

信用等级公告

联合[2018] 3265 号

联合资信评估有限公司通过对阜阳交通能源投资有限公司主体长期信用状况及拟发行的阜阳交通能源投资有限公司 2019 年度第一期中期票据进行综合分析和评估, 确定阜阳交通能源投资有限公司主体长期信用等级为 AA, 阜阳交通能源投资有限公司 2019 年度第一期中期票据信用等级为 AA, 评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年十二月十四日



阜阳交通能源投资有限公司

2019 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

本期中期票据信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期中期票据发行规模: 3 亿元

本期中期票据期限: 3+2 年

偿还方式: 固定利率, 按年付息, 到期一次还本; 附设第 3 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权

募集资金用途: 偿还金融机构有息债务本金和利息

评级时间: 2018 年 12 月 14 日

财务数据

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 9 月
现金类资产(亿元)	9.83	18.22	16.26	22.24
资产总额(亿元)	54.92	93.88	101.22	110.17
所有者权益(亿元)	29.32	49.51	52.15	54.10
短期债务(亿元)	0.30	2.24	2.39	6.23
长期债务(亿元)	14.50	28.00	30.76	24.40
全部债务(亿元)	14.80	30.24	33.15	30.63
营业收入(亿元)	7.82	12.46	10.48	9.74
利润总额(亿元)	1.20	1.63	2.80	2.01
EBITDA(亿元)	2.26	4.16	5.21	--
应收类款项/总资产(%)	14.44	35.68	41.14	36.15
经营性净现金流(亿元)	-5.95	4.51	-2.86	11.11
营业利润率(%)	-1.04	2.07	-0.32	2.16
净资产收益率(%)	2.44	3.32	4.97	--
资产负债率(%)	46.61	47.27	48.48	50.90
全部债务资本化比率(%)	33.54	37.92	38.86	36.15
流动比率(%)	340.36	655.34	676.00	506.13
经营现金流流动负债比(%)	-59.29	37.95	-22.90	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.54	7.27	6.36	--

注: 2018 年三季度财务数据未经审计。

分析师

兰迪 王康

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

阜阳交通能源投资有限公司(以下简称“公司”)是阜阳市重要的交通基础设施建设及运营主体。近年来阜阳市经济稳定发展,为公司发展提供了良好的外部环境;公司在资金注入、股权划转和财政补助等方面持续获得外部支持。同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司已完工的政府委托建设项目回购存在不确定、其他应收款对资金形成较大占用、利润规模对政府财政补贴依赖程度高等因素给公司经营及偿债能力带来的不利影响。

阜阳市经济持续快速增长,公司外部环境良好。同时,公司新签合同额持续增长,项目充足,为收入的实现形成支撑。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及对本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低,安全性很高。

优势

1. 阜阳市经济稳定发展,给公司的发展创造了良好的外部环境。
2. 公司作为阜阳市重要的交通基础设施建设主体,在资金注入、股权划转和财政补助等方面持续获得外部支持。

关注

1. 公司已完工的政府委托建设项目未来回购存在不确定性,且 2017 年公开招标的 PPP 项目建设期间无工程回款,公司前期垫资压力较大。
2. 政府将公司代政府支出建设的委托代建项目作为“资本公积”投入公司,且全部为

公益性，权益质量较差。

3. 公司公交运营业务公益性强，盈利能力较弱，利润对政府补贴依赖性强。
4. 公司其他应收款规模较大，对公司资金形成较大占用。

声 明

一、本报告引用的资料主要由阜阳交通能源投资有限公司（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。

阜阳交通能源投资有限公司

2019 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

阜阳交通能源投资有限公司（以下简称“公司”）系由阜阳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“阜阳市国资委”）于 2012 年 11 月 26 日投资设立的有限责任公司，初始注册资本 7.00 亿元，股东为阜阳市国资委。后经阜阳市国资委多次增资，截至 2016 年底，公司注册资本增至 30.00 亿元，实收资本增至 25.64 亿元。2016 年 12 月，公司股东变更为阜阳投资发展集团有限公司（以下简称“阜阳投发”），实际控制人仍为阜阳市国资委。截至 2018 年 9 月底，公司全资股东为阜阳投发，注册资本 30.00 亿元，实收资本 25.64 亿元，剩余出资额全部由阜阳投发认缴，实缴期限至 2018 年底，目前尚未缴纳完成。

公司经营范围：交通产业、公路、铁路、水运、航空运输业、新材料、新能源、新工艺、生物医药产业的投资及投资经营，融资管理，经授权的国有资产经营和管理，政府授权的土地开发、整理，股权投资，股权管理，酒店管理，国内贸易（国家有专项规定的除外），技术服务，咨询服务（企业经营涉及行政许可的，凭有效许可方可经营）。

截至 2018 年 9 月底，公司本部设有财务部、投融资管理部、项目管理部、法务审计部和综合办公室 5 个部门；公司合并范围内拥有 4 家子公司。

2017 年底，公司资产总额 101.22 亿元，所有者权益 52.15 亿元（含少数股东权益 0.11 亿元）；2017 年，公司实现营业收入 10.48 亿元，利润总额 2.80 亿元。

2018 年 9 月底，公司资产总额 110.17 亿元，所有者权益 54.10 亿元（含少数股东权益 0.10 亿元）。2018 年 1~9 月，公司实现营业收入 9.74

亿元，利润总额 2.01 亿元。

公司地址：安徽省阜阳市清河东路 579 号；
公司法定代表人：虢磊。

二、本期中期票据概况

公司拟于 2019 年注册中期票据 10 亿元，本期计划发行 2019 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行规模 3.00 亿元，用于偿还金融机构有息债务本金和利息。本期中期票据发行期限为 3+2 年，按年付息，到期一次偿还本金。第 3 年末附设发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。

三、宏观经济和政策环境

2017 年，在世界主要经济体维持复苏态势、我国供给侧结构性改革成效逐步显现的背景下，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，协调经济增长与风险防范，同时为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境，2017 年我国经济运行总体稳中向好，国内生产总值（GDP）82.8 万亿元，同比实际增长 6.9%，经济增速实现 2011 年以来的首次回升。从地区来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转。从三大产业来看，农业生产形势较好，工业生产稳步增长，服务业保持快速增长态势，第三产业对 GDP 增长的贡献率继续上升，产业结构持续改善。从三大需求来看，固定资产投资增速有所放缓，居民消费维持较快增长态势，进出口大幅改善。全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPRM）涨幅较大，制造业采购经理人指数（制造业 PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业 PMI）均保持扩张，就业形势良

好。

2018 年上半年，我国继续实施积极的财政政策，通过减税降费引导经济结构优化转型，继续发挥地方政府稳增长作用，在防范化解重大风险的同时促进经济的高质量发展。2018 年 1~6 月，我国一般公共预算收入和支出分别为 10.4 万亿元和 11.2 万亿元，收入同比增幅（10.6%）高于支出同比增幅（7.8%）；财政赤字 7261.0 亿元，较上年同期（9177.4 亿元）有所减少。稳健中性的货币政策在防范系统性金融风险、去杠杆的同时也为经济结构转型升级和高质量发展创造了较好的货币环境，市场利率中枢有所下行。在上述政策背景下，2018 年 1-6 月，我国 GDP 同比实际增长 6.8%，其中西部地区经济增速较快，中部和东部地区经济整体保持稳定增长，东北地区仍面临一定的经济转型压力；CPI 温和上涨，PPI 和 PPIRM 均呈先降后升态势；就业形势稳中向好。

2018 年 1~6 月，三大产业保持较好增长态势，农业生产基本稳定；工业生产增速与上年全年水平持平，但较上年同期有所回落，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，仍是支撑经济增长的主要力量。

制造业投资增速有所加快，但房地产开发投资和基础设施建设投资增速有所放缓，导致固定资产投资增速有所放缓。2018 年 1~6 月，全国固定资产投资（不含农户）29.7 万亿元，同比增长 6.0%，增速有所放缓。受益于相关部门持续通过减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，民间投资同比增速（8.4%）仍较快。受上年土地成交价款同比大幅增长的“滞后效应”、抵押补充贷款（PSL）大幅增长推升棚改贷规模等因素影响，房地产投资保持较快增速（9.7%），但 2018 年以来棚改项目受理偏向谨慎以及房企融资渠道趋紧，导致 2018 年 3 月以来房地产开发投资持续回落；由于金融监管加强，城投公司融资受限，加上地方政府融资规模较上年同期明显减少导致地方政府财力有限，基础设施建

设投资同比增速（7.3%）明显放缓；受到相关政策引导下的高技术制造业投资和技术改造投资增速较快的拉动，制造业投资同比增速（6.8%）继续加快。

居民消费增速小幅回落，但仍保持较快增速。2018 年 1~6 月，全国社会消费品零售总额 18.0 万亿元，同比增速（9.4%）出现小幅回落，但仍保持较快增长。具体来看，汽车消费同比增速（2.7%）和建筑及装潢材料消费同比增速（8.1%）明显放缓；化妆品类、家用电器和音响器材类、通讯器材类等升级类消费，以及日用品类、粮油食品、饮料烟酒类等基本生活用品消费保持较快增长；此外，网上零售保持快速增长，全国网上商品和服务零售额同比增速（30.1%）有所回落但仍保持快速增长。我国居民消费持续转型升级，消费结构不断优化，新业态和新商业模式发展较快，消费继续发挥支撑经济增长的重要作用。

进出口增幅有所回落。2018 年 1~6 月，我国货物进出口总值 14.1 万亿元，同比增幅（7.9%）有所回落，主要受欧盟等部分国家和地区经济复苏势头放缓、中美贸易摩擦加剧等因素影响。出口方面，机电产品和劳动密集型产品出口额在我国出口总值中占比仍较大，服装与衣着附件类出口额出现负增长；进口方面，仍以能源、原材料产品为主，受价格涨幅较大影响，原油、未锻造的铜及铜材进口金额均实现 36%以上的高速增长。

2018 年下半年，国际主要经济体的货币政策分化、贸易保护主义、地缘政治冲突等因素使得全球经济复苏进程存在较大的不确定性，这将对我国未来经济增长带来挑战。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策，货币政策保持稳健中性、松紧适度，同时深入推进供给侧结构性改革，继续加大对外开放力度，促进经济高质量发展。从三大需求来看，投资或呈稳中趋缓态势，主要由于全球经济复苏放缓态势及贸易摩擦短期内或将使制造业投资增速面临小幅回落的风险，且在房地产行业宏观调

控持续影响下，房地产投资增速或将继续放缓。但是，受益于地方政府专项债的逆周期经济调节作用，基础设施建设投资增速有望回升。居民消费（尤其是升级类消费）有望维持较快增长，主要受益于鼓励居民消费、深入挖掘消费潜力以及消费体制机制不断完善，个人所得税新政下半年有望推出，以及部分进口车及日用消费品进口关税的进一步降低。进出口增速或将继续放缓，主要受全球经济复苏步伐的放缓、中美贸易摩擦的加剧等因素的影响。总体来看，2018年下半年我国消费有望维持较快增长，但考虑到固定资产投资稳中趋缓、进出口增速继续回落，经济增速或将继续小幅回落，预测全年经济增速在6.5%~6.7%。

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、加强区域交流与协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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在其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以及固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设融资平台应运而生。在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，由地方政府主导融资平台负责实施的城市基础设施建设投资过热，导致地方政府隐性债务规模快速攀升。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。特别是随着《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

在2014年发布的《43号文》的背景下，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）对2014年底地方政府存量债务进行了清理、甄别明确了全国地方性债务，并通过推行政府债务置换的方式使城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。此后，国家出台了多项政策进一步加强了地方政府债务管理，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。

2017年以来，地方债务管理改革持续深化，中共中央办公厅及财政部等部委多次发文并召开会议，不断重申《43号文》精神，坚决执行剥离融资平台的政府融资职能，建立以一般债券和土储专项债、收费公路专项债等专项债券为主的地方政府举债融资机制，并多次强调硬化地方政府预算约束，规范举债融资行为；坚决遏制隐性债务增量，决不允许新增各类隐性债务。此外，政府也通过出台相应政策鼓励城投企业作为政府方合法合规与社会资本合作，PPP项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品等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

的政策环境以支持城投企业的转型升级。

表 1 2017 年以来与城投企业相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2017 年 4 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》财预【2017】50 号文	提出全面组织开展地方政府融资担保清理整改工作，推动融资平台公司市场化转型，规范 PPP 合作行为，再次明确 43 号文内容。
2017 年 5 月	《关于坚决制止地方政府以购买服务名义违法违规融资的通知》财预【2017】87 号文	规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资。明确指导性目录的负面清单：（1）货物（原材料、燃料设备等）（2）建设工程新改扩建（3）基础设施建设（4）土地储备前期开发、农田水利等建设工程（5）融资服务或金融服务，棚改和异地搬迁除外；明确先预算后购买的原则；
2017 年 6 月	《关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》（财金【2017】55 号）	PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品
2017 年 6 月	《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》财预【2017】89 号文	（1）项目收益专项债主要用于有一定收益的公益性项目，如土地储备、政府收费公路等，在发行上需严格对应项目，偿还资金也来源于对应项目产生的政府性基金或专项收入，不得通过其他项目对应的收益偿还。（2）项目收益债应在国务院批准的本地区专项债务限额内统筹安排，包括当年新增专项债务限额、上年末余额低于限额部分。（3）项目收益专项债严格对应项目发行，还款资金也有对应的项目进行支付。
2017 年 7 月	全国金融工作会议	各级地方党委和政府要树立正确政绩观，严控地方政府债务增量，终身问责，倒查责任。要坚决整治严重干扰金融市场秩序的行为，严格规范金融市场交易行为，规范金融综合经营和产融结合，加强互联网金融监管，强化金融机构防范风险主体责任。
2017 年 11 月	《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》财办金【2017】92 号	对已入库和新增的 PPP 项目，实施负面清单管理，各省级财政部门应于 2018 年 3 月 31 日前完成本地区项目库集中清理工作逾期未完成整改或整改不到位的，将暂停该地区新项目入库直至整改完成。
2017 年 12 月	《坚决制止地方政府违法违规举债遏制隐性债务增量情况的报告》	推进地方政府专项债券改革，开好规范举债的“前门”，建立地方政府债务应急处置机制
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金【2018】194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩。
2018 年 2 月	《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》财预【2018】34 号	强调举债的方式和责任并要求地方政府举债要与偿还能力相匹配明确了举债管理的五个方面，包括合理确定分地区地方政府债务限额、加快地方政府债务限额下达进度、用好地方政府债务限额、落实全面实施绩效管理要求和推进地方政府债务领域信息公开。
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金【2018】23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
2018 年 4 月	《关于进一步加强政府和社会资本合作（PPP）示范项目规范管理的通知》财金【2018】54 号	及时更新 PPP 项目开发目录、财政支出责任、项目采购、项目公司设立、融资到位、建设进度、绩效产出、预算执行等信息，实时监测项目运行情况、合同履行情况和项目公司财务状况，强化风险预警与早期防控。

资料来源：联合资信综合整理

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 2017 年底，中国城镇化率为 58.52%，较 2016 年提高 1.17 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。2018 年 3 月 5 日，中央政府发布的《2018 年政府工作报告》对中国政府 2018 年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将在棚户区改造、区域化以及新型城镇化建设等方面维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

综上，在经济面去杠杆、政策面强监管的大背景下，随着融资平台公司政府融资职

能剥离、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将进一步弱化。未来，城投公司仍将作为地方政府基础设施建设的重要主体，其融资及转型压力进一步加大。

4. 区域经济情况

阜阳市地区经济稳定发展，具有较为突出的区位优势，为公司业务发展提供了良好的外部环境。

阜阳市位于安徽省西北部，北临齐鲁，西连鄂豫，全市总面积9775平方公里，下辖颍州、颍泉、颍东三区和临泉、太和、阜南、颍上四县及县级界首市。阜阳市地处上海经济区的西北部，京九经济带与陇海-兰新经济带的交汇处，具有良好的区位优势，是全国重要的交通枢纽。

近几年，阜阳市经济总体保持较快的增长态势，综合实力逐年增强。2015~2017年，阜阳市全年地区生产总值逐年增加，年均复合增长11.34%，2017年达到1571.1亿元。其中，第一产业增加值310.7亿元，增长4.1%；第二产业增加值637.3亿元，增长9.8%；第三产业增加值623.1亿元，增长10.8%。三次产业结构为19.8:40.6:39.6，人均生产总值19536元，比上年增加1894元。2018年1~9月，阜阳市实现地区生产总值1290.1亿元，较上年同期增长9.6%。

2017年，阜阳市全年固定资产投资1632.5亿元，比上年增长26.3%。其中，第一产业投资38.0亿元，下降10.9%；第二产业投资435.0亿元，增长11.3%；第三产业投资1159.5亿元，增长35.0%。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至2018年9月底，公司注册资本30.00亿元，实收资本25.64亿元，股东为阜阳投发，实际控制人为阜阳市国资委。

2. 人员素质

公司高管人员管理经验丰富，文化素质较高，公司员工结构合理，可以满足日常经营管理需求。

2018年9月底，公司高级管理人员共7名，其中董事长兼总经理1名，各主要部门领导及主要子公司领导共6名。

魏磊先生，1982年生，中共党员，公共管理硕士；曾担任阜阳市颍东区袁寨镇长、颍东区财政局长、颍东区政府办公室主任、阜阳市能源交通投融资管理中心副主任等，2016年12月至今任公司董事长兼总经理。

李大鹏先生，1966年生，中共党员，大学学历，金融学学士；曾任阜阳华源纺织有限公司财务部经理、财务总监，2016年5月至今任公司董事兼财务总监。

唐谦先生，1969年生，中共党员，大学学历，公路与城市道路工程专业学士；曾任阜阳市公路局公路工程质量监理站站长、阜阳市路兴公路工程监理有限公司经理、阜阳市公路工程有限责任有限公司董事长兼总经理，2014年3月至今任子公司安徽省新路建设工程集团有限责任公司（以下简称“新路建设”）董事长兼公司董事。

截至2018年9月底，公司本部共拥有员工26人。从年龄分布划分，30岁以下员工9人，占34.62%，30岁~50岁员工14人，占53.85%，50岁以上员工3人，占11.53%；从文化程度划分，大专及以上员工25人，占96.15%，高中及以下1人，占3.85%。

3. 企业规模及竞争力

公司是阜阳市重要的交通基础设施建设及运营主体，受阜阳市各政府部门委托对阜阳市范围内国、省干线公路及部分环境整治工程进行投资建设。阜阳市还有两家从事道路建设的公司分别为阜阳市建设投资控股集团有限公司（阜阳投发全资子公司）和阜阳城南新区建设投资有限公司，主要从事阜阳市区道路公

路建设及城南新区道路建设，与公司业务没有重合。公司业务在阜阳市内具有专营性。

4. 外部支持

近年来，阜阳市财政收入持续增长，财政自给能力较差；公司在资金注入、股权划转、财政补助和项目建设资金等方面持续获得外部支持。

公司与阜阳市各政府部门签订政府购买框架协议，阜阳市的财政实力直接影响各政府部门对相关项目的回款支付情况。

2015~2017 年，阜阳市全年财政收入持续增长，分别为 200.0 亿元、226.0 亿元和 227.1 亿元，其中地方财政收入分别为 120.0 亿元、133.4 亿元和 157.6 亿元，年均复合增长 14.60%。同期，阜阳市财政支出分别为 431.1 亿元、440.1 亿元和 515.2 亿元，阜阳市财政自给能力较差。

股东增资

2014~2015 年，阜阳市国资委对公司进行增资，分别增加公司实收资本 10.96 亿元和 2.62 亿元。截至 2018 年 9 月底，公司实收资本 25.64 亿元。

截至目前，公司作为项目业主已完工的国省干线公路有 3 个，分别为 S256 阜阳闻集至六十里铺段改建工程、S340 杨楼孜至阜阳段改建工程和 S102 颍上江店孜至四十铺段改建工程，共计 20.01 亿元，已全部计入“资本公积”，未来上述三个项目由政府进行回购，但具体回购方案尚不明确。

股权划转

2014 年，阜阳市国资委将阜阳市公共交通总公司（以下简称“阜阳公交”）股权无偿划转至公司，增加公司资本公积 0.76 亿元。

项目建设资金支持

公司负责筹集阜阳市普通国省干线公路建设资金，其中资本金计划主要来源为：一是部、省补助资金；二是地方政府申请的国债；三是市政府收储的国有土地，每年不少于 500

亩；四是市政府相应资金；五是市交通、民航系统的固定资产、土地作为实物资本注入。

还款资金计划主要来源：一是市本级财政每年一般预算总收入的 2%（计入“营业外收入”，实际情况可能达不到）；二是中央、省转移支付交通资金中每年安排的资金；三是交通建设经营税收地方所得部分返还；四是市土地出让金毛收入的 5%；五是一级收费公路通行费收入；六是公路沿线设施经营收入；七是高速公路股份远期分红收入。

专项建设资金及政府债务置换

公司近年来持续获得政府在专项建设资金及政府债务置换方面的支持，具体情况见下表：

表2 公司获得专项资金支持情况（单位：万元）

项目	2016 年	2017 年	2018 年1~9 月
公交示范城市建设资金	1697.20	1000.00	1300.00
火车站通勤室拆迁款	--	187.50	--
政府置换债	--	39000.00	--
公交二公司拆迁补偿	--	--	200.00
应付专项支出	--	--	137024.00
合计	1697.20	40187.50	138524.00

注：2018年1~9月公司应付专项支出13.70亿元由政府通过公司转给其他县区建设单位的资金，与公司无关，暂时挂账，之后由公司转出。2018年9月底已转出6.64亿元。

资料来源：审计报告及公司提供

截至2017年底，公司纳入政府债务的债务已全部置换完毕。

政府补助

2015~2017 年，公司分别获得各类政府补助 2.05 亿元、4.14 亿元和 4.46 亿元。2018 年 1~9 月，公司获得各类政府补助 3.14 亿元。

公司 2014 年将阜阳公交纳入合并范围，公司自此每年获得一定量的公共交通业务补助，每年将其中一部分结转至营业外收入（2017 年转至其他收益），剩余部分累积至递延收益。2017 年底，公司待确认为公交业务补助的递延收益共计 1.80 亿元。

5. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码证：G10341202001963808），截至 2018 年 11 月 12 日，公司无已结清和未结清的不良信贷信息记录，过往履约债务情况良好。

截至 2018 年 11 月底，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

公司履行了相关监督规定，董事会、监事会独立运作，法人治理结构完善，董事和监事成员已全部到位，实际运行情况良好；内部管理制度相对健全，能够满足公司日常经营需要。

1. 法人治理结构

为维护股东和债权人的合法权益，规范自身的组织和行为，促进自身建立完善的法人治理结构和内控制度，公司根据《中华人民共和国公司法》及其他有关规定制定了公司章程。

公司不设股东会，由股东阜阳投发行使股东会职权，负责决定公司的经营方针和投资计划。公司实行由董事会、总经理、部门经理构成的三层授权经营体制。

公司设董事会，成员 5 人，由阜阳市国资委委派，其中职工代表董事由公司职工代表大会选举产生。董事任期三年，任期届满，可连任。董事会设董事长 1 人，由阜阳市国资委从董事会成员中指定；董事长为公司法定代表人，任期三年，任期届满，经阜阳投发批准可连任。公司设总经理，由董事长提名、董事会聘任或者解聘。总经理对董事会负责。

公司设监事会，成员 5 人，由阜阳投发委派，其中职工代表监事由公司职工代表大会选举产生；监事会设主席 1 人，由阜阳投发从监事会成员中指定。监事任期每届三年，任期届满，可连任。监事会每年度至少召开一次会议。

2. 管理体制

公司依照相关法律法规、章程及董事会决议，设立财务部、投融资管理部、项目管理部、法务审计部和综合办公室五个职能部门，并制定了融资管理制度、项目管理内控制度、资金拨付审批制度以及子公司管理制度等。

融资管理制度

公司对母公司及各子公司根据实际资金需求情况、银行等相关金融机构开展的各项直接融资或间接融资业务制定了融资管理制度。制度确立了年度预算原则、负债比例原则、确保流动性及控制融资成本原则。确定了融资权限、融资流程、风险防控细则及责任处罚四方面的细则。

项目管理内控制度

公司结合《阜阳市政府投资项目管理暂行办法》和《阜阳市政府投资普通国省公路建设项目变更管理细则》制定项目管理内控制度。制度明确了项目前期控制、项目实施阶段控制、项目资金拨付阶段控制、项目后期控制、风险防控管理以及责任处罚六方面的细则，旨在提高工作效率、规范工程建设行为以及控制工程投资成本和工期。

资金拨付审批制度

公司本着坚持权责分明、相互制衡、流程优化、按章办事及突出能效的原则，在征迁资金审批、工程资金审批、偿债本息资金审批、其他资金审批、风险防控管理及责任处罚六方面制定细则。

子公司管理制度

公司根据《中华人民共和国公司法》、公司章程等，结合公司情况制定了子公司管理制度，在管理模式、人事管理、财务管理、投资管理、业务管理、绩效考核以及审计监督处罚方面制定细则。对子公司实行“授权经营，目标管理，预算控制”管理方式，维护公司经营秩序和投资者利益。

七、经营分析

1. 经营概况

近几年公司主营业务收入波动增长，收入构成基本保持稳定，主要来自工程施工收入；受市场竞争影响工程施工业务毛利率持续下降。

公司是阜阳市重要的交通基础设施建设及运营主体，主要负责阜阳市境内国、省干线公路的投资建设及市内公交运营。2015~2017年，公司主营业务收入波动增长，分别为7.75亿元、12.39亿元和10.30亿元。其中工程施工收入为公司收入的主要来源，近几年在主营业务收入中占比均超过90%；公交运输收入为主

营业务收入的重要补充，近几年收入基本保持在0.70亿元左右。

毛利率方面，2015~2017年，公司主营业务毛利率由正转负波动下降。其中工程施工业务毛利率持续下降，主要系市场竞争加剧且工程施工成本上升造成。三年间，公交运营业务毛利率持续为负，该项业务具有公益性，持续亏损，阜阳市政府每年针对该项业务给予一定规模的补贴。

2018年1~9月，公司实现主营业务收入9.71亿元，相当于2017年全年的94.27%。当期，公司主营业务毛利率上升至2.27%，主要系占比最大的工程项目业务毛利率有所增长所致。

表3 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2015年			2016年			2017年			2018年1~9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
工程施工收入	7.06	91.10	10.73	11.67	94.15	8.76	9.61	93.26	4.63	9.19	94.64	7.73
公交运输收入	0.69	8.90	-91.19	0.71	5.71	-85.11	0.69	6.67	-83.78	0.52	5.36	-92.31
利息收入	--	--	--	0.02	0.14	100.00	0.01	0.07	100.00	--	--	--
合计	7.75	100.00	1.64	12.39	100.00	3.53	10.30	100.00	-1.20	9.71	100.00	2.27

注：分类数之和与合计数不一致系四舍五入所致。

资料来源：审计报告及公司提供

2. 业务经营分析

（1）工程项目

公司的工程项目（道路施工）业务模式分为政府委托以及公开投标两种，政府委托项目主要由公司本部负责，公开投标项目主要由子公司安徽省新路建设工程集团有限责任公司（以下简称“新路建设”）负责，新路建设承接的道路施工项目大部分位于安徽省内。

①政府委托

公司受政府委托建设项目目前尚未确认相关收入，已完工项目为公司垫资施工，未来回购存在不确定性。

公司是阜阳市重要的交通基础设施建设主体。阜阳市政府根据阜阳市“十二五规划”及“十三五规划”，通过阜阳市交通运输局（以

下简称“交通局”）、阜阳市公路管理局（以下简称“公路局”）等单位委托公司对规划中的阜阳市范围内国省干线进行投融资建设。公司与阜阳市交通局及公路局等单位签订政府购买框架协议，协议对购买价格及支付时间进行约定。同时，公司还受政府委托承担部分环境整治工程的建设。

政府委托代建项目建设资金来源为公司垫资及政府拨付资本金。截至2016年底，公司受政府委托进行的国省干线项目共计完工3个，分别为“S256 阜阳闻集至六十里铺段改建工程”、“S340 杨楼孜至阜阳段改建工程”和“S102 颍上江店孜至四十铺段改建工程”，总投资金额20.01亿元。项目前期工程款由公司代为支付，项目投入借记“存货”，贷记“货

币资金”。2015 年底，上述三个项目已累计投入 14 亿元，阜阳市政府将上述三项工程法人由市公路局变更为公司，变更事项于 2016 年完成实际移交工作，上述三项工程属于政府无偿注入的公益性资产，公司将项目之前投入资金（14 亿元）计入“其他应收款-市财政局”和“资本公积”，2016 年公司代支付的工程款 6 亿元借记“其他应收款-市财政局”，贷记“货币资金”，同时根据项目法人变更文件将 6 亿元投入同时计入“存货”和“资本公积”。

上述三项工程于 2016 年完工，并与交通局签订政府购买服务协议，未来由政府于 2019~2026 年进行分期购买，合计购买价款为 29.93 亿元。但目前政府是否会执行回购协议尚不明确，且未来政府收回时具体的会计处理方式尚不明确，若减少资本公积则会对公司权益规模造成较大影响。

截至 2018 年 9 月底，公司在建政府委托项目有 3 个，其中 305 省道项目已与交通局签订政府购买服务协议，305 省道阜阳王店至阜南长安段改建工程政府购买服务总费用 10.21 亿元，305 省道阜南长安至曹集段改建工程政府购买服务总费用 10.27 亿元。但实际政府是否履行购买协议尚不明确。

目前公司在建代建项目资金来源全部为政府拨付资本金，政府资本金到位时，公司计入“货币资金”和“其他收益”；公司将资金拨付给施工方时，根据施工方出具的专票，借记“存货”，贷记“货币资金”。其中，项目总投资额包含的征地拆迁费由政府直接拨付拆迁户，不经由公司转账。目前项目均处在建设阶段，公司未确认收入，未来政府是否还需进行回购尚不明确。

表4 2018年9月底公司在建政府委托项目情况
(单位: 亿元)

项目	总投资额	征地拆迁费	政府已拨付资本金	公司已拨付额	建设周期
305 省道阜阳王店至阜南长安段改建工程	9.44	2.19	5.39	2.35	2017.2-2019.2

汾泉河航道整治工程	2.29	0.32	2.00	0.18	2016.12-2019.12
305 省道阜南长安至曹集段改建工程	11.04	0.86	1.15	0.48	2017.12-2019.12
合计	22.77	3.37	8.54	3.01	--

注：公司已拨付额即为项目已投资额。

资料来源：公司提供

②公开投标

公司公开投标的工程建设业务由子公司新路建设负责。新路建设主营业务为公路施工，大部分位于安徽省及阜阳市内。新路建设具有公路工程施工总承包一级、市政工程总承包一级、桥梁工程专业承包一级、公路路面工程专业承包一级、公路路基工程专业承包一级等多项建筑业企业资质证书。

项目建设阶段，根据施工进度工程进行项目收入的核算。根据合同约定，公司按照实际完工进度，一般按月报送计量，经审计确认后，按季付款（视合同具体约定而异）。工程建设收入的 80%根据合同约定按照项目完工进度进行确认，工程竣工验收后确认 95%，最后剩余的 5%将在 2 年工程质保期结束后完成确认。

具体记账方式为，项目前期支出计入“存货-工程施工”；施工过程中按照合同条款约定对工程验工计价，编制结算单，借记“应收账款”，贷记“主营业务收入”；同时当月结转成本，借记“主营业务成本”，贷记“存货-工程施工”。当实际收到业主支付的工程款时，借记：“银行存款”，贷记“应收账款”。

2015~2017 年，公司每年分别实际投资金额 7.30 亿元、9.60 亿元和 9.10 亿元，分别确认工程建设收入 7.06 亿元、11.67 亿元和 9.61 亿元，分别实际收到工程款 6.94 亿元、10.50 亿元和 7.50 亿元。其中 2017 年收入有所下降主要系当年建设项目计量确认尚未全部完成所致。同期，该业务毛利率快速下降，分别为 10.73%、8.76%和 4.63%，主要原因是，随着市场竞争的日益加剧，工程施工行业多出现低价中标的情况，导致施工利润逐步减少。另外近年来原材料价格上涨幅度较大，进一步压缩

了业务利润。由于项目业主方主要为政府相关部门，因此在合同价款沟通上公司相对弱势。

2015~2017 年，公司新签合同金额持续增长，2018 年 9 月底公司在手未完工合同金额 45.62 亿元。

表5 公司合同签订情况（单位：个、亿元）

项目	2015年	2016年	2017年	2018年 1~9月
新签合同数	6	12	8	7
新签合同金额	4.26	18.04	28.61	8.45
在手未完工合同数	11	10	13	12

在手未完工合同金额	5.32	9.68	38.14	45.62
-----------	------	------	-------	-------

资料来源：公司提供

2017 年公司中标 PPP 项目 3 个，均列入省级 PPP 项目库，总投资金额为 20.51 亿元，公司作为社会资本方出资成立项目公司，出资比例在 95%~100%之间。在 PPP 项目建设期间项目业主不支付工程款（目前由项目公司进行融资，支付新路建设工程款），待项目完工后政府于运营期内分期付款，公司建设期面临较大资金支出压力。

表6 截至 2018 年 9 月底公司 PPP 项目情况（单位：万元）

项目	项目业主	总投资额	合同约定工期（年） （建设期间+运营期间）	公司参股项目 公司比例	已投资额	已收到工程款
怀远县X046道路升级改造PPP项目	怀远县交通运输局	33660.00	2+8	95%	2650.00	2373.00
颍东新城区棚改及园区配套工程PPP项目	阜阳市颍东区住房和城乡建设局	89445.00	2+10	95%	9023.00	8200.00
颍州经济开发区路网建设PPP项目	颍州经济开发区管委会	81945.00	2+10	100%	400.00	400.00
合计		205050.00	--	--	12073.00	10973.00

资料来源：公司提供

公司工程施工的原材料大多通过招标方式购买，招标对象一般为公司设立的合格供应商名录下的公司，采购合同由公司统一签订，采购结算一般采取现金支付，商品的采购平均账期为 3~6 个月。

截至 2018 年 9 月底，公司已完工项目总合同金额 12.50 亿元，已收到工程款 8.30 亿元，已完工未结算的工程款主要是由于部分项目业主付款审批流程较慢所致。新路建设根据合同条款定期向业主催要工程款。

截至 2018 年 9 月底，公司在建项目共 14 个，总合同造价 48.63 亿元，已完成投资 28.98 亿元。

总体看，公司公开投标项目近年来新签合同数量逐年增长，且 2017 年公司开始承接政府 PPP 项目建设工程，未来建设规模有较大幅度提升，同时公司面临较大资金支出压力。

（2）公交运营

公司公交运营业务由阜阳公交负责，阜阳公交拥有阜阳市市区范围内的公交运营权，在

阜阳市区具有专营优势。

截至 2018 年 9 月底，阜阳公交共拥有公交车辆 634 辆，运行公交线路 40 条。2015~2017 年，公交运营业务收入基本保持稳定。

公司公交业务收入的主要来源为公交票款，公交票价由阜阳市物价局定价，阜阳市现行收费标准为：夏冬月份，空调车投币 2 元/人·次、刷卡 1.8 元/人·次、学生卡 0.9 元/人·次；非空调月份，投币 1 元/人·次、刷卡 0.9 元/人·次、学生卡 0.5 元/人·次；并执行国家通用公交免费乘车标准。近年来，阜阳市公交票价基本保持稳定，未来上调或下降空间不大。

公交运营业务持续亏损，公交运营的主要成本包括人工成本、燃料成本、折旧、修理费用等。由于公交业务的公益性，2015~2017 年公交集团分别获得财政补贴 0.79 亿元、0.75 亿元和 0.93 亿元（其中 0.50 亿元非经营性补贴计入营业外收入，0.43 亿元经营性补贴计入其他收益），2018 年 1~9 月收到政府补贴 0.67

亿元。

表 7 公交运营情况

时间	公交线路（条）	公交车辆（辆）	客运量（万人次）	营运里程（万公里）	公交车票款收入（亿元）	亏损金额（亿元）
2015 年	33	722	8459	2896	0.68	0.68
2016 年	36	644	6824	3031	0.71	0.36
2017 年	39	655	6280	2950	0.69	0.29
2018 年 1~9 月	40	634	3250	1688	0.39	0.29

资料来源：公司提供

整体看，公司公交运营业务由于其公益性处于亏损状态，正常运营对政府财政补贴依赖程度大。

（3）其他业务

公司因收取向子公司发放贷款产生的利息收入规模较小，2016~2017 年分别实现利息收入 0.02 亿元和 0.01 亿元。

3. 未来发展

公司未来仍将继续接受阜阳市政府委托承担阜阳市范围内国省干线及其他政府项目的投融资建设职责。目前，公司就部分政府委托代建项目与政府相关部门签订框架回购协议，项目尚未进入回购期。目前公司公开投标项目储备充足，合同金额较大。

总体来看，公司公开投标工程项目及自建项目未来尚需较大规模的投入，且 PPP 项目在建设期间不产生工程回款，公司将面临较大资金支出压力。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2015~2017 年合并财务报告，华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）对其进行审计并出具了标准无保留的审计意见。公司提供的 2018 年三季度财务报表未经审计。

从合并范围看，2015 年公司合并范围子公司无变化；2016 年公司合并范围新增子公司 1 家、孙公司 1 家；2017 年，公司合并范围新增 2 家孙公司；2018 年 1~9 月，公司合并范围无变化。截至 2018 年 9 月底，公司合并范围一级子公司共计 4 家。近年来公司的合并范围变化对公司财务可比性影响小。

2. 资产质量

近年来公司资产规模快速增长，应收类款项快速增长，对公司资金形成较大占用；公司存货总量较大，且政府委托项目占比高。公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2015~2017 年，公司资产总额分别为 54.92 亿元、93.88 亿元和 101.22 亿元，年均复合增长 35.76%；快速增长主要系存货、应收账款、其他应收款及货币资金的增长。从构成来看，流动资产占比较大且比例逐年提高，2017 年底流动资产占比 83.29%

表 8 近年公司资产主要构成（单位：亿元、%）

科目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	9.83	17.90	18.22	19.41	16.26	16.06	22.24	20.19
应收账款	1.25	2.28	1.43	1.52	5.13	5.07	8.44	7.66
其他应收款	6.68	12.16	32.07	34.16	36.50	36.06	31.37	28.47
存货	16.05	29.22	24.85	26.47	24.85	24.55	27.66	25.11
流动资产	34.18	62.24	77.80	82.87	84.31	83.29	93.21	84.61
固定资产	1.98	3.61	2.27	2.42	2.32	2.29	2.17	1.97
无形资产	11.77	21.43	11.58	12.33	11.39	11.25	11.38	10.33

非流动资产	20.74	37.76	16.09	17.13	16.91	16.71	16.97	15.39
资产总额	54.92	100.00	93.88	100.00	101.22	100.00	110.17	100.00

资料来源：公司财务报表

2015~2017 年，公司流动资产快速增长，年均复合增长 57.05%。2017 年底公司流动资产 84.31 亿元，同比增长 8.37%。

截至 2017 年底，公司货币资金 16.26 亿元，同比减少 10.77%，主要系公司偿还有息债务所致；公司受限资金 23.61 万元。

2015~2017 年，公司应收账款快速增长，年均复合增长 102.50%。2017 年底，公司应收账款 5.13 亿元，同比增长 260.06%。其中 4.56 亿元系应收政府部门的款项（应收工程款），未按账龄分类，不计提坏账准备；按账龄分类的应收账款合计 0.62 亿元，主要集中在 1 年以内及 1~2 年。公司应收账款主要为未收到的工程款，应收方主要分散于安徽省内，前五名全部为阜阳市下辖各县及周边区域交通部门以及平台公司等，合计占应收账款 54.70%。公司应收账款坏账准备计提率为 1.06%。

2015~2017 年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长率 133.82%。截至 2017 年底，公司其他应收款 36.50 亿元，同比增长 13.80%。公司其他应收款主要系对政府单位的往来款、履约保证金以及备用金等。公司对政府部门的其他应收款合计 35.61 亿元，不按账龄分类，不计提坏账准备；其余主要为按账龄分类的其他应收款，账龄集中在 1 年以内及 1~2 年，公司累计计提坏账准备 0.10 亿元。2017 年底，公司其他应收款前五名均为公司与阜阳市各政府机构、平台公司及关联方的往来款。总体看，公司其他应收款规模快速增长，对公司资金形成较大占用。

表9 2017年底公司其他应收款前五名

（单位：亿元）

单位名称	年底余额	账龄
阜阳市财政局	22.34	1~3年
阜阳市城市建设投资有限公司	10.00	1年以内
阜阳市颍州区城市建设投资有限责任公司	2.00	1~2年

阜阳市城南新区建设投资有限公司	0.56	1~2 年
安徽临泉农业商业银行股份有限公司	0.25	1~2 年
合计	35.15	--

资料来源：公司审计报告

2015~2017 年，公司存货持续增长，年均复合增长 24.44%。2017 年底，公司存货为 24.85 亿元，主要为 S256 阜阳闻集至六十里铺段改建工程、S340 杨楼孜至阜阳段改建工程以及 S102 颍上江店孜至四十铺段改建工程的项目建设成本及公开投标项目尚未结转的建设成本。

2015~2017 年，公司其他流动资产持续增长，年均复合增长 84.40%。2017 年底，公司其他流动资产 0.92 亿元，同比增长 191.52%，主要由重分类的税费 0.72 亿元以及理财产品 0.20 亿元构成。

2015~2017 年，公司非流动资产总额波动中有所下降，年均复合减少 9.69%。2017 年底，公司非流动资产合计 16.91 亿元，同比增长 5.13%，主要系可供出售金融资产及长期股权投资的增长。

2015~2017 年，公司可供出售金融资产波动减少，年均复合下降 21.79%。2017 年底，公司可供出售金融资产 1.35 亿元，同比增长 42.27%，主要系公司对阜阳市融资担保有限公司增加投资 0.40 亿元。

2015~2017 年，公司固定资产持续增长，年均复合增长 8.40%。2017 年底，公司固定资产 2.32 亿元，同比增长 2.43%，主要包括交通运输业务的运输设备、建筑施工的机械设备以及房屋建筑物。

2015~2017 年，公司无形资产持续减少，年均复合减少 1.66%。2017 年底，公司无形资产 11.39 亿元，同比下降 1.67%，主要由公司自行摘牌土地使用权（11.56 亿元，出让性质）构成。

2018 年 9 月底，公司资产合计 110.17 亿元，较上年底增长 8.84%。其中流动资产 93.21 亿元，较 2017 年底增长 10.55%，增长主要来自货币资金、应收账款及存货。2018 年 9 月底，公司货币资金增至 22.24 亿元，主要系公司 2018 年内的政府专项资金尚未完全完成转拨，账面留存资金较大所致；公司应收账款增加 3.31 亿元至 8.44 亿元；其他应收款减少至 31.37 亿元，主要构成及占比变化不大；存货增至 27.66 亿元。2018 年 9 月底，公司非流动资产总额 16.97 亿元，较 2017 年底增长 0.33%，各科目较 2017 年底变化不大。

2018 年 9 月底，公司土地类资产较 2017 年底无变化，抵押土地合计 4.94 亿元。

3. 资本结构

近年来，资本公积及未分配利润的增长使公司所有者权益快速增长。所有者权益中公益性资产占比大，权益质量较差，稳定性一般。

2015~2017 年，公司所有者权益分别为 29.32 亿元、49.51 亿元和 52.15 亿元，年均复合增长 33.36%，主要系资本公积和未分配利润的增长所致。其中未分配利润占比逐年提高，权益稳定性一般。

表 10 近年公司所有者权益主要构成（单位：亿元、%）

科目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	25.64	87.46	25.64	51.80	25.64	49.17	25.64	47.39
资本公积	1.95	6.65	20.63	41.66	20.63	39.56	20.63	38.13
未分配利润	1.49	5.07	2.95	5.96	5.27	10.11	7.24	13.38
所有者权益	29.32	99.18	49.51	99.42	52.15	98.84	54.10	98.90

资料来源：公司财务报表

2015~2017 年，公司实收资本均为 25.64 亿元。同期，公司资本公积快速增长，年均复合增长 225.25%；2017 年底，公司资本公积 20.63 亿元，其中 20.01 亿元为政府划入的 S256、S340 以及 S102 三个项目的所有权形成。公司将承接的政府委托代建项目资产计入“资本公积”，该类项目属于公益性资产。未来政府收回时具体的会计处理方式尚不明确，若减少资本公积则会对公司权益稳定性产生较大影响，权益质量较差。

2018 年 9 月底，公司所有者权益 54.10 亿元，较 2017 年底增长 3.74%，主要系未分配利润增长。公司实收资本、资本公积均较 2017

年底无变化。

近年来，随着公司业务开展，公司负债总额持续增长，以非流动负债为主；近年来公司有息债务规模呈波动增长趋势，公司整体债务负担一般；2019 年公司将面临一定的集中偿付压力。

2015~2017 年，公司负债总额快速增长，年均复合增长 38.47%。2017 年底，公司负债合计 49.07 亿元，同比增长 10.59%，主要系一年内到期的非流动负债、长期借款以及专项应付款增长。2015~2017 年，公司非流动负债占比分别为 60.76%、73.24%和 74.59%，公司负债以非流动负债为主。

表 11 近年公司负债主要构成（单位：亿元、%）

科目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	5.41	21.13	5.91	13.32	4.95	10.09	5.64	10.06
预收款项	0.56	2.19	1.31	2.95	1.33	2.71	3.08	5.49
其他应付款	0.76	2.97	3.19	7.19	2.42	4.93	2.20	3.92
流动负债	10.04	39.24	11.87	26.76	12.47	25.41	18.42	32.84

长期借款	14.50	56.64	10.00	22.53	12.76	26.00	13.20	23.54
应付债券	--	--	18.00	40.56	18.00	36.68	11.20	19.98
专项应付款	--	--	0.17	0.38	4.04	8.23	11.13	19.85
非流动负债	15.55	60.76	32.50	73.24	36.60	74.59	37.66	67.16
负债总额	25.60	100.00	44.38	100.00	49.07	100.00	56.07	100.00

资料来源：公司财务报表

2015~2017 年，公司流动负债快速增长，年均复合增长 11.44%。2017 年底，公司流动负债合计 12.47 亿元，同比增长 5.06%。

2015~2017 年，公司应付账款波动减少，年均复合减少 4.33%。2017 年，公司应付账款 4.95 亿元，同比减少 16.21%，主要系工程款结算增加。

2015~2017 年，公司预收账款持续所增长，年均复合增长 53.31%。2017 年底，公司预收账款 1.33 亿元，同比增长 1.55%。

2015~2017 年，公司其他应付款波动增长，年均复合增长 77.84%。2017 年底，公司其他应付款 2.42 亿元，同比减少 24.26%，主要系往来款、保证金及押金等。

2015~2017 年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长 53.41%。2017 年底，公司非流动负债 36.60 亿元，同比增长 12.61%，主要系长期借款及专项应付款有所增长。

2015~2017 年，公司长期借款波动减少，年均复合减少 6.18%。2017 年底，公司长期借款 12.76 亿元，同比增长 27.63%，由保证借款 5.95 亿元、抵押借款 1.00 亿元和质押借款（质押物为应收账款收益权）5.81 亿元构成。

截至 2016 年底，公司新增应付债券 18.00 亿元，包括“16 阜投 01”5.00 亿元、“16 阜投 02”3.00 亿元、“16 阜投 03”7.00 亿元和“16 皖新路”3.00 亿元，偿还时间集中在 2019 年及 2020 年。2017 年，公司应付债券无变化。

截至 2017 年底，公司专项应付款 4.04 亿元，较 2016 年底增加 3.87 亿元。其中公交示范城市建设资金合计 0.12 亿元、政府债务置换款 3.90 亿元。

2015~2017 年，公司递延收益持续增长，年均复合增长 43.38%，主要由待结算的政府补

助公交购车款构成。

截至 2018 年 9 月底，公司负债 56.07 亿元，较上年底增长 14.26%。其中流动负债 18.42 亿元，较 2017 年底增长 47.65%，主要系短期借款、应付账款以及预收款项增长。2018 年 9 月底，公司短期借款增至 4.40 亿元；应付账款增至 5.64 亿元、预收款项增至 3.08 亿元；其他应付款、一年内到期的非流动负债均有所减少。2018 年 9 月底，公司非流动负债合计 37.66 亿元，同比增长 2.88%，主要系长期借款以及专项应付款增长。2018 年 9 月底，公司长期借款合计 13.20 亿元，较 2017 年底增长 3.46%；公司应付债券合计 11.20 亿元，公司于 2018 年偿还债券合计 10.30 亿元、公司于 2018 年发行 3.50 亿元债券融资计划，合计净减少 6.80 亿元；公司专项应付款大幅增长，系政府拨付公司应向各区县平台转拨的基建资本金 13.70 亿元，2018 年 9 月底公司已转出 6.64 亿元。

有息债务方面，2015~2017 年，公司全部债务规模持续增长，年均复合增长 49.67%。其中长期债务占主要部分；2015~2017 年，公司长期债务持续增长，年均复合增长 45.66%。截至 2018 年 9 月底，公司全部债务规模较 2017 年底有所减少。总体看，近年来公司有息债务规模呈波动增长趋势。

债务比率来看，2015~2017 年，公司资产负债率、长期债务资本化比率以及全部债务资本化比率均呈持续上涨态势，公司债务负担持续加重，公司整体债务负担一般。

表 12 公司有息债务指标情况（单位：亿元、%）

科目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 9 月
短期债务	0.30	2.24	2.39	6.23
长期债务	14.50	28.00	30.76	24.40

全部债务	14.80	30.24	33.15	30.63
资产负债率	46.61	47.27	48.48	50.90
长期债务资本化比率	33.09	36.13	37.10	31.09
全部债务资本化比率	33.54	37.92	38.86	36.15

资料来源：审计报告，2018 年三季度财务数据未经审计。

2018 年 9 月底，公司短期债务合计 6.23 亿元，长期债务 24.40 亿元。按债务期限分类，公司 2019~2021 年需偿债规模分别为 10.67 亿元、1.77 亿元以及 5.27 亿元。2018 年 10~12 月以及 2019 年全年，公司将面临合计 16.90 亿元的集中偿付规模。

实际上，2018 年 10 月，公司已偿还短期借款合计 4.50 亿元、偿还债券本金 5.80 亿元，上述 16.90 亿元中合计 10.30 亿元已偿还，公司于 2019 年仍将面临 6.60 亿元的偿还规模。总体看，2019 年公司将面临一定的集中偿付压力。

表 13 2018 年 9 月底公司长期债务期限分布情况
(单位：亿元)

科目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 及以后
长期借款	2.97	1.77	1.77	6.69
应付债券	7.70	--	3.50	--
合计	10.67	1.77	5.27	6.69

资料来源：公司提供。

4. 盈利能力

近年来公司收入以及盈利规模有所增长，公司利润总额对政府补贴形成很强依赖。公司整体盈利能力弱。

2015~2017 年，公司营业收入波动中有所增长，年均复合增长 15.73%。2017 年，公司营业收入 10.48 亿元，同比减少 15.90%，主要系工程施工收入规模下降。

2015~2017 年，公司营业利润率波动较大，主要系公司工程施工业务利润规模存在较大波动，使主营业务毛利率发生波动。同期，公司期间费用波动上升，公司期间费用主要由管理费用以及财务费用构成，管理费用主要系建筑施工及公交运输的折旧费用、人员支出

等，财务费用主要系公司每年的融资成本支出。2015~2017 年，公司期间费用率分别为 13.28%、19.06% 和 21.63%，均处于高水平，期间费用对公司利润形成很大侵蚀。

2015~2017 年，公司政府补贴额度均较大，公司利润总额对财政补贴形成很强依赖。

2015~2017 年，公司有息债务以及所有者权益规模快速增长，且超过利润增速，使公司总资本收益率波动下降；同期，得益于净利润规模持续增长，净资产收益率呈持续上升趋势。2017 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 5.11% 和 4.97%，整体盈利能力较弱。

2018 年 1~9 月，公司实现营业收入 9.74 亿元，相当于 2017 年的 92.94%；较 2017 年同期增长 31.43%；公司获得政府补贴 3.14 亿元，利润总额 2.01 亿元。

表 14 近年公司盈利能力指标情况 (单位：亿元、%)

科目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~9 月
营业收入	7.82	12.46	10.48	9.74
期间费用	1.04	2.37	2.27	--
政府补贴	2.05	4.14	4.46	3.14
利润总额	1.20	1.63	2.80	2.01
营业利润率	-1.04	2.07	-0.32	2.16
总资本收益率	2.68	4.49	5.11	--
净资产收益率	2.44	3.32	4.97	--

资料来源：审计报告，2018 年三季度财务数据未经审计。

5. 现金流分析

随着公司业务规模不断扩大，公司经营及投资活动现金流入难以满足公司日常经营及投资现金需求。2018 年 1~9 月，公司筹资活动流出规模较大，预计 2019 年公司偿还融资及外部融资现金流规模将进一步增大，公司面临一定的外部融资压力。

2015~2017 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为 7.18 亿元、13.05 亿元和 8.04 亿元，现金收入比分别为 91.77%、104.71% 和 76.72%，公司收入回款情况一般；同期，公司收到其他与经营活动有关的现金分别为 2.57

亿元、4.61 亿元和 4.50 亿元，主要为收到的往来款及政府补贴。同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金分别为 13.34 亿元、10.81 亿元和 11.07 亿元，主要用于工程项目的有关支出；经营活动现金流出其余部分主要为人员支出、税费支出以及往来款支出等。2015~2017 年，公司经营活动产生的现金流净额分别为-5.95 亿元、4.51 亿元和-2.86 亿元。

投资活动方面，2015~2017 年公司投资活动现金流入分别为 4.58 亿元、0.53 亿元和 1.65 亿元，其中 2015 年主要为银行理财产品收回的本金及收益、2016 年为收到的利息收入、2017 年为收到的利息收入及收到的部分政府补助（对公交公司购置汽车的补助款）。2015~2017 年公司投资活动产生的现金流出分别为 4.81 亿元、4.80 亿元以及 1.68 亿元，其中购置固定资产、无形资产等支出的现金分别为 2.81 亿元、4.80 亿元和 0.48 亿元，2015 年支付其他与投资活动有关现金 2.00 亿元系公司委托银行进行资管计划支出资金、2017 年投资支付 1.20 亿元系公司长期股权、可供出售金融资产以及理财的投资。2015~2017 年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-0.23 亿元、-4.26 亿元以及-0.03 亿元。

2015~2017 年，公司筹资活动前净现金流分别为-1.37 亿元、0.24 亿元和-2.89 亿元，公司经营活动及投资活动现金流入难以满足公司的日常经营及投资现金需求，公司面临一定的外部融资压力。

2015~2017 年，公司筹资活动现金流入分别为 10.41 亿元、14.76 亿元和 3.71 亿元，主要系股东注资以及外部借款收到的现金，其中 2016 年公司共计发行 18 亿元债券，公司将 15 亿元债券资金计入吸收投资收到现金、剩余 3 亿元债券资金流入未体现在筹资活动现金流入、用于项目建设的现金支出也未体现在商品接受劳务支付现金，主要系 3 亿元债券资金用于新路建设项目投入，审计未将其流入和支出计入公司财务报表。2015~2017 年公司筹资活

动现金流出分别为 3.84 亿元、6.61 亿元和 2.79 亿元，主要为偿还债务支付的现金以及分配利润、偿付利息支付的现金。2015~2017 年，公司筹资活动现金流净额为 6.57 亿元、8.15 亿元和 0.93 亿元。

2018 年 1~9 月，公司经营活动现金流入量 36.09 亿元。其中销售商品、提供劳务收到现金 9.99 亿元；收到其他与经营活动有关的现金 26.09 亿元，主要系公司收到的专项建设资金、母子公司之间尚未抵消的资金往来。同期，公司经营活动现金流出 24.98 亿元，其中购买商品接受劳务支付的现金 11.74 亿元，支付其他与经营活动有关的现金 12.06 亿元，主要系部分转出的专项应付款以及母子公司之间为抵消的往来款；经营活动现金流量净额 11.11 亿元。2018 年 1~9 月，公司收到及支付其他与投资活动有关现金规模很大，系公司账面留存资金规模较大，购买及赎回银行保本理财产生的现金流，投资活动净流量-0.60 亿元。2018 年 1~9 月，公司筹资活动现金流净流入 9.16 亿元，主要系公司新增短期借款、长期借款及私募债券获得的资金；筹资活动现金流出 13.70 亿元，系公司偿还债务本息支付的现金，筹资活动净现金流-4.54 亿元。考虑到 2018 年 10~12 月以及 2019 年全年，公司将面临合计 16.90 亿元的集中偿付规模，预计 2019 年公司筹资活动现金流入及流出规模将进一步增大，公司面临一定的外部融资压力。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力较好，考虑到公司持续获得有力外部支持，公司整体偿债风险很低。

从短期偿债能力指标看，2015~2017 年公司流动比率及速动比率均快速上升，2017 年分别为 676.00%和 476.74%；2018 年 9 月底均有所下降，分别为 506.13%和 355.91%。2015~2017 年，公司经营现金流流动负债比率波动较大，分别为 59.29%、37.95%和-22.90%，公司经营现金净流量对流动负债无覆盖能力。公司货币资

金规模较大（已扣除待支付给县区建设单位的政府拨款），能对短期债务形成有效覆盖，公司实际短期偿债能力较好。

从长期偿债能力看，2015~2017 年，公司全部债务/EBITDA 波动增长，EBITDA 主要由费用化利息支出及利润总额构成，折旧摊销占比不大。考虑到公司近年持续得到有力的外部支持，公司整体偿债风险很低。

表 15 近年公司偿债能力指标情况（单位：%、倍）

科目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 9 月
流动比率	340.36	655.34	676.00	506.13
速动比率	180.57	446.02	476.74	355.91
经营现金流动负债比	-59.29	37.95	-22.90	--
现金类资产/短期债务	32.78	8.14	6.81	3.57
全部债务/EBITDA	6.54	7.27	6.36	15.24

资料来源：审计报告，2018 年三季度财务数据未经审计。

截至 2018 年 9 月底，公司（合并）共获得各金融机构授信额度合计 90.50 亿元，已使用金额 40.00 亿元，尚有 50.50 亿元未使用额度，公司间接融资渠道畅通。

截至 2018 年 9 月底，公司对外担保合计 9.00 亿元，相当于 2018 年 9 月底所有者权益的 16.64%。被担保方均系当地平台公司及国有企业，目前经营正常，公司或有负债风险相对可控。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据规模小，其发行对公司现有债务结构的影响较小。

本期中期票据计划募集资金 3.00 亿元，分别相当于 2017 年底公司长期债务和全部债务的 9.75%和 9.05%，对现有债务规模有一定影响。2017 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 48.48%、38.86%和 37.10%，以该财务数据为基础，不考虑其他因素，本期中期票据发行后，

上述指标将分别升至 49.96%、40.94%和 39.30%，公司债务负担上升幅度较小。考虑到本期中期票据募集资金用于偿还公司有息债务，实际债务指标将低于上述测算值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

公司经营活动现金流入量及 EBITDA 对本期中期票据保障能力强，公司对本期中期票据的偿还能力强。

2015~2017 年，公司经营活动现金流入量分别 9.75 亿元、17.66 亿元和 12.54 亿元，为本期中期票据发行金额的 3.25 倍、5.89 倍和 4.18 倍，保障能力较强；公司经营活动现金净流量波动较大，分别为-5.95 亿元、4.51 亿元和 -2.86 亿元，多数为净流出，对本期中期票据保障能力弱。2015~2017 年，公司 EBITDA 分别为 2.26 亿元、4.16 亿元和 5.21 亿元，为本期中期票据发行额度的 0.75 倍、1.39 倍和 1.74 倍，保障能力尚可。且考虑到近年来公司持续获得有力的外部支持，公司对本期中期票据的偿还能力强。

十、结论

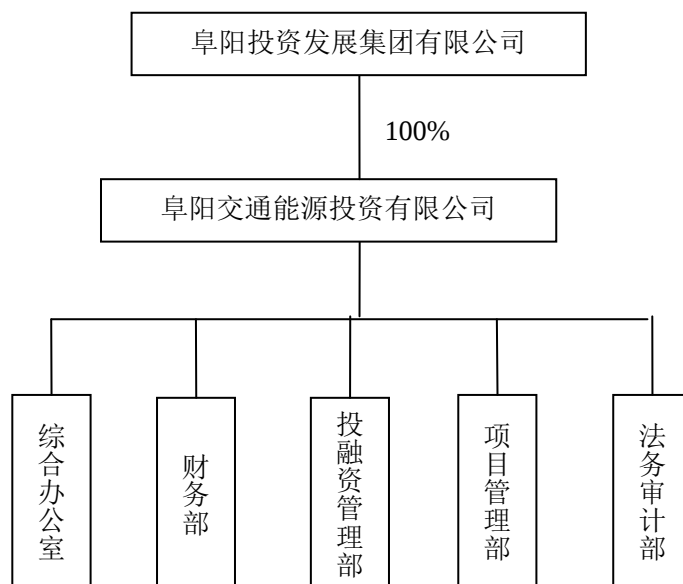
近年来，阜阳市地区经济的稳定发展，为公司发展提供了良好的外部环境。公司作为阜阳市重要的交通基础设施建设主体，在资金注入、股权划转、财政补助等方面持续获得外部支持。

近年来公司资产规模快速增长，应收类款项快速增长，对公司资金形成较大占用；公司存货总量较大，且政府委托项目占比高。公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。公司整体盈利能力弱。

近年来公司有息债务规模呈波动增长趋势，整体债务负担一般，公司面临一定的外部融资压力。公司短期偿债能力较好，考虑到公司持续获得有力外部支持，公司整体偿债风险很低。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	9.83	18.22	16.26	22.24
资产总额(亿元)	54.92	93.88	101.22	110.17
所有者权益(亿元)	29.32	49.51	52.15	54.10
短期债务(亿元)	0.30	2.24	2.39	6.23
长期债务(亿元)	14.50	28.00	30.76	24.40
全部债务(亿元)	14.80	30.24	33.15	30.63
营业收入(亿元)	7.82	12.46	10.48	9.74
利润总额(亿元)	1.20	1.63	2.80	2.01
EBITDA(亿元)	2.26	4.16	5.21	--
经营性净现金流(亿元)	-5.95	4.51	-2.86	11.11
财务指标				
销售债权周转次数(次)	6.25	9.31	3.20	--
存货周转次数(次)	0.47	0.58	0.42	--
总资产周转次数(次)	0.14	0.17	0.11	--
现金收入比(%)	91.77	104.71	76.72	102.62
应收类款项/总资产 (%)	14.44	35.68	41.14	36.15
营业利润率(%)	-1.04	2.07	-0.32	2.16
总资本收益率(%)	2.68	4.49	5.11	--
净资产收益率(%)	2.44	3.32	4.97	--
长期债务资本化比率(%)	33.09	36.13	37.10	31.09
全部债务资本化比率(%)	33.54	37.92	38.86	36.15
资产负债率(%)	46.61	47.27	48.48	50.90
流动比率(%)	340.36	655.34	676.00	506.13
速动比率(%)	180.57	446.02	476.74	355.91
经营现金流动负债比(%)	-59.29	37.95	-22.90	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.54	7.27	6.36	--

注：2018 年三季度财务数据未经审计。

附件 3 主要计算指标的计算公式

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%
应收类款项/资产总额	(应收账款 + 其他应收款 + 长期应收款) / 资产总额 × 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 阜阳交通能源投资有限公司 2019 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

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。

阜阳交通能源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，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

阜阳交通能源投资有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对阜阳交通能源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，阜阳交通能源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阜阳交通能源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，如发现阜阳交通能源投资有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对阜阳交通能源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。

如阜阳交通能源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阜阳交通能源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阜阳交通能源投资有限公司联系，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。