

# 交通运输行业企业信用评级方法

2017年11月06日



## 联合资信评估有限公司

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大 邮箱：lianhe@lhratings.com

街2号 PICC 大厦 17 层

网址：www.lhratings.com

## 交通运输行业企业信用评级方法

作者：联合资信

主体信用评级是对受评主体如期偿还其全部债务及利息的能力和意愿的综合评价，主要评价受评主体长期违约概率的大小。受评主体违约概率的大小可以用企业偿还债务资金来源对企业所需偿还债务的保障程度及其可靠性来加以度量。企业偿债资金来源对企业债务的保障程度与企业经营风险和财务风险密切相关，经营风险的大小可以衡量企业获取偿债资金来源的可靠程度，而财务风险的高低可以衡量企业偿债资金对所需偿还债务的覆盖程度。在相同财务风险情况下，经营风险低的受评主体所获得的信用级别会高于经营风险高的受评主体；同样，在相同经营风险情况下，财务风险低的受评主体其所获得的信用级别也会高于财务风险高的受评主体。

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）主体评级方法主要是通过通过对影响偿债主体经营风险和财务风险的要素进行分析，进而综合判断受评主体信用风险的大小，最后给出受评主体的信用级别。交通运输行业包含铁路、公路、水运、航空等运输方式，联合资信已单独制定有航空运输企业主体信用评级方法。本评级方法的评级对象指交通运输行业中从事旅客、货物运输业务的有限责任公司或股份有限公司，运输方式包括公路运输、铁路运输、水路运输中的一种或多种，运输类型涉及生活型交通运输和生产型交通运输，从属性划分包括经营性运输和准经营性运输，行业结构复杂。需要指出的是，本评级方法并未涵盖交通运输行业企业信用评级需要考虑的全部因素，但是以下评级要点对于判断企业基本风险，初步评定企业主体长期信用等级具有较强的参考作用。

交通运输行业企业信用评级方法涵盖以下模块：交通运输行业分析（包括行业地位、行业运行情况和行业政策）、经济环境、企业基础素质、管理分析、经营分析和财务状况，以及各评级要素的权重设置、交通运输企业信用等级设置及其含义等方面。

## 一、交通运输行业分析

### 1. 行业地位

交通运输行业指国民经济中专门从事旅客和货物运送的社会生产部门，作为一国经济发展的重要基础性产业，其健康发展是其他相关产业稳健发展的基础和保障。交通运输企业作为承运人运用自购、租赁、挂靠的运输工具（机动车、列车、船舶等）对旅客或货物实现位移的经营体，细分领域较多，主要收入来源为运输服务费。

### 2. 行业特征

相比其他经济部门，现代化交通运输行业具有不可替代性、公共性、周期性、资本密集性、多样性等特点。

（1）不可替代性决定了该行业在国民经济中的地位，体现出与其他行业的协同效用，需关注相关产业发展状况及区域经济环境对运输供需和运价的影响。

（2）公共性决定了该行业稳定发展的必要，为此在行业准入与退出、运价制定及调整、安全管理等方面受到政府行政力量的监管，需关注法律法规的实施及变化对运输业务的影响。

（3）周期性使该行业在需求变化的情况下面临运营效率的考验，需要通过合理化资源配置来控制高峰期服务品质的下降和低谷期设备闲置的损耗，需关注宏观经济发展对运输行业运行的影响。

（4）资本密集性使行业内的竞争需依靠不断的资金和技术投入，规模化、高效化、重载化、节能化、信息化成为企业做大做强的发展趋势，需关注企业的经营规模、战略方向，以及与其自身资本结构、债务结构的匹配程度。

（5）多样性体现为交通运输的方式和形式不断细化，不同交通运输方式之间在一定条件下可以相互替代，行业内部存在明显的竞争与分流现象。

诸多行业属性使得该行业需要通过融资来补充和优化运输装备，提升运输能力和运输效率；通过自建枢纽场站和路网资产，提升综合服务能力和同业竞

争力；通过参与区域或细分领域的联盟组织，提高抵御市场周期性波动的能力；通过规模经济实现运输主业的利润最大化，或通过多元化经营对收入和利润形成补充。

### 3. 行业运行情况

作为经济社会发展的基础性、先导性、服务性行业，交通运输是解决好经济发展内外联动问题的必要条件。“十三五”是中国交通运输基础设施集中建设、扩大规模的重要时期，现代综合交通运输体系加快构建，从传统产业向现代服务业转变。

行业运行方面，交通运输行业按照承运标的类型可以划分为客运和货运两大类。从行业供给看，影响运输供给的因素主要包括自然地理条件、路网规划及建设程度、运输装备制造业景气度、运输装备技术水平等。从行业需求看：客运需求的影响因素包括人口规模、收入水平、消费结构、旅游资源开发程度等；货运需求的影响因素包括腹地经济、产业结构、贸易活力、投资潜力等。

从中国 2016 年度交通运输行业整体运行情况看：①公路客运量及周转量受高铁、航空分流的影响有所下降；公路货运量及周转量受益于高速公路路网密度的提高呈增长趋势。②铁路客运发送量及周转量受益于高铁营业里程的增长而增长；受产业结构升级、去产能政策实施、高速公路中途货运替代等因素的影响，铁路货运总发送量出现小幅下滑，但在稳定货源、模式创新、多式联运等改革措施的刺激下，铁路货运总周转量止跌企稳，出现小幅增长。③受旅游产业发展、“小三通”等政策持续作用的影响，水路客运量有所增长，而受高铁、航空分流的影响，水路客运周转量略有下降；受益于“多式联运”模式的推行、“一带一路”倡议的推进，水路货运量及货运周转量均出现明显增长。

运行成本方面，以燃油为主的能源消耗是交通运输行业主要成本，燃油价格走势与国际原油价格高度相关。该要素分析要点是通过观察国际原油价格走势，以及新能源对燃油的替代速度和替代比例，从而判断油价水平及波动幅度对交通运输企业成本构成和盈利水平的影响程度。



市场竞争方面，交通运输企业因其运输方式、运营路网等差异而面临不同的行业竞争。目前，我国已经形成公路、铁路、水路、航空运输并存的立体交通运输体系，各种运输方式适用于不同的自然条件和运输需求，拥有各自的比较优势，既相互协作，又相互竞争。此外，交通运输行业的竞争不仅体现在国内同类运输企业之间的竞争、不同类运输方式之间的替代，还包括国际贸易领域来自国外运输企业的竞争。

#### 4. 行业政策

交通运输业可以细分为生活服务业和生产服务业两个方面，不仅对国民经济和国际贸易的发展产生重要影响，而且直接影响公共安全、人身安全、财产安全，因而该行业始终是政府监管的主要行业之一。

中国履行交通运输行业监督管理职能的部门包括行业主管部门（交通运输部、各交通运输管理局、各铁路局等），以及综合管理部门（国家发改委及各地方发改委等）。其中：在准入监管方面，国家发改委是投资准入的主管部门，行业部门则负责对运营准入、退出的监管；在价格监管方面，国家发改委作为物价主管部门负责价格监管及成本监管，同时授权行业部门对部分服务的价格实施监管；在互联互通监管方面，各行业部门各自对不同运输方式内部的互联互通实施监管；在安全监管方面，各行业部门对不同运输方式各自实施日常的安全监管。

该要素分析要点是通过对交通运输行业的法律法规、发展规划，以及各运输方式细分领域管理条例进行分析，进而判断经营权审批、场站和线路规划、运价制定及调整、安全管理等方面的政策对行业发展趋势、企业发展前景的影响程度。

在经营权审批方面，交通运输行业严格受行政审批的管制，从事该服务的企业须取得交通运输部下发的《道路运输经营许可证》《铁路运输企业准入许可证》《水路运输许可证》等资质。

在场站和线路规划方面，场站是交通运输的重要载体和支点，场站及运输路网的建设须按交通主管部门统一规划，禁止重复建设。

在运价制定与调整方面，目前准经营性运输领域（包括城市公交、铁路客运、地铁客运、车客轮渡等生活型运输服务）的运输价格基本由政府制定，调整幅度参照上年综合运输成本及盈亏情况；其余经营性运输领域（公路货运、水路货运等）运价市场化程度相对较高，但由于运输成本带给消费者的是耗时耗资的负效应，因此政府同样采取价格监管，以避免扰乱市场的情况发生。

在安全管理方面，中国已颁布实施《公路法》《铁路法》《港口法》《安全生产法》等法律，以及《道路运输条例》《铁路安全管理条例》《国内水路运输管理条例》《危险化学品安全管理条例》等行政法规。此外，部分省市结合地域特点，出台相关的地方性法规，如：北京市出台的《北京市轨道交通运营安全条例》，贵州省出台的《贵州省交通建设工程质量安全监督条例》等。

## 二、经济环境

### 1. 宏观环境

交通运输行业属于实体经济的范畴，既受交通基础设施建设、运输装备制造等行业发展水平的制约，又受旅游、商贸等行业生产要素和产品价值传递的影响，并能够与其他行业产生协同效用，其景气度与宏观环境密切相关。该要素分析要点是通过观察宏观经济走势、贸易发展状况等，判断宏观环境对交通运输行业外部环境和市场供需的影响程度。

### 2. 区域环境

交通运输行业因市场需求、运输半径、线路布局、路网密度等条件的影响，对区域环境敏感度高。该要素分析要点是通过参考公司主要业务区域内经济发展水平、自然地理条件、交通基础设施成熟程度、干线运输方式的布局与衔接、腹地经济产业结构、人口结构及劳动力布局、消费结构与消费水平，以及考虑所在区域与周边关系密切地区、产业链具有上下游关系地区的相关因素，从而判断区域环境对交通运输行业运输方式、运力配置、市场需求的影响程度。

### 三、企业基础素质

交通运输企业的基础素质主要通过对企业产权结构、企业规模及竞争力、外部支持等因素进行分析。

#### 1. 产权结构

该要素分析要点是通过分析交通运输企业的股权结构、实际控制人、股东实力，以及上述内容的变化过程，从而判断产权结构对运输企业经营自主性、资产独立性、管理体制、竞争地位、外部支持获取等方面的影响。

#### 2. 规模及竞争力

交通运输系统是涉及地域最广、国家最多、人口最大的实体系统，伴随经济、贸易、金融的全球化发展，运输网络的建设需要逐步实现跨区域，规模化、高效化、重载化、节能化、信息化成为该行业的发展趋势。

企业规模的大小和市场地位的高低，并非评价企业信用水平的充分依据，但是体现企业偿债能力和偿债意愿的重要参考。企业规模越大，规模效益越明显，经营效益相对较高，因而偿债能力越强；行业地位越高，违约对自身造成的后果越严重，违约成本越高，因而偿债意愿越强。

从内部条件看，该要素分析要点是通过观察企业运输队伍规模、运输路网布局、营业里程、承运能力、运输量、场站数量、安全生产信息、技术实力、行业排名等内容，并与区域及同业数据进行对比，从而评价企业的经营规模，反映企业在区域行业内的竞争力，并结合企业自身运力和发展计划，观察其在技术人才配备、运输装备升级、信息系统开发、科学技术应用等方面采取的措施和取得的成绩，从而评价技术实力对企业素质、管理效率、成本控制的影响。

从外部条件看，面临运力过剩、运价下跌的行业境况，以及承运物多样化、承运距离长途化等变化趋势，企业通过多式联运、联盟合作等方式，实现运输资源的共享与配置，避免大量的资金投入辅助人员的聘用、运输装备的

购置和保养等方面，降低空载率、均衡装货量和卸货量，同样是企业软实力的体现。

### 3. 外部支持

根据企业性质、企业规模、服务对象、服务区域的不同，交通运输企业在享受国家、地方政府外部支持方面存在较大差异。对于国有大中型、经济欠发达地区、对公共运输领域贡献大、符合绿色交通政策导向、参与国际运输市场竞争的企业，能够取得政府更大的支持，包括资本金投入、资产划拨、特许经营权、税收优惠、财政补贴（票款、燃料、节能等方面）、国有资本收益返还以及地方政府性债务置换、专项发展资金/基金等。

该要素分析要点包括相关支持资金和资源的实际到位情况、外部支持对公司经营产生的实际影响、拨付资金使用效率、支持政策的持续性等。

## 四、管理分析

企业经营战略决定未来的发展方向，管理水平决定经营战略的实施效率，是企业信用水平的内在决定因素。管理分析主要是对法人治理结构、内部管理机制等因素进行分析，以定性分析为主。

### 1. 法人治理结构

法人治理结构主要是企业的出资者和管理者之间一整套制度性安排，对企业的中长期发展具有重要意义。对企业法人治理结构的考察，主要通过分析股权结构及企业独立性、董事会及监事会的独立性和运作情况、企业对高级管理人员的考核与激励机制、重大事项决策机制，从而评价法人治理结构的合理性和权力制衡机制的效果。

### 2. 管理水平

企业管理水平的高低、管理效率的发挥，影响着企业的管理质量，能够对经营结果和信用质量产生深刻影响。企业内部管理需要对企业制度的制定与执



行进行分析，关注企业的组织机构设置是否完备、职责分工是否明确、规章制度是否健全、内部协作和制约是否有效、人事管理与激励措施是否得当等，可从战略管理、投资管理、人力资源管理、安全保障管理、财务管理、资金管理、审计控制、分支机构考核、担保管理等方面进行分析，重点关注各项管理工作中对风险的控制，进而对企业的内部管理水平进行评价。

此外，交通运输企业因涉及国际形象、国计民生、人身安全、财产安全，因此是安全管控的重点行业之一。安全保障管理水平对交通运输企业的可持续发展起到重要作用，可以通过对相关制度制定、风险防范安排、应急处理措施、保险覆盖程度、专业技能培训、定量考核指标等方面进行评价。

## 五、经营分析

经营分析包括对交通运输企业经营模式、业务来源、运输能力、运输效益、成本控制、未来发展的分析。

### 1. 运营模式

本评级方法所涉及的运输方式包括公路运输、铁路运输、水路运输。从承运物看，可划分为客运、货运两大类；从运输类型看，客运可细分为商务客运、旅游客运、城市公共客运，货运可细分为整车、零担、集装箱运输，细分较多，模式各有差异。

资产配备方面，交通运输企业的运输工具包括机动车、列车、船舶等，可通过自购、租赁、挂靠等方式取得；部分企业还通过自建、授权、划拨等方式持有或管理路产、场站等资产。收入构成方面，运输业务板块以运费收入为主，以杂费收入为辅（装卸停靠、仓储中转、设备牵引、装备修理、场站服务、售票服务等）。场站布局方面，场站一般由政府统一规划，授权具备条件的企业进行投资建设和运营管理。运价制定方面，城市公交、出租车、车客轮渡、高铁客运等公共运输服务由政府统一定价，企业基本无自主调节空间，运输需求的刚性相对较高，盈利对政府补贴依赖度大；其余运输市场化竞争更为

明显，基本采取企业自主定价，或政府给定指导价格、企业适度调整的方式，业绩受市场供需影响较大。

而从改革的角度看，“公司化”运作、“市场化”定价是交通运输行业的必然趋势，已经逐步尝试通过创新运营模式、引入社会资本、施行票改政策、运价物价联动等方式，提高以城市公交、高铁客运为代表的公共运输服务业务的盈利能力。

### （1）公路运输

公路运输最为贴近日常生活，既有固定线路的班次服务，又有个性化线路的定制服务，对承运物种类无限制，并能直达最终目的地，是其他运输方式的必要补充。尽管其运输能力相对较弱，但却因其灵活便捷成为短途、少量运输的首选方式。随着高速公路通车里程的增长和路网密度的提高，公路运输半径已打破传统限制，对其他运输方式形成替代竞争。

公路运输准入门槛相对较低，市场经营主体多，燃油能耗大、人工成本高。公共运输服务刚需强劲，垄断特征明显，但运价由政府制定；非公共运输服务由市场定价，但同业竞争激烈。

影响公路运输的主要因素包括路网密度和公路等级、承运线路布局的完善程度、区域专营权的垄断性、油价及人工成本的变化、其他运输方式及其他线路的分流。公路运输企业的盈利能力受运价市场化程度、线路成熟度的影响更大：公路运输需求量大，但人工和燃油成本高，运价市场化程度越高，企业盈利能力越强；公路运输竞争激烈，线路布局越成熟，服务体系越完善，盈利能力越强。

### （2）铁路运输

铁路运输是发展最为迅速的运输方式，是国内中长途客、货（特别是煤炭、矿石、钢铁等大宗物资）运输的首选方式，其运输能力强、运输速度快、运价相对低，且准时性、稳定性优于其他运输方式。铁路运输采取固定线路、统一定价的方式运营，发送站运输企业对运费“一次核收、分段计费”。随着我国“八横八纵”高速铁路网的建设、高铁技术在全球的推广应用、“一带一

路”倡议的推进，以及亚欧铁路、中欧铁路的建设运营，铁路运输在国际贸易中的应用不断增长。

铁路路网由国家规划，建设造价高、折旧大，企业资产负债率普遍较高，且运价由政府统一制定。列车进站停靠后通常为客、货运输的中转站，需与其他运输方式紧密接驳才能到达最终目的地，运输可达性较弱。

影响铁路运输的主要因素包括沿线及周边相关产业景气度、主要承运物相关政策的调整、装备构成及承运能力、铁路运价调整、其他运输方式及其他线路的分流。铁路运输企业的盈利能力受运输装备资产规模、资产负债率的影响更大：运输装备资产规模越大，装备越多、技术越先进，承运能力和规模效益越明显，盈利能力越强；资产负债率越高，折旧和费用开支越大，盈利能力越弱。

### （3）水路运输

水路运输是国际贸易领域最为普遍的货运方式，包括集装箱运输、特种运输、散杂货运输，其运输量大、专业程度高、运输成本低，是远途、大宗运输的首选方式。水路运输定价的市场化程度较高，近年来随着全球经济下行和中国经济增长放缓，水路运输供大于求，加之油价的波动，导致水路运价整体仍处在低位运行，自 2016 年底逐渐回暖。

受航道和港口天然性的影响，水路运输可达性较差，运输速度较慢，且受自然因素影响大，其运输班次安排的合理性在各种运输方式中难度最大。同时，水路运输的运量大、价值高、周期长、路途远，不可控风险因素较多。

影响水路运输的主要因素包括国际和国内贸易活跃程度、运力供需和燃油价格引起的运价波动、航线和港口的覆盖程度、运载能力及设备调配能力、不可抗力因素（自然灾害、战争、国际政治等）、其他运输方式及其他线路的分流。水路运输企业的盈利能力受航运业景气度、装备构成及运力调配能力的影响更大：航运业景气度越高，运输需求越强劲，规模效益越明显，盈利能力越强；水路运输装备造价高、造船周期长、折旧高，装备构成越科学，承运能力及效率越高；运力调配能力拉大企业间差距，除自购以外，共享与租赁在水路

运输中被普遍应用，自购设备越多，折旧和费用越大，空载和闲置风险越大，但租赁设备越多，则越会面临高峰期运力供不应求的问题。

## 2. 运输能力

运输能力需要对交通运输企业掌握的资源进行分析，从而判断企业的客运能力和货运能力，包括路网布局与规划、运输装备数量及规格、场站数量及规模、运输班次安排、市场占有率、互联互通情况等。

## 3. 运输效益

影响交通运输企业经营效益的主要因素包括市场需求、线路通行量、路网效应、运价调整、竞争分流，以及企业运输能力、收费方式、结算方式，另有部分企业涉及从发运站分配的收益。

首先，考察近三年主要财务数据和指标。考察要点包括营业收入、营业成本、毛利润的结构、规模、变动趋势及原因，从而对企业的发展速度和发展质量进行分析。

其次，分析主营业务近三年发展情况。考察要点主要包括近三年的运输能力数据、运输队伍规模、网络覆盖范围及成熟度、枢纽场站的布局及合作模式、运输资产的建设程度及投运效用、承运物种类变化及对收入的影响、运价标准的调整等方面。

第三，分析其他业务板块经营状况。交通运输企业从事的其他业务以围绕交通运输资源开展的场站运营、物业租赁、停车场、广告服务、基建维护、商品贸易等，考察要点包括业务板块种类、资源配置、与主业的协同效应、经营效益、对收入和利润的贡献程度等方面。

## 4. 成本控制

交通运输企业的成本费用由能耗成本、装备及设施成本（折旧、维护、保险等支出）、运营管理费、人工成本、场站使用费及过路费、财务费用（利

率、汇率）、安全投入、保险支出构成，除分析上述成本的结构与变化趋势以外，还要对各成本的影响因素进行关注。

能耗成本受国际原油价格波动的影响较大，油价透明度高，但预测难度较大；部分规模较大的交通运输企业采取期货手段锁定燃油价格，控制成本，对保证盈利水平起到一定作用。

装备及设施成本随业务规模的扩大、固定资产（运输装备、路网资产）的增多，以及设备的拆毁处置、升级换代及改造而增长；部分企业通过优化运输装备性能和结构，在合理调节运力的情况下，尽可能缩减折旧及维护成本的支出。

人工成本方面，随着劳动力市场价格的提高，近年来该项成本不断上涨，企业可以随着科学技术的应用，逐步控制甚至减少劳动力的开支。

运营管理费、场站使用费及过路费为刚性支出，且因场站和路线的规划基本由政府决定，竞争压力相对较小，因此交通运输企业对该成本议价能力较弱；部分资金实力雄厚、经营能力强的交通运输企业通过自营场站的方式调节该部分开支，且在运营场站过程中形成主业以外的服务收入，对利润形成补充。

财务费用包括利息支出和汇兑损失。其中：利息支出主要产生于路网建设、装备购置、设备租赁等融资活动中，汇兑损失主要产生于外币结算、境外投融资过程中。部分企业通过优化债务结构、购买理财产品或汇率衍生品、调整外币债务结构等方式，从而起到减少利息支出、防范汇兑风险的作用。

安全投入、保险支出为交通运输行业的必要开支，可以控制企业经营风险和降低风险损失。

## 5. 未来发展

经营方针和策略影响企业长期发展，考察要点包括未来运输路网（线路）规划、运输装备购置计划、在建及拟建项目、投资方案、技术创新、市场战略、业务板块布局、资金需求及筹措方式等方面。通过分析企业的发展计划和



经营策略，并与企业的预测数据进行对比，从而对企业的发展前景、风险程度进行判断。

## 六、财务分析

通过总量分析、结构分析和趋势分析相结合，评价企业经营状况和财务状况的优劣，对企业经营成果和财务状况进行把握，并作为预测未来发展趋势的参考。

财务状况是企业经营成果的最终反映，也是决定企业信用状况的根本。联合资信对企业的财务分析包括财务信息质量、资产质量、债务负担及资本结构、盈利能力、现金流、偿债能力和其他重大事项。

### 1. 财务信息质量

该部分重点分析近三年会计师事务所对企业财务报表出具的审计结论；如果出具非标准无保留意见审计结论，应对相关事项进行说明；近三年企业合并报表是否发生重大变化，如果对公司报表产生实质影响，分析报表是否具有可比性。此外，需对企业所采用会计政策（特别是折旧政策）、会计估计作出说明，如若出现不一致，应对财务数据可比性进行判断。

### 2. 资产质量

交通运输企业为保证日常业务的运转，通常自持一定规模的运输装备，部分企业还持有枢纽场站、运营路网等资产，因而资产中非流动资产占比相对较大，其中主要包括固定资产（运输装备、枢纽场站等）、在建工程（枢纽场站的建设投入）、无形资产（土地使用权、线路经营权、车辆运营权）；流动资金中主要为货币资金（需关注外币、保证金、质押等受限货币资金的规模）、应收账款（其中政府收入补贴、铁路系统款项拨付到账效率相对较低）、其他应收款（包括代收统收款、往来款、保证金、保险费等）、存货（土地开发成本、配件等）。

该要素分析要点是关注上述资产的结构是否与资本结构匹配、原始价值与重置价值、折旧与成新率情况、使用受限比例、重点在建项目进展等，从而判断各类资产对企业未来经济效益的影响。

### 3. 资本结构

现代交通运输企业具有资本密集特点，权益资本的成长受股东投入、政府支持、利润留存的共同影响，其中以实收资本和资本公积（因业务公共性和股东国有背景而收到的财政支持等）为主。

为实现规模效应，交通运输企业需要追加资本性支出，用于运输装备的购置及升级、枢纽场站建设、软件系统开发、安全设施配置等，资金来源包括企业经营积累、股东追加资本金投入、直接与间接债务融资（借款、发债、租赁等），视企业性质、业务构成的不同，负债率和债务结构存在一定差异。

该要素分析要点是关注资本来源的构成、来源的稳定性、资本结构是否与资产匹配、融资成本高低、债务期限分布是否合理等，主要考察指标包括资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率。

### 4. 盈利能力

交通运输企业主营业务收入来源于收取的运输服务费，该行业企业通常通过规模效益提高整体业务规模和盈利水平，通过装备升级、合理配载、优化线路提高运行效率、降低单位油耗，通过控制折旧、利息等开支降低成本费用，依靠政府补贴（燃油补贴、节能补贴、税收优惠等）弥补公共运输服务的亏损，通过多元化经营对收入和利润形成补充。此外，部分企业还通过适度理财、对外投资等方式取得投资收益。

涉及民生的公共交通运输服务业务的运营主体以国资背景企业为主，运价由政府统筹考虑公众承受能力和政府财政状况决定，长期执行低运价政策，企业没有自主调节空间，随着人工成本、燃料价格的增长，此类业务盈利能力差，盈利主要依靠政府补贴。其余运输业务则对市场供需和物价进行考虑，采

取企业自主定价或政府指导运价的方式，企业具有定价权或调节空间，政府仅对价格进行监管，避免运输成本过高影响市场经济的健康发展。

交通运输企业的成本费用包括能耗成本、装备及设施成本（折旧、维护、保险等支出）、运营管理费、人工成本、场站使用费及过路费、财务费用（利率、汇率）、安全投入、保险支出等。

该要素分析要点包括收入与成本、费用是否匹配，成本、费用变动趋势及支出的原则，非经常性损益对利润总额的影响程度，并由此分析和判断企业的盈利水平的可靠性和盈利结构的合理性，主要考察指标包括营业利润率、总资产收益率、净资产收益率等。

## 5. 现金流

现金流量是清偿债务的基础，可以显示出企业在持续经营中获取的现金对全部债务的保护程度，保护程度越高，企业偿还债务的能力越强，信用等级也越高。

考察企业的现金流量，需结合企业的发展策略和发展阶段：一方面要关注企业现金流量的规模和结构；另一方面要分析企业收入及利润的实现质量；此外，将企业在一段时期内可支配的现金，与企业应偿还的全部债务相比较，了解短期内现金流出的方向和规模，判断对筹资活动的依赖程度。

该要素主要考察指标包括经营活动现金流入量及现金流量净额、现金收入比、筹资活动前现金流量净额。

## 6. 偿债能力

企业负债既包括银行借款、发行债券等借入性负债，也包括应付账款、预收账款等经营性负债，对企业偿债能力的考察和判断主要侧重于企业偿还到期有息债务的能力。短期偿债能力主要考察指标包括流动比率、速动比率、经营现金流流动负债比；长期偿债能力主要考察指标为全部债务/EBITDA、EBITDA利息倍数。

此外，公司直接融资和间接融资渠道的建设作为企业重要的信用支持，对企业偿债能力的评价也具有一定影响，主要考察指标包括股东增资计划、债券注册未发行额度、金融机构授信剩余额度、政府支持可能性和持续性等。

## 7. 其他重大事项

对其他重大事项的考察主要包括或有负债、过往债务履约情况。

或有负债主要包括票据贴现、对外担保、未决诉讼等，虽不直接在报表中反映，但企业仍面临一定的风险。对于对外担保，重点关注被担保人历史信用状况和持续经营能力，以及企业对外担保额度、担保方式、担保期限、反担保措施等；对于票据贴现，重点关注出票人历史信用状况和持续经营能力，以及企业应收款项周转速度、收付结算方式与资金面的匹配程度等；对于未决诉讼，重点关注诉讼当事人类型、保全措施、预计损失大致金额等。

信用记录是企业以往对银行借款、商业往来中的还本付息情况。存在重大不良记录的企业，对其偿债意愿产生负面影响，即使具有偿债能力，也可能在未来出现违约。因此，过往债务履约情况在判断企业偿债意愿方面具有重要参考作用。