

信用等级公告

联合[2017] 2190 号

联合资信评估有限公司通过对安顺市交通建设投资有限公司及其拟发行的 2017 年安顺市交通建设投资有限公司公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

安顺市交通建设投资有限公司

主体长期信用等级为

AA

2017 年安顺市交通建设投资有限公司

公司债券的信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一七年八月二十八日



2017年安顺市交通建设投资有限公司

公司债券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

本期债券信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期债券发行金额: 14 亿元

本期债券期限: 7 年

偿还方式: 按年计息, 自存续期第 3 年起, 每年偿还 20% 本金

募集资金用途: 项目建设

评级时间: 2017 年 8 月 28 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年
现金类资产(亿元)	0.57	1.41	6.57
资产总额(亿元)	64.58	75.95	262.34
所有者权益(亿元)	53.52	57.14	222.90
短期债务(亿元)	0.00	0.00	6.52
长期债务(亿元)	1.30	2.74	19.88
全部债务(亿元)	1.30	2.74	26.40
营业收入(亿元)	4.27	7.21	12.70
利润总额(亿元)	1.68	2.91	2.58
EBITDA(亿元)	1.69	3.00	2.60
经营性净现金流(亿元)	-1.52	0.56	-14.86
营业利润率(%)	18.49	16.70	15.15
净资产收益率(%)	3.14	5.08	0.93
资产负债率(%)	17.12	24.76	15.03
全部债务资本化比率(%)	2.38	4.58	10.59
流动比率(%)	809.78	636.46	1350.67
经营现金流动负债比(%)	-20.10	4.80	-77.39
全部债务/EBITDA(倍)	0.77	0.92	10.15

分析师

周海涵 辛纯璐

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址: www.lhratings.com

评级观点

安顺市交通建设投资有限公司(以下简称“公司”)作为安顺市交通基础设施的重要建设运营主体,区域地位优势显著。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了公司在资产注入、财政补贴及政策优惠等方面得到安顺市政府的大力支持。同时,联合资信也关注到公司资产流动性较弱、整体盈利水平对财政补贴依赖程度高及未来投资规模大等因素对公司信用水平带来的负面影响。

近年来,安顺市区域经济及财政实力不断增强,城市基础设施建设发展空间较大,公司经营前景良好,获取政府支持持续稳定。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期债券募投项目未来收益将为本期债券偿还提供保障。本期债券设置本金提前分期偿还条款,可有效降低集中偿付风险。综合评估,联合资信认为,本期债券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 近年来安顺市经济稳步发展,公司外部环境向好。
2. 公司作为安顺市交通基础设施建设的重要经营实体,在资产注入、财政补贴及政策优惠等方面获得政府支持力度大。
3. 本期债券设置本金提前分期偿还条款,可有效降低集中偿付风险。

关注

1. 基于公司特殊职能定位,公司经营性资产少,投资与经营受政府决策影响大。
2. 公司经营以交通基础设施建设为主,自身盈利能力弱,对财政补贴依赖程度高。

3. 公司未来在建及拟建项目投资规模大，外部融资需求强烈。
4. 公司资产中存货占比大，主要以土地资产为主，变现能力受当地土地市场行情影响大，资产流动性较弱。
5. 本期债券发行规模大，存续期较长，募投项目预期现金流入时间和本期募集资金的还本付息存在一定的不匹配。

声 明

一、本报告引用的资料主要由安顺市交通建设投资有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

2017年安顺市交通建设投资有限公司

公司债券信用评级报告

一、主体概况

安顺市交通建设投资有限公司（以下简称“公司”）是由安顺市人民政府授权批准，于 2009 年 4 月由安顺市国有资产管理有限责任公司出资组建成立的国有独资公司，初始注册资本 3750 万元，分 5 次缴足，第一次注资 750 万元。2009 年 8 月 31 日，根据安顺市人民政府《安顺市人民政府办公室关于授权投资市交通建设投资有限公司的通知》（安府办发[2009]96 号）和股东决定，公司股东由安顺市国有资产管理有限责任公司变更为安顺市交通运输局，并由安顺市交通运输局以货币形式增资至人民币 15750 万元。2016 年 7 月，公司股东安顺市交通运输局与中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）签订《中国农发重点建设基金投资协议》，协议约定农发基金投资 4500 万元入股公司，公司注册资变更至 20250 万元；其中安顺市交通运输局持股 77.78%，农发基金持股 22.22%。截至 2016 年底，公司注册资本为 20250 万元，实际控制人为安顺市人民政府。

公司经营范围主要包括：受市、县区政府或省交通厅委托作为全市范围内高速、一级、二级等收费公路业主，组织项目投融资、建设和经营管理；交通系统经营性资产的经营管理和开发拓展；交通运输行业的其它经营性项目或关联项目投资开发；城市基础设施建设及房地产开发与销售。

截至 2016 年底，公司合并范围内子公司 2 家；公司本部下设综合办公室、财务资产部、投融资部、人力资源部、计划管理部及工程管理部 6 个职能部门。

截至 2016 年底，公司资产总额（合并）262.34 亿元，所有者权益合计 222.90 亿元（其

中少数股东权益-0.04 亿元）；2016 年公司实现营业收入 12.70 亿元，利润总额 2.58 亿元。

公司注册地址：贵州省安顺市西秀区建设路1号；法定代表人：蒲志刚。

二、本期债券及募投项目概况

1. 本期债券概况

公司计划发行金额为 14 亿元的 2017 年公司债券（以下简称“本期债券”），债券存续期限为 7 年，采用固定利率计息，附设提前偿还条款，在债券存续期内的第 3、4、5、6、7 年末分别按照债券发行总额 20%比例偿还债券本金。

2. 本期债券募集资金用途及募投项目概况

本期债券拟募集资金 14 亿元，将全部用于黄果树大街沿线棚户区改造项目（一期），包含干河地块、马军屯地块、大山脚地块、伍家关地块。

表1 本期募集资金投资使用情况（单位：亿元、%）

募集资金用途	总投资	拟使用债券募集资金及占比	
黄果树大街沿线棚户区改造项目（一期）	24.50	14.00	57.14

黄果树大街沿线棚户区改造项目（一期）总规划用地面积 234793.00 平方米，总建筑面积 903015.35 平方米，其中地上建筑面积 827852.35 平方米，地下建筑面积 75163.00 平方米。其中，地上面积中住宅面积 626889.26 平方米，还原住宅 275372.55 平方米，平均户型面积 72 平方米/套，共为 3810 套；用于物管面积 1601.00 平方米；其余可供销售面积 349915.71 平方米，平均户型面积 80 平方米/

套, 共为 4373 套; 地上配套商业面积 200963.09 平方米, 其中还原商业面积 68850.09 平方米, 可供出售商业面积 132113.00 平方米。地下建筑面积共计 75163.00 平方米, 其中配套物业用房 14663.00 平方米, 可供出售的地下停车场面积 60500.00 平方米, 按每车位 25 平方米计, 可出售车位 2420 个, 地下无商业面积出售。

黄果树大街沿线棚户区改造项目(一期)可行性研究报告已获得安顺市西秀区发展和改革局《关于黄果树大街沿线棚户区改造项目(一期)可行性研究报告的批复》(西发改函[2016]10 号)批准, 并取得安顺市环境保护局《关于对《黄果树大街沿线棚户区改造项目环境影响报告书》的批复意见》(安环书审[2014]21 号)、安顺市国土资源局《黄果树大街沿线棚户改造项目(一期)项目用地预审的复函》(安国土资预审字[2014]2 号)。

项目总投资概算为 24.50 亿元, 项目已于 2015 年 1 月开始开工, 目前正在进行前期土地征拆等工作, 根据可行性研究报告项目实施进度安排, 尚需 24 个月竣工。截至 2017 年 6 月底, 项目已投入资金约 1330 万元, 主要为可行性研究报告编制费用、工程设计费用、勘察费用等前期费用及部分拆迁费用。

根据《黄果树大街沿线棚户区改造项目(一期)可行性研究报告》, 本项目收入来源为除安置房以外的住宅、商铺和地下停车场销售收入, 共计 34.00 亿元; 其中住宅预计销售收入为 12.25 亿元, 商业预计销售收入为 19.82 亿元, 车库预计销售收入为 1.94 亿元。该项目收入足以覆盖该项目的总投资额, 税前财务内部收益率为 10.93%, 投资回收期税前 4.28 年。

三、宏观经济和政策环境

2016 年, 在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下, 全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下, 我国继续推进供给侧结构性改

革, 全年实际 GDP 增速为 6.7%, 经济增速下滑趋缓, 但下行压力未消。具体来看, 产业结构继续改善, 固定资产投资缓中趋稳, 消费平稳较快增长, 外贸状况有所改善; 全国居民消费价格指数(CPI)保持温和上涨, 工业生产者出厂价格指数(PPI)和工业生产者购进价格指数(PIRM)持续回升, 均实现转负为正; 制造业采购经理指数(PMI)四季度稳步回升至 51% 以上, 显示制造业持续回暖; 非制造业商务活动指数全年均在 52% 以上, 非制造业保持较快扩张态势; 就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年, 全国一般公共预算收入 15.96 万亿元, 较上年增长 4.5%; 一般公共预算支出 18.78 万亿元, 较上年增长 6.4%; 财政赤字 2.83 万亿元, 实际财政赤字率 3.8%, 为 2003 年以来的最高值, 财政政策继续加码。2016 年, 央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点, 并灵活运用多种货币政策工具, 引导货币信贷及社会融资规模合理增长, 市场资金面保持适度宽松, 人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长, 产业结构继续改善。2016 年, 我国农业生产形势基本稳定; 工业生产企稳向好, 企业效益持续改善, 主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响; 服务业保持快速增长, 第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 增长的贡献率较上年继续提高, 服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳, 基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016 年, 我国固定资产投资 59.65 万亿元, 较上年增长 8.1% (实际增长 8.8%), 增速较上年小幅回落。其中, 民间投资增幅 (3.2%) 回落明显。2016 年, 受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP 等项目相继落地, 我国基础设施建设投资增速 (15.7%) 依然保

持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长4.2%，增幅继续回落，成为拉低我国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016年，我国社会消费品零售总额33.23万亿元，较上年增长10.4%（实际增长9.6%），增速较上年小幅回落0.3个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至64.6%。2016年，我国居民人均可支配收入23821元，较上年实际增长6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016年，我国进出口总值24.33万亿元人民币，较上年下降0.9%，降幅比上年收窄6.1个百分点；出口13.84万亿元，较上年下降2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口10.49万亿元，较上年增长0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差3.35万亿元，较上年减少9.2个百分点。总体来看，我国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望2017年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017年，我国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固

定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低我国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及2016年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017年，我国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年GDP增速或有所下降，但预计仍将保持在6.5%以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与合作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地城市建设资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在可用于城市基础设施建设的财政

资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求的情况下，地方政府基础设施建设融资平台在中国城市基础设施建设过程中发挥着至关重要的作用。随着《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43号，以下简称“《43号文》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中國基础设施建设的重要载体。

2. 行业政策

20世纪90年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立地方政府融资平台的城市基础设施建设投融资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券筹集资金等。2009年，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方政府隐性债务规模快速攀升。2010年之后，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。

2014年国务院的《43号文》规范了地方政府举债行为，要求剥离融资平台的政府融资职能。随后财政部通过《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预【2014】351号，以下简称“《351号文》”）对2014年底存量债务进行了清理、甄别。在此背景下，全国地方政府性债务得以明确，随着政府债务的置换，城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。2015年，地方政府债券发行工作得到落实，政府债务置换工作有序推进，同时为保障城投公司融资能力，确保在建项目的持续推进，国家发布了系列融资政策，使得城投公司面临相对宽松的融资环境，城投

公司短期周转能力有所增强，流动性风险得以缓释。

2016年，国家继续推行地方政府债券的发行工作，同时为加强地方政府性债务管理，国务院办公厅下发的《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88号，以下简称“《88号文》”），对地方政府性债务风险应急处置做出总体部署和系统安排。此外，财政部下发了《关于印发〈地方政府性债务风险分类处置指南〉的通知》（财预【2016】152号，以下简称“《152号文》”），依据不同债务类型特点，分类提出处置措施，明确地方政府偿债责任，是对政府性债务管理的进一步细化。《88号文》和《152号文》的具体规定弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还，城投债的信用风险可能加大。此外，《中共中央、国务院关于深化投融资体制改革的意见》鼓励加大创新力度，丰富债券品种，进一步发展企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具、项目收益债等，支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，为城投企业债券市场融资提供有利的政策环境。2016年3月25日，财政部、住房城乡建设部共同出台的《关于进一步做好棚户区改造相关工作的通知》（财综【2016】11号文），强调多渠道筹集资金，加大对棚户区改造的支持力度，促使城投企业棚改债规模的持续增长。

综上所述，《43号文》之后，随着城投公司政府融资职能的剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性有所弱化，城投债的信用风险可能加大。但考虑到目前城投公司仍是地方政府基础设施建设的重要主体，其项目来源以及资金往来与地方政府紧密相关，短期内城投公司完成转型的可能性较小，其信用

风险仍与地方政府关联关系较大。

3. 行业发展

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地区发展不平衡。截至2016年底，中国城镇化率为57.35%，较2015年提高1.25个百分点，相较于中等发达国家80%的城镇化率，中国城镇化率仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2017年3月5日，中央政府发布的《2017年政府工作报告》对中国政府2017年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将继续在棚户区改造、市政基础设施建设、新型城市建设等方面维持较大投资规模。整体看，城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，发展环境良好。

近年来，中国政府陆续颁布了进一步规范地方政府融资的相关政策，同时支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境。在城投公司与地方政府信用关联性有所弱化的情况下，联合资信认为，未来能持续得到政府强力支持、信贷环境良好、转型条件较好的城投公司，其发展及信用基本面将得到支撑。同时，联合资信也将持续关注区域经济发展相对落后、职能定位有所调整、短期流动性不强、或有债务风险大的城投公司的信用风险。

4. 区域经济

安顺市位于贵州省中西部，东邻贵州省省会贵阳市以及黔南布依族苗族自治州，西靠六盘水市，南连黔西南布依族苗族自治州，北接毕节市，位于黔中经济区的核心地带。黔中经济区是国家重点发展经济区，是深入实施西部大开发战略重点培育的具有辐射带动作用战略新高地，是国家规划建设省域经济增长点，是贵州省推进城镇化着力打造的核心区

域。2010年6月国务院审议并原则通过《全国主体功能区规划》，将黔中经济区列入全国主体功能区规划中的18个重点经开区域之一。随着国家支持贵州发展战略规划的深入实施，安顺作为黔中经济区的核心城市之一，将具有明显的地区发展优势，增长潜力巨大。

安顺市旅游资源丰富，是国家最早确定的甲类旅游开放城市之一，同时被定位为贵州省优先发展重点旅游区及西线旅游中心，全市风景区面积占幅员面积的12%以上，远高于全国1%和贵州省4.2%的平均比例。安顺市境内有四个国家4A级以上风景区，其中，世界著名的黄果树大瀑布和龙宫风景区为国家5A级旅游景区；格凸河风景区和夜郎洞风景区为国家4A级旅游景区；另外，还拥有古生物化石群国家地质公园、九龙山国家森林公园，有花江大峡谷、夜郎湖、斯拉河等省级风景名胜，素有“中国瀑乡”、“屯堡文化之乡”、“蜡染之乡”、“西部之秀”的美誉。

安顺市行政区划包括1个区、2个县、3个自治县及3个特区（副县级派出机构），总人口约270万，其中少数民族人口占全市总人口的39%。根据《安顺市2016年国民经济和社会发展统计公报》，2016年安顺市全市地区生产总值701.35亿元，比上年增长12.4%。分产业看，第一产业增加值124.07亿元，增长6.3%；第二产业增加值227.12亿元，增长12.5%；第三产业增加值350.16亿元，增长14.5%。三次产业结构比由上年的18.1:33.2:48.7调整为17.7:32.4:49.9。全市人均地区生产总值30216元，增长11.9%。

表2 安顺市2015~2016年地方综合财力情况表
(单位: 万元)

科目	2015年	2016年
一般预算收入	698639	703231
其中: 税收收入	546473	536512
非税收入	152166	166719
转移支付和税收返还收入	1381148	1538571
国有土地使用权出让收入	352012	450571
财政专户收入	16756	17846
地方综合财力	2448555	2710219

资料来源: 安顺市财政局

随着安顺市经济实力的不断增强，当地综合财力亦逐渐增长。2016年，安顺市地方综合财力为271.02亿元，同比增长10.68%。

从结构来看，2015~2016年安顺市一般公共预算收入保持相对稳定，分别69.86亿元和70.32亿元，其中税收收入分别为54.65亿元和53.65亿元，税收收入在一般公共预算收入中占比较高；转移支付和税收返还收入是安顺市综合

财力的最主要组成部分，2015~2016年分别为138.11亿元和153.86亿元；安顺市国有土地使用权出让收入在地方综合财力中占比一般，2015~2016年分别为35.20亿元和45.06亿元，受房地产市场波动及土地出让计划不确定的影响，国有土地使用权出让收入存在一定不确定性。

表3 2016年安顺市政府财力及债务余额（单位：万元）

政府性债务（截至2016年底）	金额	地方财力（2016年度）	金额
（一）直接债务余额	4298922.45	（一）公共财政收入	703231
1. 银行贷款	579538.03	1. 税收收入	536512
2. 发行债券	2501337.99	2. 非税收入	166719
3. 转贷债务	22987.36	（二）转移支付和税收返还收入	1538571
4. 专项借款	10946.95	1. 一般性转移性支付收入	733238
5. 非银行金融机构借款	229752.45	2. 专项转移性支付收入	726624
6. 供应商应付款	624699.88	3. 税收返还收入	78709
7. 企业借款及其他	311659.78	（三）国有土地使用权出让收入	450571
（二）或有债务余额	302042.03	1. 国有土地使用权出让金	442410
1. 政府负有担保责任的债务	160751.51	2. 国有土地收益基金	6638
2. 政府负有就住责任的债务	141290.52	3. 农业土地开发基金	1523
		4. 新增建设用地有偿使用费	
		（四）预算外财政专户收入	17846
政府性债务余额=（一）+（二）×50%	4449943.47	地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	2710219
地方性债务余额÷地方综合财力×100%		164.19%	

资料来源：安顺市财政局

政府性债务负担方面，安顺市地方性政府债务由直接债务和或有债务构成。其中，直接债务余额429.89亿元，或有债务余额30.20亿元。截至2016年底，安顺市政府性债务余额444.99亿元，地方性债务余额/地方综合财力比率为164.19%。

总体来看，安顺市地方综合财力增长较为稳定，地方政府债务负担高。

五、基础素质分析

1. 股权状况

公司注册资本为20250万元，其中安顺市

交通运输局持股77.78%，农发基金持股22.22%。公司实际控制人为安顺市人民政府。

2. 企业规模

公司是安顺市交通基础设施重要投融资主体，集投融资、开发、建设、经营、服务五大主要职能为一体，主要承担安顺市所辖区域公路、国省道升级改造及周边县区交通基础设施建设。作为安顺市交通基础设施建设的唯一平台，公司自成立以来以交通建设为核心业务，投资建设规模逐年增长，在安顺市交通基础设施建设及经营领域具有区域竞争优势。

3. 人员素质

截至 2016 年底，公司董事会 5 人，监事会 5 人；除此董事长外，公司本部有 2 位高级管理人员，系副董事长兼总经理 1 人，副总经理 1 人。

蒲志刚先生，1967 年 9 月出生，汉族，本科文化，中共党员；曾任贵州省武警总队三支队四中队排长、副中队长、队长、政治指导员、武警总队后勤部基地副主任、省武警总队安顺市支队副政治委员、省武警指挥学校政治部副主任、省武警总队安顺市支队政治委员、安顺市交通运输局副局长、党组成员，公路运输管理局局长、党组成员，安顺市道路运输局局长；2016 年 8 月起任公司党委书记、董事长。

刘洪先生，1975 年生，本科学历；先后担任安顺经济技术开发区招商引资局副局长、局长，安顺经济技术开发区经济发展局局长、安顺经济技术开发区党工委委员、安顺市工业投资公司党委委员及副总经理；2015 年 9 月起任公司总经理、副董事长。

截至 2016 年底，公司本部在职人员共计 78 人；按文化程度分，84.62% 为大专及以上学历；按岗位构成分，管理人员占 25.64%；按年龄结构分，30 岁以下的员工占比 33.33%，30~50 岁员工占 60.26%，50 岁以上占 6.41%。

总体看，公司高管人员具备相关管理工作经验；本部员工的整体素质及年龄结构能够满足公司日常经营需要。

4. 政府支持

公司作为安顺市交通基础设施建设的主要经营实体，政府在项目补助、政策及资金、资产注入等方面给予公司大力支持。

(1) 项目补助

为促进安顺市基础设施建设日益完善，安顺市财政局每年给予公司一定补贴以支持其业务发展。2014~2016 年，公司本部收到的财政补贴分别为 1.00 亿元、2.00 亿元和 0.80 亿元。上述财政补贴已全部到账，并计入当期“营业外收入”科目。

(2) 政策支持

根据公司与安顺市人民政府签订的《安顺市人民政府关于代建管理综合服务费的通知》

（安府函[2011]63 号），安顺市财政局逐年安排资金支付公司交通代建项目工程款，工程款包括工程造价、管理成本、融资成本、其他费用等。综合服务费以每年实际发生的管理规模为计量基础，收费比率为 20%，经安顺市财政局核实后拨款。

根据安顺市西秀区人民政府《委托书》，委托公司与西秀区共同合作对安大厂至木山堡二级公路两侧的土地进行一级开发（实现九通一平）。目前开发相关合作事宜尚处于洽谈过程，未来随着土地一级开发业务逐步开展，有望为公司收入及利润带来新增长点。

(3) 资产注入

根据安顺市人民政府于 2011 年 11 月出具的《安顺市人民政府关于将 31 宗土地资产无偿划转至安顺市交通建设投资有限责任公司的通知》（安府融发[2011]31 号），安顺市政府将西秀区大西桥镇、旧州镇、蔡官镇、鸡场乡共计 31 宗土地无偿划转至公司。上述 31 宗土地面积合计 1766439.10 平方米，用途为商业、住宅，土地使用权类型为出让。31 宗土地评估价值共计 11.82 亿元，土地无偿划转事项增加公司资本公积 11.82 亿元。

根据普定县人民政府于 2014 年 1 月出具的《关于将县夜郎国有资产投资营运有限责任公司 15 宗土地资产无偿划转给安顺市交通建设投资有限责任公司的函》，决定将原属于夜郎国有资产投资营运有限责任公司城关镇、白岩镇等 15 宗土地无偿划转给公司。上述 15 宗土地面积合计 983771.59 平方米，土地使用用途均为商住出让地，评估价值共计 12.17 亿元，土地无偿划转事项增加公司资本公积共计 12.17 亿元。

根据安顺市财政局于 2016 年出具的《关于安顺市公路工程队整体资产划转移交市交通建设投资有限责任公司的批复》（财政[2015]19

号)文件,将安顺市公路工程队无偿划入公司,增加公司资本公积 0.06 亿元。

根据安顺市国有资产监督管理局于 2016 年出具的《关于增加安顺市交通建设投资有限公司资本投入相关事宜的批复》(安国资复[2016]99 号)文件,普定县人民政府、关岭自治县人民政府及镇宁自治县人民政府分别将 4 宗、20 宗和 4 宗土地无偿划入公司。上述 28 宗土地面积合计 17431144.82 平方米,土地使用用途均为商住出让地,评估价值共计 163.20 亿元,土地无偿划转事项增加公司资本公积共计 163.20 亿元。

(4) 资金注入

根据安顺市人民政府于 2015 年出具的安顺市人民政府关于对安顺市交通建设投资有限公司资本投入的通知》(安府函[2015]105 号)文件,将 0.73 亿元资金作为对公司的资本投入划入公司,增加公司资本公积 0.73 亿元。

5. 企业信用记录

根据中国人民银行企业基本信用信息报告(机构信用代码:G10520402000893205),截至 2017 年 7 月 31 日,公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录,过往债务履约情况良好。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司依据《中华人民共和国公司法》制定了《公司章程》。公司不设股东会,董事会是公司的决策机构。董事会成员 5 人,其中 1 名职工董事由公司职工代表大会选举产生,其余董事由出资人委派。董事每届任期三年,可以连任。董事会设董事长 1 人,董事长依照法律、行政法规的规定产生,或由有任免权的机构任命、指定或委派。董事会行使的职权包括:执行安顺市人民政府和市交通局的决定,向安顺市人民政府和市交通局报告工作;制订公司发展战略规划(经营方针)和年度投资、融资计划;决定授权范围内公司的投资、资本运营及

融资方案,并报市交通局备案;制订公司增加或减少注册资本以及发行公司债券的方案;依法律、行政法规决定公司高级管理人员的聘任、解聘和报酬事项等。

公司设监事会,成员五人;监事会设主席 1 名,由安顺市人民政府指定。监事会成员中有 2 名职工代表,由公司职工民主选举产生。监事每届任期三年,可以连任。监事列席董事会会议。

公司设总经理一人,可设副总经理。董事会成员经批准可兼任总经理、副总经理。副总经理协助总经理工作。总经理、副总经理人选由有任免提议权的机构提议,经规定程序批准后,由董事会聘任或解聘。公司设总工程师 1 人、总经济师或总会计师 1 名,根据业务发展需要经市交通局批准,可设总法律顾问等其他高级管理职位,协助总经理开展工作。

2. 管理水平

公司本部下设综合办公室、财务资产部、投融资部、人力资源部、计划管理部及工程管理部 6 个职能部门。

在财务管理方面,公司为规范日常财务行为,根据《中华人民共和国会计法》、《企业会计准则》等财经法律、法规制订了《财务工作管理办法》,规定财务部负责公司日常费用报销及会计核算工作,按时准确编制月、季、年度报表和分析财务预算执行情况,如实反应公司财务收支及经营状况;负责公司资金使用和调拨,提高资金使用效率,确保资金安全;按税收法规,负责公司税金的计算、缴纳。

在投融资方面,根据公司发展战略,投融资部负责制定公司中、长期投融资规划,以及投融资项目的筹划及储备。投融资部作为公司的核心业务部门之一,主要负责公司的融资管理、股权管理和资产管理、税务策划等工作,并对已完成的投融资工作进行后续管理,并提供效益指标数据分析;定期出具投融资效益分析报告。

在工程建设方面，公司对于工程质量、工程进度、工程费用、工程变更设计、施工监理、试验检测、工程稽查、工程违约处理、档案及竣工资料编制、工程物资、工程资金、环境保护与水土保持、安全生产、道路保通、宣廉政建设等方面制订了管理办法或实施细则。

在招投标方面，为规范招标活动，公司根据《中华人民共和国公路法》、《中华人民共和国招标投标法》、《中华人民共和国招标投标法实施条例》以及《公路工程施工招标投标管理办法》等法律、法规制订了《项目招投标及管理制度》，规定公司承建的项目必须进行招标，招标活动应当遵循公开、公平、公正和诚实信用的原则，并由交通运输主管部门，对公路工程招标活动实施监督。任何部门和个人不得以任何方式非法干涉公司招标活动。

总体来看，公司建立了较为完整的法人治理结构和内部管理制度，能够满足日常经营需要。

七、经营分析

1. 经营概况

作为安顺市交通基础设施重要投融资主体，公司集投融资、开发、建设、经营、服务五大主要职能为一体。2014~2016年，公司主营业务收入较快增长，年均复合增长73.50%，近三年分别为4.21亿元、7.16亿元和12.66亿元。从收入构成来看，2014~2016年，委托代建收入是公司最重要的收入来源，占主营业务收入比重均在90%以上。此外，公司还有少量收入来源于代购材料服务费、项目建设管理费和工程施工收入，对主营业务收入的贡献很小。

从毛利率看，2014~2016年，由于公司委托代建板块及计入项目管理费收入中代建劳务项目根据当年结转成本的120%确认收入，该板块毛利率稳定在16%左右。2014~2016年，公司主营业务毛利率呈小幅下降趋势，2016年为15.67%。

表4 2014~2016年公司主营业务经营情况

行业	主营业务收入（万元）			主营业务收入占比（%）			主营业务毛利率（%）		
	2014年	2015年	2016年	2014年	2015年	2016年	2014年	2015年	2016年
委托代建	41361.63	68242.38	117732.30	98.36	95.33	93.01	16.67	16.04	15.90
代购材料服务费	505.42	3225.82	--	1.20	4.51	--	38.61	23.98	--
项目建设管理费用	184.31	114.15	--	0.44	0.16	--	100.00	64.16	--
工程施工	--	--	8847.61	--	--	6.99	--	--	12.66
合计	42051.36	71582.34	126579.91	100.00	100.00	100.00	17.30	16.47	15.67

资料来源：公司审计报告

2. 业务经营分析

委托代建和项目管理费用

公司委托代建业务主要由本部实施投资管理职能，投资范围主要为安顺市所辖区域公路、国省道升级改造及周边县区交通基础设施建设。

公司委托代建业务模式分为两种，模式一：根据财政部印发的《基本建设财务管理规定》（财建[2002]394号），公司按照项目审批部门批准的项目投资总概算为基数，并按投资总概算的不同规模分档计算项目管理费，管理费率在0.2%~1.5%之间。模式二：根据公司与安顺

市人民政府签订的《安顺市人民政府关于代建管理综合服务费的通知》（安府函[2011]63号），公司负责组织工程项目的立项、招投标、项目评估、环评、可行性研究报告；为工程项目融资；落实工程项目的工作单位并委托其进行施工；支付土地征用及拆迁补偿费用；协调与工程有关的政府行政主管部门以及有关的村、镇相关人员的关系，保证工程顺利推进等代建管理内容。项目所需资金以财政拨款工程款为主，缺口由公司向金融机构融资。安顺市财政局逐年安排资金支付公司交通代建项目工程款，工程款包括工程造价、管理成本、融资成本、其

他费用等。综合服务费以每年实际发生的管理规模为计量基础，收费比率为20%，经安顺市财政局核实后拨款。截至2016年底，公司确认收入项目全部为第二种模式。

财务处理上，2014~2016年，公司根据收到安顺市财政局下发的《关于拨付安顺市交通建设投资有限公司代建管理综合服务费的批复》进行代建业务收入确认。基本原则为按照当年实际结转的代建项目工程款（包括工程造价、管理成本、融资成本等）计入主营业务收入，当年结转的代建项目实际支出计入主营业务成本。

2014~2016年，公司委托代建投资额分别为5.51亿元、13.30亿元和17.90亿元；确认委托代建累计收入分别为4.14亿元、6.82亿元和11.77亿元，主要包括安顺至紫云高速公路、平坝至花溪城市干道（一期）项目。

表5 公司主要委托代建工程累计收入构成情况
(单位：万元)

投资项目	2014年	2015年	2016年
普定至安顺高速公路	81376.00	81376.00	81376.00
安顺至紫云高速公路	771.34	26869.92	26869.92
平坝至花溪城市干道（一期）	16880.34	17120.33	17120.33
镇宁至乐纪公路改造工程	--	20321.49	30499.97
镇宁乐纪至坝草公路改（扩）建	--	13996.88	35868.05
贵安大道道路工程	--	--	7147.59
黄桶-幺铺物流大道工程	--	--	74559.76
S209线安顺菜官至两所屯公路改造工程	--	--	3942.92
合计	102987.68	159684.62	277984.54

资料来源：公司提供

表6 公司主要交通项目投资情况
(单位：万元)

投资项目	2014年投资额	2015年投资额	2016年投资额
普定至安顺高速公路	34089.51	38343.52	377.98
安顺至紫云高速公路	105.71	22915.76	--
平坝至花溪城市干道（一期）	272.81	21885.8	--

镇宁至乐纪项目	9008.28	13526.61	3396.79
镇宁乐纪至坝草公路改（扩）建	187.06	26150.54	7229.11
省道209线安大厂至木山堡段	11460.72	1167.97	3558.09
幺铺至普定黄桶公路改扩建	--	--	124280.40
贵安大道开发区至镇宁段城市道路项目	--	--	11717.36
合计	55124.09	123990.20	150559.73

资料来源：公司提供

除上述已逐步结转项目外，公司主要在建项目包括镇宁至乐纪项目、镇宁乐纪至坝草公路改（扩）建项目、黄桶至幺铺物流大道等。截至2016年底，公司在建项目计划总投资243.94亿元，已完成投资38.97亿元，计划分别于2017年和2018年投资18.00亿元和20.25亿元。

黄桶至幺铺物流大道起点位于黄桶片区北侧的普定循环工业园区工业大道与南六路平交口处；道路等级为城市主干道双向六车道，设计速度60公里/小时。路线主线长21.96公里，计划总投资24.62亿元，截至2016年底已完成投资16.14亿元。

宁谷经龙宫至黄果树一级公路起点位于宁谷镇东南的大雨刮与木山堡之间，路线主线长53.74公里，道路等级为双向四车道一级公路，计划总投资规模39.71亿元，截至2016年底已投资4647.00万元。

公司拟建项目主要包括贵安大道工程（镇宁至黄果树段）、安顺市有轨电车3、4号线建设和黄果树大街沿线棚户区改造项目（一期），总投资概算76.13亿元，计划分别于2017年、2018年和2019年投资18.14亿元、32.00亿元和22.30亿元。

贵安大道道路工程（镇宁至黄果树段）为贵安大道安顺以西段，点接南北大街终点处，沿原贵黄公路走向，主要连接镇宁县城至黄果树风景名胜区，途经镇宁白马片区、李广堡村、白马哨、黄果树镇等地，终点接黄果树已建博园路，全长9.41km。全线共计划设置跨线或跨河桥梁7座，涵洞14道。

安顺市有轨电车 3、4 号线建设项目隶属于安顺市轨道交通项目，预计总投资 35.49 亿元。根据中共安顺市委办公室、安顺市人民政府办公室印发的《安顺市加快推动轨道交通建设的实施意见》（安市办通字〔2017〕4 号），安顺市轨道交通项目功能定位为中心城区通勤的主体，主要服务于安顺与贵阳的快速联系和中心城区的内部出行，兼顾中心城区与外围组团之间的联系。安顺市轨道交通 3、4 号线采取分段实施的建设模式，总建设期均预计为 2017~2020 年。其中，安顺市轨道交通运营 3 号线的“小屯-客运东站”段力争 2017 年第三季度开工建设，建设期为 2017-2019 年。长约 16.3 公里；剩余路段建设期为 2020 年；安顺市轨道交通运营 4 号线的“奥体中心站-黄果树机场站”

段力争 2017 年第三季度开工建设，建设期为 2017~2018 年，长约 6 公里，剩余路段建设期为 2019~2020 年。

黄果树大街沿线棚户区改造项目（一期）为本期债券募投项目。项目总投资概算为 24.50 亿元，拟发行债券筹集资金 14.00 亿元（占 57.14%），通过银行借款筹集资金 10.50 亿元（占 42.86%）。截至 2017 年 6 月底，该项目尚处于前期土地征拆等工作。

截至 2016 年底，公司在建及拟建项目总投资合计 253.39 亿元，计划于 2017~2018 年分别投资 35.88 亿元和 57.25 亿元。相较于近三年交通代建投资规模，公司未来资金需求大，对外筹资压力大。

表7 公司在建项目投资规划（单位：万元）

项目名称	计划总投资	截至 2016 年底 累计投资额	2017 年 投资额	2018 年 投资额
普定至安顺高速公路	300000.00	72811.00	30000.00	21000.00
安顺至紫云高速公路	491702.00	23021.00	1500.00	6500.00
平坝至花溪城市干道（一期）	210000.00	22159.00	13500.00	15000.00
镇宁至乐纪项目	49150.00	25932.00	10015.00	12000.00
黄桶至幺铺物流大道	246200.00	161409.00	5000.00	7000.00
宁谷经龙宫至黄果树一级公路	397104.00	4647.00	77380.00	160000.00
镇宁乐纪至坝草公路改（扩）建	47165.00	33567.00	20000.00	16000.00
普定至四角田公路改扩建项目工程	11401.24	4174.00	20000.00	15000.00
合 计	1772593.64	347720.00	177395.00	252500.00

资料来源：公司提供

表8 公司拟建项目投资规划（单位：亿元）

项目名称	总投资	2017 年 投资额	2018 年 投资额	2019 年 投资额
贵安大道（镇宁至黄果树段）	16.14	4.14	7.00	5.00
安顺市有轨电车3、4号线建设项目	35.49	3.00	15.00	15.00
黄果树大街沿线棚户区改造项目（一期）	24.50	11.00	10.00	2.30
合 计	76.13	18.14	32.00	22.30

资料来源：公司提供

总体看，近年来随着交通建设业务逐步推进，公司投资及经营规模逐年增长。目前，公

司在建及拟建项目投资规模大，未来随着建设进度逐步推进，公司资金支出压力大，对外筹

资压力大。

代购材料服务费

公司代购材料业务由子公司安顺市交投物资设备有限责任公司（以下简称“物资公司”）负责运营。物资公司成立于2013年11月，经营内容主要为代购炸药、建材、五金、水泥、钢材及沥青等产品代购服务。2015年，公司实现代购材料服务费收入3225.82万元，对收入贡献程度小。

工程施工

工程施工业务主要由公司子公司安顺交投工程建设有限公司（以下简称“工程建设公司”）负责。工程建设公司与业主方签署工程施工合同，并根据签署的合同内容施工建设。项目施工成本由工程建设公司先行垫付，并按照合同约定确认收入（一般情况下按项目完工进度确认）。目前，公司在建项目包括 S313 普定至四角田公路扩建改造工程 A1 标、A2 标，镇宁县良田至简嘎公路改扩建道路工程和镇宁县江龙至革利公路改扩建道路工程，合计合同金额 4.19 亿元。2016 年，公司实现工程施工收入 0.88 亿元。

八、财务分析

1. 财务质量及概况

公司提供了 2014~2016 年三年连审财务报告，北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

从财务报表合并范围来看：截至 2016 年底，公司合并范围内共有子公司 2 家；相较于 2015 年底，划出一家子公司物资公司，新设立一家全资子公司安顺市交运鸿泰房地产开发有限公司。上述两家子公司资产体量较小，对公司合并范围连续性影响较小，公司财务数据可比性较强。

截至 2016 年底，公司资产总额（合并）262.34 亿元，所有者权益合计 222.90 亿元（其中少数股东权益-0.04 亿元）；2016 年公司实现

营业收入 12.70 亿元，利润总额 2.58 亿元。

2. 资产质量

2014~2016 年，公司资产总额快速增长，年均复合增长率为 101.56%；截至 2016 年底为 262.34 亿元。从资产构成来看，近三年公司流动资产占比均保持在 95%以上，资产构成以流动资产为主。

2014~2016 年，公司流动资产年均复合增长 105.77%。截至 2016 年底，公司流动资产为 259.33 亿元，同比增长 250.43%，主要来自存货、应收账款及货币资金的增长；公司流动资产构成以存货（占 88.79%）、货币资金（占 2.53%）、应收账款（占 3.62%）及其他应收款（占 3.31%）为主。

截至 2016 年底，公司货币资金为 6.57 亿元，主要为银行存款（占 99.99%），公司货币资金中无受限资金。

2015~2016 年，公司应收账款快速增长，截至 2016 年底为 9.40 亿元，同比增长 9 亿元；构成主要为公司应收安顺市交通运输局的欠款。从客户集中度来看，公司应收账款金额前五名合计占比为 100.00%，客户集中度高，考虑到公司应收对象主要为政府单位且账龄大多数均在一年以内，公司应收账款不能回收风险较小，公司对非政府单位企业计提坏账准备 0.03 亿元。

表 9 2016 年底公司主要应收账款明细

（单位：亿元、%）

单位名称	应收金额	占比	款项性质
安顺市交通运输局	9.06	96.15	工程款
平坝县交通建设发展有限责任公司	0.27	2.84	工程款
普定县交通运输局	0.06	0.66	工程款
镇宁布依族苗族自治县交通运输局	0.02	0.23	工程款
泸州市江南建筑工程公司（安顺狗场屯项目部）	0.01	0.13	工程款
合计	9.43	100.00	--

资料来源：审计报告

2014~2016 年，公司预付款项快速增长，年均复合增长 27.71%。截至 2016 年底，公司预付款项 3.92 亿元，同比增长 61.66%，主要以贵州黄果树旅游集团股份有限公司（以下简称“黄果树集团”）搭桥贷款预付利息及工程预付款构成。2009 年，经安顺市政府同意，在市政担保下，公司向工商银行安顺分行搭桥贷款 7.00 亿元，贷款期限 5 年，用于惠兴高速和普安高速公路建设地方资本金。由于安顺市财力所限，在其归还 0.20 亿元后，还款计划未落实。根据 2013 年 9 月公司与黄果树集团及工商银行安顺分行签订的三方协议，黄果树集团转借公司 11.00 亿元用于偿还搭桥贷款本金及利息；公司负责与市本级和各涉县区人民政府签订协议，于 2023 年偿还黄果树集团转借资金，并于偿还年度收集偿还资金用于清偿贷款本金、利息和其他费用。该笔贷款债务由六家县级市单位（安顺市本级、西秀区、开发区、紫云县、镇宁县和普定县）承担，预付账款中预付利息系公司为各县区交通局垫付的利息总额，未来各县区回收利息时冲减预付账款科目。从账龄看，1 年以内的占 78.14%，1 年至 2 年的占 12.28%，3 年以上的占 9.58%。

表 10 2016 年底公司预付款项前五名

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)	款项内容	账龄
镇宁自治县交通运输局	1.22	31.11	工程款	1~2 年
普定县交通局	0.89	22.70	工程款	1 年以内
黄果树旅游集团有限公司	0.38	9.58	贷款	3 年以上
中铁三局集团第六工程有限公司	0.32	8.23	工程款	1 年以内
贵州省交通规划勘察设计研究院股份有限公司	0.11	2.92	工程款	1 年以内
合 计	2.92	74.54	--	--

资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长 17.75%，主要为与政府单位、其他公司的往来款和借款利息。2014 年公司从安

顺市公路处借款转贷给各县交通局用于通村油路建设，公司收取利息 1%作为手续费收入，由于公司不作为上述借款的最终实际偿还主体，公司将借款产生利息计入其他应收款科目，待各县区交通局拨付本息后在其他应收款科目冲减。各县交通局根据还款协议已于 2015 年 6 月还款 2.48 亿元，剩余 3.50 亿元已于 2016 年偿还。截至 2016 年底，公司其他应收款 8.57 亿元，同比增长 28.73%。从集中度来看，公司其他应收款前五名欠款金额占其他应收款总额的 55.67%，集中度一般。从账龄上看，1 年以内的占 96.80%，1 年至 2 年的占 3.20%。截至 2016 年底，公司累计计提坏账准备 6209.00 元。

表 11 2016 年底公司其他应收款欠款金额前五名
(单位：亿元)

单位名称	款项性质	金额	账龄
贵州省公路桥梁工程公司	往来款	1.50	1 年以内
镇宁县人民政府	往来款	1.24	1 年以内
安顺市国有资产管理有限公司	往来款	0.78	3 年以上
西秀区人民政府	往来款	0.65	1-2 年
安顺市财政局	往来款	0.60	1-2 年
合 计	--	4.77	--

资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司存货快速增长，年均复合增长 110.25%。截至 2016 年底，公司存货账面余额为 230.27 亿元，较 2015 年底增长 285.00%，增长主要来自待开发土地的增长；构成主要为开发成本（期末余额 18.59 亿元）及待开发土地（期末余额 211.68 亿元）。截至 2016 年底，公司开发成本构成主要包括普定至安顺高速公路（期末余额 2.67 亿元）、幺铺至普定黄桶公路改扩建项目（期末余额 9.87 亿元）、省道 209 线安大厂至木山堡段省道 209 线安大厂至木山堡段（期末余额 1.67 亿元）等。公司待开发土地系安顺市人民政府、普定县人民政府、镇宁布依族苗族自治县人民政府及关岭县自治区人民政府注入土地资产形成，基本全部为出让用地。截至 2016 年底，公司待开发

土地不存在抵质押。

2014~2016 年，公司非流动资产波动中有所下降，年均复合下降 4.92%。截至 2016 年底，公司非流动资产 3.01 亿元，构成主要为可供出售金融资产。

截至 2016 年底，公司可供出售金融资产 2.89 亿元，同比增长 56.69%，系持有贵州安六铁路有限责任公司的股份市值增长所致，持股比例为 8.72%。

截至 2016 年底，公司受限资产共计 10.11 亿元，系应收账款及部分未来收益权质押所形成。

总体看，近年来公司资产规模大幅增长，资产构成以流动资产为主。流动资产中，存货及应收款项占比大。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2014~2016 年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长 104.07%。截至 2016 年底，公司所有者权益合计 222.90 亿元；归属于母公司权益中，实收资本占 0.91%，资本公积占 95.07%，未分配利润占 3.61%，盈余公积占 0.41%。

2014~2016 年，公司实收资本快速增长，年均复合增长 13.39%。截至 2016 年底，公司实收资本 2.03 亿元，同比增长 28.57%，增长主要系农发基金于 2016 年 7 月出资 4500.00 万元入股公司所致。

2014~2016 年，公司资本公积年均复合增长 110.21%；2016 年，公司资本公积同比增加 163.26 亿元，系安顺市财政局划入的安顺市公路工程队 0.06 亿元及普定县人民政府、关岭自治县人民政府及镇宁自治县人民政府注入公司的土地 163.20 亿元。

总体看，公司所有者权益稳定性强。

负债

2014~2016 年，公司负债快速增长，年均复合增长 88.90%。截至 2016 年底，公司负债

总额 39.44 亿元，其中流动负债占 48.68%，非流动负债占 51.32%。

2014~2016 年，公司流动负债快速增长，年均复合增长 59.33%，主要来自应付账款、一年内到期的非流动负债和其他应付款的增长。截至 2016 年底，公司流动负债为 19.20 亿元，构成以应付账款（占 40.70%）、其他应付款（占 20.59%）和一年内到期的非流动负债（占 33.94%）为主。

2014~2016 年，公司应付账款波动增长，年均复合增长 17.12%。截至 2016 年底，公司应付账款 7.81 亿元，同比增长 116.40%，主要为公司应付未结算工程款。从账龄上看，1 年以内的占 95.13%，账龄较短。

2013~2015 年，公司其他应付款波动增长，年均复合增长 45.66%。截至 2016 年底，公司其他应付款为 3.95 亿元，主要为与政府单位及事业单位、公司间往来款；前五名客户占其他应付款的比例为 81.77%，集中度较高。

2016 年，公司新增一年内到期的非流动负债 6.52 亿元，主要为一年内到期的长期借款 5.02 亿元和一年内到期的应付债券 1.50 亿元。

2014~2016 年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长 140.85%。截至 2016 年底，公司非流动负债 20.24 亿元，构成包括应付债券（占 17.29%）、长期应付款（占 16.06%）和长期借款（占 64.87%）。

2016 年，公司新增长期借款 13.13 亿元，其中保证借款 6.04 亿元，质押借款 5.09 亿元，信用借款 2.00 亿元。截至 2016 年底，公司应付债券 3.50 亿元，同比增长 143.20%，全部为公司发行的私募债券。

2014~2016 年，公司长期应付款快速增长，年均复合增长 57.86%。截至 2016 年底，公司长期应付款 3.25 亿元，全部为应付中铁十八局平坝至花溪快速干道一期工程工程款。该笔长期应付款最终偿还主体为贵安新区人民政府，产生的利息支出结算时由贵安新区人民政府直接支付。

2014~2016 年,公司专项应付款波动较大,年均复合下降 59.41%。截至 2016 年底,公司专项应付款 0.36 亿元,同比下降 91.88%,主要为工程拨款及工程贷款。

有息债务方面,2014~2016 年,公司全部有息债务快速增长,分别为 1.30 亿元、2.74 亿元和 26.40 亿元。截至 2016 年底,公司全部债务同比增加 23.66 亿元,增长来源于长期债务及短期债务增加;其中短期债务占比为 24.69%,长期债务占比 75.31%。

债务指标方面,2014~2016 年,公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率处于较低水平。截至 2016 年底,上述三项指标分别为 15.03%、10.59%和 8.19%。

总体看,公司所有者权益稳定性较好,整体债务负担较轻;但未来随着在建及拟建项目陆续投入,公司债务负担将呈上升趋势。

4. 盈利能力

2014~2016 年,公司营业收入快速增长,构成主要以代建收入为主。2014~2016 年,公司营业收入年均复合增长 72.52%,2016 年为 12.70 亿元,同比增长 76.08%;同期,公司营业成本年均复合增长 75.19%,2016 年为 10.67 亿元,同比增长 78.53%。由于营业成本增速快于营业收入增速,2016 年公司营业利润率有所下降,为 15.15%。

从期间费用来看,2014~2016 年,公司期间费用波动增长,年均复合增长 25.95%。2016 年,公司期间费用 0.16 亿元,同比下降 36.51%,主要由管理费用构成。近三年,期间费用率分别为 2.40%、3.55%和 1.28%,公司期间费用控制能力强。

非经营性损益方面,2014~2016 年,公司营业外收入分别为 1.00 亿元、2.00 亿元和 0.80 亿元,全部为政府补助收入(均已到账)。近三年,公司利润总额分别为 1.68 亿元、2.91 亿元和 2.58 亿元,营业外收入对公司利润总额贡献程度大。

从盈利指标来看,2014~2016 年,公司总资产收益率、净资产收益率均呈波动下降趋势,2016 年上述两项指标分别为 0.83%和 0.93%。

总体看,近年来公司营业收入逐年增长,利润总额对政府补助依赖性大,自身盈利能力较弱。

5. 现金流

从经营活动来看,2014~2016 年,公司经营活动现金流入量波动增长,年均复合增长 27.44%,近三年分别为 8.10 亿元、18.08 亿元和 13.16 亿元,以销售商品、提供劳务收到的现金及收到其他与经营活动有关的现金为主。近三年,公司销售商品、提供劳务收到的现金波动下降,年均复合下降 13.50%,2016 年为 3.42 亿元。公司收到其他与经营活动有关的现金主要为与政府和其他单位的往来款及政府补贴收到的现金;2016 年为 9.74 亿元,主要为往来款。近三年,公司经营活动现金流出呈逐年快速增长态势,年均复合增长 70.65%;2016 年为 28.02 亿元,同比增长 59.88%,主要系项目逐步投入带动所致;同期公司支付其他与经营活动有关的现金增长至 8.54 亿元,主要系往来款增加。2014~2016 年,公司经营活动产生的现金流量净额分别为-1.52 亿元、0.56 亿元和 -14.86 亿元。

从收入实现质量来看,2014~2016 年,公司现金收入比分别为 106.97%、84.37%和 26.89%,收入实现能力不断下降。

投资活动方面,2014~2015 年公司的投资活动主要体现为资金流出,2016 年公司投资活动现金流量净额由负转正。2016 年,公司收回投资收到的现金 3.30 亿元,系购买的理财产本到期本息返还。2016 年,公司投资支付的现金 0.55 亿元,主要为公司购买理财产品支付的现金。近三年,公司投资活动产生的现金流量净额分别为-0.44 亿元、-4.41 亿元和 2.80 亿元。

从筹资活动看,2014~2016 年,公司筹资活动现金流入波动增长,三年分别为 7.19 亿元、

4.72 亿元和 18.26 亿元；2016 年，公司发行债券收到的现金 14.53 亿元，取得借款收到的现金 3.28 亿元。近三年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 2.17 亿元、4.70 亿元和 17.21 亿元。

总体看，近年来随着业务规模的扩张，公司经营现金流入量规模逐年增长，经营活动现金流净额受往来款影响有所波动，收入实现能力有待提升。未来随着在建及拟建项目的持续推进，公司对外融资需求较大。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014~2016 年，公司流动比率呈波动增长趋势，2016 年底为 1350.67%，处于较高水平，但流动性较弱的存货占比大。同期，公司速动比率呈大幅增长趋势，2016 年底为 151.38%。近三年，公司经营现金流动负债比受经营活动现金流量净额影响有所波动，2014~2016 年分别为-20.10%、4.80%和-77.39%。

从长期偿债能力指标看，2014~2016 年，公司 EBITDA 呈波动增长趋势，三年分别为 1.69 亿元、3.00 亿元和 2.60 亿元；同期，公司全部债务/EBITDA 分别为 0.77 倍、0.92 倍和 10.15 倍。公司长期偿债能力尚可。

截至 2016 年底，公司分别为对贵州龙宫旅游发展有限责任公司（担保余额 3.90 亿元）和安顺市城市建设投资有限责任公司（担保余额 4.00 亿元）提供土地抵押担保。被担保企业经营情况良好，公司或有负债风险较小。

截至目前，公司共获得各金融机构授信总额 9.90 亿元，已使用额度约为 4.30 亿元，剩余额度约为 5.60 亿元，但考虑到公司在建拟建项目投资规模较大，间接融资渠道有待拓宽。

九、本期债券偿债能力分析

本期债券发行金额为 14 亿元，相当于 2016 年底长期债务和全部债务的 70.42% 和 53.03%，

本期债券的发行对公司现有债务影响大。

2016 年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率及全部债务资本化比率分别为 15.03%、8.19% 和 10.59%，以 2016 年底财务报表为基础，不考虑其他因素，预计本期债券发行后，公司资产负债率、长期债务资本化比率及全部债务资本化比率将分别上升至 19.34%、15.34% 和 13.19%，公司债务负担有所上升，但仍处于较低水平。

2. 本期债券偿债能力分析

本期债券拟发行 14 亿元，计划于债券存续期第 3~7 年末分期偿付 20% 本金。

2014~2016 年，公司 EBITDA 分别为 1.69 亿元、3.00 亿元和 2.60 亿元，分别为本期债券本金的 0.12 倍、0.21 倍和 0.19 倍；2014~2016 年，公司经营活动现金流入量分别为 8.10 亿元、18.08 亿元和 13.16 亿元，分别为本期债券本金的 0.58 倍、1.29 倍和 0.94 倍；同期，公司经营活动现金流量净额对本期债券本金不具备保障能力。

本期债券设置分期偿付条款，拟于债券存续期第 3~7 年末分期偿付 20% 本金（2.80 亿元）。以分期偿付额度测算，2014~2016 年，公司 EBITDA 分别为分期偿付额度的 0.60 倍、1.07 倍和 0.93 倍；2014~2016 年，公司经营活动现金流入量分别为分期偿付额度的 2.89 倍、6.46 倍和 4.70 倍。

本期债券还款资金主要来源于募投项目未来收益，假设公司于 2017 年发行本期债券，2018 年开始利息支付，2020 年、2021 年、2022 年、2023 年及 2024 年开始分期偿付本金；本期募投项目预计在 2019~2024 年分别实现现金流入 5.10 亿元、6.80 亿元、8.50 亿元、6.80 亿元、3.40 亿元和 3.40 亿元。总体看，募投项目收入现金流入时间和本期募集资金的还本付息存在一定的不匹配。

本期债券募集资金将全部用于黄果树大街沿线棚户区改造项目（一期）建设。本期债券

的偿债资金主要来源于本期债券募投项目未来收益。

本期债券募投项目预计产生 34.00 亿元销售收入，可以覆盖 24.50 亿元的总投资成本。本期债券募集资金存续期为 7 年，相比募投项目

建设期较长，募投项目现金流入时间和本期募集资金的还本付息存在一定的不匹配。考虑到项目周期较长，黄果树大街沿线棚户区改造项目未来的销售收入可能有所波动，需要公司使用其他自有资金进行补充。

表 12 本期债券分期偿付及募投项目现金流入情况（单位：亿元）

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
募投项目现金流入	5.10	6.80	8.50	6.80	3.40	3.40	0.00
分期偿付金额	--	2.80	2.80	2.80	2.80	2.80	--

资料来源：募投项目可研报告

总体看，分期偿付的条款设置有效减低了公司的集中偿付压力，公司经营活动现金流入量对分期偿付额度具备一定的保障能力。

3. 募集资金监管

公司为本期债券在贵州银行股份有限公司安顺分行开立募集资金和债券偿债资金专户，专门用于归集本期债券还本付息资金。根据公司与贵州银行股份有限公司安顺分行签订的《2017 年安顺市交通建设投资有限责任公司公司债券募集资金账户和偿债资金专户监管协议》，贵州银行股份有限公司安顺分行应根据本期债券实际发行额度和利率计算债券本息，并在每年本息兑付日前 15 个工作日书面通知公司划款金额，核对公司是否将每年应计提的偿债资金及时足额划拨至资金专户。公司从本期债券发行当年起按年计提利息偿债资金，在利息兑付日前 10 个工作日将所归集的偿债资金集中存放在偿债资金专户，偿债资金专户内的资金除用于本期债券的本金兑付和支付债券利息外，不得用于其他用途。如果贵州银行股份有限公司安顺分行发现公司未按通知的偿债资金计提金额或者《募集说明书》的约定时间将偿债资金划拨至偿债资金专户，贵州银行股份有限公司安顺分行应及时向公司发出书面通知并要求其补足，如公司在接到通知后三个工作日内未补足偿债资金，贵州

银行股份有限公司安顺分行应立即书面通知本期债券的主承销商。

十、结论

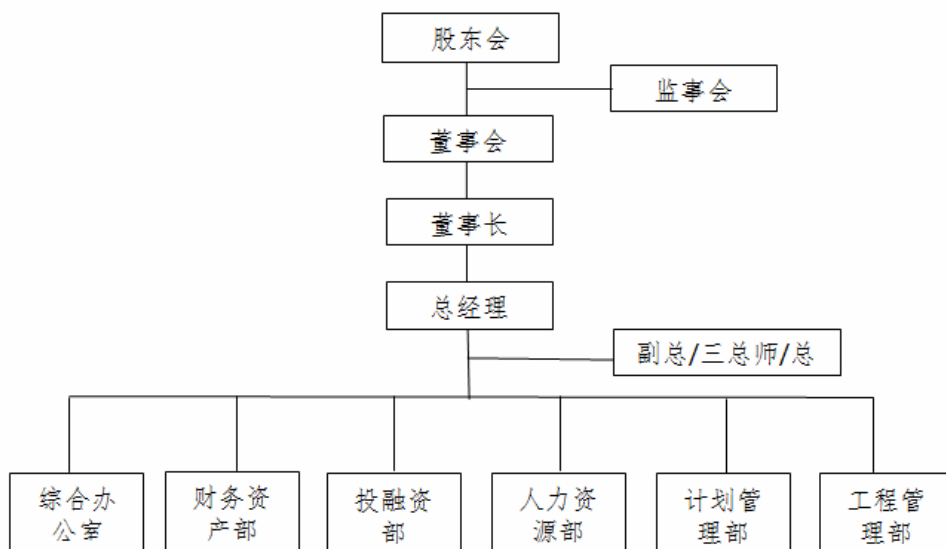
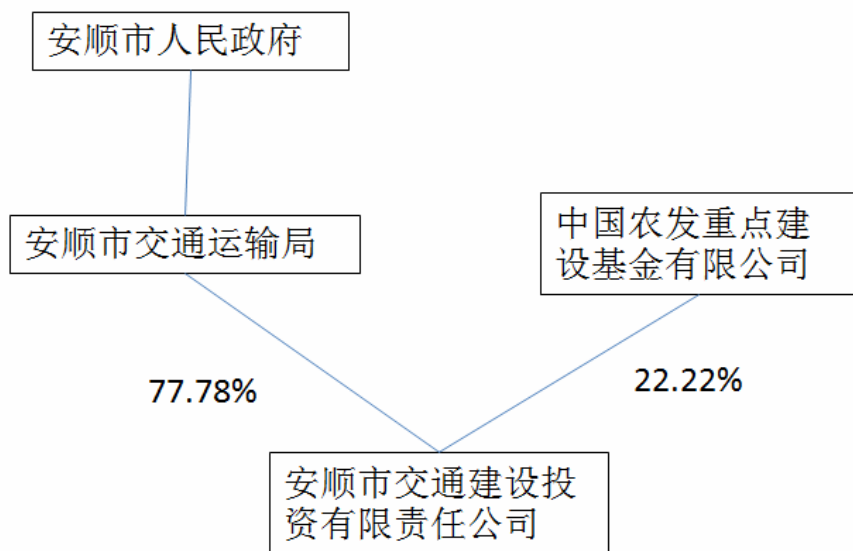
近年来，安顺市区域经济实力和财政实力不断增强，为公司发展营造了良好的外部环境。公司作为安顺市交通基础设施的重要建设运营主体，区域地位优势显著，在资产注入、财政补贴及政策优惠等方面得到安顺市政府的大力支持。

近年来，公司资产及所有者权益规模均持续增长，资产构成以存货为主，资产流动性较弱，整体债务负担较轻。近年来，随着交通代建劳务规模不断增长，公司收入规模逐年较快增长，但受职能定位影响，整体盈利能力较弱，对财政补贴依赖性强。未来随着在建及拟建项目的持续投入，公司资本支出需求大，对外融资压力上升。

本期债券偿债资金来源为募投项目经营性收益，根据预测，本期债券存续期内的项目收益对债券本息可完全覆盖。同时，本期债券设置提前分期偿付条款，一定程度上缓解了公司未来的集中偿付压力。

基于对公司主体长期信用以及本期债券偿还保障措施的综合评估，本期债券到期不能偿还的风险很低。

附件 1 公司股权及组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	0.57	1.41	6.57
资产总额(亿元)	64.58	75.95	262.34
所有者权益(亿元)	53.52	57.14	222.90
短期债务(亿元)	0.00	0.00	6.52
长期债务(亿元)	1.30	2.74	19.88
全部债务(亿元)	1.30	2.74	26.40
营业收入(亿元)	4.27	7.21	12.70
利润总额(亿元)	1.68	2.91	2.58
EBITDA(亿元)	1.69	3.00	2.60
经营性净现金流(亿元)	-1.52	0.56	-14.86
财务指标			
销售债权周转次数(次)	--	35.65	2.60
存货周转次数(次)	0.07	0.11	0.07
总资产周转次数(次)	0.07	0.10	0.08
现金收入比(%)	106.97	84.37	26.89
营业利润率(%)	18.49	16.70	15.15
总资本收益率(%)	3.06	4.97	0.83
净资产收益率(%)	3.14	5.08	0.93
长期债务资本化比率(%)	2.38	4.58	8.19
全部债务资本化比率(%)	2.38	4.58	10.59
资产负债率(%)	17.12	24.76	15.03
流动比率(%)	809.78	636.46	1350.67
速动比率(%)	121.04	122.09	151.38
经营现金流动负债比(%)	-20.10	4.80	-77.39
全部债务/EBITDA(倍)	0.77	0.92	10.15

附件 3 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）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。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	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	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	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	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	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

联合资信评估有限公司关于 2017 年度安顺市交通建设投资有限公司 公司债券信用评级报告的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

安顺市交通建设投资有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在公司年报披露后 2 个月内发布跟踪评级结果和报告。同时，每季度出具一次跟踪评级信息公告。

安顺市交通建设投资有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对安顺市交通建设投资有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，安顺市交通建设投资有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注安顺市交通建设投资有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现安顺市交通建设投资有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对安顺市交通建设投资有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如安顺市交通建设投资有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对安顺市交通建设投资有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与安顺市交通建设投资有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。