



湖北楚天智能交通股份有限公司 主动评级报告

信用等级: A+_{pi} 信用展望: 稳定
评级时间: 2021年08月26日

主要经营指标	2016	2017	2018	2019
通行费收入(亿元)	12.07	13.22	13.70	15.15
主要财务指标	2017	2018	2019	2020 Q3
现金类资产(亿元)	6.28	10.57	10.24	8.16
资产总额(亿元)	106.35	108.97	133.92	165.54
所有者权益(亿元)	60.27	62.33	65.58	71.95
短期债务(亿元)	10.04	16.59	24.78	28.74
全部债务(亿元)	35.29	35.01	54.60	81.39
营业总收入(亿元)	26.88	30.70	28.73	15.90
利润总额(亿元)	7.49	6.34	10.25	3.77
EBITDA(亿元)	12.40	11.07	15.00	-
经营净现金流(亿元)	8.34	6.02	10.77	6.54
营业毛利率(%)	38.05	35.38	41.15	45.47
EBIT 利润率(%)	35.03	26.56	41.23	-
总资产报酬率(%)	9.65	7.57	9.75	-
资产负债率(%)	43.33	42.81	51.03	56.54
全部债务资本化比率(%)	36.93	35.97	45.43	53.08
流动比率(倍)	0.83	0.86	0.76	0.60
现金类资产/短期债务(倍)	0.63	0.63	0.47	0.28
全部债务/EBITDA(倍)	2.85	3.16	3.64	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	6.44	6.09	9.37	-

资料来源: 公开资料, 公司 2017-2019 年审计报告及未经审计的 2020 年三季度财务报表。

市场服务

电话: 010-88090123

免责声明: 1、本报告为主动评级报告, 报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息, 未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料, 中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 2、本报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议等; 3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下, 不得在任何披露文件中被援引或提及, 中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 4、未经中债资信书面同意的情况下, 不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及, 不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评级结论

湖北楚天智能交通股份有限公司(以下简称“公司”或“楚天交通”)原为成立于 2000 年的湖北楚天高速公路股份有限公司, 为 A 股上市公司(600035.SH), 于 2017 年 9 月更为现名。公司控股股东为湖北省交通投资集团有限公司, 实际控制人为湖北省国资委。公司主要负责汉宜、大随、黄咸、大广北高速的路产运营, 2017 年通过收购三木智能新增智能制造业务, 短期内其主营业务结构仍将保持稳定。中债资信认为公司所属的收费公路(运营)行业信用品质较好。公司单公里路产收入水平一般, 但路产存量债务规模不大, 消化周期较短; 智能制造业务需关注转型升级压力。整体来看公司经营风险较低。财务方面, 公司资产质量一般, 盈利能力尚可, 经营获现能力较强, 债务负担较轻, 短期偿债指标表现很弱, 长期偿债指标表现较好, 整体财务风险较低。外部支持具有较强增信作用。综合上述因素, 中债资信对公司主体信用等级评定为 A+_{pi}, 信用展望为稳定。

评级要素

■ 经营风险要素

●行业风险: 预计 2021 年公路货运需求有望较快增长, 营业性客运需求将逐步恢复, 通行费收入将显著改善, 行业投资将保持较快增长, 行业债务负担仍将小幅走高。长期来看, 在十四五规划建议和《交通强国建设纲要》政策导向下, 收费公路运行机制加速完善, 行业债务风险有望逐步化解, 同时收费公路专项债的发行将促进行业融资成本持续下行。中债资信认为收费公路行业信用品质较好。

●规模和市场地位: 公司是湖北省唯一的收费公路上市企业, 区域地位较突出, 截至 2020 年 9 月末, 公司下辖沪渝高速汉宜段、麻竹高速大随段、武汉城市圈环线高速黄咸段以及途径黄冈、武汉的大广北高速公路, 均为经营性高速公路, 收费总里程 551.14 公里, 路产运营规模较小。

●路产效益: 公司控股路产等级较高, 通行费收入保持平稳增长, 2019 年公司实现通行费收入 15.15 亿元, 由于大广北高速 2020 年 4 月才纳入公司合并口径, 剔除后测算 2019 年单公里通行费收入为 374.98 万元, 公司路产单公里造价为 2281.29 万元, 单公里造价/单公里收入为 6.08 倍。整体来看, 公司控股路产单公里收入水平一般, 但公司路产存量债务余额不大, 依靠通行费收入消化周期较短。但需关注公司下辖大随段、黄咸段路产效益较差, 公司通行费收入主要依赖于汉宜段路产。

●智能制造业务: 2017 年公司收购三木智能 100% 股权, 新增智能制造业务。三木智能提供平板电脑、智能手机方案设计和整机生产, 以及物联网通信产品研发生产服务, 拥有较为完整的工艺管理体系。受市场饱和影响, 全球电

子终端产品出货量下滑，加之市场竞争激烈，2017~2019 年三木智能未完成业绩承诺，近年来公司持续计提较大额商誉减值准备，该业务与公司传统主业相差较大，业务所处市场竞争激烈，持续关注智能制造业务转型升级压力。

●发展战略：公司目前暂无大型在建高速公路项目，拟建项目主要为沪渝高速枝江互通，项目估算总金额不超过 2.50 亿元，短期内资本支出压力不大。

■ 财务风险要素

●资产质量：公司资产主要为下辖公路收费权形成的无形资产，截至 2020 年 9 月末达 131.08 亿元。截至 2020 年 9 月末，公司受限资产账面金额为 113.35 亿元，占资产总额的 68.47%，主要为用于抵质押的收费公路收费权等资产。整体来看，公司资产流动性较差，资产质量一般。

●盈利能力和现金流：公司经营性业务利润持续增长，2019 年公司营业毛利率及总资产报酬率分别为 41.15%和 9.75%，整体盈利能力尚可。现金流方面，公司经营活动现金持续净流入，经营获现能力较强。公司未来投资规模不大，融资渠道畅通，且截至 2020 年 9 月末可用银行授信余额为 36.95 亿元，整体融资压力可控。

●资本结构和偿债指标：截至 2020 年 9 月末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 56.54%和 53.08%，债务负担较轻。偿债指标方面，截至 2020 年 9 月末，公司现金类资产/短期债务为 0.28 倍，短期偿债指标表现很弱；2019 年末全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 3.64 倍和 9.37 倍，长期偿债指标表现较好。

■ 外部支持

公司作为湖北省唯一的收费公路上市企业，可获得税收优惠政策、政府补贴等方面的支持。整体看，外部支持具有较强的增信作用。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}、D_{pi}，其中 AAA_{pi} 至 B_{pi} 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB _{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B _{pi}	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 _{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC _{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C _{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D _{pi}	主体已经违约。

信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对湖北楚天智能交通股份有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。