

信用等级公告

联合〔2019〕2072号

联合资信评估有限公司通过对邯郸市交通建设有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，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，“17 邯交建 MTN001”“17 邯交建 MTN002”“18 邯交建 MTN001”和“18 邯交建 MTN002”的信用等级为 AA，“19 邯交建 CP001”的信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇一九年七月十九日



邯郸市交通建设有限公司跟踪评级报告

跟踪评级结果

本次主体长期信用等级: AA

上次主体长期信用等级: AA

债券简称	债券余额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
17 邯交建 MTN001	10 亿元	2020/06/02	AA	AA
17 邯交建 MTN002 ¹	2 亿元	2020/10/30	AA	AA
18 邯交建 MTN001	5 亿元	2020/08/14	AA	AA
18 邯交建 MTN002	5 亿元	2021/11/28	AA	AA
19 邯交建 CP001	5 亿元	2020/01/23	A-1	A-1

本次评级展望: 稳定

上次评级展望: 稳定

跟踪评级时间: 2019 年 7 月 19 日

财务数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产(亿元)	30.63	29.69	27.58	24.83
资产总额(亿元)	284.34	291.95	305.33	304.79
所有者权益(亿元)	73.28	81.65	83.07	83.15
短期债务(亿元)	59.13	18.80	35.45	18.70
长期债务(亿元)	144.30	184.97	180.14	198.14
全部债务(亿元)	203.43	203.77	215.59	216.83
营业收入(亿元)	11.10	12.44	13.19	3.25
利润总额(亿元)	3.16	3.52	1.44	0.08
EBITDA(亿元)	10.63	11.66	12.03	--
经营性净现金流(亿元)	-2.19	3.03	0.00	1.44
营业利润率(%)	75.00	79.95	68.74	76.61
净资产收益率(%)	4.31	4.30	1.74	--
资产负债率(%)	74.23	72.03	72.79	72.72
全部债务资本化比率(%)	73.52	71.39	72.18	72.28
流动比率(%)	136.93	404.17	275.54	493.37
经营现金流流动负债比(%)	-3.32	12.34	0.01	--
全部债务/EBITDA(倍)	19.14	17.47	17.93	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.59	1.71	1.40	--

注: 1. 2019 年一季度财务数据未经审计; 2. 长期应付款中有息部分计入长期债务核算

¹ 17 邯交建 MTN002 为可续期中期票据, 表中所列到期兑付日为首个行权日

评级观点

邯郸市交通建设有限公司(以下简称“公司”)主要从事邯郸市辖区内高速公路、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, 公司通行费收入有所增长, 并获得政府在拨付财政补贴与地方政府专项债等方面的支持。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司债务负担重、期间费用对利润侵蚀严重、利润总额对政府补贴依赖大等因素对其信用水平产生的不利影响。

随着邯郸市公路网布局逐渐完善, 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, 有望成为公司新的收入增长点, 联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合评估, 联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA, “17 邯交建 MTN001”“17 邯交建 MTN002”“18 邯交建 MTN001”“18 邯交建 MTN002”的信用等级为 AA, “19 邯交建 CP001”的信用等级为 A-1, 评级展望为稳定。

优势

- 跟踪期内, 邯郸市经济和财政实力稳步增强, 为公司经营发展提供了良好的外部环境。
- 公司为邯郸市重要的国有独资交通基础设施建设和运营主体, 具有区域垄断经营优势。
- 跟踪期内, 公司获得邯郸市政府在拨付政府补助与地方政府专项债等方面的支持。

关注

- 公司所辖路产中武涉公路运营期至 2019 年 11 月, 存在运营期限到期不能继续收费的风险。

分析师：赵传第 唐嵩
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

2. 公司整体债务负担重，2020年债券集中兑付压力大。
3. 公司期间费用对利润侵蚀严重，利润总额对政府补贴依赖大。
4. 公司其他应收款规模大，对公司资金形成明显占用；公司资产中公路路产和土地使用权占比较大，且受限资产规模较大。

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（以下简称“联合资信”）关于邯郸市交通建设有限公司（以下简称“公司”）及其相关存续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

跟踪期内，公司股权结构以及经营范围未发生变化。截至2019年3月底，公司注册资本和实收资本均为1.80亿元，邯郸市交通运输局为公司唯一股东及实际控制人。

截至2018年底，公司资产总额305.33亿元，所有者权益83.07亿元；2018年，公司实现营业收入13.19亿元，利润总额1.44亿元。

截至2019年3月底，公司资产总额304.79亿元，所有者权益83.15亿元；2019年1-3月，公司实现营业收入3.25亿元，利润总额0.08亿元。

公司注册地址：邯郸市丛台区人民路340号；法定代表人：刘现祥。

三、存续债券及募集资金使用情况

截至跟踪评级日，公司由联合资信所评的存续债券包括“17邯交建MTN001”“17邯交建MTN002”“18邯交建MTN001”“18邯交建MTN002”和“19邯交建CP001”，债券余额合计27.00亿元。“17邯交建MTN001”和“17邯交建MTN002”在跟踪期内已按时付息，其余债券尚未到付息日。

表1 跟踪评级债券基本信息(单位:亿元、年、%)

债券简称	债券余额	起息日	债券期限	票面利率
------	------	-----	------	------

17邯交建MTN001	10	2017/06/02	3	6.28
17邯交建MTN002	2	2017/10/30	3+N	6.28
18邯交建MTN001	5	2018/08/14	2	5.47
18邯交建MTN002	5	2018/11/28	3	4.88
19邯交建CP001	5	2019/01/23	1	3.71

资料来源：联合资信根据公开资料整理

公司于2017年6月发行了“17邯交建MTN001”，募集资金10亿元，用于偿还银行借款以及到期债券，截至2019年3月底，募集资金已按用途使用完毕。

公司于2017年10月发行了“17邯交建MTN002”，募集资金2亿元，用于偿还银行借款。“17邯交建MTN002”为可续期中期票据，期限为3+N年，在第3个和其后每个付息日，公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）赎回，并在公司赎回前长期存续。截至2019年3月底，募集资金已按用途使用完毕。

公司于2018年8月和11月分别发行了“18邯交建MTN001”和“18邯交建MTN002”，共募集资金10亿元，用途均为偿还有息债务。截至2019年3月底，“18邯交建MTN001”募集资金已使用4.15亿元，剩余0.85亿元尚未使用；“18邯交建MTN002”募集资金已使用0.45亿元，剩余4.55亿元尚未使用。

公司于2019年1月发行了“19邯交建CP001”，募集资金5亿元，用于偿还有息债务，截至2019年3月底，募集资金已使用0.24亿元，剩余4.76亿元尚未使用。

四、宏观经济和政策环境

2018年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，中国经济

增长面临的下行压力有所加大。2018年，中国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018年，中国国内生产总值（GDP）90.0万亿元，同比实际增长6.6%，较2017年小幅回落0.2个百分点，实现了6.5%左右的预期目标，增速连续16个季度运行在6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018年，中国一般公共预算收入和支出分别为18.3万亿元和22.1万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字3.8万亿元，较2017年同期（3.1万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范PPP模式发展，PPP项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较2017年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018年，中国农业生产形势较为稳定；工业生

产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对GDP增长的贡献率（59.7%）较2017年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018年，全国固定资产投资（不含农户）63.6万亿元，同比增长5.9%，增速较2017年下降1.3个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4万亿元）同比增长8.7%，增速较2017年（6.0%）有所增加，主要受益于2018年以来相关部门通过持续减税降费、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，并不断鼓励民间资本参与PPP项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资12.0万亿元，同比增长9.5%，增速较2017年（7.0%）加快2.5个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5万亿元，同比增长3.8%，增速较2017年大幅下降15.2个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018年，全国社会消费品零售总额38.10万亿元，同比增长9.0%，增速较2017年回落1.2个百分点，扣除价格因素实际增长6.9%。2018年，全国居民人均可支配收入28228元，同比名义增长8.7%，扣除价格因素实际增长6.5%，增幅较2017年回落0.82个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，

汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018年，中国货物贸易进出口总值30.5万亿元，同比增加9.7%，增速较2017年下降4.5个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为16.4万亿元和14.1万亿元，同比增速分别为7.1%和12.9%，较2017年均有所下降。贸易顺差2.3万亿元，较2017年有所减少。从贸易方式来看，2018年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（57.8%）较2017年提高1.4个百分点。从国别来看，2018年，中国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长7.9%、5.7%和11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口8.37万亿元，同比增长13.3%，中国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动中国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，中国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019年一季度，中国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值(GDP)21.3万亿元，同比实际增长6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动GDP增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回

落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望2019年，国际贸易紧张局势或将持续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，中国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019年中国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；中国城镇化进程的持续以及2019年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，中国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，中国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口

增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计2019年中国GDP增速在6.3%左右。

五、行业及区域经济

1. 行业概况

高速公路投资建设

2018年，中国高速公路通车里程及投资规模保持增长，增速同比均有不同程度下滑。根据交通运输部发布的《2018年交通运输行业发展统计公报》，2018年底，全国公路总里程达484.65万公里，比上年末增加7.31万公里，公路密度50.48公里/百平方公里，同比提高0.76公里/百平方公里。2018年底中国高速公路通车里程达14.26万公里，比上年末增加0.61万公里；其中，国家高速公路10.55万公里，同比增加0.33万公里。2018年底高速公路通车里程在全国公路总里程中占比为2.94%，同比提升0.08个百分点；在全国收费公路里程中占比超过80%。中国高速公路通车里程居世界第一。随着国家逐渐取消政府还贷二级公路收费及高速公路里程的增加，中国收费公路结构不断优化。分区域看，广东、湖南是全国高速公路里程最长的两个省份；近年新增里程主要集中在路网密度较低区域。除部分中西部地区省份外，全国大部分省份高速公路里程增速放缓。

高速公路是重资产行业，其建设所需资金规模大，回报周期长。目前中国高速行业逐步形成了“国家投资、地方筹资、社会融资、利用外资”的多元化投融资机制。2018年全国完成公路建设投资21335亿元，比上年增长0.4%。其中，高速公路建设完成投资9972亿元，增长7.7%，增速较2017年（12.4%）有所下降。高速公路通车里程在中国公路总里程中占比小，但投资规模大，2018年投资规模占公路建设投资的46.74%，同比增长3.18个百分点。资本金及银行贷款是高速公路建设资金来源，近年资本金比率维持在30%左右，银行贷款比重介于64%~66%，其余资金来源为其他债务（占比

5%左右），如发行债券、对外借款等。高速公路建设资本金包括政府财政投入和其他来源（如社会资本投资、企事业单位自筹），资本金中财政性资本性比重约为55%。随着投资及建设规模的持续扩大，高速公路行业债务规模不断提升。截至2017年底，全国高速公路累计债务余额49867.38亿元，同比增长9.27%；其中银行贷款余额占比87.05%。

从目前情况看，中国现有的高速公路仅能满足部分运输需求，随着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经济持续发展，“一带一路”等国家战略带动东部和中西部地区互联互通，临近省（区）之间及同区域间联系的加密，各地对高速公路的需求仍大。2017年国务院印发《“十三五”现代综合交通运输体系发展规划》指出：到2020年，全国高速公路建成里程要达到15万公里，加快推进国家高速公路网建设，尽快打通国家高速公路主线待贯通路段，推进建设年代较早、交通繁忙的国家高速公路扩容改造和分流路线建设；有序发展地方高速公路并加强高速公路与口岸的衔接，“十三五”期间计划完成公路投资规模7.80万亿元（包括高速公路和其他各级公路）。未来中国仍有较大规模的高速公路建设需求，高速公路行业未来投资规模仍较大。

高速公路运营

公路运输运行状况与GDP增速、行业供需等高度相关。2018年，受高铁、航空等其他交通方式分流影响，公路旅客运输指标延续上年下滑趋势，且降幅有所扩大；货运方面，受益于宏观经济向好带动货运需求增加，加之路网效应的进一步体现，公路货运指标保持较为稳健的增长。2018年公路运输完成营业性客运量136.72亿人、旅客周转量9279.68亿人公里，同比分别下降6.2%、5.0%；完成货运量395.69亿吨、货物周转量71249.21亿吨公里，同比分别增长7.3%、6.7%。

随着高速公路通车里程增加及货车通行量占比的提高，高速公路车辆通行费收入呈上升

趋势，但收支缺口仍较大。2017年，中国高速公路实现通行费总收入4752.75亿元，同比增长13.67%，在收费公路通行费总收入中占比为92.65%。2017年，中国高速公路支出总额8523.75亿元，同比增长6.51%；通行费收支缺口3771亿元，比上年减少50.66亿元，但收支缺口仍然巨大。

高速公路行业政策

高速公路行业具有很强的政策性，公路的收费标准及收费期限、运输政策、再融资政策等变化对行业运营产生重大影响。

2017年7月，财政部、交通运输部联合发布《地方政府收费公路专项债券管理办法（试行）》，推出为新建政府收费公路而发行，以项目对应并纳入政府性基金预算管理的车辆通行费收入、专项收入等为偿债资金来源的收费公路专项债券。原来的政府收费公路“贷款修路、收费还贷”模式相应调整为政府发行专项债券方式筹措建设资金。收费公路专项债的发行行为中国未来路网建设提供了资金来源。

2018年12月，交通运输部就《收费公路管理条例（修订草案）》（以下简称“《修订草案》”），向社会公开征求意见。修订要点：①提高收费公路设置门槛并严控收费公路规模。明确新建的收费公路只能是高速公路，停止新建收费一、二级公路和独立桥梁、隧道，车辆通行费收入无法满足债务利息和养护管理支出需求的省份不得新建收费公路；②明确收费公路的偿债期限和经营期限的确定原则。政府收费高速公路项目偿债期限应当按照覆盖债务还本付息需求的原则合理设置；经营性公路项目经营期限，一般不得超过30年，对于投资规模大、回报周期长的收费公路，收费期限可以超过30年；③完善政府收费公路“统借统还”制度。明确统借统还的主体为“省、自治区、直辖市人民政府”，范围限定为“偿债期届满由政府收费高速公路、经营期届满由政府收回的高速公路以及处于偿债期的政府收费高速公路”，并将“统一贷款、统一还款”修改为“统一管理”，具体包括统一举

借债务，统一收费机制，统筹偿债来源，统一支出安排；④建立养护管理收费制度。省、自治区、直辖市人民政府行政区域内所有政府收费高速公路债务偿清的，按照满足基本养护、管理支出需求和保障通行效率的原则，重新核定收费标准，实行养护管理收费。⑤明确车辆通行费收费标准（含养护管理收费标准）确定因素，建立差异化收费、收费标准动态评估调整机制。⑥取消省界收费站设置，取消收费站设置审批。⑦规范收费公路转让行为。⑧保障和提高收费公路服务质量。⑨强化对收费公路的监管。政府收费公路债务、收支纳入预算管理。若《修订草案》审议通过，其提出的收费公路经营期限、收费标准确立原则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有一定积极意义。

总体看，收费公路专项债的发行及未来即将出台的收费公路管理条例对缓解公路建设企业投资压力等有积极意义。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。

2. 区域经济环境

公司位于邯郸市，是邯郸市重要的国有独资交通基础设施建设和运营主体，其发展与邯郸市的经济增长、财政收支状况密切相关。

根据《邯郸市2018年国民经济和社会发展统计公报》，初步核算，2018年邯郸市实现地区生产总值3454.6亿元，比上年增长6.6%。其中，第一产业增加值313.3亿元，增长2.7%；第二产业增加值1558.0亿元，增长3.7%；第三产业增加值1583.3亿元，增长10.0%。人均生产总值36289元，比上年增长6.4%。三次产业结构由2017年的9.1: 47.9: 43.0调整为9.1: 45.1: 45.8，第三产业比重提高2.8个百分点。

2018年，邯郸市全社会固定资产投资比上年增长6.3%。其中：固定资产投资（不含农户）增长6.6%。在固定资产投资中（不含农户），

第一产业投资比上年增长19.9%；第二产业投资增长6.1%；第三产业投资增长6.2%。

从财政收入来看，2018年，邯郸市实现一般公共预算收入243.4亿元，增长10.6%。其中，税收收入165.8亿元，增长14.7%，税收收入占一般公共预算收入的比重为68.12%。

总体看，跟踪期内，邯郸市经济有所增长，产业结构持续优化，财政实力稳步增强，为公司发展提供了较好的外部环境。

3. 邯郸市交通运输业概况

邯郸市位于河北省南端，与晋、鲁、豫接壤，有着四省通衢的特殊地理位置，交通十分便利。近年来，邯郸市立足于建设区域交通枢纽的目标，加快“三纵两横一环”高速路网建设，完善“五纵五横”干线公路网络和万余公里的农村路网建设，道路通行能力和服务水平不断提升。

2018年，邯郸市汽车保有量快速增长。截至2018年底，邯郸市民用汽车保有量达到172.79万辆，比上年末增长7.9%；其中私人汽车155.29万辆，增长8.1%。

“十三五”期间，邯郸市将围绕“京津冀联动中原的区域中心城市”和“环渤海辐射中西部的重要门户城市”两大定位，建设现代化综合交通保障体系。构建市域“三纵两横一环”高速公路网络；开工建设城市轨道交通，谋划启动辐射县（市、区）和旅游景区的轻轨快速路网；加快太行山路网建设，打造西部旅游交通网络；加快推进107、309国道邯郸绕城段建设，构建城市大外环；谋划建设聊-邯-长客运专线、邯-津客运专线、邯-石城际铁路；加快推进机场三期扩建，增开国内热门航线，建设通用机场；支持、推进国际陆港空铁联运客货枢纽站、邯郸东区综合客运枢纽建设，规划布局铁路、公路、航空等多种运输方式无缝接驳的枢纽站场或换乘中心。

六、基础素质分析

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，主要从事高速公路、一般干线收费公路、场站的建设和经营，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。截至2019年3月底，公司经营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。京港澳高速公路南北向通车，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。汽车客运东站位于京深高速公路与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。公司路产在邯郸市交通格局中占有重要地位，路产质量较好。

跟踪期内，公司获得了邯郸市政府在政府债务置换和政府补助等方面的支持。2018年，公司获得政府补助3.00亿元，为收到交通局运营资金补贴款，计入“其他收益”科目。同期，公司收到邯郸市财政局拨付的地方政府专项债资金2.60亿元，计入“长期应付款”科目。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1013040300262480P），截止2019年6月18日，公司（本部）无已结清或未结清的不良信贷信息记录。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、管理体制、管理制度无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2018年，公司实现营业收入13.19亿元，较2017年增长6.09%，主要系通行费收入增加所致。从构成看，通行费收入是公司营业收入的主要来源。2018年，公司实现通行费收入12.90亿元，同比增长10.95%，主要系车流量

上升所致。2018年，公司场站收入0.13亿元，同比大幅下降，主要系2018年高速公路广告业务停止运营，不再确认收入所致。酒店收入为客运枢纽项目一期的酒店运营收入，2018年为0.16亿元，较上年变化不大。

毛利率方面，跟踪期内，受邯大高速计提折旧和公路养护支出增加影响，公司综合毛利率有所下降，2018年为70.85%。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%。

2019年1-3月，公司实现营业收入3.25亿元，相当于2018年全年的24.63%，综合毛利率为76.31%；同期，公司实现通行费收入3.20亿元，毛利率较2018年增加6.99个百分点至77.50%。

表2 公司营业收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2017年			2018年			2019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
一、主营业务收入	12.12	97.43	79.79	13.19	99.95	70.84	3.22	99.08	77.02
其中：通行费收入	11.62	93.41	79.09	12.90	97.76	70.51	3.20	98.46	77.50
场站收入	0.34	2.73	100.00	0.13	0.98	100.00	0.02	0.62	0.00
酒店收入	0.16	1.29	87.50	0.16	1.21	73.58	--	--	--
二、其他业务收入	0.32	2.57	100.00	0.01	0.05	100.00	0.03	0.92	0.00
合计	12.44	100.00	80.31	13.19	100.00	70.85	3.25	100.00	76.31

资料来源：公司提供

2. 业务运营分析

（1）公路投资与运营

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2019年3月底，公司管辖的公路通车里程334.89公里，其中青兰高速邯鄹

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。

表3 公司路产情况（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
青兰高速邯鄹段	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鄹段，通车里程为93.79公里；二期为邯鄹至涉县段，通车里程99.10公里

青兰高速邯鄹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。2018年，公司所辖青兰高速邯鄹段车流量为3416万辆，同比增长68.61%；2018年，青兰高速邯鄹段实现通行费收入10.00亿元，同比增长6.72%。2018年青兰高速通行费收入增幅小于车流量增幅，主

要原因在于2017年邯郸市交通局下发弥补青兰高速通行费资金3.27亿元，导致当年通行费收入较高。2019年1-3月，青兰高速邯鄹段车流量和通行费收入分别为737万辆和2.63亿元。

邯大高速位于青兰高速邯鄹段南边，与青兰高速邯鄹段基本平行。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。2018年，邯大高速车流量为1056万辆，同比增长35.91%；同期，通行费收入为2.01亿元，同比增长107.22%，通行费收入增速较高主要由于钢铁行业运输需求增长，邯大高速通行大货车数量增加，大货车收费标准较高所致。2019年1-3月，邯大高速车流量和通行费收入分别为234万辆和0.40亿元，相当于2018年全年的22.16%和19.90%。

武涉公路和马峰公路是根据邯交字（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。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），目前运营期至2019年11月，虽然最新的收费公路管理条例暂未出台，但因武涉公路借款仅剩余“武涉路4”（发行规模1.00亿元）尚未偿还，相关支出以养护费用为主，未来面临收费期限到期或收费标准下降的风险，联合资信将持续关注。

2018年，武涉公路车流量为301万辆；通行费收入为0.89亿元，通行费收入同比有所下降，主要系武涉公路山西与河北交界处断交施工导致车流量大幅减少所致。2019年1-3月，武涉公路车流量和通行费收入分别为61万辆和0.17亿元，为2018年全年的20.27%和19.10%。

表4 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			
	2016年	2017年	2018年	2019年1-3月	2016年	2017年	2018年	2019年1-3月
青兰高速邯郸段	1877	2026	3416	737	8.95	9.37	10.00	2.63
邯大高速	469	776	1056	234	0.47	0.97	2.01	0.40
武涉公路	502	429	301	61	1.17	1.28	0.89	0.17
合计	2848	2848	4773	1032	10.59	11.62	12.90	3.20

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司主要道路收费标准无变化。

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，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通信管理局，拆分后拨付至公司，公司需缴纳相关税费。

公司路产日常维护包括道路日常养护、绿化等。2018年，公司公路养护支出合计2.04亿元，其中青兰高速养护支出1.25亿元。

表5 公司公路维护支出情况表（单位：亿元）

公路名称	2017年	2018年
青兰高速	0.69	1.25
邯大高速	0.04	0.55
武涉公路	0.54	0.24
合计	1.27	2.04

资料来源：公司提供

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。截至2019年3月底，公司在建工程中青兰高速邯郸段西口改建工程总投资2.60亿元，已投资1.50亿元，2019年和2020年分别计划投资0.65亿元和0.45亿元；邯大高速连接线工程剩余1.10亿元，计划于2019年投资完毕。

（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，2018年场站收入为0.13亿元；2019年1-3月公司实现客运场站收入0.02亿元。

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6 客运东站经营情况

项目	2017年	2018年	2019年1-3月
期末运营线路条数(条)	47	47	47
期末运营车辆数(台)	194	194	194
客运量(万人次)	325	324	81

资料来源：公司提供

截至2018年底，公司运营线路为47条，较2017年底维持不变。2018年，公司客运东站完成客运量324万人次。2019年1-3月，公司客运东站完成客运量81万人次，相当于2018年全年的25.00%。

客运枢纽中心

邯郸市东部新城客运枢纽主要由公司子公司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”）负责运营管理，包括项目的建设、运营管理，以及一期建成后的酒店管理、房屋租赁、物业服务等业务。

目前，客运枢纽中心仍在建设中，项目总投资约39.70亿元，其中一期工程投资7.50亿元，二期工程投资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

预计共招商约4亿元，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，三期工程计划全部采用招商引资的方式合作开发、合作经营。

客运枢纽中心一、二期工程于2013年12月开工建设，截至2018年底，已完成投资10.20亿元。截至2019年3月底，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，一期项目已竣工；二期换乘广场累计完成投资3.80亿元。

(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。

跟踪期内，公司无新增代建项目，已完工的5个代建项目均进入回购期。公司为邯郸市政府垫付了2.58亿元代建项目款项，截至2019年3月底，该笔回购款已返还1.39亿元，剩余1.19亿元尚未返还，联合资信将持续关注公司项目代建业务回款情况。

(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2019年3月底，公司暂无拟开发房地产项目。

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，成为政府指定的20个地块的开发主体（见附件3），土地储备丰富。截至2019年3月底，公司已支付上述20块土地的土地出让金合计12.38亿元，其中未取得土地证的3块地的相关土地出让金支出体现在“其他应收款”中，已取得土地证的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，目前暂无开发计划。

3. 未来发展

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,公司目前正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。

公司土地储备较为充沛,未来将择机进行房地产、物流或其他土地开发项目。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,已于2013年出资2000万元,2018年底持股比例为1.89%。

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,公司未来收入规模有望增长。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增长,导致公司债务负担进一步加重。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2018年度财务报表已经中兴财光华会计师事务所(特殊普通合伙)审计,并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2019年一季度财务数据未经审计。

截至2019年3月底,公司合并范围内拥有5家子公司。跟踪期内,公司合并范围未发生变化,公司财务数据的可比性强。

截至2018年底,公司资产总额305.33亿元,所有者权益83.07亿元;2018年公司实现营业收入13.19亿元,利润总额1.44亿元。

截至2019年3月底,公司资产总额304.79亿元,所有者权益83.15亿元;2019年1-3月,公司实现营业收入3.25亿元,利润总额0.08亿元。

2. 资产质量

2018年底,公司资产总额305.33亿元,同比增长4.58%。从构成看,流动资产占37.38%,非流动资产占62.62%,公司资产结构以非流动资产为主。

表7 公司主要资产构成情况(单位:亿元、%)

科目	2017年		2018年		2019年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	29.69	10.17	27.58	9.03	24.83	8.15
其他应收款	59.19	20.27	70.83	23.20	70.52	23.14
存货	7.89	2.70	10.67	3.50	10.68	3.51
流动资产	99.17	33.97	114.14	37.38	112.47	36.90
固定资产	161.18	55.21	163.91	53.68	163.90	53.77
无形资产	16.46	5.64	16.34	5.35	16.34	5.36
非流动资产	192.78	66.03	191.19	62.62	192.31	63.10
资产总额	291.95	100.00	305.33	100.00	304.79	100.00

资料来源:联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

流动资产

2018年底,公司流动资产114.14亿元,同

比增长15.10%,主要来自应收账款和其他应收款的增加。

2018年底，公司货币资金27.58亿元，同比下降7.09%。其中，银行存款占90.09%，其他货币资金占9.91%。2018年底，公司受限货币资金3.84亿元，为资产证券化偿债资金及其保证金。

2018年底，公司应收账款4.88亿元，同比增长150.12%，主要系新增大量应收河北省交通厅款项所致。公司应收账款的账龄主要集中在一年以内，且主要为应收河北省交通厅款项（占99.34%），公司应收账款集中度高，且未对该款项计提坏账准备。

2018年底，公司其他应收款70.83亿元，同比增长19.67%，主要系往来款增加所致。公司其他应收款主要为往来款（占98.58%）和保证金（占1.42%）。从集中度来看，公司其他应收款主要是应收邯郸市交通运输局、河北光太路桥工程集团有限公司和邯郸市交建漳河开发有限公司等政府单位或关联方的款项。2018年底，公司按账龄分析法对1年以内的其他应收款计提了11.03万元的坏账准备。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，但其他应收款规模快速增长且规模大，对公司资金形成明显占用。

表 8 2018 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	56.37	79.58
河北光太路桥工程集团有限公司	6.02	8.50
邯郸市交建漳河开发有限公司	4.43	6.25
邯郸市交通运输局材料供应处	1.36	1.92
邯郸市财政局	1.20	1.69
合计	69.37	97.94

资料来源：公司审计报告

2018年底，公司存货10.67亿元，同比增长35.21%，主要系开发成本中的客运枢纽一期商业公寓投入增加所致。公司存货主要为邯郸高铁东车站前广场土地（客运枢纽建设项目）的土地使用权及客运枢纽商业公寓，均计入“开发成本”。2018年底，公司存货中有5.48亿元用于抵押借款。

非流动资产

2018年底，公司非流动资产191.19亿元，同比下降0.82%，主要系在建工程减少所致。

2018年底，公司固定资产原值为185.54亿元，其中公路资产占91.63%，房屋建筑物占6.00%，其余为机器设备等。2018年底，公司固定资产累计计提折旧21.62亿元，期末净值为163.91亿元，同比增长1.70%。公司固定资产中青兰高速及邯大高速邯郸段的路产收费权均已用于借款质押。

2018年底，公司在建工程5.79亿元，同比下降42.21%，主要客运枢纽中心二期部分完工转入固定资产所致。在建工程包括青兰高速西口改建工程0.13亿元，邯大高速连接线工程2.45亿元和客运枢纽中心二期项目3.21亿元。

2018年底，公司无形资产16.34亿元，较上年底变化不大。其中，土地使用权16.32亿元。2018年底，公司无形资产中有7.18亿元用于抵押借款，受限资产规模较大。

2019年3月底，公司资产总额304.79亿元，较上年底变化不大。从构成看，2019年3月底，流动资产占36.90%，非流动资产占63.10%，资产构成仍以非流动资产为主。

总体看，跟踪期内，公司资产规模有所增长，资产结构以非流动资产为主，主要为公路路产和土地使用权，且受限资产规模较大；公司其他应收款规模大，对公司资金形成明显占用；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

2018年底，公司所有者权益83.07亿元，同比增长1.74%，主要来自未分配利润的增长。从构成上看，所有者权益主要由资本公积（占34.48%）和未分配利润（占54.98%）构成。

2018年底，公司资本公积28.64亿元，同比增长0.35%，为邯郸市财政局转入用于赵王大街PPP项目的资本金。

2018年底，公司其他权益工具2.00亿元，

为“17邯交建MTN002”，发行规模2.00亿元，期限3+N年。

2019年3月底，公司所有者权益83.15亿元，较2018年底增长0.10%，系未分配利润增加所致；2019年3月底公司所有者权益构成较2018年底变动不大。

总体看，跟踪期内，公司所有者权益略有增长，但未分配利润占比高，所有者权益稳定性一般。

负债

2018年底，公司负债总额222.26亿元，同比增长5.69%，其中流动负债占18.64%，非流动负债占81.36%，公司负债结构以非流动负债为主。

2018年底，公司流动负债41.42亿元，同比增长68.83%，主要系一年内到期的非流动负债大幅增加所致；公司流动负债主要为一年内到期的非流动负债（占85.58%）。

2018年底，公司一年内到期的非流动负债35.45亿元，同比增长88.58%。其中，一年内到期的应付债券19.00亿元（占53.60%）、一年内到期的长期借款11.75亿元（占33.13%）、一年内到期的长期应付款4.70亿元（占13.27%）。

2018年底，公司非流动负债180.84亿元，同比下降2.65%。非流动负债主要由长期借款（占57.23%）、应付债券（占32.61%）和长期应付款（占9.72%）构成。

2018年底，公司长期借款103.49亿元，同比下降10.19%，主要系质押借款减少所致。公司长期借款中，信用借款4.19亿元、保证借款0.26亿元、抵押借款6.47亿元、质押借款92.58亿元。

2018年底，公司应付债券为58.97亿元，同比增长17.94%，主要系公司于2018年发行了5亿元“18邯交建MTN001”、5亿元“18邯交建MTN002”和10亿元“18邯交建PPN001”所致。

2018年底，公司长期应付款17.59亿元，同比下降10.86%，其中，融资租赁款5.99亿元、

资产证券化募集资金8.74亿元、财政专项债券资金2.70亿元。公司长期应付款中有息部分已调整至长期债务核算。

2019年3月底，公司负债总额为221.64亿元，较上年底变化不大。其中，流动负债占10.29%，非流动负债占89.71%，公司负债仍以非流动负债为主。

有息债务方面，公司债务规模持续增长，2018年底为215.59亿元。从债务期限结构看，公司有息债务以长期债务为主，2018年长期债务比重为83.56%。2019年3月底，公司债务规模增长至216.83亿元，长期债务占比上升至91.38%。公司2019年4-12月、2020年及2021年到期的债务分别为18.70亿元、66.95亿元和39.46亿元，公司2020年面临较大集中偿付压力。

表9 公司债务情况（单位：亿元、%）

项目	2017年	2018年	2019年3月
短期债务	18.80	35.45	18.70
长期债务	184.97	180.14	198.14
全部债务	203.77	215.59	216.83
长期债务资本化比率	69.37	68.44	70.44
全部债务资本化比率	71.39	72.18	72.28
资产负债率	72.03	72.79	72.72

资料来源：联合资信整理

从债务指标来看，2018年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为72.79%和72.18%，同比分别增加0.76个和0.79个百分点；长期债务资本化比率为68.44%，同比下降0.93个百分点。2019年3月底，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72.72%、72.28%和70.44%。

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，截至2019年3月底，青兰高速尚有53.22亿元、邯大高速尚有52.12亿元债务需偿还。2019-2021年，公司上述两条高速公路待偿还债务本金分别为8.57亿元、19.60亿元和18.96亿元，未来偿债压力较大。

2019年3月底，公司存续债券情况如下表所

示（将永续债考虑在内）。同时将公司2019年5月发行的“19邯鄹交建SCP001”（4亿元）考虑在内，若相关债券（“17邯鄹交建MTN002”

“18邯鄹交建PPN001”）于2020年行权，公司2019-2020年需偿还债券本金分别为8亿元、51亿元，2020年债券兑付压力很大。

表 10 2019 年 3 月底公司存续债券（含永续债）及融资工具情况（单位：亿元、%）

债券简称	发行规模	债券余额	票面利率	期限	到期日	行权日
13 邯鄹交通债	10.00	9.97	6.50	5+3 年	2021/4/18	--
16 邯鄹交建 PPN003	3.00	3.00	4.00	3 年	2019/8/24	--
17 邯鄹交建 MTN001	10.00	10.00	6.28	3 年	2020/6/2	--
17 邯鄹交建 PPN001	5.00	5.00	6.43	3 年	2020/7/26	--
17 邯鄹交建 PPN002	10.00	10.00	6.35	3 年	2020/8/4	--
17 邯鄹交建 PPN003	4.00	4.00	6.24	3 年	2020/9/18	--
17 邯鄹交建 MTN002	2.00	2.00	6.28	3+N 年	2020/10/30	2020/10/30
18 邯鄹交建 CP001	5.00	5.00	5.29	1 年	2019/5/4	
18 邯鄹交建 MTN001	5.00	5.00	5.47	2 年	2020/8/14	--
18 邯鄹交建 PPN001	10.00	10.00	7.00	2+1 年	2020/10/25	2020/10/25
18 邯鄹交建 MTN002	5.00	5.00	4.88	3 年	2021/11/28	
19 邯鄹交建 CP001	5.00	5.00	3.71	1 年	2020/1/23	
19 邯鄹交建 PPN001	5.00	5.00	6.00	3 年	2022/1/30	
19 邯鄹交建 PPN002	8.00	8.00	5.30	3 年	2022/3/13	
合计	82.00	81.97	--	--	--	--

资料来源：联合资信整理

注：1. “17 邯鄹交建 MTN002” 为永续期中期票据，表中所列到期日为首个行权日；2. “18 邯鄹交建 PPN001” 含回售选择权，表中所列到期日为首个行权日；3. 截至报告出具日，“18 邯鄹交建 CP001” 已完成兑付

总体看，跟踪期内，公司债务规模有所增长，整体债务负担较重。公司未来几年邯大高速和青兰高速处于还本付息高峰期，未来偿债压力和再融资压力大。

4. 盈利能力

2018 年，公司实现营业收入 13.19 亿元，同比增长 6.09%；受邯大高速计提折旧以及道路养护成本增加影响，同期营业成本同比大幅增长 56.70%。2018 年，公司营业利润率较上年下降 11.21 个百分点至 68.74%。

表 11 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年	2018 年
营业收入	12.44	13.19
其他收益	3.00	3.00
营业利润	3.38	1.57
利润总额	3.52	1.44
净利润	3.51	1.44
营业利润率	79.95	68.74
总资本收益率	3.63	3.21
净资产收益率	4.30	1.74

资料来源：审计报告

从期间费用看，2018 年，公司期间费用 10.39 亿元，占营业收入比重为 78.76%。公司期间费用主要为管理费用和财务费用，2018 年分别为 2.24 亿元和 8.10 亿元。总体看，公司期间费用对利润侵蚀大，费用控制能力亟待增强。

2018 年，公司获得政府补助 3.00 亿元，计入其他收益科目。2018 年，公司利润总额 1.44 亿元，同比下降 58.92%，公司利润对政府补助的依赖程度高。

2019 年 1-3 月，公司实现营业收入 3.25 亿元，为 2018 年全年的 24.66%；营业利润率为 76.61%，较 2018 年有所上升；2019 年 1-3 月，公司实现利润总额 0.08 亿元。

从盈利指标看，2018 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 3.21% 和 1.74%，整体盈利能力较弱。

总体看，公司营业收入主要来自高速公路通行费收入，跟踪期内，公司营业收入有所增

长，来源较为稳定；期间费用对公司利润总额侵蚀大；公司利润总额对政府补贴依赖程度高。

5. 现金流

经营活动方面，2018年，公司经营活动现金流入15.37亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金9.67亿元；收到其他与经营活动有关的现金5.70亿元，主要为收到的政府补助。公司经营活动现金流出15.37亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金1.20亿元；支付其他与经营活动有关的现金12.36亿元，主要为支付的往来款。2018年，公司经营活动产生的现金流量净额为49.67万元。收入实现质量方面，2018年公司现金收入比为73.30%，较上年下降4.65个百分点，收入实现质量下降。

表12 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2017年	2018年
经营活动现金流入量	14.34	15.37
经营活动现金流出量	11.31	15.37
经营活动现金流量净额	3.03	0.00
现金收入比	77.95	73.30
投资活动现金流量净额	-5.86	-3.51
筹资活动现金流量净额	-1.61	1.06

资料来源：审计报告

投资活动方面，2018年公司投资活动现金流入0.10亿元，为收到邯郸市财政局拨付的赵王大街项目注册资本金；公司投资活动现金流出3.61亿元，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金3.50亿元；2018年，公司投资活动产生的现金流量净额为-3.51亿元。

筹资活动方面，2018年，公司筹资活动现金流入39.81亿元，其中取得借款收到的现金37.21亿元；收到其他与筹资活动有关的现金2.60亿元，为收到邯郸市财政局拨付的专项债券资金。2018年，公司筹资活动现金流出38.75亿元，其中偿还债务支付的现金23.84亿元；

支付其他与筹资活动有关的现金5.77亿元。当期公司筹资活动产生的现金流量净额为1.06亿元。

2019年1-3月，公司销售商品、提供劳务收到的现金1.95亿元，现金收入比较2018年下降13.25个百分点至60.05%。公司经营性现金流量净额为1.44亿元。同期，公司投资活动现金流量净额为-1.15亿元，全部为购建固定资产、无形资产等支付的现金。同期，公司筹资活动现金流量净额为-1.50亿元。

跟踪期内，公司收入实现质量有所下降，受往来款支出影响，经营活动现金净流量大幅下降；投资支出规模较大，随着项目建设投入以及到期债务偿还，公司对外融资需求大。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2018年底，公司流动比率和速动比率分别为275.54%和249.77%，同比分别下降128.63个和122.22个百分点。2019年3月底，公司流动比率和速动比率分别为493.37%和446.51%。2019年3月底，公司现金类资产24.83亿元，为同期短期债务的1.33倍。公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2018年，公司EBITDA为12.03亿元；公司全部债务/EBITDA为17.93倍。公司EBITDA对全部债务的保障程度较弱。

截至2019年3月底，公司获得银行授信总额266.76亿元，已使用195.97亿元，尚未使用70.79亿元，公司间接融资渠道尚可。

截至2019年3月底，公司对外担保余额为21.45亿元，担保比率为25.82%；被担保对象包括政府事业单位、邯郸市交通运输局下属企业及公司参股企业，目前经营情况正常。总体看，公司对外担保比率较高，存在或有负债风险。

表13 截至2019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	0.53	2016.05-2020.05	控制人其他子公司

河北光太路桥工程集团有限公司	0.37	2016.12-2020.12	控制人其他子公司
河北光太路桥工程集团有限公司	0.40	2018.07-2019.07	控制人其他子公司
河北光太路桥工程集团有限公司	0.60	2018.08-2019.08	控制人其他子公司
河北光太路桥工程集团有限公司	2.00	2018.05-2019.05	控制人其他子公司
河北光太路桥工程集团有限公司	0.50	2018.11-2019.11	控制人其他子公司
河北光太路桥工程集团有限公司	0.98	2018.12-2021.12	控制人其他子公司
河北光太路桥工程集团有限公司	1.69	2017.09-2020.09	控制人其他子公司
邯郸市公共交通总公司	0.30	2017.11-2020.11	控制人其他子公司
邯郸市交建漳河开发有限公司	4.18	2016.04-2028.04	参股企业
邯郸市高速公路管理局	9.90	2016.12-2025.12	政府事业单位
合计	21.45	--	--

资料来源：公司提供

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，待客运枢纽中心建设完工并投入运营，其有望成为公司未来新的收入和利润增长点。总体看，公司整体偿债能力很强。

7. 母公司财务分析

截至 2018 年底，母公司资产规模为 283.07 亿元，同比增长 5.37%。母公司资产中流动资产占 36.46%，非流动资产占 63.54%。从构成看，流动资产主要由货币资金和其他应收款构成，非流动资产主要由可供出售金融资产、固定资产和无形资产构成。

截至 2018 年底，母公司所有者权益为 70.21 亿元，同比增长 2.10%。其中，实收资本占 2.56%，其他权益工具占 2.85%，资本公积占 22.07%，未分配利润占 65.46%。母公司所有者权益中未分配利润占比较大，所有者权益稳定性一般。

截至 2018 年底，母公司负债规模为 212.86 亿元，同比增长 6.49%，负债结构以非流动负债为主。其中，流动负债主要为一年内到期的非流动负债；非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成；母公司 2018 年资产负债率为 75.20%，负债水平较高。

2018 年，母公司实现营业收入 13.03 亿元，营业成本为 3.80 亿元。2018 年，母公司期间费

用为 10.26 亿元，同期母公司利润总额为 1.47 亿元。

截至 2019 年 3 月底，母公司资产总额 282.87 亿元，所有者权益 70.28 亿元。2019 年 1-3 月，母公司实现营业收入 3.17 亿元，利润总额 0.07 亿元。

十、存续期内债券偿债能力

2018 年，公司 EBITDA 为 12.03 亿元，为联合资信所评公司存续债券余额的 0.45 倍。2018 年，公司经营活动现金流入 15.37 亿元，为上述债券余额的 0.57 倍。2019 年 3 月底，公司现金类资产为 24.83 亿元，为“19 邯郸交建 CP001”债券余额的 4.97 倍。公司经营活动现金流入量对公司存续债券的保障能力一般。

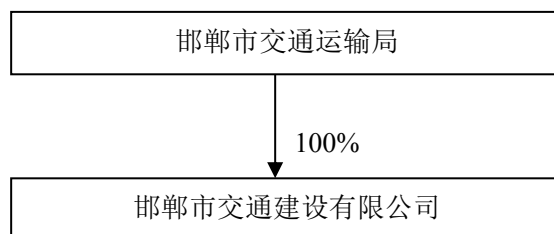
考虑到公司是邯郸市重要的交通基础设施建设主体，政府支持仍将持续，且随着邯郸市公路网布局逐渐完善，未来受益于路网规模效应及区域经济的发展，公司通行费收入及盈利能力有望提升；同时，客运枢纽中心项目建设完工并整体投入运营后，有望成为公司新的收入增长点。总体看，公司对存续债券的保障能力很强。

十一、结论

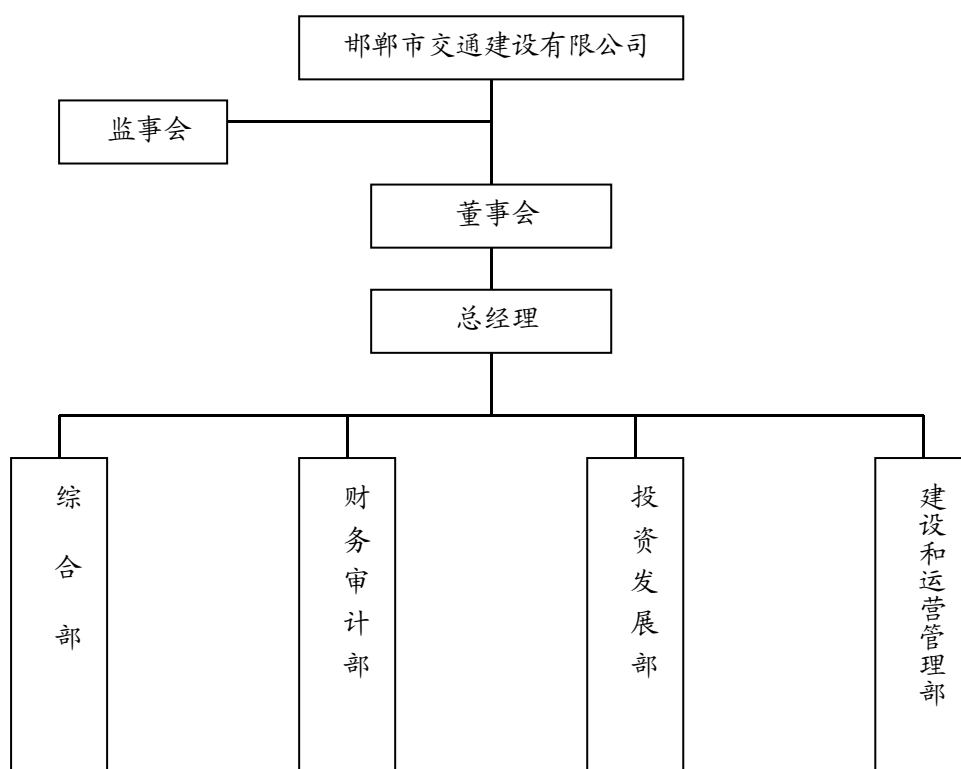
综合评估，联合资信确定维持公司主体长

期信用等级为 AA，“17 邯交建 MTN001”“17 邯交建 MTN002”“18 邯交建 MTN001”“18 邯交建 MTN002”的信用等级为 AA，“19 邯交建 CP001”的信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2019 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 3 月底公司组织机构图



附件 1-3 截至 2018 年底公司子公司情况

序号	公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
1	邯郸市交建客运枢纽开发有限公司	3000 万元	60.00%	邯郸市东部新城客运枢纽项目的建设及运营管理，酒店管理，房屋租赁，物业服务
2	邯郸市交建置业有限公司	3000 万元	100.00%	土地整理、房地产开发与经营、室内装修、物业服务、本企业房屋租赁
3	邯郸市东通慧酒店管理有限公司	200 万元	交建客运枢纽持股 100%	酒店管理、酒店装饰、设计，酒店餐饮咨询服务，企业营销策划，企业形象设计，房屋租赁居间代理，会议展览服务，酒店设备，床上用品，日用杂货的销售。
4	邯郸市东门房地产开发有限公司	500 万元	交建客运枢纽持股 100%	负责客运枢纽项目的房地产开发与经营；房屋租赁；物业服务
5	邯郸市东邯物业服务有限公司	200 万元	交建客运枢纽持股 100%	物业管理服务；企业管理咨询

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	30.63	29.69	27.58	24.83
资产总额(亿元)	284.34	291.95	305.33	304.79
所有者权益(亿元)	73.28	81.65	83.07	83.15
短期债务(亿元)	59.13	18.80	35.45	18.70
长期债务(亿元)	144.30	184.97	180.14	198.14
全部债务(亿元)	203.43	203.77	215.59	216.83
营业收入(亿元)	11.10	12.44	13.19	3.25
利润总额(亿元)	3.16	3.52	1.44	0.08
EBITDA(亿元)	10.63	11.66	12.03	--
经营性净现金流(亿元)	-2.19	3.03	0.00	1.44
财务指标				
存货周转次数(次)	0.69	0.31	0.41	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.04	0.04	--
现金收入比(%)	90.97	77.95	73.30	60.05
营业利润率(%)	75.00	79.95	68.74	76.61
总资本收益率(%)	1.16	3.63	3.21	--
净资产收益率(%)	4.31	4.30	1.74	--
长期债务资本化比率(%)	66.32	69.37	68.44	70.44
全部债务资本化比率(%)	73.52	71.39	72.18	72.28
资产负债率(%)	74.23	72.03	72.79	72.72
流动比率(%)	136.93	404.17	275.54	493.37
速动比率(%)	124.96	372.00	249.77	446.51
经营现金流动负债比(%)	-3.32	12.34	0.01	--
全部债务/EBITDA(倍)	19.14	17.47	17.93	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.59	1.71	1.40	--

注：1. 2019 年一季度财务数据未经审计；2. 长期应付款中有息部分计入长期债务核算

附件3 截至2019年3月底公司土地储备情况

序号	地址	用地性质	土地性质	所在区(县)	面积(亩)	土地出让金(万元)	土地证号	入账价值(万元)
1	滏东大街与轴承厂北路西北角	办公	出让	丛台区	4.94	1493.08	邯市国用(2014)第C010005号	1559.75
2	市复兴区防汛路2号	仓储	出让	复兴区	74.20	1014.09	邯市国用(2014)第F010004号	1063.60
3	市北环路后郝村北	公路	出让	复兴区	49.62	886.56	邯市国用(2014)第F010003号	930.25
4	新兴大街以东、刘二庄以北	街巷	出让	丛台区	7.07	141.89	邯市国用(2014)第C010049号	150.42
5	邯郸县高新园区内、309国道北	街巷	出让	邯郸县	86.80	17831.00	邯县国用(2013B)第0716号	24035.16
6	邯郸市复兴区制氧机路56号	仓储	出让	复兴区	72.70	1236.58	邯市国用(2014)第F010009号	1296.21
7	邯磁路东侧	工业	出让	邯山区	20.83	347.82	邯市国用(2014)第H010022号	365.96
8	107国道	仓储	出让	邯山区	18.57	390.26	邯市国用(2014)第H010021号	410.37
9	和平路东段路北(二处)	办公	出让	邯郸县	40.78	8536.89	邯县国用(2013B)第0772号	8894.36
10	邯郸市农林路79号(一处)	工业	出让	邯山区	10.47	268.51	邯市国用(2014)第H010018号	288.26
11	交通大厦	交通运输	出让	丛台区	25.73	7253.18	邯市国用(2014)第C010044号	7561.68
12	北环路与新兴大街东北角	街巷	出让	丛台区	82.20	1644.01	邯市国用(2014)第C010048号	1721.39
13	联防东路与滏西大街交叉口北	工业	出让	丛台区	26.59	685.46	邯市国用(2014)第C010050号	718.90
14	西环路与联防路交叉口东北角	仓储	出让	复兴区	6.62	2379.57	冀2018邯郸市不动产权第0035314号	120.64
15	人民西路43号院(公交总公司)	机关	出让	复兴区	14.78	2813.84	邯市国用(2015)第F010004号	2935.43
16	邯郸市秦皇大街以东, 联防路以南, 荀子大街以西	综合	133亩变为出让地, 其余为划拨地	邯郸县	495.00	已缴67860万元, 133亩变为出让用地, 其余为划拨地	邯县国用(2014)第01283-01290号	110287.71
17	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	划拨	邯郸县	220.00	划拨地	邯县国用(2016)第01384号	75877.30
18	材料处新厂区	工业	出让	邯山区	150.00	2024.75	土地证办理中	2024.75
19	峰峰大峪镇南大峪村西	住宅	出让	峰峰	102.28	3583.00	土地证办理中	3583.00
20	峰峰大峪镇新立村西北	住宅	出让	峰峰	98.82	3462.00	土地证办理中	3462.00
21	客运东站土地(办公楼下土地, 从固定资产调整而来)	街巷	出让	邯郸县	--	--	无证	682.59
合计		--	--	--	1608.00	123852.49	--	249040.43

数据来源: 公司提供

附件 4 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 5-1 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 5-2 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 5-3 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