



广西交通投资集团有限公司 2024 年度债项跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 1715 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象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，未受评级委托方、评级对象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，亦不对评级委托方、评级对象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，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，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。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 26 日

本次跟踪发行人

广西交通投资集团有限公司

本次跟踪债项及评级结果

“21 桂交 01”、“21 桂交 02”、
“20 桂交投 MTN004”、“20 桂交投 MTN005”

AAA

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

评级观点

本次跟踪维持债项上次评级结论。中诚信国际认为，广西壮族自治区（以下简称“广西”或“自治区”）作为沿海沿边省份区位优势重要，近年经济实力稳步增长，对自治区内企业的支持能力很强；广西交通投资集团有限公司（以下简称“广西交投”或“公司”）作为广西最主要的高速公路和铁路投融资建设与运营主体，职能定位重要，与自治区政府关联度很高，过往收到的支持力度大。中诚信国际预计，未来公司仍将维持重要的职能定位，主营业务经营获现能力较好且业务向多元化发展，融资渠道通畅；同时，需关注公司在建项目未来资本支出压力较大、债务规模持续上升且财务杠杆已处较高水平等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。

正 面

- **外部发展环境较好，公司职能定位重要且持续获得股东有力支持。**广西作为沿海沿边区域，具有一定的区位优势，2023年实现地区生产总值27,202.39亿元，同比增长4.1%，持续增长的区域经济实力能为公司发展提供较好的外部环境；公司作为广西最主要的高速公路和铁路投融资建设与运营主体，职能定位重要，跟踪期内持续获得政府在资产注入、财政补贴等方面的大力支持。
- **主营业务获现能力较好，业务向多元化发展。**跟踪期内，公司运营路产通行费收入持续增长，经营获现能力较好；同时，公司工程施工板块业务持续拓展，公司收入结构持续向多元化发展。
- **融资渠道通畅。**公司与金融机构建立了良好的合作关系，备用授信充裕，且下属子公司广西五洲交通股份有限公司（以下简称“五洲交通”，证券代码：600368.SH）为A股上市公司，公司整体融资渠道通畅。

关 注

- **债务规模持续上升，财务杠杆水平较高。**跟踪期内，公司债务规模持续增长，截至2024年3月末，公司总债务增长至4,256.25亿元，其中短期债务497.79亿元，资产负债率和总资本化比率分别为68.13%和65.01%，财务杠杆已处于较高水平，需关注公司偿债压力。
- **在建项目较多，资本支出压力较大。**截至2024年3月末，公司在建、拟建公路和铁路项目尚需投资规模仍较大，未来面临较大的资本支出压力。

项目负责人：桂兰杰 ljgui@ccxi.com.cn

项目组成员：黄 伟 whuang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

发行主体财务概况

广西交投（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
资产总计（亿元）	5,353.40	6,294.94	7,076.23	7,186.76
所有者权益合计（亿元）	1,839.26	2,146.98	2,334.21	2,290.37
负债合计（亿元）	3,514.13	4,147.96	4,742.02	4,896.38
总债务（亿元）	2,991.51	3,594.81	4,111.79	4,256.25
营业总收入（亿元）	592.50	670.69	667.43	103.18
经营性业务利润（亿元）	21.69	19.16	18.45	1.34
净利润（亿元）	10.39	9.96	10.65	3.38
EBITDA（亿元）	122.77	124.15	152.94	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	70.20	67.32	84.28	13.44
总资本化比率（%）	61.93	62.61	63.79	65.01
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.93	0.92	0.98	--

注：1、中诚信国际根据公司提供的经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年、2022 年度审计报告及经祥浩（广西）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 2023 年度审计报告及公司提供的未经审计的 2024 年一季报整理；各期财务报表均采用期末数；2、中诚信国际将“其他流动负债”中的有息债务纳入短期债务核算，将“长期应付款”中的有息债务纳入长期债务核算；3、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。

本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项余额 （亿元）	存续期	特殊条款
21 桂交 01	AAA	AAA	2023/6/28 至 本报告出具日	20/5.5	2021/03/29~2026/03/29	附第 3 年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权
21 桂交 02	AAA	AAA	2023/6/28 至 本报告出具日	15/15	2021/11/29~2026/11/29	附第 3 年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权
20 桂交投 MTN004	AAA	AAA	2023/6/28 至 本报告出具日	5/5	2020/04/10~2025/04/10	-
20 桂交投 MTN005	AAA	AAA	2023/6/28 至 本报告出具日	5/0.2	2020/10/30~2025/10/30	附第 3 年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权

区域环境

中诚信国际认为，广西作为沿海沿边区域，具有一定的区位优势，跟踪期内经济实力持续增长，财政实力同比提升，潜在的支持能力很强；但目前广西部分地市仍面临较大的偿债压力，整体再融资环境一般。

广西壮族自治区南濒北部湾，北、东、西三面分别与贵州省、湖南省、广东省、云南省等省相邻，西南与越南毗邻，是西南地区最便捷的出海通道；在中国与东南亚的经济交往中占有重要地位，是中国-东盟自由贸易区的门户，也是我国建设西部陆海新通道及“一带一路”政策中重要区域。广西矿产资源种类多、储量大，尤以铝、锡等有色金属为最，是全国 10 个重点有色金属产区之一。广西南临北部湾，港口资源丰富，根据上海国际航运研究中心发布的《2022 年全球港口发展报告》，北部湾港货物吞吐量位居全球港口第 14 位。目前，西部陆海新通道骨干工程平陆运河已开工建设，预期未来随着运河的完工通航，将为西南地区提供运距更短、更便捷的出海通道，为北部湾港及周边城市群带来新的发展机遇。

广西区域经济实力稳步增长，为公司发展提供了良好的外部环境。2023 年，广西实现地区生产总值（GDP）27,202.39 亿元，同比增长 4.1%，经济总量持续增长。其中第一、二、三产业增加值占地区生产总值的比重分别为 16.43%、32.81%和 50.77%，增速分别为 4.7%、3.2%和 4.4%；同期，广西固定资产投资较 2022 年下降 15.5%。按常住人口计算，全年人均 GDP5.40 万元。

财政实力方面，广西区域财政实力处于全国中下游，财政平衡较低，对转移支付的依赖高。2023 年，广西实现一般公共预算收入 1,783.80 亿元，同比增长 5.7%；其中地方税收收入完成 1,081.99 亿元，税收收入占比为 60.66%。2023 年，广西公共财政平衡率为 29.23%，较上年上升 0.59 个百分点，但财政平衡率仍较低，财政自给能力较弱。同期，广西实现政府性基金预算收入 880.66 亿元，较上年下降 20.75%，主要系房地产市场遇冷导致国有土地出让收入锐减所致。债务方面，广西政府债务规模持续增长，但尚处债务限额以内。

表 1：2023 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（万元）	排名	金额（亿元）	排名
全国	1,260,582.00	--	8.73	--	216,784.00	--
广东省	135,673.16	1	10.70	7	13,851.30	1
江苏省	128,222.20	2	15.05	3	9,930.18	2
山东省	92,068.70	3	9.06	11	7,464.72	5
浙江省	82,553.00	4	12.50	5	8,600.02	3
四川省	60,132.90	5	7.18	20	5,529.10	7
河南省	59,132.39	6	6.01	25	4,512.05	8
湖北省	55,803.63	7	9.55	9	3,692.26	11
福建省	54,355.10	8	12.99	4	3,591.87	12
湖南省	50,012.85	9	7.59	14	3,360.50	15
上海市	47,218.66	10	18.99	2	8,312.50	4
安徽省	47,050.60	11	7.68	13	3,938.96	10
河北省	43,944.10	12	5.93	26	4,286.15	9
北京市	43,760.70	13	20.00	1	6,181.10	6
陕西省	33,786.07	14	8.54	12	3,437.36	13
江西省	32,200.10	15	7.12	21	3,059.60	17
辽宁省	30,209.40	16	7.21	19	2,754.00	18
重庆市	30,145.79	17	9.41	10	2,440.70	19
云南省	30,021.12	18	6.41	22	2,149.44	21

广西壮族自治区	27,202.39	19	5.40	29	1,783.80	24
山西省	25,698.18	20	7.40	15	3,479.15	14
内蒙古自治区	24,627.00	21	10.27	8	3,083.40	16
贵州省	20,913.25	22	5.41	28	2,078.25	22
新疆维吾尔自治区	19,125.91	23	7.38	16	2,179.69	20
天津市	16,737.30	24	12.28	6	2,027.34	23
黑龙江省	15,883.90	25	4.99	30	1,395.97	25
吉林省	13,531.19	26	5.76	27	1,074.80	26
甘肃省	11,863.80	27	4.79	31	1,003.50	27
海南省	7,551.18	28	7.30	18	900.69	28
宁夏回族自治区	5,314.95	29	7.30	17	502.26	29
青海省	3,799.06	30	6.39	23	381.31	30
西藏自治区	2,392.67	31	6.00	24	236.60	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

再融资环境方面，广西广义债务率处于全国中上游水平，区内金融资源相对缺乏，城投企业融资渠道丰富程度不及经济发达省份。2022 年以来，广西下属地市出现较多负面舆情，地市级债券发行数量及规模显著下降，部分区域债券市场融资成本较高，不利的市场舆情对广西城投整体融资环境造成了一定负面影响。2023 年“35 号文”以来，随着金融机构支持力度的增大，广西融资环境整体有所改善，发行成本有所下降，但全国来看仍偏高，且部分地市的短期债务偿付压力仍然很大，仍需持续关注。

表 2：近年来广西地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	24,740.86	26,300.87	27,202.39
GDP 增速（%）	7.5	2.9	4.1
人均 GDP（万元）	4.92	5.22	5.40
固定资产投资增速（%）	7.6	0.1	-15.5
一般公共预算收入（亿元）	1,800.12	1,687.72	1,783.80
其中：税收收入（亿元）	1,191.09	930.37	1,081.99
政府性基金收入（亿元）	1,729.15	1,111.27	880.66
公共财政平衡率（%）	30.98	28.64	29.23
地方政府债务余额（亿元）	8,560.71	9,714.16	11,551.50
负债率（%）	34.60	36.93	42.47

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；负债率=政府债务余额/GDP*100%。

资料来源：广西统计公报、财政预决算报告、政府工作报告，中诚信国际整理

截至 2023 年末，广西公路总里程达 18.36 万公里，比上年末新增 1.12 万公里；高速公路里程达 9,067.00 公里，比上年末新增 796.00 公里；铁路营业总里程 5,672.00 公里（其中高速铁路 2,212.00 公里），比上年末增加 335.00 公里。截至 2023 年末，广西高速公路通车里程居全国第 4 位，高铁运营里程居全国第 10 位。2023 年，广西高速公路车流量 6.5 亿辆次，同比增长 34%。

根据广西壮族自治区交通厅 2024 年工作安排，2024 年广西力争完成综合交通投资 2,000 亿元，历史性实现市市通高铁，新建成高速公路通车里程约 900 公里、力争总里程突破 1 万公里，力争完成公路、水路、铁路客货运输周转量同比分别增长 5%、5%、1%。整体来看，广西未来高速公路及铁路建设仍有一定的空间，为公司业务开展提供了较好的展业环境，但较大规模的项目投资也将带来一定资金投入压力。

重大事项

2024 年 4 月 17 日，公司发布了《关于广西交通投资集团有限公司无偿划转河池至百色、崇左至靖西、乐业至百色高速公路相关事项的公告》（以下简称“《公告》”），《公告》称：公司拟将河池至百色、崇左至靖西、乐业至百色高速公路划转至广西高速公路还贷运营管理中心。本次划转事项已经公司第一届董事会 2023 年第十次会议审议通过，并获得自治区国资委批复同意，划转相关协议尚未签订。

本次拟划转路段完成划转后，公司合并报表将不再包含河池至百色、崇左至靖西、乐业至百色高速公路的部分资产、负债和净资产。以 2023 年 12 月 31 日作为河池至百色、崇左至靖西、乐业至百色高速公路的划转基准日，对公司影响为：资产减少 431.98 亿元，减少的资产占 2022 年末公司经审计资产总额的 6.86%；负债减少 334.20 亿元，减少的负债占 2022 年末公司经审计负债总额的 8.06%；净资产减少 97.78 亿元，减少的净资产占 2022 年末公司经审计净资产的 4.55%。

中诚信国际认为，本次资产划转对公司各项财务指标影响较小，对公司信用水平暂不构成实质性影响。中诚信国际将持续关注本次无偿划转路产事项的后续进展，并及时评估其对公司未来经营和整体信用状况的影响。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内公司职能定位未发生变化，作为广西最主要的高速公路和铁路投融资建设与运营主体，公司稳步推进高速公路和铁路项目建设；同时，依托主业开展了大宗物资供应及物流、成品油销售、房地产等业务，跟踪期内公司工程施工板块业务持续拓展，公司业务多元化程度逐步提高。但值得注意的是，公司在建及拟建项目高速公路项目和铁路项目较多，未来仍面临较大的资本支出压力。

表 3：2021~2023 年以及 2024 年 1~3 月公司主营业务收入及主营业务毛利率构成情况（亿元、%）

	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
通行费	102.53	17.65	52.26	98.59	14.88	43.38	116.10	17.80	40.64	32.23	31.86	48.21
成品油销售	42.30	7.28	14.90	44.53	6.72	13.99	53.89	8.26	12.92	13.37	13.21	15.04
大宗物资供应及物流	335.33	57.72	4.01	387.97	58.56	6.21	354.28	54.32	6.70	32.40	32.02	10.48
其他收入	100.84	17.36	24.80	131.47	19.84	25.73	127.99	19.62	20.68	23.18	22.91	13.41
合计/综合	581.00	100.00	16.92	662.56	100.00	16.14	652.26	100.00	16.00	101.17	100.00	23.77

注：1、公司其他收入主要包括房地产收入、金融收入等；2、2021~2023 年及 2024 年 1~3 月，公司营业总收入分别为 592.50 亿元、670.69 亿元、667.43 亿元和 103.18 亿元，营业毛利率分别为 17.33%、16.07%、16.85%和 23.89%。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

高速公路运营板块，公司是广西壮族自治区内最主要的高速公路运营主体，截至 2024 年 3 月末，公司拥有已通车收费公路 54 条（段），收费总里程 5,501.20 公里，收费里程较 2023 年 3 月末增加 172.82 公里，公司的通车高速里程占广西高速公路总通车里程的比重近六成，在自治区内的主导优势明显。路产性质方面，公司已通车的收费公路中包括经营性高速公路 50 条、政府收费还贷性高速公路 4 条。跟踪期内，公司新增 4 条（段）高速公路（含 1 条改扩建项目）。整体上，公司拥有路产规模区域占比较高，且拥有较多核心路产，路产收费年限以 20 年期及以上为主，收费权到期压力不大。

表 4：截至 2024 年 3 月末公司已通车路产情况（公里、亿元）

序号	路段	所属高速	总投资	收费里程	收费起始日期	收费截止日期	公路性质
1	灵川至临桂	泉南高速 G72	3.37	18.03	2000.05.10	2025.07.27	经营性
2	南宁至坛洛	南宁绕城高速 G7201	14.82	56.35	2003.12.28	2034.03.15	经营性
3	宜州至柳州	汕昆高速 G78	14.68	109.60	2000.12.30	2026.03.18	经营性
4	都安至南宁	兰海高速 G75	29.67	125.81	2004.09.28	2024.12.15	经营性
5	黄沙河至全州	泉南高速 G72	4.71	23.00	2004.12.18	2025.03.06	经营性
6	百色至罗村口	广昆高速 G80	19.41	55.53	2005.12.30	2026.03.18	经营性
7	南宁至友谊关	南友高速 G72	36.98	194.06	2005.12.30	2026.03.18	经营性
8	平乐至钟山	汕昆高速 G78	27.63	95.87	2006.12.28	2027.03.16	经营性
9	雒容至洛满	汕昆高速 G78	10.00	49.00	2006.10.17	2036.03.19	经营性
10	隆林至百色	汕昆高速 G78	119.93	176.87	2011.01.20	2031.04.08	经营性
11	宜州至河池	汕昆高速 G78	47.11	72.00	2012.07.09	2032.09.25	经营性
12	百色至靖西	银百高速 G69	81.74	97.10	2014.12.16	2045.03.03	经营性
13	六景至钦州港	六钦高速 S43	63.69	133.95	暂定 11 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2013.04.09-2024.06.26）		经营性
14	柳州至南宁	泉南高速 G72	200.31	252.58	暂定 6 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2018.12.07-2025.02.23）		经营性
15	灌阳至全州（凤凰）	厦蓉高速 G76	31.60	47.97	暂定 9 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2015.12.29-2025.03.17）		经营性
16	岑溪至水文	包茂高速 G65	30.39	30.72	2017.01.05	2047.03.24	经营性
17	三江至柳州	三北高速 S31	138.31	168.73	暂定 8 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2017.01.18-2025.04.06）		经营性
18	筋竹至岑溪	广昆高速 G80	19.12	39.57	2010.04.14	2039.06.30	经营性
19	坛洛至百色	广昆高速 G80	51.53	188.00	2007.12.28	2037.03.16	经营性
20	钟山至马江	包茂高速 G65	33.67	61.05	2009.12.29	2039.03.19	经营性
21	六寨至河池	兰海高速 G75	75.94	108.07	2012.07.09	2032.09.25	经营性
22	钦州至崇左	合那高速 S60	72.97	129.56	暂定 11 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2013.03.25-2024.06.12）		经营性
23	玉林至铁山港	资铁高速 S21	80.93	174.46	2013.04.03	2033.06.20	经营性
24	河池到都安	兰海高速 G75	68.89	92.32	2014.09.26	2034.12.13	经营性
25	南宁外环	南宁东外绕城高速 S5101	63.66	82.52	2014.12.26	2040.03.13	经营性
26	靖西至那坡	靖那高速 S60	76.29	90.42	2014.12.16	2045.03.13	经营性
27	桂平至来宾	桂来高速 S52	52.41	87.54	2014.12.16	2045.03.03	经营性
28	来宾至马山	来马高速 S52	66.12	114.69	暂定 9 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2015.12.29-2025.03.17）		经营性
29	马山至平果	马平高速 S52	44.40	82.47	暂定 9 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2015.12.29-2025.03.17）		经营性
30	柳州至武宣	柳武高速 S31	46.78	88.45	暂定 9 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2015.12.29-2025.03.17）		经营性
31	崇左至靖西	合那高速 S60	115.98	147.64	暂定 8 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2016.5.30-2024.08.16）		经营性
32	梧州至柳州	包茂高速 G65	190.75	212.55	暂定 25 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2017.12.22-2043.03.10）		经营性
33	梧州环城	苍龙高速 S42、S4001	64.95	56.67	2018.12.06	2049.02.22	经营性

34	河池至百色	汕昆高速 G78	177.56	179.18	暂定 6 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2018.12.28-2025.02.14）	经营性
35	靖西至龙邦	银百高速 G69	27.54	28.30	2018.12.19 2049.03.07	经营性
36	阳朔至鹿寨	汕昆高速 G78	89.50	86.96	暂定 6 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2019.07.30-2025.10.16）	经营性
37	崇左至水口	合那高速 S60	60.01	88.27	暂定 5 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2019.12.09-2025.02.25）	经营性
38	乐业至百色	银百高速 G69	190.38	153.92	暂定 5 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2020.01.08-2025.03.27）	经营性
39	麦岭至贺州	钟富高速 S13	41.09	85.04	暂定 7 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2017.12.22-2025.03.10）	经营性
40	松旺至铁山港东岸	松铁高速 S5923	18.15	21.44	暂定 4 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2020.12.01-2024.12.17）	经营性
41	荔浦至玉林	呼北高速 G59	230.59	262.21	暂定 5 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2020.12.24-2025.12.23）	经营性
42	沙井至吴圩段	沙井到那洋立交 S7221、那洋立交到吴圩西立交 S90	53.70	28.30	暂定 3 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2021.09.28-2024.09.27）	经营性
43	柳州经合山至南宁	三南高速 S31	207.49	200.02	暂定 3 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2021.07.01-2024.06.30）	经营性
44	桂林至柳州	桂河高速 S22	129.09	96.30	暂定 3 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2021.12.03-2024.12.03）	经营性
45	平果至南宁	G75 兰海高速并线贵阳至北海 G7522	120.92	81.98	暂定 3 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2022.12.20-2025.12.19）	经营性
46	巴马至田东	巴友高速 S65	103.80	66.60	暂定 3 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2022.12.21-2025.12.20）	经营性
47	南丹至下老	G75 兰海高速、G69 银川至百色高速公路	208.30	104.90	暂定 3 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2022.12.29-2025.12.28）	经营性
48	田东经天等至大新	巴友高速 S65	112.90	70.85	暂定 3 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2023.01.10-2026.01.09）	经营性
49	大新经龙州至凭祥	巴友高速 S65	202.00	146.13	暂定 3 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2023.01.10-2026.01.09）	收费还贷
50	平南至武宣	平那高速 S52	99.40	63.67	暂定 3 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2023.03.29-2026.03.28）	经营性
51	天峨经凤山至巴马	贵北高速 G7522	251.91	104.70	暂定 3 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2023.12.20-2026.12.19）	收费还贷
52	平塘至天峨广西段	贵北高速 G7522	118.27	59.13	暂定 3 年，待通过竣工验收后核定具体收费期限。（2023.12.20-2026.12.19）	收费还贷

53	隆林委乐至革步 公路一期	隆广高速 S87	23.06	9.36	暂定 3 年，待通过竣工验收后核定具 体收费期限。（2023.12.28- 2026.12.27）			收费还贷
54	桂林至柳州改扩建	泉南高速 G72	160.30	100.81	暂定 3 年，待通过竣工验收后核定具 体收费期限。（2023.12.29-2026.12.28）			经营性
合计		--	4,624.70	5,501.20	--	--	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

路产运营情况方面，跟踪期内公司运营路产车流量恢复明显，2023 年公司日均通行量为 44.37 万辆/日，同比增长 25.90%，实现通行费收入 116.10 亿元，同比增长 17.76%。2023 年公司单公里通行费收入为 211.04 万元，较上年小幅增长，但运营效率仍有较大提升空间。2024 年 1~3 月，公司日均车流量为 55.52 万辆/日，同比增长 6.01%，实现通行费收入 32.23 亿元，同比增长 2.68%，恢复趋势明显。收费标准方面，跟踪期内广西高速公路通行费收费标准未发生变化。

表 5：近年来公司通行费收入及车流量情况（亿元、辆/日）

序号	路段	车流量				通行费收入			
		2021	2022	2023	2024.1~3	2021	2022	2023	2024.1~3
1	灵川至临桂	17,074	15,390	17,320	16,749	1.06	0.90	1.01	0.20
2	南宁至坛洛	25,263	14,258	20,205	25,852	3.70	1.83	2.47	0.73
3	宜州至柳州	13,242	11,596	13,174	17,388	3.07	2.55	2.75	0.81
4	都安至南宁	21,775	18,423	21,314	21,765	5.06	4.06	4.46	1.07
5	黄沙河至全州	9,940	12,613	15,408	20,327	0.68	1.03	1.19	0.32
6	百色至罗村口	4,359	4,259	4,768	6,692	0.68	0.64	0.73	0.21
7	南宁至友谊关	12,569	8,229	12,737	13,917	4.75	3.12	4.38	1.05
8	平乐至钟山	16,103	15,253	18,087	23,410	3.93	3.66	4.04	1.16
9	雒容至洛满	5,097	3,612	3,684	4,244	0.57	0.37	0.36	0.09
10	隆林至百色	10,548	10,494	11,242	13,318	6.08	5.82	5.74	1.48
11	宜州至河池	9,443	8,136	8,937	13,810	2.04	1.65	1.76	0.64
12	百色至靖西	5,416	3,758	5,557	6,285	1.20	0.85	1.18	0.31
13	六景至钦州港	5,608	3,773	5,765	6,897	1.87	1.23	1.59	0.43
14	桂林至柳州改扩建	16,500	10,730	12,652	20,361	4.38	3.05	3.49	1.32
15	柳州至南宁	27,872	21,793	26,716	28,428	17.81	13.57	15.65	3.91
16	筋竹至岑溪	20,193	19,866	22,846	26,468	2.03	1.95	2.17	0.60
17	坛洛至百色	22,139	19,578	24,825	26,616	10.13	8.35	9.99	2.59
18	钟山至马江	6,465	6,275	7,581	9,779	1.03	1.11	1.26	0.34
19	六寨至河池	7,774	8,017	10,515	14,827	2.56	2.46	2.86	0.93
20	钦州至崇左	5,715	4,270	5,946	7,269	3.47	2.62	2.56	0.58
21	玉林至铁山港	8,836	7,183	8,828	9,342	3.63	2.71	2.99	0.73
22	河池到都安	7,497	6,764	8,415	8,953	1.78	1.55	1.84	0.45
23	南宁外环	11,987	11,037	12,255	14,970	2.95	2.49	2.48	0.67
24	靖西至那坡	4,119	3,303	4,769	6,239	1.34	1.05	1.28	0.34
25	桂平至来宾	6,846	6,497	7,348	9,072	1.54	1.47	1.59	0.43
26	来宾至马山	4,803	3,815	4,296	6,042	1.64	1.19	1.28	0.38

27	马山至平果	4,290	3,303	4,348	5,486	1.06	0.73	0.88	0.24
28	柳州至武宣	10,824	9,589	12,372	15,691	2.40	2.05	2.45	0.69
29	灌阳至全州 (凤凰)	3,930	3,949	5,060	7,996	0.42	0.36	0.44	0.18
30	崇左至靖西	6,155	4,676	7,161	13,928	2.09	2.27	2.62	0.79
31	三江至柳州	6,878	6,858	8,202	9,207	2.19	2.35	2.68	0.67
32	岑溪至水文	6,416	5,683	7,168	8,609	0.57	0.49	0.60	0.16
33	梧州至柳州	6,580	6,797	9,090	13,638	3.96	3.93	4.84	1.70
34	梧州环城	4,539	4,844	7,436	11,200	1.07	0.89	1.27	0.43
35	河池至百色	3,461	3,667	4,655	6,032	1.76	1.72	2.16	0.65
36	靖西至龙邦	1,272	437	1,156	1,600	0.07	0.02	0.06	0.02
37	阳朔至鹿寨	5,722	5,577	6,907	7,347	1.30	1.11	1.26	0.29
38	崇左至水口	1,792	1,360	2,062	2,866	0.40	0.30	0.41	0.10
39	乐业至百色	4,329	3,816	4,996	6,333	2.15	1.70	2.14	0.61
40	麦岭至贺州	4,818	4,811	6,100	7,786	0.87	0.91	1.05	0.30
41	松旺至铁山港 东岸	2,602	1,776	1,902	2,139	0.15	0.10	0.08	0.02
42	荔浦至玉林	5,896	5,520	7,205	8,698	3.47	3.27	4.12	1.08
43	沙井至吴圩	5,907	7,252	8,494	9,831	-	0.57	0.66	0.15
44	桂林至柳城	3,153	5,161	5,860	6,299	0.08	1.93	1.98	0.45
45	柳州经合山至 南宁	5,276	5,357	6,550	6,256	1.22	2.59	2.85	0.63
46	南丹至下老	--	925	996	4,435	--	--	0.38	0.38
47	田东经天等至 大新	--	--	1,358	1,743	--	--	0.33	0.08
48	巴马至田东	--	949	1,479	1,507	--	0.01	0.22	0.06
49	平南至武宣	--	--	2,392	3,996	--	--	0.44	0.15
50	大新经龙州至 凭祥	--	--	967	1,163	--	--	0.39	0.09
51	平果至南宁	--	1,185	3,720	6,769	--	0.01	0.69	0.26
52	天峨经凤山至 巴马	--	--	617	3,792	--	--	0.02	0.28
53	平塘至天峨广 西段	--	--	114	432	--	--	--	0.02
54	隆林委乐至革 步公路一期	--	--	148	1,375	--	--	--	0.01
合计	--	401,023	352,414	443,704	555,171	114.21	98.59	116.10	32.23

注：公司 2022 年以前将试运营期高速公路的通行费收入冲减在建工程，使得表中通行费收入与财务报表存在差异

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

路产养护方面，2023 年，公司的养护费用支出合计为 27.34 亿元，较上年增长 13.35%，主要系路产数量增多所致。

高速公路建设板块，截至 2024 年 3 月末，公司主要在建高速公路项目 16 个，性质以政府还贷为主，建设里程合计 852.71 公里，计划总投资为 1,458.65 亿元，已完成投资 366.14 亿元，还需投资

1,092.51 亿元，其中 2024 年 4~12 月计划投资 252.26 亿元。资金来源方面，在建高速公路项目资本金占比多为 20%~35%，部分改扩建项目资本金占比较高，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。2023 年，公司收到高速公路中央车购税补助资金 1.11 亿元。

表 6：截至 2024 年 3 月末公司主要在建公路项目情况（公里、亿元、年）

序号	项目名称	公司持股	公路性质	建设里程	总投资	资本金比例	已投资	建设周期
1	乐业至望谟	100%	政府还贷	58.81	128.04	35%	68.10	2021-2026
2	岳圩口岸联线公路	100%	政府还贷	8.39	14.45	35%	5.94	2020-2024
3	灌阳至平乐	49%	经营性	136.74	136.42	35%	100.66	2017-2024
4	连山至贺州	100%	经营性	47.48	80.50	20%	28.69	2018-2025
5	龙门大桥	100%	经营性	7.62	57.09	20%	38.74	2020-2024
6	百色巴马机场	100%	政府还贷	33.17	51.67	35%	11.65	2021-2025
7	苍梧至容县	100%	政府还贷	105.33	185.20	35%	50.89	2021-2025
8	桂林至钟山	100%	政府还贷	148.80	251.05	35%	23.05	2020-2026
9	阳鹿路与贺巴路荔浦连接线	100%	政府还贷	16.39	26.47	35%	4.79	2021-2025
10	贺州北过境线	100%	政府还贷	50.40	59.10	35%	20.62	2022-2025
11	梧州环城南段	100%	政府还贷	16.83	28.41	20%	2.70	2023-2026
12	隆林委乐至革步高速公路二期工程	100%	政府还贷	41.18	74.84	20%	3.55	2023-2027
13	隆林—西林—广南公路（兴义至广南广西段）	100%	政府还贷	34.55	66.62	20%	2.93	2023-2027
14	平乐至荔浦公路	100%	政府还贷	31.59	56.82	20%	0.87	2023-2027
15	灌阳（湘桂界）至湖南通道（湘桂界）公路湖南通道经资源至全州段一期工程	100%	政府还贷	95.18	220.24	20%	2.81	2023-2028
16	岑溪至大新（荔玉共线段改扩建）	100%	政府还贷	20.28	21.74	20%	0.15	2023-2026
合计		--	--	852.71	1,458.65	--	366.14	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

拟建项目方面，截至 2024 年 3 月末，公司拟建项目共 11 个，建设里程合计 834.8 公里，计划总投资合计 1,444.39 亿元，建设周期以 3 年为主。总体来看，公司目前在建和拟建公路项目较多，尚需投资规模合计达 2,536.90 亿元，投资规模较大，后续仍面临较大的投资压力。

表 7：2024 年 3 月末公司主要拟建公路项目情况（公里、亿元）

项目	项目名称	建设里程	总投资	建设期间
1	东兰至乐业段	84.8	181.30	2023-2026
2	宜州至东兰段	108.5	226.50	2023-2026
3	平果至那坡段	128.8	266.50	2023-2026
4	贵港至岑溪公路	145.5	250.97	2023-2026
5	阳朔至荔浦段	55.6	86.50	2023-2026
6	南百改扩建（南宁至坛洛）	15.5	19.62	2023-2026

7	南百改扩建（坛洛至百色）	177.1	204.3	2023-2026
8	湖南通道经资源至全州段二期工程	36.0	90.00	2024-2027
9	G72 泉南高速全州至桂林改扩建（全州至黄沙河段）	22.3	29.00	2024-2027
10	G72 泉南高速全州至桂林改扩建（桂林绕城段）	15.7	21.00	2024-2027
11	G75 兰海高速南宁至武鸣段改扩建	45.0	68.70	2024-2027
合计		834.8	1,444.39	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

铁路建设运营业务，公司全资子公司广西铁路投资集团有限公司（以下简称“广西铁投”）是广西铁路投资建设责任主体。截至 2024 年 3 月末，广西铁投下属参股铁路项目公司 9 家，跟踪期内无变化；已有 23 条铁路项目完工投入运营，其中贵阳至南宁铁路系跟踪期内新完工项目。2023 年和 2024 年 1~3 月，公司参股铁路项目尚未收到项目公司分红。

表 8：截至 2024 年 3 月末广西铁投参股铁路项目公司情况（亿元、%）

序号	公司名称	注册资本	广西铁投持股比例
1	广西沿海铁路股份有限公司	192.18	48.12
2	黎南铁路有限责任公司	61.00	49.00
3	柳南铁路有限责任公司	115.21	49.00
4	南广铁路有限责任公司	208.84	23.50
5	云桂铁路广西有限责任公司	150.79	23.18
6	贵广铁路有限责任公司	20.00	2.07
7	广西南崇铁路有限责任公司	9.04	51.00
8	广西南玉铁路有限公司	8.31	52.00
9	广西柳梧铁路有限公司	1.00	60.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 9：截至 2024 年 3 月末广西铁投参与完工铁路项目情况（亿元）

序号	项目名称	总投资	资本金	广西方出资	广西铁投累计出资
1	新建德保至靖西铁路	13.78	6.89	3.05	2.90
2	新建田东至德保铁路	15.60	7.80	4.35	2.01
3	广西沿海铁路南宁至钦州北段扩能改造	97.60	48.80	23.91	23.90
4	广西沿海铁路钦州北至北海段扩能改造	80.10	40.05	16.05	16.05
5	广西沿海铁路钦州北至防城港段扩能改造	49.90	24.95	10.58	12.23
6	新建玉林至铁山港铁路	48.52	24.26	12.77	11.89
7	广西沿海铁路黎塘北至钦州段扩能改造	35.66	17.83	7.81	8.74
8	钦州临海园区地方铁路支线大榄坪至保税港区段	4.76	1.90	4.76	4.06
9	新建北海铁山港铁路支线	8.60	2.15	8.60	8.93
10	新建南宁至广州铁路黎塘至广州段	410.00	205.00	41.00	41.00
11	湘桂扩能柳州至南宁段	230.00	115.00	51.74	56.35
12	新建南宁至黎塘铁路	132.00	66.00	54.10	40.89
13	新建贵阳至广州铁路	858.00	429.00	24.23	19.84
14	柳州至南宁段电气化改造工程	12.83	6.42	1.00	0.61
15	湘桂扩能衡阳至柳州段	345.00	120.75	51.96	47.68
16	梧州赤水铁路专用线	5.60	2.69	5.60	2.56
17	新建云桂铁路	894.81	447.41	78.55	78.55
18	黎湛铁路电气化改造工程	34.16	8.96	12.94	14.46
19	南昆铁路南宁至百色段增建二线工程	98.83	34.60	12.45	12.99
20	柳州站站房扩建工程	21.50	13.70	13.70	3.00
21	焦柳铁路怀化至柳州段电气化改造工程	48.93	24.47	5.50	3.56
22	新建南宁至崇左铁路	183.22	92.17	183.22	158.99
23	新建贵阳至南宁铁路	757.60	378.80	162.50	162.50
合计		4,387.00	2,119.59	790.37	733.68

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在建项目方面,截至 2024 年 3 月末,广西铁投参与的在建铁路项目共 10 个,总投资额合计 1,748.67 亿元,其中广西方计划出资 1,251.49 亿元,广西方累计已出资 578.68 亿元,其中广西铁投融资约 566.75 亿元,2024 年 4-12 月在建铁路项目计划投资 189.76 亿元。拟建项目方面,截至 2024 年 3 月末广西铁投未来拟建铁路项目 18 个项目,计划总投资合计 4,256.42 亿元,其中广西方计划出资 1,281.48 亿元。公司在建及拟建项目未来计划投资规模较大,面临较大的投资支出压力。

表 10: 截至 2024 年 3 月末公司主要在建铁路项目情况 (亿元)

序号	项目名称	计划总投资	资本金比例	广西方出资	广西方已出资	2024 年 4-12 月计划投资额	预计完工时间
1	新建合浦至湛江铁路	287.52	50%	42.29	1.00	6.00	2027 年
2	新建防城港至东兴铁路	64.80	65%	39.10	37.10	2.00	2024 年
3	新建南宁至玉林铁路	267.68	50%	267.68	260.43	7.25	2024 年
4	新建崇左至凭祥铁路	149.00	50%	149.00	88.08	30.92	2025 年
5	新建南宁至深圳铁路玉林至岑溪(桂粤省界)段	184.00	50%	184.00	56.81	48.12	2026 年
6	新建柳州至广州铁路柳州至梧州段	336.07	50%	336.07	115.79	56.91	2027 年
7	湘桂铁路柳州枢纽扩能改造工程	19.60	50%	6.10	3.10	3.00	2024 年
8	贵阳至广州铁路提质改造工程	58.68	50%	13.62	8.21	5.41	2024 年
9	南防铁路钦州至防城港段增建二线工程	42.78	50%	15.51	1.00	4.31	2026 年
10	黄桶至百色铁路	338.54	70%	198.12	7.16	25.84	2028 年
合计		1,748.67	--	1,251.49	578.68	189.76	--

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

表 11: 截至 2024 年 3 月末公司主要拟建铁路项目情况 (亿元)

序号	项目名称	计划总投资	资本金比例	广西方出资	2024 年计划投资额
1	岑溪至罗定铁路	71.73	50%	10.76	-
2	南宁经桂林至衡阳新高铁	1,222.00	50%	246.30	-
3	南深高铁岑溪至珠三角枢纽机场段	261.00	50%	32.00	-
4	云桂沿边铁路	440.00	50%	25.60	-
5	黔桂铁路增建二线	353.00	50%	13.60	-
6	柳州至广州铁路梧州至广州段	290.00	50%	36.00	-
7	南防铁路南宁至钦州段增建二线	99.00	50%	29.70	1.50
8	湘桂线南宁至凭祥段扩能改造工程	60.00	50%	6.00	-
9	贺州至梧州城际铁路	186.00	50%	186.00	-
10	梧州至玉林(岑溪)城际铁路	253.00	50%	253.00	-
11	南昆铁路昆明至百色段增建二线	367.00	50%	9.60	-
12	田东至靖西铁路扩能改造	90.00	50%	13.50	-
13	玉林至北海(合浦)城际铁路	172.00	50%	172.00	-
14	湘桂铁路衡阳至柳州段扩能改造	61.00	50%	3.70	-
15	益湛铁路永州至玉林段扩能改造	64.00	50%	4.20	-
16	西部陆海新通道钦州东至钦州港增建二线工程项目	36.15	50%	8.98	1.50
17	大塘至吴圩机场铁路	60.85	50%	60.85	-
18	新建铁路南宁枢纽五象站及相关工程	169.69	50%	169.69	-
合计		4,256.42	--	1,281.48	3.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

成品油销售业务，跟踪期内，公司成品油销售业务仍由全资子公司广西交通实业有限公司（以下简称“交投实业”）负责。截至 2024 年 3 月末，公司直接参与经营的加油站点达 240 座，年销量超 50 万吨，销售网络已覆盖广西下属 14 个地市，在加油站保有数量和销量规模上，是广西区域内除中石化、中石油以外的第三大成品油经营主体。跟踪期内，公司业务经营模式无变化，以油品批发和零售业务为主。随着车流量回升及公司加油站点的增加，2023 年和 2024 年 1~3 月，公司分别实现成品油销售收入 53.89 亿元和 13.37 亿元，分别同比增长 21.02%和 15.76%。

大宗物资供应及物流业务，跟踪期内，公司大宗物资供应及物流业务仍主要由子公司交投实业、广西铁投和五洲交通等负责。经营产品主要是钢材、沥青等大宗商品。公司主要以广西区域内高速项目建设材料市场需求为依托，利用公司自身的项目、融资、信息及管理等优势，开展商贸及物流运输业务，经营产品主要是钢材、沥青、水泥、矿产品、成品油、天然气和化工产品等。2023 年和 2024 年 1~3 月，公司分别实现大宗物资供应及物流业务收入 354.28 亿元和 32.40 亿元，分别同比下降 8.68%和 57.61%，其中 2024 年一季度收入大幅下降主要系供应链业务受大宗钢材市场萎缩、交货缓慢等因素影响，业务开展同比减少所致。

表 12：2023 年公司贸易业务前五大供应商及客户情况（亿元）

供应商名称	贸易品种	采购金额（不含税）	占采购总额比例
浙商中拓集团股份有限公司	钢材、水泥、煤炭	49.92	15.96%
广西柳钢国际贸易有限公司	钢材、铁矿、煤炭	46.78	14.96%
柳州钢铁股份有限公司	钢材	36.51	11.67%
广西桂科院铝业有限公司	铝锭	17.37	5.56%
安钢集团信阳钢铁有限责任公司	钢材	13.01	4.16%
合计	--	163.59	52.31%
客户名称	贸易品种	销售金额（不含税）	占销售总额比例
江苏泓源晟通贸易有限公司	钢材	27.89	8.37%
溧阳德龙金属科技有限公司	钢材	17.63	5.29%
山西西山煤电贸易有限责任公司	煤炭	16.35	4.91%
广西华迈供应链管理有限公司	铝锭	15.99	4.80%
广州金博物流贸易集团有限公司	钢材	15.65	4.70%
合计	--	93.52	28.08%

注：尾数差异系四舍五入所致。

房地产业务，跟踪期内，公司房地产业务仍主要由子公司广西地产集团有限公司和广西交投物流集团有限公司负责，业务模式包自主开发、合作开发等多种开发模式。2023 年，公司实现房地产销售收入 39.22 亿元，同比下降 43.96%，主要系开发进度放缓同时市场持续低迷所致。截至 2024 年 3 月末，公司在售项目共有 34 个，分布在南宁、桂林、柳州等地，项目总投资 694.00 亿元，已完成投资 480.19 亿元，已实现预售额 303.33 亿元，累计回款合计 288.75 亿元。目前，房地产市场景气度不高，需持续关注公司房地产项目的去化情况。

表 13：截至 2024 年 3 月末公司在售房地产项目情况（亿元）

序号	项目名称	项目类别	所在地	建设周期	总投资	已投资	已销售	已回款
1	九个半岛	住宅、商业	武鸣	2012-2024 年	50.00	39.45	34.10	33.90
2	三祺·长岛花园/境东十里	住宅	钦州	2012-2024 年	14.96	19.10	11.43	11.30
3	梧州三祺城	商业、住宅	梧州	2012-2024 年	53.32	49.28	18.25	16.80
4	三祺·澜湖国际	住宅	桂林	2014-2024 年	11.00	11.53	7.82	7.80

5	润和春天	商业、住宅	来宾	2014-2016 年	2.12	2.37	1.77	1.76
6	柳源居	住宅	柳州	2019-2021 年	1.82	1.86	1.61	1.61
7	金悦澜湾	住宅	南宁	2015-2023 年	37.89	27.29	29.30	29.15
8	和顺园	住宅	南宁	2016-2020 年	14.13	16.87	19.92	16.24
9	桂林漓东新城项目	住宅	桂林	2020-2024 年	13.03	9.89	7.23	7.09
10	桂林兴进锦城项目	住宅	桂林	2020-2025 年	15.50	11.88	9.47	9.16
11	桂林漓江悦府项目	住宅	桂林	2020-2024 年	12.02	9.45	10.51	10.29
12	来宾集美城项目	住宅	来宾	2020-2030 年	5.73	2.86	2.01	1.91
13	柳州新叶城项目	住宅	柳州	2020-2024 年	22.70	20.05	9.91	9.05
14	贵港观园悦府项目	住宅	贵港	2020-2023 年	18.91	11.20	5.11	5.08
15	南宁九樾府项目	住宅	南宁	2020-2024 年	14.51	13.63	11.00	11.20
16	南宁九宸府项目	住宅	南宁	2020-2024 年	8.74	7.20	5.21	5.30
17	五洲半岛阳光项目	住宅	百色	2012-2024 年	5.77	3.05	6.65	6.33
18	钦州星悦湾项目	住宅	钦州	2020-2024 年	12.00	7.25	8.72	8.10
19	北海海上星辰项目	住宅	北海	2021-2024 年	7.50	7.31	5.52	5.25
20	柳州滨江郡府项目	商业、住宅	柳州	2021-2025 年	17.67	11.66	1.59	1.36
21	交投地产·滨江学府	住宅、商业	贺州	2021-2025 年	9.00	4.46	1.82	1.34
22	交投城·东院项目	住宅、商业	南宁	2022-2026 年	13.42	8.24	1.50	1.18
23	交投地产·映江州项目	住宅	崇左	2021-2025 年	3.40	1.95	0.37	0.14
24	交投地产·白石印项目	住宅	钦州	2022-2026 年	21.20	10.21	3.08	1.48
25	交投地产·和顺江山项目	住宅、商业	柳州	2022-2028 年	70.00	44.00	4.05	2.83
26	交投地产·三祺悦府项目	住宅	南宁	2021-2025 年	25.22	10.41	2.90	0.50
27	交投地产·和顺江湾项目	住宅	南宁	2022-2026 年	11.45	8.13	0.76	0.55
28	交投地产·和顺华府	住宅	平南	2022-2026 年	12.00	2.93	0.32	0.22
29	交投绿城湖畔观庐项目	别墅	柳州	2018-2025 年	19.39	8.81	1.39	1.36
30	交投地产·海上明月	住宅	北海	2021-2025 年	11.40	6.21	0.02	0.002
31	交投荣和樾园	住宅	南宁	2023-2026 年	14.40	7.64	1.99	1.75
32	交投地产·和顺学府	住宅	南宁	2022-2026 年	30.00	17.62	3.93	5.28
33	东盟（南宁）国际汽车文化产业园房地产项目	办公、商业、住宅等	南宁	BC 地块：2017-2021 年；A 地块：2023-2025 年	53.80	26.54	32.29	31.84
34	玉林绿地城（通洲、通兴、通和）	办公、商业、住宅等	玉林	2018-2025 年	60.00	39.86	41.78	41.60
合计					694.00	480.19	303.33	288.75

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

施工业务，公司下属广西桂秦公路工程有限公司（以下简称“桂秦公司”）（持股比例为 70%，将其纳入合并范围），具有工程施工一级资质，从事工程施工业务板块，公司业务类型更为多元。2023 年，公司确认工程施工业务收入 63.25 亿元。桂秦公司依托公司较大规模的高速、铁路及房地产项目建设，未来展业空间较大。

金融业务，公司金融业务主要由下属财务公司、小额贷款公司、融资租赁公司及担保公司等负责经营。2023 年公司实现利息净收入、手续费及佣金收入 3.17 亿元，同比下降 24.16%，主要系下属财务公司存放同业利息收入较上年同期减少，票据贴现利息收入也较上年同期减少所致。

财务风险

中诚信国际认为，近年公司资产及权益规模持续增长，资本实力很强；由于高速公路行业高负债的特性，跟踪期内公司债务规模及财务杠杆亦持续增长且已处较高水平，公司经营获现能力较好，但 EBITDA 及经营活动净现金流对利息支出的覆盖能力仍然较弱；公司通畅的外部融资渠道及充裕的授信额度有助公司实现到期债务的接续，整体债务风险仍处于可控范围。

资本实力与结构

跟踪期内，公司业务继续匹配政府战略，服务于广西高速公路和铁路的投资建设。跟踪期内，随着项目的持续推进及政府的持续支持，公司资产规模稳步增长，截至 2024 年 3 月末，公司总资产规模达到 7,186.76 亿元，主要体现为在建工程和固定资产的大幅增长。

公司资产主要由高速公路和铁路建设、房地产开发等形成的在建工程、固定资产、其他权益工具投资、无形资产和存货等构成，以非流动资产为主，2024 年 3 月末非流动资产占总资产的比重达到 83.95%，且公司未来仍将保持这一业务布局，预计其资产结构将保持相对稳定。随着在建公路、铁路项目的持续投入，公司在建工程规模逐年快速增长，2024 年 3 月末占总资产的比重达 33.78%；公司固定资产主要为公路资产，跟踪期内稳定增加，2024 年 3 月末占总资产的比重为 30.15%；公司对已建成参股铁路项目的投入计入其他权益工具投资，随着项目的陆续完工而持续增长，2024 年 3 月末占总资产的比重为 10.15%；公司存货规模持续增加，主要系房地产项目投入增长所致，2024 年 3 月末占总资产的比重为 5.07%；无形资产主要系土地使用权，2024 年 3 月末占总资产的比重为 5.19%，其中 2023 年末公司无形资产较 2022 年末增加 67.98 亿元，主要来自土地确权入账、土地征用及迁移补偿费转入无形资产，2024 年 3 月末较 2023 年末增加 23.20 亿元，主要系荔玉路达到预定可使用状态，土地使用权由在建工程结转至无形资产所致。此外，公司其他应收款规模较大，2024 年 3 月末占总资产的比重为 4.93%，主要为应收广西高速公路还贷运营管理中心等单位的往来款，对资金形成一定占用。

权益方面，跟踪期内，受益于政府的持续支持、公路项目建设的推进及部分土地的评估增值，公司资本公积及少数股东权益有所增长，公司将收到的高速公路、铁路建设部分专项债资金计入其他权益工具。预计未来公司将继续获得中央车购税资金和专项债资金等政府支持，加之项目推进带动少数股东权益的增长，公司所有者权益将进一步增厚，资本实力将保持强劲。值得注意的是，公司近年陆续有少量运营不佳的路产无偿划转至广西高速公路还贷运营管理中心，相关路产的经营情况和后续可能的划转情况需持续关注。

负债方面，公司负债主要由高速公路及铁路项目有息债务及应付工程款构成，由于项目建设资金主要依靠公司自筹，跟踪期内随着项目建设推进，公司负债规模持续攀升。具体来看，公司债务主要由银行借款、债券及少量非标融资构成，债务类型及融资渠道较为多元，其中银行贷款占比最高，占比近八成；公开发行债券方面，公司及子公司广西铁投均有大量的债券融资。跟踪期内，公司短期债务占比持续压降，截至 2023 年末公司短期债务占总债务的比重为 11.72%，符合公司高速公路、铁路建设及运营主业投资规模大、建设周期长的行业特征。

表 14：截至 2024 年 3 月末公司有息债务到期分布情况（亿元）

类型		金额	1 年以内	1-3 年	3 年以上
银行借款	保证借款、信用借款、抵押借款等	3,311.59	251.40	324.23	2,735.96
债券融资	债务融资工具、公司债、企业债等	676.60	180.80	304.80	191.00
非标融资	融资租赁、保险债权	149.19	2.14	4.18	142.86
其他有息负债	融资租赁、保险债权、资产证券化、外币贷款等	53.92	1.13	40.60	12.19
合计	-	4,191.30	435.48	673.81	3,082.01

注：表中债务数据与财务报表口径的债务数据存在差异为利息

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

公司高速公路通行费收入具备良好的现金获取能力，跟踪期内随着路产的持续增长及客流的逐步恢复，公司通行费收入有较大幅度的增长，同时加之油品销售及贸易物流业务回款相对及时，公司收现情况较好，2023 年公司收现比为 1.17。随着高速公路、铁路项目的持续投入，跟踪期内公司投资活动现金流仍呈大额净流出状态；公司在项目建设上的资金缺口主要依靠银团借款、收费公路专项债等筹资活动弥补，公司债券市场表现活跃度较高，但也需持续关注公司在资本市场的再融资能力及融资监管政策变化。

跟踪期内，公司总债务规模持续增长，截至 2024 年 3 月末，公司总债务达到 4,256.25 亿元，同期末资产负债率和总资本化比率分别为 68.13%和 65.01%，已处于较高水平。预计未来随着项目建设的逐步推进，公司仍将主要依赖于外部融资满足资金缺口，公司债务规模和财务杠杆率仍将处于较高水平。从偿债指标情况看，受公司债务规模持续推升影响，跟踪期内 EBITDA 及 FFO 对债务本金的覆盖能力仍较弱；2023 年，公司 EBITDA 及经营活动净现金流有较大幅度的上升，其对利息支出的保障能力有所提升。整体上，考虑到公司当前高速公路投资建设任务较重，公司偿债指标表现仍有待提升。

截至 2024 年 3 月末，公司获得的银行授信总额为 7,297.50 亿元，其中尚未使用的授信额度为 3,263.26 亿元，备用流动性充足；此外，得益于公司在资本市场良好的认可度，公司近年来在债券市场表现较为活跃，同期末在手可用批文较为充裕。

表 15：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

项目	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
固定资产	1,371.09	1,771.44	1,966.61	2,166.47
在建工程	1,686.45	2,082.73	2,545.46	2,427.42
无形资产	259.59	281.77	349.75	372.95
资产总计	5,353.40	6,294.94	7,076.23	7,186.76
实收资本或股本	301.05	301.05	305.55	305.55
资本公积	859.98	932.23	1,020.06	1,024.88
所有者权益	1,839.26	2,146.98	2,334.21	2,290.37
负债合计	3,514.13	4,147.96	4,742.02	4,896.38
经营活动产生的现金流量净额	70.20	67.32	84.28	13.44
投资活动产生的现金流量净额	-751.24	-820.72	-589.77	-120.72
筹资活动产生的现金流量净额	724.68	795.56	460.74	97.67
收现比	1.07	1.01	1.17	1.10
总债务	2,991.51	3,594.81	4,111.79	4,256.25
短期债务占比	17.80	14.55	12.90	11.70
资产负债率	65.64	65.89	67.01	68.13
总资本化比率	61.93	62.61	63.79	65.01
EBITDA	122.77	124.15	152.94	--
总债务/EBITDA	24.37	28.96	26.89	--

EBITDA 利息保障倍数	0.93	0.92	0.98	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	0.53	0.50	0.54	--
FFO/总债务	-0.01	-0.01	-0.01	--

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 2024 年 3 月末，公司受限资产账面价值合计 3,110.59 亿元，占当期总资产的比例为 43.28%，其中涉及高速公路收费权、铁路收益权质押的资产对应的账面价值为 2,979.50 亿元，货币资金 30.01 亿元，存货、固定资产等账面价值 101.08 亿元，受限资产规模较大，对资产流动性及抵质押再融资产生一定的影响。

或有负债方面，截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额 132.96 亿元（明细见附表三），主要为对还贷中心的担保和对房地产销售客户的按揭贷款担保。此外，截至 2023 年末，公司未决诉讼仲裁形成的或有事项 29 笔，标的额合计为 9.95 亿元；公司涉及诉讼的重大应收款项账面价值合计为 19.53 亿元（单笔金额超过 1 亿元的涉及诉讼的重大应收款项明细见附表四），已计提坏账准备 18.25 亿元。

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 2024 年 5 月，公司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。

外部支持

广西地处我国西南沿海，是中国与东盟合作的重要枢纽，区位优势突出，近年经济持续稳步发展。跟踪期内，公司维持区域重要性，由自治区国资委全资控股并实际控制，跟踪期内根据自治区政府意图继续承担高速公路项目、铁路项目的投资、建设及运营任务，股权结构和业务开展与自治区政府具有高度关联性。公司作为自治区内最重要的高速公路及铁路投资建设及运营主体，在自治区高速公路行业中处于绝对主导地位，在资产注入和资金补贴等方面持续获得省政府的大力支持。2023 年，公司收到中央车购税补助及项目资本金 1.11 亿元，收到财政补助资金 132.26 亿元。综上，跟踪期内，广西壮族自治区政府具备很强的支持能力，同时保持对公司很强的支持意愿，可为公司带来很强的外部支持。

跟踪债券信用分析

“21 桂交 01”募集资金 20.00 亿元，用于偿还有息债务，截至 2023 年末，募集资金已按照约定用途使用完毕。

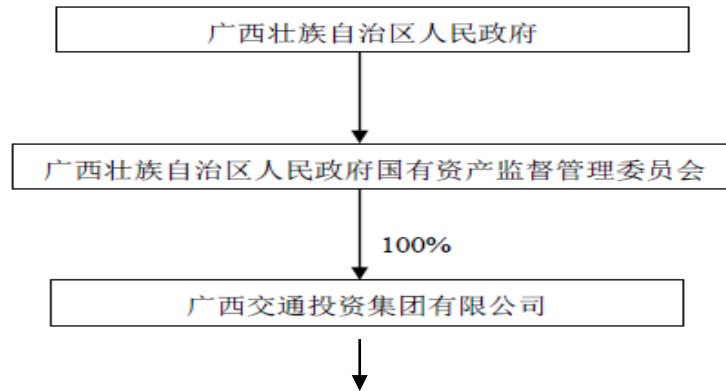
“21 桂交 02”募集资金 15.00 亿元，用于偿还有息债务，截至 2023 年末，募集资金已按照约定用途使用完毕。

本次跟踪相关债券均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要，经营层面仍保持区域竞争力，多元化板块增强了业务持续性和稳定性，虽然公司债务规模持续攀升，但考虑到公司外部支持有力，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。债券集中到期压力不大，目前跟踪债券信用风险极低。

评级结论

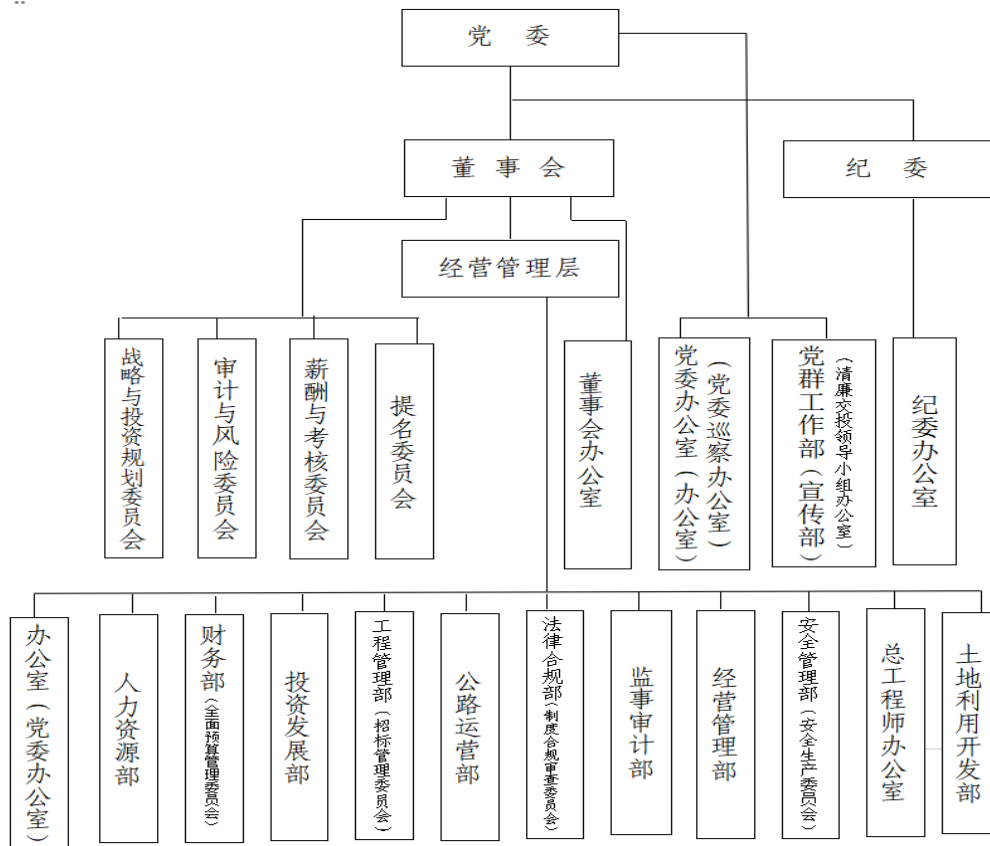
综上所述，中诚信国际维持“21 桂交 01”、“21 桂交 02”、“20 桂交投 MTN004”和“20 桂交投 MTN005”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：广西交通投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



序号	主要一级子公司	持股比例（%）
1	广西铁路投资集团有限公司	100
2	广西交通实业有限公司	100
3	广西交通投资集团财务有限责任公司	100
4	广西高速公路投资有限公司	100
5	广西五洲交通股份有限公司	36.45
6	广西交投物流集团有限公司	100

..



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附二：广西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)	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	2,005,346.44	2,454,171.23	2,090,633.38	1,966,008.17
非受限货币资金	1,792,848.26	2,222,779.63	1,768,655.03	1,665,908.80
应收账款	646,716.13	267,039.88	552,594.99	548,498.89
其他应收款	3,231,989.62	3,505,245.62	3,435,824.30	3,539,904.17
存货	2,839,536.33	3,217,440.47	3,518,268.47	3,646,668.34
长期投资	6,269,285.67	6,634,334.36	8,419,364.65	8,586,194.96
在建工程	16,864,479.21	20,827,297.52	25,454,570.19	24,274,169.33
无形资产	2,595,911.24	2,817,728.65	3,497,521.68	3,729,504.53
资产总计	53,533,965.07	62,949,354.95	70,762,250.91	71,867,551.32
其他应付款	1,115,102.14	1,287,229.40	1,470,929.34	1,510,084.95
短期债务	5,325,037.02	5,228,877.47	5,304,598.38	4,977,893.87
长期债务	24,590,065.03	30,719,270.40	35,813,335.34	37,584,591.39
总债务	29,915,102.04	35,948,147.87	41,117,933.72	42,562,485.26
负债合计	35,141,345.56	41,479,568.35	47,420,200.61	48,963,816.42
利息支出	1,318,603.38	1,346,797.24	1,555,177.72	443,848.36
所有者权益合计	18,392,619.51	21,469,786.60	23,342,050.30	22,903,734.90
营业总收入	5,925,008.35	6,706,920.67	6,674,313.09	1,031,774.80
经营性业务利润	216,895.34	191,631.94	184,533.81	13,428.83
其他收益	118,611.74	91,115.50	128,343.04	61,375.37
投资收益	177,220.81	122,097.88	125,542.49	43,939.69
营业外收入	8,975.19	13,815.66	6,356.03	276.66
净利润	103,918.24	99,603.92	106,477.63	33,783.44
EBIT	898,363.84	908,948.11	1,070,507.61	--
EBITDA	1,227,709.88	1,241,477.14	1,529,352.26	--
销售商品、提供劳务收到的现金	6,285,029.77	6,735,937.68	7,749,743.33	1,130,263.87
收到其他与经营活动有关的现金	594,980.13	541,595.50	552,757.66	204,999.35
购买商品、接受劳务支付的现金	5,138,109.44	5,938,041.00	6,304,478.65	874,862.99
支付其他与经营活动有关的现金	556,975.84	561,618.49	608,853.86	175,248.04
吸收投资收到的现金	2,637,889.55	3,236,404.15	1,233,797.74	174,134.70
资本支出	7,872,649.58	8,065,648.39	6,009,163.25	1,043,432.44
经营活动产生的现金流量净额	702,008.66	673,178.19	842,812.89	134,408.14
投资活动产生的现金流量净额	-7,512,419.76	-8,207,182.61	-5,897,679.42	-1,207,203.61
筹资活动产生的现金流量净额	7,246,780.58	7,955,554.83	4,607,374.66	976,681.97
现金及现金等价物净增加额	435,032.23	429,931.36	-454,124.60	-102,746.23
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率(%)	17.33	16.07	16.85	23.89
期间费用率(%)	15.51	14.39	15.95	28.46
应收类款项占比(%)	7.53	6.16	5.81	5.88
收现比(X)	1.07	1.01	1.17	1.10
资产负债率(%)	65.64	65.89	67.01	68.13
总资本化比率(%)	61.93	62.61	63.79	65.01
短期债务/总债务(%)	17.80	14.55	12.90	11.70
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	0.53	0.50	0.54	--
总债务/EBITDA(X)	24.37	28.96	26.89	--
EBITDA/短期债务(X)	0.23	0.24	0.29	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	0.93	0.92	0.98	--

注：1、中诚信国际根据公司提供的经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年、2022 年度审计报告及经祥浩（广西）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 2023 年度审计报告及公司提供的未经审计的 2024 年一季度整理；各期财务报表均采用期末数；2、中诚信国际将“其他流动负债”中的有息债务纳入短期债务核算，将“长期应付款”中的有息债务纳入长期债务核算；3、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。

附三：广西交通投资集团有限公司对外担保明细（截至 2024 年 3 月末）

序号	被担保对象	企业性质	担保到期日	担保余额（亿元）
1	广西高速公路还贷运营管理中心	国有企业	2033/01/03	3.96
2	广西高速公路还贷运营管理中心	国有企业	2027/11/29	4.20
3	广西高速公路还贷运营管理中心	国有企业	2031/12/21	3.88
4	广西高速公路还贷运营管理中心	国有企业	2035/11/19	6.81
5	广西高速公路还贷运营管理中心	国有企业	2031/02/25	14.95
6	广西高速公路还贷运营管理中心	国有企业	2036/03/10	8.39
7	广西高速公路还贷运营管理中心	国有企业	2031/07/29	3.75
8	广西高速公路还贷运营管理中心	国有企业	2030/07/02	7.62
9	广西高速公路还贷运营管理中心	国有企业	2031/09/15	3.53
10	广西高速公路还贷运营管理中心	国有企业	2032/01/29	4.80
11	桂林市兴鸿置业有限公司	民营企业	2027/03/15	2.35
12	南宁招商众鑫房地产有限公司	国有企业	2027/05/29	0.72
13	购房人	--	阶段性担保	68.01
合计	--	--	--	132.96

注：桂林市兴鸿置业有限公司为公司子公司广西地产集团有限公司的参股公司；

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附四：广西交通投资集团有限公司单笔金额超过 1 亿元的涉及诉讼的重大应收款项（截至 2024 年 3 月末）

序号	债权人名称	债务人名称	账面余额 (万元)	坏账准备余 额(万元)	诉讼案由、纠纷原因	处理情况
1	广西铁润股权投资基金管理中心（有限合伙）	成都奥特为通讯有限公司	20,018.22	20,018.22	成都奥特为通讯有限公司与广西铁润股权投资基金管理中心（有限合伙）股权投资对应借款合作纠纷，借款人成都奥特为通讯有限公司逾期不还借款，因此诉讼。	南宁市中级人民法院一审判决胜诉。被告不服向广西高院上诉，广西高级人民法院在审理中。
2	广西五洲国通投资有限公司	广西金久贸易有限公司	23,515.00	23,515.00	国通公司与广西远进商贸有限公司（下称：远进公司）、广西金久贸易有限公司（下称：金久公司）、柳州瑞昱钢铁国际贸易有限公司（下称：柳州瑞昱公司）、广西城投实业有限公司（下称：城投公司）的合作煤炭贸易项目。主要贸易模式为：我公司于 2011 年、2012 年向远进公司采购煤炭销售给下游企业（柳州瑞昱公司、城投公司），远进公司负责运输及质量检验；因配合金久公司完成银行授信的需求，2013 年开始我公司向金久公司采购煤炭销售给下游企业，金久公司负责运输及质量检验。资金占用情况：截止 2015 年 12 月 31 日，远进项目在国通公司财务账面余额 36,229.32 万元（其中：远进公司应收账款账面余额 5,803.12 万元、金久公司其他应收款账面余额 23,515 万元、城投公司应收账款账面 88.40 万元、柳州瑞昱公司应收账款账面余额 6,822.80 万元）	回款机率小，计划核销该项目。
3	广西五洲国通投资有限公司	广西金山钢铁冶金化工有限公司	15,175.25	15,175.25	国通公司与金山公司于 2012 年、2013 年间开展贸易业务。为履行与金山公司签订的买卖合同，国通公司先后向金山公司预付了货款共计 32,130 万元，金山公司至今未完全履行交付相应货物的义务；为履行与金山公司签订的买卖合同，国通公司先后向金山公司交付了价值共计 8,803.48 万元的货物，金山公司至今未完全履行交付相应货物的义务。因金山公司未完全履行交付货物或支付货款的义务，2014 年 3 月 24 日，国通公司与金山公司、王宗贤、陈荣洪签署《结算协议书》（合同编号：WZGT-XY-JS20131231），各方确认截止 2013 年 12 月 31 日，金山公司拖欠国通公司货款 15,117.30 万元，金山公司应付国通公司违约金 1,228.94 万元，两项合计 16,346.24 万元，金山公司承诺该款项于 2014 年 6 月 30 日前付清。针对前述《结算协议书》，国通公司与金山公司签订了《补充协议》（合同编号：WZGT-BC-JS20141020），约定：现经双方再次核对结算，截止 2014 年 9 月 30 日，金山公司欠国通公司货款 15241.04 万元。	该客户已到破产清算阶段，我公司已提交相关材料。
4	南宁宝锰产业投资有限公司	广西桂林大锰业投资有限公司	40,284.98	40,284.98	申请破产	破产财产已处理完毕。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附五：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
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	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
现金流	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
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	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
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：1、“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；2、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”；3、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。

附六：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

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