



# 湖北交通投资集团有限公司面向专业机构投资者公开发行 2023 年科技创新可续期公司债券（第一期）信用评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20230297D-01

---

## 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，中诚信国际及其评估人员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，未受发行人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发行人进行跟踪评级，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。

## 跟踪评级安排

- 根据相关监管规定、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，本公司将在信用评级结果有效期内，持续关注本期债券发行人经营或财务状况变化等因素，对本期债券的信用风险进行定期和不定期跟踪评级，并根据监管要求或约定在本公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）和交易所网站予以公告。
- 在跟踪评级期限内，本公司将于本期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）以及本期债券有关的信息，如发生可能影响本期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。
- 如发行主体、担保主体（如有）未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，本公司将根据有关情况进行分析并据此确认或调整主体、债券评级结果或采取终止、撤销评级等行动。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 2 月 14 日

发行人	湖北交通投资集团有限公司
本期债项评级结果	湖北交通投资集团有限公司面向专业机构投资者公开发行 2023 年科技创新可续期公司债券（第一期）（品种一） <b>AAA</b> 湖北交通投资集团有限公司面向专业机构投资者公开发行 2023 年科技创新可续期公司债券（第一期）（品种二） <b>AAA</b>
发行要素	发行金额为不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元）。分两个品种，品种一的基础期限为 3 年，以每 3 个计息年度为 1 个周期，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 3 年或 5 年），或选择在该周期末到期全额兑付，发行人续期选择权的行使不受次数的限制；两个品种之间可以双向回拨。本期债券采用单利按年计息，不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次。募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还有息债务。
评级观点	中诚信国际认为湖北省的政治经济地位重要，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”或“发行人”）在推进湖北省高速公路建设及运营中发挥重要作用，地位突出，业务开展与湖北省政府具有高度的关联性，且持续获得政府大力支持，湖北省政府对其支持意愿很强。此外，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，具有很强的竞争力；公司资本市场认可度高，融资渠道多元，融资能力强劲。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、财务杠杆率较高等对其经营和整体信用状况造成的影响。
正面	
<ul style="list-style-type: none"><li>■ <b>良好的经济财政基础和展业环境。</b>2022 年湖北省实现 GDP53,734.92 亿元，同比增长 4.3%，完成一般公共预算收入 3,280.73 亿元，同比增长 8.5%，湖北省经济财政实力较强，为地区交通基础设施建设提供了良好的经济财政基础和展业环境。</li><li>■ <b>战略地位重要，持续获得政府大力支持。</b>公司是湖北省最重要的高速公路投资建设及运营主体，运营里程逐年增长，截至 2021 年末，公司全资以及控股收费公路通车里程达 5,425.63 公里，在湖北省内垄断优势明显，战略地位重要。近年来持续获得政府在股权划转、政府补贴及资本注入等方面的大力支持。</li><li>■ <b>融资渠道通畅。</b>公司与金融机构建立了良好的合作关系，截至 2022 年 9 月末，公司尚未使用的授信额度 3,561.52 亿元，备用授信充裕，同时公司资本市场已获批尚未发行的债券额度较大，公司融资渠道畅通，融资能力强。</li></ul>	
关注	
<ul style="list-style-type: none"><li>■ <b>资本支出压力较大。</b>公司承担的湖北省交通基础设施建设任务较重，公司主要在建及拟建高速公路项目尚需投资规模较大，公司面临较大的资本支出压力。</li><li>■ <b>公司债务规模持续扩张，财务杠杆率较高。</b>公司主要依托外部融资来满足建设资金需求，近年来债务规模持续攀升，截至 2022 年 9 月末，公司总债务达 4,508.97 亿元，同期末资产负债率和总资本化比率分别为 71.25% 和 77.64%，财务杠杆率较高。</li></ul>	

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

## 财务概况

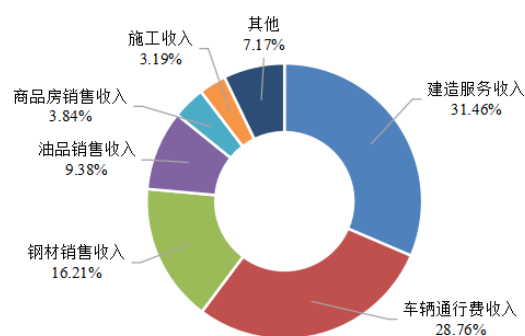
湖北交投（合并口径）	2019	2020	2021	2022.9/2022.1-9
资产总计（亿元）	4,403.33	4,975.39	5,501.66	6,238.26
经调整的所有者权益合计（亿元）	979.61	977.74	1,189.18	1,298.44
负债合计（亿元）	3,054.77	3,551.22	3,816.12	4,444.92
总债务（亿元）	3,149.27	3,638.25	3,937.97	4,508.97
营业总收入（亿元）	334.30	332.49	522.24	455.32
净利润（亿元）	42.09	17.22	52.29	39.05
EBIT（亿元）	109.68	95.94	132.89	--
EBITDA（亿元）	125.04	114.59	164.39	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	8.88	41.63	46.69	55.27
营业毛利率（%）	34.57	29.37	24.35	23.72
总资产收益率（%）	2.49	2.05	2.54	--
EBIT 利润率（%）	32.90	28.95	25.54	--
资产负债率（%）	69.37	71.38	69.36	71.25
总资本化比率（%）	76.27	78.82	76.81	77.64
总债务/EBITDA（X）	25.19	31.75	23.95	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.93	0.76	1.06	--
FFO/总债务（X）	-0.01	-0.01	-0.002	--

注：1、中诚信国际根据湖北交投提供的其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 2019~2020 年审计报告、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 2021 年审和未经审计的 2022 年三季度财务报表整理，其中，2019 年、2020 年财务数据分别采用了 2020 年、2021 年审计报告期初数，2021 年、2022 年 9 月财务数据分别采用了 2021 年审计报告、2022 年三季度财务报表期末数；2、中诚信国际将“其他流动负债”、“其他应付款”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 2022 年三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，带“\*”指标已经年化处理，特此说明。

## 发行人概况

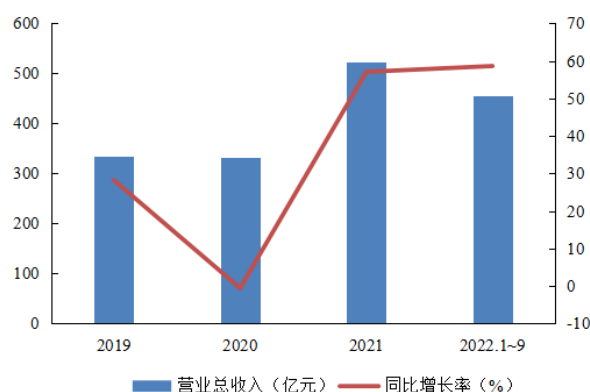
湖北交投前身系湖北省交通投资有限公司，成立于 2010 年 9 月，初始注册资本为 20 亿元，后经多次增资，截至 2022 年 9 月末，公司注册资本为 100 亿元，实收资本为 209.33 亿元<sup>1</sup>，湖北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“湖北省国资委”）和湖北省国有股权运营管理有限公司分别持有公司 90% 和 10% 的股权，公司实际控制人为湖北省国资委。公司是湖北省最重要的高速公路投资建设及运营主体，主要负责湖北省内高速公路项目的投资、建设和运营，同时拓展成品油、钢筋、水泥及建材销售，工程施工及公路监理检测养护等业务。

图 1：2021 年公司营业总收入构成情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：近年来公司营业总收入走势



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

表 1：截至 2022 年 9 月末公司主要的一级子公司情况（亿元）

全称	简称	持股比例	截至 2021 年末			2021 年度	
			总资产	净资产	资产负债率	营业总收入	净利润
湖北楚天智能交通股份有限公司	楚天高速	37.64%	175.52	79.24	54.85%	32.64	7.73
湖北交投产城控股集团有限公司	产城控股	100%	236.54	56.06	76.30%	12.65	1.08
湖北交投物流集团有限公司	物流集团	100%	69.29	16.43	76.28%	102.91	2.50
湖北交投建设集团有限公司	建设集团	100%	124.47	32.41	73.96%	73.08	5.39
湖北交投实业发展有限公司	交投实业	100%	34.93	12.99	62.82%	53.54	1.34
湖北交投鄂西生态新镇投资有限公司	鄂西新镇公司	100%	26.31	9.11	65.39%	7.83	1.12
湖北交投集团财务有限公司	交投财务公司	100%	255.08	21.26	91.66%	5.41	1.82

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 本期债券概况

### 发行条款

本期债券发行金额为不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元）。

发行人续期选择权：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 个重新定价周期，在每个重新定价周期末，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本期债券；品种二的基础期限为 5 年，以每 5 个计息

<sup>1</sup>2021 年，湖北省国资委将经省自然资源厅评估备案的 277 宗划拨建设用地使用权作价出资，作为湖北省国资委对公司的增资，其中 109.33 亿元计入实收资本，截至 2022 年末，本次增资尚未完成工商变更登记手续。



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本期债券。发行人续期选择权的行使不受次数的限制。发行人将于本次约定的续期选择权行使日前至少 30 个交易日，披露续期选择权行使公告。

偿付顺序：本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务。

债券利率及其确定方式：本期债券为固定利率债券，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。本期债券首个周期的票面利率将由发行人与主承销商根据网下向专业机构投资者的簿记建档结果在预设区间范围内协商确定，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）。如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得，当期基准利率沿用利率重置日之前一期基准利率。

递延支付利息选择权：本期债券附设发行人递延支付利息选择权，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。发行人决定递延支付利息的，将于付息日前 10 个交易日发布递延支付利息公告。

强制付息事件：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（按规定上缴国有资本收益及充实社保基金股权分红除外）；2、减少注册资本。

本期债券附发行人赎回选择权：其一，发行人由于法律法规改变或修正，相关法律法规司法解释的改变或修正而不得不为本期债券的存续支付额外税费，且发行人在采取合理的审计方式后仍然不能避免该税款缴纳或补缴责任的时候，发行人有权对本期债券进行赎回；其二，若未来因企业会计准则变更或其他法律法规改变或修正，影响发行人在合并财务报表中将本期债券计入权益工具时，发行人有权对本期债券进行赎回。

## 募集资金用途

本期公司债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还有息债务。

## 发行人信用质量分析概述

**2021 年以来，收费公路制度继续深化，收费公路通车里程持续增长，但疫情对收费公路行业仍产生一定冲击。湖北省经济财政实力处于全国中上游水平，近年来经济保持稳步增长，全省高速公路建设进一步提速，综合交通体系不断完善，为公司发展提供了良好的经济基础和展业环境。**

### 高速公路

行业政策方面，2021 年，国家继续深化收费公路制度，全面推广差异化收费方式，但收费公路管理条例仍在修订当中，最终定稿和生效所需时间比预期更长；全国收费公路通车里程持续增长，

并伴随着《关于服务构建新发展格局的指导意见》以及“十四五规划”等文件的出台，未来收费公路行业仍有较大的需求空间；由于疫情形势呈多点散发，叠加“公转铁”政策和航运等其他运输方式分流效应有所增强，2021 年公路旅客运输总量和周转量较上年均继续下降，但随着国家出台一系列保供政策，全国公路货运需求快速恢复，全国货物运输量及周转量同比增长明显；收费公路相关企业资本支出需求依然高企，即便获得来自政府的大力支持，但整体杠杆仍处于较高水平，加之省级交投企业持续进行多元化布局，后续业务协同效应及经营风险亦需关注。2022 年以来，随着部分省份新一轮疫情的陆续爆发，防疫限制及第四季度收费公路货车通行费减免政策对收费公路行业仍产生一定冲击，但所受冲击或将小于 2020 年，且随着适度超前开展基础设施建设的推动，收费公路相关企业将承担更多建设任务，债务扩张趋势或将保持，整体杠杆水平依然承压。

## 区域环境

湖北省位于中国的中部，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。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 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，常住人口为 5,830 万人，城镇化率达到 64.09%，持续保持中部第一。

近年来，湖北省经济水平波动上升，其中 2020 年受新冠肺炎疫情冲击影响，全省大部分经济活动近乎“停摆”，GDP 增速由正转负；2021 年受低基数以及疫后经济持续稳定恢复的双重影响，湖北省经济总量实现较快增长，2021 年湖北省 GDP 首次突破 5 万亿元，在全国 31 个省（市、自治区）中排名重回第 7 位。从产业结构来看，2021 年，湖北省三次产业结构由 2020 年的 9.6:37.1:53.3 调整为 9.3:37.9:52.8，第二、三产业仍是湖北省经济发展的主要推动力量。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。2022 年，湖北省实现 GDP 53,734.92 亿元，同比增长 4.3%，经济发展稳重向好。

湖北省财政实力处于全国中上游水平。近年来，湖北省一般公共预算收入有所波动，但税收收入占比维持在较高水平，财政收入质量较好。2022 年，湖北省一般公共预算收入完成 3,280.73 亿元，与 2021 年基本持平，剔除留抵退税因素后，可比增长 8.5%，同期一般公共预算支出同比增长 8.7%，财政自给水平有所下滑。政府性基金收入是湖北省政府财力的重要补充，但收入规模受土地市场行情影响较大，2022 年受房地产市场预期转弱和需求收缩影响，政府性基金收入较 2021 年下降 26.63%；湖北省地方综合财力对政府性基金收入和上级补助收入依赖度较高。再融资环境方面，近年来湖北省政府债务规模增长较快，截至 2022 年末，湖北省政府债务余额为 13,900.11 亿元，较 2021 年末增长 16.49%，债务率超过 100%，债务率处于全国中下游水平，同时区内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，其中债券市场平均发行利率及利差亦处于全国中下游水平，净融资额仍呈现净流入状态，湖北省再融资环境较好。

表 2：2021 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（元）	排名	金额（亿元）	排名
全国	1,143,670	--	80,976	--	202,539	--
广东省	124,369.67	1	98,285	7	14,105.04	1
江苏省	116,364.20	2	137,039	3	10,015.16	2
山东省	83,095.90	3	81,727	11	7,284.46	5
浙江省	73,515.76	4	113,032	6	8,262.64	3
河南省	58,887.41	5	59,410	22	4,353.92	8
四川省	53,850.79	6	64,326	18	4,773.15	7
<b>湖北省</b>	<b>50,012.94</b>	<b>7</b>	<b>86,416</b>	<b>9</b>	<b>3,283.32</b>	<b>12</b>
福建省	48,810.36	8	116,939	4	3,383.40	11
湖南省	46,063.09	9	69,440	14	3,250.70	13
上海市	43,214.85	10	173,630	2	7,771.80	4
安徽省	42,959.20	11	70,321	13	3,498.20	10
河北省	40,391.30	12	54,172	27	4,167.62	9
北京市	40,269.60	13	183,980	1	5,932.31	6
陕西省	29,800.98	14	75,360	12	2,775.42	16
江西省	29,619.67	15	65,560	15	2,812.30	15
重庆市	27,894.02	16	86,879	8	2,285.45	19
辽宁省	27,584.10	17	65,026	16	2,765.59	17
云南省	27,146.76	18	57,686	23	2,278.29	20
广西壮族自治区	24,740.86	19	49,206	29	1,800.12	23
山西省	22,590.16	20	64,821	17	2,834.61	14
内蒙古自治区	20,514.20	21	85,422	10	2,349.95	18
贵州省	19,586.42	22	50,808	28	1,969.39	22
新疆维吾尔自治区	15,983.65	23	61,725	21	1,618.61	24
天津市	15,695.05	24	113,732	5	2,141.06	21
黑龙江省	14,879.20	25	47,266	30	1,300.50	25
吉林省	13,235.52	26	55,450	26	1,144.00	26
甘肃省	10,243.30	27	41,046	31	1,001.86	27
海南省	6,475.20	28	63,707	19	921.16	28
宁夏回族自治区	4,522.31	29	62,549	20	460.01	29
青海省	3,346.63	30	56,398	25	328.76	30
西藏自治区	2,080.17	31	56,831	24	215.62	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 3：近年来湖北省经济财政概况

	2019	2020	2021	2022
GDP（亿元）	45,428.96	43,004.49	50,012.94	53,734.92
GDP 增速（%）	7.25	-5.40	12.90	4.3
人均 GDP（元）	76,712.19	73,687.46	86,415.55	--
固定资产投资增速（%）	10.6	-18.8	20.4	15.0
一般公共预算收入（亿元）	3,388.57	2,511.54	3,283.32	3,280.73
政府性基金收入（亿元）	3,474.91	3,229.28	3,912.90	2,870.84
税收收入占比（%）	74.69	76.58	77.96	73.50
财政平衡率（%）	42.52	29.75	41.38	38.03
地方政府债务余额（亿元）	8,039.98	10,078.68	11,932.22	13,900.11

资料来源：湖北省人民政府官网，中诚信国际整理

中诚信国际认为，湖北交投运营实力很强。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，公司还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，对公司营业收入构成重要补充。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。



公司所持路产规模大，占全省收费公路里程比重很高，在湖北省内垄断优势明显；2021 年以来公司路产车流量及通行费收入已回升至疫前水平；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，2019~2021 年公司新增通车里程分别为 133.52 公里、561.87 公里和 358.39 公里，2021 年新增里程中，公司自建路桥项目新开通 323.17 公里；子公司楚天高速收购河南省豫南高速投资有限公司（以下简称“豫南公司”），增加收费里程 35.22 公里。截至 2021 年末，公司全资以及控股收费公路通车里程 5,425.63 公里，占湖北省收费公路里程<sup>2</sup>的 72.66%，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 57.87%，经营性高速公路通车里程占比 42.13%。

2022 年起，随着湖北联合交通投资开发有限公司（以下简称“联交投”）纳入合并报表范围，公司所持收费公路里程进一步增加。截至 2022 年 3 月末，联交投合并范围内已通车运营高速公路资产包括武汉绕城高速公路东北段、武汉市沌口至水洪口高速公路等，运营里程合计为 243 公里；同期末，在建高速公路项目为武汉硃口至孝感高速公路，全长 34.51 公里。

整体来看，公司拥有的路产规模区域占比很高，拥有较多核心路产，且路产竞争力强，公司路产的收费年限以 20 年和 30 年为主，近年来路产收费权到期压力不大，仅黄黄高速将于 2023 年 5 月收费到期，对公司路产规模及盈利能力的影响较小。

表 4：截至 2021 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
全资路段					
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	鄂十高速	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

<sup>2</sup> 根据《2021 年湖北省收费公路统计公报》，截至 2021 年底，湖北省收费公路里程 7,467.5 公里。

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	2019.08~2049.08
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	圈环孝感北	经营性-试运营	46.42	80.68	/
51	白洋大桥（宜都）	经营性-试运营	15.68	33.85	/
52	保神高速	经营性-试运营	43.18	67.54	/
53	沙公高速杨家厂至孟家溪段（沙公南）	经营性-试运营	27.09	27.64	/
54	赤壁长江大桥	经营性-试运营	13.30	32.77	/
55	翻坝江北高速	经营性-试运营	36.60	38.91	/
56	棋盘洲长江公路大桥	经营性-试运营	21.95	39.86	/
57	蕲春至太湖高速公路蕲春西段	经营性-试运营	24.84	21.52	/
58	龟峰山支线高速	经营性-试运营	4.50	5.58	/
59	武穴长江大桥	经营性-试运营	30.99	58.86	/
60	十巫高速	经营性-试运营	58.62	102.11	/
全资路段小计		--	4,696.46	3,637.76	--
控股路段					
61	汉宜高速	经营性	263.66	23.17	1992.06~2030.11
62	大随高速	经营性	84.39	32.00	2011.06~2040.06
63	咸黄高速	经营性	55.97	23.59	2013.12~2043.12
64	大广北高速	经营性	147.12	47.25	2009.04~2039.03
65	黄黄高速	经营性	142.81	27.20	1999.12~2023.05
66	豫南高速	经营性	35.22	24.70	2010.01~2039.12
控股路段小计		--	729.17	177.91	--
参股路段					
67	鄂东大桥	经营性	17.51	29.40	2010.09~2040.09
68	襄荆高速	经营性	185.42	44.72	2005.03~2035.12
参股路段小计		--	202.93	74.12	--
合计		--	5,628.56	3,889.79	--

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 年新通车路段目前尚处于试运营阶段，未核定收费年限；3、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；4、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，且在新冠疫情防控期间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；5、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

车流量方面，2020 年，为应对新冠肺炎疫情对经济的冲击，全国高速公路从 2 月 17 日起至 5 月 6 日（共 79 天）抬杆免费通行，公司主要路段车流量明显下滑。2021 年，公司全资及控股路产车流量为 4.13 亿车次，为 2019 年全年车流量的 131.49%；剔除 2020 年以来新增运营/收购的路产车流量后，剩余路产的车流量为 3.80 亿车次，为 2019 年全年车流量的 120.96%，2021 年车流量已基本恢复至疫情前水平。

2021 年车流量的恢复推动通行费收入稳步回升，2021 年，公司实现通行费收入 150.20 亿元，同比增长 32.34%。收入结构方面，前五大收入贡献路产为京港澳高速、汉十高速、沪蓉西高速、汉宜高速及随岳高速，上述 5 条高速公路合计通行费收入占当期通行费总收入的比重为 52.04%，前五大路产收入集中度较 2020 年有所下降。从路产运营效率情况看，2021 年公司所辖路产单公里通行费收入约 280 万元，路产运营效率较高。但公司亦有部分高速公路，因建成通车年限较短，尚处于车流量培育期，伴随这些路段的逐步成熟，公司路产运营效率及通行费收入有望进一步提高。

此外，2022 年 9 月 21 日，国务院常务会议确定强化交通物流保通保畅和支持相关市场主体纾困的政策，以支撑经济平稳运行，会议决定，2022 年第四季度将收费公路货车通行费减免 10%，同时对收费公路经营主体给予定向金融政策支持，适当降低融资成本。2022 年 10 月 1 日 0 时至 12 月 31 日 24 时，湖北省收费公路执行交通运输部货车减免 10%通行费政策，或将对公司通行费收入增长产生一定影响。

表 5：2019~2021 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）		
		2019 年	2020 年	2021 年	2019 年	2020 年	2021 年
1	京港澳高速	28.90	20.28	27.38	6,486.73	4,396.42	6,899.45
2	汉十高速	20.25	13.62	20.27	4,122.52	2,946.64	4,534.24
3	十白高速	1.58	1.50	2.62	246.38	198.39	401.92
4	沪蓉西高速	17.96	13.55	17.05	1,760.24	1,208.34	1,655.33
5	翻坝高速	1.07	0.60	1.10	693.73	479.73	777.43
6	宜巴高速	5.56	2.24	7.55	494.19	331.65	572.87
7	武英高速	4.21	2.70	5.04	1,213.95	766.80	1,387.03
8	麻武高速	6.99	5.13	8.16	1,115.94	823.10	1,338.93
9	九江桥北引道	0.58	0.48	0.70	542.13	397.46	636.56
10	随岳高速	13.26	9.53	12.46	1,361.04	939.82	1,485.42
11	杭瑞高速	3.68	2.58	4.34	728.15	539.71	890.58
12	谷竹高速	1.72	1.58	2.53	320.05	259.27	444.51
13	十房高速	0.86	0.59	0.84	222.77	177.26	242.39
14	鄱十高速	0.40	0.30	0.41	97.38	79.62	116.03
15	麻竹随州西段	0.41	0.38	0.66	160.59	146.83	227.86
16	麻竹襄阳东段	0.41	0.44	0.64	209.90	259.25	285.53
17	麻竹宜保段	0.94	0.81	1.24	347.98	270.23	405.87
18	恩来高速	2.47	1.64	2.69	673.83	479.43	771.75
19	建恩松恩段	0.10	0.08	0.14	195.53	168.92	254.10
20	利万高速	0.68	0.48	0.61	303.87	207.75	274.02
21	保宜宜昌段	0.58	0.39	0.60	210.62	146.56	201.89
22	保宜襄阳段	0.52	0.40	0.65	117.82	100.24	177.57
23	宜张当枝段	0.22	0.17	0.72	127.76	112.20	384.09
24	宜张宜五段	0.15	0.13	0.24	54.17	58.97	90.38
25	襄阳绕城东段	0.09	0.08	0.12	81.60	83.08	117.99
26	恩黔高速	0.87	0.65	1.05	214.35	160.91	274.02
27	岳宜宜昌段	1.31	0.91	1.19	606.19	435.83	639.15

28	岳宜荆州段	1.56	0.95	1.33	449.74	373.94	508.10
29	潜石潜江段	0.36	0.54	0.72	176.95	236.30	355.75
30	圈环仙桃段	0.26	0.61	1.07	405.02	447.29	713.17
31	圈环洪湖段	0.05	0.29	0.49	40.45	205.96	340.63
32	监江高速	0.77	1.16	1.49	230.40	271.27	391.56
33	黄鄂团风段	0.23	0.14	0.22	261.17	168.07	255.58
34	麻武穴高速	1.02	0.72	1.37	290.68	182.31	427.48
35	圈环咸宁西段	0.14	0.38	0.61	126.36	236.16	370.24
36	麻安大悟段	0.20	0.25	0.43	63.66	65.70	112.77
37	圈环孝感南段	0.42	0.51	1.17	248.92	269.04	486.30
38	汉宜高速	13.58	9.94	14.05	4,051.84	3,026.39	4,066.00
39	大随高速	0.73	0.62	0.99	304.04	255.74	446.04
40	咸黄高速	1.30	1.45	2.10	261.48	262.98	408.71
41	黄黄高速	8.65	6.63	9.62	1,614.11	1,154.41	2,007.39
42	沙公高速	0.29	1.02	1.69	77.91	240.91	606.47
43	洪监高速	0.00	1.26	2.30	0.00	276.13	377.89
44	石首大桥	0.27	1.22	1.52	52.46	216.78	319.51
45	嘉鱼大桥	0.05	0.60	0.92	13.30	160.73	273.00
46	大广北高速	-	4.56	6.64	--	778.16	1,234.56
47	枣潜高速襄阳南段	-	0.17	0.45	--	66.08	136.32
48	宣鹤高速	-	0.12	0.23	--	51.91	96.75
49	枣潜高速荆门北段	-	0.22	0.53	--	76.64	164.41
50	枣潜高速荆门至潜江段	-	0.20	0.32	--	97.90	168.85
51	麻城红安段	-	0.03	0.25	--	0.00	89.29
52	棋盘洲大桥连接线	-	0.01	0.21	--	11.21	128.23
53	圈环孝感北	-	--	0.42	--	--	107.99
54	宜都大桥	-	--	1.12	--	--	471.55
55	荆岳大桥	-	--	0.00	--	--	0.00
56	建恩建松段	-	0.19	0.52	--	102.55	261.87
57	保神高速	--	--	0.32	--	--	64.50
58	沙公高速杨家厂至孟家溪段	--	--	0.13	--	--	36.37
59	十巫高速	--	--	0.17	--	--	61.72
60	赤壁长江公路大桥	--	--	0.05	--	--	12.23
61	三峡翻坝江北高速	--	--	0.00	--	--	7.06
62	棋盘洲长江公路大桥	--	--	0.20	--	--	75.89
63	武穴长江公路大桥	--	--	0.59	--	--	122.24
64	蕲春至太湖高速公路蕲春西段	--	--	0.02	--	--	64.54
65	龟峰山支线	--	--	0.00	--	--	2.24
合计		145.64	115.01	175.26	31,377.87	25,409.00	41,260.06

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，2019~2021年，公司的养护费用支出分别为32.82亿元、27.23亿元和31.90亿元，公司暂无大、中修计划。公司路产养护费用支出总体保持一定规模，并随各年份路产状况及维护计划有所波动。

在建项目方面，截至2021年末，公司主要在建高速公路项目建设里程达570.02公里，计划总投资946.82亿元，已完成投资389.23亿元，未来尚需投资557.59亿元。资金来源方面，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，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，2019~2020年，公司分别收到车购税补助及项目资本金1.30亿元和3.00亿元，计入资本公积；同时，2019~2021年公司分别收到财政补贴资金2.29亿元、3.09亿元和2.88亿元。

拟建项目方面，公司2022~2024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712.89公里，计划总投资1,367.68亿元，其中2022年计划总投资108.53亿元。总体来看，公司在建和拟建路产投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

表 6：截至 2021 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	高速公路性质	拟通车时间
1	襄阳绕城高速南段	31.64	26.63	25	22.76	经营性高速公路(BOT 模式)	2023 年
2	鄂州机场高速公路一期工程	13.04	23.61	20	20.80	经营性高速公路(BOT 模式)	2022 年
3	枣阳至潜江高速公路襄阳北段	47.70	34.95	25	26.07	经营性高速公路(BOT 模式)	2024 年
4	监江高速（江北高速）东沿线	62.51	87.87	25	82.59	经营性高速公路(BOT 模式)	2022 年
5	十浙高速湖北境段	41.16	68.12	20	51.77	经营性高速公路(BOT 模式)	2023 年
6	武汉绕城高速中洲至北湖段改扩建	30.43	40.93	25.71	13.70	政府还贷高速公路	2024 年
7	宜来高速鹤峰东段	38.53	67.32	20	41.93	经营性高速公路(BOT 模式)	2024 年
8	张南高速宜恩（李家河）至咸丰段	37.10	56.37	27.04	28.55	政府还贷高速公路	2024 年
9	宜来高速宜昌段	94.30	167.85	20	20.82	经营性高速公路(BOT 模式)	2025 年
10	武汉至大悟高速河口至鄂豫界段	48.60	56.50	20	29.71	经营性高速公路(BOT 模式)	2023 年
11	通山至武宁高速公路湖北段	45.65	71.04	20	11.52	经营性高速公路(BOT 模式)	2025 年
12	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	25.56	13.33	政府还贷高速公路	2025 年
13	孝汉应高速（福银至武荆高速段）	34.16	74.39	20	19.58	经营性高速公路(BOT 模式)	2024 年
14	鄂黄第二过江通道（燕矶长江大桥及接线）	26.39	137.67	20	6.10	经营性高速公路(BOT 模式)	2026 年
合计		570.02	946.82	--	389.23	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：2022~2024 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	高速公路性质	计划总投资	计划建设起止年限	2022 年投资计划
沪蓉高速红安连接线	新建	27.80	经营	29.21	2022-2025	13.20
武松高速洪湖（万全）至仙桃段	新建	47.87	经营	89.40	2022-2026	2.00
赤壁长江大桥东延段	新建	23.07	经营	33.02	2022-2025	1.00



荆州李埠长江公铁大桥	新建	7.91	经营	105.00	2022-2027	1.00
京港澳高速鄂豫界至军山段改扩建	改扩建	157.79	政府还贷	210.10	2022-2025	45.00
蕲春至太湖高速蕲春东段	新建	50.50	经营	63.00	2022-2025	10.00
武汉至天门高速城市圈环线高速至随岳高速段	新建	37.71	经营	91.90	2022-2025	1.00
随州至信阳高速湖北段	新建	47.19	经营	59.88	2022-2025	1.00
利咸高速	新建	87.99	经营	200.00	2022-2025	20.00
武汉至松滋高速仙桃至洪湖段	新建	47.98	经营	93.05	2022-2026	2.00
安康至来凤高速公路渝鄂界至建始段	新建	10.04	经营	18.23	2022-2026	1.20
武汉至松滋高速江陵至松滋段（含观音寺长江大桥）	新建	55.25	经营	151.00	2022-2026	3.00
当阳枝江至松滋高速公路（含枝江百里洲长江大桥）	新建	77.69	经营	149.00	2022-2026	2.00
十堰经镇坪至巫溪高速公路郧西至鲍峡段	新建	34.10	经营	74.89	2022-2026	6.13
合计	--	712.89		1,367.68	--	108.53

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。公司参与收费公路的建设、运营和维护，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。在此背景下，2021 年及 2022 年 1~9 月，公司为在建项目分别确认建造服务收入 164.30 亿元和 121.36 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几年将持续确认大额建造服务收入。

**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，但目前宏观经济下行压力较大叠加房地产市场需求弱化，公司地产项目或将面临较大的去化压力，中诚信国际将对公司项目的开发进度、物业去化及现金流回款情况保持密切关注。**

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负责，两家子公司分别拥有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，自主开发少量优质地产项目。2019~2021 年及 2022 年 1~9 月，公司商品房销售收入分别为 3.94 亿元、6.91 亿元、20.06 亿元和 17.04 亿元，2021 年，得益于“襄阳湖北交投·颐和华府项目”陆续交房，公司该板块收入大幅增加。

截至 2021 年末，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 781.95 亿元，已完成投资 167.09 亿元，未来规划投资规模较大。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。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，但考虑到公司地产项目多位于三、四线地级市，且在目前宏观经济下行压力较大叠加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项目的开发进度、物业去化及现金流回款情况保持密切关注。

表 8：截至 2021 年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	规划投资	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	15.69
2	宜都交投金科府	55.00	宜都	4 年	8.56	3.58
3	交投明珠府	100.00	荆州	4 年	7.38	4.59
4	交投发展大厦	100.00	荆州	3 年	5.67	2.48
5	孝感天河智谷产业园	100.00	孝感	3 年	2.83	2.46
6	孝感天河华府	100.00	孝感	3 年	10.00	7.14
7	湖北交投 枫亭苑（三期）	100.00	利川	5 年	20.00	3.67
8	交投 逸晴湾（商住）	55.00	恩施	6 年	18.98	12.57
9	襄阳汉江生态城	51.00	襄阳	10 年	400.00	18.48
10	湖北交投·颐和华府项目	100.00	襄阳	5 年	9.60	7.08
11	湖北交投·襄阳发展中心	100.00	襄阳	5 年	4.50	3.39
12	湖北交投·颐和华府	100.00	孝感	5 年	8.50	5.13
13	交投华园	100.00	武汉	4 年	46.22	35.63
14	宜昌城市客厅	50.00	宜昌	7 年	80.00	32.95
15	随州交投·金科府 3#地块	49.00	随州	4 年	12.20	2.53
16	夷陵澜山一品	55.00	宜昌	3 年	4.60	1.81
17	交投汉津华园	70.00	荆门	3 年	3.91	0.82
18	湖北交投 悦享谷（商住）	100.00	恩施	5 年	12.00	3.80
19	交投 畔山境	100.00	咸丰	5.5 年	19.00	3.30
合计		--	--	--	781.95	167.09

注：“随州交投·金科府 3#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。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**依托高速公路建设及运营主业，公司成品油、钢材销售、工程施工业务、公路监理检测等交通相关多元化业务稳步推进，对公司收入形成良好补充**

公司成品油销售业务主要由下属子公司交投实业负责。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 85 元的批发差价，公司每月与上下游均现金结算两次。2019~2021 年及 2022 年 1~9 月，分别实现成品油销售收入 38.49 亿元、28.41 亿元、48.98 亿元和 58.21 亿元，2021 年，随着新冠肺炎疫情的良好管控及成品油价格上涨，公司油品销售收入有所上升，但业务毛利率较低，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，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。2019~2021 年及 2022 年 1~9 月，公司分别实现钢材销售收入 32.14 亿元、46.22 亿元、84.63 亿元和 62.34 亿元，2021 年，物流集团外拓钢贸业务规模扩张，钢材销售收入大幅上升；同期，公司实现水泥销售收入分别为 18.54 亿元、9.38 亿元、4.37 亿元和 5.39 亿元。2021 年，钢材销售和水泥销售业务毛利率分别为 7.22%和 10.60%。公司钢材和水泥销售收入及利润随着市场行情以及公司在建路产项目规模变化有所波动。

公司销售商品主要为建材销售，包括用于修建高速公路的沥青等辅助材料，由物流集团负责。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。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。2019~2021 年及 2022 年 1~9 月，公司分别实现销售商品（建材）收入 8.50 亿元、4.75 亿元、2.67 亿元和 2.96 亿元，2021 年收入规模下降，主要是当期公司合并范围内高速公路建设相关的销售商品收入占比较高所致。

公司工程施工业务主要由下属子公司建设集团负责，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：长江路桥通过公开投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。目前长江路桥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，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。2019~2021 年及 2022 年 1~9 月，公司分别确认施工收入 68.00 亿元、98.55 亿元、16.64 亿元和 15.94 亿元，2021 年施工收入大幅减少主要系公司当期新增建造服务收入后，施工收入和建造服务收入在合并报表内抵消所致。

公司智能制造业务由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。2019~2021 年及 2022 年 1~9 月，公司分别实现智能制造收入 12.81 亿元、6.16 亿元、8.69 亿元和 2.89 亿元，2019 年以来，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，导致公司智能制造收入呈下降趋势；2020 年叠加新冠肺炎疫情冲击，收入下滑尤为严重。目前，三木智能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。2019~2021 年及 2022 年 1~9 月，公司实现分别公路监理检测收入 3.59 亿元、3.93 亿元、2.69 亿元和 3.09 亿元。

**中诚信国际认为，公司的财务风险处于偏高水平，主要系由于高速公路行业高负债的特性，公司债务规模及财务杠杆均处于较高水平，偿债相关指标表现偏弱，资产收益性整体处于中等水平；但公司债务结构合理，且融资渠道保持通畅，整体财务风险仍处于可控范围内。**

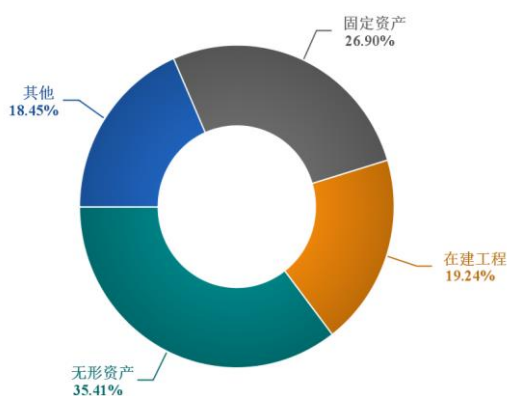
*随着高速公路建设的持续推进，公司总资产和有息债务规模逐年扩张，财务杠杆比率维持在较高水平；高速公路收费稳定的现金流入为经营活动净现金流入提供了保障，但较大规模的路产投资规模使得投资活动资金缺口仍较大，需依赖筹资活动来弥补。*

作为湖北省最重要的高速公路投资建设与运营主体，近年来随着高速公路建设的持续推进，公司

资产规模保持稳步增长，2019~2021 年末复合增长率为 7.71%。2022 年以来，联交投纳入公司合并报表范围进一步带动了公司资产规模增长。

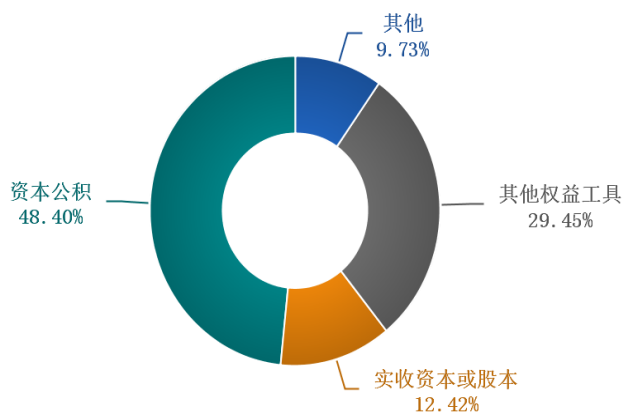
公司资产构成与高速公路建设与运营主业匹配，主要由在建工程、固定资产和无形资产等非流动资产构成，近年来非流动资产占总资产比重均在 80% 以上。其中，在建工程主要系在建高速公路项目；固定资产主要为政府收费还贷的公路及构筑物、运输设备、房屋及建筑物和其他设备等；无形资产主要系经营性高速公路收费权、土地使用权及建设期高速公路项目<sup>3</sup>，2021 年末公司无形资产大幅增加，主要系高速公路项目投入、在建工程转入以及土地使用权评估增值 197.21 亿元所致。此外，近年来随着房地产项目持续推进，公司存货保持较快速度增长；公司货币资金储备相对充裕，截至 2022 年 9 月末，公司账面非受限货币资金为 335.65 亿元。

图 3：截至 2021 年末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 4：截至 2021 年末公司权益情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司总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，随着高速公路项目建设推进，公司总债务规模持续攀升。公司经调整的所有者权益<sup>4</sup>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入的京港澳高速等高速公路资产和中央车购税。2021 年，湖北省国资委将经 277 宗划拨建设用地使用权<sup>5</sup>采取作价出资方式作为对公司的出资，使得 2021 年末公司实收资本和资本公积大幅增加；联交投纳入公司合并报表范围，2022 年 9 月末公司所有者权益进一步增长。公司资本实力不断增强，但债务规模较大且增速较快，公司财务杠杆水平维持在较高水平。

公司高速公路运营主业盈利状况较好，公司所持政府收费还贷高速公路暂不计提折旧，通行费收入的毛利率较高。2021 年以前，通行费收入为公司收入的最主要构成，但 2020 年受疫情期间减免通行费影响，公司通行费收入大幅下滑。2021 年，公司通行费收入回升，但因采用新会计准则，当期开始确认的建造服务收入成为占比最高的收入，带动营业收入大幅增长，但因该业务毛利率

<sup>3</sup> 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。

<sup>4</sup> 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，截至 2022 年 9 月末其他权益工具账面余额为 494.89 亿元。

<sup>5</sup> 2021 年，湖北省国资委下发《省国资委关于湖北交通投资集团有限公司增资的批复》（鄂国资产权[2021]68 号），将经湖北省自然资源厅评估备案的 277 宗划拨建设用地使用权，采取作价出资方式作为对公司的出资，上述 277 宗土地评估增值 197.21 亿元，其中 109.33 亿元计入实收资本，87.88 亿元计入资本公积。截至 2022 年末，上述 277 宗土地使用性质变更工作已获得批复文件，相关土地产权变更登记手续尚在进行中。



始终为零，摊薄了当期营业毛利率。2021 年，公司收入及利润增长促使当期 EBITDA 增长，但相较于公司较大的资产规模而言，其收益水平一般，2021 年公司总资产收益率为 2.54%，相较于其他省级收费公路投资企业，公司资产整体收益性处于中等水平，公司盈利能力仍有一定的提升空间。

高速公路收费具有稳定的现金流入，获现能力较强，公司经营活动现金流持续呈净流入状态，但 2021 年不带来现金流入的建造服务收入的确认拉低了收现比水平；随着高速公路项目的持续投入，公司投资活动现金流保持净流出态势；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，筹资活动现金流呈持续净流入状态。

表 9：近年来公司资本结构、盈利能力及现金流相关指标

项目	2019	2020	2021	2022.9/2022.1~9
资产总计（亿元）	4,403.33	4,975.39	5,501.66	6,238.26
负债合计（亿元）	3,054.77	3,551.22	3,816.12	4,444.92
经调整的所有者权益（亿元）	979.61	977.74	1,189.18	1,298.44
资产负债率（%）	69.37	71.38	69.36	71.25
总资本化比率（%）	76.27	78.82	76.81	77.64
营业总收入（亿元）	334.30	332.49	522.24	455.32
营业毛利率（%）	34.57	29.37	24.35	23.72
净利润（亿元）	42.09	17.22	52.29	39.05
总资产收益率（%）	2.49	2.05	2.54	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	8.88	41.63	46.69	55.27
收现比（X）	0.94	1.00	0.85	0.80
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-325.62	-262.18	-231.24	-215.73
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	304.09	332.81	163.04	242.44

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

**随着高速公路建设的持续推进，公司总债务规模持续攀升，公司偿债能力指标表现相对较弱，但畅通的外部融资渠道为公司债务偿还提供了有力保障。**

近年来，随着高速公路项目建设推进，公司总债务规模持续攀升，2019~2021 年末复合增长率为 11.82%。从债务类型来看，公司债务主要由银行贷款、公开发行债券及保险资金等构成，债务类型及渠道较多元，其中银行贷款占比最高，期限大部分为 20 年及以上，多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。截至 2022 年 9 月末，公司 2022 年 10~12 月和 2023~2024 年的到期债务分别为 142.26 亿元、273.19 亿元和 238.22 亿元。整体来看，公司债务以长期债务为主，符合公司高速公路建设运营的业务特点，债务期限结构较为合理。

表 10：截至 2022 年 9 月末公司主要有息债务明细（亿元）

项目	成本	金额	1 年以内到期	1 以后到期
银行借款	1.2%~6.6%	3,231.80	274.25	2,957.55
债券融资	2.70%~6.8%	435.46	75.00	360.46
融资租赁	3.44%~6.92%	78.39	9.44	68.95
其他	1.2%~6.6%	215.55	9.50	206.05
合计	--	3,961.20	368.19	3,593.01

注：1、上表数据不含应付票据，债券融资不包含永续债，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、其他债务主要系保险和信托资金。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理



表 11：截至 2022 年 9 月末公司债务到期分布（亿元）

到期时间	2022.10-12	2023	2024	2025 及以后
规模	142.26	273.19	238.22	3,307.54

注：1、合计数与表 10 合计数有尾数差异系四舍五入所致；2、上表数据不含应付票据，债券融资不包含永续债，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。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从偿债指标情况看，受公司债务规模持续推升的影响，近年来 EBITDA 及 FFO 对债务本金的覆盖能力均较弱；2021 年公司 EBITDA 回升，对债务利息的覆盖能力有所提升，能覆盖当期利息支出；经营活动净现金流无法有效覆盖各期债务本息，但覆盖能力逐年有所提升。整体来看，公司偿债指标仍有待提升。

截至 2022 年 9 月末，公司可动用账面资金为 335.65 亿元，货币资金储备较为充裕，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源。同期末，公司获得各银行授信额度共计 7,591.35 亿元，尚未使用授信额度为 3,561.52 亿元，备用流动性较为充足。同时，公司在债券市场发行较为活跃，且受认可度很高，资本市场融资渠道通畅，截至 2023 年 1 月 31 日，公司本部在手债券批文余额 300 亿元。因此，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通，未来可通过银行续贷、借新还旧等方式为偿债资金形成有力补充。

表 12：近年来公司偿债能力指标情况

项目	2019	2020	2021	2022.9/2022.1-9
总债务（亿元）	3,149.27	3,638.25	3,937.97	4,508.97
短期债务占比（%）	7.33	4.85	10.56	9.13
经营活动产生的现金流量净额/总债务	0.00	0.01	0.01	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数（X）	0.07	0.27	0.30	--
FFO（亿元）	-21.86	-51.38	-9.46	--
FFO/总债务（X）	-0.01	-0.01	0.00	--
EBITDA（亿元）	125.04	114.59	164.39	--
总债务/EBITDA（X）	25.19	31.75	23.95	--
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.93	0.76	1.06	--

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 2022 年 9 月末，公司受限资产总金额为 2,307.12 亿元，占总资产的比例为 36.98%，受限资产规模和比例较大。

表 13：截至 2022 年 9 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	16.76	保证金、准备金、冻结资金等
应收票据	0.14	票据池质押
应收账款	53.64	借款
存货	52.71	借款
固定资产	1,441.50	借款
在建工程	103.95	借款
投资性房地产	0.83	借款
无形资产	637.59	借款
合计	2,307.12	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

对外担保方面，截至 2022 年 9 月末，公司对外担保余额未 64.42 亿元，占同期末经调整的所有者权益的比例为 4.96%，被担保单位为公司参股公司或国有企业，对外担保引致的或有风险可控。

表 14：截至 2022 年 9 月末公司对外担保情况（万元）

被担保对象	担保余额	企业性质
襄阳华侨城文旅发展有限公司	186,672.55	国有企业
湖北铁路集团当远有限公司	79,400.00	国有企业
湖北交投紫云铁路有限公司	175,460.00	国有企业
宜昌港务集团宜都港有限公司	24,000.00	国有企业
湖北长江三江港港口开发有限公司	59,654.00	国有企业
松滋金港交通发展有限公司	59,000.00	国有企业
湖北国际物流机场有限公司	60,000.00	国有企业
合计	644,186.55	--

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 2022 年 12 月 12 日，公司本部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。

## 假设与预测<sup>6</sup>

### 假设

——2022 年，公司仍作为湖北省最重要的高速公路建设投资运营主体，职能定位保持不变，2022 年下半年没有显著规模的资产划入和划出，合并范围无显著变化。

——2022 年，公司各业务板块稳步发展，收入及盈利水平将较稳定增长。

——2022 年，公司在建项目投资规模预计在 400 亿元左右，股权类投资规模在 30~40 亿元。

——公司债务规模将呈增长态势，剔除联交投并表影响外，2022 年公司债务净增加 300~400 亿元。

### 预测

表 15：公司重点财务指标预测情况

	2020 年实际	2021 年实际	2022 年预测
总资本化比率（%）	78.82	76.81	69.47~84.91
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.76	1.06	0.74~1.10

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

<sup>6</sup> 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

## 流动性评估

**中诚信国际认为，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。**

截至 2022 年 9 月末，公司可动用账面资金为 335.65 亿元，货币资金储备较为充裕，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源。同时，截至 2022 年 9 月末，公司获得各银行授信额度共计 7,591.35 亿元，尚未使用授信额度为 3,561.52 亿元，备用流动性较为充足。同时，公司在债券市场发行较为活跃，且受认可度很高，资本市场融资渠道通畅，截至 2023 年 1 月 31 日，公司本部在手债券批文余额 300 亿元。因此，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通，但仍需持续关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。

公司流动性需求主要来自于项目建设及债务的还本付息。根据公司规划，未来一年投资支出主要集中于高速公路项目的投资，资金需求规模较大。同时，公司债务负担较重，截至 2022 年 9 月末，公司未来一年的到期债务（不含永续债券）约 368.19 亿元，此外 2021 年公司利息支出已超过 150 亿元，预计未来一年的利息支出将随着债务规模的增加而增加。总体来看，公司未来一年流动性需求规模较大，但得益于较好的流动性储备及强劲的融资能力，流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

## ESG 分析

**中诚信国际认为，公司 ESG 表现较好，ESG 对持续经营和信用风险基本无负面影响。**

环境方面，公司的高速公路建设、工程施工等业务可能会面临一定环境风险，目前尚未受到监管处罚。

社会方面，近年来公司未发生重大安全生产事故，无重大未决诉讼情况。

治理方面，湖北交投战略规划清晰，对下属子公司在发展战略、投融资、对外担保、高管任命等方面均可实际管控，公开市场中信息披露较为及时，内部控制体系与治理结构较好。

## 外部支持

**中诚信国际认为，湖北省政府对公司的支持能力很强，主要体现在以下方面：**

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。2021 年，湖北省经济总量和财政实力均实现较快增长，在全国 31 个省（市、自治区）中处于中上游水平。此外，虽然湖北省债务压力较大，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前瞻性的积极作用。

**同时，湖北省政府对公司的支持意愿很强，主要体现在以下 3 个方面：**

1) 区域重要性很强：作为湖北省内最重要的高速公路投资建设及运营主体，截至 2021 年末，公司全资以及控股收费公路里程占湖北省收费公路里程比重超过 70%，在湖北省高速公路行业中处于绝对主导地位。

2) 与政府的关联度很高：公司由湖北省国资委直接控股并实际控制，根据省政府意图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政府具有高度的关联性。

3) 过往支持力度大：公司在股权注入、资本注入和资金补贴等方面得到了政府的大力支持：2022 年，根据省政府深化国资国企改革精神，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；2021 年，湖北省国资委下发《省国资委关于湖北交通投资集团有限公司增资的批复》（鄂国资产权[2021]68 号），将经湖北省自然资源厅评估备案的 277 宗划拨建设用地使用权，采取作价出资方式作为对公司的出资，公司实收资本和资本公积分别增加 109.33 亿元和 87.88 亿元；资金方面，2019~2021 年，公司获得的财政补贴资金分别为 2.29 亿元、3.09 亿元和 2.88 亿元。

表 16：湖北省级类平台比较（亿元、%）

名称	大股东及持股比例	职能定位与分工	总资产	所有者权益	资产负债率	营业总收入	净利润	债券余额
湖北交通投资集团有限公司	湖北省国资委 90.00%	湖北省最重要的高速公路投资建设及运营主体	5,501.66	1,685.54	69.36	522.24	52.29	748.00
湖北省联合发展投资集团有限公司	湖北联投集团有限公司 38.66%	湖北省重要的资产经营平台、资本运作平台	2,236.54	569.02	74.56	371.54	14.71	432.55
长江产业投资集团有限公司	湖北省国资委 100.00%	以产业投资经营和基金投资管理为主业，履行省级战略性新兴产业投资运营主体和省级产业投资基金投资管理主体的重要功能	1,942.43	704.59	63.73	180.39	5.38	80.00
湖北文化旅游集团有限公司	湖北省国资委 72.40%	湖北省文化旅游资源开发建设和项目运营主体，以文化旅游、体育康养、商业贸易为主业打造文化旅游龙头企业	652.88	209.71	67.88	106.61	2.95	104.80
湖北宏泰集团有限公司	湖北省财政厅 100.00%	湖北省属综合金融服务商，主要业务涵盖综合金融服务、要素市场建设和政策金融保障	746.21	363.31	51.58	37.29	2.15	85.00
湖北港口集团有限公司	武汉市国资委 82.86%	湖北省港口资源整合、运营平台	496.90	149.74	69.87	129.72	0.89	85.40

注：1、资产负债相关指标为截至 2021 年末数据；盈利能力相关指标为 2021 年数据；2、债券融资余额为截至 2023 年 2 月 9 日数据；3、湖北宏泰集团有限公司相关财务指标来源于 2021 年备考审阅报告；3、湖北港口集团有限公司目前的控股股东仍为武汉市国资委，但其已作为湖北省国资委出资企业接受湖北省国资委的监督管理，其实际控制人为湖北省国资委。

资料来源：公司提供及公开资料，中诚信国际整理

综上，中诚信国际认为，湖北省政府对公司很强的支持能力和很强的支持意愿可为公司带来极强的外部支持。

## 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面向专业机构投资者公开发行 2023 年科技创新可续期公司债券（第一期）（品种一）”的债项信用等级为 **AAA**；评定“湖北交通投资集团有限公司面向专业机构投资者公开发行 2023 年科技创新可续期公司债券（第一期）（品种二）”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 17：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	10-19 -	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 18：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
高速公路 (元/车公里)	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
	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、恩施、恩施、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
	军山大桥、阳逻大桥	10	20	30	40
大型桥梁 (元/车次)	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。



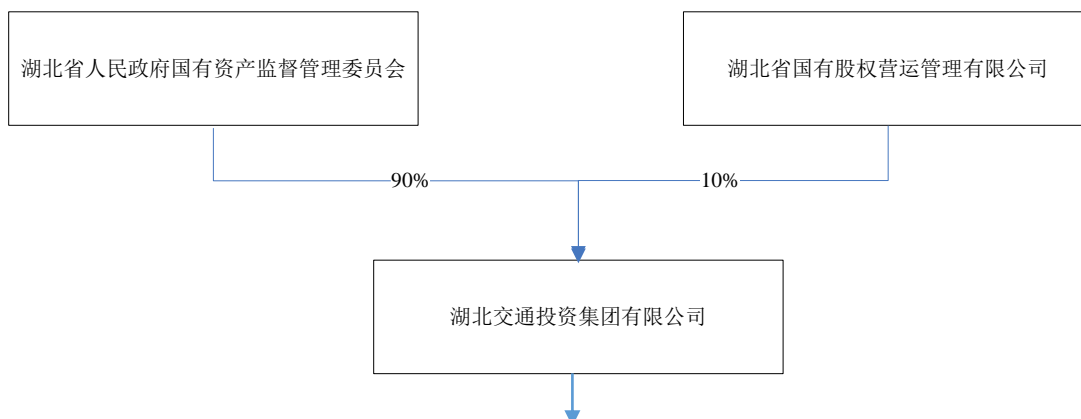
表 19：现行湖北省高速公路车辆通行费货车收费标准

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)	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	0.4	0.74	1.21	1.76	2.05	2.34	
	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	0.5	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
	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	0.6	1.1	1.79	2.64	3.1	3.47	
大型桥梁 (元/车次)	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	20	37	61	88	102	116	每增加一轴在 6 类基础上加收 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 2022 年 9 月末）

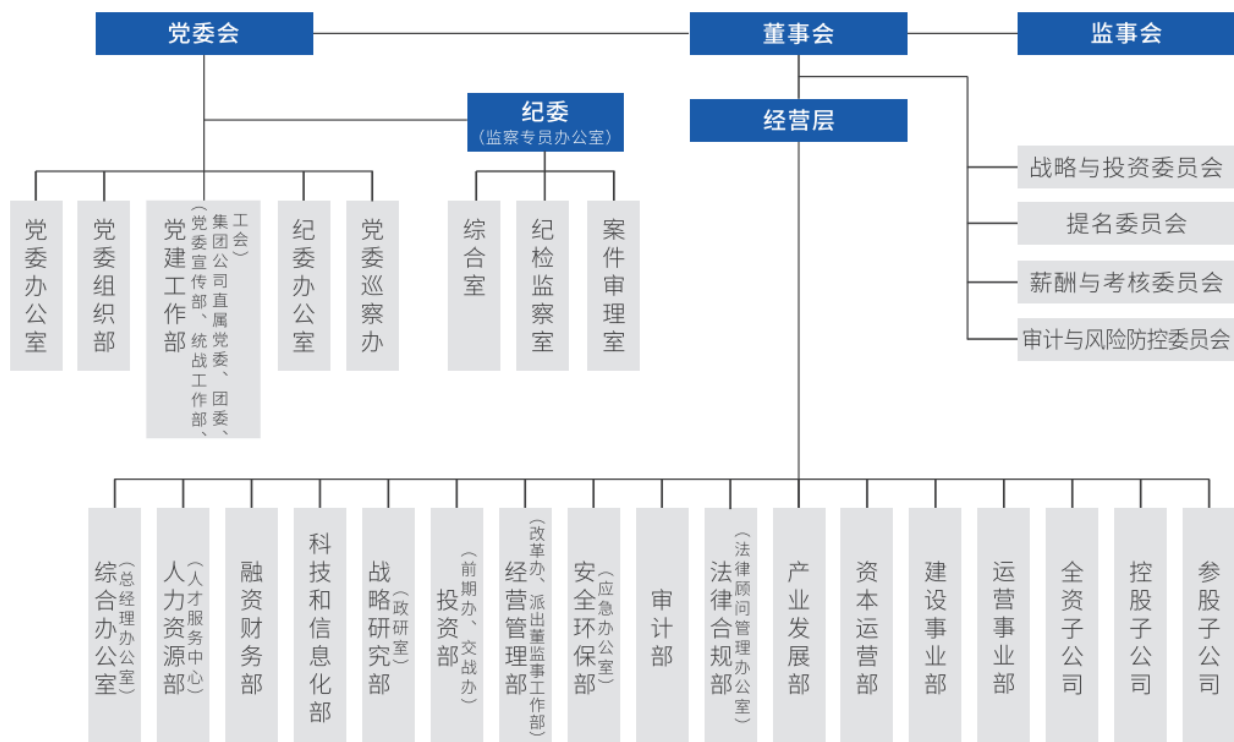


序号	子公司全称	持股比例 (%)	序号	子公司全称	持股比例 (%)
1	湖北楚天智能交通股份有限公司	37.64	43	湖北交投孝感北高速公路有限公司	100.00
2	湖北楚天鄂西北高速公路有限公司	92.38	44	湖北交投洪监高速公路有限公司	100.00
3	湖北交投高速公路发展有限公司	100.00	45	中南勘察设计院集团有限公司	51.00
4	湖北交投科技发展有限公司	100.00	46	湖北交投蕲春西高速公路有限公司	100.00
5	湖北交投产城控股集团有限公司	100.00	47	湖北交投十淅高速公路有限公司	97.90
6	湖北高发楚东高速公路有限公司	100.00	48	三亚惠苑酒店管理有限公司	90.00
7	湖北交投物流集团有限公司	100.00	49	湖北交投荆潜高速公路有限公司	100.00
8	湖北黄黄高速公路经营有限公司	51.00	50	湖北交投大悟北高速公路有限公司	100.00
9	湖北交投鄂黄长江公路大桥有限公司	100.00	51	湖北交投鹤峰东高速公路有限公司	100.00
10	湖北交投鄂西生态新镇投资有限公司	100.00	52	湖北交投麻竹红安高速公路有限公司	100.00
11	湖北交投鄂州投资开发有限公司	72.41	53	湖北交投京港澳高速公路改扩建项目管理有限公司	100.00
12	湖北交投实业发展有限公司	100.00	54	湖北交投咸九高速公路有限公司	100.00
13	湖北交投集团财务有限公司	100.00	55	湖北交投宜来宜昌高速公路有限公司	100.00
14	湖北交投仙洪高速公路有限公司	100.00	56	湖北交投鄂州机场高速公路有限公司	100.00
15	湖北武穴长江公路大桥有限公司	100.00	57	湖北交投孝汉应高速公路有限公司	100.00
16	湖北石首长江公路大桥有限公司	100.00	58	湖北交投燕矶长江大桥有限公司	100.00
17	湖北棋盘洲长江公路大桥有限公司	100.00	59	湖北交投宜昌高速公路建设管理有限公司	100.00
18	湖北白洋长江公路大桥有限公司	100.00	60	湖北交投鄂西高速公路建设管理有限公司	100.00
19	湖北交投孝感南高速公路有限公司	100.00	61	湖北交投武汉投资有限公司	100.00
20	湖北交投大悟高速公路有限公司	100.00	62	湖北交投武红高速公路有限公司	100.00
21	湖北交投荆门南高速公路有限公司	100.00	63	湖北武黄高速公路经营有限公司	100.00
22	湖北交投沙公高速公路有限公司	100.00	64	湖北交投谷竹高速公路有限公司	100.00
23	湖北交投荆门北高速公路有限公司	100.00	65	湖北交投江陵长江大桥有限公司	100.00
24	湖北省公安长江大桥公路桥有限公司	100.00	66	湖北交投十巫北高速公路有限公司	100.00
25	湖北交投潜江高速公路有限公司	100.00	67	湖北交投武松高速公路有限公司	100.00
26	湖北交投襄神高速公路有限公司	100.00	68	湖北交投高速公路运营集团有限公司	100.00
27	湖北交投荆州投资开发有限公司	100.00	69	湖北交投利咸高速公路有限公司	100.00
28	湖北交投宜昌投资开发有限公司	100.00	70	湖北交投资本投资有限公司	100.00
29	湖北嘉鱼长江公路大桥有限公司	100.00	71	湖北交投李埠长江公铁大桥有限公司	100.00
30	湖北宣鹤高速公路有限公司	100.00	72	湖北交投武天高速公路有限公司	100.00
31	湖北交投襄阳南高速公路有限公司	100.00	73	湖北交投当枝松高速公路有限公司	100.00
32	湖北交投智能检测股份有限公司	100.00	74	湖北联合交通投资开发有限公司	51.00
33	湖北交投龟峰山高速公路有限公司	100.00	75	湖北联投鄂咸投资有限公司	94.00
34	湖北交投大别山投资开发有限公司	100.00	76	湖北省交通规划设计院股份有限公司	68.60
35	湖北省赤壁长江公路大桥有限公司	100.00	77	湖北交投襄阳投资开发有限公司	100.00
36	湖北交投翻坝江北高速公路有限公司	100.00	78	湖北交投双柳长江大桥有限公司	100.00
37	湖北交投建设集团有限公司	100.00	79	湖北交投蕲太东高速公路有限公司	100.00
38	湖北交投江北东高速公路有限公司	100.00	80	湖北随信高速公路项目管理有限公司	51.09
39	湖北交投沙公南高速公路有限公司	100.00	81	湖北交投赤东高速公路有限公司	100.00

40	湖北交投圈环高速公路有限公司	100.00	82	湖北交投随州投资开发有限公司	100.00
41	湖北交投襄阳北高速公路有限公司	100.00	83	湖北交投古一北建设管理有限责任公司	100.00
42	湖北交投十巫高速公路有限公司	100.00			

注：1、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；2、截至 2022 年 9 月末，公司已实质取得了湖北省交通规划设计院股份有限公司实际控制权，但尚未进行工商变更；3、“湖北随信高速公路项目管理有限公司”已于 2022 年 12 月 7 日更名为“湖北交投随信高速公路有限公司”。

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)	2019	2020	2021	2022.9/2022.1~9
货币资金	1,753,934.48	2,936,825.01	2,662,624.63	3,524,105.67
应收账款	718,863.79	901,399.24	1,109,779.72	1,291,682.71
其他应收款	696,016.34	556,885.14	436,986.48	658,359.81
存货	1,321,249.06	1,600,557.67	2,342,546.50	2,700,919.84
长期投资	1,276,523.82	1,478,025.45	1,782,766.09	2,303,143.29
固定资产	14,667,624.31	14,825,304.98	14,799,882.07	16,259,420.24
在建工程	17,272,969.87	10,334,849.95	10,582,703.74	12,286,774.74
无形资产	4,653,416.54	15,461,883.46	19,481,835.25	20,875,143.43
资产总计	44,033,277.03	49,753,938.71	55,016,591.45	62,382,556.34
其他应付款	929,419.22	896,424.51	728,794.42	698,438.48
短期债务	2,309,315.51	1,764,788.85	4,157,610.39	4,118,011.93
长期债务	29,183,388.79	34,617,679.26	35,222,057.61	40,990,026.79
总债务	31,492,704.31	36,382,468.11	39,379,668.00	45,089,651.54
净债务	29,863,345.83	33,630,790.59	36,842,152.99	41,733,145.88
负债合计	30,547,731.40	35,512,218.83	38,161,198.09	44,449,193.25
所有者权益合计	13,485,545.63	14,241,719.89	16,855,393.36	17,933,363.09
经调整的所有者权益合计	9,796,138.26	9,777,368.54	11,891,789.45	12,984,419.17
利息支出	1,339,786.86	1,516,853.58	1,554,488.00	--
营业总收入	3,342,957.53	3,324,887.94	5,222,434.58	4,553,185.20
经营性业务利润	406,835.15	164,528.28	463,508.88	406,764.18
投资收益	87,776.85	91,846.50	101,202.07	46,552.45
净利润	420,884.71	172,206.98	522,932.19	390,518.71
EBIT	1,096,769.34	959,366.80	1,328,917.82	--
EBITDA	1,250,414.10	1,145,912.73	1,643,908.28	--
经营活动产生的现金流量净额	88,810.24	416,251.76	466,904.36	552,714.89
投资活动产生的现金流量净额	-3,256,166.32	-2,621,824.15	-2,312,385.60	-2,157,278.21
筹资活动产生的现金流量净额	3,040,870.77	3,328,106.16	1,630,435.26	2,424,449.59
财务指标	2019	2020	2021	2022.9/2022.1~9
营业毛利率（%）	34.57	29.37	24.35	23.72
期间费用率（%）	22.82	25.19	16.04	14.69
EBIT 利润率（%）	32.90	28.95	25.54	--
总资产收益率（%）	2.49	2.05	2.54	--
流动比率（X）	1.28	1.65	1.10	1.39
速动比率（X）	0.96	1.27	0.74	1.00
存货周转率（X）	1.65	1.60	2.00	1.83
应收账款周转率（X）	4.64	4.09	5.17	5.05
资产负债率（%）	69.37	71.38	69.36	71.25
总资本化比率（%）	76.27	78.82	76.81	77.64
短期债务/总债务（%）	7.33	4.85	10.56	9.13
经调整的经营性活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.04	-0.03	-0.03	--
经调整的经营性活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.54	-0.62	-0.26	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	0.07	0.27	0.30	--
总债务/EBITDA（X）	25.19	31.75	23.95	--
EBITDA/短期债务（X）	0.54	0.65	0.40	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.93	0.76	1.06	--
EBIT 利息保障倍数（X）	0.82	0.63	0.85	--
FFO/总债务（X）	-0.01	-0.01	0.00	--

注：1、中诚信国际根据湖北交投提供的其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 2019~2020 年审计报告、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 2021 年审和未经审计的 2022 年三季度财务报表整理，其中，2019 年、2020 年财务数据分别采用了 2020 年、2021 年审计报告期初数，2021 年、2022 年 9 月财务数据分别采用了 2021 年审计报告、2022 年三季度财务报表期末数；2、中诚信国际将“其他流动负债”、“其他应付款”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 2022 年三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，带“\*”指标已经年化处理，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
经营效率	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360 天/营业收入+存货平均净额×360 天/营业成本+合同资产平均净额×360 天/营业收入-应付账款平均净额×360 天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
盈利能力	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
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-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)
	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
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：“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”。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

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