

交通基建企业：稳步复苏，前景可期

— 交通基础设施样本企业 2023 年财报透视

2024 年 7 月 24 日

要点

- 2023 年，在交通运输行业持续复苏、交通基础设施投资平稳增长的背景下，交通基础设施企业的经营和盈利能力普遍改善；受业绩恢复程度、资本开支和债务水平影响，港口、高速公路和机场企业的财务修复情况有所分化。预计交通运输量将保持增长态势，交通基础设施企业发展环境整体向好。
- 内贸需求稳定消化了外部冲击影响，港口企业经营稳定性向好，EBITDA 利润率改善；行业整体财务杠杆呈增长趋势，但大部分港口企业的 EBITDA 仍能保持对利息支出的较好覆盖。其中，安徽港口集团、北部湾港股份债务增速较快，湖北港口集团经营效率和杠杆水平较 2022 年得到明显改善。
- 受益于经营业绩稳步增长叠加资本开支压力减轻，高速公路企业 2023 年财务状况改善，EBITDA 对利息覆盖倍数、有息债务/EBITDA 均好于 2022 年。该趋势能否延续受企业资本支出计划和路产经营收益等因素影响，具有不确定性。上海公路经营现金流对利息的覆盖能力改善显著，河南交投杠杆水平明显下降；嘉兴交投、成都交投、湖北交投等样本企业的核心财务指标亦得到较显著改善。
- 机场企业由于经营指标大幅修复，2023 年的盈利能力好于上年；然而，前期业绩下滑导致财务韧性减弱，经营现金流的改善难以抵消债务积累的压力。其中，首都机场集团、上海机场集团经营业绩恢复情况不及预期，首都机场集团、浙江机场集团、东部机场集团等财务杠杆增加较快，但偿债风险整体可控。

分析师

邓灵

北京

+86-10 6516 6054

Ling.deng@spgchinaratings.cn

王雷

北京

+86-10 6516 6038

Lei.wang@spgchinaratings.cn

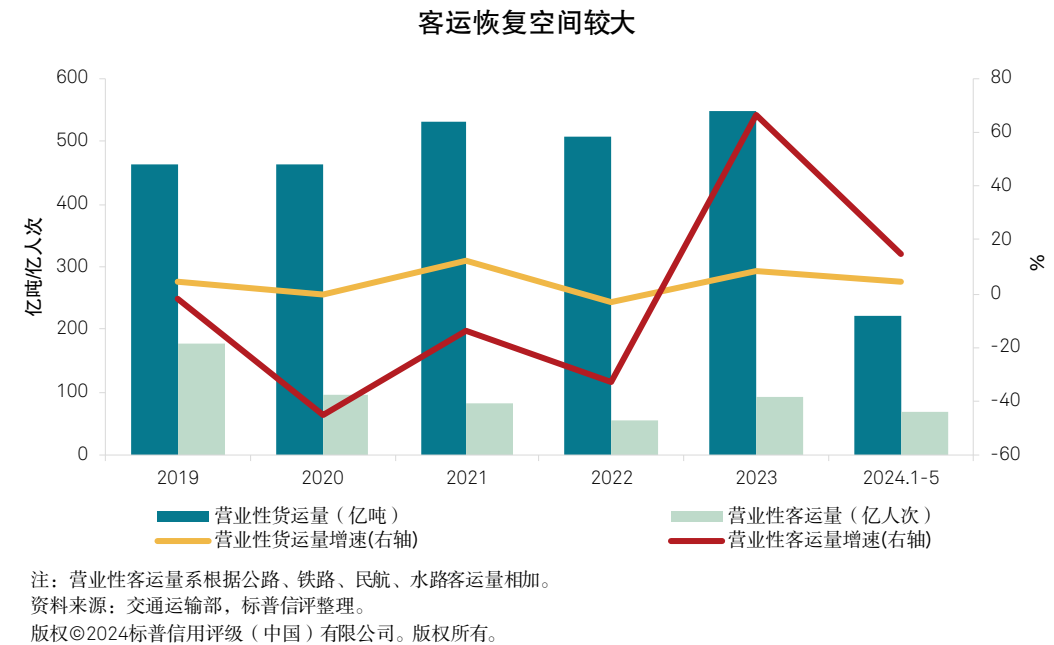
2023 年，随着居民出行正常化，出入境重新放开，国际国内客货流量持续增长，交通运输行业景气度复苏，交通基础设施行业运行情况良好。在此背景下，交通基础设施企业的经营和财务状况普遍有所修复。标普信评分析了港口、高速公路、机场等主要交通基础设施行业样本企业（名录请参阅附录 2）的 2023 年财务报告和经营业绩，发现这些行业样本企业的经营和财务指标保持向好趋势，信用质量基本维持稳定，但各行业间和行业内的修复情况有所分化。

交通基础设施行业：下游交通运输行业将继续恢复，交通基础设施投资增长支撑坚挺，行业持续发展前景稳定

2023 年以来，下游交通运输行业呈现较强的复苏态势，为交通基础设施企业业务的恢复和增长提供了良好的外部环境。2023 年，中国完成营业性货运量 547.5 亿吨，同比增长 8.1%，比 2019 年增长 16.9%；完成跨区域人员流动量 612.5 亿人次，同比增长 30.9%，比 2019 年增长 0.8%。2024 年上半年，交通运输量保持增长态势，1-5 月营业性货运量同比增长 4.5%，营业性客运量同比增长 14.7%。细分行业来看，2023 年以来，民航和铁路客运量增长最为显著，其中 2024 年 1-5 月受国

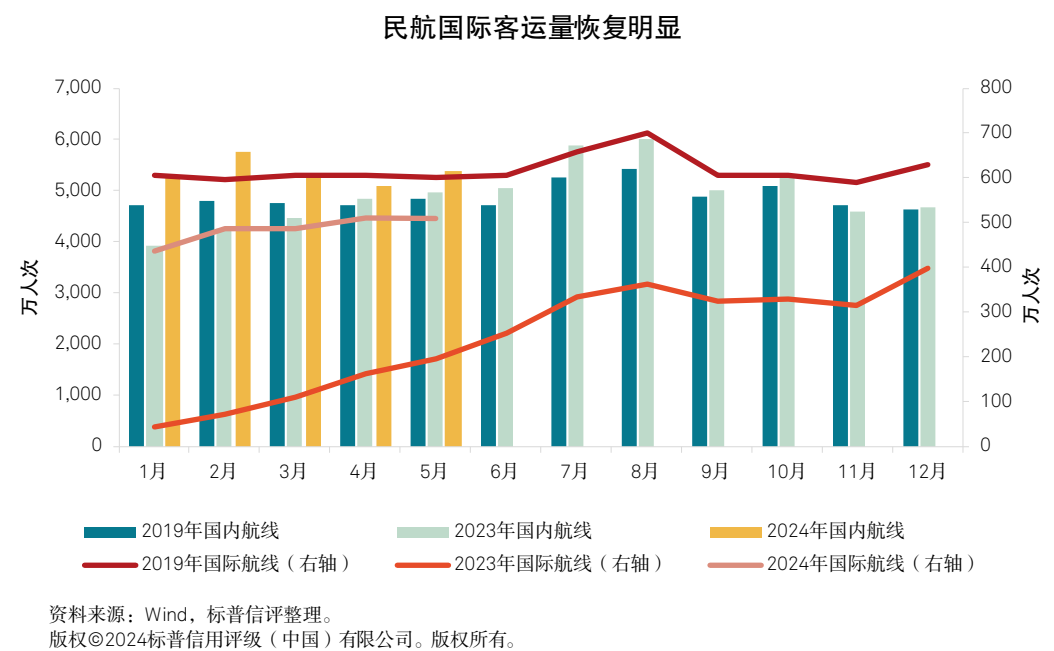
际航线客运量恢复式增长拉动，民航客运量增速达到 26.5%。货运量增速整体慢于客运量，除铁路运输增速在 2024 年 1-5 月回落至零水平附近以外，其余运输方式货运量均保持了正增长，其中水运及民航货邮运输增速较快。

图1



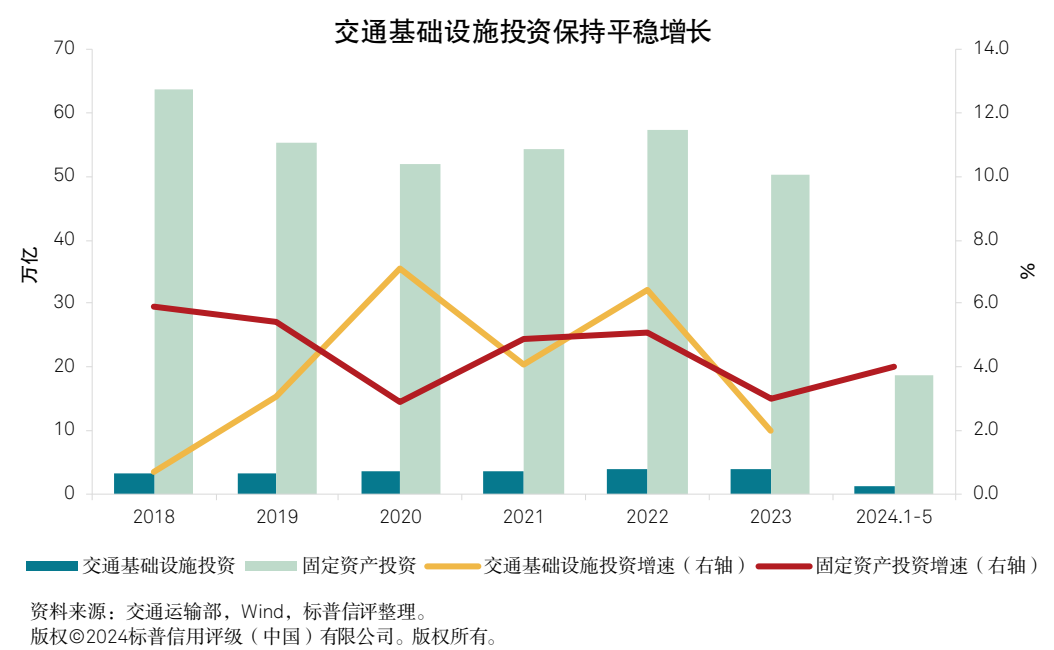
标普信评还观察到，虽然大部分客货运量恢复情况良好，基本已达到或超过 2019 年水平，但受国际客运量恢复滞后拖累，民航客运量距离 2019 年水平仍有一定恢复空间。2023 年国内航线客运量逐渐恢复至 2019 年水平，国际航空客运市场的修复则明显滞后于国内市场，虽然国际航线客运量在 2023 年和 2024 年 1-5 月均保持很高的增速（同比分别增长 1462%、316%），但从规模上看，2023 年国际航线旅客运输量仅恢复至 2019 年的 39%，2024 年 1-5 月该比例提高至 80.5%。

图2



我国交通基础设施投资保持较快增长速度，为对冲经济下行压力，保障经济运行在合理区间发挥了重要的“稳定器”作用。近年来，国家出台了多项政策和措施，包括《交通强国建设纲要》《关于积极扩大交通运输有效投资的通知》《加快建设交通强国五年行动计划（2023—2027 年）》等，推动交通运输领域基础设施建设。2023 年，我国交通固定资产投资完成 3.9 万亿元，同比增长 2%。虽然受外部因素及上一年高基数影响，投资增长速度有所放缓，但在政府性基金收入下滑显著，地产投资疲弱的背景下，基础设施投资将继续成为托底经济的抓手，交通基础设施投资也将继续得到强有力的支撑。

图3

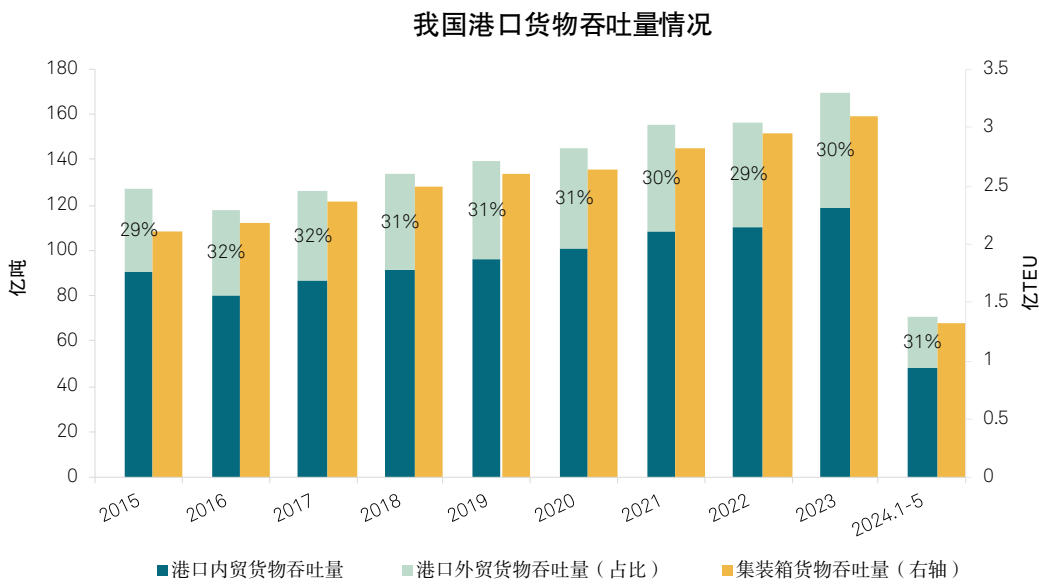


我们认为，我国交通运输情况仍将受到外部环境不确定因素增多等挑战，但内外贸易和居民出行需求质量量稳将为交通基础设施行业发展提供支撑。同时，财政政策将保持较为积极，超长期特别国债、专项债等发行使用将提供资金保障，这些将令行业投资获得持续的增长动力；“交通新基建重点工程”“智慧交通”等新兴业态也将成为行业发展新增长点。我们预计，交通运输量将保持稳定增长态势，交通基础设施行业发展将整体向好。

港口行业：业绩稳定增长，经营性现金流维持对利息的良好保障能力

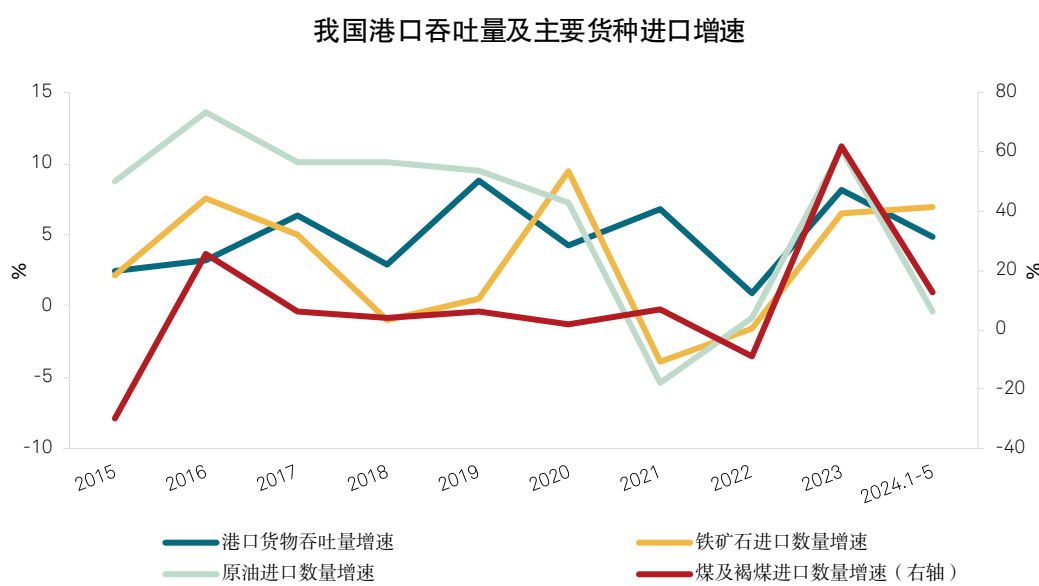
2023 年以来，在全球贸易增长不及预期，地缘政治冲突等外部因素冲击下，我国主要港口货物吞吐量仍保持了较快的复苏速度。2023 年，全国港口货物吞吐量及集装箱吞吐量同比分别增长 8.2%和 4.9%；2024 年 1-5 月，全国港口货物吞吐量和集装箱吞吐量同比分别增长 4.9%和 8.8%。港口经营数据表现良好的主要原因一是在国内需求的支撑下，内贸货物运输需求保持稳定；二是受价格下降、政策放开、储备增长、出口回升等因素带动，大宗商品进口运输实现超预期增长，煤炭、铁矿石、原油进口规模同时实现快速攀升。此外，近年来我国港口对东盟、中东、非洲、俄罗斯等航线有所增长，新兴航线提供了新增长力。

图4



资料来源：Wind，标普信评整理。
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

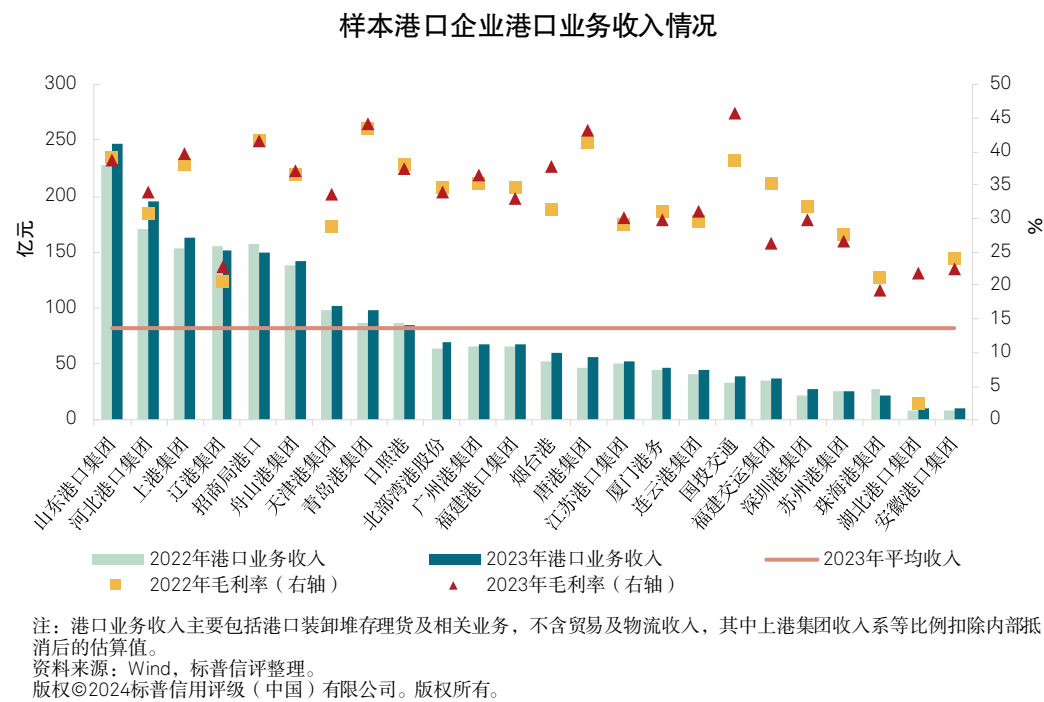
图5



资料来源：Wind，标普信评整理。
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

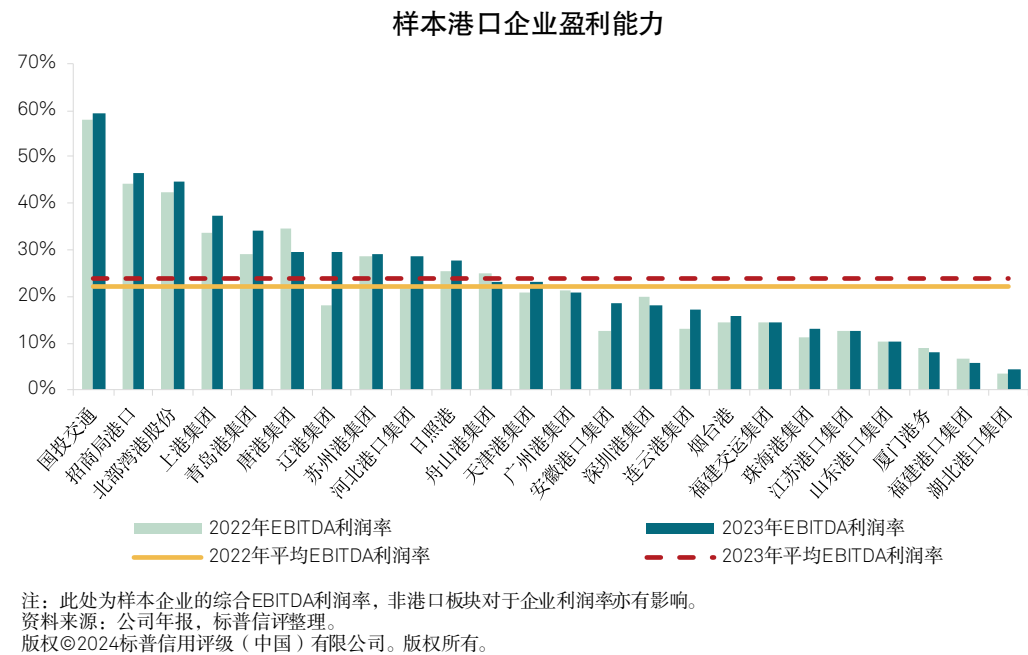
大部分样本企业的港口经营业绩增长，毛利率改善，但也有少许企业的港口经营表现偏弱。2023 年，样本港口企业营业收入同比增速为 5.4%。其中，河北港口集团港口业务收入增速较快，或受主要运输物煤炭、铁矿石外贸交易活跃，以及河北省内港口资源整合、优化集疏运体系等有利因素影响；湖北港口集团毛利率增长显著，或受益于省内港口整合完成，营运效率有所提升，以及中欧班列年开行量创新高对水陆联运的促进作用。少数公司经营情况不如 2022 年，如招商局港口由于费率较高的外贸重箱业务量下降导致营业收入略有收窄，福建交运集团受港口工程业务影响毛利率降低。

图6

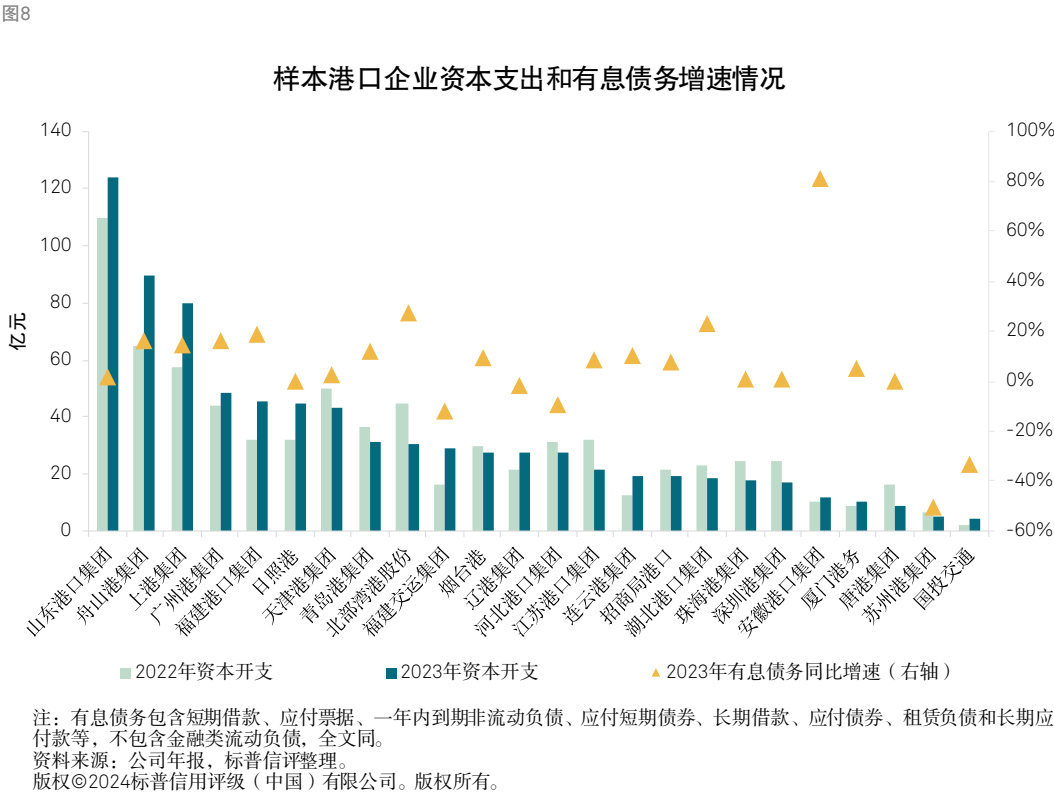


样本港口企业的 EBITDA 利润率有所好转，除受益于泊位利用率的提高和经营效率的提升外，或与港口企业多涉及的运输、物流、贸易等相关业务经营效益改善有关。2023 年，样本港口企业平均 EBITDA 利润率较上年有小幅提升，其中有 16 家企业的 EBITDA 利润率同比增长。河北港口集团和安徽港口集团盈利能力的改善更为显著。其中，河北港口集团受益于港口主业经营业绩和营运效率的改善，安徽港口集团则主要获益于物流运输业务的盈利增长。我们注意到，湖北港口集团虽然港口业务盈利能力增强，但其贸易、代理、运输等其他业务收入占比更大且盈利能力相对较弱，拖累了整体的 EBITDA 利润率水平。

图7

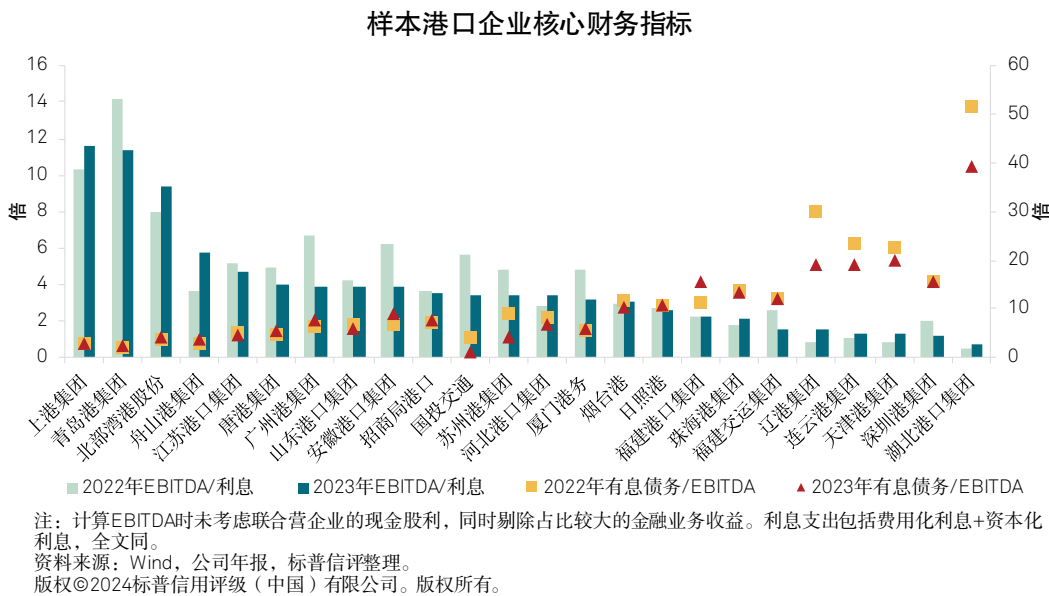


港口企业依然保持较大的资本开支，有息债务规模同比增速较快，我们预计，大部分港口仍将保持一定的码头建设及改造升级需求，多数港口企业的资本支出和债务规模难以大幅下降。2023 年，24 家样本港口企业投入用于购建固定资产等长期资产的资金合计 800 亿元，同比增长 6.6%，山东港口集团、舟山港集团、上港集团、广州港集团等头部港口企业资本支出力度保持较高水平。同期，样本港口企业债务规模同比增长 4.4%，安徽港口集团、北部湾港股份和湖北港口集团由于港口业务快速发展，加大港航能力建设产生较大资金需求，有息债务同比增速较快。仅有 7 家样本企业的债务较 2022 年减少，其中苏州港集团和国投交通降幅显著，苏州港集团系因非核心子公司出表实现偿债能力优化，国投交通则是由于债务的偿付。融资举债是港口企业加大对外投资的主要资金来源，由于港口建设投资仍处于增长阶段，资金需求增加将导致债务增长较快，预计随着港口企业码头建设及改造升级持续投入，港口企业债务规模或将保持较快增速。



2023 年，大部分样本港口企业的 EBITDA 仍然能够保持对利息支出的较好覆盖，这主要因为港口及相关业务带来了较为可观的经营性现金流；仅湖北港口集团的 EBITDA 对利息的覆盖水平较低。同时，由于地方政府对当地港口企业支持力度较强，且再融资较为便利，港口企业再融资压力一般不大。较快的债务增长速度导致港口企业杠杆水平（经调整债务/EBITDA）较 2022 年呈整体增长的趋势，但是辽港集团和湖北港口集团杠杆水平较 2022 年得到明显改善，二者均受益于 EBITDA 增加，其中湖北港口集团主要源于当年经营业绩和收益率的提升。

图9

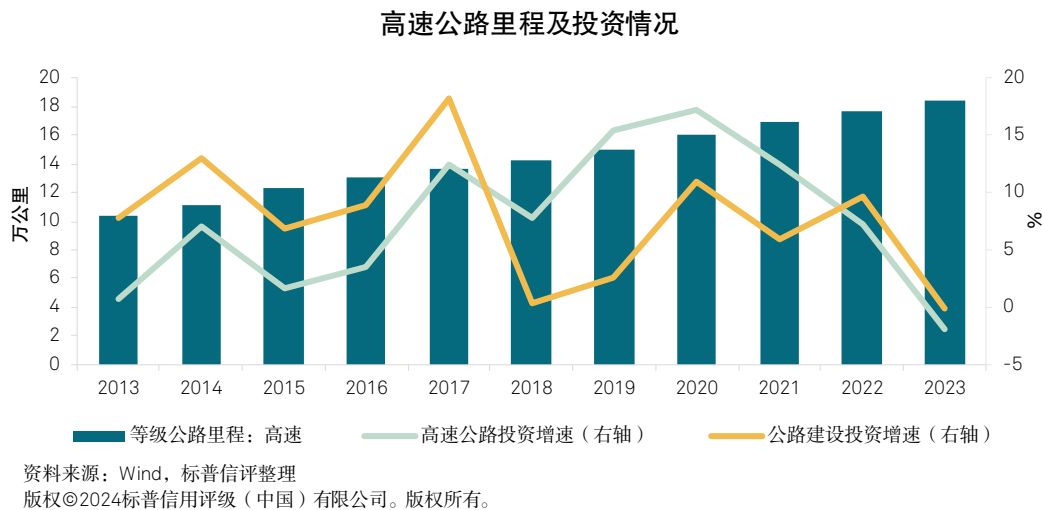


我们预计，全球经济与贸易增长放缓对港口货物吞吐量及集装箱吞吐量增长形成制约，但国内经济仍存韧性，在国内需求对内贸运输及原材料进口的支撑下，我国港口经营仍将实现稳健增长。随着我国经济加速转型升级，港口建设中智慧码头、数字转型、智能升级成为发展趋势，同时国家在战略发展规划中强化了水运投资的重要性，我们认为短期内港口行业投资仍将有所增长，港口企业将保持较大规模的资本开支，有息债务规模和杠杆水平难以显著下降，但经营效益和收益的提升则能够让港口企业的经营性现金流对利息保持较好的覆盖能力。

高速公路行业：经营业绩稳步增长，财务状况整体好转

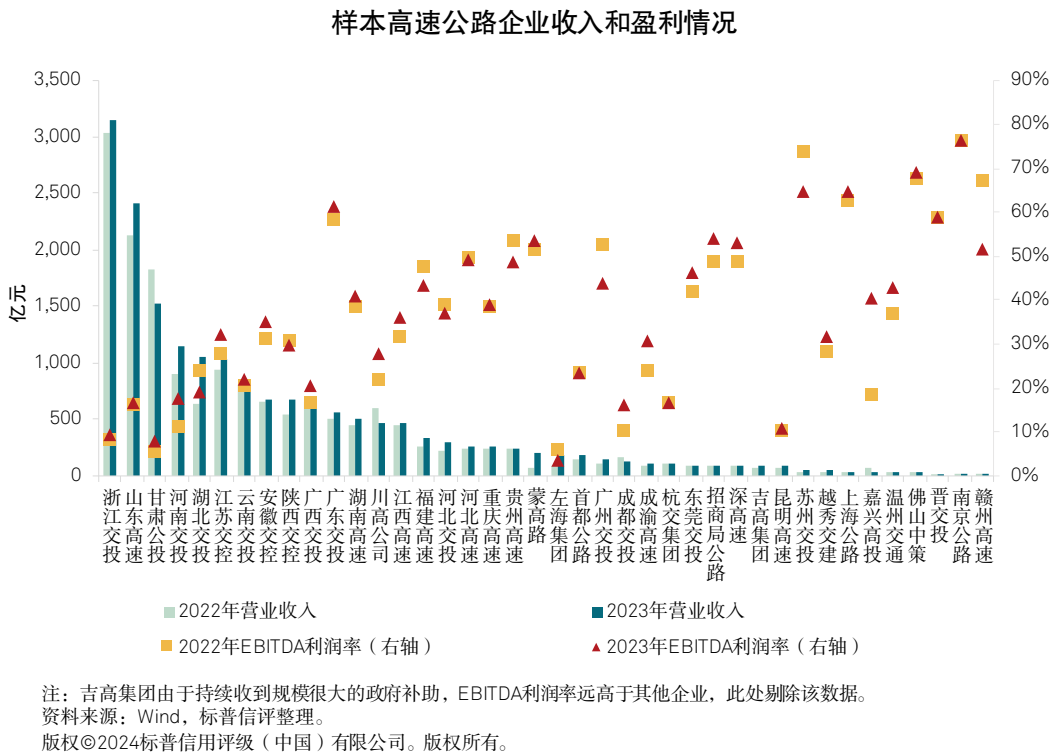
我国高速公路里程持续增长，但高速公路投资经历了高速增长阶段后增速开始放缓。2023 年末，我国高速公路里程达到 18.36 万公里，当年新增高速公路通车里程 6300 公里，高速公路里程占等级公路比重同比提升 0.05 个百分点。高速公路投资在 2017-2022 年高速增长后，2023 年增速开始放缓，与公路建设投资同为负增长。当前我国已完成高速公路建设 95% 的任务，距离 2035 年目标仅剩 7000 公里，未来国家高速公路建设步伐或将放缓，以覆盖率较低的中西部部分地区新增投资和存续改扩建投资为主。

图10



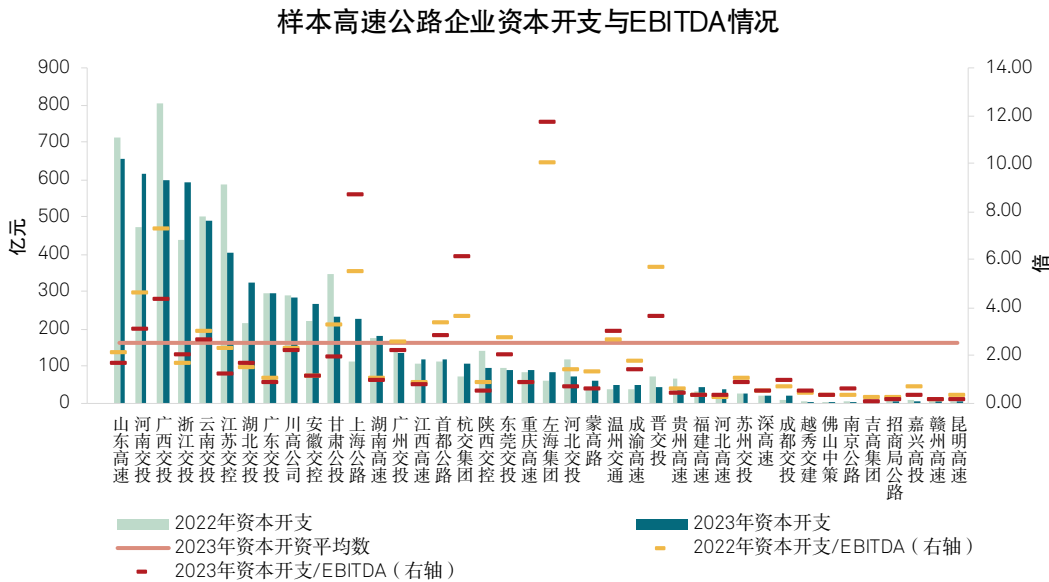
在我们选取的 40 家样本高速公路企业中，大部分企业 2023 年的经营业绩实现了稳步增长，主营业务盈利能力则有所分化。2023 年，样本企业合计完成营业收入同比增长 9%，实现 EBITDA 同比增长 21%。我们认为，高速公路企业营收的改善主要受益于车流量的增长和收费优惠政策的结束。山东高速、湖北交投、河南交投等企业营业收入随车流量增长而增幅较大；蒙高路则因省内资产重组，吸收合并另一公路投资公司后路产规模增加，收入亦大幅增长。盈利能力方面，大部分企业 EBITDA 利润率较 2022 年有所提升，嘉兴高投、成渝高速、河南交投的盈利能力提升较快，其中嘉兴高投系因毛利润相对更高的通行费收入占比提升，成渝高速得益于合并报表范围变化和路产运营效率较好，河南交投受益于完成对河南交运的吸收合并以及通行费收入毛利率的改善。部分样本高速公路企业盈利能力负增长，主要原因包括建成路产尚处于培育期、政府补贴下降等。

图11



随着行业进入成熟期，2023 年高速公路企业资本开支有所下降，EBITDA 对资本开支的覆盖能力有所改善。2023 年样本高速公路企业资本开支增速由 2022 年的约 7% 转为负增长。其中，浙江交投、河南交投、湖北交投等企业仍维持较高资本开支水平，而广西交投、江苏交控、甘肃交投等部分企业的资本开支则较 2022 年大幅收缩。从资本开支与 EBITDA 情况来看，40 家样本企业中，有 28 家企业 EBITDA 对资本开支的覆盖能力有所改善，除部分高速路产规模较小、新增投资有限的区域外，资本开支高于平均水平的样本企业中，发达地区的高速公路运营企业如广东交投、江苏交控、山东高速和浙江高速受益于通车量大和运营效率较高，EBITDA 对资本开支的覆盖能力良好。我们认为，随着高速公路基础设施网络基本形成，高速公路行业投资运营主体的资本开支空间预计还将被压缩。

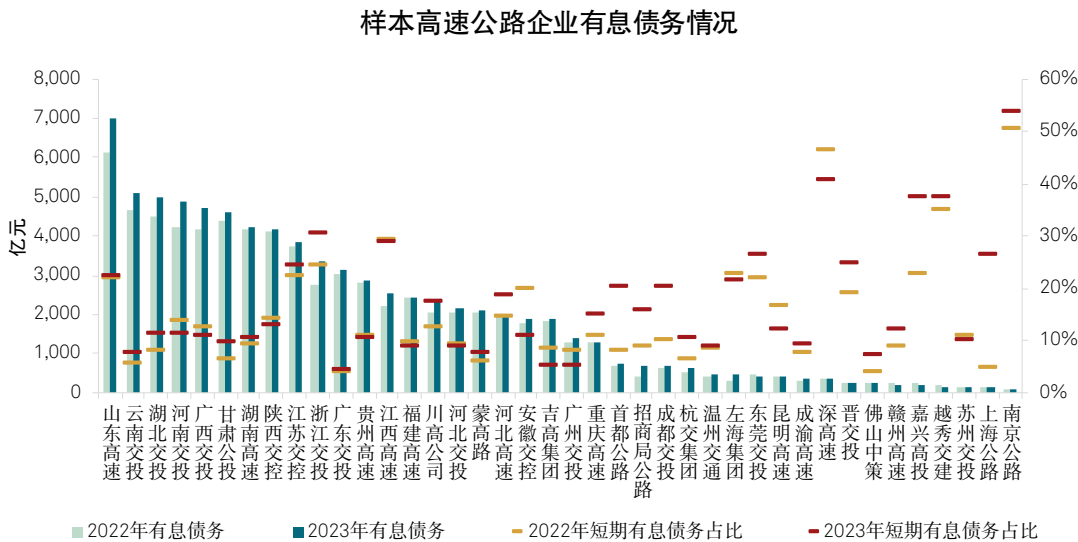
图12



资料来源：Wind，标普信评调整
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

高速公路企业具有投资规模大、资产回报周期长、资本开支持续高企的特点，债务规模普遍偏高。2023 年，样本高速公路企业债务规模持续扩张，短期债务占比增加但总体债务结构保持良好。截至 2023 年末，样本高速公路企业有息债务余额合计 7.95 万亿元，同比增长约 7.8%。债务期限结构方面，短期有息债务增速快于总债务增速，占有息债务比重达到 14.4%，仍处于较为合理的水平。2024 年以来，高速公路企业发行 10 年期以上债券的规模和只数大幅增加，将有利于改善其债务期限结构。招商局公路、左海集团 2023 年债务规模增长较快，主要系项目建设和对外股权收购、股权投资等资金需求较大；嘉兴高投债务规模有明显下降，主要是由于业务结构调整和重大资产重组。我们也注意到，虽然大部分高速公路企业短期债务比例保持在较低水平，但深高速、越秀交建、南京公路等企业短期债务占比较高或短债规模增长较快，应关注行业内部债务结构的分化情况。

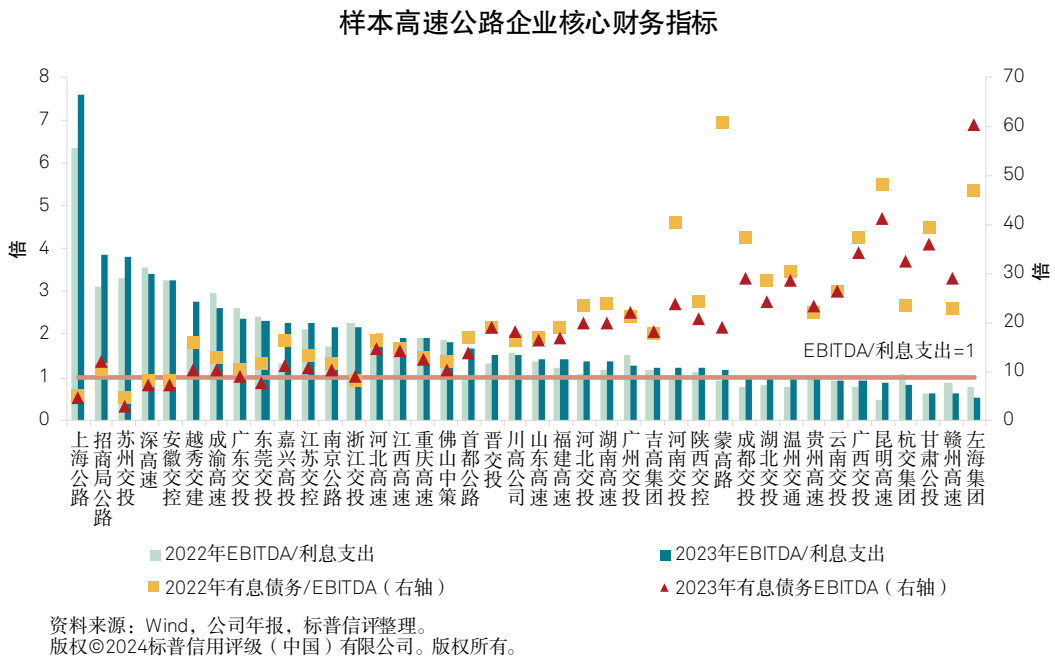
图13



注：有息债务包含短期借款、应付票据、一年内到期非流动负债、应付短期债券、长期借款、应付债券、租赁负债和长期应付款等，不包含金融类流动负债。
资料来源：Wind，公司年报，标普信评整理。
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

2023 年，得益于宏观经济和行业环境修复、资本支出压力减小等因素，样本高速公路企业整体的财务状况好于 2022 年。而这一趋势未来能否延续，受企业投资计划和收费公路经营期限情况的影响，具有不确定性。40 家样本高速公路企业中，大部分样本企业 2023 年 EBITDA 均能覆盖当年利息支出。其中，上海公路的 EBITDA 对利息的覆盖指标改善最为显著，主要受益于高速公路经营效益的提升；合并河南交运后的河南交投杠杆水平则明显下降。此外，盈利能力改善的嘉兴交投、成都交投，完成资产吸收重组并获得大额财政补贴的蒙高路，营业收入大幅提升的湖北交投和控制债务的昆明高速，其核心财务指标亦得到较明显的改善。我们注意到，样本企业的资本支出计划区别较大，部分企业如浙江交投、湖北交投、云南交投、广西交投、川高公司等计划新建公路和改扩建投入规模较大，仍面临较大的资本支出压力；而在收入端，随着早期修建的收费公路陆续面临收费期限届满问题，应关注如何企业解决路产收益的稳定性和持续性。

图14

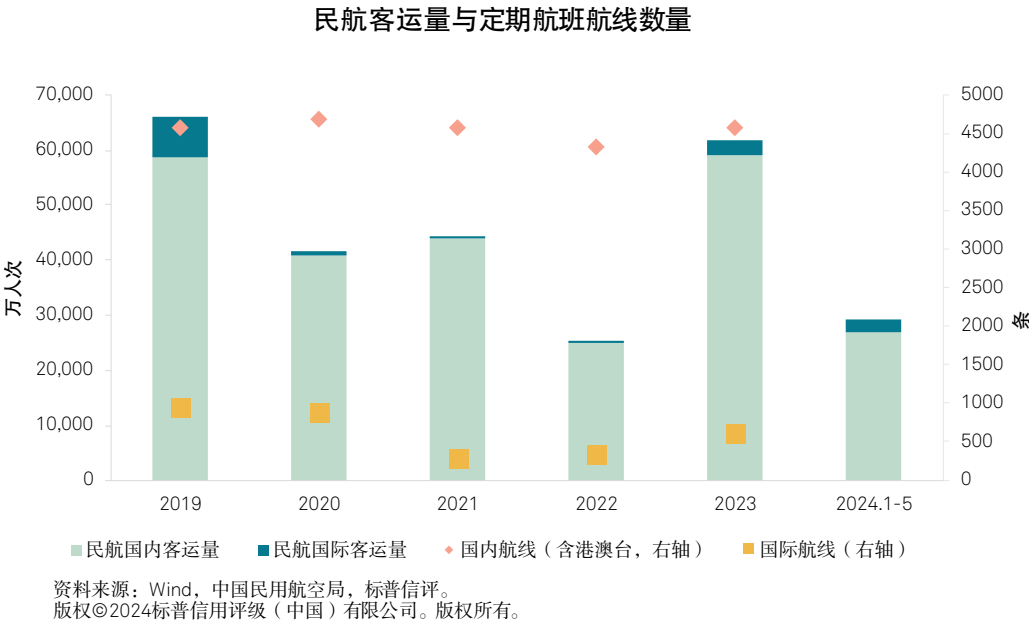


我们认为，在贸易量提供支撑，居民出行意愿增加，物流快递行业发展和区域交通一体化的深入等综合因素影响下，高速公路车流量将稳定增长，高速公路企业营收具备一定韧性。此外，山东、陕西、河南等省份已经完成了高速公路企业的重组整合，内蒙古等省份在陆续推进省内高速公路资源集中统一管理，整合后高速公路企业的经营运行效率将得到提升。我们预计，高速公路企业的资本支出和债务增长速度将得到控制，虽然企业受历史和存续资本开支影响，整体杠杆水平仍然较高，但受益于公路收费业务现金流增长，以及地方政府较强的支持力度，行业企业信用质量将维持稳定。

机场行业：财务状况恢复不及预期，国际航线恢复有助盈利能力进一步修复

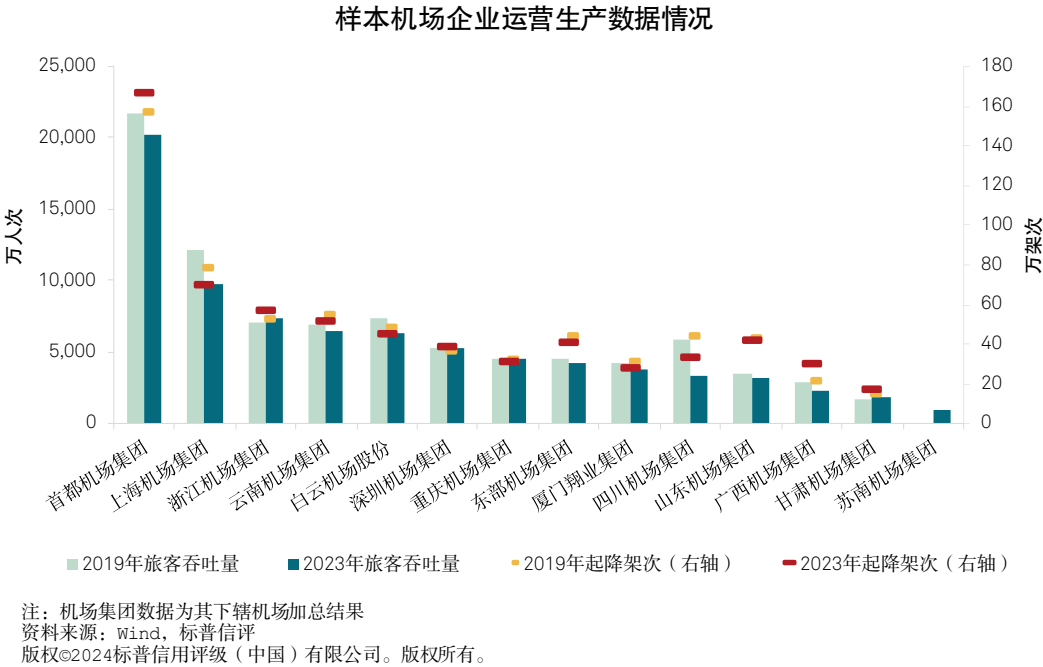
2023 年，民航业复苏势头强劲，民航客运量实现恢复性增长，境内航线客运量恢复至 2019 年水平；虽然出入境旅客量亦大幅增长，但相比于国内航线，国际航空客运市场的修复更为缓慢。2023 年，国内航线旅客运输量为 5.91 亿人次，已经超过 2019 年，但国际航线旅客运输量仅为 2019 年的 39%；此外，2023 年全行业国际航线数量仅为 2019 年的 65%。2024 年上半年，国际客运情况继续以高速增长，但距离 2019 年同期水平仍有一定差距。

图15



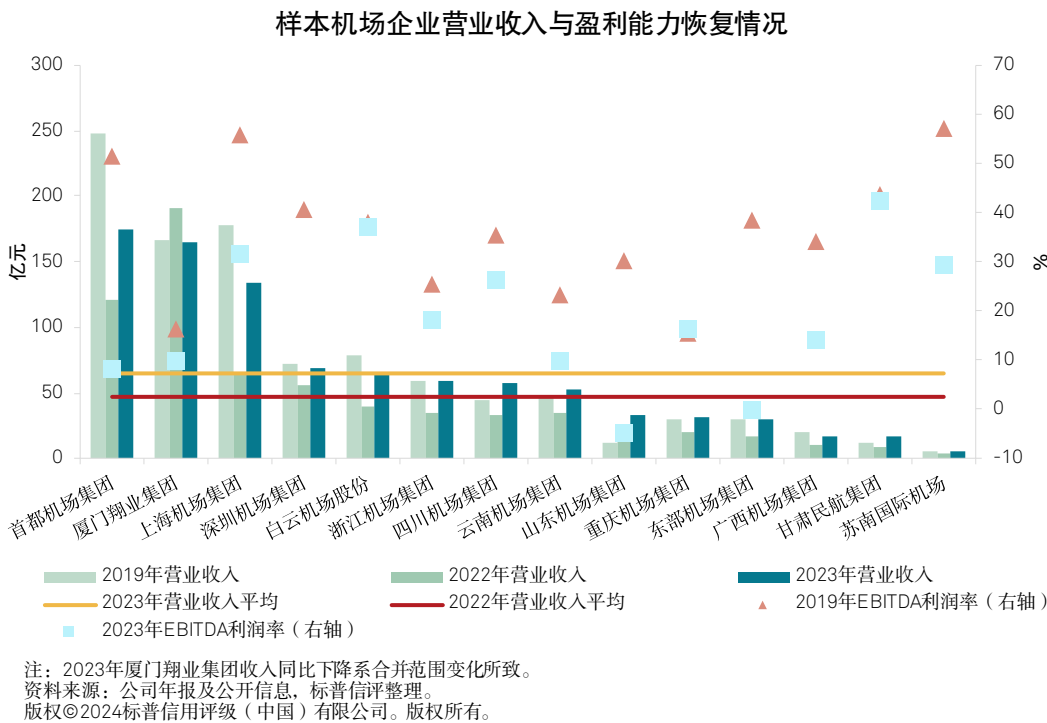
随着民航业持续复苏，我们选取的 14 家样本机场企业 2023 年的经营业绩呈现大幅向好态势，旅客吞吐量已恢复至接近 2019 年水平的 90%，起降架次则基本与 2019 年持平。整体来看，大部分机场的主要生产数据已经基本恢复至 2019 年水平，其中首都机场集团、上海机场集团、白云机场集团和四川机场集团由于国际航线和国际客运量占比较高，恢复程度弱于平均水平。

图16



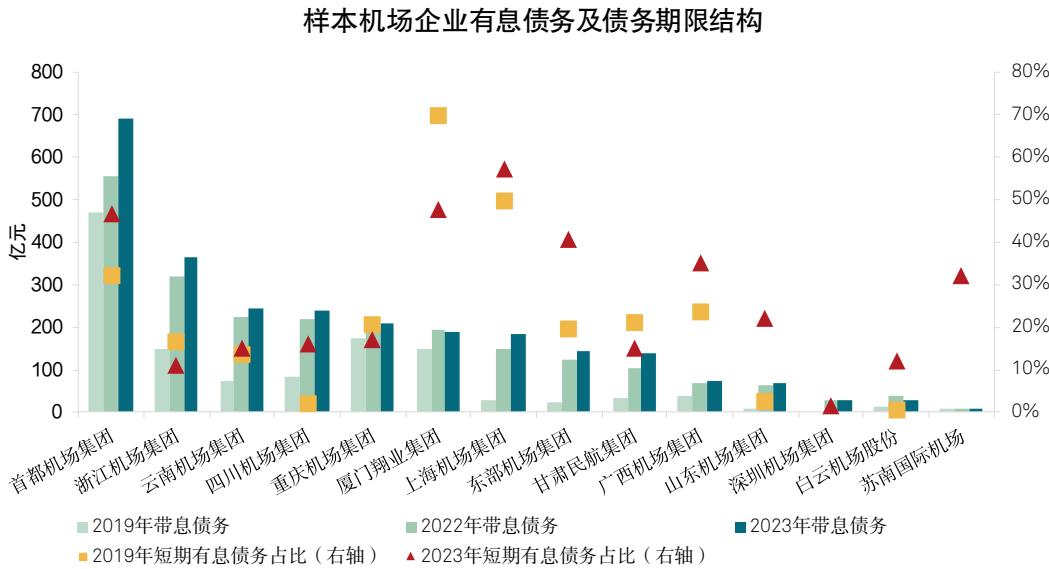
受到国际线客流和旅客消费水平尚未恢复等因素的影响，样本机场企业盈利能力恢复尚有较大空间。2023 年样本机场企业的平均营业收入较 2022 年同比大幅增加，多数样本企业的营业收入随着机场生产经营指标的大幅改善而逐渐接近 2019 年的水平。我们认为，机场起降费、安检费、停场费等航空性收入与机场起降架次直接相关；非航空性收入如租赁、广告、免税收入等则与旅客吞吐量相关性更高，而免税、广告业务等机场行业高利润率的资源经营业务和国际航线、居民消费能力也紧密相关。2023 年，部分机场的免税业务和国际客运量恢复力度不足，加上机场与免税店签订的新协议中扣点率降低，导致相关机场运营企业 EBITDA 利润率距离 2019 年的较高水平仍有一定的恢复空间。我们还注意到，营业收入排名前列的机场企业中，首都机场集团和上海机场集团的非航空性业务收入占比较高，主要来自免税业务收入；厦门翔业集团物流供应链业务对总营业收入和利润支撑显著；白云机场旅客吞吐量居全国第一位，高客运量对收入支撑较好；深圳机场资源经营性业务运营情况良好，广告、物流等非航空性增值业务实现营业收入和利润贡献显著。因此，受国际航线和免税店影响较大的首都机场集团、上海机场集团 EBITDA 利润率恢复情况不及预期。整体来看，机场企业盈利能力恢复的长期逻辑是国际客流量不断增加和旅客消费水平的恢复，或找到替代免税店收入的长期增长点。

图17



2019 年以来，机场企业有息债务快速积累，2023 年样本企业有息债务规模同比增长 14.6%，规模上较 2019 年翻了一番。首都机场集团由于管理和投资庞大的成员机场群，债务规模显著高于行业平均水平。样本机场企业债务期限结构分化明显，厦门翔业集团、上海机场集团、首都机场集团和东部机场集团短期债务占比超过 40%，但以上机场企业经营数据较好，且处于经济发达地区，再融资能力较强，流动性风险暂时可控。

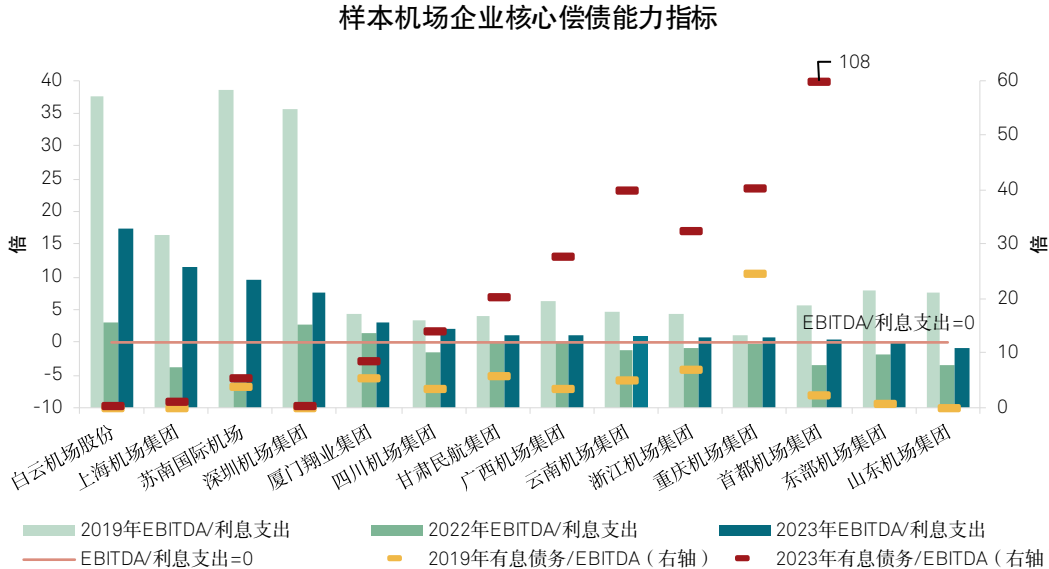
图18



注：剔除部分异常数据。
资料来源：Wind，公司财务报告，标普信评整理。
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

由于经营业绩的大幅恢复，样本机场企业的财务状况较 2022 年显著提升。但我们注意到，与 2019 年相比，样本机场企业的财务状况均有一定程度恶化，且行业内财务状况分化更为显著。出现这种情况的主要原因是，2020-2022 年企业经营状况不佳甚至持续亏损导致财务韧性下降，且近三年企业杠杆随着债务积累而有所上升。其中，白云机场股份、苏南国际机场和深圳机场集团受到债务规模和利息大幅增长影响，EBITDA 对利息覆盖倍数较 2019 年下降明显，但仍维持在较好水平；首都机场集团、浙江机场集团、东部机场集团、云南机场集团、山东机场集团等则受 EBITDA 下降和债务水平增长较快的影响，财务杠杆较 2019 年出现较大幅度增加。不过，样本机场企业的再融资能力普遍较好，偿债风险整体可控。

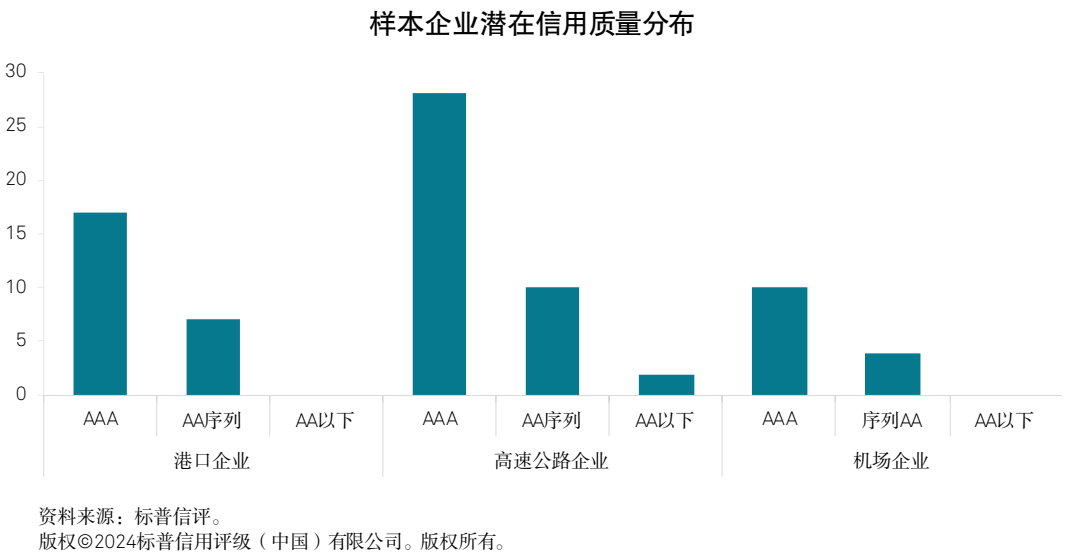
图19



注：东部机场集团、山东机场集团2023年EBITDA/利息支出为负值，图中已剔除。
资料来源：Wind，公司财务报告，标普信评整理。
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

我们预计，随着国际航线逐步恢复，民航客运需求将持续增长，大部分机场企业 EBITDA 持续改善的可能性较大。尤其在国际航班数量增加、签证和出入境政策优化等有利因素影响下，未来国际航线旅客运输量仍有较大的上升空间，机场企业的财务韧性将得到进一步修复。同时，由于 2023 年民航业固定资产投资增速为负，部分项目或面临延后投入，未来的资本开支压力仍然较大，企业杠杆率可能进一步上升。

附录 1



附录 2

样本企业名单

序号	企业名称	企业简称	企业性质
样本港口企业			
1	山东港口日照港集团有限公司	日照港	地方国有企业
2	山东港口烟台港集团有限公司	烟台港	地方国有企业
3	上海国际港务(集团)股份有限公司	上港集团	地方国有企业
4	北部湾港股份有限公司	北部湾港股份	地方国有企业
5	深圳港集团有限公司	深圳港集团	地方国有企业
6	招商局港口集团股份有限公司	招商局港口	中央国有企业
7	广州港集团有限公司	广州港集团	地方国有企业
8	唐山港口实业集团有限公司	唐港集团	地方国有企业
9	宁波舟山港集团有限公司	舟山港集团	地方国有企业
10	河北港口集团有限公司	河北港口集团	地方国有企业
11	珠海港控股集团有限公司	珠海港集团	地方国有企业
12	厦门国际港务有限公司	厦门港务	地方国有企业
13	天津港(集团)有限公司	天津港集团	地方国有企业
14	连云港港口集团有限公司	连云港集团	地方国有企业
15	江苏省港口集团有限公司	江苏港口集团	地方国有企业
16	山东省港口集团有限公司	山东港口集团	地方国有企业
17	山东港口青岛港集团有限公司	青岛港集团	地方国有企业

18	湖北港口集团有限公司	湖北港口集团	地方国有企业
19	福建省港口集团有限责任公司	福建港口集团	地方国有企业
20	江苏苏州港集团有限公司	苏州港集团	地方国有企业
21	安徽省港口运营集团有限公司	安徽港口集团	地方国有企业
22	辽宁港口集团有限公司	辽港集团	中央国有企业
23	福建省交通运输集团有限责任公司	福建交运集团	地方国有企业
24	国投交通控股有限公司	国投交通	中央国有企业
样本高速公路企业			
1	浙江省交通投资集团有限公司	浙江交投	地方国有企业
2	北京市首都公路发展集团有限公司	首都公路	地方国有企业
3	广东省交通集团有限公司	广东交投	地方国有企业
4	上海城投公路投资(集团)有限公司	上海公路	地方国有企业
5	山东高速集团有限公司	山东高速	地方国有企业
6	河南交通投资集团有限公司	河南交投	地方国有企业
7	江苏交通控股有限公司	江苏交控	地方国有企业
8	广州交通投资集团有限公司	广州交投	地方国有企业
9	福建省高速公路集团有限公司	福建高速	地方国有企业
10	安徽省交通控股集团有限公司	安徽交控	地方国有企业
11	陕西交通控股集团有限公司	陕西交控	地方国有企业
12	湖南省高速公路集团有限公司	湖南高速	地方国有企业
13	江西省交通投资集团有限责任公司	江西高速	地方国有企业
14	湖北交通投资集团有限公司	湖北交投	地方国有企业
15	成都交通投资集团有限公司	成都交投	地方国有企业
16	杭州市交通投资集团有限公司	杭交集团	地方国有企业
17	重庆高速公路集团有限公司	重庆高速	地方国有企业
18	招商局公路网络科技控股股份有限公司	招商局公路	中央国有企业
19	河北交通投资集团有限公司	河北交投	地方国有企业
20	广西交通投资集团有限公司	广西交投	地方国有企业
21	云南省交通投资建设集团有限公司	云南交投	地方国有企业
22	贵州高速公路集团有限公司	贵州高速	地方国有企业
23	吉林省高速公路集团有限公司	吉高集团	地方国有企业
24	内蒙古交通集团有限公司	蒙高路	地方国有企业
25	甘肃省公路航空旅游投资集团有限公司	甘肃公投	地方国有企业
26	四川成渝高速公路股份有限公司	成渝高速	地方国有企业
27	昆明市高速公路建设开发股份有限公司	昆明高速	地方国有企业
28	山西省交通开发投资集团有限公司	晋交投	地方国有企业

29	赣州高速公路有限责任公司	赣州高速	地方国有企业
30	四川高速公路建设开发集团有限公司	川高公司	地方国有企业
31	东莞市交通投资集团有限公司	东莞交投	地方国有企业
32	深圳高速公路集团股份有限公司	深高速	地方国有企业
33	温州市交通发展集团有限公司	温州交通	地方国有企业
34	河北高速公路集团有限公司	河北高速	地方国有企业
35	嘉兴市高等级公路投资有限公司	嘉兴高投	地方国有企业
36	南京公路发展(集团)有限公司	南京公路	地方国有企业
37	佛山市中策高速公路投资有限公司	佛山中策	地方国有企业
38	苏州交通投资集团有限责任公司	苏州交投	地方国有企业
39	福州左海控股集团有限公司	左海集团	地方国有企业
40	越秀交通基建有限公司	越秀交建	地方国有企业
样本机场企业			
1	上海机场(集团)有限公司	上海机场集团	地方国有企业
2	首都机场集团有限公司	首都机场集团	中央国有企业
3	四川省机场集团有限公司	四川机场集团	地方国有企业
4	深圳市机场(集团)有限公司	深圳机场集团	地方国有企业
5	浙江省机场集团有限公司	浙江机场集团	地方国有企业
6	广州白云国际机场股份有限公司	白云机场股份	地方国有企业
7	重庆机场集团有限公司	重庆机场集团	地方国有企业
8	山东省机场管理集团有限公司	山东机场集团	地方国有企业
9	无锡苏南国际机场集团有限公司	苏南国际机场	地方国有企业
10	云南机场集团有限责任公司	云南机场集团	地方国有企业
11	东部机场集团有限公司	东部机场集团	地方国有企业
12	厦门翔业集团有限公司	厦门翔业集团	地方国有企业
13	广西机场管理集团有限责任公司	广西机场集团	地方国有企业
14	甘肃省民航机场集团有限公司	甘肃民航集团	地方国有企业

本报告不构成评级行动。

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2024 标普信用评级（中国）有限公司。保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括但不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该类机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的联属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。