

信用等级公告

联合〔2020〕824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拟发行的 2020 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定邯郸市交通建设有限公司的主体长期信用等级为 AA，邯郸市交通建设有限公司 2020 年度第一期中期票据信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告



邯郸市交通建设有限公司

2020年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

本期中期票据信用等级：AA

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：5亿元

本期中期票据期限：3年

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：偿还有息债务

评级时间：2020年4月10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

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a ⁺		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
盈利能力	3					
现金流量	5					
资本结构	4					
	偿债能力	3				
调整因素和理由					调整子级	
政府支持					2	

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

评级观点：

邯郸市交通建设有限公司（以下简称“公司”）主要负责河北省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运营。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级，反映了公司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，在区域地位及外部支持等方面具有突出优势。联合资信同时关注到公司债务负担重、集中兑付压力大、期间费用对利润侵蚀严重等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步完善，受益于路网规模效应及区域经济发展，未来公司的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。

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

优势

1. 公司发展的外部环境良好。近年来，邯郸市经济持续发展、财政实力稳步增强。2018年，邯郸市实现地区生产总值3454.6亿元，同比增长6.6%；完成一般公共预算收入243.4亿元，同比增长10.6%。
2. 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，业务经营具有区域垄断优势。
3. 公司持续得到邯郸市政府在资本金注入与资产划拨、财政补贴等方面的支持。

关注

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

分析师：张 依 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

限资产规模较大，资产流动性弱。

4. 新冠肺炎疫情对高速公路行业冲击较大，将对公司通行费收入产生一定负面影响。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
现金类资产（亿元）	30.63	29.69	27.58	24.43
资产总额（亿元）	284.34	291.95	305.33	298.26
所有者权益（亿元）	73.28	81.65	83.07	83.51
短期债务（亿元）	59.13	18.80	35.45	61.46
长期债务（亿元）	144.30	184.97	180.14	150.15
全部债务（亿元）	203.43	203.77	215.59	211.61
营业收入（亿元）	11.10	12.44	13.19	10.44
利润总额（亿元）	3.16	3.52	1.44	0.44
EBITDA（亿元）	10.63	11.66	12.03	--
经营性净现金流（亿元）	-2.19	3.03	0.00	12.31
现金收入比（%）	90.97	77.95	73.30	148.70
营业利润率（%）	75.00	79.95	68.74	77.65
净资产收益率（%）	4.31	4.30	1.74	--
资产负债率（%）	74.23	72.03	72.79	72.00
全部债务资本化比率（%）	73.52	71.39	72.18	71.70
流动比率（%）	136.93	404.17	275.54	1773.63
速动比率（%）	124.96	372.00	249.77	1592.72
经营现金流动负债比（%）	-3.32	12.34	0.01	--
现金短期债务比（倍）	0.52	1.58	0.78	0.40
EBITDA 利息倍数（倍）	1.59	1.71	1.40	--
全部债务/EBITDA（倍）	19.14	17.47	17.93	--

公司本部

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
资产总额（亿元）	261.05	268.65	283.07	276.70
所有者权益（亿元）	63.27	68.77	70.21	70.70
全部债务（亿元）	190.87	194.24	191.76	207.24
营业收入（亿元）	11.08	12.33	13.03	10.34
利润总额（亿元）	3.39	3.49	1.47	0.49
资产负债率（%）	75.76	74.40	75.20	74.45
全部债务资本化比率（%）	75.10	73.85	73.20	74.56
流动比率（%）	130.32	379.61	259.90	1958.33
经营现金流动负债比（%）	-1.88	10.89	-6.90	--

注：1. 2019 年 1—9 月财务报表未经审计；2. 长期应付款中有息部分纳入全部债务核算；3. 2019 年 9 月底长期借款、应付债券和长期应付款中一年内到期部分已调整至短期债务

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2020/01/08	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	阅读全文
AA	稳定	2013/01/07	高景楠、闫昱州	《资信评级原理》企业主体评级方法（2009）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

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,符合真实性、准确性、完整性要求。

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

五、本报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议。

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

邯郸市交通建设有限公司 2020 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

邯郸市交通建设有限公司（以下简称“公司”）是根据邯郸市人民政府（2009）84号文，由邯郸市交通运输局（2010年更名为现名）以货币资金（6000万元）和309武涉公路及马峰公路路产作为出资，并整合青兰高速公路邯郸段和汽车客运东站等资产，于2009年9月16日成立的国有独资公司。截至2019年9月底，公司注册资本及实收资本均为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。

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2019年9月底，公司合并范围包括5家子公司；内设综合部、财务审计部、投资发展部、建设和运营管理部等职能部门。

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9月底，公司资产总额298.26亿元，所有者权益83.51亿元；2019年1—9月，公司实现营业收入10.44亿元，利润总额0.44亿元。

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。

二、本期中期票据概况

公司于2019年4月注册了总额度为10亿元的中期票据，并于2019年10月发行了“19邯郸交建MTN001”5亿元。本期计划在注册额度内发行2020年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行规模5亿元，期限3年。本期中期票据按年付息，到期一次还本，

募集资金拟全部用于偿还公司有息债务。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济环境

2019年以来，在世界大变局加速演变更趋明显，全球动荡源和风险点显著增多，全球经济增长放缓的背景下，中国经济增长进一步下滑，消费价格上涨结构性特征明显，就业总体稳定。

经济增速继续下行。2019年以来中国经济增速继续下行，全年GDP同比增长6.1%（见表1），为2008年国际金融危机以来之最低增速；其中第一季度GDP同比增长6.5%，第二季度同比增长6.3%，第三季度和第四季度同比增长均为6.0%，逐季下滑态势明显。

表1 2016—2019年中国主要经济数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年
GDP（万亿元）	73.6	78.7	84.0	89.2
GDP 增速（%）	6.8	6.9	6.7	6.1
规模以上工业增加值增速（%）	6.0	6.6	6.2	5.7
固定资产投资增速（%）	8.1	7.2	5.9	5.4
社会消费品零售总额增速（%）	10.4	10.2	9.0	8.0
出口增速（%）	-1.9	10.8	7.1	5.0
进口增速（%）	0.6	18.7	12.9	1.6
CPI 增幅（%）	2.0	1.6	2.1	2.9
PPI 增幅（%）	-1.4	6.3	3.5	-0.3
城镇登记失业率（%）	4.0	3.9	3.8	3.6
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.6	6.5	5.6	5.0
公共财政收入增速（%）	4.5	7.4	6.2	3.8
公共财政支出增速（%）	6.4	7.7	8.7	8.1

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况；2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价；3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率，GDP 为不变价规模
资料来源：联合资信根据国家统计局和 wind 数据整理

消费和固定资产投资增长持续处于回落状态，对外贸易总额同比减少。2019年，社会消费品零售总额同比增长8.0%，较上年下滑1.0%，其中网上零售额10.6万亿元，同比增长16.5%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长5.4%，比上年低0.5个百分点。从主要投资领域看，制造业投资增速为3.1%，比上年低6.4个百分点，其中12月有所回升；基础设施投资增速为3.8%，增速与上年持平；房地产投资增速为9.9%，比上年高0.4个百分点。民间投资增速为4.7%，比上年回落4.0个百分点；国有投资增速为6.8%，比上年高4.9个百分点。2019年，货物进出口总额31.54万亿元，同比增长3.4%，增速比上年回落6.3个百分点。其中，出口增长5.0%，进口增长1.6%。进出口相抵，顺差2.92万亿元，同比扩大25.4%。对欧盟、东盟、美国、日本进出口分别增长38.8%、14.1%、-10.7%和0.4%，对“一带一路”沿线国家进出口9.27万亿元，增长10.8%。

工业生产较为低落，服务业较快发展。2019年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别增长3.1%、5.7%和6.9%，占GDP比重分别为7.1%、39.0%和53.9%。全国规模以上工业增加值同比实际增长5.7%，增速较上年同期回落0.6个百分点；工业企业利润总额累计同比在年初大幅下降14%，此后降幅有所收窄，但一直为负增长，工业企业经济效益较差。2019年全国规模以上服务业企业营业收入同比增长9.4%，其中，战略性新兴产业服务业、科技服务业和高技术服务业企业营业收入分别增长12.4%、12.0%和12.0%；规模以上服务业企业营业利润同比增长3.5%。2019年12月份，服务业业务活动预期指数为59.1%，增长势头较好。

居民消费价格涨幅上升，生产价格同比下降。2019年，居民消费价格指数（CPI）同比上涨2.9%，涨幅比上年扩大0.8个百分点，其中猪肉价格上涨较快，全年同比上涨42.5%。食品价格全年上涨9.2%，涨幅比上年提高7.4

个百分点；非食品价格上涨1.4%，涨幅比上年回落0.8个百分点。不包括食品和能源的核心CPI温和上涨1.6%，涨幅比上年回落0.3个百分点。2019年，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降0.3%，比上年回落3.8个百分点。工业生产者购进价格指数（PPIRM）同比下降0.7%，涨幅比上年回落4.8个百分点。

财政收入增长放缓，支出保持较快增长，收支缺口扩大。2019年，全国一般公共预算收入190382亿元，同比增长3.8%，增速比上年回落2.4个百分点。其中税收收入157992亿元，同比增长1.0%；非税收入32390亿元，同比增长20.2%。2019年，全国一般公共预算支出238874亿元，同比增长8.1%，增速比上年低0.6个百分点。从支出结构看，与基建投资相关的支出明显增长，城乡社区支出、科学技术支出、节能环保支出分别同比增长16.1%、14.4%和18.2%。2019年财政收支差额4.85万亿元，较去年同期大增2.91万亿元。

就业形势基本稳定，但就业压力持续存在。在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻。2019年全年调查失业率均在5%（含）以上，较上年有所提高。制造业PMI和非制造业PMI的从业人员指数，2019年全年一直在荣枯线以下，反映出企业对劳动力需求的收缩态势。

2. 宏观政策环境

2019年中国宏观政策的主基调是加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间。财政方面，一是实施大规模降税降费，落实个税改革政策，进一步结构性下调增值税税率，全年减税降费目标2万亿元；二是大幅扩大地方政府专项债券规模，为基建补短板和提高有效投资提供了资金支持。货币金融方面，一是降低金融机构存款准备金率，其中1月和9月全面下调金融机构存款准备金率共1.5个百分点，释放长期流动性约2.3万亿元，为市场注入了适度充裕的流动性；同时分次定向下调服务县域的农村

商业银行以及仅在本省经营的城市商业银行的存款准备金率，加强对中小微企业的信贷支持，“三挡两优”的存款准备金率框架初步形成；二是通过改革贷款基准利率形成机制降息并付诸实施，开启了 10 多年来新的降息进程，实现一年期 LPR 报价下调 11 个基点，引导信贷市场利率实质性下降。结构性政策方面，主要是继续优化营商环境，扩大对外开放，深化国资国企、鼓励支持中小企业发展等。

3. 宏观经济及政策前瞻

新冠肺炎疫情使国内经济短期内加速下行，中长期拖累 2020 年经济增长。在空前疫情影响下，2020 年年初中国经济的三大需求短期内均受到较大冲击。消费方面，春节是传统的消费高峰期，包括餐饮、娱乐、旅游、商场购物等，而今年因为防范疫情，绝大部分人群居家隔离无法外出消费，网购由于配送问题亦大幅减少，消费数据大幅回落。投资方面，由于隔离限制与人口流动限制，大量工人（尤其是农民工）返城问题突出，生产活动无法进行，制造业、房地产、基建投资短期基本停滞。外贸方面，虽然世界卫生组织不推荐限制旅行和贸易的措施，但是一些国家已经分别采取了限制措施、并提升了风险等级，限制了中国的进出口贸易。短期内三大需求受到重挫，必将在短期内加速中国经济下行，长期拖累 2020 年经济增长。

受新冠肺炎疫情影响，通货膨胀和失业压力进一步增加。年初疫情的突发和迅速蔓延，药品、食品等必需品的短缺导致价格不断攀升，必然推高一季度 CPI，通胀压力进一步增加；另一方面，由于下游产业大面积停产停工导致对原材料及产成品的需求下降，将使 PPI 的继续回升受阻。PPI 再次回落加重制造业及服务行业盈利预期，延缓企业复工复产，又对就业形成进一步压力。短期内通胀和失业的双重压力，对中国经济企稳回升构成较大挑战。

积极的财政政策更加积极有为，对冲新冠肺炎疫情对经济产生的负面影响。财政部在 2

月初再一次提前下达 2020 年新增地方债券限额 8480 亿元（其中一般债券限额 5580 亿元、专项债券限额 2900 亿元），合计提前下达 2020 年新增地方债券限额 18480 亿元，财政政策逆周期调节的力度进一步加大。2 月 14 日，财政部下发《关于支持金融强化服务做好新型冠状病毒感染肺炎疫情防控工作的通知》，提出对 2020 年新增的疫情防控重点保障企业贷款，在人民银行专项再贷款支持金融机构提供优惠利率信贷的基础上，中央财政按央行再贷款利率的 50% 给予贴息。2 月中下旬以来，财政部会同人社部、国家医保局和城乡建设部，陆续出台企业基本养老保险、基本医疗保险和住房公积金减免、缓缴等政策措施，大幅度减轻企业负担，支持企业复工复产，稳定社会就业。

稳健的货币金融政策降低社会融资实际成本，支持企业降低疫情影响，度过难关。央行于 1 月 6 日下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点（不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司）。此次全面降准，释放长期资金约 8000 多亿元，有利于降低金融机构支持实体经济的资金成本。2 月以来，央行连续降低了 OMO 操作利率和 MLF 操作利率，2 月 20 日 LPR 报价下调，其中 1 年期报价 4.05%，下调 10bp，5 年期报价 4.75%，下调 5bp，信贷市场利率全面下行。同时，2 月开市的前两天内（2 月 3—4 日），在无逆回购到期的情况下，央行逆回购投放资金 1.7 万亿元，保持了市场流动性合理充裕，充分发挥了稳定市场预期和提振市场信心的作用。另外，发改委、证监会、交易商协会等及时发布政策，对疫情防控期间到期的公司债券，发行人生产经营正常的，将通过设立绿色通道等措施，支持发新还旧，积极支持受疫情影响较重企业及参与疫情防控企业发行疫情防控债募集疫情防控资金。这些政策措施为降低社会融资实际成本、支持企业度过难关具有积极作用。

四、行业及区域经济环境

1. 高速公路行业分析

高速公路建设

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主要来源，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2018年底，全国高速公路累计债务余额53666.19亿元，同比增长7.62%；其中银行贷款余额占比84.55%。

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。2018年，中国高速公路实现通行费总收入5168.38亿元，同比增长8.75%，在收费公路通行费总收入中占比为93.08%。2018年，中国高速公路支出总额

9025.69亿元，同比增长5.89%；通行费收支缺口3857.31亿元，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“偿债期届满的政府收费高速公路、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。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。

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》，新标准主要作了三个方面的调整：①增加了专项作业车大类；②将8座、9座小型客车由原2类客车降为1类客车；③载货汽车按照总轴数、车长和总质量进行分类。上述政策的施行是深化收费公路制度改革的重要实践，有利于提升收费公路通行效率及实载率。

2020年初，受新冠病毒疫情影响，春节期间全国收费公路免收车辆通行费期间由7天延长至16天。2月15日，交通运输部发布通知，自2月17日零时起至疫情防控工作结束，全国收费公路免收车辆通行费。免费政策旨在服务疫情防控工作，促进企业复工复产，有助于保障宏观经济长远发展，但对收费公路企业短期现金流负面冲击较大，加大了相关企业资金周转压力。新冠病毒疫情对收费公路行业后续影响程度取决于疫情持续时间、免费政策补偿措施以及宏观经济恢复情况。

总体看，推出收费公路专项债券、修订收费公路管理条例、取消省界收费站等系列政策的实施对缓解公路建设企业投资压力、提高收费公路运营效率等有积极意义；突发的新冠病毒疫情对收费公路行业短期负面冲击较大。联合资信将持续关注收费公路管理条例的修订进展及新冠病毒疫情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

公司业务主要位于河北省邯郸市，邯郸市经济和财政状况对公司的发展影响较大。近年来，邯郸市经济持续增长，产业结构持续优化，财政实力稳步增强，公司发展的外部环境良好。

近年来，邯郸市区域经济保持平稳发展，根据《邯郸市国民经济和社会发展统计公报》，2016—2018年，邯郸市分别实现地区生产总值3337.1亿元、3379.5亿元和3454.6亿元，同比分别增长6.8%、7.1%和6.6%，增速有所放缓。分产业看，2018年，邯郸市第一产业增加值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%。三次产业结构由2016年的12.4：47.6：40.0调整为2018年的9.1：45.1：45.8，第三产业比重逐年提升。2018年，邯郸市人均生产总值36289元，比上年增长6.4%。邯郸市居民人均可支配收入逐年增长，2018年同比增长9.2%至23117元。

2016—2017年，邯郸市全社会固定资产投资完成额分别为3818.4亿元和4029.1亿元，同比分别增长8.3%和5.5%。2018年，邯郸市全社会固定资产投资比上年增长6.3%。

从财政收支看，2016—2018年，邯郸市分别实现一般公共预算收入204.5亿元、220.1亿元和243.4亿元，分别同比增长7.3%、7.6%和10.6%。2018年税收收入占一般公共预算收入的比重为68.12%。2016—2018年，邯郸市一般公共预算支出分别为533.7亿元、533.9亿元和619.1亿元，分别同比增长7.1%、0.04%和16.0%，财政自给率低。

根据邯郸市统计局数据，2019年1—9月，邯郸市固定资产投资同比增长7.5%，当期实现一般公共预算收入223.27亿元，同比增长13.1%，其中税收收入同比增长9.6%，占一般公共预算收入比重为67.14%；2019年1—9月，邯郸市一般公共预算支出同比增长21.9%至537.72亿元。

3. 邯郸市交通运输业概况

近年来，随着现代化综合交通保障体系和高速公路网路建设工作的开展，邯郸市道路通行能力和服务水平不断提升。

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。

截至2018年底，邯郸市民用汽车保有量达到172.79万辆，比上年底增长7.9%；其中私人汽车155.29万辆，比上年底增长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、邯郸—天津客运专线、邯郸—石家庄城际铁路；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。

五、基础素质分析

公司是邯郸市交通运输局出资设立的国有独资公司，是邯郸市重要的交通基础设施建设和运营主体，在资本金注入与资产划拨、财政补贴等方面得到了股东及当地政府的大力支持。

1. 股权状况

截至2019年9月底，公司注册资本1.80亿元，邯郸市交通运输局持有公司全部股权，

为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

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9月底，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53.15%。邯郸境内剩余的46.85%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。

3. 人员素质

目前公司拥有3名高管人员，包括董事长兼总经理1名，副总经理2名。

公司董事长兼总经理刘现祥先生，1965年生，本科学历，高级会计师；历任邯郸市交通运输局财务处副处长、公司董事和常务副总经理等职务；现任公司董事长（法定代表人）及总经理，同时兼任邯郸市交通运输局财务处处长¹。

截至2019年9月底，公司共有在岗职工515人。按学历构成划分，大专及以上学历占75.05%、高中和中专学历占24.95%；按职称划分，公司具有高级职称人数占18.9%、中级职称人数占22.5%、初级职称人数占28.6%；按年龄构成划分，50岁以上员工占3.70%、30岁至50岁员工占62.35%、30岁以下员工占33.95%。

总体看，公司高管人员相关工作经验丰富，

¹ 公司董事、监事及高级管理人员均已获批准和任命，其中存在公务员兼职情形，但请辞兼职公务员审批手续正在陆续办理中，并且兼职公务员不在公司处领取报酬，符合《中华人民共和国公务员法》和《关于进一步规范党政领导干部在企业兼职（任职）问题的意见》之规定。

具有较强的管理能力；员工队伍整体素质能满足公司发展需要。

4. 外部支持

（1）资本金注入与资产划拨

公司组建时，邯郸市交通运输局以货币资金及实物资产对公司出资，其中1.80亿元计入实收资本，5.14亿元计入资本公积。根据邯郸市交通运输局邯交〔2009〕63号文件，邯郸市交通运输局将马峰公路资产作价2.12亿元作为资本公积注入公司。2011年，马峰公路和武涉公路重新评估后形成4.18亿元估价差额，公司相应调减以前年度固定资产，减值部分转变为邯郸市交通运输局欠款，计入“其他应收款”科目核算。

土地资产注入方面，根据邯交〔2011〕7号文件，邯郸市交通运输局将评估价值为0.55亿元的客运东站土地注入公司，增加公司资本公积。2013年8月16日，邯郸市人民政府批示了《邯郸市交通运输局关于客运枢纽项目建设的请示》，同意以净地方式将客运枢纽规划的495亩地划拨至公司，公司按土地评估值11.03亿元计入“资本公积—其他资本公积”科目，土地性质为划拨地。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。公司累计缴纳土地出让金7.27亿元，获得返还7.19亿元。2015年，邯郸市人民政府将石武客运专线东侧、联防路以南、站前大街以西、丛台路以北高铁站前广场（占地面积220亩）的土地划入公司，土地性质为划拨地，公司按土地评估值7.59亿元计入“资本公积—其他资本公积”科目。

（2）财政补贴

公司所获政府补助包括车购税补贴和运营

补贴两部分。公司获得的政府补助在“营业外收入”或“其他收益”中反映。

车购税补贴方面，为支持公司交通基础设施建设，根据河北省交通厅、河北省财政厅文件，公司在建高速可获得车购税补贴款：青兰高速获得10.81亿元车购税补贴，已于2010年前全部收到；根据交规划发〔2011〕188号文，邯大高速总共获得车购税补贴6.10亿元，其中2011年获得3.36亿元，2012年获得2.74亿元。

2016—2018年，公司每年获得邯郸市交通运输局拨付的补贴均为3.00亿元，计入“营业外收入”或“其他收益”科目。

（3）业务支持

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），河北省人民政府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）举借的债务已认定为政府承担救助责任债务（政府置换债务为政府具有偿还责任的债务，政府承担救助责任的债务不在置换范围内）；高速公路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，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2019年9月底，邯郸市交通运输局尚有9.16亿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，市财政累计投入8.00亿元。

总体看，作为邯郸市交通基础设施建设主体，近年来，公司在资金注入、资产划拨、财政补助等方面获得了政府大力支持。考虑到公司在邯郸市高速公路建设领域的优势地位和所承建项目的重要性，公司未来持续获得政府支持的可能性较大。

5. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用信息报告（机构信用代码：G1013040300262480P），截至2020年3月3日，公司（本部）无已结清或未结清的不良信贷信息记录，过往信用记录良好。

六、管理分析

公司法人治理结构基本完善，内控体系和管理制度能满足目前发展需求。

1. 法人治理结构

公司按照《公司法》等法律、行政法规、部门规章的要求，制定了公司章程。公司设董事会、监事会和经理层，实行董事会管理下的总经理负责制。董事会为公司的权力机构，负责制定公司的经营计划和投资方案、年度财务预算方案和决算方案等，决定公司生产和经营的重大事项。董事会由7名成员组成，其中董事长1名、董事6名；董事任期三年，任期届满经出资人重新指定可连任。公司监事会对董事、高级管理人员执行公司职务的行为行使监督权；监事会由5人组成，由出资人委派或更换，其中职工代表由职工代表大会选举或更换，每届监事的职工代表比例由出资人决定，但不得低于监事人数的三分之一；公司监事任期三年，可连选连任。公司经理层对董事会负责，组织实施董事会决议，主持公司的生产经营管

理工作。

2018年5月，公司发布《董事、监事发生变动的公告》，对董事、监事成员作出调整。截至2019年9月底，公司拥有董事5人、监事5人，公司董事会成员人数少于章程规定的7人，联合资信将持续关注董事会成员后续到位情况。

2. 管理水平

为保证内部控制体系的有效运转，公司制定了财务管理、人事管理、审计管理、专项管理等管理制度。

财务管理方面，公司制定了详细的财务工作岗位职责、财务工作流程、支票管理办法、现金管理办法、会计档案管理办法等规定，并明确了处罚办法，确保公司财务工作有效进行。

内部审计管理方面，公司设立财务审计部作为内部审计机构，在董事会指导下独立开展审计工作，财务审计部对董事会负责，并向董事会报告工作。公司在《邯郸市交通建设有限公司内部审计管理办法》中明确了财务审计部的职责，制定了详细的审计工作程序以及具体实施办法。

预算管理方面，公司实行全面预算管理，对经营预算、资本预算、财务预算实行统筹管理，制定了《企业预算管理办法》。全面预算管理按照“自下而上编制，自上而下执行”的方式确定公司预算目标，预算目标分解到各下属机构和部门。通过预算的编制下达、执行调整和分析考核，实现对生产经营活动的有效控制。

投融资决策方面，公司制定了《邯郸市交通建设有限公司重大投资决策政策》。公司投资发展部是融资工作的归口管理部门，统一管理实施公司的对外融资工作，并根据公司的经营预算和资本预算，编制年度总投资计划和资金计划并确定融资计划报公司董事会决议。公司投资发展部对公司投资活动实行分类监督管理。

担保方面，为规范担保行为，切实防范经营风险，公司制订了严格的担保内控决策程序，明确了担保的相关要求，细化了担保的标准，

加强对被担保公司的贷款资格、财务状况、贷款用途和资金运用等方面的审查力度。根据公司对内和对外担保管理制度，未经公司董事会批准，公司及子公司不得相互提供担保，不得对外提供担保。如需对外提供担保，被担保单位仅限于财务状况和资信情况良好的大型企业。

对下属子公司管理方面，公司通过委派管理人员及财务人员加强对子公司的管理。下属子公司无对外担保权，且大额资金支付前必须上报公司本部。公司通过对子公司组织人员控制、业务层面的控制、财务管理的控制等，保证公司资产保值增值和持续经营。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主要从事高速公路、一般干线收费公路、场站的建设和运营。近年来，公司营业收入持续增长，通行费收入为公司主要收入来源，业务毛利率保持较高水平。

公司主要承担邯郸市高速公路、国有干线收费公路、场站的建设和运营，营业收入主要来自通行费收入。2016—2018年，公司营业收入持续增长，年均复合增幅9.01%；2018年，公司实现营业收入13.19亿元，同比增长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。2016—2018年，公司通行费收入持续上升，2018年为12.90亿元，同比增长10.95%，主要系车流量增长所致。场站收入来源于公司经营的客运东站运营收入，2016—2018年分别实现场站收入0.11亿元、0.34亿元和0.13亿元，2017年同比增幅较大主要系停车场收入增长所致，2018年同比下降主要系当年高速公路广告业务停止运营、不再产生收入所致。酒店收入为公司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，2016—2018，公司综合毛利率波动中有所下降，2018年为70.85%，同比下降主要受车流量增长带动邯大高速计提折旧增

加和公路养护支出增加影响，公司收费公路板块毛利率水平整体仍较高。客运场站成本主要是员工工资，公司将相关工资支出计入管理费用，故场站业务毛利率水平为 100%。

2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 10.44

亿元，相当于 2018 年营业收入的 79.11%，主要为通行费收入；同期，公司综合毛利率为 78.08%，较 2018 年提升 7.23 个百分点，主要系收费较高的货车通行量上升所致。

表2 公司营业收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

项 目	2016 年			2017 年			2018 年			2019 年 1—9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
主营业务收入	10.72	96.58	74.50	12.12	97.43	79.79	13.19	99.95	70.84	10.44	100.00	78.08
其中：通行费收入	10.59	95.41	74.22	11.62	93.41	79.09	12.90	97.76	70.51	10.26	98.28	77.88
场站收入	0.11	0.99	100.00	0.34	2.73	100.00	0.13	0.98	100.00	0.08	0.77	100.00
酒店收入	0.02	0.18	81.69	0.16	1.29	87.50	0.16	1.21	73.58	0.10	0.95	80.00
其他业务收入	0.38	3.42	100.00	0.32	2.57	100.00	0.01	0.05	100.00	--	--	--
合计	11.10	100.00	74.50	12.44	100.00	80.31	13.19	100.00	70.85	10.44	100.00	78.08

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

公司运营的路产主要包括青兰高速邯鄹段、邯大高速，路产质量较好。近年来，受益于通行车辆的增加，公司通行费收入稳步增长。武涉公路停止收费、新冠肺炎疫情防控期间免收通行费等因素将对未来通行费收入产生一定负面影响。

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9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42.00公里和27.00公里，马峰公路已于2012年停止收费，武涉公路已于2019年11月底停止收费。

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	2004 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

注：1. 马峰公路自 2012 年起停止收费；武涉公路于 2019 年 11 月底停止收费；

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

资料来源：公司提供

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。青兰高速邯鄹段总投资为 100.21 亿元，收费年限 15 年。青兰高速邯鄹段分东、西两期建设，其中，一期冀

鲁界至邯鄹段于 2007 年通车，总投资 27.31 亿元，通车里程 93.79 公里；二期邯鄹至涉县段于 2010 年 9 月通车，总投资 72.90 亿元，通车里程 99.10 公里。2016—2018 年，公司所辖青兰高速邯鄹段车流量及通行费收入逐年增长，

2018 年分别为 3416 万辆和 10.00 亿元，同比分别增长 68.61%和 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—9 月，青兰高速邯郸段车流量和通行费收入分别为 2913 万辆和 8.62 亿元，相当于 2018 年全年的 85.28%和 86.20%。

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。2016—2018 年，邯大高速车流量年均复合增长 50.05%，通行费收入快速提升，2018 年为 2.01 亿元，同比增长 107.22%，增速较快主要由于钢铁运输需求增长带动收费标准较高的大货车数量增加所致。2019 年 1—9 月，邯大高速车流量和通行费收入分别为 833 万辆和 1.32 亿元，相当于 2018 年全年的 78.88%和 65.67%。

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，资金前期来自路段的通行费收入，2019 年 11 月底停止收费后，管养维护资金由财政安排解决；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 42.00 公里，项目总投资 4.86 亿元，2003 年建成通车。武涉公路已于 2019 年 11 月底停止收费。2016—2018 年，武涉公路车流量及通行费收入呈下降趋势，2018 年分别为 301 万辆和 0.89 亿元，同比减少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—9 月，武涉公路车流量和通行费收入分别为 125 万辆和 0.32 亿元，相当于 2018 年全年的 41.53%和 35.96%。

2016—2018 年，公司下属路产单公里通行费收入（每年）分别为 343.91 万元、377.58 万元和 418.92 万元，呈逐年增长趋势。同期，公司总资产周转率（总资产周转率=通行费收入/平均资产总额×100%）逐年增长，2018 年为 4.32%。

2020 年 2 月 15 日，交通运输部发布关于新冠肺炎疫情防控期间免收收费公路车辆通行费的通知：经国务院同意，2 月 17 日零时起至疫情防控工作结束，全国收费公路免收车辆通行费；高速公路免费通行具体截止时间另行通知。自 2020 年 2 月 17 日起，青兰高速邯郸段及邯大高速免费通行。联合资信将持续关注上述事件的进展及对公司形成的实际影响。

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—9 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1—9 月
青兰高速邯郸段	1877	2026	3416	2913	8.95	9.37	10.00	8.62
邯大高速	469	967	1056	833	0.47	0.97	2.01	1.32
武涉公路	502	429	301	125	1.17	1.28	0.89	0.32
合计	2848	2848	4773	3871	10.59	11.62	12.90	10.26

资料来源：公司提供

收费标准及回款方式

2019 年 12 月，河北省发展和改革委员会、河北省财政厅和河北省交通运输厅联合发布《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》（以下简称“《通知》”），

《通知》重新划分了收费公路车型分类并核定了车辆通行费收费标准，取消原执行的“三七作五、二八归零”“计费不足 5 元时按 5 元计收”的计费规则，对安装车载 ETC 用户给予通行费 5%优惠。新的收费标准自 2020 年 1 月 1

日开始执行，有效期 3 年。

目前，公司收费公路收费标准如下。

表 5 青兰高速通行费收费标准
(单位: 元/车·公里)

类别	车型及规格		系数	收费标准
	规格	货车总轴数		
第一类	≤9 座	--	1.0	0.45
	--	2	--	0.50
第二类	10~19 座	--	1.5	0.68
	--	2	--	1.04
第三类	20~39 座	--	2.0	0.90
	--	3	--	1.41
第四类	≥40 座	--	2.0	0.90
	--	4	--	1.77
第五类	--	5	--	2.05
第六类	--	6	--	2.29

注：摩托车通行收费公路，按第一类收费标准执行
资料来源：公司提供

表 6 邯大高速通行费收费标准
(单位: 元/车·公里)

类别	车型及规格		收费标准
	规格	货车总轴数	
第一类	≤9 座	--	0.45
	--	2	0.50
第二类	10~19 座	--	0.80
	--	2	1.09
第三类	20~39 座	--	1.30
	--	3	1.48
第四类	≥40 座	--	1.55
	--	4	1.87
第五类	--	5	2.18
第六类	--	6	2.44

注：摩托车通行收费公路，按第一类收费标准执行
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，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，近年来公路养护支出持续增加。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。2019 年 1—9 月，公司养护支出 2.26 亿元，其中青兰高速养护支出大幅增长，主要系大修所致。

表 7 公司近年公路维护支出情况表 (单位: 亿元)

公路名称	2016年	2017年	2018年	2019年 1—9月
青兰高速	0.35	0.69	1.25	1.96
邯大高速	0.10	0.04	0.55	0.30
武涉公路	0.33	0.54	0.24	--
合计	0.78	1.27	2.04	2.26

资料来源：公司提供

在建项目方面，青兰高速邯鄹段、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 9 月底，公司在建工程中青兰高速邯鄹段西口改建工程总投资 2.60 亿元，已投资 2.15 亿元，2020 年计划投资 0.45 亿元；邯大高速连接线工程总投资 80.23 亿元，已投资 77.75 亿元，剩余部分计划于 2020 年投资完毕。

(2) 客运场站的投资与经营

公司负责邯郸市客运东站的运营，近年来客运量较为稳定；客运枢纽地理位置优越，是公司着力打造的“交通商旅综合体”，未来有望成为公司新的利润增长点。

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—2018 年场站收入分别为 0.11 亿元、0.34 亿元和 0.13 亿元。

客运东站

公司运营的客运东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	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1-9 月
期末运营线路条数（条）	47	47	47	47
期末运营车辆数（台）	194	194	194	194
客运量（万人次）	323	325	324	222

资料来源：公司提供

截至 2019 年 9 月底，公司运营线路为 47 条。近年公司客运东站客运量相对稳定，2018 年及 2019 年 1-9 月分别为 324 万人次和 222 万人次。

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。

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，站点毗邻邯郸新高速铁路车站、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“无缝连接，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 10.96 亿元。截至 2019 年 9 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 5.85 亿元，已完成主体结构工程建设，项目预计于 2020 年 6 月底完工。

（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。

截至 2019 年 9 月底，公司代建 5 个项目已全部完工且均进入回购期。已完工的 5 个代建项目中公司为邯郸市政府垫付了部分代建项目款项共 2.58 亿元，截至 2019 年 9 月底，该笔回购款已返还 1.39 亿元，剩余 1.19 亿元尚未返还。

（4）房地产业务

公司土地储备丰富，未来将根据土地特征进行项目开发，目前暂无开发计划。

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 9 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9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3块土地未取得土地证，其土地出让金支出计入“其他应收款”，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。公司于2015年6月出资邯郸市交建漳河开发有限公司（2019年9月底持股比例43.69%，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。

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，从而导致公司债务负担进一步加重。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2016—2018年度财务报表，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2019年三季度财务数据未经审计。

截至2019年9月底，公司合并范围包括5家子公司。2016年，公司合并范围新增邯郸市东门房地产开发有限公司、邯郸市东邺物业服务有限公司2家三级子公司；2017年，因其他股东增资，公司对漳河开发公司（2017年底净资产0.91亿元）丧失控制权，合并范围不再包括该公司；2018年及2019年1—9月，公司合并范围无变化。公司近三年及一期报表合并范围变化较小，对财务报表可比性影响较小。

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9月底，公司资产总额298.26亿元，所有者权益83.51亿元；2019年1—9月，公司实现营业收入10.44亿元，利润总额0.44亿元。

2. 资产质量

近年来公司资产规模有所增长，构成以非流动资产为主，其中公路路产和土地使用权占比高，受限资产规模较大；此外，公司其他应收款规模大且持续增长，对公司资金形成明显占用；公司资产流动性弱，整体资产质量一般。

2016—2018年，公司资产规模小幅增长，年均复合增长3.63%。2018年底，公司资产总额305.33亿元，较2017年底增长4.58%，主要来自其他应收款的增加。从构成看，流动资产占37.38%，非流动资产占62.62%，公司资产以非流动资产为主。

表9 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项 目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	30.63	10.77	29.69	10.17	27.58	9.03	24.43	8.19
其他应收款	51.73	18.19	59.19	20.27	70.83	23.20	69.55	23.32
存货	7.90	2.78	7.89	2.70	10.67	3.50	10.70	3.59
流动资产	90.34	31.77	99.17	33.97	114.14	37.38	104.91	35.17
固定资产	154.14	54.21	161.18	55.21	163.91	53.68	163.88	54.95
在建工程	13.88	4.88	10.02	3.43	5.79	1.90	7.98	2.68
无形资产	16.47	5.79	16.46	5.64	16.34	5.35	16.34	5.48
非流动资产	194.00	68.23	192.78	66.03	191.19	62.62	193.36	64.83
资产总额	284.34	100.00	291.95	100.00	305.33	100.00	298.26	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

流动资产

2016—2018年，公司流动资产持续增长，年均复合增长12.40%。2018年底，公司流动资产114.14亿元，较2017年底增长15.10%，主要来自其他应收款的增加。流动资产以其他应收款、货币资金和存货为主。

2016—2018年，公司货币资金有所下降，年均复合下降5.10%。2018年底，公司货币资金27.58亿元，较2017年底下降7.09%。其中，银行存款占90.09%，其他货币资金占9.91%。

2016—2018年，公司应收账款快速增长，2018年底为4.88亿元，较2017年底增长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，公司未对该款项计提坏账准备。

2016—2018年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长17.01%。2018年底，公司其他应收款70.83亿元，较2017年底增长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漳河开发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10 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

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司审计报告

2016—2018年，公司存货波动增长，年均复合增长16.26%。2018年底，公司存货10.67亿元，较2017年底增长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”。

非流动资产

2016—2018年，公司非流动资产保持相对稳定。2018年底，公司非流动资产191.19亿元，较2017年底下降0.82%，主要系在建工程减少所致。非流动资产主要由固定资产、无形资产和在建工程组成。

2016—2018年，公司长期股权投资快速下

降，主要系 2017 年因其他股东增资，公司持有漳河开发公司、河北光太路桥工程集团有限公司股权被稀释，不再具有控制或重大影响，会计核算方法变更，相关股权投资转入可供出售金融资产列示或不再纳入合并范围所致。2018 年底，公司长期股权投资 0.77 亿元，较 2017 年底变化不大。

2016—2018 年，公司固定资产有所增长，年均复合增长 3.12%。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，较 2017 年底增长 1.70%。公司固定资产中青兰高速及邯大高速邯鄲段的路产收费权均已用于借款质押。

2016—2018 年，公司在建工程快速下降，年均复合下降 35.41%。2018 年底，公司在建工程 5.79 亿元，较 2017 年底下降 42.21%，主要系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。

2016—2018 年，公司无形资产保持相对稳定，2018 年底为 16.34 亿元，较 2017 年底变化不大。其中，土地使用权 16.32 亿元，划拨土地占比大。

2019 年 9 月底，公司资产总额 298.26 亿元，较 2018 年底下降 2.32%，主要来自货币资金和应收账款的减少，资产构成仍以非流动资产为主。2019 年 9 月底，公司在建工程较 2018 年底增加 2.19 亿元，主要为对客运枢纽二期和邯大高速连接线项目的投入。

受限资产方面，2019 年 9 月底，公司通过质押青兰高速邯鄲段、邯大高速收费权，获得银行贷款共计 99.73 亿元；被质押收费权的青兰高速公路、邯大高速公路账面价值分别为 100.46 亿元和 77.24 亿元；公司有 4.09 亿元无形资产用于抵押借款；受限的货币资金 1.30 亿元，为 ABS 业务归集资金及保证金。公司整体

资产受限规模较大。

3. 负债及所有者权益

公司所有者权益保持增长，但未分配利润占比高；近年来，公司债务规模持续增长，整体债务负担重；未来几年将迎来项目贷款的还本付息高峰，2020 年到期债券的兑付压力大。

所有者权益

2016—2018 年，公司所有者权益有所增长，年均复合增长 6.47%。2018 年底，公司所有者权益 83.07 亿元，较 2017 年底增长 1.74%，主要来自未分配利润的增加。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。

2016—2018 年，公司实收资本未发生变化，均为 1.80 亿元；2018 年底，公司其他权益工具 2.00 亿元，为公司发行的可续期中期票据“17 邯交建 MTN002”，期限为 3+N 年。

2016—2018 年，公司资本公积有所增长，年均复合增长 5.79%。2018 年底，公司资本公积 28.64 亿元，较 2017 年底增长 0.35%，为邯鄲市财政局转入用于赵王大街 PPP 项目²的资本金。

2019 年 9 月底，公司所有者权益 83.51 亿元，构成仍以资本公积和未分配利润为主，规模和构成较 2018 年底变化不大。

负债

2016—2018 年，公司负债总额波动增长，2018 年底为 222.26 亿元，较 2017 年底增长 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。

2016—2018 年，受一年内到期的非流动负债波动影响，公司流动负债波动较大，2018 年底为 41.42 亿元，较 2017 年底增长 68.83%，主要系一年内到期的非流动负债大幅增加所致；公

² 赵王大街 PPP 项目概算总投资 7.62 亿元，建设工期 36 个月，已于 2018 年 5 月正式开工。该项目由公司与邢台路桥建设总公司合资成立的邯鄲瀛信工程项目管理有限公司（以下简称“瀛信工程”）负责具体实施工作，瀛信工程不纳入公司合并范围，公司对其出资计入“长期股权投资”。

司流动负债主要为一年内到期的非流动负债（占85.58%）。

2016—2018年，公司一年内到期的非流动负债分别为57.13亿元、18.80亿元和35.45亿元。2018年底，公司一年内到期的非流动负债中，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%）。

2016—2018年，公司非流动负债波动增长，2018年底为180.84亿元，较2017年底下降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。

2016—2018年，公司长期借款有所下降，年均复合下降6.82%。2018年底，公司长期借款103.49亿元，较2017年底下降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。

2016—2018年，公司应付债券快速增长，年均复合增长71.71%。2018年底，公司应付债券为58.97亿元，较2017年底增长17.94%，主要系公司于2018年发行了5亿元“18邯鄹交建MTN001”、5亿元“18邯鄹交建MTN002”和10亿元“18邯鄹交建PPN001”所致。

2016—2018年，公司长期应付款波动增长。2018年底，公司长期应付款17.59亿元，较2017年底下降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9月底，公司负债总额214.75亿元，较2018年底下降3.38%，主要系偿还一年内到期的非流动负债所致。公司负债以非流动负债为主。2019年9月底，公司应付债券83.97亿元，较上年末增加25.00亿元，系当期发行超短融、短融以及定向债务融资工具所致。

有息债务方面，近年来公司债务规模持续增长，2016—2018年分别为203.43亿元、203.77

亿元和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年底长期债务占比为83.56%。2019年9月底，公司债务规模较上年末小幅下降至211.61亿元，长期债务占比下降至70.95%。未来债务到期分布方面，公司2019年10—12月、2020年及2021年到期的债务分别为3.73亿元、62.65亿元和34.74亿元，2020年公司面临较大集中偿付压力。

表 11 公司债务情况（单位：亿元、%）

项目	2016年	2017年	2018年	2019年9月
短期债务	59.13	18.80	35.45	61.46
长期债务	144.30	184.97	180.14	150.15
全部债务	203.43	203.77	215.59	211.61
长期债务资本化比率	66.32	69.37	68.44	64.26
全部债务资本化比率	73.52	71.39	72.18	71.70
资产负债率	74.23	72.03	72.79	72.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

从债务指标来看，2016—2018年，公司长期债务资本化比率波动上升，2018年底为68.44%；同期，公司全部债务资本化比率和资产负债率波动下降，2018年底分别为72.18%和72.79%。公司负债中有息债务占比高。2019年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为72.00%和71.70%，较2018年底均有所下降；长期债务资本化比率为64.26%，较2018年底下降4.18个百分点。若将计入所有者权益中的永续债考虑在内，公司资产负债率和全部债务资本化比率将上升至72.67%和72.38%。

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9月底，青兰高速尚有52.44亿元、邯大高速尚有45.69亿元银行借款未偿还。2019年10—12月、2020年和2021年，公司上述两条高速公路待偿还债务本金分别为3.06亿元、16.40亿元和18.66亿元，未来偿债压力较大。

截至2019年9月底，公司存续债券情况如表12（将永续债考虑在内）。同时将公司2019年10月发行的“19邯鄹交建MTN001”（5亿元，期限3年）和“19邯鄹交建PPN004”（5亿元，期

限3年)考虑在内,若相关债券(“17邯交建MTN002”及“18邯交建PPN001”)于2020年行权,公司2020年和2021年需偿还债券本金

分别为55.00亿元和14.97亿元,2020年债券集中兑付压力很大。

表 12 2019 年 9 月底公司存续债券(含永续债)及债务融资工具情况(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 邯交建交通债	10.00	9.97	6.50	5+3 年	2021/4/18	--
17 邯交建 MTN001	10.00	10.00	6.28	3 年	2020/6/2	--
17 邯交建 PPN001	5.00	5.00	6.43	3 年	2020/7/26	--
17 邯交建 PPN002	10.00	10.00	6.35	3 年	2020/8/4	--
17 邯交建 PPN003	4.00	4.00	6.24	3 年	2020/9/18	--
17 邯交建 MTN002	2.00	2.00	6.28	3+N 年	2020/10/30	2020/10/30
18 邯交建 MTN001	5.00	5.00	5.47	2 年	2020/8/14	--
18 邯交建 PPN001	10.00	10.00	7.00	2+1 年	2020/10/25	2020/10/25
18 邯交建 MTN002	5.00	5.00	4.88	3 年	2021/11/28	--
19 邯交建 CP001	5.00	5.00	3.71	1 年	2020/1/23	--
19 邯交建 PPN001	5.00	5.00	6.00	3 年	2022/1/30	--
19 邯交建 PPN002	8.00	8.00	5.30	3 年	2022/3/13	--
19 邯交建 SCP001	4.00	4.00	3.75	0.74 年	2020/02/18	--
19 邯交建 PPN003	3.00	3.00	4.73	3 年	2022/08/30	--
合计	83.00	85.97	--	--	--	--

注:1.“17 邯交建 MTN002”为永续中期票据,表中所列到期日为首个行权日;2.“18 邯交建 PPN001”含回售选择权,表中所列到期日为首个行权日

资料来源:联合资信整理

4. 盈利能力

近年来,公司营业收入持续增长,期间费用对公司利润侵蚀大,利润总额对政府补贴依赖大。

2016—2018 年,公司营业收入持续增长,年均复合增长 9.01%。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,公司营业成本增长较大,近三年分别为 2.74 亿元、2.45 亿元和 3.85 亿元,年均复合增长 18.49%。2016—2018 年公司营业利润率分别为 75.00%、79.95%和 68.74%。

表 13 公司盈利情况(单位:亿元、%)

项目	2016 年	2017 年	2018 年
营业收入	11.10	12.44	13.19
其他收益	--	3.00	3.00
营业利润	0.16	3.38	1.57
营业外收入	3.00	0.14	0.01
利润总额	3.16	3.52	1.44
净利润	3.16	3.51	1.44
营业利润率	75.00	79.95	68.74

总资产收益率	1.16	3.63	3.21
净资产收益率	4.31	4.30	1.74

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

2016—2018 年,公司期间费用分别为 8.23 亿元、9.52 亿元和 10.39 亿元,主要来自财务费用的增长。公司期间费用主要为管理费用和财务费用,近年来随着债务规模的扩大,公司财务费用支出较多,分别为 6.43 亿元、6.42 亿元和 8.10 亿元。2016—2018 年,公司营业利润分别为 0.16 亿元、3.38 亿元和 1.57 亿元。总体看,公司期间费用对利润侵蚀大,费用控制能力有待增强。

2016—2018 年,公司利润总额分别为 3.16 亿元、3.52 亿元和 1.44 亿元。同期,公司非经常性收入分别为 3.00 亿元、3.14 亿元和 3.01 亿元,主要来自政府补助。公司利润对政府补助的依赖程度高。

2019 年 1—9 月,公司实现营业收入 10.44 亿元,相当于 2018 年营业收入的 79.11%;营业利润率为 77.65%,较 2018 年上升 8.91 个百

分点；2019年1—9月，公司利润总额0.44亿元。

5. 现金流

近年来，公司收入实现质量较差，经营活动现金流入、流出基本平衡；投资支出规模较大，考虑到公司债务规模大，项目投入及债务偿还对后续融资依赖大。

经营活动方面，2016—2018年，公司销售商品、提供劳务收到的现金有所波动，分别为10.10亿元、9.69亿元和9.67亿元，现金收入比逐年下降，分别为90.97%、77.95%和73.30%，收入实现质量较差。公司收到其他与经营活动有关的现金以政府补助款和往来款为主，2016—2018年分别为15.92亿元、4.65亿元和5.70亿元。2016—2018年，公司购买商品、接受劳务支付的现金大幅波动，2018年为1.20亿元。2016—2018年，公司支付其他与经营活动有关的现金波动下降，年均复合下降16.89%，2018年为12.36亿元，主要为支付的往来款。2016—2018年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-2.19亿元、3.03亿元和49.67万元。

表 14 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年
经营活动现金流入量	26.02	14.34	15.37
经营活动现金流出量	28.20	11.31	15.37
经营活动现金净流量	-2.19	3.03	0.005
现金收入比	90.97	77.95	73.30
投资活动现金净流量	-6.03	-5.86	-3.51
筹资活动现金净流量	19.75	-1.61	1.06

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

投资活动方面，公司投资活动现金流入规模小，2018年为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。2016—2018年，公司投资活动现金流出快速下降，年均复合下降22.64%，2018年为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。2016—2018年，公司投资活动产生的现

金流量净额分别为-6.03亿元、-5.86亿元和-3.51亿元。

筹资活动方面，2016—2018年，公司筹资活动产生的现金流入分别为54.55亿元、69.73亿元和39.81亿元，以取得借款收到的现金和发行债券收到现金为主。2016—2018年，公司筹资活动产生的现金流出主要用于偿还债券本息。2016—2018年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为19.75亿元、-1.61亿元和1.06亿元。

2019年1—9月，公司销售商品、提供劳务收到的现金15.52亿元，现金收入比148.70%，主要系收到上年通行费收入。公司经营性现金流量净额为12.31亿元。同期，公司投资活动现金流量净额为-2.08亿元，主要为购建固定资产、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-10.84亿元。

6. 偿债能力

公司短期和长期偿债能力指标均较弱。考虑到公司是邯郸市重要的交通基础设施建设主体，获得政府支持力度大，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2016—2018年，公司流动比率与速动比率均波动增长，2018年底分别为275.54%和249.77%。2019年9月底，公司流动比率和速动比率分别为1773.63%和1592.72%（指标未调整一年内到期的债务）。2016—2018年，公司经营现金流动负债比大幅波动，分别为-3.32%、12.34%和0.01%。2018年底和2019年9月底，公司现金短期债务比分别为0.78倍和0.40倍。公司短期偿债能力指标较弱。

从长期偿债能力指标看，2016—2018年公司EBITDA分别为10.63亿元、11.66亿元和12.03亿元。同期，公司全部债务/EBITDA分别为19.14倍、17.47倍和17.93倍；EBITDA利息倍数分别为1.59倍、1.71倍和1.40倍。公司长期偿债指标较弱。

截至2019年9月底，公司获得银行授信总额

285.95亿元，尚未使用额度70.19亿元，公司间接融资渠道较为通畅。

截至2019年9月底，公司对外担保余额21.75亿元，担保比率为26.04%；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，目前被担保企业经营情况正常。总体看，公司担保比率较高，存在或有负债风险。

表 15 截至2019年9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	2.00	2019.05—2020.05	控制人其他子公司
	0.40	2019.06—2020.05	
	0.50	2018.11—2019.11	
	0.60	2019.01—2020.01	
	1.00	2019.08—2020.08	
	0.50	2019.02—2020.02	
	1.69	2017.09—2020.09	
	0.22	2016.05—2020.05	
	0.25	2016.12—2020.12	
	0.73	2018.12—2021.12	
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	3.96	2016.04—2028.04	参股企业
邯郸市高速公路管理局	9.60	2016.12—2025.12	政府事业单位
合计	21.75	--	--

资料来源：公司提供

7. 母公司财务分析

公司业务以高速公路运营为主，资产及收入均集中于母公司；母公司债务规模大，整体债务负担重。

2018年底，母公司资产规模283.07亿元，较2017年底增长5.37%，主要系其他应收款增加所致，其中，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；非流动资产主要由固定资产和无形资产构成。

2018年底，母公司所有者权益70.21亿元，较上年底增长2.10%。其中，实收资本占2.56%、资本公积占22.07%、盈余公积占7.06%、未分配利润占65.46%。

2018年底，母公司负债规模较上年底增长6.49%，非流动负债占81.34%。其中，流动负债主要为一年内到期的非流动负债；非流动负债由长期借款、应付债券和长期应付款构成。母公司2018年底资产负债率为75.20%，较上年

底小幅增长。

2018年，母公司实现营业收入13.03亿元，营业成本为3.80亿元，利润总额为1.47亿元。

2019年9月底，母公司资产总额276.70亿元，较2018年底下降2.25%；所有者权益70.70亿元，较上年底变化不大；负债总额206.01亿元，较2018年底下降3.22%。2019年1—9月，母公司实现营业收入10.34亿元，利润总额0.49亿元。

九、本期中期票据偿还能力分析

公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对本期中期票据的保障能力较强，同时考虑到公司的行业地位及当地政府持续给予较大力度的支持，公司对本期中期票据的偿还能力很强。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据拟发行规模 5.00 亿元,相当于 2019 年 9 月底公司长期债务和全部债务的 3.33%和 2.36%。

2019 年 9 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 72.00%、71.70%和 64.26%。以 2019 年 9 月底财务数据为基础,不考虑其他因素变化,预计本期中期票据发行后,公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别上升至 72.46%、72.17%和 65.01%,公司债务负担将有所加重。若同时将公司 2019 年 9 月以来发行的债券(合计 27.00 亿元)考虑在内,公司资产负债率和全部债务资本化比率将进一步上升至 74.71%和 74.47%。本期中期票据的募集资金拟用于偿还有息债务,公司的实际债务压力将低于预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2016—2018 年,公司经营活动产生的现金流入量分别为 26.02 亿元、14.34 亿元和 15.37 亿元,分别为本期中期票据的 5.20 倍、2.87 倍和 3.07 倍,公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力较强。同期,公司经营活动现金流量净额分别为-2.19 亿元、3.03 亿元和 49.67 万元,分别为本期中期票据的-0.44 倍、0.61 倍和 0.00 倍,公司经营活动现金流量净额对本期中期票据的保障能力弱。2016—2018 年,公司 EBITDA 分别为 10.63 亿元、11.66 亿元和 12.03 亿元,为本期中期票据的 2.13 倍、2.33 倍和 2.41 倍,EBITDA 对本期中期票据的保障能力较强。

十、结论

高速公路行业具备良好的抵御经济周期风险能力,伴随着国民经济的稳步发展,中国高速公路建设发展空间较大。

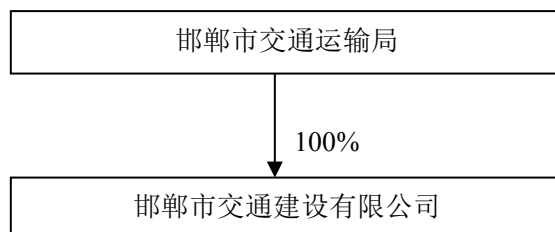
公司是邯郸市交通运输局独资的高速公路、国有干线收费公路、客运场站等交通基础设施投资运营主体,业务具有明显的区域垄断

经营优势,并持续得到邯郸市政府的大力支持。

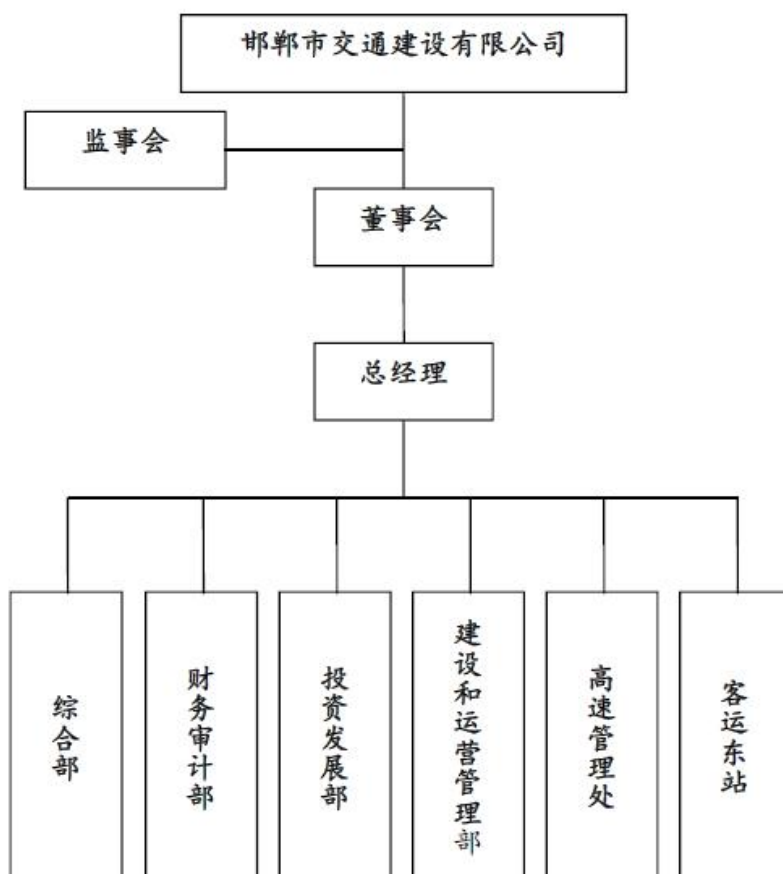
近年来,公司资产规模保持增长,但资产流动性弱,整体资产质量一般;公司有息债务维持较大规模,债务负担重。随着业务建设的推进,以及现有中长期债务的逐步到期偿付,公司未来面临较大的集中兑付压力。随着路网效益的增强,未来公司通行费收入有望增长;同时,客运枢纽中心有望成为公司新的利润增长点,促进公司盈利能力的改善。

公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对本期中期票据的保障能力较强。基于对公司主体长期信用和本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 截至 2019 年 9 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 9 月底公司组织架构图



附件 2 截至 2019 年 9 月底公司合并范围内子公司情况

子公司名称	注册地	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
邯郸市交建客运枢纽开发有限公司	河北邯郸	客运枢纽的建设与运营管理、酒店管理、房屋租赁、物业管理等	60.00	--	投资设立
邯郸市交建置业有限公司	河北邯郸	土地整理、房地产开发与经营等	100.00	--	投资设立
邯郸市东通慧酒店管理有限公司	河北邯郸	酒店管理；酒店装饰、设计；酒店餐饮咨询服务	--	100.00	投资设立
邯郸市东门房地产开发有限公司	河北邯郸	客运枢纽项目的房地产开发与经营、房屋租赁、物业服务	--	100.00	投资设立
邯郸市东邺物业服务有限公司	河北邯郸	物业管理服务、企业管理资信服务	--	100.00	投资设立

资料来源：公司提供

附件 3 截至 2019 年 9 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	2512.30
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
合计		--	--	--	1608.00	123852.49	--	249678.80

资料来源: 公司提供

附件 4-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	30.63	29.69	27.58	24.43
资产总额（亿元）	284.34	291.95	305.33	298.26
所有者权益（亿元）	73.28	81.65	83.07	83.51
短期债务（亿元）	59.13	18.80	35.45	61.46
长期债务（亿元）	144.30	184.97	180.14	150.15
全部债务（亿元）	203.43	203.77	215.59	211.61
营业收入（亿元）	11.10	12.44	13.19	10.44
利润总额（亿元）	3.16	3.52	1.44	0.44
EBITDA（亿元）	10.63	11.66	12.03	--
经营性净现金流（亿元）	-2.19	3.03	0.00	12.31
财务指标				
销售债权周转次数（次）	--	12.74	3.86	--
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	148.70
营业利润率（%）	75.00	79.95	68.74	77.65
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	64.26
全部债务资本化比率（%）	73.52	71.39	72.18	71.70
资产负债率（%）	74.23	72.03	72.79	72.00
流动比率（%）	136.93	404.17	275.54	1773.63
速动比率（%）	124.96	372.00	249.77	1592.72
经营现金流动负债比（%）	-3.32	12.34	0.01	--
现金短期债务比（倍）	0.52	1.58	0.78	0.40
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 1—9 月财务报表未经审计；2. 长期应付款中有息部分纳入全部债务核算；3. 2019 年 9 月底长期借款、应付债券和长期应付款中一年内到期部分已调整至短期债务

附件 4-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	29.00	26.56	25.79	23.59
资产总额（亿元）	261.05	268.65	283.07	276.70
所有者权益（亿元）	63.27	68.77	70.21	70.70
短期债务（亿元）	57.05	17.37	34.29	60.16
长期债务（亿元）	133.82	176.87	157.48	147.08
全部债务（亿元）	190.87	194.24	191.76	207.24
营业收入（亿元）	11.08	12.33	13.03	10.34
利润总额（亿元）	3.39	3.49	1.47	0.49
EBITDA（亿元）	4.67	3.49	4.66	--
经营性净现金流（亿元）	-1.20	2.51	-2.74	11.18
财务指标				
销售债权周转次数（次）	--	12.82	3.85	--
存货周转次数（次）	104.98	118.66	150.55	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.05	0.05	--
现金收入比（%）	90.94	77.88	73.13	149.16
营业利润率（%）	75.02	79.97	68.80	77.84
总资本收益率（%）	1.33	1.33	1.78	--
净资产收益率（%）	5.35	5.08	2.09	--
长期债务资本化比率（%）	67.90	72.00	69.16	67.54
全部债务资本化比率（%）	75.10	73.85	73.20	74.56
资产负债率（%）	75.76	74.40	75.20	74.45
流动比率（%）	130.32	379.61	259.90	1958.33
速动比率（%）	130.29	379.53	259.82	1957.68
经营现金流动负债比（%）	-1.88	10.89	-6.90	--
现金短期债务比（倍）	0.51	1.53	0.75	0.39
全部债务/EBITDA（倍）	40.88	55.59	41.16	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	1.46	--

注：1. 2019 年 1—9 月财务报表未经审计；2. 长期应付款中有息部分纳入全部债务核算；3. 2019 年 9 月底长期借款、应付债券和长期应付款中一年内到期部分已调整至短期债务

附件 5 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	
净资产年复合增长率	(1)2 年数据:增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业收入年复合增长率	(2)n 年数据:增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)}]-1]×100%
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%
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/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 6-1 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 6-2 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 6-3 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

联合资信评估有限公司关于 邯郸市交通建设有限公司 2020 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

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

邯郸市交通建设有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

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

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

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

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