

湖北交通投资集团有限公司 2022 年面向专业投资者公 开发行永续期公司债券（第二期）信用评级报告

项目负责人：鄢 红 hyan@ccxi.com.cn

项目组成员：胡 娟 jhu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

2022 年 04 月 20 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际与发行人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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦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。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。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，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，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，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方组织或个人的干预和影响。

■ 本信用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，也不能作为使用人购买、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（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人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。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，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。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]1131D 号

湖北交通投资集团有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司拟发行的“湖北交通投资集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第二期）”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，本期公司债券（品种一）的信用等级为 **AAA**，本期公司债券（品种二）的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年四月二十日

发行要素

发行人	本期规模	发行期限	偿还方式	清偿顺序	发行目的
湖北交通投资集团有限公司	不超过 30 亿元（含 30 亿元）	本期债券分为两个品种。品种一的基础期限为 3 年，以每 3 个计息年度为 1 个周期，在每个周期末，发行人有权选择将本期债券期限延长 1 个周期（即延长 3 年），或选择在该周期末到期全额兑付；品种二的基础期限为 5 年，以每 5 个计息年度为 1 个周期，在每个周期末，发行人有权选择将本期债券期限延长 1 个周期（即延长 5 年），或选择在该周期末到期全额兑付。两个品种之间可以双向回拨。发行人续期选择权的行使不受次数的限制	本期债券采用固定利率形式，单利按年计息，不计复利。如有递延，则每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息。若在本期债券的某一续期选择权行权年度，发行人选择全额兑付本期债券，则该计息年度的付息日即为本期债券的兑付日	本期债券在破产清算时的清偿顺序劣后于发行人普通债务	扣除发行费用后拟用于偿还公司债务

评级观点：中诚信国际评定“湖北交通投资集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第二期）（品种一）”的信用等级为 **AAA**，评定“湖北交通投资集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第二期）（品种二）”的信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了良好的外部环境、公司突出的公路建设运营主体地位以及公司业务结构多元化等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到公司债务规模持续扩大、债务率较高及公司未来资本支出压力较大等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

湖北交投（合并口径）	2018	2019	2020	2021.9
总资产（亿元）	3,875.26	4,403.33	4,968.66	5,226.57
所有者权益合计（亿元）	1,172.36	1,348.55	1,419.30	1,467.43
总负债（亿元）	2,702.90	3,054.77	3,549.36	3,759.14
总债务（亿元）	2,533.26	2,780.33	3,169.61	3,383.36
营业总收入（亿元）	260.77	334.30	332.49	287.04
经营性业务利润（亿元）	25.18	40.68	16.45	32.53
净利润（亿元）	19.07	42.09	17.22	33.22
EBITDA（亿元）	100.42	129.85	114.94	--
经营活动净现金流（亿元）	35.99	8.88	41.62	3.36
收现比(X)	0.97	0.94	1.00	0.98
营业毛利率(%)	36.08	34.75	29.60	34.18
应收类款项/总资产(%)	2.14	3.24	3.09	3.15
资产负债率(%)	69.75	69.37	71.43	71.92
总资本化比率(%)	68.36	67.34	69.07	69.75
总债务/EBITDA(X)	25.23	21.41	27.58	--
EBITDA 利息倍数(X)	0.84	0.97	0.76	--

注：1、本报告列示、分析的财务数据及财务指标为中诚信国际基于公司提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2018~2020 年审计报告和未经审计的 2021 年三季度财务报表整理。公司财务报表均按照新会计准则编制，且分析时均采用期末数；2、将各期财务报表中其他流动负债中带息部分计入短期债务，将其他非流动负债中带息部分计入长期债务；3、公司未提供 2021 年三季度现金流量表补充资料及利息支出，故相关指标失效。

正面

■ **良好的外部环境。**2019~2021 年，湖北省地区生产总值（GDP）分别为 45,828.31 亿元、43,443.46 亿元和 50,012.94 亿元，按可比价格计算，分别同比增长 7.5%、-5.0%和 12.9%。2021 年湖北省经济恢复情况较好，为公司发展提供了良好的外部环境。

■ **突出的公路建设运营主体地位。**公司是湖北省最重要的高速公路建设运营平台，截至 2020 年末，公司已通车高速公路里程 5,270.12 公里，在湖北省内垄断优势明显。同时，公司承担了湖北省多条高速公路的建设任务，公路业务发展空间广阔。

■ **业务结构多元化。**近年来公司积极拓展工程施工、能源销售、智能制造和其他板块的业务发展，多元化经营提升了公司的综合抗风险能力。

关注

■ **公司债务规模持续扩大，债务率较高。**截至 2021 年 9 月末，公司总债务达 3,383.36 亿元，同期资产负债率和总资本化比率分别为 71.92%和 69.75%，如果将其他权益工具调整为债务，两项指标分别达到 81.04%和 79.57%，债务率较高。

■ **未来资本支出压力较大。**截至 2020 年末，公司主要在建及拟建高速公路项目尚需投资 1,337.61 亿元；截至 2021 年 9 月末，公司在建及拟建房地产项目尚需投资 663.97 亿元，尚需投资规模较大，公司面临较大的资本支出压力。

发行人概况

湖北交通投资集团有限公司（以下简称“湖北交投”或“公司”或“发行人”）前身系湖北省交通投资有限公司，成立于 2010 年 9 月，系经湖北省人民政府《省人民政府关于组建湖北省交通投资有限公司的通知》（鄂政发[2010]42 号）文件批准，整合湖北省高速公路集团有限公司（以下简称“高速公路”）、湖北楚天高速公路股份有限公司（现更名为“湖北楚天智能交通股份有限公司”）的省级国有资产权益组建的国有独资企业。公司主营湖北省内高速公路项目的投资、建设和运营；兼营成品油、钢筋、水泥及建材销售，工程施工，公路监理检测养护及智能制造等。

截至 2021 年 9 月末，公司注册资本及实收资本均为 100.00 亿元，唯一股东和实际控制人均为湖北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“湖北省国资委”）。2022 年 3 月，为充实湖北省社保基金，湖北省国资委将其持有的公司 10% 股权无偿划转至湖北省国有股权营运管理有限公司。截至 2022 年 3 月末，湖北省国资委和湖北省国有股权营运管理有限公司分别持有公司 90% 和 10%，公司实际控制人为湖北省国资委。

表 1：公司主要子公司

全称	简称
湖北楚天智能交通股份有限公司	楚天交通
湖北交投鄂西高速公路运营管理有限公司	鄂西公司
湖北交投江汉高速公路运营管理有限公司	江汉公司
湖北交投实业发展有限公司	交投实业
湖北交投物流集团有限公司	物流集团
湖北交投建设集团有限公司	建设集团
湖北交投产城控股集团集团有限公司	产城控股
湖北交投鄂西生态新镇投资有限公司	鄂西新镇公司

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本期债券概况

本期债券的发行规模不超过人民币 30 亿元（含 30 亿元），本期债券募集资金扣除发行费用后拟用于偿还公司有息债务。

本期债券为可续期公司债券，本期债券分为两个品种。品种一的基础期限为 3 年，以每 3 个计息

年度为 1 个周期，在每个周期末，发行人有权选择将本期债券期限延长 1 个周期（即延长 3 年），或选择在该周期末到期全额兑付；品种二的基础期限为 5 年，以每 5 个计息年度为 1 个周期，在每个周期末，发行人有权选择将本期债券期限延长 1 个周期（即延长 5 年），或选择在该周期末到期全额兑付。两个品种之间可以双向回拨。发行人续期选择权的行使不受次数的限制。

本期债券在破产清算时的清偿顺序劣后于发行人普通债务。

利率确定方面，本期债券采用固定利率形式，单利按年计息，不计复利。如有递延，则每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息。票面利率在首个周期内固定不变，其后每个周期重置一次。首个周期的票面利率为初始基准利率加上初始利差，后续周期的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加 300 个基点。初始利差为首个周期的票面利率减去初始基准利率（初始利差固定不变）。

本期债券采用固定利率形式，单利按年计息，不计复利，在发行人不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次。若在本期债券的某一续期选择权行权年度，发行人选择全额兑付本期债券，则该计息年度的付息日即为本期债券的兑付日。

本期债券附设发行人递延支付利息权，除非发生强制付息事件，本期债券的每个付息日，发行人可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制。前述利息递延不属于发行人未能按照约定足额支付利息的行为。如发行人决定递延支付利息的，应在付息日前 10 个交易日披露《递延支付利息公告》。递延支付的金额将按照当期执行的利率计算复息。在下个利息支付日，若发行人继续选择延后支付，则上述递延支付的金额产生的复息将加入已经递延的所有利息及其孳息中继续计算利息。

本期债券附设强制付息事件，在本期债券付息日前 12 个月内，发生以下事件的，发行人不得递延当期利息以及按照约定已经递延的所有利息及其孳息：（1）向普通股股东分红；（2）减少注册资本。

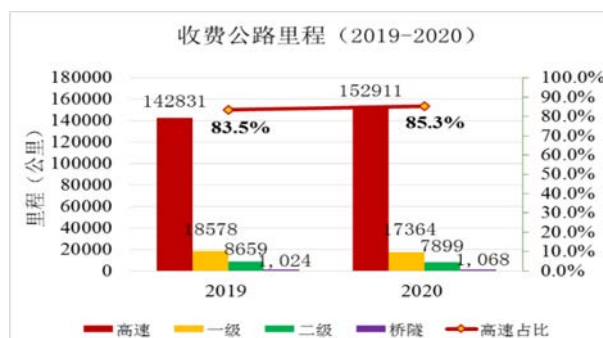
行业及区域经济环境

近年来我国收费公路通车里程持续增长，综合交通运输体系中公路运输仍占主导地位，但铁路等其他运输方式已形成分流影响；疫情对客运需求冲击较大，但在宏观经济企稳、复工复产推动下，货运需求总量企稳

改革开放以来，凭借低要素成本优势，我国经济发展快速，形成了以第二产业为主的产业结构和外向型的经济结构。我国沿海地区经济发达、港口航运条件便利，而水、矿产、煤炭等工业基础原料主要分布在西北及内陆地区，资源分布不均衡带来很强的交通运输需求。但公路基础设施发展严重滞后，截至 1984 年底，全国二级以上公路里程仅 1.9 万公里。为加快解决公路交通落后对经济社会发展的制约问题，1984 年 12 月，国务院批准出台了“贷款修路、收费还贷”的收费公路政策，极大地促进了我国公路基础设施建设和发展。经过多年的投资建设发展，我国已形成了较大规模的运营路产。2019 年，公路密度 52.21 公里/百平方公里，增加 1.73 公里/百平方公里。2020 年，全国公路总里程 519.81 万公里，比上年增加 18.56 万公里。全国收费公路里程 17.92 万公里，占公路总里程的 3.45%。按技术等级划分，高速公路 15.29 万公里，一级公路 1.74 万公里，二级公路 0.79 万公里，独立桥梁及隧道 1,068 公里。按属性划分，全国政府还贷公路里程 8.36 万公里，占全国收费公路里程的 46.65%；经营性公路里程 9.57 万

公里，占全国收费公路的 53.40%。在收费高速公路中，政府还贷高速公路 6.61 万公里，经营性高速公路 8.68 万公里。

图 1：2019 年~2020 年全国收费公路里程变化图



资料来源：2020 年全国收费公路统计公报，中诚信国际整理

运输量方面，2020 年以来，受新冠肺炎疫情下交通管制、延迟复工等因素影响，我国全年公路旅客运输总量为 68.9 亿人次，同比下降 47.0%。从周转量方面来看，随着《打赢蓝天保卫战三年行动计划》和《国务院办公厅关于印发推进运输结构调整三年行动计划（2018~2020 年）的通知》出台，正式确定“提升铁路运能、升级水运系统、治理公路货运”的策略，铁路网络规模的扩大以及高速铁路的大量投运导致近年来公路旅客周转量持续负增长，叠加 2020 年疫情影响，全年旅客运输周转量累计 4,641.0 亿人公里，同比下降 47.6%。从货物运输来看，尽管近三年以来公路货物运输周转量仍维持正向增长，但增速持续下滑，“公转铁”政策和航运等其他运输方式已对公路客运和货运形成分流影响。但 2020 年作为全面建成小康社会的收官之年，国家出台一系列政策积极推进社会投资、复工复产，增强经济发展力度，全年货物运输总量为 342.6 亿吨，同比仅小幅下降 0.3%，货物运输周转量 60,171.8 亿吨公里，实现同比增长 0.9%，货运需求总量企稳。

表 2：2020 年全国综合运输情况

运输方式	货物				旅客			
	周转量 (亿吨公里)	增速 (%)	货运量 (亿吨)	增速 (%)	周转量 (亿人公里)	增速 (%)	客运量 (亿人)	增速 (%)
铁路	30,371.8	1.0	44.6	3.2	8,266.2	-43.8	22.0	-39.8
公路	60,171.8	0.9	342.6	-0.3	4,641.0	-47.6	68.9	-47.0
水运	105,834.4	-2.5	76.2	-3.3	33.0	-58.0	1.5	-45.2
民航	240.2	-8.7	0.07	-10.2	6,311.2	-46.1	4.2	-36.7

运输总量	196,618.3	-1.0	470.6	-0.5	19,251.4	-45.5	96.7	-45.1
------	-----------	------	-------	------	----------	-------	------	-------

资料来源：2020 年国民经济和社会发展统计公报，中诚信国际整理

总的来看，随着我国公路网的持续完善，路网效应的增强拉动了对高速公路的需求，未来几年我国收费公路行业仍然具有较大的发展空间，但随着铁路网络规模的扩大以及高速铁路的大量投运，铁路客运已对公路客运带来冲击。

收费公路行业投资规模大、投资回报期长、负债率高，通行费收入对还本付息和新增投资的支撑能力较弱，发行收费公路专项债券将成为地方政府为高速公路建设融资的创新方式

收费公路以高速公路为主，高速公路属于准公共品，投资规模大、投资回报期长的特点决定了其投资由政府主导。目前我国高速公路大多由国家、省、市三级政府共同投资，形成了“国家投资、地方筹资、社会融资、利用外资”的多元化投融资模式。根据 2009 年发布的《国务院关于调整固定资产投资项目资本金比例的通知》（国发[2009]27 号），公路项目资本金比例由 35% 下降至 25%，各级政府投资压力有所下降，而省级投资主体的融资压力增加。

表 3：2020 年末全国收费公路累计投资额及债务余额情况（亿元）

属性分类	资本金（1）	债务性资金（2）	投资总额（3）	债务余额
政府还贷公路	13,881.2	31,922.2	45,803.4	32,991.6
经营性公路	20,551.4	41,720.4	62,271.8	37,669.6
合计	34,432.6	73,642.6	108,075.2	70,661.2

注：1、(1)+(2)=(3)；2、尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：《2020 年全国收费公路统计公报》，中诚信国际整理

目前，我国高速公路行业表现出投资规模大、负债率高的特点，通行费收入对还本付息和新增投资的支撑能力较弱。考虑到收费公路作为社会基础设施的重要公益性质，地方政府的支持力度和财政实力仍将是影响行业信用水平的重要因素。

2016 年 12 月，国家发展和改革委员会和交通运输部发布《关于进一步贯彻落实“三大战略”发挥高速公路支撑引领作用的实施意见》（发改基础[2016]2806 号），指出高速公路建设需按照“一带一路”建设、京津冀协同发展、长江经济带发展“三大战略”的部署，为“三大战略”的发展提供有力支撑；

2015 年 9 月 14 日，国务院发布《国务院关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》（国发[2015]51 号），将公路项目资本金比例由 25% 进一步降至 20%。

2020 年全年完成公路固定资产投资 2.43 万亿元，比上年增长 11.0%。其中，高速公路完成 13,479 亿元，增长 17.2%；普通国省道完成 5,298 亿元，增长 7.6%；农村公路完成 4,703 亿元，增长 0.8%。

目前，由于建设成本大幅上涨和改扩建支出巨大，收费公路企业债务压力增大。截至 2020 年末，全国收费公路累计建设投资总额 108,075.1 亿元，较上年末净增加 12,979.0 亿元，增长 13.6%。截至 2020 年末，全国收费公路债务余额 70,661.2 亿元，同比增长 14.8%。2020 年，全国收费公路通行费收入为 4,868.2 亿元，扣除必要的养护、改扩建、运营、税费和其他支出后，剩下可供用于偿债的资金为 2,763.1 亿元，剩余资金不能覆盖当年应偿还的债务利息 3,061.3 亿元。

提出贯通支撑“三大战略”的国家高速公路主通道、打通地方高速公路省际通道、畅通主要城市群内城际通道等八项主要建设任务。为此，中央将继续加大车购税等中央资金的投入力度；同时鼓励充分发挥政府资金的引导和撬动作用，推广政府和社会资本合作模式（Public-Private Partnership，以下简称“PPP”），吸引更多社会资本参与投资。

总的来看，收费公路行业投资规模大、投资回报期长的特点将持续；通行费收入在路网贯通效应、自然增长等因素的拉动下有望持续增长，但对还本付息和新增投资的支撑能力仍然较弱；为此，政府

逐步推广 PPP 等新型投融资模式，并陆续出台相关政策以实现其规范化和合理化运营。

收费公路管理条例的修订为防控债务风险提供一定程度的保障，但正式颁布时间仍未确定；受疫情影响，全国高速公路免收通行费使得通行费收入有所下滑，相关补偿政策尚未明确

2015 年 7 月，交通运输部发布了《收费公路管理条例》修订征求意见稿（以下简称“《条例》修订稿”），《条例》修订稿较 2004 年实施的《收费公路管理条例》相比，主要有三方面的调整：

一是对收费公路性质的表述有所变更，将政府举债方式建设的公路统一表述为政府收费公路，将经营性公路统一表述为特许经营公路，这确定了我国收税和收费长期并行的两种公路的发展模式。

《条例》修订稿同时提高了收费公路的设置门槛，修订稿规定收费公路应符合下列技术等级和里程要求：高速公路、一级公路连续里程 50 公里以上、独立桥梁、隧道、长度 1,000 米以上，已经取消收费的二级公路升级改造为一级公路的，不得重新收费，新建和改建技术等级为二级以下（含二级）的公路不得收费，这将有利于最终实现只有高速公路收费，其他公路全部回归公共财政承担的目标。

二是政府收费公路中的高速公路，由省、自治区、直辖市政府实行统一举债、统一收费、统一还款。这将以前提出的“统一贷款、统一还款”修改为“统一举债、统一收费、统一还款”，并将统借统还的主体由省级交通主管部门修改为省、自治区、直辖市政府，有利于降低政府收费公路的融资和运营成本，同时提高管理效率，增强政府偿债能力，降低政府性债务风险。

三是收费公路的偿债期限或者经营期限方面，“政府收费公路的偿债期限应当按照收费偿还债务的原则确定”，“特许经营公路的经营期限按照收回投资并有合理回报的原则确定，并通过收费标准动态调整、收益调节等方式控制合理回报”，“特许经营公路中的高速公路经营期届满后，由政府收回统一管理，与本行政区域内的政府收费公路中处于偿债期的高速公路实行相同收费标准，统一收费”，“政府统一管理的高速公路在政府债务清偿后，可按满足基本养护、管理支出需求和保障通行效率的原则，重新核定收费标准，实行养护管理收费”。

在专项税收和公共财政预算收入无力承担所有公路的建设、养护、管理和债务偿还的资金需求的情况下，高速公路偿债期限结束后将新增养护收费期。

表 4：近年收费公路行业相关政策及主要内容

政策名称	实施日期	主要内容
《成品油价税费改革方案》	2009.01.01	逐步有序取消政府还贷二级公路收费。
《关于促进农业稳定发展农民持续增收的若干意见》	2009.01.01	长期实行并逐步完善农产品运销绿色通道政策，推进在全国范围内免收整车合法装载鲜活农产品车辆的通行费。2010 年 12 月 1 日起，绿色通道扩大到全国所有收费公路，而且减免品种进一步增加，主要包括新鲜蔬菜、水果、鲜活水产品，活的畜禽，新鲜的肉、蛋、奶等。
《关于开展收费公路专项清理工作的通知》	2011.06.10	要求各省在 2012 年 5 月底之前重点清理收费公路行业存在的超标准、超期限和超范围收费现象，并对全行业的经营与信贷偿付等情况进行摸底，要求相关部门或公司坚决撤销收费期满的收费项目，取消间距不符合规定的收费站点，纠正各种违规收费行为，进一步减轻公路使用者的负担。
《重大节假日小型客车通行费实施方案》	2012.07.24	收费公路将在春节、清明节、劳动节、国庆节等四个国家法定节假日（共 20 天）免费通行，免费车辆为 7 座以下的小型客车。
《物流业发展中长期规划（2014-2020）》	2014.10.04	加强和规范收费公路管理，加大对公路乱收费、乱罚款的清理整顿力度，减少不必要的收费点，全面推进全国高速公路不停车收费系统建设。
《收费公路管理条例》修订征求意见稿	--	对收费公路性质的表述进行变更，并提高收费公路的设置门槛；将统借统还的主体由省级交通主管部门修改为省、自治区、直辖市政府；收费公路的偿债期限或者经营期限做出调整，并新增养护收费期。
《两部门关于进一步做好收费公路政府和社会资本合作项目前期工作的通知》	--	对已纳入交通运输部“十三五”发展规划和三年滚动计划的收费公路 PPP 项目的前期管理流程做出了详细规定。

《地方政府收费公路专项债券管理办法（试行）》	2017.6.26	明确以发行收费公路专项债券作为地方政府为政府收费公路发展举借债务的方式，以项目对应并纳入政府性基金预算管理的车辆通行费收入、专项收入偿还。省、自治区、直辖市政府为收费公路专项债券的发行主体。原先以各类交通融资平台作为收费公路建设融资主体的模式被取代。
《收费公路管理条例（修订草案）》	2018.12.20	在 2015 年《条例》修订稿的基础上，进一步提高收费公路设置门槛；并提出取消高速公路省界收费站。
《深化收费公路制度改革取消高速公路省界收费站实施方案》	2019.5.21	进一步深化收费公路制度改革，加快取消全国高速公路省界收费站，实现不停车快捷收费。
《全面推广高速公路差异化收费实施方案》	2021.6.16	通过分路段差异化收费、分车型（类）差异化收费、分时段差异化收费、分出入口差异化收费、分方向差异化收费、分支支付方式差异化收费等方式全面推广 差异化收费

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

2018 年 12 月，交通运输部发布了《收费公路管理条例（修订草案）》（以下简称“修订草案”），较之《条例》修订稿，修订草案进一步提高了收费公路设置门槛，提出“建设收费公路，应当符合高速公路技术等级要求”，明确新建的收费公路只能是高速公路，停止新建收费一、二级公路和独立桥梁、隧道。此外，贯彻落实国务院关于推动取消高速公路省界收费站的部署要求，修订草案提出“收费公路除出入口外，不得在主线设置收费站”。

2019 年 5 月，国务院办公厅发布《深化收费公路制度改革取消高速公路省界收费站实施方案》（以下简称“《方案》”），提出加快取消全国高速公路省界收费站，实现不停车快捷收费。《方案》要求加快建设和完善高速公路收费体系，2019 年底前各省（区、市）高速公路入口车辆使用 ETC 比例达到 90% 以上，同时实现手机移动支付在人工收费车道全覆盖。《方案》还要求加快推进公路法和条例等相关法律法规修订工作，清理规范地方性通行费减免政策，出台优化重大节假日小型客车免费通行、鲜活农产品运输“绿色通道”等通行费减免政策的具体实施意见。此外，《方案》要求修订《收费公路车辆通行费车型分类》标准，调整货车通行费计费方式，自 2020 年 1 月 1 日起，统一按车（轴）型收费，并确保不增加货车通行费总体负担，同步实施封闭式高速公路收费站入口不停车称重检测。在政府收费公路存量债务置换方面，允许地方政府债券置换截至 2014 年底符合政策规定的政府收费公路存量债务，为取消高速公路省界收费站创造有利条件。

《条例》修订稿和修订草案的公布，明确了我国公路发展以非收费公路为主，收费公路为辅的原则，大幅提升了收费公路设置门槛，并明确了养护管理长期收费机制，在一定程度上防控高速公路的债务风险，而且为高速公路的发展提供稳定的养护发展资金。《方案》的发布进一步深化了收费公路制度改革，取消全国高速公路省界收费站，实现不停车快速收费，提高公路通行效率。同时，货车收费标准的修订，可能对公路企业通行费收入带来一定影响。当前《条例》正式颁布时间尚未确定，其具体条款的修订亦存在不确定性，中诚信国际将持续关注《条例》修订稿的进展及其发布后对收费公路行业带来的影响。

2020 年 2 月 15 日，交通运输部下达通知，自 2020 年 2 月 17 日零时起至防控结束，全国收费公路免收车辆通行费。并于 2020 年 5 月 6 日零时起经依法批准的收费公路恢复收费（含收费桥梁和隧道）。交通运输部要求全国高速公路确保免收车辆通行费期间高速公路“免费不免责”、“免费不免服务”，增派人员力量，做好交通组织，提高防疫检测效率，缩短车辆等待时间。因此，收费公路收入受到较大影响，运营成本或较日常水平有所升高。全国高速公路免收通行费相关补偿政策尚未明确，疫情对收费公路企业通行收入造成一定影响，中诚信国际将持续关注后续政策变化对收费公路行业的影响。2021 年 6 月，全面推广高速公路差异化收费有助于持续提升高速公路网通行效率，降低高速公路出行成本，促进物流业降本增效。

湖北省地处我国中部，是全国重要的交通枢纽地区，经济体量和财政实力位于全国中上游水平；2021 年，湖北省经济和财政收入恢复情况较好

湖北省位于我国中部地区，是全国重要的交通枢纽地区，拥有强大的工业基础，是国家提高中部区域经济增长战略规划的重要组成部分，也是国家推行资源节约型和环境友好型社会的试点省份，在全国经济建设中占有重要地位。截至 2021 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。

图 2：湖北省行政区划图



资料来源：中诚信国际整理

2019~2021 年，湖北省地区生产总值（GDP）分别为 45,828.31 亿元、43,443.46 亿元和 50,012.94 亿元，按可比价格计算，分别同比增长 7.5%、-5.0% 和 12.9%。2021 年，分产业看，第一产业增加值 4,661.67 亿元，增长 11.1%；第二产业增加值 18,952.90 亿元，增长 13.6%；第三产业增加值 26,398.37 亿元，增长 12.6%。三次产业结构由 2020 年的 9.6:37.1:53.3 调整为 9.3:37.9:52.8。2021 年湖北省人均地区生产总值为 86,416 元，按可比价格计算，比上年增长 13.8%

2019~2021 年，湖北省的一般公共预算收入分别为 3,388.57 亿元、2,511.54 亿元和 3,283.30 亿元，其中税收收入占比在 70%以上，2020 年受新冠肺炎疫情影响，湖北省一般公共预算收入同比下降 25.9%，2021 年仍未完全恢复至 2019 年水平。同

期，财政平衡率分别 42.52%、29.75%和 41.37%，2020 年受新冠肺炎疫情影响，中央加大对湖北省的转移支付力度，导致财政平衡率大幅走低。2019~2021 年，湖北省实现政府性基金收入分别为 3,474.91 亿元、3,229.28 亿元和 3,926.00 亿元，随着土地市场行情变化有所波动。截至 2021 年末，湖北省政府债务余额为 11,932.22 亿元，省本级政府债务余额为 509.81 亿元，政府债务压力总体可控。

表 5：2019~2021 年湖北省经济及财政概况（亿元、%）

项目	2019	2020	2021
GDP	45,828.31	43,443.46	50,012.94
一般公共预算收入	3,388.57	2,511.54	3,283.30
其中：税收收入	2,530.82	1,923.45	2,559.65
政府性基金收入	3,474.91	3,229.28	3,926.00
一般公共预算支出	7,970.21	8,442.88	7,937.28
公共财政平衡率	42.52	29.75	41.37

资料来源：湖北省人民政府官网，中诚信国际整理

发行人信用质量分析概述

公司是湖北省最重要的高速公路建设及运营主体，公司的营业收入主要由车辆通行费、成品油销售、物资销售、工程施工和智能制造等构成，其中物资销售包括钢材、水泥及建材销售。

表 6：公司主要板块收入结构及占比（亿元、%）

收入	2018	2019	2020	2021.1~9
车辆通行费收入	114.15	134.12	113.50	115.19
销售油品及其他商品	44.61	46.99	32.94	49.37
施工收入	38.22	68.00	97.70	44.77
销售钢材	13.06	32.14	41.04	31.90
销售水泥	17.73	18.54	14.56	11.71
公路监理检测检测测试养护	3.07	3.59	3.69	3.16
智能建造收入	16.23	12.81	6.16	7.81
商品房销售收入	2.38	3.94	6.91	13.36
其他	11.31	14.17	15.97	9.78
营业总收入	260.77	334.30	332.49	287.04
占比	2018	2019	2020	2021.1~9
车辆通行费收入	43.77	40.12	34.14	40.13
销售油品和其他商品	17.11	18.02	12.63	18.93
施工收入	14.66	20.34	29.39	15.60
销售钢材	5.01	9.61	12.34	11.11
销售水泥	6.80	5.55	4.38	4.08
公路监理检测检测测试养护	1.18	1.07	1.11	1.10

智能制造收入	6.22	3.83	1.85	2.72
商品房销售收入	0.91	1.18	2.08	4.66
其他	4.34	4.24	4.80	3.41
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

注：销售油品及其他商品收入包括原销售油品收入及销售商品/建材收入。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司路产规模在湖北省内垄断优势明显；近年来，随着车流量的稳步增长，公司通行费收入稳步提升；但 2020 年受新冠肺炎疫情冲击，公司通行费收入短期降幅较大；同时，公司在建和拟建路产投资规模较大，面临一定资本支出压力

公司是湖北省内最主要的高速公路运营主体，近年来通车里程快速增长，2018~2020 年公司新增通车里程分别为 135.10 公里、133.52 公里和 561.87 公里，2020 年新增通车里程较多，其中，公司自建路桥项目新开通 386.34 公里；子公司楚天高速和建设集团联合收购大广北高速，增加收费里程 147.12 公里。截至 2020 年末，公司全资、控股以及参股收费公路通车里程 5,270.12 公里，占湖北省已通车收费总里程的 78.61%，在省内垄断优势明显，其中政府收费还贷性高速公路通车里程占比 59.57%，经营性高速公路通车里程占比 40.43%。

表 7：截至 2020 年末公司已通车路产情况

序号	路桥名称	经营性质	收费里程（公里）	总投资（亿元）	收费批复时间
1	京港澳高速	政府还贷	339.34	89.60	2002.09~2032.09
2	汉十高速	政府还贷	511.78	176.26	2005.03~2033.12
3	十白高速	政府还贷	58.30	60.73	2013.12~2033.12
4	沪蓉西高速	政府还贷	319.85	236.04	2009.01~2028.01
5	翻坝高速	政府还贷	57.38	41.70	2010.12~2029.12
6	宜巴高速	政府还贷	172.65	193.22	2014.12~2034.12
7	武英高速	政府还贷	131.14	56.38	2009.09~2028.09
8	麻武高速	政府还贷	101.38	40.21	2010.07~2028.07
9	九江桥北引道	政府还贷	8.19	7.14	2013.10~2033.10
10	随岳中高速	政府还贷	152.88	50.51	2007.12~2026.12
	随岳北高速	政府还贷	76.29	27.22	2009.06~2029.06
	荆岳大桥	政府还贷	5.42	22.87	2010.11~2030.11
11	杭瑞高速	政府还贷	199.72	102.89	2010.12~2029.12
12	谷竹高速	政府还贷	226.92	190.87	2014.12~2034.12
13	十房高速	政府还贷	63.90	52.58	2014.12~2034.12
14	鄖十高速	政府还贷	66.93	64.79	2015.02~2035.02
15	麻竹随州西段	政府还贷	55.15	39.13	2015.02~2035.02
16	麻竹襄阳东段	政府还贷	58.70	37.59	2015.02~2035.02
17	麻竹宜保段	政府还贷	113.75	121.83	2016.02~2036.02
18	恩来高速	政府还贷	84.91	78.69	2014.12~2034.12
19	建恩高速	政府还贷	7.41	7.97	2015.08~2035.08
20	建恩高速建松段	政府还贷	66.80	71.73	2020.07~2040.07
21	利万高速	政府还贷	42.11	52.42	2016.02~2036.02
22	保宜宜昌段	政府还贷	68.44	45.59	2014.09~2034.09
23	保宜襄阳段	政府还贷	74.65	79.57	2016.02~2036.02
24	宜张当枝段	政府还贷	39.41	26.95	2016.02~2036.02
25	宜张宜五段	政府还贷	36.27	46.11	2016.02~2036.02
26	襄阳绕城东段	经营性	16.33	10.77	2017.01~2036.01
27	枣潜高速襄阳南段	经营性	60.46	37.30	2020.07~2050.07
28	枣潜高速荆门北段	经营性	53.90	29.71	2020.07~2050.07
29	枣潜高速荆门至潜江段	经营性	81.32	64.49	2020.08~2050.07
30	恩黔高速	经营性	71.56	61.58	2014.12~2044.12
31	宣鹤高速	经营性	55.63	65.16	2020.07~2050.07
32	岳宜宜昌段	经营性	50.77	42.17	2016.02~2035.02
33	岳宜荆州段	经营性	106.45	68.68	2014.12~2044.12

34	潜石潜江段	经营性	42.28	42.25	2016.02~2035.02
35	圈环仙桃段	经营性	41.27	47.66	2016.02~2035.02
36	圈环洪湖段	经营性	19.70	34.73	2017.01~2036.01
37	监江高速	经营性	69.13	75.28	2017.01~2036.01
38	沙公高速	经营性	38.00	46.78	2019.08~2022.08
39	洪监高速	经营性	94.79	88.27	2019.09~2049.09
40	石首大桥	经营性	39.72	75.21	2019.09~2049.09
41	嘉鱼大桥	经营性	4.66	31.45	2019.11~2049.11
42	黄鄂团风段	经营性	13.29	9.74	2014.12~2044.12
43	麻武穴高速	经营性	140.45	93.91	2016.02~2035.02
44	圈环咸宁西段	经营性	28.99	28.32	2016.02~2035.02
45	麻安大悟段	经营性	38.88	25.06	2018.08~2048.08
46	圈环孝感南段	经营性	94.55	80.68	2018.11~2048.11
47	麻城红安段	经营性	43.00	20.18	2020.10~2050.10
48	棋盘洲大桥连接线	经营性	25.24	21.76	2020.10~2050.10
49	鄂黄大桥	经营性	3.25	6.71	2003.09~2032.09
50	汉宜高速	经营性	263.66	23.17	1992.06~2030.11
51	大随高速	经营性	84.39	32.00	2011.06~2040.06
52	咸黄高速	经营性	55.97	23.59	2013.12~2043.12
53	大广北高速	经营性	147.12	47.25	2009.04~2039.03
54	黄黄高速	经营性	142.81	27.20	1999.12~2023.05
55	鄂东大桥	经营性	17.51	29.40	2010.09~2040.09
56	襄荆高速	经营性	185.42	44.72	2005.03~2035.12
合计		--	5,270.12	3,355.78	--

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、各项数据加总与合计数有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

路产运营方面，汉宜高速、大随高速、咸黄高速和大广北高速 4 条路产由子公司楚天交通运营，剩余路产由鄂西公司、江汉公司、鄂东公司等区域运营管理公司运营。

2018~2020 年，公司分别实现通行费收入 114.15 亿元、134.12 亿元和 113.50 亿元，受 2020

年 2 月 17 日零时至 2020 年 5 月 6 日零时，全国收费公路免收车辆通行费政策影响，公司 2020 年通行费收入同比有所下滑。收入结构方面，京港澳高速、汉十高速、沪蓉西高速、随岳高速及汉宜高速通行费收入较高，2020 年 5 月 6 日~2020 年 12 月 31 日，上述 5 条高速公路合计通行费收入占当期通行费总收入的比重为 58.17%。

表 8：2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司主要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）			
		2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1~3 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1~3 月
1	京港澳高速	22.89	28.90	20.28	6.62	5,724.78	6,486.73	4,396.42	1,725.07
2	汉十高速	17.33	20.25	13.62	5.29	3,619.74	4,122.52	2,946.64	1,442.37
3	十白高速	1.56	1.58	1.50	0.72	239.36	246.38	198.39	109.73
4	沪蓉西高速	14.85	17.96	13.55	4.99	1,605.74	1,760.24	1,208.34	473.54
5	翻坝高速	1.09	1.07	0.60	0.23	684.97	693.73	479.73	181.30
6	宜巴高速	6.02	5.56	2.24	1.84	443.00	494.19	331.65	169.40
7	武英高速	3.55	4.21	2.70	1.28	1,117.89	1,213.95	766.80	361.53
8	麻武高速	6.09	6.99	5.13	1.79	937.02	1,115.94	823.10	330.05
9	九江桥北引道	0.70	0.58	0.48	0.19	748.42	542.13	397.46	190.93
10	随岳高速	12.82	13.26	9.53	2.19	1,231.82	1,361.04	939.82	424.43
11	杭瑞高速	2.98	3.68	2.58	1.32	561.53	728.15	539.71	260.84
12	谷竹高速	1.47	1.72	1.58	0.70	275.60	320.05	259.27	113.29

13	十房高速	0.74	0.86	0.59	0.23	193.73	222.77	177.26	67.62
14	鄱十高速	0.37	0.40	0.30	0.12	87.55	97.38	79.62	31.33
15	麻竹随州西段	0.36	0.41	0.38	0.18	146.55	160.59	146.83	63.45
16	麻竹襄阳东段	0.40	0.41	0.44	0.17	176.29	209.90	259.25	81.04
17	麻竹宜保段	0.80	0.94	0.81	0.30	292.35	347.98	270.23	105.71
18	恩来高速	2.27	2.47	1.64	0.82	631.25	673.83	479.43	225.23
19	建恩松恩段	0.09	0.10	0.08	0.04	176.00	195.53	168.92	74.16
20	利万高速	0.54	0.68	0.48	0.20	276.83	303.87	207.75	83.53
21	保宜宜昌段	0.45	0.58	0.39	0.15	176.14	210.62	146.56	51.54
22	保宜襄阳段	0.40	0.52	0.40	0.17	98.39	117.82	100.24	41.10
23	宜张当枝段	0.16	0.22	0.17	0.10	93.50	127.76	112.20	64.39
24	宜张宜五段	0.14	0.15	0.13	0.05	49.41	54.17	58.97	22.54
25	襄阳绕城东段	0.07	0.09	0.08	0.03	68.37	81.60	83.08	31.73
26	恩黔高速	0.77	0.87	0.65	0.28	193.52	214.35	160.91	71.05
27	岳宜宜昌段	1.09	1.31	0.91	0.29	514.36	606.19	435.83	154.42
28	岳宜荆州段	1.22	1.56	0.95	0.33	363.22	449.74	373.94	139.45
29	潜石潜江段	0.25	0.36	0.54	0.19	133.29	176.95	236.30	97.49
30	圈环仙桃段	0.11	0.26	0.61	0.29	252.27	405.02	447.29	199.05
31	圈环洪湖段	0.02	0.05	0.29	0.14	11.43	40.45	205.96	103.88
32	监江高速	0.54	0.77	1.16	0.38	164.72	230.40	271.27	106.82
33	黄鄂团风段	0.21	0.23	0.14	0.06	234.77	261.17	168.07	69.87
34	麻武穴高速	0.76	1.02	0.72	0.33	240.71	290.68	182.31	85.21
35	圈环咸宁西段	0.14	0.14	0.38	0.18	90.07	126.36	236.16	113.37
36	麻安大悟段	0.04	0.20	0.25	0.11	15.36	63.66	65.70	31.47
37	圈环孝感南段	0.02	0.42	0.51	0.27	11.63	248.92	269.04	127.41
38	汉宜高速	12.29	13.58	9.94	3.68	3,605.62	4,051.84	3,026.39	1,094.82
39	大随高速	0.55	0.73	0.62	0.25	252.57	304.04	255.74	111.72
40	咸黄高速	1.27	1.30	1.45	0.55	248.66	261.48	262.98	119.84
41	黄黄高速	7.52	8.65	6.63	2.60	1,443.74	1,614.11	1,154.41	535.48
42	沙公高速	--	0.29	1.02	0.31	--	77.91	240.91	101.70
43	洪监高速	--	0.00	1.26	0.56	--	0.00	276.13	103.05
44	石首大桥	--	0.27	1.22	0.38	--	52.46	216.78	89.17
45	嘉鱼大桥	--	0.05	0.60	0.24	--	13.30	160.73	86.68
46	大广北高速	--	--	4.56	1.78	--	--	778.16	336.91
47	枣潜高速襄阳南段	--	--	0.17	0.10	--	--	66.08	35.44
48	宣鹤高速	--	--	0.12	0.06	--	--	51.91	25.68
49	枣潜高速荆门北段	--	--	0.22	0.13	--	--	76.64	43.28
50	枣潜高速荆门至潜江段	--	--	0.20	0.02	--	--	97.90	13.20
51	麻城红安段	--	--	0.03	0.07	--	--	11.21	25.74
52	棋盘洲大桥连接线	--	--	0.01	0.02	--	--	18.24	23.52
53	圈环孝感北	--	--	--	0.06	--	--	--	21.48
54	宜都大桥	--	--	--	0.09	--	--	--	51.38
55	荆岳大桥	--	--	--	0.98	--	--	--	227.07
56	建恩建松段	--	--	0.19	0.12	--	--	102.55	61.22
合计		124.93	145.64	115.01	44.58	27,432.19	31,377.87	25,427.21	11,132.72

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，未冲减成本，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；4、表中列示车流量数据为清分后车流量数据；5、2020年初受新冠肺炎疫情影响，湖北省交通停运时间较长，且2020年2月17日零时至2020年5月6日零时，全国收费公路免收车辆通行费政策，因此上表中2020年通行费收入和车流量数据为2020年5月6日~2020年12月31日数据。6、各项加总与合计尾数差异为四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

收费标准方面，公司经营管理的高速公路收费 标准分为两类：一类为按车型收费，一类为按计重

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。2021 年 1 月 13 日，湖北省交通运输厅、湖北省发展和改革委员会和湖

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》，对货车收费标准优化调整，客车收费标准维持不变，自 2021 年 1 月 16 日起执行。

表 9：湖北省车型分类

类别	客车	货车
第 1 类	≤7 座	≤2t
第 2 类	8 座-19 座	2t-5t (含 5t)
第 3 类	20 座-39 座	5t-10t (含 10t)
第 4 类	≥40 座	10t-15t (含 15t) 20 英尺集装箱车
第 5 类	--	>15t 40 英尺集装箱车

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 10：现行湖北省高速公路车辆通行费客车收费标准

类别	车型及规格		高速公路（元/车公里）					大型桥梁（元/车次）	
	车辆类型	核定人数	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	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、武汉四环线至中洲段、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	荆东、汉蔡、沪蓉西、宜巴、十漫、十白、恩施、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、宜鹤、麻安高速麻红段	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
第1类	微型、小型	≤9座	0.4	0.5	0.55	0.64	0.76	10	15
第2类	中型、乘用车列车	10-19座	0.6	0.75	0.825	0.96	1.14	20	25
第3类	大型	20-39座	0.8	1	1.1	1.28	1.52	30	35
第4类		≥40座	1	1.25	1.375	1.6	1.9	40	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；5、武汉圈环大随至汉十段、沪蓉龟峰山支线、宜都大桥暂未开通。

表 11：现行湖北省高速公路车辆通行费货车收费标准

货车类别	高速公路（元/车公里）			大型桥梁（元/车次）			
	总轴数（含悬浮轴）	车长和最大允许总质量	汉宜、京珠、武黄、黄黄、孝襄、襄十、樊魏、岱黄、荆宜、随岳	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、	荆东、汉蔡、沪蓉西、宜巴、十漫、十白、恩施、恩施、十房、谷竹、郧十、建	军山大桥	阳逻大桥
						荆州大桥	宜昌大桥

			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	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、武汉四环线蔡家铺至中洲段、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	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、宜鹤、麻安高速麻红段	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
1 类	2	车长小于 6,000mm 且最大允许总质量小于 4,500kg	0.4	0.5	0.6	20
2 类	2	车长不小于 6,000mm 或最大允许总质量不小于 4,500kg	0.74	0.93	1.1	37
3 类	3		1.21	1.53	1.79	61
4 类	4		1.76	2.2	2.64	88
5 类	5		2.05	2.54	3.1	102
6 类	6		2.34	2.87	3.47	116
7 轴及以上	—		每增加一轴在 6 类货车基础上加收 0.4 元	每增加一轴在 6 类货车基础上加收 0.5 元	每增加一轴在 6 类货车基础上加收 0.6 元	每增加一轴在 6 类货车基础上加收 20 元

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、黄陂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；5、武汉圈环大随至汉十段、沪蓉龟峰山支线、宜都大桥暂未开通。

资料来源：湖北省交通运输厅官网，中诚信国际整理

路产养护方面，2018~2020 年及 2021 年 1~3 月，公司的养护费用支出分别为 26.22 亿元、32.82 亿元、27.23 亿元和 2.50 亿元，公司暂无大、中修计划。

在建项目方面，截至 2020 年末，公司主要在建高速公路项目建设里程达 906.64 公里，计划总投资 1,241.07 亿元，已完成投资 647.82 亿元。资金来源方面，在建项目资本金大部分为 20~25%，资本金来源于中央车购税、各级地市财政资金和公司自有资金，其余部分由公司通过银行借款等方式筹集。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，2018~2020 年，公司分别收到车购税补助及项目资本金 3.96 亿元、1.30 亿元和 3.00 亿元，计入资本公积；同时，2018~2020 年公司分别收到财政补贴资金 2.11 亿元、2.29 亿元和 3.09 亿元。

拟建项目方面，公司 2021~2023 年拟建高速公路项目主要有京港澳高速公路鄂豫界至大悟南枢纽段改扩建等多个工程，项目建设里程共 423.77 公里，计划总投资 744.36 亿元。总体来看，公司在建和拟建项目较多，投资规模较大，公司未来面临较大投资压力。

表 12：截至 2020 年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	总投资	资本金占比	已投资	建设期
1	武汉城市圈环线高速公路孝感南段	96.20	80.68	25.00	80.68	2015.08-2020.12
2	保康至神农架高速公路	43.18	67.54	25.00	62.76	2017.09-2021.09
3	三峡翻坝江北高速公路	36.60	38.91	25.00	38.91	2017.12-2020.12
4	襄阳绕城高速南段	31.64	27.21	25.00	23.21	2018.09-2021.09

5	阳新至咸丰高速公路鹤峰至宣恩段	55.35	65.16	50.00	65.16	2016.05-2020.12
6	赤壁长江公路大桥	13.30	32.77	25.00	27.62	2018.03-2021.03
7	沪蓉高速麻城龟峰山支线高速公路	5.00	4.45	20.00	4.45	2018.02-2021.02
8	沙公高速杨家厂至孟家溪枢纽段	27.09	27.64	25.00	25.64	2017.09-2021.03
9	十堰至巫溪高速公路鲍峡至溢水段	58.62	102.11	25.00	97.00	2018.03-2022.03
10	枣阳至潜江高速公路襄阳北段	47.70	34.95	20.00	15.58	2018.06-2022.06
11	监江高速（江北高速）东沿线	62.51	87.87	25.00	82.59	2018.07-2021.07
12	蕲春至太湖高速蕲春西段	24.84	21.52	20.00	20.82	2018.09-2021.09
13	麻安高速麻城东段	15.87	16.13	25.00	12.42	2018.06-2021.06
14	十浙高速湖北境段	41.16	67.73	20.00	23.53	2019.12-2023.12
15	武汉绕城高速中洲至北湖段改扩建	30.43	40.93	20.00	6.70	2020.10-2023.10
16	宜来高速鹤峰东段	38.53	67.32	20.00	21.90	2020.07-2024.07
17	张南高速宣恩（李家河）至咸丰段	37.10	56.37	20.00	9.55	2021.01-2024.01
18	宜来高速宜昌段	94.30	164.27	20.00	3.00	2020.11-2024.11
19	武汉至大悟高速河口至鄂豫界段	48.60	56.50	20.00	13.00	2020.09-2023.09
20	咸宁至九江高速公路咸宁段	45.65	69.00	20.00	5.00	2020.06-2024.06
21	呼和浩特至北海高速公路宜都（全幅河）至鄂湘界段	18.81	33.57	20.00	5.30	2021.04-2024.12
22	孝汉应高速（福银至武荆高速段）	34.16	78.44	20.00	3.00	2020.09-2023.09
合计		906.64	1,241.07	--	647.82	--

注：各项加总与合计数有尾数差异为四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 13：2021~2023 年公司主要拟建高速公路项目情况（公里、亿元）

项目名称	建设性质	建设里程	计划总投资	计划建设起止年限
安来高速渝鄂界至建始段	新建	10.60	18.28	2021-2023
京港澳高速公路鄂豫界至大悟南枢纽段改扩建工程	改扩建	157.89	215.60	2021-2023
利川至咸宁高速	新建	87.99	180.00	2021-2023
十巫高速郧西至鲍峡段（十巫北段）	新建	34.70	78.00	2021-2023
沪蓉高速红安连接线	新建	27.80	28.00	2021-2023
武松高速洪湖（万全）至仙桃段	新建	47.87	89.40	2021-2023
武汉至松滋高速江陵至松滋段（含观音寺长江大桥）	新建	56.92	135.08	2021-2023
合计	--	423.77	744.36	--

注：上述拟建项目，除京港澳高速公路鄂豫界至大悟南枢纽段为改扩建工程项目以外，其他新建项目均为经营性高速公路项目。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，公司投资建设了当远铁路，该铁路接轨于国铁焦柳线当阳市岩屋庙车站，止于远安县嫪祖镇广坪村，线路总长 65.15 公里，项目总投资 39.27 亿元，截至 2020 年末，累计投资 10.08 亿元。

中诚信国际认为，公司作为湖北省内最重要的高速公路运营主体，通车里程在省内垄断优势明显；未来，随着在建项目的陆续通车，公司通行费收入将进一步增加。但中诚信国际也关注到，公司在建和拟建项目尚需投资规模较大，面临一定的资本支出压力。

公司依托主业，积极拓展非路桥业务，丰富了业务多样性和收入来源，但成品油、钢材等销售业务毛利率较低，对公司利润贡献有限；房地产在建项目

投资体量较大，需关注房地产政策调控对该板块的影响

公司积极拓展成品油销售、钢材及水泥销售、建材销售、工程施工、智能制造、公路监理检测及房地产开发等非路桥业务。

公司成品油销售业务主要由下属子公司交投实业负责。交投实业公司与中国石化销售有限公司共同出资成立湖北交投石化能源发展有限公司（以下简称“交投石化”）进行成品油及天然气的批发与零售，交投石化从中国石化销售有限公司湖北石油分公司购买成品油，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 85 元的批发差价，公司每月与上下游均现金结算两次。2018~2020 年，分别实现成品油销售收入 38.06 亿元、38.49 亿元和 28.41 亿元，2020 年受新冠肺炎疫情影响，业务收入同比有所下滑，业务毛利率较低，盈利水平较低，对公司利润贡献有限。

公司钢材及水泥销售业务主要由下属子公司物流集团负责，公司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。2018~2020 年及 2021 年 1~9 月，公司分别实现钢材销售收入 13.06 亿元、32.14 亿元、41.04 亿元和 31.90 亿元；同期，公司实现水泥销售收入分别为 17.73 亿元、18.54 亿元、14.56 亿元和 11.71 亿元；2020 年钢材销售和水泥销售业务毛利率分别为 8.09%和 6.96%。公司钢材和水泥销售收入及利润随着市场价格波动以及公司在建路产项目规模变化有所波动。

公司建材销售主要由物流集团负责，主要系沥青销售，公司通过公开招投标的方式采购重交沥青后，部分用于直接出售，部分则加工成为改性沥青后对外销售。公司拥有一条年产能 20 万吨的改性沥青生产线，主要产品为 SBS 改性沥青，也可以根据下游需求生产乳化沥青。销售对象主要为公司旗下在建高速公路各合同段的施工企业。结算方面，公司对供应商大部分采用预付全部货款的结算方式，一般是付款后一周到货；下游客户通常会预付 30%左右的货款，尾款按月度进行结算。2018~2020 年，公司分别实现建材销售收入 6.55 亿元、8.50 亿元和 4.53 亿元。

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负责，具体实施主体为二级子公司湖北长江路桥股份有限公司（以下简称“长江路桥”）。业务模式为总承包模式：长江路桥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。依托于公司的高速公路项目，长江路桥先后参与了沪蓉、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。2018~2020 年及 2021 年 1~9 月，公司分别确认工程收入 38.22 亿元、68.00 亿元、97.70 亿元和 44.77 亿元，2019 年和 2020 年因开工项目数量较多，当期工程施工收入大幅增长。

公司智能制造业务由楚天交投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。2018~2020 年及 2021 年 1~9 月，公司分别实现智能制造收入 16.23 亿元、12.81 亿元、6.10 亿元和 7.81 亿元，2019 年收入下滑，主要系受中美贸易持续摩擦影响，三木智能原有客户流失较为严重，同时新客户、新订单的开发难度较大所致；2020 年，业务收入进一步下滑，主要系受到中美贸易摩擦叠加新冠肺炎疫情的影响所致。

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。2018~2020 年及 2021 年 1~9 月，公司实现分别公路监理检测收入 3.07 亿元、3.59 亿元、3.69 亿元和 3.16 亿元，随着公司公路监理业务量逐年增加，业务收入逐年小幅增长。

公司房地产开发业务主要由下属子公司产城控股和鄂西新镇公司经营，其中产城控股拥有房地产开发二级资质，鄂西新镇公司拥有房地产开发四级资质。2018~2020 年及 2021 年 1~9 月，商品房销售收入分别为 2.38 亿元、3.94 亿元、6.91 亿元和 13.36 亿元，得益于“湖北交投·枫亭苑”项目

的陆续竣工交房，近年公司该板块收入稳步增加，但仍维持在相对较低水平。截至 2021 年 9 月末，公司合并报表范围内主要在建房地产项目计划总投资合计 781.96 亿元，已完成投资 150.48 亿元，尚需投资 631.48 亿元；同期末，公司拟建房地产项目

主要是随州配地项目等，项目计划总投资 32.49 亿元，公司在建和拟建房地产项目尚需投资规模较大，业务具备一定的可持续性，但也需关注房地产政策调控对该板块的影响。

表 14：截至 2021 年 9 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	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	宜都	4 年	108.00	10.00
2	宜都交投金科府	宜都	4 年	8.56	3.30
3	交投明珠府	荆州	4 年	7.38	4.41
4	交投发展大厦	荆州	3 年	5.67	2.37
5	孝感天河智谷产业园	孝感	3 年	2.83	1.94
6	孝感天河华府	孝感	3 年	10.00	6.65
7	湖北交投·枫亭苑（三期）	利川	5 年	20.00	3.22
8	交投·逸晴湾（商住）	恩施	6 年	18.98	11.96
9	襄阳汉江生态城	襄阳	10 年	400.00	17.30
10	湖北交投·颐和华府项目	襄阳	5 年	9.60	3.83
11	湖北交投·襄阳发展中心	襄阳	5 年	4.50	3.17
12	湖北交投·颐和华府	孝感	5 年	8.50	4.96
13	交投华园	武汉	4 年	46.22	34.50
14	宜昌城市客厅	宜昌	7 年	80.00	31.34
15	随州交投·金科府 3#地块	随州	4 年	12.20	2.76
16	夷陵澜山一品	宜昌	3 年	4.60	1.73
17	交投汉津华园	荆门	3 年	3.91	0.78
18	湖北交投·悦享谷（商住）	恩施	5 年	12.00	3.61
19	交投·畔山境	咸丰	5.5 年	19.00	2.66
合计	--	--	--	781.96	150.48

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司资产和负债规模逐年扩张，资产负债率和总资产化比率保持高位运行，债务结构相对合理；2020 年受新冠肺炎疫情影响，公司通行费收入和油品等销售收入有所下滑；较大的债务规模使得公司财务费用较高，对利润的侵蚀较大

资产方面，公司资产规模逐年稳步增长，资产结构以非流动资产为主，非流动资产在总资产中的占比均在 85%以上。公司非流动资产主要包括在建工程、固定资产和无形资产，在建工程主要系在建高速公路项目的建设投入，逐年增加，主要系十堰至巫溪高速公路鲍峡至溢水段、阳新至咸丰高速公路鹤峰至宣恩段和保康至神农架高速公路等路段进入施工高峰期；固定资产主要为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；无形资产主要系经营性高速公路收费权，近

年来逐年增长主要系圈环洪湖段、监江高速、襄阳绕城东段等路段竣工结算后由在建工程转入无形资产所致。近年来，公司流动资产占比呈增长趋势，流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款及存货构成，2020 年末，公司货币资金大幅增加，主要系公司当期筹资活动流入所致；公司存货主要系工程施工已完工未结算款以及公司房地产项目前期投入的开发成本，近年来随着工程施工业务板块和房地产业务持续扩张，存货规模增长较快；应收账款系应收湖北省财政厅通行费收入及应收材料款；其他应收款主要系配地资金、结算准备金和工程代垫款等。近年来公司应收类款项规模增长较快，但占总资产比重尚小，截至 2021 年 9 月末，公司应收类款项占总资产比重为 3.15%。

负债方面，公司负债主要由短期借款、其他流

动负债、长期借款和应付债券等有息债务组成，短期借款以信用借款为主；其他流动负债主要系公司发行的短期融资券；长期借款主要系用于高速公路投资建设的银行贷款，随着高速公司项目建设推进，长期借款规模逐年扩张，截至 2021 年 9 月末，公司长期借款（不含一年内到期部分）余额为 2,759.13 亿元，主要是质押借款，质押物系借款项目相对应的高速公路收费权；应付债券主要系公司及子公司发行的中长期债券。

所有者权益方面，近年来，公司实收资本和资本公积较为稳定，所有权权益的增加主要来源于其他权益工具的增长，其他权益工具是公司永续贷款和发行的永续中票和可续期公司债券，截至 2021 年 9 月末，公司其他权益工具为 476.43 亿元。随着公司有息债务规模持续扩张，截至 2020 年末，公司资产负债率和总资本化比率分别上升至 71.43% 和 69.07%，处于较高水平，债务负担较重。截至 2021 年 9 月末，公司资产负债率和总资本化比率进一步上升至 71.92% 和 69.75%，如果将其他权益工具调整为债务，两项指标分别达到 81.04% 和 79.57%。债务结构方面，公司以长期债务为主，短期债务占比较低，符合公司高速公路建设运营的业务特点。

公司收入结构较为多元，其中，车辆通行费是公司最主要的收入来源，2018~2020 年，车辆通行费占公司营业总收入的比重均超过 30%；施工收入增长较快；销售油品、销售钢材、销售水泥和智能制造等收入是公司营业收入的重要补充。2020 年，受新冠肺炎疫情导致湖北省全省交通停运，且全国收费公路免收通行费影响，公司车辆通行费收入较 2019 年有所下滑。近年来，公司营业毛利率呈逐年下降趋势，主要系毛利率较低的工程施工及销售油品、钢材、水泥等业务收入占比逐年提高所致。2021 年 1~9 月，公司营业总收入为 287.04 亿元，其中车辆通行费收入 115.19 亿元；同期，公司营业毛利率为 34.18%，营业毛利率有所回升。

期间费用方面，公司期间费用以财务费用为主，公司财务费用占期间费用比重均在 80% 以上，

且逐年增长，主要系公司债务规模增长且公司新通车里程增加，相关利息支出费用化处理所致。较高的财务费用导致公司期间费用率维持在较高水平，2020 年受营业总收入减少影响，期间费用率有所上升，对利润造成一定侵蚀。

2018~2019 年公司经营性业务利润随着营业总收入的增长而稳步增长，2020 年受免费通行政策冲击而明显下降。公司利润总额以经营性业务利润为主，同时因持有湖北银行股份有限公司和葛洲坝湖北襄荆高速公路有限公司等联营企业的股权而享有一定规模投资收益，对公司利润总额形成重要补充。2021 年 1~9 月，公司经营性业务利润已超过 2020 年全年水平。

高速公路收费具有稳定的现金流入，公司获现能力较强，2018~2020 年，公司收现比保持在 1.00 倍左右，经营活动现金流呈净流入状态。投资活动方面，公司投资活动现金流入主要系银行理财产品到期赎回，公司投资活动现金流出主要为购买理财产品及高速公路项目建设支出，由于公司高速公路项目的持续投入，近年来投资活动净现金流持续为负。公司在项目建设上的资金缺口主要依靠政策性银行借款和发行债券等筹资活动弥补，近年来公司筹资力度较大，筹资活动现金流呈大规模净流入状态。

表 15：近年来公司主要财务状况(亿元、%)

项目	2018	2019	2020	2021.9
营业毛利率	36.08	34.75	29.60	34.18
经营性业务利润	25.18	40.68	16.45	32.53
净利润	19.07	42.09	17.22	33.22
总资产	3,875.26	4,403.33	4,968.66	5,226.57
总负债	2,702.90	3,054.77	3,549.36	3,759.14
总债务	2,533.26	2,780.33	3,169.61	3,383.36
资产负债率	69.75	69.37	71.43	71.92
总资本化比率	68.36	67.34	69.07	69.75
经营活动净现金流	35.99	8.88	41.62	3.36
投资活动净现金流	-230.45	-325.62	-262.18	-142.16
筹资活动净现金流	249.72	304.09	332.81	145.28

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司经营活动净现金流和 EBITDA 对债务本息的覆盖能力有限；备用流动性充足，融资渠道通畅，

历史履约情况良好

到期债务方面,截至2020年末,公司2021~2024年到期债务规模分别为353.69亿元、418.33亿元、255.05亿元和266.40亿元,中诚信国际将密切关注公司偿债安排情况。

偿债能力方面,公司经营活动净现金流和EBITDA无法覆盖债务本息。2020年,受新冠肺炎疫情和免费通行政策影响,公司EBITDA下滑,对公司债务及本息的覆盖能力有所弱化;经营活动净现金流大幅增加,对债务本息的覆盖能力有所提升,但仍无法有效覆盖;公司货币资金规模有所上升,能有效覆盖当期末短期债务。

表 16: 近年来公司现金流及偿债指标情况 (亿元、X)

项目	2018	2019	2020	2021.9
EBITDA	100.42	129.85	114.94	--
总债务/EBITDA	25.23	21.41	27.58	--
EBITDA 利息覆盖倍数	0.84	0.97	0.76	--
FFO/总债务	0.04	0.04	0.03	--
FFO 利息倍数	0.81	0.84	0.66	--
经营活动净现金流/总债务	0.01	0.00	0.01	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数	0.30	0.07	0.27	--
货币资金/短期债务	0.70	0.76	1.80	1.22

资料来源:公司财务报告,中诚信国际整理

截至2020年末,公司共获得银行授信额度6,554.74亿元,尚未使用授信额度3,421.94亿元,备用流动性较为充足。同期末,公司受限资产规模为2,117.89亿元,主要是用于抵质押融资的公路及构筑物、高速公路收费权和通行费收入等。

整体来看,公司运营稳定,路产车流量增长,随着在建路产陆续通车,运营里程进一步增长,同时多元化经营提升了公司的综合抗风险能力。虽然公司债务规模逐年扩张、短期债务规模较大,在建项目面临一定投资压力,但公司货币资金储备充裕,融资空间大,融资渠道较畅通,公司偿债能力极强。

本期债券附发行人赎回选择权和续期选择权,若发行人行使续期选择权,按约定的基础期限延长1个周期,则后续周期的票面利率将调整为当期基准利率加上初始利差再加300个基点。考虑到发行

人目前畅通的融资渠道以及较低的融资成本,发行人行使续期选择权的可能性较低。

公司对外担保规模较小,或有负债风险可控

对外担保方面,截至2021年9月末,公司对外担保余额为14.71亿元,占同期末净资产的比重为1.00%,对外担保规模较小,被担保对象为黄冈交投碧盛房地产开发有限公司和襄阳华侨城文旅发展有限公司,均为公司参股子公司,对外担保引致的或有风险可控。

过往债务履约情况:根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料,截至2022年01月05日,公司银行信用记录良好,不存在未结清不良信贷记录和已结清不良信贷记录;未出现已发行债务融资工具到期未按时兑付的情形。

外部支持

发行人外部支持情况较最新主体报告无变化。

评级结论

综上所述,中诚信国际评定“湖北交通投资集团有限公司2022年面向专业投资者公开发行可续期公司债券(第二期)(品种一)”的信用等级为**AAA**,评定“湖北交通投资集团有限公司2022年面向专业投资者公开发行可续期公司债券(第二期)(品种二)”的信用等级为**AAA**。

中诚信国际关于湖北交通投资集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第二期）的跟踪评级安排

根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本次债券信用级别有效期内或者本次债券存续期内，持续关注本次债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本次债券偿债保障情况等因素，以对本次债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

本评级机构将根据监管要求或约定关注发行人可续期公司债券的特殊发行事项，包括但不限于发行人是否行使续期选择权，发行人是否触发强制付息事件，并及时在跟踪信用评级报告中披露。

在跟踪评级期限内，本公司将于本次债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

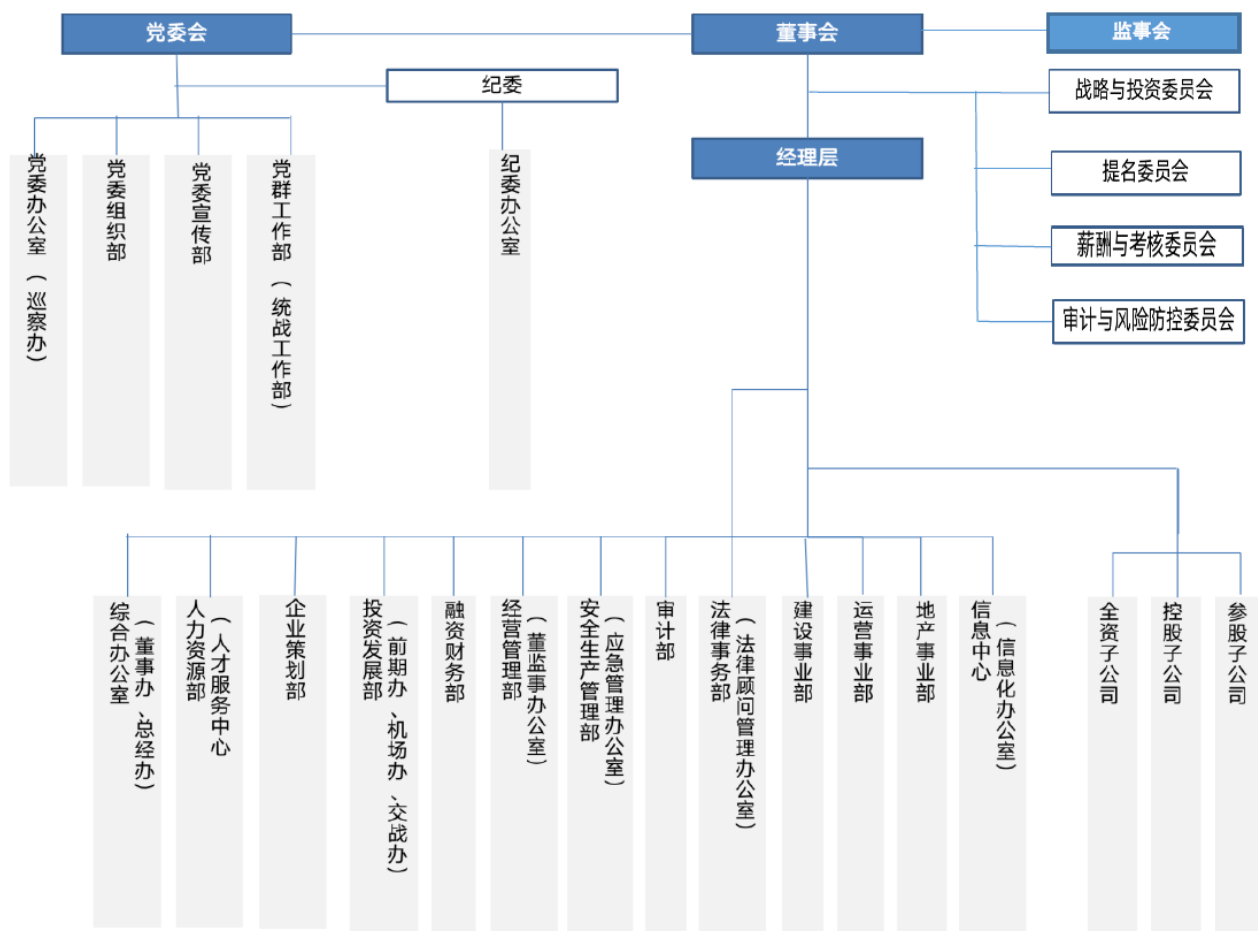
本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

附一：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 2021 年 9 月末）



注：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。



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附二：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）	2018	2019	2020	2021.9
货币资金	1,871,813.54	1,753,934.48	2,936,743.80	2,967,617.34
应收账款	437,170.91	718,863.79	934,618.11	992,744.88
其他应收款	393,778.98	696,016.34	588,696.04	641,913.48
存货	602,199.93	1,321,249.06	1,852,157.67	2,229,989.96
长期投资	1,069,949.63	1,276,523.82	1,379,436.04	1,599,531.26
在建工程	16,494,873.93	17,272,969.87	19,588,381.11	20,952,147.33
无形资产	2,329,329.65	4,653,416.54	6,208,352.30	6,106,365.52
总资产	38,752,563.12	44,033,277.03	49,686,599.25	52,265,675.75
其他应付款	878,632.64	929,419.22	978,361.24	943,118.72
短期债务	2,687,956.14	2,309,315.51	1,633,689.28	2,437,075.55
长期债务	22,644,602.98	25,493,981.42	30,062,434.48	31,396,545.60
总债务	25,332,559.12	27,803,296.94	31,696,123.76	33,833,621.15
总负债	27,028,975.59	30,547,731.40	35,493,606.16	37,591,394.82
费用化利息支出	622,852.75	637,621.06	724,913.22	--
资本化利息支出	573,900.97	702,165.80	791,940.36	--
实收资本	1,000,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00
少数股东权益	853,173.75	878,568.63	857,148.37	766,717.92
所有者权益合计	11,723,587.53	13,485,545.63	14,192,993.09	14,674,280.93
营业总收入	2,607,673.11	3,342,957.53	3,324,887.94	2,870,421.50
经营性业务利润	251,808.77	406,835.15	164,528.28	325,337.54
投资收益	57,753.52	87,776.85	91,846.50	63,224.98
净利润	190,736.53	420,884.71	172,206.98	332,230.18
EBIT	871,331.03	1,144,874.78	962,876.24	--
EBITDA	1,004,191.07	1,298,519.54	1,149,422.17	--
销售商品、提供劳务收到的现金	2,515,649.43	3,119,171.66	3,314,266.10	2,807,699.93
收到其他与经营活动有关的现金	79,200.69	93,452.13	91,823.34	56,644.49
购买商品、接受劳务支付的现金	1,889,584.69	2,760,330.11	2,553,204.29	2,489,035.15
支付其他与经营活动有关的现金	67,843.00	103,018.18	96,097.78	64,819.08
吸收投资收到的现金	9,973.66	81,906.68	55,971.75	2,294.00
资本支出	2,489,730.95	2,771,488.78	2,349,159.31	1,353,932.71
经营活动产生现金净流量	359,872.20	88,810.24	416,233.43	33,577.66
投资活动产生现金净流量	-2,304,453.45	-3,256,166.32	-2,621,805.82	-1,421,621.00
筹资活动产生现金净流量	2,497,169.76	3,040,870.77	3,328,106.16	1,452,810.47
财务指标	2018	2019	2020	2021.9
营业毛利率(%)	36.08	34.75	29.60	34.18
期间费用率(%)	26.43	22.75	25.11	22.99
应收类款项/总资产(%)	2.14	3.24	3.09	3.15
收现比(X)	0.97	0.94	1.00	0.98
总资产收益率(%)	2.36	2.77	2.05	--
资产负债率(%)	69.75	69.37	71.43	71.92
总资本化比率(%)	68.36	67.34	69.07	69.75
短期债务/总债务(%)	0.11	0.08	0.05	0.07
FFO/总债务(X)	0.04	0.04	0.03	0.00
FFO 利息倍数(X)	0.81	0.84	0.66	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	0.30	0.07	0.27	--
总债务/EBITDA(X)	25.23	21.41	27.58	--
EBITDA/短期债务(X)	0.37	0.56	0.70	--
货币资金/短期债务(X)	0.70	0.76	1.80	1.22
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.84	0.97	0.76	--

注：1、中诚信国际根据 2018~2020 年审计报告及未经审计的 2021 年三季度财务报表整理，各期财务报告均根据新会计准则编制；2、将各期财务报表中其他流动负债中带息部分计入短期债务，将其他非流动负债中带息部分计入长期债务；3、公司未提供 2021 年三季度现金流量表补充资料及利息支出，故相关指标失效。

附三：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
	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+所有者权益合计)
	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
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+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
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	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
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
现金流	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
偿债能力	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
	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
偿债能力	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“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。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)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”。

附四：信用等级的符号及定义

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	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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。

短期债券等级符号	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	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。