湖北交通投资集团有限公司
主动评级

信用等级： AA_{pi}	评级展望：稳定
个体级别：$a+_{pi}$	外部支持：+2
评级时间： 2022 年 09 月 30 日	

注：本次评级适用评级方法和模型：中国收费公路（公司）企业主体信用评级方法（2022_3）。

主要财务指标	2019	2020	2021	2022.H1
现金类资产(亿元)	185.84	302.05	270.62	351.61
资产总额(亿元)	4403.33	4968.66	5501.66	6101.54
所有者权益(亿元)	1348.55	1419.30	1685.54	1818.13
短期债务(亿元)	210.93	176.38	415.76	422.02
全部债务(亿元)	2826.34	3259.13	3525.53	3959.03
营业总收入(亿元)	334.30	332.49	522.24	308.12
利润总额(亿元)	50.73	23.80	61.40	30.19
EBITDA(亿元)	129.85	114.94	164.88	-
经营净现金流(亿元)	8.88	41.62	46.69	30.64
营业毛利率(%)	34.75	29.60	24.62	23.73
EBIT 利润率(%)	34.25	28.96	25.63	-
总资产报酬率(%)	2.77	2.05	2.56	-
资产负债率(%)	69.37	71.43	69.36	70.20
全部债务资本化比率(%)	67.70	69.66	67.65	68.53
流动比率(倍)	1.28	1.63	1.10	1.35
现金类资产/短期债务(倍)	0.88	1.72	0.65	0.83
全部债务/EBITDA(倍)	21.77	28.35	21.38	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.98	0.78	1.46	-

资料来源：公开资料，公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年上半年财务报表。

市场服务

电话：010-88090123

免责条款：*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

湖北交通投资集团有限公司（以下简称“湖北交投”或“公司”）成立于 2010 年 9 月。截至 2022 年 6 月末，公司控股股东和实际控制人均为湖北省国资委，子公司湖北楚天智能交通股份有限公司（以下简称“湖北楚天”，公司持股 37.64%）为上海证券交易所上市企业（A 股，证券代码 600035)。公司主要从事收费路桥投资建设管理、钢材和水泥销售等业务。中债资信认为公司所处收费公路行业信用风险处于低水平，公司作为湖北省最大的高速公路投融资平台和运营主体，区域市场地位突出，收费公路里程不断增加，路产效益表现一般，经营性业务利润持续盈利但整体毛利率水平有所下降，盈利表现一般，在建及拟建高速公路项目规模较大，未来存在较大投资压力。公司资产质量一般，债务负担较重，若考虑永续债债务负担将处于行业很高水平，短、长期偿债指标表现均一般。外部支持具有很强的增信作用。综合上述因素，中债资信评定公司主体信用等级为 AA_{pi}，评级展望为稳定。

评级要素

■ 行业风险

2022 年经济仍面临诸多挑战，受多地疫情冲击影响，上半年公路货运需求增速不及预期，客运需求仍同比下降，短期难以回归至疫情前水平，在稳增长政策驱动下，预计行业投资仍将保持正向增长，行业债务负担将有所上升。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，收费公路运行机制将加速完善，受益于金融机构积极参与高速公路企业债务置换，行业债务风险有望逐步化解。同时，行业运营效率和管理水平逐步提升。整体来看，行业内主体整体信用风险处于低水平。

■ 资源配置

●区域环境：湖北省具有承东启西，连南接北的区位优势，是全国重要交通枢纽之一。2021 年湖北省实现地区生产总值 50,012.94 亿元，同比增长 12.90%，经济增长势头良好。2021 年湖北省公路货运需求增速大幅攀升，2021 年湖北省公路货运周转量为 2,196.18 亿吨公里，累计增速为 33.92%；但同期公路客运需求较为低迷，2021 年湖北省公路客运周转量为 128.61 亿人公里，累计增速为-2.28%。整体看，湖北省货运周转量规模尚可，需求增速很高，但客运需求仍较低迷，所处区位条件较好，腹地经济可为公司运量提供一定支撑。

●规模和市场地位：公司是湖北省国资委下属省级高速公路投融资平台和运营主体，截至 2021 年末，公司全资和控股高速公路里程为 5,425.63 公里，在全省高速公路总里程中占比约 73.54%，市场地位突出。

●路产效益：公司近年来收费公路里程不断增加，2021 年公司新增 358.39 公里，主要系公司自建路桥新开通 323.17 公里以及子公司湖北楚天收购增加

35.22 公里。2022 年随着湖北联合交通投资开发有限公司股权划入公司（截至 2022 年 6 月末已并表），公司控股收费里程将继续增长。2021 年公司实现通行费收入 175.26 亿元，通行费收入情况恢复较好；同期公司路产单公里通行费收入约 323.02 万元，单公里造价/单公里收入为 21.77 倍，整体路产效益表现一般。公司控股路产中目前部分路产通车时间较短，尚处于培育期，预计待路产进入成熟期后公司通行费收入规模将有所提升，路产效益也将有所改善。

●其他业务：公司施工业务主要是承接各项高速公路路面、路基、桥梁等施工作业，业主按照实际施工进度进行施工款项的支付。2019~2021 年公司施工业务收入分别为 68.00 亿元、97.70 亿元和 14.01 亿元，2021 年大幅减少主要系公司当期新增项目建造收入后，施工业务收入和项目建造收入对应成本在合并报表内抵消所致，合计抵消约 54 亿元。公司成品油销售业务主要靠赚取中间差价盈利，2021 年受益于油价升高等叠加因素，成品油业务规模大幅提升，实现营业收入 47.88 亿元。公司钢材和水泥销售业务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赚取差价，收入及利润主要受市场价格波动以及公司在建路产项目规模变化影响。整体来看，公司其他业务对公司营业收入规模形成较好补充，但业务毛利率普遍偏低，对利润贡献程度有限。

●盈利能力和现金流：公司 2021 年营业收入大幅增加，其中通行费收入和其他业务收入均有所上涨，同时建造服务收入大幅上涨 164.30 亿元，主要系根据《企业会计准则解释第 14 号》将当期项目投资部分确认为当期收入所致。但公司近年来毛利率水平持续下降，主要受其他业务毛利率偏低拖累影响。公司期间费用主要为财务费用，经营性业务利润持续盈利，且为利润总额的主要构成，投资收益也对利润形成较好补充。2021 年公司总资产报酬率为 2.56%，整体看公司盈利表现一般。公司经营活动净现金流呈稳定净流入态势，受高速公路项目持续投入影响投资活动现金流净流出规模持续较大。截至 2022 年 3 月末公司剩余银行授信 3,644.16 亿元，子公司湖北楚天为 A 股上市公司，公司融资渠道通畅。

●管理与战略：截至 2021 年末，公司在建高速公路项目里程达 570.02 公里，项目总投资 946.85 亿元，未来尚需投资 557.75 亿元，2022 年计划投资 171.73 亿元。其中政府还贷高速公路资本金来源为车购税，其余部分通过收费公路专项债筹集；经营性还贷公路资本金由公司自筹，其余部分通过银行借款筹集。公司拟建高速项目里程为 712.89 公里，总投资 1,367.68 亿元，2022 年计划投资 108.53 亿元。整体看公司未来投资压力较大，但未来随着在、拟建高速公路的通车运营，公司整体的控股路产规模以及通行费收入也将进一步增长。

■ 债务政策

●资产质量：公司资产以公路及附属设施资产为主的固定资产、无形资产和在建工程等非流动资产为主。公司流动资产中货币资金和存货占比较高，其中存货主要为公司房地产业务形成的开发成本。非流动资产中，公司将政府收费还

贷公路计入固定资产，经营性高速公路以及土地使用权等计入无形资产，由于2021年起公司将相关PPP项目建造收入确认为无形资产，2021年末公司无形资产较2020年末大幅增加1,327.35亿元至1,948.18亿元。受限资产方面，截至2022年3月末，公司受限资产总额2,182.76亿元，其中，占公司总资产的比重为36.90%，受限规模较大。整体看公司资产质量一般。

●资本结构和偿债指标：受持续投资高速公路项目影响，公司有息债务规模增长较快。截至2022年6月末，公司全部债务规模为3,959.03亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为70.20%和68.53%，债务负担较重，以长期债务为主；若考虑其他权益工具的永续信托，有息债务规模将增至资产负债率将提高至78.82%，处于行业很高水平。偿债指标方面，截至2022年6月末，公司现金类资产/短期债务为0.83倍，短期偿债指标表现一般；2021年公司全部债务/EBITDA为21.38倍，EBITDA利息保障倍数为1.46倍，长期偿债指标表现一般。考虑到未来公司投资支出仍保持较大规模，债务负担或进一步加重。

■ 外部支持

公司作为湖北省最大的高速公路投融资平台和运营主体，在省内交通基础设施运营管理系统中地位突出，可获得政府在资本金注入、税收优惠、政府补助、土地资产划拨等方面的支持。2021年，湖北省国资委将277宗划拨建设用地使用权作为对公司的出资，公司实收资本和资本公积分别增加109.33亿元和87.88亿元；同期公司收到财政补贴资金2.88亿元、车购税补助及项目资本金20.76亿元。2022年湖北省国资委将湖北联合交通投资开发有限公司、湖北省交通规划设计院股份有限公司、湖北联投鄂咸投资有限公司等多家公司股权无偿划转至公司。整体来看，外部支持具有很强的增信作用。

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。

个体级别含义

中债资信个体级别主要考察受评主体在完全没有任何外部支持下的信用水平，排除了受评主体的股东、实际控制人或者相关政府部门对其支持的影响。中债资信的个体评级并非一般意义上的信用评级，是评级分析过程中对受评主体个体信用水平的评价结果，可以看作是受评主体评级的组成部分。中债资信的个体评级级别序列与主体评级相同，只是用小写字母表示。

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）中债资信对湖北交通投资集团有限公司（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资源配置和债务政策综合评估的结果，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。