



河南交通投资集团有限公司 2025 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[2025]跟踪 0270 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

2025 年 5 月 28 日

本次跟踪发行人

河南交通投资集团有限公司

本次跟踪债项及评级结果

“21 豫交运 MTN002”、“21 豫交运 MTN007”、“22 豫交运 MTN002”、“22 豫通 01”、“22 豫通 02”、“23 豫通 01”、“23 豫通 02”、“23 豫通 Y2”、“23 豫通 Y3”、“23 豫通 Y4”、“24 豫通 Y4”、“24 豫通 Y6”、“24 豫通 Y8”、“豫通 Y10”、“GY 豫通 01”、“豫通 Y12”、“豫通 Y14”、“豫通 Y16”

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，跟踪期内，河南省经济财政实力仍处于全国上游水平，且经济保持稳步增长，可协调金融资源充足，潜在支持能力仍很强；河南交通投资集团有限公司（以下简称“河南交投”或“公司”）作为河南省最主要的高速公路投融资建设与运营主体，地位突出，与河南省人民政府（以下简称“河南省政府”）维持高度的紧密联系，且过往受到的支持力度大，河南省政府对其支持意愿仍很强。同时，中诚信国际认为，2024 年以来，公司高速公路建设与运营主业保持着良好状况，公司也将继续维持多元且通畅的融资渠道和很高的资本市场认可度；但需关注公司大多路产收费期限仍未批复，同时资本支出压力仍较大，财务杠杆较高等对其经营和整体信用状况造成的影响。

正 面

- **经济基础和展业环境仍良好。**2024 年，河南省经济财政实力仍处于全国上游水平，且经济保持稳步增长；同时作为交通强省，河南省综合交通体系的不断完善将进一步巩固其交通枢纽地位；综上，跟踪期内，公司发展仍具备良好的经济基础和展业环境。
- **地位仍突出，且路产竞争优势仍很强。**跟踪期内，公司仍为河南省最主要的高速公路投融资建设与运营主体，地位仍突出。截至2024年末，公司运营的高速路产里程在河南省内占比约77%，且所运营的路产仍在河南省内占据优势竞争地位，路产运营效率仍很高，2024 年以来继续获得大规模的通行费现金流入，经营获现能力仍较强。
- **融资渠道仍通畅。**公司与金融机构建立了良好的合作关系，备用授信充裕，且下属子公司河南中原高速公路股份有限公司（以下简称“中原高速”，证券代码：600020.SH）为A股上市公司，具备股权融资渠道。整体来看，公司资本市场融资渠道仍通畅。

关 注

- **大多路产收费期限仍未批复。**目前，公司运营的路产大多仍未批复收费期限，同时部分路产通车时间较早，实际收费年限已接近通常收费期限，后续尚可收费期限存在一定不确定性，中诚信国际将对此保持关注。
- **资本支出压力仍较大，财务杠杆较高。**因承担较重的“13445 工程”建设任务，公司在建路产数量多且尚需投资规模大，资本支出压力亦较大，2024 年以来债务规模仍保持较快增长，债务负担较重，目前财务杠杆处于较高水平。

项目负责人：李 文 wli@ccxi.com.cn

项目组成员：陈小鹏 xpchen@ccxi.com.cn

司恩泽 ezs@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

发行主体财务概况

河南交投（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1-3
资产总计（亿元）	6,404.48	7,090.40	7,700.22	7,729.78
经调整的所有者权益合计（亿元）	1,779.36	1,831.68	1,866.36	1,878.58
负债合计（亿元）	4,275.84	4,769.06	5,059.43	5,062.87
总债务（亿元）	4,138.38	4,674.80	5,121.30	5,219.10
营业总收入（亿元）	911.40	1,150.16	1,074.46	146.26
经营性业务利润（亿元）	17.22	79.17	83.94	27.19
净利润（亿元）	-5.07	46.01	51.39	18.81
EBITDA（亿元）	103.13	201.37	198.28	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	32.14	136.96	126.68	31.72
总资本化比率（%）	69.93	71.85	73.29	73.53
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.97	1.20	1.18	--

注：1、中诚信国际根据河南交投提供的其经中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年审计报告、大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年审计报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理，其中 2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际将“其他流动负债”中的带息债务调整至短期债务核算，将“其他权益工具”和“少数股东权益”中的带息债务调整至长期债务核算；3、公司未提供 2025 年一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。

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
豫通 Y16	AAA	AAA	2024/10/14 至本报告出具日	20.50/20.50	2024/10/22~2029/10/22（5+N）	调整票面利率、续期选择权、利息递延、有条件赎回
豫通 Y14	AAA	AAA	2024/08/22 至本报告出具日	25.00/25.00	2024/09/04~2029/09/04（5+N）	调整票面利率、续期选择权、利息递延、有条件赎回
豫通 Y12	AAA	AAA	2024/07/04 至本报告出具日	15.00/15.00	2024/07/11~2029/07/11（5+N）	调整票面利率、续期选择权、利息递延、有条件赎回
GY 豫通 01	AAA	AAA	2024/06/14 至本报告出具日	1.50/1.50	2024/06/24~2034/06/24（10+N）	调整票面利率、续期选择权、利息递延、有条件赎回
豫通 Y10	AAA	AAA	2024/05/30 至本报告出具日	15.00/15.00	2024/06/12~2029/06/12（5+N）	调整票面利率、续期选择权、利息递延、有条件赎回
24 豫通 Y8	AAA	AAA	2024/05/13 至本报告出具日	18.00/18.00	2024/05/17~2029/05/17（5+N）	调整票面利率、续期选择权、利息递延、有条件赎回
24 豫通 Y6	AAA	AAA	2024/05/29 至本报告出具日	20.00/20.00	2024/04/12~2029/04/12（5+N）	调整票面利率、续期选择权、利息递延、有条件赎回
24 豫通 Y4	AAA	AAA	2024/05/29 至本报告出具日	25.00/25.00	2024/03/19~2029/03/19（5+N）	调整票面利率、续期选择权、利息递延、有条件赎回
23 豫通 Y4	AAA	AAA	2024/05/29 至本报告出具日	6.00/6.00	2023/09/18~2028/09/18（5+N）	调整票面利率、续期选择权、利息递延、有条件赎回
23 豫通 Y3	AAA	AAA	2024/05/29 至本报告出具日	9.00/9.00	2023/09/18~2026/09/18（3+N）	调整票面利率、续期选择权、利息递延、有条件赎回
23 豫通 Y2	AAA	AAA	2024/05/29 至本报告出具日	20.00/20.00	2023/06/16~2028/06/16（5+N）	调整票面利率、续期选择权、利息递延、有条件赎回
23 豫通 02	AAA	AAA	2024/05/29 至本报告出具日	15.00/15.00	2023/08/21~2033/08/21	--
23 豫通 01	AAA	AAA	2024/05/29 至本报告出具日	20.00/20.00	2023/07/26~2033/07/26	--
22 豫通 02	AAA	AAA	2024/05/29 至本报告出具日	20.00/20.00	2022/11/15~2025/11/15	财务指标承诺
22 豫通 01	AAA	AAA	2024/05/29 至本报告出具日	13.00/13.00	2022/09/05~2027/09/05	财务指标承诺
22 豫交运 MTN002	AAA	AAA	2024/05/29 至本报告出具日	10.00/10.00	2022/03/03~2032/03/03	--

21 豫交运 MTN007	AAA	AAA	2024/05/29 至 本报告出具日	7.00/7.00	2021/12/10~2028/12/10	--
21 豫交运 MTN002	AAA	AAA	2024/05/29 至 本报告出具日	15.00/0.10	2021/04/23~2026/04/23 (3+2)	调整票面利率，回售

区域环境

中诚信国际认为，河南省交通优势和区位优势明显，2024 年经济财政实力仍处于全国上游水平，且经济实力保持稳步增长，再融资环境尚可，潜在的支持能力仍很强。

河南省位于我国东、中、西部三大地带的交界，也处于长三角、环渤海地区向内陆推进的要塞，是全国重要的交通通信枢纽和物资集散地，在全国交通发展格局中具有连南贯北、承东启西的重要战略地位。截至 2024 年末，河南省高速公路通车里程达 8,962.30 公里，位居全国前列。近年来，河南省持续推进“13445 工程”建设，2024 年河南境内沿大别山等 11 个、643 公里高速公路项目建成通车。

凭借良好的交通优势和区位优势，近年来河南省经济实力保持增长，且位于全国前列。2024 年，河南省实现地区生产总值（GDP）63,589.99 亿元，位于全国第六位，同比增长 5.1%；同期，固定资产投资增速回升至 7.0%。但受上年制造业缓税入库抬高基数、减税政策以及房地产行业税收下降较多等因素影响，2024 年河南省一般公共预算收入同比下降 2.6%，扣除以上三项因素后，同口径增长 1.8%。同期，河南省税收收入占比和财政平衡率均较上年有所下降，财政自给能力仍较弱。政府性基金收入是河南省政府综合财力的重要补充，但受房地产市场行情影响较大，近年来呈逐年下滑趋势，其中 2024 年全省房地产市场恢复不及预期，当期政府性基金收入仅完成预算的 58.7%，同比下降 3.9%。再融资环境方面，河南省宽口径债务率处于全国中等水平，区域内平台融资主要依赖于银行和直融等渠道，非标占比较少，同时债券发行利差亦处于全国中等水平，近年来净融资额均为正，整体再融资环境尚可。

表 1：近年来河南省经济财政实力

	2022	2023	2024
GDP（亿元）	61,345.05	59,132.39	63,589.99
GDP 增速（%）	3.1	4.1	5.1
人均 GDP（元）	62,106	60,073	64,888
固定资产投资增速（%）	6.7	2.1	7.0
一般公共预算收入（亿元）	4,250.35	4,512.05	4,398.91
政府性基金收入（亿元）	2,217.45	1,935.90	1,856.90
税收收入占比（%）	60.95	63.28	62.19
财政平衡率（%）	39.92	40.79	38.38
地方政府债务余额（亿元）	15,130.39	17,892.79	21,306.08

注：1、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%；2、GDP 增速为实际增速非名义增速。

资料来源：河南省政府官网，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司仍为河南省内最主要的高速公路投融资建设与运营主体，所运营路产在河南省内仍占据优势竞争地位，2024 年车流量和通行费收入虽有所下降，但路产运营效率仍很高；此外，公司仍开展成品油销售、道路养护、工程施工、大宗商品贸易以及房地产开发等业务，业务多元化程度较高，为收入提供良好补充。值得注意的是，公司运营的路产大多未批复收费期限，且部分路产实际收费年限已接近通常收费期限；此外，公司在“十四五”期间承担了较重的“13445 工程”建设任务，目前在建路产数量多且投资规模大，仍面临较大的资本支出压力。

表 2：近年来公司营业收入和毛利率构成明细（亿元、%）

	2022 年			2023 年			2024 年			2025 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
通行费收入	146.32	16.05	61.13	290.05	25.22	69.29	278.26	25.90	71.21	70.65	48.31	75.93
房地产销售	4.47	0.49	27.41	2.07	0.18	26.63	0.87	0.08	41.75	0.20	0.14	40.23
道路养护	4.90	0.54	8.09	2.82	0.25	13.01	3.70	0.34	20.24	0.10	0.07	19.11
工程施工	1.63	0.18	23.33	1.07	0.09	16.08	1.91	0.18	18.84	0.34	0.23	19.30
成品油销售	19.78	2.17	15.62	27.37	2.38	15.06	23.66	2.20	16.22	6.87	4.70	14.81
建造服务收入	401.47	44.05	0.56	513.05	44.61	0.31	578.92	53.88	0.29	36.47	24.94	0.65
大宗商品贸易	321.58	35.28	0.78	289.38	25.16	2.68	170.88	15.90	2.45	27.98	19.13	2.63
其他业务	11.24	1.23	-8.46	24.34	2.12	-5.37	16.27	1.51	-17.77	3.64	2.49	-7.84
合计/综合	911.40	100.00	10.79	1,150.16	100.00	18.63	1,074.46	100.00	19.21	146.26	100.00	37.96

注：1、此表 2022 年毛利率根据 2022 年审计报告附注计算；2、其他业务收入主要系子公司河南公路港务局集团有限公司的集中代采收入、河南交通投资集团（天津）供应链管理有限公司（以下简称“供应链公司”）的商品销售收入（主要贸易品种为砂石、水泥、柴油等），以及服务区经营收入，2023 年该业务收入同比大幅增长，主要系当期供应链公司成立并展业形成较多商品销售收入所致，同时因服务区经营业务产生亏损因而使得 2022 年以来其他业务毛利率均为负；3、加总数与合计数存在差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

高速公路运营：跟踪期内，公司仍为河南省内最主要的高速公路投融资建设与运营主体，运营的高速路产在河南省仍占据优势竞争地位，2024 年公司车流量和通行费收入虽有所下降，但路产运营效率仍很高；此外，目前公司运营的路产大多未获得收费期限批复，且部分路产实际收费年限已接近通常收费期限，同时 2024 年新通车路产较多，需关注其长期培育情况。

跟踪期内，公司路产运营仍主要由集团本部运营管理中心和子公司中原高速负责。截至 2024 年末，公司管理路产 120 条，总里程达 6,903.70 公里，占河南省高速公路通车里程的比重约 77%，主要包括京港澳高速河南段、连霍高速河南段、沪陕高速河南段等。同期末，中原高速所辖路产主要包括京港澳高速郑州至漯河段、京港澳高速漯河至驻马店段等，运营里程约 808 公里¹。此外，随着“13445 工程”建设的持续推进，2024 年公司新通车路产 10 条，新增通车里程约 541 公里，预计未来仍将有较多在建路产陆续完工投入运营，公司运营高速路产里程将继续增长。

路产收费期限方面，除京港澳高速驻马店至信阳段、京港澳高速郑州至漯河段、京港澳高速漯河至驻马店段等 5 条路产被批复了收费期限外，公司管理的其他路产均未获得收费期限批复。公司部分路产通车时间较早，目前实际收费年限已接近通常收费期限，后续尚可收费年限存在一定不确定性，中诚信国际将对此保持关注。此外，于 2023 年 6 月 1 日正式施行的《河南省高速公路条例》（以下简称“《条例》”）明确规定，“改建、扩建高速公路的收费期限应当按照国家发布的经济评价方法与参数进行评估测算，重新进行核定，根据《收费公路管理条例》的规定，报省人民政府批准”。《条例》的颁布为河南省高速公路改扩建延长收费年限提供了政策依据，或将对公司形成利好。

表 3：截至 2024 年末公司运营路产情况（公里）

	路产	通车时间	收费里程	等级	收费截止日期
1	京港澳高速新乡至郑州段	2004 年 10 月	92.87	高等级公路	尚未批复
2	晋新高速原阳至新庄段	2010 年 10 月	12.76	高等级公路	
3	郑州西南绕城段	2005 年 08 月	52.02	高等级公路	
4	大广高速濮阳段	2006 年 11 月	73.59	高等级公路	
5	大广高速安阳段	2006 年 11 月	42.11	高等级公路	

¹ 数据来源于中原高速 2024 年年度报告。

6	大广高速新乡段	2006 年 11 月	38.21	高等级公路
7	台辉高速濮鹤段	2004 年 11 月	58.35	高等级公路
8	台辉高速豫鲁界至范县段	台范段 2019 年 12 月 省界段 2020 年 12 月	37.69	高等级公路
9	南林高速安南段	2008 年 12 月	64.40	高等级公路
10	南林高速南乐至豫鲁界段	2015 年 11 月	33.50	高等级公路
11	德上高速范县段	2015 年 11 月	19.61	高等级公路
12	濮卫高速濮阳段	2022 年 12 月	39.70	高等级公路
13	阳新高速濮阳段（一期）	2022 年 12 月	33.92	高等级公路
14	盐洛高速少洛段	2005 年 08 月	58.76	高等级公路
15	宁洛高速洛阳西南绕城段	2005 年 09 月	36.04	高等级公路
16	荷宝高速济焦段	2005 年 09 月	55.76	高等级公路
17	荷宝高速焦修段	2007 年 09 月	29.41	高等级公路
18	荷宝高速获新段	2007 年 09 月	50.37	高等级公路
19	二广高速济洛段	2005 年 09 月	46.07	高等级公路
20	荷宝高速济邵段	2008 年 12 月	59.82	高等级公路
21	济阳高速济源段	2020 年 09 月	19.51	高等级公路
22	济洛高速济洛西段	2020 年 12 月	42.38	高等级公路
23	沿太行高速新乡段	2022 年 12 月	29.54	高等级公路
24	沪陕高速南阳至内乡段	2007 年 10 月	68.90	高等级公路
25	沪陕高速内乡至豫陕界段	2007 年 10 月	82.30	高等级公路
26	呼北高速卢西段（南阳段）	2015 年 12 月	32.99	高等级公路
27	呼北高速西寺段	2015 年 12 月	37.50	高等级公路
28	渑淅高速双西段	2022 年 12 月	13.40	高等级公路
29	渑淅高速西淅段	2022 年 12 月	52.76	高等级公路
30	洛卢高速洛宁段	2012 年 12 月	68.92	高等级公路
31	洛卢高速宁卢段（洛阳段）	2012 年 12 月	55.23	高等级公路
32	洛栾高速洛嵩段	2012 年 12 月	62.70	高等级公路
33	洛栾高速嵩栾段	2012 年 12 月	67.30	高等级公路
34	郑栾高速尧栾段	2020 年 12 月	78.74	高等级公路
35	渑淅高速栾双段	2021 年 09 月	49.36	高等级公路
36	渑淅高速渑洛段（洛阳段）	2022 年 12 月	25.15	高等级公路
37	呼北高速灵宝至豫晋界段	2019 年 08 月	5.17	高等级公路
38	呼北高速灵卢段	2012 年 12 月	80.88	高等级公路
39	呼北高速卢西段（三门峡段）	2015 年 12 月	51.24	高等级公路
40	洛卢高速宁卢段（三门峡段）	2012 年 12 月	13.29	高等级公路
41	三门峡黄河公铁两用桥	2021 年 09 月	3.05	高等级公路
42	渑淅高速渑洛段（三门峡段）	2022 年 12 月	15.60	高等级公路
43	连霍呼北高速联络线	2022 年 12 月	27.41	高等级公路
44	安罗高速机西一期	2015 年 12 月	106.30	高等级公路
45	安罗高速机西二期	2018 年 11 月	45.10	高等级公路
46	连霍高速三门峡段	2001 年 12 月	152.75	高等级公路
47	连霍高速洛阳段	开洛段 1994 年 06 月 洛三段 2001 年 12 月	98.26	高等级公路
48	二广高速汝鑫段	2008 年 11 月	27.19	高等级公路
49	连霍高速郑州段	1994 年 06 月	121.86	高等级公路
50	焦唐高速巩登段	2012 年 12 月	42.27	高等级公路
51	连霍高速开封段	商开段 2001 年 12 月 开洛段 1994 年 06 月	60.49	高等级公路
52	大广高速开通段	2006 年 11 月	64.23	高等级公路
53	连霍高速商丘段	2001 年 12 月	176.61	高等级公路
54	商南高速商周段（商丘段）	2006 年 12 月	68.59	高等级公路
55	商南高速商周段（商丘段二期）	2011 年 12 月	26.99	高等级公路
56	济广高速商亳段	2005 年 10 月	45.63	高等级公路
57	济广高速商荷段	2006 年 09 月	11.82	高等级公路
58	盐洛高速永城段	2012 年 12 月	45.94	高等级公路
59	京港澳高速安新段	1997 年 11 月	113.17	高等级公路

60	濮卫高速滑卫段（新乡段）	2022 年 12 月	31.64	高等级公路	
61	濮卫高速滑卫段（安阳段）	2022 年 12 月	27.17	高等级公路	
62	台辉高速鹤辉段	2022 年 12 月	61.21	高等级公路	
63	京港澳高速驻信段	2003 年 12 月	134.00	高等级公路	2033 年 12 月
64	沪陕高速叶信段	2005 年 11 月	185.40	高等级公路	
65	安罗高速上罗段（信阳段）	2022 年 12 月	21.21	高等级公路	
66	许信高速驻信段（信阳段）	2022 年 12 月	15.80	高等级公路	
67	沪陕高速信南段	2006 年 12 月	182.90	高等级公路	
68	二广高速岭南段	2007 年 12 月	74.30	高等级公路	
69	商南高速南阳绕城联络线	2008 年 11 月	24.25	高等级公路	
70	大广高速周口段	2006 年 11 月	140.79	高等级公路	
71	商南高速商周段（周口段）	2006 年 12 月	67.24	高等级公路	
72	大广高速息县段	2007 年 10 月	32.50	高等级公路	
73	大广高速息光段	2007 年 10 月	33.50	高等级公路	
74	淮内高速淮息段	2012 年 10 月	49.24	高等级公路	
75	阳新高速淮固段	2012 年 10 月	66.59	高等级公路	
76	郑云高速广武段	2013 年 09 月	28.64	高等级公路	尚未批复
77	郑云高速武云段	2016 年 11 月	36.93	高等级公路	
78	盐洛高速许扶段	2007 年 10 月	27.83	高等级公路	
79	盐洛高速禹登段	2007 年 10 月	48.38	高等级公路	
80	焦唐高速登汝段	2016 年 09 月	58.68	高等级公路	
81	新阳高速驻泌段	2007 年 09 月	81.91	高等级公路	
82	新阳高速新驻段	2007 年 12 月	82.26	高等级公路	
83	许广高速泌桐段	2007 年 11 月	36.39	高等级公路	
84	许广高速泌阳段	2010 年 10 月	42.94	高等级公路	
85	新阳高速化新段	2011 年 12 月	25.82	高等级公路	
86	安罗高速上罗段（驻马店段）	2022 年 12 月	127.89	高等级公路	
87	许信高速驻信段（驻马店段）	2022 年 12 月	81.33	高等级公路	
88	郑新黄河大桥	2010 年 09 月	24.28	高等级公路	
89	京港澳高速郑漯段	1995 年 12 月	116.00	高等级公路	2030 年 12 月
90	京港澳高速漯驻段	2001 年 09 月	67.20	高等级公路	2032 年 9 月
91	郑栾高速郑许段	2007 年 12 月	82.91	高等级公路	
92	商登高速密登段	2017 年 09 月	40.87	高等级公路	
93	郑栾高速平顶山段	2007 年 12 月	100.57	高等级公路	
94	郑民高速郑开段	2011 年 12 月	72.66	高等级公路	
95	郑民高速开民段	2016 年 09 月	47.97	高等级公路	尚未批复
96	德上高速永城段一期	2012 年 12 月	41.02	高等级公路	
97	德上高速永城段二期	2015 年 12 月	15.14	高等级公路	
98	商登高速商丘段	2015 年 12 月	62.30	高等级公路	
99	商登高速杞尉段	2015 年 12 月	51.81	高等级公路	
100	机场高速	1995 年 12 月	26.00	高等级公路	2030 年 12 月
101	商登高速尉氏段	2015 年 12 月	38.46	高等级公路	
102	商登高速郑州段	2015 年 12 月	8.94	高等级公路	尚未批复
103	商登高速郑密段	2017 年 09 月	21.01	高等级公路	
104	杭瑞高速岳常段	2013 年 12 月	141.03	高等级公路	2043 年 12 月
105	商南高速周南段	2019 年 12 月	195.51	高等级公路	
106	淮内高速息邢段	2019 年 12 月	98.32	高等级公路	
107	阳新高速黄河特大桥	2023 年 12 月	8.13	高等级公路	
108	栾卢高速洛阳段	2023 年 12 月	51.29	高等级公路	
109	栾卢高速三门峡段	2023 年 12 月	24.02	高等级公路	
110	许信高速许昌至驻马店段	2023 年 12 月	75.04	高等级公路	尚未批复
111	安罗高速罗山至豫鄂界段	2024 年 6 月	44.10	高等级公路	
112	阜淮高速豫皖界至淮滨段	2024 年 6 月	14.70	高等级公路	
113	焦唐高速汝州至方城段	2024 年 12 月	100.70	高等级公路	
114	沿太行高速安阳段	2024 年 12 月	59.10	高等级公路	
115	阳新高速豫鲁省界至宁陵段	2024 年 12 月	32.00	高等级公路	
116	沿大别山高速明港至鸡公山段	2024 年 12 月	96.50	高等级公路	

117	信阳至随州高速(豫鄂界)段	2024 年 12 月	8.30	高等级公路
118	沿大别山高速鸡公山至商城段	2024 年 12 月	123.30	高等级公路
119	濮商高速商城至豫鄂界段一期	2024 年 12 月	37.40	高等级公路
120	G3031 阳新高速沈皖段	2024 年 12 月	24.90	高等级公路
合计		-	6,903.70	-

注：1、本表统计口径为通行路产的收费里程数；2、加总数与合计数存在差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

车流量和通行费收入方面，受宏观经济增长承压影响，2024 年公司所辖路产车流量和通行费收入均有所下降，其中后者下降约 4%，仍需持续关注路产未来运营情况。收费结算方面，跟踪期内河南省高速公路仍实行联网收费，且收费结算模式并未发生明显变化。

路产竞争力及运营效率方面，跟踪期内，京港澳高速河南段、连霍高速河南段仍为公司所辖核心路产，对通行费收入贡献最大。京港澳高速为国高网首都放射线，是中国南北交通大动脉之一，其中郑州至漯河段、漯河至驻马店段、驻马店至信阳段、安阳至新乡段、新乡至郑州段由公司控股；连霍高速为国高网东西方向主干线之一，原为国道主干线“五纵七横”中的“第四横”，其中商丘段、开封段、郑州段、洛阳段、三门峡段、呼北高速联络线由公司控股，截至 2024 年末以上路产收费里程合计近 1,200 公里，2024 年实现通行费收入约 123 亿元，占当期通行费收入的比重约 44%，年平均单公里通行费收入接近 1,100 万元。但 2024 年公司新通车较多路产，且随着“13445 工程”建设的持续推进，未来较多在建路产将逐步通车运营，由于路产均有培育期，新增路产或将拉低公司路产的整体运营效率，中诚信国际将对此保持关注。

表 4：2024 年公司运营路产车流量与通行费收入情况（万辆/出口+出省门架、亿元）

序号	路段名称	车流量	通行费
1	京港澳高速新乡至郑州段（郑州段）	2,713.61	12.72
2	连霍高速郑州段	4,567.54	17.39
3	郑州西南绕城高速	2,883.01	4.01
4	焦唐高速巩登段	97.04	0.52
5	焦唐高速登汝段（郑州段）	32.49	0.24
6	盐洛高速禹登段（郑州段）	71.35	0.53
7	盐洛高速少洛段（郑州段）	807.13	1.32
8	郑云高速广武段（郑州段）	61.51	2.10
9	郑新黄河大桥段	403.45	1.15
10	连霍高速开封段	1,475.18	7.94
11	大广高速开通段	327.62	3.21
12	连霍高速洛阳段	986.95	8.61
13	宁洛高速洛阳西南绕城段	600.00	1.63
14	二广高速济洛段（洛阳段）	157.32	1.94
15	二广高速汝鑫段	94.99	0.47
16	洛卢高速洛宁段	290.97	0.56
17	洛卢高速宁卢段（洛阳段）	45.76	0.23
18	洛栾高速洛嵩段	469.17	1.42
19	洛栾高速嵩栾段	358.83	1.23
20	滢淅高速栾双段（洛阳段）	0.00	0.16
21	郑栾高速尧栾段（洛阳段）	52.99	0.35
22	盐洛高速少洛段（洛阳段）	50.18	0.79
23	济洛高速济洛西段（洛阳段）	38.03	0.46
24	栾卢高速（洛阳段）	67.82	0.18
25	滢淅高速滢洛段（洛阳段）	18.29	0.04
26	商南高速周南段（平顶山段）	24.91	0.30
27	焦唐高速登汝段（平顶山段）	139.14	0.39
28	郑栾高速尧栾段（平顶山段）	17.46	0.10

29	焦唐高速汝方段	0.79	-
30	京港澳高速安新段（安阳段）	1,102.71	4.78
31	大广高速安阳段	100.69	2.59
32	南林高速安南段（安阳段）	175.85	1.03
33	濮卫高速滑卫段（安阳段）	103.04	0.41
34	沿太行高速安阳段北段	0.30	-
35	沿太行高速安阳段南段	0.91	-
36	京港澳高速安新段（鹤壁段）	451.70	4.29
37	台辉高速濮鹤段（安阳段）	53.08	0.63
38	台辉高速濮鹤段（鹤壁段）	192.88	0.77
39	台辉高速鹤辉段	139.01	0.50
40	京港澳高速安新段（新乡段）	109.92	4.23
41	京港澳高速新乡至郑州段（新乡段）	518.50	6.10
42	大广高速新乡段	285.62	2.51
43	荷宝高速获新段	464.48	3.25
44	晋新高速原新段	274.68	1.26
45	濮卫高速滑卫段（新乡段）	177.89	0.98
46	沿太行高速新乡段	53.38	0.07
47	荷宝高速焦修段	182.45	1.60
48	荷宝高速济焦段（焦作段）	195.66	2.71
49	郑云高速广武段（焦作段）	157.05	0.18
50	郑云高速武云段	141.25	0.46
51	大广高速南乐至豫冀界段	300.29	0.75
52	大广高速濮阳段	191.39	3.85
53	台辉高速范县至豫鲁界段	170.16	0.57
54	台辉高速濮范段	378.88	1.07
55	台辉高速濮鹤段（濮阳段）	200.32	0.01
56	南林高速南乐至豫鲁界段	273.09	0.90
57	南林高速安南段（濮阳段）	0.00	0.15
58	濮商高速濮阳段一期	98.55	0.29
59	濮商高速黄河特大桥	0.00	0.27
60	德上高速范县段	928.35	1.89
61	濮卫高速濮阳段	92.15	0.24
62	盐洛高速许扶段	38.16	0.39
63	盐洛高速禹登段（许昌段）	73.79	0.77
64	许信高速许驻段（许昌段）	0.00	0.08
65	许信高速许驻段（漯河段）	92.34	0.36
66	连霍高速义马段	62.01	1.50
67	连霍高速三门峡段	1,052.17	16.26
68	呼北高速灵宝至豫晋界段	92.63	0.12
69	呼北高速灵卢段	164.35	1.25
70	呼北高速卢西段（三门峡段）	41.21	0.88
71	滢淅高速滢洛段（三门峡段）	24.46	0.03
72	栾卢高速（三门峡段）	13.55	0.07
73	洛卢高速宁卢段（三门峡段）	0.00	0.04
74	灵宝绕城高速	47.95	0.12
75	三门峡黄河公铁两用桥	103.69	0.18
76	沪陕高速信泌段（南阳段）	21.77	0.85
77	沪陕高速信泌段（驻马店段）	44.43	0.95
78	沪陕高速泌南段（驻马店段）	0.00	0.88
79	沪陕高速泌南段（南阳段）	371.40	2.93
80	沪陕高速南阳至内乡段	504.36	3.24
81	沪陕高速内乡至豫陕界段	633.52	6.72
82	呼北高速卢西段（南阳段）	4.90	0.50
83	呼北高速西寺段	47.81	0.21
84	滢淅高速栾双段（南阳段）	103.55	0.37
85	滢淅高速双西段	81.66	0.16

86	滢浙高速西浙段	38.20	0.08
87	商南高速周南段（南阳段）	91.00	0.75
88	商南高速南阳绕城段	105.13	0.39
89	许广高速泌桐段（南阳段）	276.71	1.17
90	二广高速岭南段	279.42	1.45
91	连霍高速商丘段	1,252.03	9.76
92	济广高速商荷段	453.93	0.66
93	济广高速商亳段	608.80	2.41
94	商南高速商周段（商丘段二期）	97.39	0.85
95	商南高速商周段（商丘段）	173.91	2.82
96	盐洛高速永城段	705.30	1.63
97	阳新高速豫鲁界至宁陵段	0.53	-
98	京港澳高速驻信段（信阳段）	446.19	4.34
99	沪陕高速叶信段	973.27	7.32
100	沪陕高速信泌段（信阳段）	18.37	1.37
101	大广高速息县段	52.52	0.91
102	大广高速息光段	71.65	1.05
103	淮内高速淮息段	86.76	0.47
104	濮商高速淮固段	134.29	0.52
105	淮内高速息邢段（京港澳东信阳段）	49.38	0.25
106	淮内高速息邢段（京港澳西段）	51.17	0.11
107	许信高速驻信段（信阳段）	0.00	0.05
108	安罗高速上罗段（信阳段）	43.40	0.39
109	安罗高速罗山至豫鄂界段	154.85	-
110	淮内高速豫皖界至淮滨段	61.59	-
111	阳新高速商城至豫鄂界段一期	0.08	-
112	信随高速信阳豫鄂界段	0.02	-
113	沿大别山高速明鸡段	0.08	-
114	沿大别山高速鸡商段	0.10	-
115	大广高速扶西段	106.44	2.02
116	大广高速西周段	290.20	1.67
117	大广高速周贾段	209.71	1.67
118	商南高速商周段（周口段）	498.82	3.63
119	商南高速周南段（周口段）	61.16	1.05
120	阳新高速沈丘至豫皖界段	0.65	-
121	京港澳高速驻信段（驻马店段）	260.52	3.66
122	淮内高速息邢段（京港澳东驻马店段）	40.97	0.26
123	商南高速周南段（驻马店段）	164.64	1.73
124	新阳高速化新段	147.01	0.36
125	新阳高速新驻段	169.95	1.36
126	新阳高速驻泌段	184.05	1.44
127	许广高速泌阳段	63.35	1.76
128	许广高速泌桐段（驻马店段）	0.00	0.30
129	许信高速许驻段（驻马店段）	22.07	0.14
130	许信高速驻信段（驻马店段）	87.57	0.37
131	安罗高速上罗段（驻马店段）	147.85	1.92
132	荷宝高速济焦段（济源段）	197.66	0.65
133	荷宝高速济邵段	301.16	3.89
134	二广高速济洛段（济源段）	0.00	0.61
135	二广高速济洛段（焦作段）	0.00	0.79
136	济阳高速济源段	24.41	0.14
137	济洛高速济洛西段（济源段）	62.90	0.53
138	京港澳高速郑漯段	2,517.71	16.04
139	京港澳高速漯驻段	428.61	5.16
140	郑栾高速郑许段	1,652.59	5.46
141	商登高速密登段	339.23	1.03
142	郑栾高速平顶山段	403.36	2.15

143	郑民高速郑开段	1,330.49	3.92
144	郑民高速开民段	231.81	1.16
145	德上高速永城段一期	165.64	0.80
146	德上高速永城段二期	158.23	0.20
147	商登高速商丘段	207.31	0.75
148	商登高速杞尉段	96.30	0.88
149	机场高速	2,892.52	3.70
150	商登高速尉氏段	365.66	1.80
151	商登高速郑州段	323.44	0.71
152	商登高速郑密段	370.71	0.81
153	安罗高速机西一期	479.75	4.46
154	安罗高速机西二期	106.55	0.50
155	杭瑞高速岳阳至常德段	406.40	3.25
合计		49,730.94	278.69

注：1、自 2024 年起，公司对路产车流量和通行费收入统计口径较以前年度发生调整，导致 2024 年度数据无法与以前年度一一对应，故此仅列示 2024 年度数据；2、本表将部分路产拆分统计，因此路产数量、路产名称与表 3 存在差异；3、本表通行费收入为运营口径，与审计报告通行费收入存在差异；4、加总数与合计数存在尾差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

收费标准方面，跟踪期内，河南省交通运输收费标准未发生明显调整，仍按豫交文〔2019〕351 号文件执行，现行标准具体如下：

表 5：河南省现行高速公路客车收费标准（元/公里）

序号	第一类 ≤9 座	第二类 10~19 座	第三类 ≤39 座	第四类 ≥40 座	适用路段
1	0.45	0.65	0.85	1.00	京港澳高速漯河至驻马店段、连霍高速公路开封至洛阳段等
2	0.45	0.70	0.90	1.10	沪陕高速南阳至内乡段等
3	0.45	0.70	1.00	1.30	京港澳高速郑州至漯河段等
4	0.50	0.80	1.00	1.20	郑民高速开封至民权段等
5	0.50	0.75	0.95	1.10	商南高速周口至南阳段等
6	0.55	0.80	1.00	1.20	二广高速分水岭至南阳段等
7	0.55	0.75	0.95	1.10	南林高速安阳至南乐段等
8	0.55	0.80	1.10	1.30	郑西高速公路平顶山段等
9	0.55	0.80	1.10	1.20	郑民高速开封至民权段等

资料来源：河南省交通运输厅，中诚信国际整理

表 6：河南省现行高速公路货车收费标准

类别	总轴数（含悬浮轴）	收费标准 1（元/公里）	收费标准 2（元/公里）	收费标准 3（元/公里）
1 类货车	2	0.45	0.50	0.55
2 类货车	2	1.40	1.50	1.70
3 类货车	3	1.70	1.90	2.00
4 类货车	4	2.00	2.20	2.30
5 类货车	5	2.30	2.40	2.60
6 类货车	6	2.50	2.60	2.80

注：1 类货车指车长<6 米且最大允许总质量<4.5 吨，2 类货车指车长≥6 米或最大允许总质量≥4.5 吨。

资料来源：河南省交通运输厅，中诚信国际整理

差异化收费方面，根据豫交文〔2021〕3 号文件，河南省结合本省实际，自 2021 年 1 月 11 日起，采取全网、桥隧分车型折扣方式，在现行通车路段的通行费标准上，对 2~6 类货车实施差异化政策。此外，2024 年以来，为进一步提升高速公路路网通行效率，降低高速公路运输和出行成本，公司对部分高速继续实施差异化收费。其中，2024 年 1 月 5 日至 2025 年 1 月 5 日间，G59 呼北高速公路河南段全线、G40 沪陕高速公路内乡至西坪段、S75 三门峡黄河公铁两用桥河南段，全

长 293.8 公里实施差异化收费政策²。同时，自 2024 年 7 月 1 日起，公司推出第二批“两横四纵两省界”8 条路、1,566 公里的差异化收费政策，其中“两横四纵”涉及的高速包括沪陕高速河南段、商登高速全线、安罗高速中牟至罗山段、洛栾高速全线、郑栾高速全线、二广高速岭南段，实施期限为 2024 年 7 月 1 日至 2025 年 6 月 30 日。“两省界”涉及的高速包括安罗高速罗山至豫鄂界段、淮内高速豫皖界至淮滨段；前者分两阶段实施，第一阶段为自该路段通车之日起至 2024 年 12 月 31 日，所有车型享受零费率优惠，第二阶段为 2025 年 1 月 1 日至 2025 年 6 月 30 日，所有货车享受通行费 8 折优惠；后者实施期限为自该路段通车之日起至 2024 年 12 月 31 日，所有车型享受零费率优惠。

表 7：河南省货车高速公路通行费差异化政策优惠标准

1 类货车通行费 标准的路段	2 类车	3 类车	4 类车	5 类车	6 类车	适用路段
0.45 元/车·公里	62.86%	77.65%	88.00%	82.17%	94.00%	连霍高速洛阳至三门峡段、连霍高速开封至洛阳段、京港澳高速郑州至漯河段、京港澳高速驻马店至信阳段、京港澳高速安阳至新乡段等
0.50 元/车·公里	62.67%	74.21%	83.64%	82.08%	93.08%	商丘至登封高速公路商丘至郑州航空港经济综合试验区段、郑民高速公路开封至民权段、商丘至登封高速公路郑州航空港综合试验区至登封段等
0.55 元/车·公里	62.94%	74.50%	83.48%	81.92%	89.29%	京港澳高速新乡至郑州段、二广高速分水岭至南阳段联络线段等

资料来源：河南省交通运输厅，中诚信国际整理

路产养护方面，跟踪期内，公司仍按河南省交通运输厅颁布的《河南省高速公路养护管理办法》进行道路养护，并在本部工程技术部指导和监督下由各分公司（专项项目部）具体负责实施。2024 年，随着养护里程的增长，公司养护支出随之增长。

表 8：近年来公司运营路产养护支出情况（亿元）

	2022	2023	2024
养护里程（公里）	5,591	6,195	6,947
日常养护支出	8.70	9.55	9.97
专项养护支出	20.94	16.39	19.10
合计	29.64	25.94	29.07

注：养护里程与运营里程略有差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

高速公路建设：跟踪期内，公司仍承担了较重的“13445 工程”建设任务，在建项目多且投资规模大，面临着较大的资本支出压力，需对公司相关投融资情况保持关注；此外，公司仍为在建项目确认了大规模的建造服务收入，且该业务毛利率仍基本为零，一定程度上摊薄了公司综合毛利率。

“十四五”期间，河南省全面启动高速公路“13445 工程”建设计划，并将分批分块建设。其中，第一批项目共 17 个，建设里程约 1,063 公里，总投资约 1,522 亿元；第二批项目共 18 个，建设里程约 1,070 公里，总投资约 1,334 亿元。作为河南省最大的高速公路投融资建设与运营主体，上述建设任务均由公司承担。跟踪期内，公司在建项目仍属于“13445 工程”，项目建设模式仍主要采

² 详见河南省政府官网 <https://www.henan.gov.cn/2024/01-05/2879678.html>。

用“BOT+EPC”模式，未发生变化。

2024 年，公司仍需投资的项目共 39 个，包括 10 个已通车项目、29 个续建项目。同期末，上述项目预计总投资 3,621.94 亿元，已投资 2,811.89 亿元，尚需投资规模仍大。截至 2024 年末，投资规模前十大项目主要包括郑州至洛阳高速公路、沁阳至伊川高速公路、安阳至罗山高速公路豫冀省界至原阳段等，单体投资规模均超过 100 亿元，截至 2024 年末整体投资进度接近 80%。同期末，公司无拟建项目。整体来看，跟踪期内，公司仍承担了较重的“13445 工程”建设任务，在建项目多、投资规模大，且均将集中于未来两年投资，公司面临的资本支出压力较大，需对公司相关投融资情况保持关注。

表 9：截至 2024 年末公司投资规模前十大在建项目情况（公里、亿元）

在建项目	建设里程	建设周期	总投资	资本金比例	累计已投资
郑州至洛阳高速公路工程	99.01	2021.12~2026.12	201.68	≥20%	136.05
沁阳至伊川高速	98.99	2021.12~2025.12	188.74	≥20%	156.75
安阳至罗山高速公路豫冀省界至原阳段	144.36	2021.06~2025.12	184.39	≥20%	162.5
兰考至沈丘高速兰考至太康段	112.10	2021.12~2025.12	140.95	≥20%	112.18
焦作至平顶山高速新密至襄城段	95.46	2021.12~2025.12	140.42	≥20%	105.50
郑州至南阳高速公路郑州至许昌段	64.32	2021.12~2026.12	137.50	≥20%	92.47
沈丘至卢氏高速沈丘至遂平段	105.96	2021.12~2025.12	136.30	≥20%	112.09
沿黄高速公路武陟至济源段	100.14	2021.06~2025.12	134.79	≥20%	110.16
长垣至修武高速公路封丘至修武段	88.20	2021.12~2025.12	112.73	≥20%	92.01
安阳至罗山高速公路原阳至郑州段	21.66	2021.06~2025.12	106.92	≥20%	92.80
合计	930.19	-	1,484.41	-	1,172.51

注：1、上表项目建设周期来源于项目批文，或与实际建设周期存在差异；2、加总数与合计数存在差异系四舍五入所致。

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³，2021 年以来，公司为在建项目确认了大额的建造服务收入。公司与政府部门签订政府和社会资本合作协议，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，公司将已经投入的项目建设成本（不包含借款费用）结合项目履约进度，采用投入法确认建造服务收入，同时等额结转成本。在此背景下，2024 年公司为在建项目确认建造服务收入约 579 亿元，同比有一定增长。但中诚信国际注意到，因承担较重的“13445 工程”建设任务，公司目前在建项目投资规模大，未来一定期间内仍将持续确认大额建造服务收入，但该业务毛利率基本为零，将在一定程度上摊薄公司综合毛利率。

房地产开发：跟踪期内，公司将房地产业务整合至中原高速子公司交投颐康下，已完工项目整体销售及回款进度较良好，但在建项目及待开发项目投资规模较大，需关注其后续去化情况。

公司房地产业务原主要由中原高速全资子公司河南高速房地产开发有限公司、河南英地置业有限公司和河南君宸置业有限公司（以下分别简称“高速地产”、“英地置业”和“君宸置业”）负责，其中高速地产、英地置业具有房地产开发企业一级资质，君宸置业具有房地产暂定开发资质。2024 年，高速地产更名为河南交投颐康投资发展有限公司（以下简称“交投颐康”），且英地置业和君宸置业的 100%股权划转至交投颐康下，当期工商变更登记已完成。公司房地产项目均为住宅项

³ 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。《解释》规定，社会资本方根据 PPP 项目合同约定，提供多项服务（如既提供 PPP 项目资产建造服务又提供建成后的运营服务、维护服务）的，应当按照《企业会计准则第 14 号——收入》的规定，识别合同中的单项履约义务，将交易价格按照各项履约义务的单独售价的相对比例分摊至各项履约义务。

目，主要由公司使用自有资金进行开发和建设。受区域房地产市场行情仍未明显回暖影响，2024 年公司实现的房地产开发收入继续下降，毛利率则随着结转收入项目毛利率的上升而有较明显增长。此外，因对存货计提较大额的减值损失⁴，2024 年交投颐康净利润亏损 3.28 亿元。

截至 2024 年末，公司已完工房地产开发项目共 12 个，主要集中于河南省境内，且以省会郑州市为主，项目总投资 125.35 亿元，累计回款 130.80 亿元，整体销售及回款进度较良好，但个别项目如英地·运河上苑、保亭奥兰花园二期等销售进度偏慢，需持续关注其去化情况。

表 10：截至 2024 年末公司已完工房地产项目情况（亿元、万平方米）

项目名称	所在地	建筑面积	总投资	建设期间	累计回款	销售进度
英地·天骄华庭	郑州	35.77	27.88	2010~2014	38.34	100%（不含车位和储藏间）
英地·泰和院	许昌	35.14	12.80	2012~2022	5.18	52.68%
英地·运河上苑	新郑	12.09	5.62	2019~2022	0.29	6.77%
英地·金台府邸	郑州	19.33	18.72	2014~2017	23.30	100%（不含车位和储藏间）
高速奥兰花园	郑州	32.69	19.86	2008~2010	23.04	94.66%
商丘高速花园	商丘	17.20	5.32	2008~2015	5.44	98.72%
奥兰天和家园一期、二期	周口	9.20	3.63	2012~2015	3.98	98.56%
奥兰天和家园三期	周口	9.57	4.13	2018~2022	1.81	45.26%
奥兰人和家园	信阳	7.32	2.69	2013~2018	2.77	97.46%
郑州奥兰和园	郑州	20.02	12.48	2016~2020	18.02	100.00%
保亭奥兰花园一期	海南保亭	7.99	4.58	2013~2015	4.69	97.50%
保亭奥兰花园二期	海南保亭	8.12	7.64	2019~2021	3.94	30.20%
合计	-	214.44	125.35	-	130.80	-

注：加总数与合计数存在差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在建项目方面，截至 2024 年末，公司在建房地产项目仅君悦华庭，预计总投资 19.02 亿元，已投资 15.42 亿元，尚未预售。此前，公司还为尚未实际开发的项目摘得土地，如英地凤池苑苑（郑州中牟县）、奥兰景园（郑州中牟县），两个项目对应土地入账价值共约 12 亿元。公司在建及待开发的房地产项目投资规模较大，在当前房地产市场行情仍未明显回暖且三四线城市房地产去库存压力仍较大的背景下，仍需对公司在建项目去化情况及待开发项目后续开发情况保持关注。

表 11：截至 2024 年末公司在建房地产项目情况（亿元、万平方米）

项目名称	项目开发主体	所在地	预计建设周期	可售面积	总投资	已投资	预售时间	销售进度	累计回款
君悦华庭	君宸置业	郑州	2023~2028	13.34	19.02	15.42	-	-	-
合计	-	-	-	13.34	19.02	15.42	-	-	-

注：预计建设周期或与实际建设周期存在差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

多元化业务：跟踪期内，公司成品油销售、道路养护和工程施工业务仍均主要依托于高速公路建设与运营主业开展，经营情况整体仍较稳定，对公司收入形成良好补充；但受市场环境及国资监管影响，公司大宗商品贸易规模收缩较明显，亦叠加部分采用净额法核算影响，收入规模随之下下降。

跟踪期内，公司成品油销售业务仍主要由河南交投服务区管理有限公司子公司负责，业务模式未

⁴ 详见《河南中原高速公路股份有限公司关于计提资产减值准备的公告》。

发生变化，2024 年收入和毛利率分别为 23.66 亿元和 16.22%，均在正常波动范围内，且仍对公司收入形成一定补充。

跟踪期内，公司道路养护、工程施工业务运营主体仍分别为子公司河南交投交通建设集团有限公司、河南中天高新智能科技股份有限公司，业务模式亦未发生变化。2024 年，公司分别实现道路养护和工程施工收入 3.70 亿元和 1.91 亿元，均较上年有一定增长，但在公司收入中占比均较小。

跟踪期内，公司贸易业务运营主体仍主要为河南物产集团有限公司（以下简称“物产集团”），该公司由公司（以下简称“瑞茂通供应链管理股份有限公司”⁵（证券代码：600180.SH，以下简称“瑞茂通”）分别持股 51%和 49%。物产集团依托于瑞茂通在大宗商品供应链方面的行业积累开展大宗商品贸易业务，贸易货种包括煤炭、有色金属、铁矿、钢材、农产品及成品油等；其主要采用“以销定采”模式进行大宗商品贸易，上下游账期均在 6 个月以内，并通过电汇或承兑汇票方式进行结算。2024 年，物产集团主要贸易品种未发生变化，但受市场环境和国资监管影响，其贸易规模明显缩减，加上自 2023 年起对煤炭和有色金属等部分交易采用净额法核算，因此 2024 年其贸易收入显著下降，毛利率则较上年略有下滑，受业务性质影响仍处于较低水平。此外，2024 年物产集团前五大供应商采购金额占比、前五大客户销售金额占比分别约为 17%和 16%，上下游集中度均相对较低，且较上年进一步下降。

表 12：近年来物产集团主要贸易货种情况（万吨、亿元）

贸易品种	2022 年		2023 年		2024 年	
	交易量	收入	交易量	收入	交易量	收入
煤炭	1,605.39	145.60	1,212.73	89.63	787.37	47.37
铁矿	318.54	21.18	989.96	79.47	724.59	54.59
钢材	57.96	20.21	140.13	49.29	125.78	39.56
有色金属	22.76	117.41	0.32	0.59	-	-
农产品	16.96	14.04	20.61	11.73	8.88	7.87
成品油	4.62	3.04	86.95	56.83	29.72	19.02
其他	-	-	-	-	1.90	1.36
合计	2,026.23	321.48	2,450.71	287.55	1,678.23	169.79

注：1、此表未列全所有贸易品种，因此收入略小于营业收入明细中的大宗商品贸易收入，2024 年“其他”贸易品种包括非成品油和新能源；2、加总数与合计数存在差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 13：2024 年公司大宗商品贸易前五大供应商和客户明细（亿元）

前五大供应商	采购金额	结算方式	结算周期
清镇市荣城建材商贸有限公司	8.21	电汇/承兑	一年以内
恒力华东石化销售有限公司	5.35	电汇	一年以内
河南富泰能源有限公司	5.01	电汇/承兑	一年以内
上海钢银电子商务股份有限公司	4.76	电汇/承兑	一年以内
湖北国际经济技术合作有限公司	4.61	电汇/承兑	一年以内
合计	27.94	-	-
前五大客户	销售金额	结算方式	结算周期
敬业钢铁有限公司	8.09	电汇	一年以内
许昌龙岗发电有限责任公司	6.28	电汇/承兑	一年以内
安徽电力燃料有限责任公司	5.81	电汇	一年以内
黑龙江燕鸥贸易有限公司	3.48	电汇	一年以内
上海钢银电子商务股份有限公司	3.18	电汇	一年以内

⁵ 瑞茂通主要从事大宗商品供应链业务，其中煤炭供应链业务为其核心业务板块。2024 年，瑞茂通分别实现营业收入 314.98 亿元、净利润 0.73 亿元，分别同比下降 21.44%和 75.57%

合计	26.84	-	-
----	-------	---	---

注：1、采购金额和销售金额均不含税；2、前五大上供应商和客户中存在重合，系因贸易品种不同所致；3、加总数与合计数存在差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，在高速公路建设的持续推进下，公司资产、权益和债务规模继续扩大，资本实力仍强劲，同时债务期限进一步拉长，综合融资成本仍较低，但目前财务杠杆已处于较高水平；2024 年，公司仍维持较强的获现能力和整体盈利能力，经营活动净现金流和 EBITDA 对利息支出的覆盖能力虽均较上年有所下降，但表现仍尚可。

资本实力与结构

作为河南省最主要的高速公路投融资建设与运营主体，2024 年以来公司资产规模的增长仍主要由高速公路建设所推动。

目前公司资产构成仍与高速公路建设与运营主业相匹配，主要由固定资产、无形资产等非流动资产构成，2024 年以来非流动资产占比均超过 90%。其中，固定资产主要系高速公路资产、房屋及建筑物、机器设备等⁶，2024 年以来规模略有下降；无形资产为公司资产的最主要构成，主要系高速公路特许经营权、土地使用权和 PPP 建设业务确认的无形资产，2024 年以来因路产建设持续投入而保持较快增长。一方面，优质路产可为公司带来较为稳定的大规模通行费收入，为公司实现大额的经营净现金流入提供了良好保证；另一方面，优质路产亦可为公司抵质押融资提供标的物。同时，公司亦存在较大规模的对外投资，形成了其他权益工具投资、长期股权投资等资产。截至 2024 年末，其他权益工具投资主要系公司对河南省鼎兴企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“河南鼎兴”）、河南省企信保基金（有限合伙）、永煤集团股份有限公司（以下简称“永煤集团”）⁷、河南农村商业银行股份有限公司等河南省内国企和基金的投资款，其中对河南鼎兴的投资款系原河南高速公路发展有限责任公司（以下简称“高发公司”）⁸参与中原银行股份有限公司不良资产处置时对外支付的 45.00 亿元投资款。长期股权投资主要系公司对中原信托有限公司、河南绿地商城置业有限公司⁹、河南中豫建设投资集团股份有限公司等联营企业的投资，2024 年以来因确认投资收益、收到现金股利或分红使得规模有所增长。其他非流动资产主要系公司预付的长期资产购置款以及待抵扣进项税，2024 年以来虽仍维持较大规模，但受资产投入使用而结转影响规模有所下降。此外，目前公司亦有较大规模的应收类款项，其中应收账款主要系对贸易

⁶ 根据豫政文〔2014〕477 号文件和豫财企〔2014〕60 号文件，公司不为高速公路资产计提折旧，固定资产的折旧范围为房屋及建筑物，收费、通讯、监控等运营设施，办公、运输等运营机具设备设施，亦不对高速公路收费经营权和高速公路土地使用权进行摊销。子公司中原高速单独披露报表时采用工作量法为固定资产中的公路及桥梁、无形资产中的收费路桥特许经营权计提折旧或摊销，2024 年中原高速计提的折旧及摊销共计 11.82 亿元。

⁷ 2020 年 12 月，公司发布《关于子公司河南高速公路发展有限责任公司受让永煤集团股份有限公司股份的公告》，称永城煤电控股集团有限公司（以下简称“永煤控股”）、焦作煤业（集团）有限责任公司（以下简称“焦煤公司”）、鹤壁煤业（集团）有限责任公司（以下简称“鹤煤公司”）分别将其所持有的永煤集团股份有限公司（以下简称“永煤股份”）1.4 亿股、0.8 亿股和 3.978 亿股股份质押给高发公司，同时高发公司为此支付 30 亿元。除此以外，2020~2021 年，原河南省交通运输发展集团有限公司（以下简称“河南交运”，已于 2024 年 12 月 26 日被注销）根据政府安排亦对河南能源化工集团有限公司（以下简称“河南能化”）及永煤控股进行委托贷款，焦煤公司和永煤控股以各自持有的 9.60 亿股、9.35 亿股永煤股份的股权作为质押担保。其中，河南交运向河南能化提供 3 年期委托贷款 39.80 亿元，向永煤控股提供 3 年期限委托贷款 26.30 亿元，共计 66.10 亿元。2023 年，上述部分委托贷款已发生展期，在原到期日基础上展期至 2025 年，截至 2024 年末，河南能化、永煤控股委托贷款余额分别为 38.87 亿元、26.34 亿元，计入“债权投资”科目中，其中一年内到期部分合计 65.21 亿元，需关注款项的回收情况。

⁸ 高发公司已于 2024 年 12 月 30 日被注销。

⁹ 该公司由交投颐康持股 20%，河南老街坊置业有限公司（实际控制人为绿地控股集团股份有限公司）持股 80%。目前该公司存在票据持续逾期、纳入被执行人及失信被执行人、限制高消费等多种负面舆情。

客户的应收款以及对河南省高速公路联网监控收费通信服务有限公司的应收通行费，2024 年以来规模仍有所扩大，截至 2025 年 3 月末已达到约 160 亿元，其中对关联方郑州瑞茂通供应链有限公司的应收账款占比较大，需关注相关款项的回收情况。长期应收款主要为公司应收的政府类款项，包括 PPP 项目政府补助以及政府购买服务等，2024 年以来继续增长，截至 2024 年末账面余额约 236 亿元，其中重分类至“一年内到期的非流动资产”科目的余额约 93 亿元，亦需关注相关款项的回收情况。

随着“13445 工程”建设的持续推进下，2024 年以来公司总债务仍保持较快增长。从债务类型来看，跟踪期内公司总债务仍主要由银行贷款和应付债券构成，并包含了计入“其他权益工具”和“少数股东权益”中的永续类金融工具，截至 2025 年 3 月末两者合计规模约为 788 亿元。从融资成本来看，受益于突出的地位及良好的经营表现，2024 年公司综合融资成本¹⁰在 3.0%~3.5%之间，处于较低水平，且较上年有所下降。从债务期限结构来看，跟踪期内，随着公司与国开行等银行进行的融资再安排¹¹，公司债务期限进一步拉长，短期债务占比继续下降至 10%以下，目前债务期限结构合理，与公司高速公路建设与运营的主业特点相匹配。

表 14：截至 2024 年末公司债务到期分布情况（亿元、%）

类别	1 年以内（含）	超过 1 年（不含）	金额合计	占比
债券	80.00	415.70	495.70	11.49
银行贷款	298.63	3,320.58	3,619.21	83.89
非银行金融机构贷款	11.75	187.70	199.45	4.62
合计	390.38	3,923.98	4,314.36	100.00

注：1、尾数差异系四舍五入所致；2、此表总债务规模与中诚信口径相差较大，主要系公司及子公司发行的永续类债券未统计在此表中所致。

资料来源：《河南交通投资集团有限公司公司债券年度报告（2024 年）》，中诚信国际整理

公司经调整的所有者权益¹²主要由实收资本、资本公积等构成，2024 年以来规模有所扩大，资本实力仍强劲。此外，其他权益工具均系公司发行的永续类金融工具，少数股东权益系少数股东资本投入和子公司中原高速发行的永续类金融工具，2024 年以来因新发行较多永续类金融工具而保持增长。还需注意到，2024 年以来公司未分配利润仍为负，主要系以前年度亏损较多所致，但亏损缺口随着利润积累而逐渐缩小。财务杠杆方面，2024 年以来公司资产负债率有所下降，但总资本化比率随着债务规模的扩大而继续上升，截至 2025 年 3 月末公司财务杠杆已处于较高水平。

偿债能力

受益于每年较为稳定的通行费现金流入，2024 年以来公司经营活动现金流仍呈大规模净流入状态，公司仍维持着较强的经营获现能力。此外，2024 年以来公司收现比波动较大，其中 2024 年仍较低且较上年继续下降，主要系公司继续确认大额建造服务收入但并不带来任何相关现金流入所致，2025 年 1~3 月因确认的建造服务收入占比明显下降，公司收现比大幅增长。2024 年，公司 EBITDA 仍主要由利润总额和费用化利息支出等构成，因费用化利息支出的下降，EBITDA 同比

¹⁰ 中诚信国际口径下，综合融资成本=利息支出/年度平均总债务，其中利息支出=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，年度平均总债务=（期初总债务+期末总债务）*50%。

¹¹ 2024 年 12 月 23 日，公司与国家开发银行河南省分行（作为银团组牵头人）等多家银行签署银团贷款合同及银团贷款质押合同，合同金额为 1,980.08 亿元，借款用途主要为对公司部分项目的存量债务进行置换，借款期限 30 年，由公司及项目相关子公司以依法可以处置的应收款提供质押担保，详见《河南交通投资集团有限公司关于拟新增借款的公告》。

¹² 经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项系公司及子公司发行的永续类金融工具，计入“其他权益工具”和“少数股东权益”中，2024 年末及 2025 年 3 月末，公司调整项分别为 774.43 亿元和 788.34 亿元。

略有下降。偿债指标方面，2024 年公司 EBITDA 和经营活动净现金流对利息支出的覆盖能力较上年略有下滑，但表现整体尚可。

截至 2024 年末，公司可动用账面货币资金约 82 亿元，加之高速运营主业经营获现能力较强，可为公司日常经营及债务偿还提供一定的直接资金来源。同时，公司与金融机构保持着密切合作关系，截至 2024 年末公司共获得金融机构授信总额约 13,041 亿元，未使用授信额度达 9,026 亿元，备用流动性充裕，备用流动性充裕。此外，公司拥有上市子公司中原高速，具备股权融资渠道，同时近年来在金融市场认可度良好，在债券市场表现较为活跃，目前公司在手批文包括 2025 年 1 月注册通过的公司债券 300 亿元和 2023~2025 年储架式银行间市场债务融资工具 TDFI 等，资本市场融资渠道畅通，可通过银行续贷、债券借新还旧等方式筹集偿债资金，因此预计未来公司仍可通过畅通的融资渠道为债务滚续提供良好支撑。

表 15：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、X、%）

	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总额	6,404.48	7,090.40	7,700.22	7,729.78
非流动资产占比	93.23	93.77	93.42	93.58
应收账款	124.99	133.74	158.44	159.56
一年内到期的非流动资产	38.68	82.95	138.51	134.33
长期应收款	83.69	88.18	95.89	95.85
长期股权投资	71.16	68.14	79.92	80.19
其他权益工具投资	130.15	153.27	142.71	142.61
固定资产	2,406.96	2,564.43	2,554.70	2,551.70
无形资产	2,922.17	3,476.22	4,081.13	4,122.49
其他非流动资产	155.40	206.68	179.70	179.60
经调整的所有者权益合计	1,779.36	1,831.68	1,866.36	1,878.58
总债务	4,138.38	4,674.80	5,121.30	5,219.10
短期债务占比	14.18	12.08	9.20	8.78
资产负债率	66.76	67.26	65.70	65.50
总资本化比率	69.93	71.85	73.29	73.53
经营活动产生的现金流量净额	32.14	136.96	126.68	31.72
投资活动产生的现金流量净额	-447.09	-624.05	-515.90	-111.02
筹资活动产生的现金流量净额	498.59	445.95	390.33	69.74
收现比	0.54	0.68	0.53	0.98
EBITDA	103.13	201.37	198.28	--
EBITDA 利息保障倍数	0.97	1.20	1.18	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	0.30	0.82	0.75	--

资料来源：公司财务报告及公司提供，中诚信国际整理

其他事项

受限资产方面，截至 2024 年末，公司受限资产账面价值共计 4,855.90 亿元，主要系因借款质押受限的高速公路资产及其收费权，占总资产的 63.06%，公司受限资产规模大且占比高。

表 16：截至 2024 年末公司受限资产明细（亿元）

资产类别	账面价值	受限原因
无形资产	2,578.19	质押的特许经营权
固定资产	2,276.41	质押的高速公路资产
货币资金	1.22	保证金及司法冻结
存货	0.05	融资质押
应收账款	0.02	质押

合计	4,855.90	--
----	----------	----

注：加总数与合计数存在差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

对外担保方面，截至 2024 年末，中原高速子公司交投颐康及其下属子公司为商品房承购人向银行提供抵押贷款担保，担保余额为 0.76 亿元，占当期末公司净资产的 0.03%。

或有负债方面，截至 2024 年末，公司无重大未决诉讼或仲裁事项，但涉及未决诉讼 12 起，主要系建设工程施工合同纠纷、财产损害赔偿纠纷等，标的金额共 3.78 亿元，公司均为被告。整体来看，上述诉讼预计形成的或有负债规模相对不大，对公司影响较为有限。

过往债务履约情况：根据公司提供的有效期截至 2025 年 5 月的本部及主要子公司《企业征信报告》及《企业历史违约记录情况表》，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。

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。

流动性评估

公司债务期限结构合理，可直接动用的货币资金规模较大，未使用银行授信额度及在手批文充足，资本市场认可度良好，备用流动性整体充裕，对短期债务本息的保障程度高。因此，公司流动性充裕，未来一年流动性来源对流动性需求的覆盖能力强。

外部支持

跟踪期内，河南省经济财政实力仍处于全国上游水平，仍具备很强的支持能力。公司仍为河南省最主要的高速公路投融资建设与运营主体，且所运营路产在河南省内占据优势竞争地位，地位仍突出。公司由河南省政府直接控股，河南省人民政府国有资产监督管理委员会和河南省交通运输厅分别代表河南省政府对公司履行出资人职责和行业管理职责，并根据河南省政府意图承担省内高速公路投融资建设与运营业务，股权结构和业务开展均与河南省政府具有高度的关联性。2024 年以来，公司仍在财政补贴等方面持续得到河南省政府的大力支持；公司将收到的与高速公路建设和运营相关的补贴主要计入“递延收益”中，并分期确认，截至 2025 年 3 月末该科目余额达 11.63 亿元。综上，跟踪期内，河南省政府仍具有很强的支持能力，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

“22 豫通 01”募集资金为 13.00 亿元，扣除发行费用后拟用于归还公司有息债务及补充公司流动资金，其中拟不低于 6.99 亿元用于偿还公司债务，剩余部分用于补充营运资金，截至 2024 年末已按约定用途使用完毕。

“22 豫通 02”募集资金为 20.00 亿元，扣除发行费用后拟全部用于归还公司有息债务，截至 2024

年末已按约定用途使用完毕。

“23 豫通 01”募集资金为 20.00 亿元，扣除发行费用后拟全部用于偿还公司有息债务，截至 2024 年末已按约定用途使用完毕。

“23 豫通 02”募集资金为 15.00 亿元，扣除发行费用后拟全部用于偿还公司有息债务，截至 2024 年末已按约定用途使用完毕。

“23 豫通 Y2”募集资金为 20.00 亿元，扣除发行费用后拟全部用于偿还公司有息债务，截至 2024 年末已按约定用途使用完毕。

“23 豫通 Y3”募集资金为 9.00 亿元，扣除发行费用后拟用于补充公司日常生产经营所需流动资金，截至 2024 年末已按约定用途使用完毕。

“23 豫通 Y4”募集资金为 6.00 亿元，扣除发行费用后拟用于补充公司日常生产经营所需流动资金，截至 2024 年末已按约定用途使用完毕。

“24 豫通 Y4”募集资金为 25.00 亿元，扣除发行等相关费用后拟全部用于生产性支出，包括偿还债务、补充流动资金等，截至 2024 年末已按约定用途使用完毕。

“24 豫通 Y6”募集资金为 20.00 亿元，扣除发行等相关费用后拟全部用于生产性支出，包括偿还债务、补充流动资金等，截至 2024 年末已按约定用途使用完毕。

“24 豫通 Y8”募集资金为 18.00 亿元，扣除发行等相关费用后，拟全部用于生产性支出，包括偿还债务、补充流动资金等，截至 2024 年末已按约定用途使用完毕。

“豫通 Y10”募集资金为 15.00 亿元，扣除发行等相关费用后，拟全部用于生产性支出，包括偿还债务、补充流动资金等，截至 2024 年末已按约定用途使用完毕。

“GY 豫通 01”募集资金为 1.50 亿元，募集资金用于子公司河南交投新能源发展有限公司股权出资，股权出资款全部用于绿色项目建设，截至 2024 年末已按约定用途使用完毕。同期末，连霍高速河南段源网荷储充工程项目已投资 1.77 亿元，京港澳高速河南段源网荷储充工程项目已投资 1.81 亿元，大广高速及其他路段源网荷储充工程项目已投资 2.02 亿元，合计已投资 5.60 亿元，预计于 2025 年内完工。

“豫通 Y12”募集资金为 15.00 亿元，扣除发行等相关费用后，拟全部用于生产性支出，包括偿还债务、补充流动资金等，截至 2024 年末已按约定用途使用完毕。

“豫通 Y14”募集资金为 25.00 亿元，扣除发行等相关费用后，拟全部用于生产性支出，包括偿还债务、补充流动资金等，截至 2024 年末已按约定用途使用完毕。

“豫通 Y16”募集资金为 20.50 亿元，扣除发行等相关费用后，拟全部用于生产性支出，包括偿还债务、补充流动资金等，截至 2024 年末已按约定用途使用完毕。

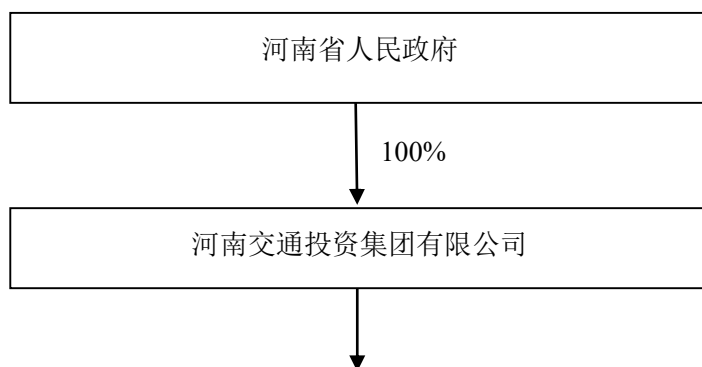
“21 豫交运 MTN002”、“21 豫交运 MTN007”、“22 豫交运 MTN002”、“22 豫通 01”、“22 豫通 02”、“23 豫通 01”、“23 豫通 02”、“23 豫通 Y2”、“23 豫通 Y3”、“23 豫通 Y4”、“24 豫通 Y4”、

“24 豫通 Y6”、“24 豫通 Y8”、“豫通 Y10”、“GY 豫通 01”、“豫通 Y12”、“豫通 Y14”、“豫通 Y16”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。作为河南省最主要的高速公路投融资建设与运营主体，公司地位突出，业务竞争力很强，虽然债务规模持续扩大，且短期债务绝对体量较大，但考虑到公司外部支持有力，资本市场认可度高，融资渠道通畅，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势，目前跟踪债券信用风险极低。

评级结论

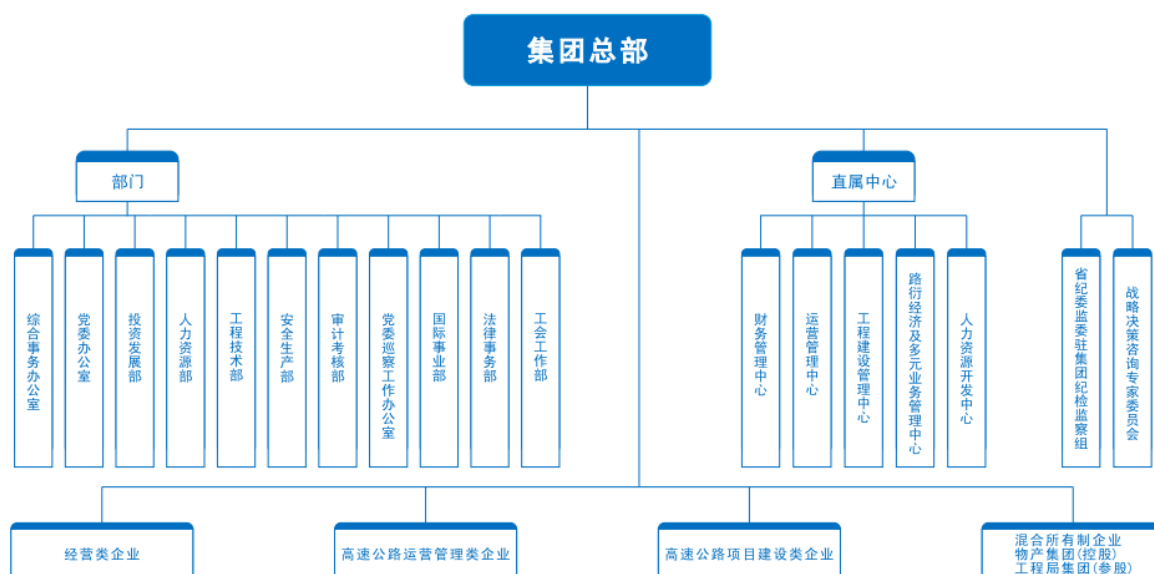
综上所述，中诚信国际维持“21 豫交运 MTN002”、“21 豫交运 MTN007”、“22 豫交运 MTN002”、“22 豫通 01”、“22 豫通 02”、“23 豫通 01”、“23 豫通 02”、“23 豫通 Y2”、“23 豫通 Y3”、“23 豫通 Y4”、“24 豫通 Y4”、“24 豫通 Y6”、“24 豫通 Y8”、“豫通 Y10”、“GY 豫通 01”、“豫通 Y12”、“豫通 Y14”、“豫通 Y16”的债项信用等级均为 **AAA**。

附一：河南交通投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



序号	主要一级子公司	持股比例（%）
1	河南中原高速公路股份有限公司	46.25
2	河南交投服务区管理有限公司	100.00
3	河南交投交通建设集团有限公司	100.00
4	河南交通技术咨询集团有限公司	100.00
5	河南物产集团有限公司	51.00

注：截至 2025 年 3 月末，公司所持的中原高速股份无质押。



资料来源：公司提供

附二：河南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）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	1,228,784.71	817,804.78	829,493.77	736,573.58
非受限货币资金	1,217,668.43	806,225.73	817,263.07	--
应收账款	1,249,869.55	1,337,429.75	1,584,425.23	1,595,562.21
其他应收款	85,719.11	56,472.78	53,608.51	72,970.17
存货	560,431.71	600,546.50	638,229.50	617,591.15
长期投资	2,369,646.21	2,748,192.23	2,227,411.20	2,244,035.15
在建工程	1,429,923.62	95,642.93	255,108.67	257,808.46
无形资产	29,221,715.08	34,762,217.42	40,811,310.31	41,224,925.38
资产总计	64,044,755.11	70,904,002.08	77,002,179.09	77,297,787.06
其他应付款	535,628.26	262,727.34	199,013.82	184,912.28
短期债务	5,869,745.58	5,647,056.06	4,710,762.76	4,584,300.06
长期债务	35,514,102.21	41,100,896.74	46,502,207.80	47,606,741.28
总债务	41,383,847.79	46,747,952.80	51,212,970.56	52,191,041.34
负债合计	42,758,408.84	47,690,603.76	50,594,269.16	50,628,671.72
利息支出	1,058,562.89	1,671,891.05	1,682,251.00	--
经调整的所有者权益合计	17,793,603.49	18,316,777.03	18,663,644.97	18,785,754.81
营业总收入	9,114,005.72	11,501,596.27	10,744,646.53	1,462,562.62
经营性业务利润	172,219.05	791,653.41	839,356.77	271,918.85
其他收益	16,272.31	10,325.34	9,743.62	2,300.95
投资收益	50,936.52	101,538.34	103,844.02	18,125.40
营业外收入	5,492.95	11,262.76	13,664.53	1,937.25
净利润	-50,693.03	460,084.32	513,896.62	188,108.58
EBIT	861,517.87	1,868,675.66	1,818,602.64	--
EBITDA	1,031,315.09	2,013,727.38	1,982,755.47	--
销售商品、提供劳务收到的现金	4,890,634.82	7,792,962.53	5,712,438.84	1,429,414.24
收到其他与经营活动有关的现金	442,027.01	281,503.98	375,710.62	66,875.72
购买商品、接受劳务支付的现金	4,221,564.64	5,340,702.34	3,440,231.26	813,821.42
支付其他与经营活动有关的现金	388,253.60	569,037.58	476,430.04	102,548.66
吸收投资收到的现金	1,383,780.00	2,659,513.00	3,658,600.00	160,000.00
资本支出	4,704,151.30	6,137,701.30	5,293,587.30	1,077,749.88
经营活动产生的现金流量净额	321,368.48	1,369,626.24	1,266,801.81	317,178.80
投资活动产生的现金流量净额	-4,470,857.59	-6,240,526.46	-5,159,030.97	-1,110,165.68
筹资活动产生的现金流量净额	4,985,939.77	4,459,457.52	3,903,266.50	697,419.48
现金及现金等价物净增加额	836,450.66	-411,442.70	11,037.33	-95,567.40
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率（%）	10.76	18.63	19.21	37.96
期间费用率（%）	8.80	11.57	11.22	19.15
应收类款项占比（%）	3.39	3.21	3.37	3.40
收现比（X）	0.54	0.68	0.53	0.98
资产负债率（%）	66.76	67.26	65.70	65.50
总资本化比率（%）	69.93	71.85	73.29	73.53
短期债务/总债务（%）	14.18	12.08	9.20	8.78
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	0.30	0.82	0.75	--
总债务/EBITDA（X）	40.13	23.21	25.83	--
EBITDA/短期债务（X）	0.18	0.36	0.42	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.97	1.20	1.18	--

注：1、中诚信国际根据河南交投提供的其经中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年审计报告、大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年审计报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理，其中 2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际将“其他流动负债”中的带息债务调整至短期债务核算，将“其他权益工具”和“少数股东权益”中的带息债务调整至长期债务核算；3、公司未提供 2025 年一季度现金流量表补充资料、利息支出及受限货币资金数据，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
	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
	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
现金流	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