比增长 1.25 个百分点，投资收益和其他收益仍为公司利润的重要来源。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，融资渠道通畅。

公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主。公司与各类银行均保持良好合作关系，银行借款以高速公路项目质押借款为主，2023 年末，公司短期借款和长期借款分别为 23.89 亿元和 179.94 亿元⁸，其中信用借款合计 14.04 亿元；2023 年末，公司获得银行授信额度为 539.61 亿元，剩余额度为 300.44 亿元，授信资源充裕。债券方面，截至 2024 年 5 月末，公司存续债券共 19 只，债券余额为 146.20 亿元，债券类型多样，包括中期票据、企业债和公司债等。此外，2023 年末，公司向国开发展基金有限公司借款余额为 34.61 亿元。总体来看，公司融资渠道通畅。

2023 年以来，由于政府对高速公路、高铁项目的投资增加，公司资产规模继续增长；同时，公司主要路产收益权因贷款质押而受限，资产流动性仍受到一定影响。

2023 年以来，随着政府对高速公路、高铁项目的投资增加，资产规模同比继续增长 11.15%，资产仍以固定资产、在建工程等非流动资产为主。

表 13 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	72.43	7.64	75.57	8.15	87.16	10.45	78.40	10.65
预付款项	55.29	5.83	28.90	3.12	15.73	1.89	17.12	2.33
其他应收款	38.17	4.03	29.84	3.22	28.91	3.47	29.04	3.95
存货	129.77	13.69	161.83	17.46	131.99	15.83	131.48	17.86
合同资产	30.09	3.17	28.43	3.07	26.01	3.12	18.32	2.49
流动资产合计	365.70	38.57	354.96	38.29	323.33	38.77	298.02	40.49
其他权益工具投资	71.37	7.53	71.39	7.70	70.84	8.49	61.54	8.36
投资性房地产	26.14	2.76	27.53	2.97	11.14	1.34	10.38	1.41
固定资产	234.62	24.75	236.34	25.49	236.38	28.34	194.98	26.49
在建工程	195.35	20.61	180.80	19.50	137.92	16.54	115.47	15.69
其他非流动资产	24.94	2.63	27.07	2.92	21.88	2.62	21.87	2.97
非流动资产合计	582.33	61.43	572.05	61.71	510.67	61.23	438.04	59.51
总资产	948.03	100.00	927.02	100.00	834.00	100.00	736.06	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年末，公司流动资产主要由货币资金、预付款项、其他应收款、存货和合同资产构成。同期末，货币资金同比有所下降，仍主要为银行存款，期末受限货币资金规模为 0.21 亿元。同期末，预付款项主要为项目土地征迁款，2023 年末同比大幅增长，前五名为预付长兴县如通苏湖城际铁路项目建设指挥部 12.46 亿元、湖州市吴兴区交通局如通苏湖城际铁路项目建设指挥部 2.84 亿元、湖州南太湖新区城市建设发展中心 2.68 亿元、湖州市交通运输局 2.58 亿元和南浔区征迁指挥部 1.70 亿元，合计占比为 77.03%。同期，以湖州市其他国有企业之间往来款为主的其他应收款同比变化不大；截至 2023 年末，其他应收款前五名分别为应收湖州众通交通建设有限公司 17.36 亿元、湖州市交通枢纽建设有限公司 4.11 亿元、浙江湖州环太湖集团有限公司 4.02 亿元、浙江德清交运投资建

⁸ 含一年内到期的长期借款，此处长短期借款均不含利息。



设有限公司 1.77 亿元和湖州市南太湖新区管理委员会 0.64 亿元，前五名合计 27.89 亿元，占比为 92.12%；期末累计计提坏账准备 0.43 亿元。同期，公司存货仍主要为土地资产等，2023 年存货同比增长 22.61%，主要为子公司湖州交通集团置业发展有限公司竞拍购入 3 块土地 30.58 亿元所致。同期，合同资产为以 104 国道 PPP 项目为主的已完工未结算工程项目，2023 年末同比有所增长。

2023 年末，公司非流动资产同比增长 12.02%，主要由其他权益工具投资、投资性房地产、固定资产、在建工程和其他非流动资产构成。同期末，其他权益工具投资同比小幅增长，仍主要为对湖杭铁路有限公司、杭宁高速公司等公司的股权投资。同期末，投资性房地产同比大幅增长 147.12%，主要为高速服务区等资产转入所致。同期末，固定资产同比变化不大，仍主要为高速公路资产；在建工程同比增长 31.10%，主要为政府通过公司增加对湖杭高速及如通苏湖铁路等项目投资所致。同期，其他非流动资产仍主要为道路资产，2023 年末同比有所增长，主要为预付长期资产款项增长。

截至 2024 年 3 月末，公司资产规模 948.03 亿元，较 2023 年末增长 2.27%，主要为预付款项、其他应收款和在建工程的增长，存货下降，其他主要科目较 2023 年末变化不大。

表 14 截至 2024 年 3 月末公司受限资产情况（单位：亿元）

科目名称	受限资产	账面价值	贷款余额	受限原因
货币资金	货币资金	0.23	-	银行承兑汇票保证金、保函保证金、司法冻结、ETC 押金和 POS 机押金
固定资产	浙江杭长高速公路有限公司通行费收费权及其项下全部权益和收益权	-	61.85	项目贷款质押物
	湖州湖皖高速公路有限公司所属高速公路通行费收费权及其项下全部权益和收益权	-	59.33	项目贷款质押物
	浙江吉宁高速公路有限公司通行费收费权及其项下全部权益和收益权	-	31.13	项目贷款质押物
合计	-	0.23	152.31	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年末及 2024 年 3 月末，公司受限资产中货币资金分别为 0.21 亿元和 0.23 亿元，其中 2024 年 3 月末受限货币资金中包括 22,116,354.47 元作为银行承兑汇票保证金、699,324.05 元作为保函保证金、108,500.00 元被司法冻结、2,000.00 元作为 ETC 押金、1,000.00 元作为 POS 机押金。此外，子公司浙江吉宁高速公路有限公司、浙江杭长高速公路有限公司、湖州湖皖高速公路有限公司所属高速公路通行费收费权及其项下全部权益和收益权作为项目贷款质押物而受限。截至 2024 年 3 月末，三条高速公路通行费收益权质押取得贷款余额为 152.31 亿元。主要路产收益权因贷款质押而受限，资产流动性仍受到一定影响。

（二）债务及资本结构

2023 年末，公司负债规模同比有所增长，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率水平小幅增长。

2023 年末，公司负债总额同比增长 12.35%，负债结构仍以非流动负债为主；资产负债率为 60.48%，同比小幅增长。

2023 年末，公司流动负债仍主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。同期末，公司短期借款同比增长 25.42%，仍主要为保证借款和信用借款；应付账款同比小幅增长，账龄主要集中在 2 年以内；其他应付款同比有所增长，账龄主要集中在 2 年以内。同期，公司一年内到期的非流动负债同比下降 6.50%，包括一年内到期的长期借款 10.80 亿



元、一年内到期的应付债券 22.23 亿元和一年内到期的长期应付款 7.63 亿元。

表 15 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	21.73	3.80	23.92	4.27	19.07	3.82	14.89	3.63
应付账款	25.94	4.54	27.31	4.87	26.40	5.29	13.68	3.34
其他应付款	26.94	4.71	9.92	1.77	7.03	1.41	10.58	2.58
一年内到期的非流动负债	0.82	0.14	40.66	7.25	43.49	8.71	28.76	7.02
其他流动负债	0.01	0.00	0.05	0.01	10.26	2.06	10.06	2.45
流动负债合计	81.51	14.26	107.49	19.17	111.92	22.43	84.50	20.61
长期借款	186.73	32.66	169.34	30.20	157.20	31.50	150.12	36.62
应付债券	145.83	25.50	125.87	22.45	94.74	18.98	89.70	21.88
长期应付款	152.73	26.71	152.85	27.26	130.83	26.21	82.19	20.05
非流动负债合计	490.27	85.74	453.19	80.83	387.13	77.57	325.43	79.39
负债总额	571.78	100.00	560.68	100.00	499.06	100.00	409.93	100.00
短期有息债务	22.55	3.94	64.58	11.52	72.69	14.57	53.68	13.09
长期有息债务	367.85	64.33	330.29	58.91	286.54	57.42	246.95	60.24
总有息债务	390.39	68.28	394.87	70.43	359.23	71.98	300.62	73.34
资产负债率		60.31		60.48		59.84		55.69

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年末，公司非流动负债同比增长 17.06%，仍主要为长期借款、应付债券和长期应付款。同期末，公司长期借款同比增长 7.73%，长期借款主要为质押保证借款、质押借款、保证借款；应付债券同比增长 32.86%，主要为新发债券及部分存续债券转入一年内到期的非流动负债的综合结果，其中 2023 年发行 4 只中票与 6 只私募债，发行规模合计 45.00 亿元。同期，长期应付款同比增长 16.84%，主要为收到湖州市财政局拨付的湖杭高速项目资金 20.00 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司负债规模 571.78 亿元，较 2023 年末增长 1.98%，因未将一年内到期的非流动负债拆出，流动负债规模大幅减小；资产负债率为 60.31%，较 2023 年末小幅下降。

公司总有息债务在负债总额中占比仍较高，公司面临一定偿债压力；债务期限结构仍以长期为主，由于公司货币资金较为充裕，短期偿债压力较小；公司无对外担保。

2023 年末，公司总有息债务 394.87 亿元，同比增长 9.92%，在负债总额中比重为 70.43%，占比仍较高，公司面临一定偿债压力；其中短期有息债务在有息债务中的占比为 16.35%，债务期限结构仍以长期为主，考虑到公司 2023 年末货币资金较为充裕，公司短期偿债压力较小。2024 年 3 月末，公司总有息债务规模较 2023 年末变化不大。公司未提供截至 2023 年末或 2024 年 3 月末有息债务期限结构。

2023 年末及 2024 年 3 月末，公司无对外担保。

2023 年以来，由于政府对高铁项目本金的投入以及少数股东权益增加等，公司所有者权益持续增长，资本实力进一步增强。

2023 年末，公司所有者权益 366.34 亿元，因政府对高铁项目本金的投入、少数股东权益增加等原因，同比增长 9.37%，资本实力进一步增强。其中，实收资本无变化；资本公积同比增长 7.92 亿元，主要为收到对沪苏湖铁路和如通苏湖铁路的政府拨款 0.48 亿元和 5.62 亿元，子公司湖州市水利投资发展有限公司（以下简称“水投公司”）收到专项拨款 2.26 亿元，以及湖州市政府同意将



监狱房屋建筑物及 19 宗房屋建筑物划入公司增加资本公积 1.56 亿元，同年子公司置业公司注销地块减少资本公积 1.96 亿元。此外，未分配利润同比增长 0.32 亿元，少数股东权益同比大幅增长 18.45 亿元，其他综合收益因计入投资性房地产首次转换时公允价值大于账面价值部分而净增 4.44 亿元。

2024 年 3 月末，公司所有者权益为 376.25 亿元，由于资本公积和少数股东权益增加而进一步增长。

2023 年，公司盈利对利息保障能力仍较强；以高速公路资产为主的资产对债务偿还起到一定保障作用。

2023 年，公司 EBITDA 对利息的保障倍数为 1.30 倍，公司盈利对利息的保障能力仍较强。同期，公司流动比率与速动比率分别为 3.30 倍、1.80 倍，流动资产对流动负债的覆盖水平仍较高。公司可变现资产主要为高速公路资产等，对债务偿还起到一定保障作用。截至 2024 年 3 月末，公司资产负债率为 60.31%。

（三）现金流

2023 年，经营性现金流转为净流出，无法对利息及债务形成保障；由于高速公路、高铁项目投资等资本性支出规模较大，投资性现金净流出规模仍较大；筹资对支撑债务偿还及项目资金投入贡献仍很大。

2023 年，公司经营性现金流转为净流出，主要由于子公司置业公司竞拍购入土地规模较大所致。经营性净现金流无法对利息及债务形成保障。由于公司对在建高速公路及参股的高铁项目支付建设资金及资本金规模仍较大，投资性现金流仍为大规模净流出。筹资性现金流仍为大额净流入，其中 2023 年筹资性现金流入为 154.46 亿元，筹资对支撑债务偿还及公司项目资金投入贡献仍很大。

表 16 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	2.36	-12.87	5.71	-5.37
投资性净现金流	-22.23	-59.25	-65.59	-56.92
筹资性净现金流	16.72	60.49	68.73	80.38
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	0.56	-0.72	0.45	-0.40
经营性净现金流/流动负债	2.50	-11.73	5.82	-7.04
经营性净现金流/总负债	0.42	-2.43	1.26	-1.44

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司经营性现金流、筹资性现金流为净流入，但经营性现金流对利息及负债保障能力较弱；投资性现金流仍呈现净流出。

外部支持

2023 年，公司继续得到湖州市政府在专项建设资金、资产划拨和财政补贴等方面的有力支持。

湖州市有三家主要市级国有企业，其中湖州市城市投资发展集团有限公司（以下简称“湖州城投”）和湖州交通集团为基础设施投资公司；湖州市产业投资发展集团有限公司（以下简称“湖州产投”）为国有资本运营公司。此外，湖州经开投资发展集团有限公司及其子公司浙江湖州环太湖集团有限公司为湖州经济技术开发区基础设施建设主体；浙江南太湖控股集团有限公司从事湖州太湖旅游度假区建设运营。



表 17 2023 年（末）湖州市本级主要发债国企情况（单位：亿元、%）

公司名称	总资产	资产负债率	营业收入	控股股东	业务范围
湖州市城市投资发展集团有限公司	1,443.10	66.13	173.80	湖州市国资委	城市基础设施和社会公益设施的建设、开发、经营和管理
湖州市交通投资集团有限公司	927.02	60.48	84.60	湖州市国资委	高速公路、高铁建设主体，高速公路运营主体
湖州市产业投资发展集团有限公司	402.05	50.00	69.08	湖州市国资委	政府性产业投资引导基金和金融股权股份管理运作、产业投资、社会事业发展
湖州经开投资发展集团有限公司	846.89	66.84	21.72	湖州市国资委	湖州经济技术开发区基础设施建设主体
浙江湖州环太湖集团有限公司	529.29	63.92	14.62	湖州经开投资发展集团有限公司	湖州经济技术开发区基础设施建设主体
浙江南太湖控股集团有限公司	209.40	64.61	7.13	浙江南太湖城市开发控股集团有限公司	湖州太湖旅游度假区建设、运营、管理

数据来源：根据公司提供资料整理

湖州交通集团是湖州市参与长三角区域综合交通网络建设的重要主体，2023 年继续得到政府在专项建设资金、资产划拨和财政补贴等方面的有力支持。

专项建设资金方面，2023 年公司收到政府对湖杭高速的政府专项债资金 20.00 亿元，计入长期应付款；对沪苏湖铁路、如通苏湖铁路的政府拨款分别为 0.48 亿元和 5.62 亿元，计入资本公积；对水投公司专项拨款 2.26 亿元，计入资本公积。资产划拨方面，湖州市政府同意将监狱房屋建筑物及 19 宗房屋建筑物划入公司增加资本公积 1.56 亿元。财政补贴及税收返还方面，公司 2023 年获得政府补助以及税收返还为 9.32 亿元，计入其他收益。

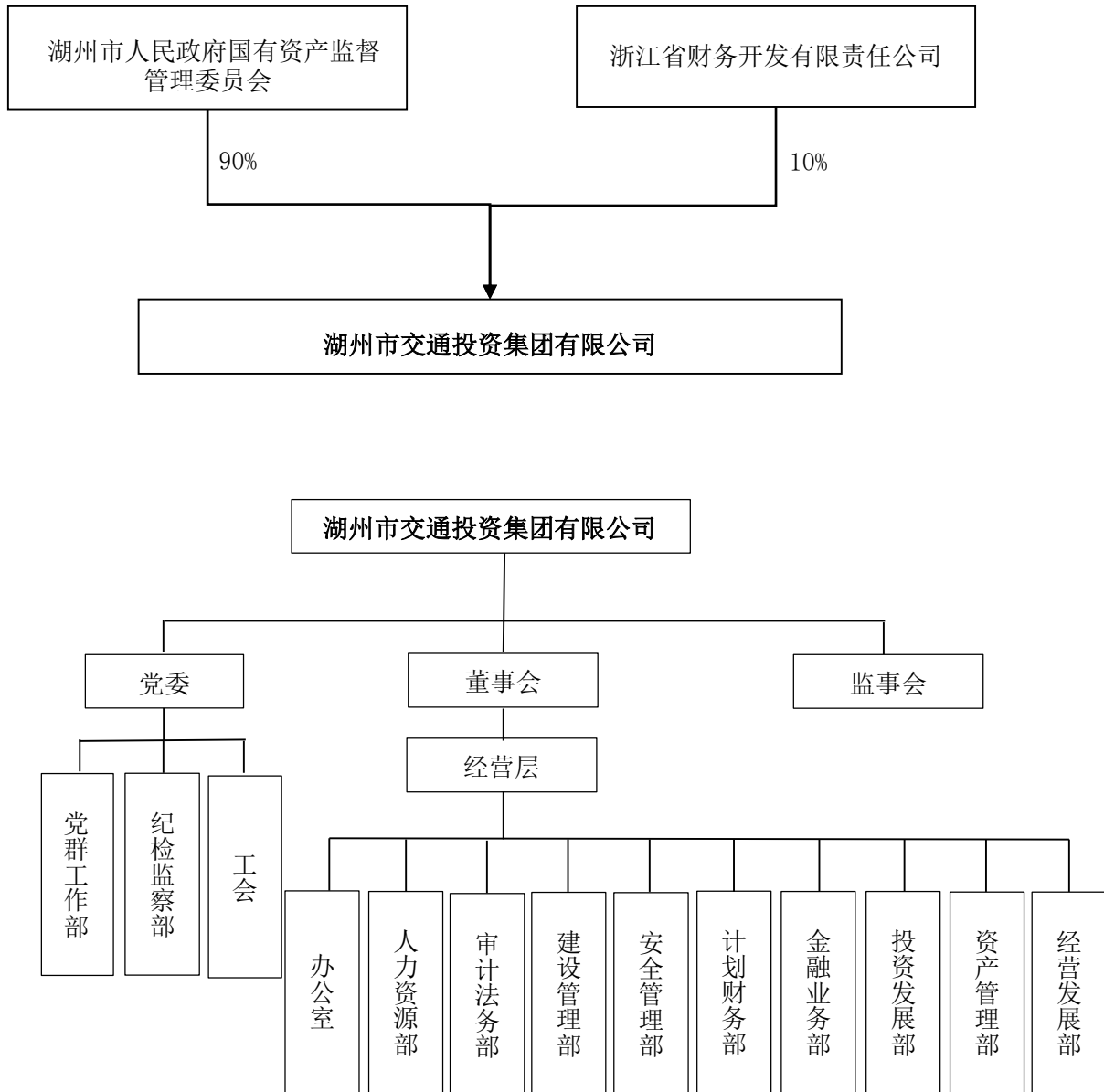
评级结论

综合分析，大公国际维持湖州交通集团信用等级 AAA，评级展望维持稳定，“20 湖交投 MTN002”、“21 湖交投债/21 湖交投”、“22 湖交 01”和“22 湖交投 MTN001”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2024 年 3 月末湖州市交通投资集团有限公司股权结构图与组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2023 年末湖州市交通投资集团有限公司子公司情况

(单位：%)

序号	子公司全称	持股比例		取得方式
		直接	间接	
1	湖州市轨道交通集团有限公司	100.00	-	设立
2	浙江如通苏湖城际铁路有限公司	53.48	-	设立
3	湖州市交通工程建设集团有限公司	100.00	-	非同一控制下企业合并
4	湖州南浔交建投资有限公司	-	100.00	设立
5	湖州市港航工程建设有限公司	-	100.00	非同一控制下企业合并
6	湖州恒元公路养护有限公司	-	100.00	非同一控制下企业合并
7	湖州市水利水电工程建设有限公司	-	100.00	非同一控制下企业合并
8	湖州正大桥梁预制构件有限公司	-	100.00	非同一控制下企业合并
9	湖州交建工程检测有限公司	-	100.00	非同一控制下企业合并
10	湖州市交通绿色环保新材料有限公司	-	51.00	设立
11	湖州湖申船闸建设开发有限公司	-	100.00	非同一控制下企业合并
12	湖州交通智造科技有限公司	-	100.00	设立
13	湖州交通集团置业发展有限公司	100.00	-	设立
14	湖州市交通投资集团贸易发展有限公司	100.00	-	设立
15	湖州交通集团国际物流有限公司	100.00	-	非同一控制下企业合并
16	浙江湖州港务有限公司	-	100.00	非同一控制下企业合并
17	浙江湖杭高速公路有限公司	100.00	-	设立
18	湖州市水利投资发展有限公司	100.00	-	非同一控制下企业合并
19	湖州交通集团农垦场发展有限公司	100.00	-	非同一控制下企业合并
20	湖州市农垦园林绿化工程有限公司	-	100.00	设立
21	湖州农垦现代农业发展有限公司	-	100.00	非同一控制下企业合并
22	湖州农垦产业发展有限公司	-	100.00	非同一控制下企业合并
23	湖州农垦粮油科技有限公司	-	51.00	设立
24	湖州市交通投资集团公务用车服务有限公司	100.00	-	设立
25	湖州市交通投资集团实业发展有限公司	100.00	-	设立
26	湖州市交通商贸有限公司	-	100.00	非同一控制下企业合并
27	湖州港航资产管理有限公司	-	100.00	非同一控制下企业合并
28	湖州市交投祥和烟花销售有限公司	-	100.00	非同一控制下企业合并
29	湖州天门工贸有限公司	-	100.00	同一控制下企业合并
30	湖州交投城市服务有限公司	-	100.00	设立
31	湖州市交通投资集团公交枢纽发展有限公司	-	100.00	设立
32	湖州经实产业开发有限公司	-	70.00	设立
33	湖州市交通投资集团能源发展有限公司	100.00	-	设立
34	湖州交投石油有限公司	-	51.00	设立
35	湖州交投石化有限公司	-	51.00	设立
36	湖州新能源服务有限公司	-	51.00	设立
37	湖州市公交集团有限公司	100.00	-	设立
38	湖州市公交信息科技有限公司	-	100.00	设立
39	湖州市公交广告传媒有限公司	-	100.00	设立



1-2 截至 2023 年末湖州市交通投资集团有限公司子公司情况（续）

（单位：%）

序号	子公司全称	持股比例		取得方式
		直接	间接	
40	湖州市公交汽车维修有限公司	-	100.00	设立
41	湖州市储备粮管理有限公司	100.00	-	非同一控制下企业合并
42	湖州市敬业特种设备技术咨询有限公司	100.00	-	非同一控制下企业合并
43	湖州融通工程管理有限公司	100.00	-	非同一控制下企业合并
44	湖州市检验检测中心	100.00	-	非同一控制下企业合并
45	湖州安康安全技术服务中心	100.00	-	非同一控制下企业合并
46	湖州市交通职业培训股份有限公司	5.00	95.00	设立
47	湖州河道工程公司	100.00	-	非同一控制下企业合并
48	湖州市信息技术服务有限公司	100.00	-	非同一控制下企业合并
49	湖州市公路水运工程监理咨询股份有限公司	97.00	3.00	设立
50	湖州鸿远工程管理咨询有限公司	-	100.00	设立
51	湖州市聚通建设发展有限公司	95.00	5.00	设立
52	浙江吉宁高速公路有限公司	60.00	-	设立
53	浙江杭长高速公路有限公司	59.00	-	非同一控制下企业合并
54	浙江杭长商贸有限公司	-	100.00	设立
55	湖州市通合城投资发展有限公司	100.00	-	设立
56	浙江浙北资产管理有限公司	-	50.00	设立
57	湖州市交通集团供应链管理有限公司	-	100.00	设立
58	浙江融资租赁（天津）有限公司	-	100.00	设立
59	天津湖交商业保理有限公司	-	100.00	设立
60	湖州市跨境贸易综合服务有限公司	51.00	-	设立
61	湖州市宁杭铁路投资有限公司	41.70	-	设立
62	湖州湖皖高速公路有限公司	63.86	-	非同一控制下企业合并
63	湖州上港国际港务有限公司	40.00	-	设立
64	湖州市交通科技发展有限公司	100.00	-	设立
65	湖州市民卡服务有限公司	-	100.00	设立
66	湖州市数字惠民科技有限公司	49.50	50.50	非同一控制下企业合并
67	湖州市交通集团保险代理有限公司	100.00	-	非同一控制下企业合并
68	湖州交通浙青投资有限公司	100.00	-	设立
69	青海茶卡天空壹号文化旅游有限公司	-	40.00	非同一控制下企业合并
70	湖州市绕城高速公路有限公司	100.00	-	设立
71	浙江浙北高速公路运营管理有限公司	100.00	-	设立
72	湖州交通集团绿色智造有限公司	45.00	-	设立
73	湖州市智联集团有限公司	95.00	5.00	设立
74	湖州交通集团德安高速公路有限公司	60.00	-	设立

数据来源：根据公司提供资料整理

注：2023 年末，公司合并范围增加 4 家子公司，分别为青海茶卡天空壹号文化旅游有限公司、湖州交通集团绿色智造有限公司、湖州市智联集团有限公司和湖州交通集团德安高速公路有限公司；减少 1 家子公司，为湖州环合通能源有限公司注销。



附件 2 湖州市交通投资集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	724,279	755,654	871,594	784,018
应收账款	89,031	58,399	79,140	83,086
其他应收款	381,699	298,426	289,120	290,398
存货	1,297,737	1,618,311	1,319,916	1,314,815
固定资产	2,346,205	2,363,387	2,363,834	1,949,792
总资产	9,480,263	9,270,161	8,340,007	7,360,602
短期借款	217,302	239,164	190,694	148,947
其他应付款	269,352	99,189	70,305	105,776
流动负债合计	815,099	1,074,928	1,119,246	845,034
长期借款	1,867,332	1,693,419	1,571,956	1,501,241
应付债券	1,458,312	1,258,675	947,388	897,032
非流动负债合计	4,902,684	4,531,881	3,871,318	3,254,268
负债合计	5,717,783	5,606,809	4,990,564	4,099,302
实收资本	500,000	500,000	500,000	500,000
资本公积	2,319,103	2,245,849	2,166,556	2,090,962
所有者权益	3,762,480	3,663,352	3,349,443	3,261,300
营业收入	160,962	845,963	1,043,020	809,798
利润总额	5,421	27,166	24,205	29,307
净利润	2,675	9,290	10,332	13,154
经营活动产生的现金流量净额	23,595	-128,665	57,131	-53,674
投资活动产生的现金流量净额	-222,282	-592,520	-655,928	-569,177
筹资活动产生的现金流量净额	167,217	604,903	687,320	803,755
EBIT	36,074	163,806	152,355	150,769
EBITDA	-	233,838	216,505	210,126
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.30	1.69	1.56
总有息债务	3,903,936	3,948,655	3,592,337	3,006,229
毛利率 (%)	6.47	3.06	3.74	7.35
总资产报酬率 (%)	0.38	1.77	1.83	2.05
净资产收益率 (%)	0.07	0.25	0.31	0.40
资产负债率 (%)	60.31	60.48	59.84	55.69
应收账款周转天数 (天)	41.22	29.26	28.00	37.20
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.56	-0.72	0.45	-0.40
担保比率 (%)	-	-	-	-



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 ⁹	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁰	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁹ 一季度取 90 天。¹⁰ 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。