跟 踪 评 级 公 告

联合[2017] 1370 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持邯郸市交通建设有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“17邯交建MTN001”AA的信用等级，维持“17邯郸交建CP001” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一七年七月五日

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）
电话：010-85679696
传真：010-85679228
http://www.lhratings.com

邯郸市交通建设有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA	评级展望：稳定
上次评级结果：AA	评级展望：稳定

债项信用

名　称	发行额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
17 邯交建 MTN001	10 亿元	2017/06/02-2020/06/02	AA	AA
17 邯郸交建 CP001	5 亿元	2017/03/07-2018/03/07	A-1	A-1

跟踪评级时间：2017 年 7 月 5 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 3 月
现金类资产(亿元)	25.60	19.10	30.63	32.85
资产总额(亿元)	237.99	256.29	284.34	285.84
所有者权益(亿元)	60.10	70.95	73.28	73.99
短期债务(亿元)	13.37	20.57	59.13	46.93
长期债务(亿元)	155.54	153.72	144.30	153.20
全部债务(亿元)	168.90	176.89	203.43	200.13
调整后全部债务(亿元)	168.90	179.49	208.53	205.23
营业收入(亿元)	9.01	11.70	11.10	2.84
利润总额(亿元)	2.09	3.17	3.16	0.21
EBITDA(亿元)	9.21	12.36	10.63	--
经营性净现金流(亿元)	6.30	7.76	-2.19	3.55
营业利润率(%)	77.37	81.03	75.00	76.62
净资产收益率(%)	3.46	4.46	4.31	--
资产负债率(%)	74.75	72.32	76.23	74.11
全部债务资本化比率(%)	73.76	71.37	73.52	73.01
调整后全部债务资本化比率(%)	73.75	73.19	75.36	73.87
流动比率(%)	262.95	207.63	136.93	173.29
经营现金流动负债比(%)	29.13	27.52	-3.32	--
全部债务/EBITDA(倍)	18.33	14.32	19.14	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	18.34	14.52	19.62	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.50	1.53	1.59	--

注：1. 2017 年一季度财务数据未经审计；2.调整后全部债务=全部债务+长期应付款中有息部分。

评级观点

邯郸市交通建设有限公司（以下简称“公司”）主要从事高速公路、国有干线收费公路、客运场站等交通基础设施的建设和经营；跟踪期内，公司在区域垄断经营及政府支持等方面保持良好优势。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司债务规模快速上升、债务负担重、利润总额对政府补贴依赖大等因素对其信用水平带来的不利影响。

随着邯郸市公路网布局的逐渐完善，未来受益于路网规模效应及区域经济的发展，公司通行费收入及盈利能力有望提升。同时，客运枢纽中心项目建设完工并整体投入运营后，有望成为公司收入和利润的新的增长点。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，并维持“17 邯交建 MTN001”AA 的信用等级，维持“17 邯郸交建 CP001” A-1 的信用等级。

优势

1. 邯郸市是中国中原地区重要的陆路交通枢纽之一，交通位置优越。
2. 公司为邯郸市交通运输局独资的高速公路投资运营主体，具有区域垄断经营优势。跟踪期内，公司受到邯郸市政府在政府补贴、资产注入等方面的持续支持。
3. 未来随着路网规模效应的增强及区域经济的发展，公司通行费收入及盈利能力有望提升。

关注

1. 公司有息债务快速增长，整体债务负担重。
2. 政府补贴占公司利润总额比重大，公司未来几年盈利状况很大程度上依赖政府的

分析师

赵传第　陈 楠

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

持续补助支持。

3. 公司投资规模持续加大，资金压力上升。
4. 公司其他应收款规模较大、账龄偏长，对公司资金周转形成压力。

声　明

一、本报告引用的资料主要由邯郸市交通建设有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

邯郸市交通建设有限公司跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于邯郸市交通建设有限公司（以下简称“公司”）主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

邯郸市交通建设有限公司（以下简称“公司”）是由邯郸市人民政府【2009】84号文件批复，经邯郸市工商行政管理局批准，由邯郸市交通运输局[1]以货币资金（人民币6000万元）和309武涉公路及马峰公路路产出资[2]，整合青兰高速公路邯郸段和汽车客运东站资产于2009年9月16日组建成立的国有独资公司。截至2017年3月底，公司注册资本为人民币18000万元，邯郸市交通运输局为其唯一股东及实际控制人。

公司经营范围：主要从事高速公路、国有干线收费公路、场站、城际营业性轻轨的建设和经营以及按市场机制模式运作的交通相关项目的投资、运营和管理（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至2017年3月底，公司合并范围包括6家子公司，其中全资子公司5家、控股子公司1家。公司下设综合部、财务审计部、投资发展部、建设和运营管理部共四个职能部门。

截至2016年底，公司合并资产总额284.34亿元，所有者权益73.28亿元（其中少数股东权益0.09亿元）。2016年公司实现营业收入11.10亿元，利润总额3.16亿元。

截至2017年3月底，公司合并资产总额285.84亿元，所有者权益73.99亿元（其中少数股东权益0.10亿元）。2017年1~3月，公司实现营业收入2.84亿元，利润总额0.21亿元。

公司地址：邯郸市人民东路340号；法定代表人：刘现祥。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

公司于2017年6月2日发行“17邯交建MTN001”，发行规模10亿元，票面利率6.28%。募集资金10亿元用于偿还银行借款以及到期债券。

公司于2017年3月7日发行“17邯郸交建CP001”，发行规模5亿元，票面利率4.65%。募集资金5亿元用于偿还银行借款以及到期债券。

四、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，中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（PPIRM）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

[1] 原名“邯郸市交通局”，于2010年更名为“邯郸市交通运输局”。
[2] 邯郸中信资产评估事务所对邯郸市交通运输局出资的实物资产（公路及收费站设施）进行了评估，并出具了邯中信评咨字[2009]第06号评估报告，评估价值为63423万元；公司将12000万元计入实收资本，51423万元计入资本公积。

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，中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，中国固定资产投资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，中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，成为拉低中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，中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，中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，中国进出口总值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，中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，中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，拉低中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，中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。

五、行业及区域经济环境

公司主要从事高速公路、国有干线收费公路、客运场站等交通基础设施的建设和经营，其经营发展受高速公路行业政策和区域经济环境影响大。

1. 行业概况

（1）高速公路发展概况

根据《中华人民共和国公路法》划分标准，高速公路是指全部控制出入、专供汽车在分隔的车道上高速行驶的公路。主要用于连接政治、经济、文化上重要的城市和地区，是国家公路干线网的骨架，一般年平均昼夜汽车通过量 2.5 万辆以上。高速公路是重要的国家资源，具有行车速度快、通行能力大、运输成本低、行车安全等特点，对于促进国家经济增长、提高人民生活质量以及维护国家安全有重要作用。

高速公路建设

图1　2011~2016年全国公路总里程及公路密度



资料来源：交通运输部

相比西方发达国家的高速公路建设，中国高速公路建设起步较晚，但发展迅速。自1988年中国修建第一条沪嘉（上海—嘉定）高速公路以来，中国高速公路建设经历了三个发展阶段：1988~1992年为起步阶段，期间每年高速公路通车里程在50~250公里之间；1993~1997年为高速公路的第一个发展高潮，期间高速公路发展有了明显的加快，年通车里程保持在450~1400公里之间；1998年至今为高速公路的大发展时期，在国家积极财政政策的推动下，这一阶段通车里程高速增长，由1998年底的6258公里发展为2016年底的13.1万公里，年均复合增幅约为20%，2016年中国高速公路通车里程新增0.75万公里。目前中国高速公路总里程居世界第二位。截至2016年底，全国公路总里程达469.63万公里，比上年末增加11.90万公里，公路密度48.92公里/百平方公里，提高1.24公里/百平方公里，高速公路通车里程在全国公路总里程中占比为2.80%。

高速公路属于资金密集型行业，其建设成本主要包括路面材料费、征地拆迁费、人工成本和通讯监控等交通设施费等。尽管从总里程看高速公路在整个公路体系中的占比不大，但其高成本的特性导致其在公路投资中的占比一直在50%以上。根据交通运输部发布的2016年交通运输行业发展统计公报显示，2016年全年完成公路建设投资17975.81亿元，比上年增长8.9%。其中，高速公路建设完成投资8235.32亿元，增长3.6%。普通国省道建设完成投资6081.28亿元，增长14.0%。目前，中国仍处于工业化快速发展的阶段，公路处于高投入建设期的阶段，公路行业的发展还需要大规模投资来推动。

图2　2011~2016年全国公路建设投资额及增长速度



资料来源：交通运输部

加快高速公路建设是中国经济社会发展的需要。随着国民经济的快速发展，物流、人流大幅度增加，提高运输效率、降低运输成本的要求日益迫切。从目前情况看，中国现有的高速公路仅能满足30%的需求，应该说对高速公

路的需求还是突出的。在中国经济比较发达的珠江三角洲、长江三角洲和京津冀地区，高速公路的建设和发展速度最快，同时高速公路为这些地区带来的经济效益也十分显著。因此，在今后的经济发展中，这些地区仍然是高速公路的重点需求区域。

中国高速公路的发展同世界还有一定的差距，主要表现在：从高速公路密度看，目前中国高速公路密度远低于发达国家水平；从连通城市看，中国目前仅连通50万人以上的城镇，而美国、德国已连通国内所有5万人以上的城镇，日本已连通所有10万人以上的城镇；从便捷性和通畅性看，中国高速公路建设初期以连接主要城市为主，最近几年才转向大规模跨省贯通，网络化建设任务依然艰巨。

2. 行业政策

“贷款修路，收费还贷”政策是改革开放初期，中国公路交通严重滞后、国家财力有限的条件下，探索发展起来的一项重要政策。1984年，国务院第54次常委会正式决议实施“贷款修路，收费还贷”；1988年，交通部、财政部、国家物价局根据《公路管理条例》，联合发布了《贷款修建高等级公路和大型公路桥梁、隧道收取车辆通行费规定》；2004年，中国《收费公路管理条例》正式实施。目前中国现有公路网中，95%的高速公路是靠收费公路政策筹资修建的，收费还贷政策的实施在中国公路建设初期拓宽了公路建设投融资渠道，缓解了建设资金严重不足的矛盾，对加快中国公路交通的发展做出了重要的贡献。

然而，随着近年来中国高速公路建设的快速发展，高速公路存在超期收费、通行费标准过高以及不合理收费的问题。2011年6月起，交通运输部开展了为期一年的全国收费公路专项清理工作，全面清理公路超期收费、通行费收费标准偏高等违规及不合理收费等现象。根据清查要求，各省市都对辖内路段做了清查，从各省的整改结果看，绝大多数省份只对少数路段的收费期限、费率做调整。

2015年7月，交通运输部发布《收费公路管理条例》修订征求意见稿，重点从以下几个方面作了修订：1）确立“收费”与“收税”长期并行的两个公路体系发展模式，突出了收费公路和非收费公路的不同政策，提高收费公路设置门槛；2）明确收费公路以高速公路为主体，采取多元化筹资渠道，收费公路调整为政府收费公路和特许经营公路两种类型；3）政府收费公路中的高速公路实行统借统还，以省为单位对高速公路实行统收统支、统一管理，不再规定具体的收费期限，以路网实际偿债期为准确定收费期限，未来政府管理的收费公路建设、改扩建资金将统一采取发行地方政府专项债券方式筹集；4）经营性公路实行特许经营制度，采用招标投标等竞争方式选择投资者，经营期限按照收回投资并有合理回报的原则确定；5）政府收费高速公路在政府性债务偿清后，以及特许经营高速公路经营期届满后，其养护、管理资金可按满足基本养护、管理支出需求和保障效率通行的原则实行养护管理收费等。征求意见稿拟对高速公路收费期限、收费标准等方面进行修改，若审议通过，意见稿中提出的政府还贷高速公路期限满后可继续收费、经营性高速公路最长收费期限延长至30年（投资规模大、回报周期长的经批准可超过）等政策对于缓解高速公路投资运营企业偿债压力、促进企业可持续发展等方面有一定积极意义。目前，新的收费公路管理条例仍在审核修订中。2016年3月，交通运输部发布包括收费公路管理条例、铁路法修订等法律法规在内的立法计划，预计新的收费管理条例不久将正式出台。联合资信将持续关注收费公路管理条例的修订进展，及相关政策的出台对高速公路建设运营企业信用水平可能带来的影响。

3. 行业发展

2016年3月，《国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要（草案）》提交人大审核，提出

要坚持网络化布局、智能化管理、一体化服务、绿色化发展，建设国内国际通道联通、区域城乡覆盖广泛、枢纽节点功能完善、运输服务一体高效的综合交通运输体系；“十三五”期间，交通基础设施网络布局将进一步优化，计划新建改建高速公路通车里程3万公里，并在前期工作审批、项目安排和资金保障方面对公路建设给予进一步支持。

综合来看，未来中国高速公路建设发展空间仍然较大，高速公路投资运营公司将承担较重的建设任务，后续资金需求强烈，但地方政府对高速公路建设重视程度高，在中短期内仍作为各地区拉动基础设施投资的重点领域之一，资金支持力度大，投资前景良好。同时各省市将继续引导和鼓励民营、社会资本和外资进入交通运输基础设施建设领域，规范民营和社会资本投资项目管理。联合资信也关注到受腹地经济特点影响，高速公路投资运营公司或出现分化：东部省份高速公路运营企业受腹地经济发达、路网较为成熟等因素影响，盈利能力较好，通行费收入对债务保障能力较强；地方经济相对欠发达、高速公路网络不完善的中西部省份高速公路运营企业，受通行量小、高速公路需求降低、债务负担保持高位运行等因素影响，或面临一定的盈利及资金周转压力，企业运营对地方政府支持的依赖程度加大。

2. 区域经济及财政实力

河北省邯郸市是国务院批准具有地方立法权的“较大的市”和市区人口超百万的特大城市，下辖丛台区、复兴区、邯山区、峰峰矿区四区，武安市一市和鸡泽县、邱县等14县，总面积1.2万平方公里，其中市区面积419平方公里。邯郸市产业经济基础雄厚，是全国确定的小麦、棉花、玉米等5种主要农产品优势产区；邯郸境内已探明矿物资源多达40多种，其中煤炭和铁矿石储量分别达到40亿吨和4.8亿吨，被誉为现代“钢城”、“煤都”。

跟踪期内，邯郸市区域经济保持平稳发展，根据《2016年邯郸市国民经济和社会发展统计公报》，2016年，邯郸市实现地区生产总值3337.1亿元，同比增长6.8%；三次产业结构由2015年的12.8：47.2：40.0变化为12.5：47.2：40.3，第三产业比重提高0.3个百分点。

2016年，邯郸市全社会固定资产投资完成3818.4亿元，同比增长8.3%；其中，城市基础设施完成投资783.8亿元，同比增长39.4%；房地产开发投资完成381.7亿元，比上年增长11.9%。

财政方面，2016年，邯郸市全部财政收入为325.9亿元，同比增长5.9%。其中，一般公共预算收入为204.5亿元，同比增长7.3%。2016年，邯郸市一般公共预算支出533.7亿元，同比增长7.1%。

总体看，跟踪期内，邯郸市区域经济保持平稳发展。邯郸市一般公共预算收入逐年增长，但财政收入增幅有限；同期，邯郸市财政支出增长较快。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2017年3月底，邯郸市交通运输局持有公司100%股权，为公司实际控制人。

2. 企业规模

公司是邯郸市重要的国有独资交通基础设施建设和运营主体，在区域垄断经营、政府支持等方面具有显著优势。公司主要从事高速公路、国有干线收费公路、客运场站等交通基础设施的建设和经营，现有资产主要包括青兰高速邯郸段、邯大高速、武涉公路和汽车客运东站等；其中，青兰高速邯郸段全长192.89公里，为邯郸经济东西物流的大动脉。2016年，青兰高速邯郸段通行费收入为8.9亿元；客运东站位于京港澳高速公路与309国道交叉口，是目前中原地区规模较大的大型一级汽车客运站。公司资产在邯郸市交通格局中占有重要地位，资产

质量较好。

公司是邯郸市公路行业的龙头企业，是邯郸市交通运输局下属重点企业；截至2016年底，公司经营的青兰高速邯郸段和邯大高速通车里程合计265.89公里，占邯郸境内高速公路通车里程的62.15%。邯郸境内剩余的37.85%高速公路通车里程属于京港澳高速邯郸段，为河北省高速公路管理局所有。京港澳高速公路是南北向通车，而公司经营的青兰高速邯郸段和邯大高速均为东西向通车，不存在竞争关系。

3. 政府支持

跟踪期内，公司在资产注入、政府补贴、税收优惠和政策支持等方面持续获得邯郸市政府、邯郸市交通运输局的大力支持。

资产注入

根据（2015）106 号《市政府专题会议纪要》，邯郸市政府计划将客运枢纽 495 亩土地中的商业部分（133 亩）进行土地变性，土地性质变更为商业出让地。公司将采取缴纳土地出让金的形式，市财政在扣除政策规定的省以上必要提留、税费后，将以客运枢纽专项资金的方式全额补贴给公司。2016 年 2 月，公司缴纳第一笔土地出让金 37860 万元，已于 2016 年 4 月收到返还 34000 万元；后续公司应缴纳的土地出让金合计 37860 万元，截至 2017 年 6 月底已全部缴纳完毕，剩余 8178 万元尚未返还。

政府补贴

2016年，公司获得邯郸市交通运输局拨付的补贴收入为3亿元，计入“营业外收入”。

税收优惠

税收政策方面，根据财综【2001】49号文件，公司实行收支两条线的公路通行费收入不缴纳营业税等税收。

政策支持

根据《河北省人民政府办公厅关于同意选择邯大高速公路投资人及设置收费站的复函》（冀政办函【2014】55 号文）：同意将邯大高速公路变更为经营性公路，收费年限为 25 年，由公司作为投资人，依法负责邯大高速公路的建设运营。

根据邯财建【2014】169 号文件：公司承担的市管高速公路（青兰高速邯郸段和邯大高速）举借的债务已纳入政府债务系统，为政府承担救助责任债务；高速公路属社会公益性项目，在带动区域经济发展等方面做出了突出贡献，为保证其更好地服务社会，青兰高速邯郸段和邯大高速停止收费后，邯郸市将按 2013 年底账面价值进行移交管理。因此，自 2014 年起，青兰高速邯郸段不再计提折旧。

此外，公司被纳入政府投融资管理体系，政府通过项目资本金投入或专项补助等形式拨付给公司建设资金。青兰高速建设方面，为支持河北省高速公路建设，国开行向河北省交通厅主要建设项目发放软贷款，2005~2010 年河北省交通厅将其中的 9.9 亿元贷款划给邯郸市交通运输局用以支持青兰高速项目建设。根据邯郸市交通运输局邯交字【2011】44 号文件，邯郸市交通运输局将该笔贷款以补贴形式划至公司作为青兰高速建设资本金。该笔软贷款的本金及利息由邯郸市交通运输局负责偿还，但在实际操作过程中公司垫付了部分软贷款本息，截至 2016 年底，邯郸市交通运输局尚有 3.30 亿元贷款本息未返还公司。邯大高速建设方面，项目所需 20.23 亿元资本金中市财政投入为 8 亿元，2017 年 6 月底已全部收到。

总体看，公司作为邯郸市重要的交通基础设施建设主体，近年公司在资产注入、政府补贴、税收优惠、政策支持等方面获得了政府大力支持，资产规模、利润总额等方面很大程度上有赖于政府的持续支持。考虑到公司在邯郸市交通基础设施建设领域的重要地位和所承建项目的重要性，公司未来持续获得政府补助的可能性较大。

七、管理分析

跟踪期内，公司在高管人员、管理体制、管理制度和股权结构方面无重大变化。

八、经营分析

2016 年，公司实现营业收入 11.10 亿元，同比下降 5.1%，主要来自通行费收入下降。从构成看，通行费收入是公司营业收入的主要来源，近年来占比均在 85%以上。2016 年，公司实现通行费收入 10.59 亿元。场站收入为公司经营的客运东站客运收入，跟踪期内保持相对稳定，但规模较小，2016 年公司实现场站收入 0.11 亿元，在营业收入中占比为 0.99%。公司其他业务收入包括服务区收入、代建项目管理费收入等，2016 年为 0.38 亿元，公司主业突出。

毛利率方面，跟踪期内，公司综合毛利率波动中有所下降，2016 年为 74.50%。2016 年由于经济结构调整导致地方主要产业煤炭、水泥等重工业减产，影响车流量导致收入有所下降，且邯大高速计提的折旧较 2015 年有所提高，导致成本上涨，致使 2016 年毛利率下降。客运场站成本主要是员工工资，自 2013 年起公司将工资计入管理费用，故场站业务毛利率水平为 100%。

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 2.80 亿元，占 2016 年全年的 25.23%，综合毛利率为 76.65%；同期，公司实现通行费收入 2.75 亿元，毛利率较 2016 年上升 2.14 个百分点至 76.36%。

表1 公司营业收入情况表（单位：亿元、%）

项目	2014 年			2015 年			2016 年			2017 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
一、主营业务收入	8.09	89.79	75.51	11.24	96.08	77.40	10.72	96.58	74.50	2.80	100.00	76.65
其中：通行费收入	7.98	98.61	75.16	11.14	95.21	80.38	10.59	98.79	74.22	2.75	98.21	76.36
场站收入	0.11	1.39	100.00	0.10	0.87	100.00	0.11	1.03	100.00	0.03	1.07	100.00
酒店收入	--	--	--	--	--	--	0.02	0.18	81.69	0.02	0.72	82.60
二、其他业务收入	0.92	10.21	--	0.46	3.92	99.93	0.38	3.42	--	--	--	--
合计	**9.01**	**100.00**	**75.51**	**11.70**	**100.00**	**78.29**	**11.10**	**100.00**	**74.50**	**2.80**	**100.00**	**76.65**

资料来源：公司提供

1. 公路投资与运营

下属路产概况

公司通行费收入主要来自下属高速公路和一级收费公路。截至2016年底，公司管辖的公路通车里程334.89公里，其中青兰高速邯郸段和邯大高速为高速公路，通车里程分别为192.89公里和73.00公里，武涉公路和马峰公路为一级公路，通车里程分别为42公里和27公里，马峰公路已于2012年停止收费；公司下属路产以高速公路为主，是通行费收入的主要来源。

表 2 公司主要道路情况（单位：公里、亿元）

路产名称	公路类型	公路性质	通车里程	通车时间	划入公司时间	收费年限	投资额
青兰高速邯郸段	高速公路	政府还贷	192.89	一期：2007 年 二期：2010 年	一期：2009 年 二期：2010 年	15 年	100.21
邯大高速	高速公路	经营性	73.00	2014 年	2014 年	25 年	80.23
武涉公路	一级公路	政府还贷	42.00	2003 年	2009 年	15 年	4.86
马峰公路	一级公路	政府还贷	27.00	2004 年	2009 年	19 年	2.19
合计	--	--	**334.89**	--	--	--	**187.49**

资料来源：公司提供；

注：1、马峰公路自 2012 年起停止收费；

2、青兰高速一期为冀鲁界至邯郸段，通车里程为 93.79 公里；二期为邯郸至涉县段，通车里程 99.10 公里。

青兰高速邯郸段是国家高速公路网的重要组成部分，是河北省“五纵六横七条线”高速公路主骨架的重要组成部分。青兰高速邯郸段东起鲁冀界馆陶县，与济聊高速对接（后向东经京沪高速、济青高速、青银高速等通至青岛），向西途经邯郸市的馆陶、曲周、广平、肥乡、邯郸县、高开区、邯山区、马头生态工业城、磁县、峰峰、武安、涉县等12个县（市、区），止于涉县招岗，与邯长高速（邯郸至长治）相连，全长近200公里，覆盖地区约占邯郸总辖区的73%，总投资为100.21亿元，收费年限15年。项目分东、西两期建设，其中，一期冀鲁界至邯郸段于2007年通车，总投资27.31亿元，通车里程93.79公里；二期邯郸至涉县段于2010年9月通车，总投资72.90亿元，通车里程99.10公里。2016年，公司所辖青兰高速邯郸段车流量为1876.61万辆，青兰高速是邯郸市东出西联、连接沿海港口城市的经济动脉，也是晋煤外运的重要通道。2016年，青兰高速邯郸段实现通行费收入8.90亿元。2017年1~3月，青兰高速车流量和通行费收入分别为501.10万辆、2.32亿元，为2016年的26.70%和26.07%。

邯大高速位于青兰高速邯郸段南边，与青兰高速邯郸段基本平行。邯大高速是邯郸市规划的“三纵两横一环”高速公路网的重要组成部分，已列入河北省高速公路网规划。该路段起自成安县中郎堡村，接京港澳高速公路邯郸绕城东南环，向东南经临漳县北、成安县南、广平县南、魏县北、大名县北，终于冀鲁交界大名县金滩镇沙窝庙村，与山东省拟建的青兰高速公路相接，路线全长73公里，采用双向六车道高速公路标准建设，设计车速120公里/小时，路基宽度34.5米，总投资概算为80.23亿元。邯大高速项目于2011年2月22日正式开工建设，主干线于2014年6月29日通车。邯大高速的建设对于完善区域高速公路网布局、带动沿线经济发展等方面具有重要意义。2016年，邯大高速车流量为468.89万辆。同期，通行费收入为0.47亿元。未来，随着京港澳高速邯郸绕城东南环段通车后车流量的逐步培育（2015年12月正式通车）、青兰高速山东段全线通车，邯大高速通行费收入有望保持稳定增长。

武涉公路和马峰公路是根据公司验资报告及邯交字【2009】63号《邯郸市交通局关于向交通建设公司移交资产的通知》，由邯郸市交通运输局移交的路产。2010年以前公司财务报表将该路产反映在固定资产和权益中，不包括武涉和马峰公路负债及收益。2011年后武涉公路和马峰公路的收入才并入公司合并范围。在实际操作层面，武涉公路日常维护及养护费用由公司负责，资金来自路段的通行费收入，马峰公路停止收费后日常养护等费用由政府承担。

武涉公路和马峰公路均为还贷性一级公路，其中，武涉公路是国道G309的重要组成部分（309 国道武安至山西省界段），通车里程42公里，项目总投资4.86亿元，2003年建成通车。目前武涉公路运营期至2019年11月，虽然最新的收费公路管理条例还未出台，但因武涉公路贷款已全部还清，未来以养护支出为主，未来面临收费期限到期或收费标准下降的风险。2016年，武涉公路车流量为502.28万辆，通行费收入为1.17亿元。2017年1~3月，武涉公路车流量和通行费收入分别为134.56万辆和0.32亿元，为2016年全年的26.79%和27.35%。

马峰公路是省道成峰公路（S315）的重要组成部分，通车里程27公里，项目总投资2.19亿元，2004年建成通车。2012年，为进一步优化邯郸市经济发展环境，按照市政府的安排，峰峰矿区人民政府与公司达成撤站协议，公司获得峰峰矿区政府给予的1.11亿元一次性收入补偿款，款项当年已全部收到，并计入当年营业收入。撤站后，公司负责马峰公路的后续日常维护，维护费用由峰峰矿区政府承担。

表 3　公司主要道路车流量及通行费收入情况（单位：万辆、亿元）

道路名称	车流量				通行费收入			
	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月
青兰高速邯郸段	1890.00	1921.00	1876.61	501.10	6.86	9.33	8.90	2.32
邯大高速	177.80	372.86	468.89	121.63	0.10	0.33	0.47	0.14
武涉公路	530.00	547.50	502.28	134.56	1.02	1.48	1.17	0.32
合计	**2597.80**	**2841.36**	**2847.78**	**757.29**	**7.98**	**11.14**	**10.54**	**2.78**

资料来源：公司提供

折旧方面：根据邯财建【2014】169 号文件，未来青兰高速邯郸段停止收费后，邯郸市政府将按照 2013 年底账面价值接管公路资产，因此公司自 2014 年起不再对青兰高速邯郸段计提折旧，邯大高速采用工作量法计提折旧。武涉公路和马峰公路未移交给公司前属于公益性公路，未计提折旧，移交公司时以最初建设成本入账，因移交后剩余运营期缩短，公司计提的路产折旧相应增加；此外 2011 年公司对武涉和马峰公路重新估值，武涉和马峰公路贬值 4.18 亿元，邯郸市交通运输局通过货币资金方式补偿公司路产贬值损失；实务操作时调减以前年度固定资产路产价值，应收补偿款计入其他应收款。

在建项目方面，青兰高速邯郸段、邯大高速尚未完全竣工决算，仍有部分连接线和零星工程处于在建中，公司未来仍有部分高速公路建设投入。截至 2016 年底，青兰高速邯郸段在建工程余额合计 4.67 亿元，邯大高速在建工程 1.00 亿元。

收费标准及回款方式

公司三条收费公路收费标准如下。

表 4　青兰高速通行费收费标准（单位：元/公里）

类别	车型及规格		收费系数	收费费率
	客车	货车		
第一类	≤7 座		1.0	0.45
		≤2 吨	1.5	0.68
第二类	8-19 座		1.5	0.68
		2 吨-5 吨（含 5 吨）	2.0	0.90
第三类	20-39 座		2.0	0.90
		5 吨-10 吨(含 10 吨)	2.5	1.13
第四类	≥40 座		2.0	0.90
		10 吨-15 吨（含 15 吨)20 英尺集装箱车	3.0	1.35
第五类		＞15 吨 40 英尺集装箱车	3.5	1.58

资料来源：公司提供

表 5　邯大高速通行费收费标准（单位：元/公里）

类别	车型及规格		收费费率
	客车	货车	
第一类	≤7 座	≤2 吨	0.45
第二类	8-19 座	2 吨-5 吨（含 5 吨）	0.80
第三类	20-39 座	5 吨-10 吨(含 10 吨)	1.30
第四类	≥40 座	10 吨-15 吨（含 15 吨)20 英尺集装箱车	1.55
第五类	--	＞15 吨	0.08 元/吨公里
计重收费基本费率			0.08 元/吨公里

资料来源：公司提供

表 6　武涉公路通行费收费标准（单位：元/车次）

类别	车型及规格		收费费率
	客车（座）	货车（吨）	
第 1 类	≤7 座	≤2 吨	10
第 2 类	8-19	2 吨-5 吨（含 5 吨）	20
第 3 类	20-39	5 吨-10 吨（含 10 吨）	35
第 4 类	≥40	10 吨-15 吨（含 15 吨）	40
		20、40 英尺集装箱车	--
第 5 类	--	＞15	55

资料来源：公司提供

青兰高速和武涉公路均为政府还贷性公路，公司获得的通行费收入采用“收支两条线”的经营模式，通行费收入全部上缴财政专户，再由财政扣除约 3%的水利基金后返还邯郸市交通运输局，再由邯郸市交通运输局划拨给公司，公司据此确认通行费收入。

邯大高速为经营性高速公路，根据冀政办函【2014】55 号文，收费期限自 2014 年 6 月

至 2039 年 6 月，共 25 年。邯大高速通行费先上交至河北省交通管理局，拆分后拨付至公司，公司需缴纳相关税费。

公路养护

公司路产日常维护包括道路日常养护、绿化等。近年公路维护情况如下表。2016 年，公司公路养护支出合计 0.78 亿元，其中青兰高速养护支出 0.35 亿元。

表 7　公司近年公路维护支出情况表（单位：亿元）

公路名称	2014 年	2015 年	2016 年
青兰高速	0.23	0.33	0.35
邯大高速	--	0.07	0.10
武涉公路	0.32	0.64	0.33
合计	**0.55**	**1.04**	**0.78**

资料来源：公司提供

2. 客运场站投资与经营

公司场站收入主要由客运东站经营收入和客运枢纽中心停车场收入构成。2016 年，场站收入为 0.11 亿元；2017 年 1~3 月公司实现客运场站收入 0.03 亿元。

客运东站

公司运营的客运东站位于京深高速公路和 309 交叉口西北角，是邯郸市重要的客运站。客运东站建筑面积 6130 平方米，占地面积 65700 平方米，其中，主停车场面积 25000 平方米，前广场 7000 平方米，候车室 2300 平方米，设计日输送旅客 2 万人次，有 16 个主发车位，3 个高客车辆发车位，28 个发往乡镇村站点的发车位，可同时接纳长、中、短途客运车辆进站营运。

表 8　客运东站经营情况

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月
期末运营线路条数（条）	48	47	34	34
期末运营车辆数（台）	185	170	160	160
全年客运量（万人次）	275	320	323	133

资料来源：公司提供

截至 2016 年底，公司运营线路为 34 条，较 2015 年底减少 13 条，主要系城市城乡一体化规划部分营运线路交由邯郸万和集团有限公司经营所致。2016 年，公司客运东站完成客运量为 323 万人次。

客运枢纽中心

2013 年 7 月，公司注册成立邯郸市交建客运枢纽开发有限公司（以下简称“枢纽开发公司”），主要负责邯郸市东部新城客运枢纽项目的建设、运营管理，以及三期建成后的酒店管理、房屋租赁、物业服务等业务。

公司目前正在建设的客运枢纽中心，即石（家庄）武（汉）高铁邯郸新客运站站前广场，位于邯郸市东部新区，站点毗邻邯郸新高铁火车站、京珠高速公路，地理位置优越，整体意图打造“交通商旅综合体”。客运枢纽中心规划占地约 500 亩，分三期建设，一期为客运主站，二期包括换乘中心与公交站项目， 一、二期作为交通基础设施部分，总用地约 322 亩，总建筑面积约 19.69 万平方米，采用立体交通换乘，设置高架立体交通平台、地面广场和地下广场三层立体交通网，以此实现高铁、长途、公交、出租等客运方式“无缝链接，无雨换乘”的理念，营造“全天候换乘”立体交通网络；三期规划建设内容为酒店等商业配套设备，占地面积 173 亩，建筑面积 40.3 万平方米，建成后将通过商业的出租、出售收入偿还银行贷款本息，解决公益设施的运营成本。

客运枢纽中心项目总投资约 39.70 亿元，其中一期工程投资 7.50 亿元，二期投资 8.80 亿元，三期配套商业设施计划投资 23.40 亿元。资金来源方面，一、二期工程项目计划总投资 16.30 亿元，公司拟采用自有资金、金融机构借款和对外招商的方式筹措建设资金，其中资本金到位 5.13 亿元，用于拆迁补偿安置，一、二期预计共实现招商收入约 4 亿元，约占一、二期总投资的 30%左右，目前正在招商的是一期客运主站里的酒店及零售商铺。三期工程建设将在一、二期工程建设完成后开展，三期工程

开工前需在发改委备案，公司计划全部采用招商引资的方式注入资金，公司出土地，与具有品牌效应的大型开发商共同进行合作开发、合作经营。

客运枢纽中心一、二期工程于 2013 年 12 月开工建设，预计 2017 年底完工。截至 2016 年 12 月底，已完成投资 7.20 亿元，客运主站项目内交通设施及配套商业各部分设施设备已完成安装。二期项目（交通换乘广场）前期立项手续及施工图初步设计、审查工作已完成，取得了建设用地规划许可证及建设工程规划许可证，已完成施工区域内建筑垃圾清运以及围挡安装。

3. 项目代建业务

公司以代建模式运营的项目主要为代政府或交通运输局管理建设的交通基础设施项目。近年来，公司代建项目主要为“三路一场”项目。代建项目建设前期，原则上公司不垫付项目建设资金，建设时不形成公司在建工程，建设资金由项目实际承建方承担。项目竣工决算后，公司根据竣工结算款按代建协议中政府回购计划分批确认公司应收项目建设款项（包含公司代建管理费），计入其他应收款，并确认应支付给建设方资金计入其他应付款项。当期实际收到款项后扣除公司应收管理费后再支付给项目实际承建方，同时冲减其他应收款和其他应付款并结转营业收入。管理费收入占比为竣工结算造价的 1%~2%，在公司收入中占比较小。

表 9 公司代建项目一览表（单位：亿元）

时间	项目	合同价格
2011 年	邯郸市联纺路、丛台路、站前大街	3.59
2011 年	邯郸市广府旅游专线	3.39
2012 年	广府古城环城公路	0.29
2012 年	客运枢纽中心广场	5.69
2013 年	邯郸市花海绿廊道路景观绿化	0.60
合计		13.56

资料来源：公司提供

2011~2013 年公司共有 5 个代建项目（见上表），其中，政府对客运枢纽中心广场建设方北京城建集团有限责任公司承诺给予其 2 亿元项目启动资金，由于政府资金未到位，应政府要求公司为实际承建人提供担保贷款 5000 万元，并为实际承建人提供 8003.66 万元借款。

跟踪期内，公司无新增代建项目，所建 5 个代建项目均进入回购期。截至 2016 年底，所有代建项目回购款已全部到位，因公司为邯郸市政府垫付了部分代建项目回购款，该笔代建项目回购款(2.58 亿元)预计于 2017 年全部返还。

4. 房地产业务投资与经营

公司房地产业务板块经营主体是子公司交建置业有限公司（持股比例 100%，以下简称“交建置业”）。交建置业于 2013 年 10 月 16 日正式注册成立，注册资金为 3000 万元，主要负责邯郸交通运输局系统内部的土地资源整理、房地产开发与经营、室内装修、物业服务、企业房屋租赁等工作。截至 2017 年 3 月底，公司拟开发项目正处在市政整体规划阶段。

房地产开发项目

交建置业地产开发项目为拟开发项目，采用旧城改造模式。项目位于和平路以北、人民路以南、东柳西街以东、东柳大街以西，包括和平路 476 号院、478 号院及茶叶公司、市副食品公司住宅楼、畜牧局住宅楼，该地块总面积约 60892.3 平方米。该项目拟开发地位处邯郸市区东部核心地段，预计建成的主要经济技术指标为：总建筑面积约 210000 平方米，居住户数约 900 户，规划车位约 1300 个，容积率 2.8，建筑密度约 18.5，绿化率约 36%。参考目前周边已开发和正在开发的楼盘，预计销售均价约 7000 元/平方米。目前该项目正准备进行旧城拆迁，暂无未来投资发展规划。联合资信关注到公司该房地产拟建项目进展较慢，且房地产开发情况受宏观经济、行业政策等影响大，未来存在一定不确定性，但公司目前相关投入

较少，影响较小。

土地储备

公司作为邯郸市重要的国有独资交通基础设施建设和运营主体，成为了政府指定的18个地块的开发主体，土地储备丰富。截至2017年3月底，公司已支付上述18块土地的土地出让金合计4.67亿元，其中未取得土地证的1块地的相关土地出让金支出体现在其他应收款中，已取得的17块地体现在无形资产中。公司土地储备未来根据位置、性质等用作物流、房地产等项目开发，目前未有开发计划。

总体看，公司土地储备充足，为交建置业的后续发展提供了良好的土地储备保障，能满足公司未来业务发展需求。

表 10　截至 2017 年 3 月底公司土地储备情况（单位：亩、万元）

序号	地　　址	土地性质	所在区（县）	面积	土地出让金	入账时间	入账价值
1	西环路与联纺路交叉口东北角	仓储	复兴区	6.62	118.30	2014-12-30	120.64
2	滏东大街与轴承厂北路西北角	办公	丛台区	4.94	1493.08	2014-1-16	1559.75
3	市复兴区防汛路 2 号	仓储	复兴区	74.20	1014.09	2014-4-11	1063.60
4	市北环路后郝村北	公路	复兴区	49.62	886.56	2014-4-1	930.25
5	新兴大街以东、刘二庄以北	街巷	丛台区	7.07	141.89	2014-12-23	150.42
6	邯郸县高新园区内、309 国道北	街巷	邯郸县	86.80	17831.00	2013-10-1	24035.16
7	邯郸市复兴区制氧机路 56 号	仓储	复兴区	72.70	1236.58	2014-6-11	1296.21
8	邯磁路东侧	工业	邯山区	20.83	347.82	2014-10-21	365.96
9	107 国道	仓储	邯山区	18.57	390.26	2014-10-21	410.37
10	和平路东段路北（二处）	办公	邯郸县	40.78	8536.89	2013-12-30	8894.36
11	邯郸市农林路 79 号（一处）	工业	邯山区	10.47	268.51	2014-9-30	288.26
12	人民路 340 号	交通	丛台区	15.10	7253.18	2014-9-29	7561.68
13	人民西路 43 号院（公交总公司）	机关	复兴区	14.78	2813.84	2014-12-30	2935.43
14	北环路与新兴大街东北角	街巷	丛台区	82.20	1644.01	2014-12-23	1721.39
15	联防东路与滏西大街交叉口北	工业	丛台区	26.59	685.46	2014-12-24	718.90
16	石武客运专线东侧，联防路以南，站前大街以西，丛台路以北	街巷	邯郸县	220.00	划拨地	2015-12-29	75877.30
17	邯郸市秦皇大街以东，联纺路以南，荀子大街以西	综合	邯郸县	495.00	已缴 67860 万元，133 亩变为出让用地，其余为划拨地	2015-12-29	110287.71
18	材料处新厂区	工业	邯山区	150.00	2024.75	土地证办理中	2024.75
合计				**1396.27**	**114546.22**	--	**240242.14**

数据来源：公司提供

5．未来发展

公司作为邯郸市交通运输局出资设立和管理的国有独资公司，自2009 年组建以来，逐渐形成了以（高速）公路投资建设运营为重点，以客运场站的建设经营为辅助，并逐步向房地产、运输物流等行业扩张的战略发展格局。

高速公路主业方面，公司已建成通车的青兰高速邯郸段、邯大高速公路作为邯郸市经济物流的大动脉，未来随着路网效应的发挥，公司车流量及通行费收入有望增长。

客运业方面，公司目前在建的客运枢纽中心交通地位优越，定位为集商务办公、星级酒店、大型购物中心、会议展览中心、城市休闲公园及高档住宅区于一体的大型城市综合体。未来随着交通基建陆续建设完工并投入运营，三期商业开发项目陆续开业，客运枢纽中心将成为公司收入和利润的新的增长点。

公司房地产业务正处于前期筹划当中，首

次拟建的项目以旧城改造方式进行，开发项目地理位置较为优越，开发前景较好。此外，公司拟通过BT模式进行土地开发建设，实现储备土地的变现增值，对于符合公司发展规划的土地，公司拟通过对增值土地资产的再投入的方式进行滚动开发，为后续房地产业务的发展提供有力支持。

在做好基础产业的同时，公司也在向其他行业发展，公司拟出资8000万元投资入股邯郸国际陆港有限公司，持股比例为10%。目前已出资2000万元。此外，公司于2015年6月注册成立邯郸市交建漳河开发有限公司（持股比例90%，以下简称“漳河开发公司”），从事漳河生态园区项目区域内的开发建设、经营、土地管理等工作；于2015年8月通过漳河开发公司出资与深圳华强文化科技集团股份有限公司合作成立邯郸交建文化科技有限公司（联营企业、持股比例55%，以下简称“文化科技公司”），从事成语文化园项目开发建设等。

整体看，随着车流量的逐步培育和路网效应的增强，客运枢纽的建设完工并投入运营，公司收入规模有望增长；此外，公司经营业务向多元化新领域拓展，在提升公司的营业收入、分散经营风险等方面有积极意义。但公司未来投资规模仍然较大，且随着青兰高速、邯大高速陆续进入还款高峰期，可能推动公司对外融资需求的增长，从而导致公司债务负担的进一步加重。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2016年度财务报表已经中兴财光华会计师事务所有限责任公司审计，并出具标准无保留意见的审计报告。公司提供的2017年一季度财务数据未经审计。

截至2016年底，公司拥有6家全资子公司。2016年，公司合并范围内新增2家子公司，分别为邯郸市东门房地产开发有限公司和邯郸市东郸物业服务有限公司。邯郸市东门房地产开发有限公司和邯郸市东郸物业服务有限公司尚未实际运营，资产规模较小。2017年一季度合并范围无变化。整体看，公司合并报表范围变化对财务报表可比性影响较小。

截至2016年底，公司合并资产总额284.34亿元，所有者权益73.28亿元（其中少数股东权益0.09亿元）。2016年公司实现营业收入11.10亿元，利润总额3.16亿元。

截至2017年3月底，公司合并资产总额285.84亿元，所有者权益73.99亿元（其中少数股东权益0.10亿元）。2017年1~3月，公司实现营业收入2.84亿元，利润总额0.21亿元。

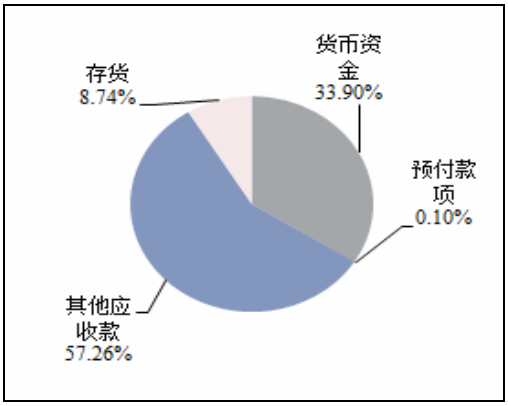
2. 资本及债务结构

资产

截至2016年底，公司合并资产总额284.34亿元，同比增长10.95%。从构成看，公司流动资产占比31.77%，非流动资产占比68.23%，公司资产结构以非流动资产为主。

截至2016年底，公司流动资产合计90.34亿元，同比增长54.25%。截至2016年底，公司流动资产以货币资金（占33.90%）、存货（占8.74%）和其他应收款（占57.26%）为主。

图1 截至2016年底公司流动资产结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2016年底，公司货币资金为30.63亿元，以银行存款（占比99.99%）为主，且不存在货币资金受限情况。

截至2016年底，公司存货为7.90亿元，主要系公司土地开发成本快速增长（年末账面

余额为 7.88 亿元，占比为 99.73%）所致。

公司其他应收款主要是关联方往来款，截至2016年底，公司其他应收款余额51.73亿元，同比增长42.55%。从账龄看，1年以内的占41.74%，1至2年的占23.70%，2至3年的占5.92%，3年以上的占28.64%，公司其他应收款综合账龄较长。从集中度看，公司其他应收款主要是应收邯郸市交通运输局（39.13亿元）、河北光太路桥工程集团有限公司[3]（以下简称“光太公司”，年末余额为3.44亿元）等政府单位或关联方的款项，期末余额前五名合计49.71亿元，占其他应收款总额的96.08%。公司未对其他应收款计提坏账准备。整体看，公司其他应收款主要是应收政府单位及关联方款项，坏账风险较低，但近年来其他应收款规模快速增长，且账龄偏长，对公司资金形成明显占用。

表 11　截至 2016 年底公司其他应收款余额前五名情况

（单位：亿元，%）

单位名称	期末余额	占比
邯郸市交通运输局	39.13	75.64
河北光太路桥工程集团有限公司	3.44	6.64
邯郸市交通运输局材料供应处	3.30	6.37
邯郸市财政局	2.46	4.76
邯郸市漳河生态科技园区管理委员会	1.38	2.67
合计	**49.71**	**96.08**

资料来源：公司审计报告

截至 2016 年底，公司非流动资产为 194.00 亿元，同比下降 1.88%；从构成看，主要由固定资产（占比 79.46%）、在建工程（占比 7.15%）及无形资产（占比 8.49%）组成。

公司长期股权投资主要为对联营企业的投资，截至 2016 年底，公司长期股权投资为 9.00 亿元，同比增加 3.27 亿元，主要系新增对联营企业邯郸交建文化科技有限公司（公司通过子公司漳河开发公司间接持有 49.5%的股权）的投资。

截至 2016 年底，公司固定资产原值为 171.90 亿元，其中公路路产占 94.79%，房屋建筑物占 3.42%，其余为机器设备等。截至 2016 年底，公司固定资产累计计提折旧 17.76 亿元，年末净值为 154.14 亿元，同比下降 0.69%。公司固定资产中，青兰高速邯郸段及邯大高速邯郸段的路产收费权均已用于借款质押。

截至 2016 年底，公司在建工程 13.88 亿元，其中客运枢纽中心 7.49 亿元（占 53.96%）、青兰高速邯郸至涉县段工程 4.67 亿元（占 33.65%）、邯大高速项目 1.00 亿元（占 7.20%）。

截至 2016 年底，公司无形资产为 16.47 亿元，较 2015 年底下降 31.99%，系无形资产转到存货所致。年末公司无形资产累计摊销 0.39 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司资产合计 285.84 亿元，较 2016 年底略有增长，主要来自货币资金的增加。从构成看，2017 年 3 月底公司资产中非流动资产占比为 68.01%，较 2016 年底的 68.23%略微下降。

整体看，跟踪期内，公司资产规模呈稳步扩张趋势，资产结构以非流动资产为主，非流动资产中公路路产和土地使用权占比高；此外，公司其他应收款规模较大，对公司资金形成明显占用。

所有者权益

截至 2016 年底，公司所有者权益合计 73.28 亿元，所有者权益中未分配利润占比高（占比 56.21%），权益结构稳定性一般。

截至 2017 年 3 月底，公司所有者权益为 73.99 亿元（含少数股东权益 0.10 亿元），较 2016 年底增长 0.97 %，主要来自公司资本公积的增加；2017 年 3 月底公司所有者权益构成较 2016 年底变动不大。

整体看，公司所有者权益中未分配利润占比高，稳定性一般。

负债

2016年，公司负债总额为211.06亿元，负债规模有所增长。截至2016年底，公司负债总额中流动负债占31.26%，非流动负债占68.74%，流动负债比重较2015年底有所上升。

[3]原名“邯郸市光太公路工程有限公司”，2015 年名称变更为“河北光太路桥工程集团有限公司”。

截至2016年底，流动负债为65.98亿元，同比增长133.89%，主要来自一年内到期的非流动负债的增加；公司流动负债以短期借款（占3.03%）、应付账款（占5.26%）和一年内到期的非流动负债（占89.17%）为主。

截至2016年底，公司短期借款为2.00亿元，均为信用借款。公司短期借款维持稳定。

截至2016年底，公司应付账款为3.47亿元，同比下降31.99%，主要为工程款。从账龄方面看，1年以内的应付账款占5.48%，1~2年的占8.71%，2~3年的占57.96%，3年以上的占27.85%（3年以上主要是应付履约保证金）。

截至2016年底，公司其他应付款为1.48亿元，同比增长10.87%。其他应付款综合账龄较短，1年以内占比39.21%，1~2年占比15.34%；公司其他应付款集中度一般，前五大合计占比为29.73%。

截至2016年底，公司一年内到期的非流动负债为57.13亿元，同比上升207.62%；其中一年内到期的应付债券35亿元（占61.26%）、一年内到期长期借款20.83亿元（占36.46%）、一年内到期长期应付款1.30亿元（占2.28%）。公司一年内到期的应付债券为中信银行定向债、浦发银行定向债、交行短融、中信银行超短融等。

截至2016年底，非流动负债为145.09亿元，同比下降7.66%，主要来自应付债券下降。从构成看，非流动负债以长期借款（占82.16%）和应付债券（占13.78%）为主。

截至2016年底，公司应付债券为20.00亿元，同比下降41.18%，系相关债券到期所致；包含平安证券企业债10亿元、南京银行定向债2亿元、浦发银行定向债2亿元、光大银行定向债6亿元。

2016年公司新增资产证券化募集资金，将其计入长期应付款科目，年末余额为5.10亿元（已调至长期债务核算）。

截至 2017 年 3 月底，公司负债总额为211.85 亿元，比 2016 年底增长 0.79 亿元；从债务结构看，公司负债仍以非流动负债为主，非流动负债比重上升至 75.10%，主要系应付债券上升所致。

有息债务方面，随着公司在建项目的持续投入，公司债务规模逐步增长，2016年调整后全部债务为208.53亿元。从债务期限结构看，公司有息债务以调整后长期债务为主，2016年调整后长期债务比重为70.93%，2016年下降主要系部分长期债务转为一年内到期的非流动负债所致。2017年3月底，公司调整后全部债务规模为205.23 亿元，调整后长期债务比重为76.85%。

2016年，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别为76.23%、75.36%和68.66%。截至2017年3月底，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别为74.11%、73.87%和69.68%。

自2016年起，青兰高速和邯大高速陆续进入还款高峰期，根据还款计划，青兰高速尚有65.52亿元、邯大高速尚有54.77亿元债务未还。2016年~2020年，公司上述两条高速公路待偿还债务本金分别为14.51亿元、5.72亿元、6.74亿元、9.89亿元和15.91亿元，未来偿债压力大。

总体来看，公司债务结构以长期债务为主，与高速公路及客运枢纽项目修建经营周期长、资金回收慢的特点较为匹配；跟踪期内，随着在建项目的持续投入，公司债务规模持续扩大，债务负担重。未来几年邯大高速和青兰高速陆续进入还本付息高峰期，公司未来偿债压力和再融资压力大。

3. 盈利能力

2016 年，受运输车辆减少的影响，公司营业收入同比下降 5.08%至 11.10 亿元。2016 年，公司营业成本为 2.74 亿元，同比增长 25.33%，主要系邯大高速和武涉公路折旧增长。2016 年公司营业利润率为 75.00%。

2016 年，公司期间费用为 8.23 亿元，主要来自管理费用和财务费用增长。期间费用对公司利润总额侵蚀大。公司期间费用主要为管理

费用和财务费用，近年来受债务规模扩大，公司财务费用支出较多，2016年为6.43亿元。2016年，公司营业利润为0.16亿元，同比下降3.80%。

2016年，公司利润总额为3.16亿元，与2015年相比变化不大。2016年，公司营业外收入为3.00亿元，与2015年相比变化不大。2016年，公司营业外收入主要为政府补助，对公司利润总额贡献大。

从盈利指标看，2016年，公司净资产收益率有所上升，总资本收益率有所增长，2016年分别为4.31%和1.16%。

2017年1~3月，公司实现营业收入2.84亿元，为2016年全年的25.59%；营业利润率为76.62%，较2016年有所增长；2017年1~3月，公司实现利润总额0.21亿元，为2016年全年的6.65%。

总体看，跟踪期内，高速公路通行费收入下降导致公司营业收入下降，财务费用对公司利润总额侵蚀大，政府补贴对公司利润总额贡献大。

4. 现金流

经营活动方面，公司销售商品、提供劳务收到的现金规模逐年增长，2016年为10.10亿元，同比增长30.35%。2016年，公司现金收入比为90.97%，虽有所增长，但收入实现质量一般。公司收到其他与经营活动有关的现金以收到的上级补助款和往来款为主，2016年为15.92亿元。公司购买商品、接受劳务支付的现金快速增长，2016年为9.36亿元，同比上升938.46%。2016年，公司支付其他与经营活动有关的现金波动中有所增长，主要系支付的往来款增加所致。2016年，公司经营活动产生的现金流量净额为-2.19亿元。

投资活动方面，2016年，公司无投资活动现金流入；投资活动现金流出规模有所下降，2016年为6.03亿元，其中，购建固定资产、无形资产等支付现金2.52亿元，投资支付现金3.51亿元（主要是参股邯郸交建文化科技有限公司支付的现金）。2016年，公司投资活动产生的现金流净额为-6.03亿元。

筹资活动方面，2016年，公司筹资活动产生的现金流入为54.55亿元。跟踪期内，公司筹资活动产生的现金流出主要是偿还银行借款以及分配股利、利润或偿付利息。2016年，公司筹资活动产生的现金流量净额为19.75亿元。

2017年1~3月，公司销售商品、提供劳务收到的现金2.15亿元，现金收入比较2016年下降15.31个百分点至75.66%。公司经营性现金流净额为3.55亿元。同期，公司投资活动现金流量净额为-1.11亿元，全部为购建固定资产、无形资产等支付的现金。2017年1~3月，公司筹资活动现金流净额为-0.22亿元。

总体看，跟踪期内，公司收入实现质量一般，经营活动现金流以往来款为主，跟踪期内受往来款规模增加所致，公司经营活动现金流入和流出量均有所上升；经营活动现金流净额仍无法满足公司较大规模的投资活动，公司对外融资需求仍然较大。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2016年，公司流动比率和速动比率分别为136.93%和124.96%。截至2017年3月底，公司流动比率和速动比率分别为173.29%和158.31%，较2016年底有较大幅度的增长。公司经营现金流动负债比逐年下降，2016年为-3.32%。总体看，2016年随着公司部分长期债务陆续到期，一年内到期的非流动负债规模快速增长，短期偿债指标有所下滑，存在一定的短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，2016年公司EBITDA为10.63亿元，受通行费收入波动影响，公司EBITDA有所波动。2016年公司调整后全部债务/EBITDA为19.62倍。总体看，公司EBITDA对全部债务的保障程度一般，未来几年债务还本规模较大，债务规模预计仍将维持在较高水平，但考虑到公司作为邯郸市重要的交通基础

设施建设主体，政府对公司支持力度大，且随着路网效益的增强、公司通行费收入规模有望增长，同时随着客运枢纽中心建设完工并投入运营，有望成为公司未来新的收入和利润增长点。上述事项有助于公司整体偿债能力的稳定。

截至2017年3月底，公司共获得商业银行授信284.30亿元，其中剩余未使用额度73.60亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至2017年3月底，公司对外担保余额为32.19亿元；其中，对河北光太路桥工程集团有限担保余额7.46亿元，对邯郸市公共交通总公司（以下简称“交通总公司”）担保余额为0.32亿元，对邯郸市交建漳河开发有限公司担保余额为13.21亿元，对邯郸市高速公路管理局担保余额为10.80亿元，对邯郸机场管理有限公司担保余额为0.40亿元；被担保对象均为邯郸市交通运输局下属企业，目前经营情况正常，公司或有负债风险较低。

表 12　截至 2017 年 3 月底公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保公司	担保余额	担保期限	与公司关系
河北光太路桥工程集团有限公司	0.43	2016.07-2018.12	控制人其他子公司
河北光太路桥工程集团有限公司	1.00	2016.07-2017.08	控制人其他子公司
河北光太路桥工程集团有限公司	0.80	2016.12-2017.12	控制人其他子公司
河北光太路桥工程集团有限公司	0.80	2017.02-2018.02	控制人其他子公司
河北光太路桥工程集团有限公司	2.00	2016.07-2017.06	控制人其他子公司
河北光太路桥工程集团有限公司	0.20	2016.08-2017.08	控制人其他子公司
河北光太路桥工程集团有限公司	0.08	2016.10-2017.10	控制人其他子公司
河北光太路桥工程集团有限公司	2.00	2016.12-2017.12	控制人其他子公司
河北光太路桥工程集团有限公司	0.15	2016.08-2017.08	控制人其他子公司
邯郸市公共交通总公司	0.32	2015.11-2017.11	控制人其他子公司
邯郸市交建漳河开发有限公司	13.21	2016.04-2026.04	控制人其他子公司
邯郸市高速公路管理局	10.80	2016.12-2017.12	控制人其他子公司
邯郸机场管理有限公司	0.40	2017.02-2018.02	控制人其他子公司
合　计	**32.19**	--	--

资料来源：公司提供

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码为：G1013040300262480P），截至2017年6月13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。

7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及邯郸市区域经营环境和政府对公司支持的综合判断，公司整体抗风险能力强。

十、存续期内债券偿还能力分析

公司存续期中期票据“17邯交建MTN001”募集资金10亿元，将于2020年6月到期。2016年，公司EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额是“17邯交建MTN001”待偿还本金的1.06倍、2.60倍和-0.22倍。公司经营活动现金流入量对“17邯交建MTN001”本金的覆盖程度较高。

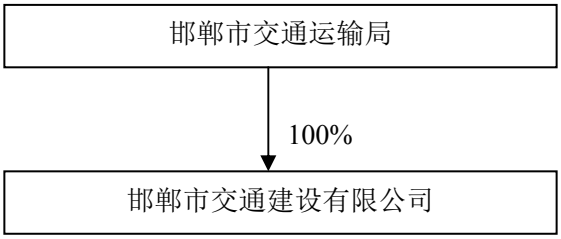
公司存续期短期融资券“17邯郸交建CP001”募集资金5亿元，将于2018年3月到期。2016年，公司EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额是“17邯郸交建

CP001”待偿还本金的2.13倍、5.20倍和-0.44倍。公司EBITDA和经营活动现金流入量对“17邯郸交建CP001”本金的覆盖程度高。2016年，公司现金类资产为30.63亿元，为“17邯郸交建CP001”的6.13倍，公司现金类资产对“17邯郸交建CP001”本金的覆盖能力强。

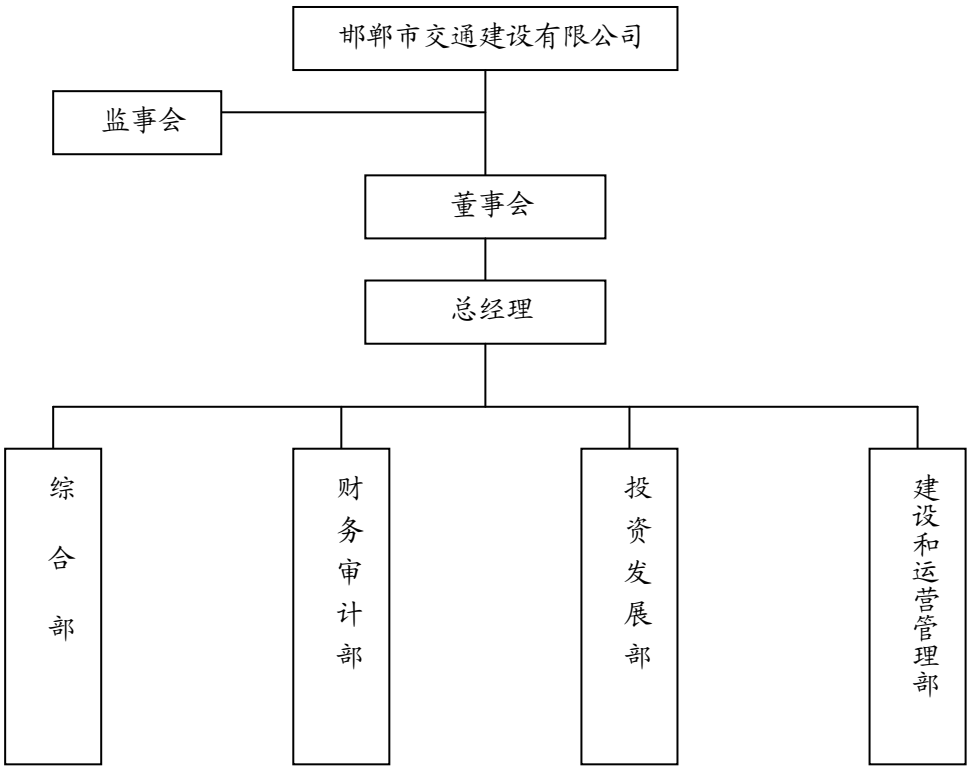
十一、结论

综合考虑，联合资信维持公司的主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“17邯交建MTN001”AA的信用等级，维持“17邯郸交建CP001” A-1的信用等级。

附件 1-1　公司股权结构图



附件 1-2　公司组织机构图



附件 2　主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	25.60	19.10	30.63	32.85
资产总额(亿元)	237.99	256.29	284.34	285.84
所有者权益(亿元)	60.10	70.95	73.28	73.99
短期债务(亿元)	13.37	20.57	59.13	46.93
长期债务(亿元)	155.54	153.72	144.30	153.20
全部债务(亿元)	168.90	176.89	203.43	200.13
调整后全部债务(亿元)	168.90	179.49	208.53	205.23
营业收入(亿元)	9.01	11.70	11.10	2.84
利润总额(亿元)	2.09	3.17	3.16	0.21
EBITDA(亿元)	9.21	12.36	10.63	--
经营性净现金流(亿元)	6.30	7.76	-2.19	3.55
财务指标				
存货周转次数(次)	248.32	113.65	0.69	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.05	0.04	--
现金收入比(%)	65.58	66.24	90.97	75.66
营业利润率(%)	77.37	81.03	75.00	76.62
总资本收益率(%)	0.91	1.29	1.16	--
净资产收益率(%)	3.46	4.46	4.31	--
长期债务资本化比率(%)	72.13	68.42	65.51	67.43
调整后长期债务资本化比率(%)	78.32	79.89	68.66	69.68
全部债务资本化比率(%)	73.76	71.37	73.52	73.01
调整后全部债务资本化比率(%)	73.75	73.19	75.36	73.87
资产负债率(%)	74.75	72.32	76.23	74.11
流动比率(%)	262.95	207.63	136.93	173.29
速动比率(%)	262.91	207.53	124.96	158.31
经营现金流动负债比(%)	29.13	27.52	-3.32	--
全部债务/EBITDA(倍)	18.33	14.32	19.14	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	18.34	14.52	19.62	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.50	1.53	1.59	--

注：1. 2017 年一季度财务数据未经审计；2.调整后全部债务=全部债务+长期应付款中有息部分。

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	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
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+一年内到期的长期（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

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

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。

附件 5　短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
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，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息