

信用评级公告

联合〔2022〕7241号

联合资信评估股份有限公司通过对邯郸市交通建设有限公司主体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，维持“19 邯郸交建 MTN001”和“20 邯郸交建 MTN001”的信用等级为 AA，维持“21 邯郸交建 MTN001（乡村振兴）”“21 邯郸交建 MTN002（乡村振兴）”和“22 邯郸交建 MTN001（乡村振兴）”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月二十七日

邯郸市交通建设有限公司 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
邯郸市交通建设有限公司	AA	稳定	AA	稳定
22 邯郸交建 MTN001（乡村振兴）	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 邯郸交建 MTN002（乡村振兴）	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 邯郸交建 MTN001（乡村振兴）	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 邯郸交建 MTN001	AA	稳定	AA	稳定
19 邯郸交建 MTN001	AA	稳定	AA	稳定

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对邯郸市交通建设有限公司（以下简称“公司”）的跟踪评级反映了公司作为邯郸市主要的交通基础设施建设和运营主体，经营的高速路产是“晋煤东运”和内陆物资出海的主通道之一，路产质量较高，区域专营优势明显。跟踪期内，邯郸市经济和财政实力保持增长，公司持续获得较大的外部支持。同时，联合资信也关注到公司未来存在较大的资金支出压力、债务负担较重以及债务结构有待优化等因素对其信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司下辖路产路网效应逐渐增强，客运枢纽中心项目建设推进并投入运营，公司有望保持稳定发展。

“21 邯郸交建 MTN001（乡村振兴）”“21 邯郸交建 MTN002（乡村振兴）”和“22 邯郸交建 MTN001（乡村振兴）”由邯郸市交通投资集团有限公司（以下简称“邯郸交投”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，经联合资信评定，邯郸交投主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，其提供的担保显著提升了上述债券到期偿还的安全性。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“19 邯郸交建 MTN001”和“20 邯郸交建 MTN001”的信用等级为 AA，维持“21 邯郸交建 MTN001（乡村振兴）”“21 邯郸交建 MTN002（乡村振兴）”和“22 邯郸交建 MTN001（乡村振兴）”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

跟踪评级债项概况：

项目	发行规模	债券余额	到期兑付日
22 邯郸交建 MTN001（乡村振兴）	10.00 亿元	10.00 亿元	2025/03/21
21 邯郸交建 MTN002（乡村振兴）	10.00 亿元	10.00 亿元	2024/12/03
21 邯郸交建 MTN001（乡村振兴）	10.00 亿元	10.00 亿元	2024/11/17
20 邯郸交建 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2023/04/24
19 邯郸交建 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2022/10/17

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 7 月 27 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
收费公路运营企业信用评级方法	V3.0.201907
收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

优势

1. 公司外部发展环境良好。2021 年，邯郸市经济和财政实力保持增长，公司外部发展环境良好。
2. 区域专营优势明显。公司作为邯郸市主要的交通基础设施建设和运营主体，其经营的高速公路是“晋煤东运”和内陆物资出海的主通道之一，区域专营优势明显。2021 年，公司下属路产单公里通行费收入为 515.04 万元，较上年增长 8.73%，路产质量较高。
3. 持续较大的外部支持。跟踪期内，公司在政府补助和利息补贴等方面持续获得较大的外部支持。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁻	评级结果		AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		3
		调整因素和理由		
外部支持			1	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：高朝群 李世琳

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

4. 担保机制。“21 邯鄹交建 MTN001（乡村振兴）”、“21 邯鄹交建 MTN002（乡村振兴）”和“22 邯鄹交建 MTN001（乡村振兴）”由邯鄹交投提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，显著提升了上述债券到期偿还的安全性。

关注

1. 未来存在较大的资金支出压力。公司青兰高速邯鄹段一期改扩建项目及客运枢纽中心项目三期工程尚需投资规模较大，公司未来存在较大的资金支出压力。
2. 公司债务负担较重。截至 2022 年 3 月末，公司全部债务 202.13 亿元，全部债务资本化比率为 65.60%，整体债务负担较重。
3. 债务结构有待优化。截至 2022 年 3 月末，公司在 1 年以内、1~2 年和 2~3 年到期的有息债务规模分别为 52.79 亿元、50.08 亿元和 47.79 亿元，存在一定的集中偿债压力，公司债务结构有待优化。

主要财务数据：

公司合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	32.57	14.95	31.05	25.55
资产总额（亿元）	314.26	342.97	349.99	345.13
所有者权益（亿元）	86.07	107.32	105.78	105.99
短期债务（亿元）	77.13	76.57	70.95	54.59
长期债务（亿元）	140.02	143.87	134.94	147.53
全部债务（亿元）	217.15	220.45	205.89	202.13
营业收入（亿元）	15.44	12.83	13.78	3.91
利润总额（亿元）	1.49	-0.30	1.17	0.21
EBITDA（亿元）	12.59	11.81	12.95	--
经营性净现金流（亿元）	10.03	-5.01	19.00	0.88
营业利润率（%）	73.99	78.37	59.44	68.92
净资产收益率（%）	1.73	-0.29	1.11	--
资产负债率（%）	72.61	68.71	69.78	69.29
全部债务资本化比率（%）	71.62	67.26	66.06	65.60
流动比率（%）	147.37	70.69	67.75	69.74
经营现金流动负债比（%）	12.12	-6.04	18.91	--
现金短期债务比（倍）	0.42	0.20	0.44	0.47
EBITDA 利息倍数（倍）	1.35	1.15	1.50	--
全部债务/EBITDA（倍）	17.25	18.66	15.90	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	291.72	320.38	328.59	324.64
所有者权益（亿元）	73.38	95.03	94.00	94.37
全部债务（亿元）	210.24	214.75	197.06	194.03
营业收入（亿元）	15.12	12.67	13.71	3.90

利润总额（亿元）	1.66	0.10	1.72	0.37
资产负债率（%）	74.85	70.34	71.39	70.93
全部债务资本化比率（%）	74.13	69.32	67.70	67.28
流动比率（%）	142.09	65.53	65.66	68.45
经营现金流动负债比（%）	11.98	-8.18	18.54	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告将公司其他流动负债中有息部分调整至短期债务核算，长期应付款中有息部分调整至长期债务核算；3. 公司 2022 年一季度财务数据未经审计
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 邯鄹交建 MTN001（乡村振兴）	AA ⁺	AA	稳定	2022/01/24	高朝群、倪昕	收费公路运营企业信用评级方法 V3.0.201907 收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读原文
21 邯鄹交建 MTN002（乡村振兴）	AA ⁺	AA	稳定	2021/11/25	高朝群、袁琳	收费公路运营企业信用评级方法 V3.0.201907 收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读原文
21 邯鄹交建 MTN001（乡村振兴）	AA ⁺	AA	稳定	2021/10/15	高朝群、袁琳	收费公路运营企业信用评级方法 V3.0.201907 收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读原文
20 邯鄹交建 MTN001、19 邯鄹交建 MTN001	AA	AA	稳定	2021/07/08	高朝群、张依	收费公路运营企业信用评级方法 V3.0.201907 收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读原文
20 邯鄹交建 MTN001	AA	AA	稳定	2020/04/10	张依、唐嵩	收费公路运营企业信用评级方法 V3.0.201907 收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读原文
19 邯鄹交建 MTN001	AA	AA	稳定	2019/09/20	赵传第、唐嵩	收费公路运营企业信用评级方法 V3.0.201907 收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读原文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受邯郸市交通建设有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

邯郸市交通建设有限公司 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（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”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本和实收资本均未发生变化，股东未发生变化。2021 年 11 月，公司股东邯郸市交通投资集团有限公司（以下简称“邯交投”）的唯一股东由邯郸市交通运输局（以下简称“邯郸市交通局”）变更为邯郸市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“邯郸市国资委”），公司实际控制人发生变更。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 1.80 亿元，公司唯一股东为邯交投，实际控制人变更为邯郸市国资委。

公司是邯郸市主要的交通基础设施建设和运营主体，经营的高速路产是“晋煤东运”和内陆物资出海的主通道之一，在邯郸市交通格局中占有重要地位。截至 2022 年 3 月末，公司设包括综合部、财务审计部和投资发展部等职能部门，公司纳入合并范围内的一级子公司共 1 家。

截至 2021 年末，公司资产总额 349.99 亿元，所有者权益 105.78 亿元。2021 年，公司实现营业收入 13.78 亿元，利润总额 1.17 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额 345.13 亿元，所有者权益 105.99 亿元。2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.91 亿元，利润总额 0.21 亿元。

公司注册地址：河北省邯郸市邯山区工业园区创优路 9 号；公司法定代表人：张钰柱。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级的存续债券见下表。截至 2022 年 6 月末，募集资金已按规定用途使用完毕，“22 邯交建 MTN001（乡村振兴）”“21 邯交建 MTN002（乡村振兴）”和“21 邯交建 MTN001（乡村振兴）”均尚未到首个付息日，其余债券已按时足额付息。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
22 邯交建 MTN001（乡村振兴）	10.00	10.00	2022/03/21	3 年
21 邯交建 MTN002（乡村振兴）	10.00	10.00	2021/12/03	3 年
21 邯交建 MTN001（乡村振兴）	10.00	10.00	2021/11/17	3 年
20 邯交建 MTN001	5.00	5.00	2020/04/24	3 年
19 邯交建 MTN001	5.00	5.00	2019/10/17	3 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长

4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，

但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1. GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2. GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；4. 社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5. 全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货

物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

¹ 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计

算的几何平均增长率，下同。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、

推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域经济环境

1. 高速公路行业

(1) 行业概况

高速公路作为重要的交通基础设施，对于促进商品流通、提高城市化水平、带动区域经济发展具有重要作用。依据《中华人民共和国公路法》，公路按其在公路路网中的地位分为国道、省道、县道和乡道，按技术等级分为高速公路、一级公路、二级公路、三级公路和四级公路。从运营主体分类来看，收费公路分为政府还贷公路和经营性公路。政府还贷公路指县级以上地方人民政府交通主管部门利用贷款或者向企业、个人有偿集资建设的公路，不以盈利为目的，通行费收入属于行政事业性收费，严格实行收支两条线管理，法律上是政府债务。

《收费公路管理条例》修订稿中提出，政府还贷公路的收费期限最长不得超过 15 年，国家确

定的中西部省、自治区、直辖市的政府还贷公路收费期限，最长不得超过 20 年。经营性公路的运营主体为国内外经济组织、依法成立的公路企业法人，以市场化形式运营，法律上是企业债务。经营性公路的收费期限最长不得超过 25 年。国家确定的中西部省、自治区、直辖市的经营性公路收费期限，最长不得超过 30 年。

根据交通运输部发布的《2021 年交通运输行业发展统计公报》，2021 年末，中国高速公路通车里程达 16.91 万公里，较 2020 年末增加 0.81 万公里，国家高速公路里程 11.70 万公里，较 2020 年末增加 0.40 万公里。2021 年末，中国高速公路通车里程占公路总里程的 3.20%，较 2020 年末提高 0.10 个百分点。随着国家逐渐取消政府还贷二级公路收费及高速公路通车里程的增加，中国收费公路结构不断优化。分区域看，广东、四川、云南高速公路里程数位列全国前 3 名；西部地区路网规模不断提升，2021

年末高速公路里程占全国比重达 41.3%，较 2020 年末提高 1.7 个百分点，路网规模和质量与东部、中部地区的差距进一步缩小。

得益于相对完备的路网体系及灵活便捷的承运属性，公路运输在中国交通运输体系中持续占据主导地位，2021 年分别承担国内营业性货物运输总量及旅客运输总量的 75.0% 和 61.3%，分别较 2020 年上升 1.20 个百分点和下降 10.0 个百分点，公路货运重要性进一步提升，铁路运输方式对公路旅客运输替代效应较明显。

公路运输运行状况与 GDP 增速、行业供需等因素高度相关。2021 年，国内疫情形势较为稳定，社会复工复产，国民经济持续性恢复，公路货运指标呈现修复性增长；受局部疫情影响，人员流动仍有所限制，加之多种运输方式分流，公路客运指标持续下降。

表 3 2016 - 2021 年中国公路运输主要指标情况

指标	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年		2021 年	
					绝对值	同比 (%)	绝对值	同比 (%)
营业性旅客运输总量 (亿人次)	154.28	145.68	136.50	130.10	68.94	-47.0	50.87	-26.2
旅客运输周转量 (亿人公里)	10228.71	9765.20	9275.50	8857.10	4641.01	-47.60	3627.54	-21.8
营业性货物运输总量 (亿吨)	334.13	368.69	395.69	343.50	342.64	-0.30	391.39	14.2
货物运输周转量 (亿吨公里)	61080.10	66771.50	71249.20	59636.40	60171.85	0.90	69087.65	14.8

注：联合资信根据公开资料整理

2022 年一季度，中国国内多点疫情爆发，本轮疫情传播能力较强、影响范围广、控制难度大，使得较长时间和较大范围的物流受限，同时居民出行意愿下降、人员流动管控政策明显收紧，交通运输需求均受到不同程度的不利影响。2022 年一季度，中国公路营业性客运量 9.7 亿人，环比和同比分别下降 16.86% 和 26.04%，绝对值仅为疫情前的 28.81%；公路货运量环比下降 21.03%，同比增长 0.4%，绝对值为疫情前的 99.49%，公路客运量和货运量环比降幅较大，尤其客运量仍在低位运行，与疫情前水平差距较大。

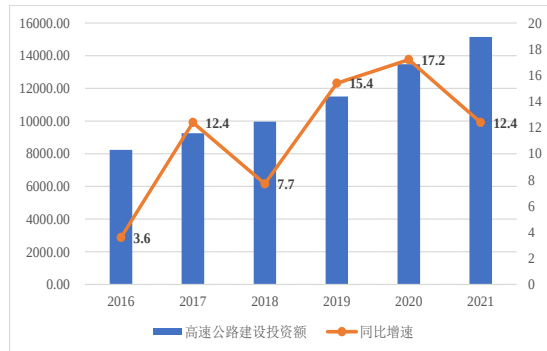
(2) 行业特点

行业周期性较弱，抗风险能力较强。从需

求角度看，经济发展离不开完善的交通网络，经济处于上行周期时客货周转量快速增长，交通运输尤其是高速公路行业的景气度随之上行。从投资端来看，交通基础设施是国民经济发展的重要硬件支撑，通常由政府主导，行业投资成为逆周期经济中政府投资的重要构成。

投资规模大，回收周期长，行业进入壁垒高。高速公路是重资产行业，单公里造价高，其建设所需资金规模大，回报周期长。2021 年，中国高速公路建设完成投资 15151.0 亿元，增长 12.4%，增速较 2020 年 (17.2%) 回落 4.8 个百分点，投资规模及增速维持高位。

图 1 2016 - 2021 年中国高速公路建设投资情况
(单位: 亿元、%)



注：联合资信根据交通运输行业发展统计公报整理

行业债务负担较重，未来中西部地区债务规模或继续增长。高速公路建设资金来源主要为资本金及银行贷款，近年资本金比率维持在 30% 左右，银行贷款比重介于 64%~66%，其他债务占比 5% 左右。这导致高速公路行业负债率

较高，债务负担较重。区域分布方面，我国东部地区的高速公路建设较早，单公里造价低，且早期举借的债务已陆续偿还，债务规模相对较小，增速也较为缓慢。近年来新增的高速公路主要集中在中西部地区，新增债务规模较大，进一步加重了其债务负担。

收支缺口巨大，收入可覆盖利息支出。2020 年，中国高速公路通行费总收入同比下降 17.74%，同期，支出总额（存量项目还本付息支出、养护支出等）同比增长 14.85%，通行费收支缺口扩大至 7177.47 亿元，较上年增加 2503.53 亿元。其中，支出总额以对存续债务的还本付息支出为主，2020 年占 83.11%，由于存续债务规模大，高速公路行业年度通行费收入无法覆盖当年还本付息支出，对利息支出的保障程度较好。

表 4 2016 - 2020 年中国高速公路通行费收入及支出情况

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	
					绝对值	同比 (%)
通行费收入 (亿元)	4548.46	5130.20	5168.38	5551.00	4566.20	-17.74
支出总额 (亿元)	8691.73	9156.69	9025.69	10224.94	11743.67	14.85
其中：偿还债务利息支出 (亿元)	2313.34	2495.72	2499.24	2675.93	2914.72	8.92
偿还债务本金支出 (亿元)	4750.47	4952.79	4766.20	5311.80	6845.89	28.88
收支缺口 (亿元)	4143.27	4026.49	3857.31	4673.94	7177.47	53.56
通行费收入/偿还债务利息 (倍)	1.97	2.06	2.07	2.07	1.57	--
通行费收入/偿还债务本金 (倍)	0.96	1.04	0.71	0.69	0.67	--

注：联合资信根据全国收费公路统计汇总表整理

(3) 行业政策

2021 年以来，高速公路行业政策主要集中于落实《交通强国建设纲要》总体要求，加大对公路交通项目投资方面的支持，同时助力防范化解收费公路存量债务风险，对行业信用风险起到了缓释作用。

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)》，开始在政府收费公路领域试点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。

2018 年 12 月，交通运输部发布《公路法修正案(草案)》和《收费公路管理条例(修订草案)》。按照预算法及相关改革要求，地方政府要为政府收费公路发展举借债务、发行收费公路专项债券，并以车辆通行费收入偿还；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，严格控制收费公路规模；明确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，防止盲目投资建设；建立养护管理收

费制度，一省范围内所有政府收费高速公路债务清偿的，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，保障养护管理资金需要。

2020年1月起，全国取消省界收费站，原有以省为界的高速公路运营模式变为全国高速公路全网统一运行；同时开始施行《收费公路车辆通行费车型分类》。作为深化收费公路制度改革的重要实践，上述政策有利于提升收费公路通行效率及实载率，但根据交通运输部初步测算，按照新的货车车轴型收费标准，在同等交通量条件下，年度货车通行费预计下降11.6%，即货车整体收费标准将有所降低。同年，多省份积极推动高速公路企业债务化解工作，由国开行牵头的银团与多家省级高速公路企业达成融资再安排协议，通过原债务置换、展期或重组等方式，降低企业融资成本，拉长到期时间，平滑债务期限，有效缓解了相关企业受疫情影响通行费收入下降带来的流动性紧张。长期而言，为高速公路行业现金流培育与存量债务还本付息的匹配调节提供了更多空间。

2021年是《交通强国建设纲要》所述第一阶段的开局之年，为加快建设交通强国，构建现代化高质量国家综合立体交通网，政府相关部门陆续出台系列政策、规划，推动交通运输领域基础设施建设实施进程。2021年2月，中共中央、国务院印发了《国家综合立体交通网规划纲要》，强调要构建完善的国家综合立体交通网，完善铁路、公路、水运、民航、邮政快递等基础设施网络，构建以铁路为主干，以公路为基础，水运、民航比较优势充分发挥的国家综合立体交通网。2021年9月23日，交通运输部印发了《交通运输领域新型基础设施建设行动方案（2021—2025年）》，指出到2025年，打造一批交通新基建重点工程，形成一批可复制推广的应用场景，制修订一批技术标准规范，促进交通基础设施网与运输服务网、信息网、能源网融合发展，精准感知、精确分析、精细管理和精心服务能力显著增强，智能管理深度应用，一体服务广泛覆盖，交通基础设施运行效率、

安全水平和服务质量有效提升。2022年1月，交通运输部正式印发了《公路“十四五”发展规划》。《公路“十四五”发展规划》是继《交通强国建设纲要》《国家综合立体交通网规划纲要》印发后，出台的第一个公路交通领域的五年发展规划，明确了“十四五”时期我国公路交通发展的总体思路、发展目标、重点任务和政策措施，涵盖建设、管理、养护、运营、运输等多个领域。

2022年以来，国际形势更趋复杂严峻，国内疫情呈现点多、面广、频发的特点，对经济运行的冲击较大。为达成《交通强国建设纲要》远期规划的建设目标，同时发挥基础设施投资对经济周期逆调节作用，多省市发布建设计划，将增大公路交通领域投资。公路交通建设经营企业在收入下降的情况下同时面临存量债务还本付息及新建项目资金需求量大双重压力。在此背景下，2022年4月20日，银保监会和交通运输部联合发布了《关于银行业保险业支持公路交通高质量发展的意见》，强调在符合公路收费有关规定的前提下，稳妥有序推进收费公路存量债务接续，防范化解收费公路存量债务风险；要求金融机构应提高金融资源配置效率，聚焦重点领域和重大项目；进一步优化公路项目还款安排，合理设置债务本息还款宽限期，原则上不超过建设期加1年；要求各级交通运输主管部门要加大车购税向中西部和东北部的补贴倾斜力度；鼓励保险机构多种投资途径参与重大公路交通基础设施、新型交通基础设施等项目建设；支持交通运输企业通过资产证券化（ABS）、基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）等方式有效盘活公路存量资产。

（4）未来发展

高速公路作为重要的交通基础设施，在中国国民经济和社会发展中占据重要地位，近年来中国高速公路通车里程稳定增长，投资规模维持较高水平，未来仍有一定发展空间。随着经济发展对高速公路运输需求的进一步加大，行业发展前景良好。联合资信认为高速公路行业整体风险低，展望为稳定。

长期来看,中国现有的高速公路仅能满足部分运输需求,中西部地区起步晚且地域面积广,高速公路需求尚未得到充分满足,未来中国高速公路建设仍将以中西部地区为重心。随着其加强对高速公路的投资建设,高速公路通车里程将稳定增长。受航空、高铁等分流影响,未来中国高速公路客车流量将延续下滑趋势;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,中国高速公路货车流量将保持平稳增长。

根据《国家公路网规划(2013—2030年)》,到2030年中国将建成总规模约11.8万公里的国家高速公路网,由7条首都放射线、11条南北纵线、18条东西横线及地区环线、并行线、联络线等组成,另规划远期展望线1.8万公里,位于西部地广人稀地区。2020年11月,中共中央《关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》(以下简称“十四五规划”)提出:统筹推进基础设施建设,加快建设交通强国,完善综合运输大通道、综合交通枢纽和物流网络,加快城市群和都市圈轨道交通网络化,提高农村和边境地区交通通达深度。

2. 区域经济环境

2021年,邯郸市经济和财政实力保持增长,公司外部发展环境良好。

根据《邯郸市2021年国民经济和社会发展统计公报》,2021年,邯郸市实现地区生产总值4114.8亿元,较上年增长6.9%。其中,第一产业增加值较上年增长6.6%;第二产业增加值较上年增长4.8%;第三产业增加值较上年增长8.9%。2021年,邯郸市人均生产总值4.38万元,较上年增长7.2%。

根据《邯郸市2021年预算执行情况和2022年预算草案的报告》,2021年,邯郸市实现一般公共预算收入314.07亿元,较上年增长9.10%。其中,税收收入208.00亿元,占一般公

共预算收入的66.23%。2021年,邯郸市一般公共预算支出为753.66亿元。2021年,邯郸市财政自给率²为41.67%。2021年,邯郸市实现政府性基金收入267.04亿元,较上年下降16.6%,以国有土地使用权出让收入为主。

根据邯郸市人民政府网站数据,2022年1—3月,邯郸市实现地区生产总值1034亿元,较上年同期增长5.5%;邯郸市一般公共预算收入为118.17亿元,较上年同期增长21.6%,其中税收收入68.27亿元,较上年同期增长12.5%。同期,邯郸市一般公共预算支出为234.18亿元,较上年同期增长16.6%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至2022年3月末,公司注册资本和实收资本均为1.80亿元,公司唯一股东为邯郸交投,实际控制人为邯郸市国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司是邯郸市主要的交通基础设施建设和运营主体,经营的高速路产是“晋煤东运”和内陆物资出海的主通道之一,区域专营优势明显。

公司经营的资产主要有青(岛)兰(州)高速邯郸段、邯(郸)大(名)高速和客运枢纽中心等,其中青兰高速邯郸段、邯大高速是邯郸市东西方向物流的重要通道,是“晋煤东运”和内陆物资出海的主通道之一,区域专营优势明显。

截至2022年3月末,公司管辖的青兰高速邯郸段和邯大高速通车里程分别为192.89公里和72.60公里,合计265.49公里。邯郸境内其他已通车高速公路包括京港澳高速邯郸段、大广高速邯郸段和太行山高速邯郸段,上述高速均为南北向通车,与东西向通车的青兰高速邯郸段和邯大高速不存在竞争关系。公司路产在邯郸市交通格局中占有重要地位。

² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

3. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（中征码：1304030000512089），截至 2022 年 5 月 31 日，公司本部无已结清或未结清的不良及关注类信贷信息记录。

截至 2022 年 7 月 26 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事、监事和高级管理人员未发生变化，公司章程和管理制度未发生变化。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司收入仍以通行费收入为主。

2021 年，受通行费收入增长影响，公司营业收入有所增长，毛利率有所下降。

2021 年，公司营业收入仍以通行费为主，受通行费收入增长影响，公司营业收入较上年增长 7.39%。

具体看，2021 年，公司公路投资与运营业务收入同比增长 8.73%，主要系 2020 年在新冠肺炎疫情及免通行费政策的影响下通行费收入基数较低以及所辖路产 2021 年车流量恢复较好所致；公司其他主业收入主要为酒店运营收入，规模较小。

毛利率方面，2021 年，公司公路投资与运营业务毛利率下降明显，主要系青兰高速邯鄹段道路养护成本增长所致。2021 年，公司综合毛利率较上年下降 19.12 个百分点。

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.91 亿元，综合毛利率 69.23%。

表 5 公司营业收入构成和毛利率情况（单位：万元）

项 目	2020 年			2021 年			2022 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 (%)
公路投资与运营	125756.03	98.00	79.34	136737.62	99.22	59.96	38985.89	99.83	69.51
其他主业	2212.24	1.72	61.41	658.87	0.48	27.47	64.58	0.17	-95.62
其他业务	355.57	0.28	84.67	415.21	0.30	100.00	--	--	--
合计	128323.84	100.00	79.04	137811.70	100.00	59.92	39050.47	100.00	69.23

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 公路投资与运营

公司经营的高速公路路产质量较高。2021 年，公司所辖高速公路车流量恢复较好，通行费

收入同比有所增长。

截至 2022 年 3 月末，公司经营的高速公路包括青兰高速邯鄹段和邯大高速，通车里程分别为 192.89 公里和 72.60 公里。

表 6 截至 2022 年 3 月末公司路产情况（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	一期：93.79 二期：99.10	一期：2007 年 二期：2010 年	一期：2009 年 二期：2010 年	一期：2007—2022 年 二期：2010—2025 年	100.21
邯大高速	高速公路	经营性	72.60	2014 年	2014 年	2014—2039 年	80.23
合计	--	--	265.49	--	--	--	180.44

资料来源：公司提供

青兰高速邯鄹段是国家“71118”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。青兰高速邯鄹段总投资 100.21 亿元，收费年限 15 年。其

中，青兰高速一期将于 2022 年收费到期，因青兰高速邯郸段一期运营时间已超过三分之二规定年限，且道路较窄，其作为山西煤炭东运的主干线，长期受特大型货车碾压，道路已出现各种病害，公司计划通过拓宽改造为双向六车道的形式延长收费年限，截至 2022 年 3 月末，项目可行性研究报告已上报邯郸市交通运输厅，拟上报河北省发展和改革委员会（以下简称“河北省发改委”）审批，同时启动青兰高速邯郸段一期采用经营性高速运营模式的各项前期审批工作。

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，与规划的京港澳高速

邯郸绕城东南环线相接，与山东省规划的青兰高速相接，主线全长 72.60 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。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。

2021 年，客运和货运需求的恢复带动公司所辖路产车流量增长；邯大高速通行费收入同比下降，主要系通行费用较低的私家车数量增长较多所致。

2022 年一季度，青兰高速邯郸段及邯大高速车辆通行量共计 1351.32 万辆，较上年同期增长 12.99%，实现通行费收入 3.90 亿元。

表 7 公司车流量及通行费收入情况（单位：万辆、亿元）

路段名称	设计车流量	2020 年		2021 年		2022 年 1—3 月	
		车流量	收入	车流量	收入	车流量	收入
青兰高速邯郸段	2000	3169	10.41	3477	11.78	944.23	3.20
邯大高速	1000	1033	2.16	1099	1.89	407.09	0.70
合计	3000	4202	12.57	4576	13.67	1351.32	3.90

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2021 年，公司下属路产单公里通行费收入为 515.04 万元，较上年的 473.68 万元增长 8.73%，路产质量较高。

收费标准及回款方式

跟踪期内，公司所辖高速公路的收费标准未发生变化，仍按照 2019 年 12 月河北省发改委、河北省财政厅和河北省交通运输厅联合发布的《关于调整收费公路车型分类实施货车按车（轴）型收费的通知》执行³。

跟踪期内，公司通行费收入回款方式未发生变化。青兰高速邯郸段为政府还贷性公路，该路产采用“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局，再由后者拨给公司，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。

道路养护

公司路产日常维护包括道路日常养护和绿化等，2021 年，公司公路养护支出有所增长，主要以青兰高速邯郸段大修支出为主。

表 8 公司公路维护支出情况（单位：亿元）

公路名称	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
青兰高速邯郸段	1.12	0.79	1.84	0.45
邯大高速	0.50	0.35	0.48	0.15
合计	1.62	1.14	2.32	0.60

资料来源：公司提供

此外，公司将青兰高速邯郸段等资产计入固定资产科目。根据邯财建〔2014〕169 号文件及邯郸市财政局、邯郸市交通局关于对邯财建〔2014〕169 号文件的解释，邯郸市政府将青兰高速邯郸段按 2013 年末账面价值移交公司管

³ 此收费标准自 2020 年 1 月 1 日开始执行，有效期 3 年。

理，自 2014 年起青兰高速邯郸段不再计提折旧。对于邯大高速公路，公司每年按照工作量法提取折旧，折旧部分计入“营业成本”。

表 9 公司高速公路路产折旧计提情况

路产名称	计提折旧依据	计提年限	备注
青兰高速邯郸段	不计提	--	政府还贷路
邯大高速	工作量法	2015—2039 年	经营性公路

注：公司邯大高速公路每年均由邯郸市华威公路设计咨询有限公司出具的《邯大高速车流量数据分析报告》为依据计提折旧
资料来源：公司提供

项目建设

在建项目方面，截至 2022 年 3 月末，公司在建工程主要为邯大高速连接线工程和客运枢纽中心二期，均已完工但暂未办理竣工决算，无其他重大在建公路项目。

公司拟建项目主要为青兰高速邯郸段一期改扩建项目，项目预计总投资规模未确定。

(2) 其他业务

客运枢纽中心项目三期工程投资规模较大，公司存在较大的资金支出压力。

公司客运经营业务主要为客运枢纽中心项目。客运枢纽中心即石（家庄）武（汉）高铁邯郸新客站站前广场，位于邯郸市东部新区，规划占地近 500 亩，计划总投资 39.70 亿元，站点毗邻邯郸新客站、京珠高速公路，是集公路、铁路、轨道为一体的综合性交通枢纽。客运枢纽中心分三期建设，截至 2022 年 3 月末，一期项目已竣工，二期项目已完工尚未竣工决算，三期工程为商业配套设施，计划投资 23.40 亿元，暂未开始开发，公司计划全部采用招商引资的方式合作开发、合作经营，但投资规模较大，公司存在较大的资金支出压力。

3. 未来发展

公司近年来已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、环保产业拓展的发展格局。未来随着交通基础设施项目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。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2021 年度财务报表经中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。2022 年一季度财务报表未经审计。2021 年，根据股东决定，公司将全资子公司邯郸市交建置业有限公司和邯郸市华威公路设计咨询有限公司 100.00%股权无偿划转给母公司邯郸交投。2022 年 1—3 月，公司合并范围无变化。截至 2022 年 3 月末，公司合并范围内的一级子公司共 1 家，为邯郸市交建客运枢纽开发有限公司。

因执行新租赁准则导致的会计政策变更，2020 年财务数据来自 2021 年审计报告期初数。整体看，公司合并范围有变化，但相关公司规模不大，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模变动不大，资产中以路产为主的固定资产和以高速公路沿线土地为主的无形资产规模较大，资产流动性一般。

截至 2021 年末，公司资产规模较年初增长 2.05%，公司资产结构仍以非流动资产为主。

表 10 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	121.95	38.80	58.67	17.11	68.07	19.45	63.28	18.33
货币资金	32.57	10.36	14.95	4.36	31.05	8.87	25.55	7.40
应收账款	4.54	1.45	9.30	2.71	2.76	0.79	4.00	1.16

其他应收款	76.75	24.42	26.54	7.74	26.43	7.55	25.85	7.49
存货	7.84	2.49	7.80	2.27	7.78	2.22	7.78	2.26
非流动资产	192.31	61.20	284.30	82.89	281.92	80.55	281.86	81.67
固定资产	163.78	52.12	191.95	55.97	193.51	55.29	193.46	56.05
在建工程	9.08	2.89	14.46	4.22	11.56	3.30	11.57	3.35
无形资产	14.69	4.67	73.40	21.40	73.27	20.94	73.27	21.23
资产总额	314.26	100.00	342.97	100.00	349.99	100.00	345.13	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，公司流动资产较年初增长 16.03%，系货币资金增长所致。

截至 2021 年末，公司货币资金较年初增长 107.62%，系融资增加所致。公司货币资金以银行存款为主，其中使用受限资金 33.89 万元，为保证金。

截至 2021 年末，公司应收账款较年初下降 70.30%，主要系收到高速公路通行费所致。同期末，公司应收邯郸市财政局 2.75 亿元，占应收账款总额的 99.48%，集中度高。

截至 2021 年末，公司其他应收款较年初下降 0.45%，以往来款为主，公司其他应收款前五名欠款方均为当地政府部门和国有企业，集中度高。

表 11 截至 2021 年末其他应收款余额前五名明细
(单位：亿元)

单位名称	余额	占比
邯郸市交通运输局	16.91	63.89%
邯郸市交建漳河开发有限公司	4.15	15.69%
邯郸市交通运输局项目办	1.82	6.89%
邯郸机场管理有限公司 ⁴	0.80	3.03%
邯郸市财政局	0.70	2.64%
合计	24.39	92.14%

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告

截至 2021 年末，公司存货较年初下降 0.21%，主要由 7.12 亿元开发成本（客运枢纽土地使用权）和 0.61 亿元库存商品（主要为待售公寓存量房）构成。

截至 2021 年末，公司非流动资产较年初下降 0.84%。

截至 2021 年末，公司固定资产较年初增长 0.81%，主要由房屋及建筑物（10.88 亿元）、路产（179.30 亿元）和机器设备（2.89 亿元）构成。

截至 2021 年末，公司在建工程主要为客运枢纽中心二期和邯大高速连接线等项目投入，在建工程较年初下降 20.04%，主要系部分项目完工结转所致。

截至 2021 年末，公司无形资产较年初下降 0.17%，变化不大，其中土地使用权账面价值占 99.99%。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额较 2021 年末下降 1.39%，主要系货币资金和其他应收款下降所致。

受限资产方面，截至 2022 年 3 月末，公司受限资产账面价值 154.48 亿元，其中被质押收费权的路产账面价值 143.30 亿元；受限存货 7.12 亿元，受限无形资产 4.06 亿元，均系抵押借款所致。

3. 资本结构

因将子公司股权无偿划转给股东，公司所有者权益略有下降，未分配利润占比高，所有者权益稳定性一般。公司整体债务负担仍较重，债务结构有待优化。

截至 2021 年末，公司所有者权益为 105.78 亿元，较年初下降 1.44%，主要系资本公积下降所致。所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 1.70%、48.40%和 45.22%，未分配利润占比高，所有者权益稳定性一般。

⁴ 2022 年 5 月更名为邯郸机场集团有限公司

截至 2021 年末,公司资本公积 51.19 亿元,较年初下降 5.13%,主要系公司将 2 家全资子公司 100.00%股权以及河北光太路桥工程集团有限公司 17.99%股权无偿划转给母公司邯郸交投所致。

截至 2022 年 3 月末,公司所有者权益为 105.99 亿元,规模和结构较 2021 年末均变化不大。

截至 2021 年末,公司负债规模较年初增长 3.63%,主要系其他应付款和长期应付款增长所致。

表 12 公司负债主要构成情况(单位:亿元)

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	82.75	36.26	83.00	35.22	100.47	41.14	90.73	37.94
其他应付款	3.87	1.70	4.39	1.86	27.23	11.15	34.18	14.29
一年内到期的非流动负债	77.13	33.80	73.27	31.09	70.45	28.85	54.09	22.62
非流动负债	145.44	63.74	152.65	64.78	143.74	58.86	148.41	62.06
长期借款	89.40	39.18	77.60	32.93	57.20	23.42	55.23	23.09
应付债券	40.97	17.95	64.00	27.16	61.00	24.98	68.00	28.43
长期应付款	14.42	6.32	10.13	4.30	24.66	10.10	24.31	10.16
负债总额	228.19	100.00	235.65	100.00	244.21	100.00	239.14	100.00

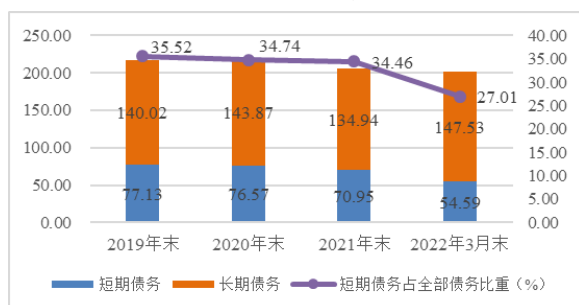
资料来源:联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末,公司流动负债较年初增长 21.04%。其中,公司其他应付款较年初增加 22.84 亿元,主要系暂借款及未到期利息增加所致;公司一年内到期的非流动负债较年初下降 3.85%,主要为一年内到期的应付债券 38.34 亿元、一年内到期的长期借款 26.33 亿元和一年内到期的长期应付款 5.79 亿元。

截至 2021 年末,公司非流动负债较年初下降 5.84%。其中,公司长期借款较年初下降

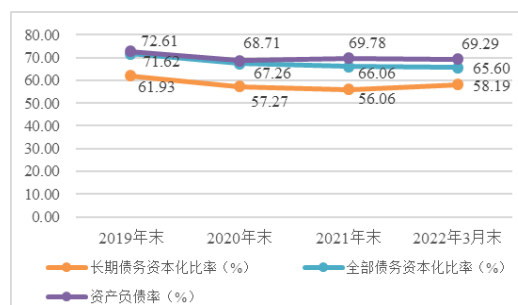
26.28%,主要由质押借款(质押物为青兰高速公路、邯大高速(冀鲁界)收费权)、抵押借款(抵押物为公司 16 宗土地使用权)和信用借款构成;公司应付债券较年初下降 4.69%,主要系多期债券到期偿还所致;公司长期应付款较年初增长 143.49%,主要系应付融资租赁款增长所致,本报告将长期应付款中有息部分调整至长期债务核算。

图 2 公司债务结构(单位:亿元)



资料来源:联合资信根据公司财务数据整理

图 3 公司财务杠杆水平



资料来源:联合资信根据公司财务数据整理

有息债务方面,截至 2021 年末,公司全部债务较年初下降 6.60%。其中,短期债务占 34.46%,长期债务占 65.54%,较年初变化不大。

同期末,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较年初分别提高 1.07 个百分点、下降 1.20 个百分点和下降 1.22 个百

分点。

截至 2022 年 3 月末，公司负债总额较上年末下降 2.07%，主要系一年内到期的非流动负债下降所致。截至 2022 年 3 月末，公司全部债务较年初下降 1.83%，债务规模和结构均较上年末变化不大。同期末，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较上年末分别下降 0.49 个百分点、下降 0.46 个百分点和提高 2.14 个百分点。整体来看，公司债务负担较重。

有息债务到期分布方面，截至 2022 年 3 月末，公司在 1 年以内、1~2 年和 2~3 年到期的有息债务规模分别为 52.79 亿元⁵、50.08 亿元和 47.79 亿元，存在一定的集中偿债压力，公司债务结构有待优化。

4. 盈利能力

2021 年，公司营业收入同比有所增长，费用总额对利润侵蚀明显，政府补助对公司利润贡献大，公司整体盈利能力一般。

2021 年，受通行费收入增长影响，公司营业收入同比增长 7.39%。同期，公司营业成本同比增长 105.38%，营业利润率同比下降 18.92 个百分点。

表 13 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业收入	15.44	12.83	13.78	3.91
营业成本	3.94	2.69	5.52	1.20
费用总额	11.77	12.74	9.99	2.48
其中：财务费用	8.75	9.76	9.36	2.32
其他收益	2.56	2.55	3.07	0.00
利润总额	1.49	-0.30	1.17	0.21
营业利润率（%）	73.99	78.37	59.44	68.92
总资本收益率（%）	3.40	2.91	3.15	--
净资产收益率（%）	1.73	-0.29	1.11	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

⁵ 公司 1 年以内（含 1 年）到期债务规模与上文截至 2022 年 3 月末公司短期债务的差额系一季报中一年内到期的非流动负债包

2021 年，公司费用总额较上年下降 21.59%，主要系财务费用减少所致。公司费用总额仍以财务费用为主，费用总额占营业收入的比重为 72.48%，同比下降 26.79 个百分点，但费用总额对利润的侵蚀仍明显。

2021 年，公司收到 3.07 亿元政府补助，政府补助对公司利润贡献大。

盈利指标方面，2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率较上年均有所增长。与同行业公司对比，公司整体盈利能力一般。

表 14 2021 年同行业盈利指标对比

公司名称	销售毛利率	总资产报酬率	净资产收益率
石家庄市交通投资开发有限公司	71.30%	0.80%	0.65%
沧州交通发展（集团）有限责任公司	66.73%	3.63%	1.01%
公司	59.92%	2.82%	1.10%
赣州高速公路有限责任公司	45.46%	1.80%	1.46%

资料来源：联合资信根据 Wind 整理，为便于比较，均采用 Wind 口径

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.91 亿元，利润总额 0.21 亿元。

5. 现金流

2021 年，受公司主业回款规模增长和往来款规模下降影响，公司经营活动现金由净流出转为净流入，收现质量大幅提升；投资活动现金净流出规模扩大；筹资活动现金流由净流出转为净流入，考虑到公司未来投资规模较大，公司仍有较大的融资需求。

从经营活动看，2021 年，公司经营活动现金流入量同比增长 49.83%，主要系公司主业回款规模增长所致。同期，公司经营活动现金流出量同比下降 71.51%，主要系往来款规模下降所致。2021 年，公司经营活动现金流由净流出转为大幅净流入，公司现金收入比同比增长 56.06 个百分点，收现质量大幅提升。

含应付利息

表 15 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	19.95	16.84	25.23	4.59
经营活动现金流出小计	9.92	21.85	6.23	3.71
经营活动现金流量净额	10.03	-5.01	19.00	0.88
投资活动现金流入小计	1.81	0.20	0.21	0.00
投资活动现金流出小计	3.61	5.26	5.91	0.01
投资活动现金流量净额	-1.80	-5.06	-5.70	-0.01
筹资活动现金流入小计	47.29	114.42	95.55	22.19
筹资活动现金流出小计	47.85	121.17	92.39	28.56
筹资活动现金流量净额	-0.56	-6.76	3.16	-6.36
现金收入比（%）	93.67	58.94	115.00	68.10

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2021 年，公司投资活动现金流入规模仍较小，投资活动现金流出量同比增长 12.38%，主要系项目投资支出增长所致。综上，公司投资活动现金净流出规模扩大。

从筹资活动看，2021 年，公司筹资活动现金流入量同比下降 16.49%，主要为公司融资形成的现金流入；公司筹资活动现金流出主要为偿还债务本金及利息产生的现金支出。同期，公司筹资活动现金由净流出转为净流入。

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金净流入 0.88 亿元，投资活动现金净流出 0.01 亿元，筹资活动现金净流出 6.36 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现尚可，间接融资渠道畅通，或有负债风险可控。

从短期偿债指标看，截至 2021 年末，公司流动比率和速动比率较年初均有所下降，公司现金短期债务比有所增长。截至 2022 年 3 月末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末均有所增长，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2021 年，公司全部债务/EBITDA 较上年有所下降，EBITDA 利息倍数较上年有所上升，公司长期偿债指标表现尚可。

表 16 公司偿债指标

项目	项目	2019 年 (末)	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 3 月 (末)
短期 偿债 指标	流动比率（%）	147.37	70.69	67.75	69.74
	速动比率（%）	137.90	61.29	60.01	61.16
	现金类资产/短期债务 （倍）	0.42	0.20	0.44	0.47
长期 偿债 指标	EBITDA（亿元）	12.59	11.81	12.95	--
	全部债务/EBITDA （倍）	17.25	18.66	15.90	--
	EBITDA/利息支出 （倍）	1.35	1.15	1.50	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 287.75 亿元，已使用额度 168.73 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2022 年 6 月末，公司对外担保余额 25.73 亿元，占 2022 年 3 月末所有者权益的比重为 24.28%，其中对股东邯郸交投及其子公司的担保余额 12.40 亿元，公司或有负债风险可控。

截至 2022 年 7 月 26 日，公司无重大未决诉讼。

7. 母公司财务分析

公司资产、负债和收入主要来自母公司，母公司财务状况与合并口径基本一致。

截至 2021 年末，公司母公司资产总额占合并口径的 93.89%，母公司负债总额占合并口径的 96.06%，母公司所有者权益占合并口径的 88.86%。2021 年，母公司实现营业收入 13.71 亿元（占合并口径的 99.50%）。截至 2021 年末，母公司全部债务 197.06 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 71.39% 和 67.70%，债务负担较重，现金短期债务比为 0.45 倍。

截至 2022 年 3 月末，母公司资产总额 324.64 亿元，所有者权益为 94.37 亿元；母公司资产负债率 70.93%；2022 年 1—3 月，母公司营业收入 3.90 亿元，利润总额 0.37 亿元。

十、外部支持

跟踪期内，公司在政府补助和利息补贴等方面持续获得较大的外部支持。

2021 年，公司收到 3.07 亿元政府补助，计入“其他收益”，收到 3.00 亿元利息补贴，冲减财务费用。

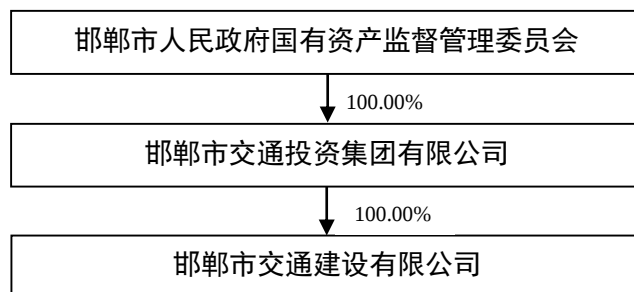
十一、担保方

“22 邯郸交建 MTN001（乡村振兴）”、“21 邯郸交建 MTN002（乡村振兴）”和“21 邯郸交建 MTN001（乡村振兴）”由邯郸交投提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，邯郸交投主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，其提供的担保显著提升了上述债券到期偿还的安全性。邯郸交投具体情况详见《邯郸市交通投资集团有限公司主体长期信用评级报告》。

十二、结论

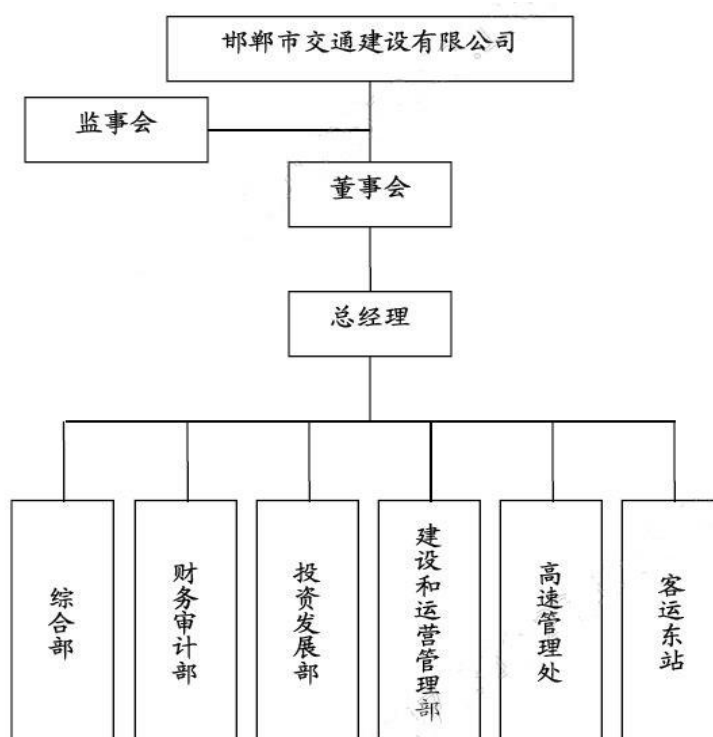
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“19 邯郸交建 MTN001”和“20 邯郸交建 MTN001”的信用等级为 AA，维持“21 邯郸交建 MTN001（乡村振兴）”“21 邯郸交建 MTN002（乡村振兴）”和“22 邯郸交建 MTN001（乡村振兴）”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月末公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2022 年 6 月末公司对外担保情况

担保对象	担保余额（亿元）	担保期间
邯郸市公共交通集团有限公司	0.29	2020.12—2023.11
	0.40	2022.01—2025.01
邯郸冀南新区科文开发建设有限公司	10.00	2020.01—2035.01
邯郸市交通投资集团有限公司	1.00	2021.09—2022.09
邯郸市交建漳河开发有限公司	2.64	2016.04—2028.04
河北光太路桥工程集团有限公司	0.98	2021.06—2024.06
	2.00	2022.05—2023.05
	0.46	2021.09—2022.09
	0.09	2019.11—2022.08
	0.17	2020.03—2023.03
	0.70	2020.05—2023.05
	1.00	2021.11—2022.11
	1.00	2021.10—2022.12
	1.00	2021.03—2023.03
	0.80	2021.12—2022.12
	0.39	2022.03—2022.09
	0.60	2022.05—2023.05
	0.50	2021.10—2022.10
	0.51	2022.06—2023.06
邯郸市恒质公路建设集团有限公司	0.10	2022.03—2023.03
	1.10	2022.05—2023.05
合计	25.73	--

资料来源：公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	32.57	14.95	31.05	25.55
资产总额（亿元）	314.26	342.97	349.99	345.13
所有者权益（亿元）	86.07	107.32	105.78	105.99
短期债务（亿元）	77.13	76.57	70.95	54.59
长期债务（亿元）	140.02	143.87	134.94	147.53
全部债务（亿元）	217.15	220.45	205.89	202.13
营业收入（亿元）	15.44	12.83	13.78	3.91
利润总额（亿元）	1.49	-0.30	1.17	0.21
EBITDA（亿元）	12.59	11.81	12.95	--
经营性净现金流（亿元）	10.03	-5.01	19.00	0.88
财务指标				
现金收入比（%）	93.67	58.94	115.00	68.10
营业利润率（%）	73.99	78.37	59.44	68.92
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	1.73	-0.29	1.11	--
长期债务资本化比率（%）	61.93	57.27	56.06	58.19
全部债务资本化比率（%）	71.62	67.26	66.06	65.60
资产负债率（%）	72.61	68.71	69.78	69.29
流动比率（%）	147.37	70.69	67.75	69.74
速动比率（%）	137.90	61.29	60.01	61.16
经营现金流动负债比（%）	12.12	-6.04	18.91	--
现金短期债务比（倍）	0.42	0.20	0.44	0.47
EBITDA 利息倍数（倍）	1.35	1.15	1.50	--
全部债务/EBITDA（倍）	17.25	18.66	15.90	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告将公司合并口径下其他流动负债中有息部分调整至短期债务核算，长期应付款中有息部分调整至长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	32.34	14.25	31.02	25.54
资产总额（亿元）	291.72	320.38	328.59	324.64
所有者权益（亿元）	73.38	95.03	94.00	94.37
短期债务（亿元）	75.99	75.51	68.94	52.56
长期债务（亿元）	134.25	139.24	128.12	141.47
全部债务（亿元）	210.24	214.75	197.06	194.03
营业收入（亿元）	15.12	12.67	13.71	3.90
利润总额（亿元）	1.66	0.10	1.72	0.37
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	9.75	-6.68	18.21	0.08
财务指标				
现金收入比（%）	93.92	58.49	114.95	68.12
营业利润率（%）	74.71	78.84	59.66	69.25
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	2.26	0.10	1.83	--
长期债务资本化比率（%）	64.66	59.43	57.68	59.99
全部债务资本化比率（%）	74.13	69.32	67.70	67.28
资产负债率（%）	74.85	70.34	71.39	70.93
流动比率（%）	142.09	65.53	65.66	68.45
速动比率（%）	142.01	65.44	65.60	68.39
经营现金流动负债比（%）	11.98	-8.18	18.54	--
现金短期债务比（倍）	0.43	0.19	0.45	0.49
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告将长期应付款中有息部分调整至长期债务核算；3. “/”表示数据未获得

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 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	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 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%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

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 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

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 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持