

信用评级公告

联合〔2022〕543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及其拟发行的 2022 年度第一期中期票据（乡村振兴）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主体长期信用等级为 AA，邯郸市交通建设有限公司 2022 年度第一期中期票据（乡村振兴）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

二〇二二年一月二十四日

邯郸市交通建设有限公司

2022 年度第一期中期票据（乡村振兴）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA
担保方主体长期信用等级：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：不超过 10.00 亿元（含）
本期中期票据期限：3 年
担保方：邯郸市交通投资集团有限公司
担保方式：全额无条件不可撤销的连带责任保证担保
偿还方式：按年付息，到期一次还本
募集资金用途：偿还发行人本部存量各类有息债务本息和补充发行人营运资金

评级时间：2022 年 1 月 24 日

发行人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

发行人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	盈利能力	4
			现金流量	5
			资产质量	4
		资本结构		4
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
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

评级观点

邯郸市交通建设有限公司（以下简称“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，公司外部发展环境良好，获得持续有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资金支出压力较大、债务负担较重及存在一定的或有负责风险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增强，以及客运枢纽中心项目建设推进并投入运营，公司经营规模有望持续发展。

2022 年度第一期中期票据（乡村振兴）（以下简称“本期中期票据”）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，其提供的担保对本期中期票据的本息偿还具有积极作用。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本期中期票据信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 公司外部发展环境良好。邯郸市地理位置优越，交通运输条件发达；近年来，邯郸市经济和财政实力持续增强，公司外部发展环境良好。
2. 区域专营优势明显。作为邯郸市主要的交通基础设施建设及运营主体，公司经营的高速公路是“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。
3. 持续有力的外部支持。近年来，公司在资金支持、资产注入、资产置换、财政补贴方面获得持续有力的外部支持。
4. 担保机制。邯郸交投为本期中期票据提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其提供的担保对本期中期票据的本息偿还具有积极作用。

关注

1. 资金支出压力较大。公司青兰高速邯郸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。

分析师：高朝群 倪昕

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. **公司债务负担较重。**公司全部债务规模持续增长，整体债务负担较重，2021年6月末公司全部债务资本化比率为67.21%；公司未来三年内债务到期规模较大，存在集中偿债压力。

3. **或有负债风险。**截至2021年9月末，公司对外担保余额30.26亿元，占2021年6月末公司所有者权益比重为28.03%。公司存在一定的或有负债风险。

主要财务数据：

公司合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
现金类资产（亿元）	27.58	32.57	14.95	28.80
资产总额（亿元）	305.33	314.26	342.97	346.98
所有者权益（亿元）	83.07	86.07	107.32	107.94
短期债务（亿元）	35.45	77.13	76.57	38.43
长期债务（亿元）	177.35	140.02	143.87	182.80
全部债务（亿元）	212.80	217.15	220.45	221.23
营业收入（亿元）	13.19	15.44	12.83	7.46
利润总额（亿元）	1.44	1.49	-0.30	0.62
EBITDA（亿元）	12.03	11.93	11.81	--
经营性净现金流（亿元）	0.005	10.03	-5.01	14.12
营业利润率（%）	68.74	73.99	78.37	76.80
净资产收益率（%）	1.74	1.73	-0.29	--
资产负债率（%）	72.79	72.61	68.71	68.89
全部债务资本化比率（%）	71.92	71.62	67.26	67.21
流动比率（%）	275.54	147.37	70.69	130.61
经营现金流动负债比（%）	0.01	12.12	-6.04	--
现金短期债务比（倍）	0.78	0.42	0.20	0.75
EBITDA 利息倍数（倍）	1.47	1.38	1.15	--
全部债务/EBITDA（倍）	17.70	18.21	18.66	--
公司本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
资产总额（亿元）	283.07	291.72	320.38	325.31
所有者权益（亿元）	70.21	73.38	95.03	95.96
全部债务（亿元）	204.73	210.24	214.75	216.11
营业收入（亿元）	13.03	15.12	12.67	7.09
利润总额（亿元）	1.47	1.66	0.10	0.93
资产负债率（%）	75.20	74.85	70.34	70.50
全部债务资本化比率（%）	74.46	74.13	69.32	69.25
流动比率（%）	259.90	142.09	65.53	123.52
经营现金流动负债比（%）	-6.90	11.98	-8.18	--
现金短期债务比（倍）	0.75	0.43	0.19	0.75

注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；2. 本报告将公司及母公司长期应付款中计息部分纳入长期债务核算；3. 2021年上半年财务数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

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	2021/11/25	高朝群 袁琳	收费公路运营企业信用评级方法 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
AA	稳定	2011/12/01	高景楠 李洁	《资信评级原理》企业主体评级方法 《2009》	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；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号

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，联合资信评估股份有限公司（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、准确性和完整性要求。

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、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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

2022 年度第一期中期票据（乡村振兴）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 年更为现名）以货币资金 6000.00 万元和武涉公路及马峰公路路产作为出资，并整合青（岛）兰（州）高速邯郸段和汽车客运东站等资产，于 2009 年 9 月成立的国有独资公司。2019 年 6 月，邯郸市人民政府（以下简称“邯郸市政府”）同意将邯郸市交通运输局下辖包括公司在内的 12 家经营性企事业单位分两批划入邯郸交投集团有限公司（以下简称“邯郸交投”）管理，并于 2020 年完成工商登记变更，公司唯一股东变更为邯郸交投。2021 年 11 月，邯郸交投唯一股东由邯郸市交通运输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”）。截至 2021 年末，公司注册资本和实收资本均为 1.80 亿元，邯郸交投是唯一股东，实际控制人为邯郸市国资委。

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 2021 年 6 月末，公司本部设有综合部、财务审计部等职能部门，并表范围一级子公司共计 3 家，在职员工共计 515 人。

截至 2020 年末，公司资产总额 342.97 亿元，所有者权益 107.32 亿元，全部为归属于母公司所有者权益。2020 年，公司实现营业收入 12.83 亿元，利润总额-0.30 亿元。

截至 2021 年 6 月末，公司合并资产总额 346.98 亿元，所有者权益 107.94 亿元，全部为归属于母公司所有者权益。2021 年 1—6 月，公司实现营业收入 7.46 亿元，利润总额 0.62 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；法定代表人：张钰柱。

二、本期中期票据概况

公司拟申请注册总额度为 10.00 亿元的中期票据，本次计划发行的 2022 年度第一期中期票据（乡村振兴）（以下简称“本期中期票据”）发行规模不超过 10.00 亿元（含），发行期限为 3 年，偿还方式为按年付息，到期一次还本。

本期中期票据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。

本期中期票据在扣除发行费用后拟偿还发行人本部存量各类有息债务本息和补充发行人营运资金。

三、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，地区生产总值（GDP）全年累计增长 2.30%¹，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。但三季度以来，受限产限电政策加码、楼市调控趋严、原材料价格高位上涨、局部疫情反复等因

¹ 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

素影响，我国经济修复放缓，生产端与需求端下行压力均有所加大。2021 年前三季度，我国国内生产总值 82.31 万亿元，累计同比增长 9.80%，两年平均增长 5.15%，二者分别较上半年同比增速和两年平均增速放缓 2.90 和 0.16 个百分点，经济增长有所降速。

三大产业中，第三产业受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平。2021 年前三季度，第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.82% 和 5.64%，均高于疫情前 2019 年同期水平，恢复情况良好；第三产业前三季度两年平均增速为 4.85%，远未达到 2019 年同期 7.30% 的水平，主要是受局部疫情反复影响较大所致。

表 1 2018 - 2020 年及 2021 年前三季度中国主要经济数据

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年前三季度
GDP (万亿元)	91.93	98.65	101.60	82.31
GDP 增速 (%)	6.75	6.00	2.30	9.80 (5.15)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.20	5.70	2.80	11.80 (6.37)
固定资产投资增速 (%)	5.90	5.40	2.90	7.30 (3.80)
社会消费品零售总额增速 (%)	8.98	8.00	-3.90	16.40 (3.93)
出口增速 (%)	9.87	0.51	3.63	33.00
进口增速 (%)	15.83	-2.68	-0.64	32.60
CPI 同比 (%)	2.10	2.90	2.50	0.60
PPI 同比 (%)	3.50	-0.30	-1.80	6.70
城镇调查失业率 (%)	4.90	5.20	5.20	4.90
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.60	5.00	1.20	8.70
公共财政收入增速 (%)	6.20	3.80	-3.90	16.30
公共财政支出增速 (%)	8.70	8.10	2.80	2.30

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数；5. 2021 年前三季度数据中，括号内数据为两年平均增速
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

出口维持高速增长，消费与固定资产投资增速放缓。消费修复基础仍不牢固。2021 年前三季度，我国社会消费品零售总额 31.81 万亿元，同比增长 16.40%；两年平均增速 3.93%，较上半年两年平均增速小幅回落，较疫情前水平仍有一定差距，与居民人均可支配收入两年平均增速同步放缓。固定资产投资增速有所回落。2021 年前三季度，全国固定资产投资（不含农户）39.78 万亿元，同比增长 7.30%；两年平均增长 3.80%，较上半年两年平均增速放缓 0.60 个百分点，仍未恢复到疫情前水平。全球经济和贸易回暖带来的需求增加支撑我国出口高增长。2021 年前三季度，我国货物贸易进出口总值 4.37 万亿美元，为历史同期最高值，同比增长 32.80%，实现较高增速，但增速呈现逐季小幅下降趋势。其中，出口 2.40 万

亿美元，同比增长 33.00%；进口 1.97 万亿美元，同比增长 32.60%；贸易顺差为 4275.40 亿美元。

2021 年前三季度，CPI 先涨后落，PPI 显著上涨。2021 年前三季度，CPI 同比上涨 0.60%，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.70%，总体呈先升高后回落走势；PPI 同比上涨 6.70%，整体呈上涨趋势，生产资料价格上涨是推动 PPI 上涨的主要因素，其中上游石化、煤炭、金属价格上涨的影响较大，或对相关下游企业利润产生一定挤压。

2021 年前三季度，社融存量同比增速整体呈下行趋势，货币供应量和社会融资规模的增速同名义经济增速基本匹配。截至 2021 年 9 月底，社融存量余额为 308.05 万亿元，同比

² 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，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计

算的几何平均增长率，下同。

增长 10%，增速逐季小幅下降。从结构看，前三季度人民币贷款是新增社融的主要支撑项；政府债券和企业债券融资回归常态；表外融资大幅减少，是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面，前三季度 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后稳。二季度以来 M2-M1 剪刀差走阔，反映了企业活期存款转为定期，融资需求减弱，投资意愿下降。

2021 年前三季度，财政收入呈现恢复性增长，“三保”等重点领域支出增长较快。2021 年前三季度，全国一般公共预算收入 16.40 万亿元，同比增长 16.30%，达到 2021 年预算收入的 82.99%，财政收入恢复性增长态势总体平稳。其中，全国税收收入 14.07 万亿元，同比增长 18.40%，在 PPI 高位运行、企业利润较快增长等因素的带动下，工商业增值税、企业所得税等税种实现高增长。支出方面，前三季度全国一般公共预算支出 17.93 万亿元，同比增长 2.30%，达到 2021 年预算支出的 71.68%，非急需非刚性支出持续压减，“三保”等重点领域支出得到有力保障。前三季度，全国政府性基金预算收入 6.10 万亿元，同比增长 10.50%。其中国有土地使用权出让收入 5.36 万亿元，同比增长 8.70%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 7.14 万亿元，同比下降 8.80%，主要是由于专项债项目审核趋严，地方政府专项债发行进度缓慢，项目落地有所滞后。

2021 年以来就业形势总体基本稳定，调查失业率呈逐季稳中有降的趋势。2021 年前三季度，城镇新增就业 1045 万人，完成全年目标任务的 95%；1—9 月城镇调查失业率均值为 5.20%，略低于全年 5.50%左右的预期目标，就业形势总体良好。从结构看，重点群体就业情况在三季度出现改善，其中 16~24 岁城镇人口失业率结束了自 2021 年 1 月以来的连续上升趋势，自 8 月开始出现下降；截至 2021 年三季度末，农村外出务工劳动力总量同比增长 2%，基本恢复至疫情前 2019 年同期水平。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年第四季度，能耗双控、原材料价格高

位运行、局部疫情、楼市调控政策等因素仍将对我国经济产生影响，经济稳增长压力有所加大。货币政策存在降准空间；财政方面预计将加快地方政府专项债券的发行及资金投入使用，促进经济平稳增长。

生产方面，2021 年第四季度我国能耗双控的压力仍然较大，叠加原材料价格较高等因素影响，工业生产或将持续承压。需求方面，未来房地产信贷政策收紧态势可能有所缓解，但在房地产调控政策基调不变的前提下，短期内房地产投资难以逆转偏弱的格局；随着财政资金到位以及“十四五”规划的重大项目陆续启动建设，基建投资有望逐步改善，但受制于地方政府债务管理趋严，预计改善空间有限；限产限电、生产成本上升等因素或将对制造业投资修复产生制约。消费市场复苏基础仍不牢固，第四季度仍然会受到疫情影响，但电商购物节等因素有助于带动消费提升。第四季度海外需求修复叠加出口价格上涨或将支撑出口依然保持在较高水平，但在上年基数抬高因素影响下，出口增速或将小幅下行。基于上述分析，联合资信预测全年 GDP 增速在 8.00%左右。

四、行业及区域经济环境

1. 高速公路行业

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，居民出行需求的提高，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。

(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《公路法》，公路按其所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《2019—2020 年交通运输行业发展统计公报》，2019—2020 年，中国高速公路通车里程分别达 14.96 万公里和 16.10 万公里，其中国家高速公路通车里程分别为 10.86 万公里和 11.30 万公里。2020 年末，中国高速公路通车里程占公路总里程的 3.10%，较上年末提高 0.12 个百分点。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、云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。

公路运输运行状况与 GDP 增速、行业供需等高度相关。近年来，受高铁、航空等其他交通方式分流影响，经营性旅客运输指标呈下滑趋势；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，2015—2018 年公路货运指标保持较为稳健的增长，2019 年公路货运指标首次出现下降，或与大宗货物“公转铁”“公转水”政策实施相关。受新冠肺炎疫情影响，2020 年，中国公路客运指标较 2019 年明显下降；同期，公路货物运输总量基本持平，货物运输周转量小幅增长。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，2020 年分别承担国内营业性货物运输总量及旅客运输总量的 73.8%和 71.3%。

表 2 2015—2020 年中国公路运输主要指标情况

指标	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年		2020 年	
					绝对值	同比	绝对值	同比
营业性旅客运输总量（亿人次）	161.91	154.28	145.68	136.50	130.10	-4.80%	68.94	-47.0%
旅客运输周转量（亿人公里）	10742.66	10228.71	9765.20	9275.50	8857.10	-4.60%	4641.01	-47.60%
营业性货物运输总量（亿吨）	315.00	334.13	368.69	395.69	343.50	--	342.64	-0.30%
货物运输周转量（亿吨公里）	57955.72	61080.10	66771.50	71249.20	59636.40	--	60171.85	0.90%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

运输需求方面，2021 年一季度，随着疫情得到有效控制，国内经济增速企稳回升，中国交通运输货运量增速已基本达疫情前水平，营业性客运量仍处于恢复阶段。其中，公路货物运输量 80.87 亿吨，较 2020 年同期增长 52.9%，货物运输周转量 1447.87 亿吨公里，较 2020 年同期增长 56.9%；公路旅客运输量 13.10 亿人次，较 2020 年同期下降 4.1%，旅客运输周转量 896.84 亿人公里，较 2020 年同期下降 5.0%，受分流以及疫情对旅客跨地区出行限制的多重影响，公路营业

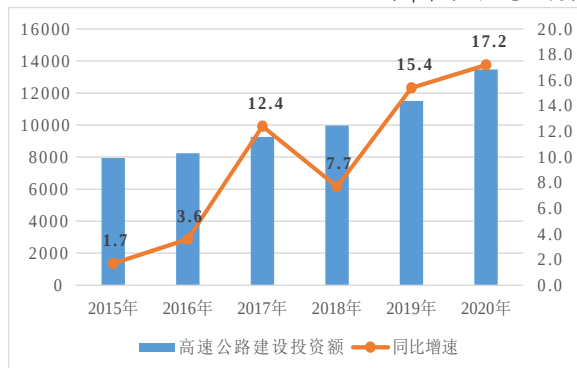
性旅客运输指标呈下降趋势。

（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。2020年，中国高速公路建设完成投资13479亿元，增长17.2%，增速较2019年（15.4%）提升1.8个百分点，投资规模及增速维持高位。

图1 2015-2020年中国高速公路建设投资情况
(单位: 亿元、%)



资料来源：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%，其他债务占比为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18.0%，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14.4%，通行费收支缺口扩大至7478.2亿元，较上年增加2628.4亿元。其中，支出总额以对存续债务的还本付息支出为主，但占比明显下降，2020年占58.16%。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3 2015-2020年中国高速公路通行费收入及支出情况

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年		2020年	
					绝对值	同比	绝对值	同比
通行费收入(亿元)	4097.75	4548.46	5130.20	5168.38	5551.00	7.40%	4868.2	-18.0%
支出总额(亿元)	7285.06	8691.73	9156.69	9025.69	10224.94	13.29%	12346.4	14.4%
其中：偿还债务利息支出(亿元)	2251.95	2313.34	2495.72	2499.24	2675.93	7.07%	3061.3	14.40%
偿还债务本金支出(亿元)	3497.94	4750.47	4952.79	4766.20	5311.80	11.45%	7180.1	35.17%
收支缺口(亿元)	3187.31	4143.27	4026.49	3857.31	4673.94	21.17%	7478.2	54.2%
通行费收入/偿还债务利息(倍)	1.82	1.97	2.06	2.07	2.07	--	1.59	--
通行费收入/偿还债务本金(倍)	1.17	0.96	1.04	0.71	0.69	--	0.68	--

资料来源：联合资信根据全国收费公路统计汇总表整理

(3) 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)》，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。2019年，中国收费公路专项债发行规模同比增长103.51%至1525.51亿元，收费公路专项债成为中国路网建设的重要资金来源。

2018年9月，国务院办公厅印发《推进运输结构调整三年行动计划(2018—2020年)的通知》国办发〔2018〕91号，以京津冀及周边地区、长三角地区、汾渭平原等区域为主战场，大力推进大宗货物运输“公转铁”“公转

水”，不断完善综合运输网络，减少公路运输量，增加铁路运输量。该政策的意义在于加快公路运输行业转型升级，在公路大宗货物运量缩减的同时，及时有效地扩大短途运输、小批量运输市场份额，充分发挥公路运输方式机动灵活的比较优势。

2018年12月，交通运输部发布《公路法修正案(草案)》《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，保障养护管理资金需要。

2020年初，受新冠肺炎疫情影响，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。4月28日，交通运输部发布关于恢复收费公路收费的公告，自2020年5月6日零时起，经依法批准的收费公路恢复收费（含收费桥梁和隧道）。突发的新冠肺炎疫情对收费公路行业短期负面冲击较大。

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》，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。同时，根据交通运输部初步测算，按照新的货车车型收费标准，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有所降

低。

2020年4月30日，中国证监会、国家发展改革委发布《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点相关工作的通知》（以下简称“通知”），通知中提出优先支持基础设施补短板行业，包括仓储物流、收费公路等交通设施。高速公路是典型的资本密集型行业，发行公募REITs有利于企业盘活存量资产、降低资产负债率。

2020年8月6日，交通运输部印发《关于推动交通运输领域新型基础设施建设的指导意见》（以下简称“意见”），提出围绕加快建设交通强国总体目标，推动交通运输领域新型基础设施建设，打造融合高效的智慧交通基础设施。公路方面，推动先进信息技术应用，逐步提升公路基础设施规划、设计、建造、养护、运行管理等全要素、全周期数字化水平。

2020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。

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、推出公募REITs等政策以及债务化解方案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。

（4）未来发展

短期来看，中国国内疫情得以有效控制，宏观经济修复性增长，公路货物运输指标保持高位增长；境外疫情扩散蔓延，居民境内短途出行意愿增加，均对公路运输需求形成有力支撑，2021年高速公路企业通行费收入有望逐步恢复。

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。

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。2021年3月，中共中央发布《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》（以下简称“十四五规划”）提出：加快建设交通强国，建设现代化综合交通运输体系，推进各种运输方式一体化融合发展，提高网络效应和运营效率。高速公路建设工程方面，实施京沪、京港澳、长深、沪昆、连霍等国家高速公路主线拥挤路段扩容改造，加快建设国家高速公路主线并行线、联络线，推进京雄等雄安新区高速公路建设，规划布局建设充电设施，新建高速公路里程2.5万公里。

随着经济发展对高速公路运输需求的进一步加大，居民出行需求的提高，我国高速公路行业仍将保持平稳发展。联合资信认为高速公路行业整体风险低，展望为稳定。

2. 区域经济环境

邯郸市地理位置优越，交运条件发达。近年来，邯郸市经济和财政实力持续增强，公司外部环境良好。

邯郸市位于河北省南端、太行山东麓，西依太行山脉，东接华北平原，与晋、鲁、豫三省接壤，是晋冀鲁豫四省要冲和中原经济区腹心、华北地区重要的交通枢纽，是国务院批复确定的河北省南部地区中心城市。

邯郸市是华北地区和晋冀鲁豫四省区域重要的交通枢纽，境内铁路、高速公路、国省干线公路纵横交错，交通网络发达。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2020年末，邯郸市公路通车总里程1.95万公里，路网密度162.5公里/百平方公里。其中，高速公路里程534.5公里；普通干线一级公路888.2公里、二级公路2075.3公里、三级公路2530.6公里，三级以下公路13471.2公里。同期，邯郸市民用汽车保有量达到199.0万辆，较上年末增长7.2%；其中私人汽车177.5万辆，较上年末增长6.3%。

根据《邯郸市国民经济和社会发展统计公报》，2018—2020年，邯郸市分别实现地区生产总值3454.6亿元、3486.0亿元和3636.6亿元，持续增长。具体看，2020年，邯郸市第一产业增加值376.6亿元，增长3.4%；第二产业增加值1571.3亿元，增长5.2%；第三产业增加值1688.6亿元，增长3.5%。三次产业比重由2019年的9.9:43.9:46.2调整为10.4:43.2:46.4。

财政方面，2018—2020年，邯郸市分别实现一般公共预算收入243.40亿元、262.07亿元和287.82亿元，持续增长。其中，税收收入分别为165.83亿元、181.47亿元和187.73亿元。2018—2020年，邯郸市一般公共预算支出分别为619.09亿元、694.75亿元和788.64亿元。

2018—2020年，邯郸市分别实现政府性基金收入167.60亿元、251.04亿元和320.09亿元，持续增长且规模较大。

根据邯郸市政府网站数据，2021年1—9月，邯郸市实现GDP3049.6亿元，同比增长7.8%；固定资产同比增长0.3%。2021年1—11月，邯郸市一般公共预算收入为300.05亿元，同比增长14.1%，其中税收收入195.70亿元，同比增长11.4%。2021年1—11月，邯郸市一般公共预算支出为695.41亿元，同比下降2.6%。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至2021年末，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，在邯郸市交通格局中占有重要地位，公司区域专营优势明显。

公司经营资产主要有青兰高速邯郸段、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 2021 年 6 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。邯郸境内剩余的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。公司经营的路产在邯郸市交通格局中占有重要地位。

3. 人员素质

公司管理人员相关工作经验丰富，员工素质能满足公司发展需要。

截至 2021 年 6 月，公司董事 3 人，高级管理人员 3 人。

张钰柱先生，1963 年 5 月出生，大专学历；曾任 38 军 114 师连级参谋、营级参谋，邯郸市人事局主任科员，邯郸市干部考核办公室、市委组织部副处长、处长，邯郸市交通运输局纪检组长、副局长等；自 2019 年 3 月起任邯郸交投董事长、党委书记，自 2020 年 9 月起任公司董事长。

霍耀彬先生，1964 年 7 月出生，本科学历；曾任涉县土地局科长、副局长，涉县井店镇党委副书记、书记、镇长，邯郸市峰峰矿区副区长、纪委书记、监察委员等；自 2019 年 3 月起任邯郸交投总经理、党委委员，2020 年 9 月起任公司董事兼总经理。

截至 2021 年 6 月末，公司在职员工共计 515 人。按学历构成划分，大专及以上学历员工占 75.05%，高中及中专学历员工占 24.95%；按职称划分，公司具有高级职称员工占 18.90%，中级职

称员工占 22.50%，初级职称员工占 28.60%；按年龄构成划分，51 岁及以上员工占 3.70%，31 岁至 50 岁员工占 62.35%，30 岁及以下员工占 33.95%。

4. 企业信用记录

根据公司提供的征信报告（统一社会信用代码：91130400694690455B），截至 2022 年 1 月 4 日，公司本部无已结清及未结清的不良或关注类信贷信息记录，过往信用记录良好。

截至 2022 年 1 月 23 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

公司法人治理结构较为完善，并建立与业务相适应的管控体系。

1. 法人治理结构

公司按照《公司法》《企业国有资产法》等法律法规的规定，制定了公司章程，建立了较为完善的法人治理结构。

邯郸交投作为公司出资人，主要行使股东职权，并决定公司经营方针、审议投资计划，委派和更换非职工代表董事或监事，指定董事长、监事会主席，向董事会提出高级管理人员任免建议等职权。

公司设立党支部，设党委书记 1 人，由董事长担任。公司党支部主要负责加强政治建设，研究讨论公司重大经营管理问题，支持出资人、董事会、监事会、经理层依法行使职权等工作。

公司本部设有董事会，由 3 名董事组成，其中董事长 1 人，由出资人从董事会成员中指定，报主管机关同意后生效。董事会决定企业重大问题，负责执行邯郸市委、邯郸市政府和出资人的决定，制定发展战略及规划，决定公司经营计划和投资方案、年度财务预算方案和决算方案等。

公司本部设有监事会，由 3 名监事组成。公司监事每届任期 3 年，连选可以连任。公司

董事、高级管理人员及财务负责人不得兼任公司监事。

公司设总经理 1 人，可由董事会成员兼任，总经理对董事会负责，主持公司生产经营管理工作。

2. 管理水平

公司根据自身业务需要设置了综合部、财务审计部等职能部门，并在财务管理、资金管理、投资管理和工程建设项目管理等方面制定了相关规章制度³。

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，并明确了处罚办法，确保公司财务工作有效进行。

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》。全面预算涉及所有下属机构和部门的各项经营活动，并有效量化为具体可行的努力目标，同时也建立了共同遵守的行为规范。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，实现企业对生产经营活动的有效控制。

审计方面，公司制定了《内部审计管理办法》，对公司及控股子公司财务收支、资产质量、经营绩效以及建设项目的真实性、合法性和效益性进行监督和评价工作。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，审计部对董事会负责，并向董事会报告工作。公司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。

内部资金管理方面，公司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。为提高资金使用效率，保证资金安全、防范资金链紧张，公司就岗位分工、资金使用、资金运作监控及与子公司的资金往来制订了相

关制度规定，公司及其下属子公司所有的资金收入，包括投资收益、业务收入和各类其他收入纳入帐内核算，资金实行集中管理。

投融资决策方面，为规范公司的重大经营及投资决策程序，建立系统完善的重大经营及投资决策机制，防范各种风险，保障公司的利益，根据有关法律、法规及公司章程的规定，制定了《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。

对外担保方面，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。

七、经营分析

1. 经营概况

公司营业收入以通行费为主，受新冠肺炎疫情影响和高速公路免收通行费政策的实施，2020 年，公司通行费收入有所下降，带动公司营业收入有所下降；2018—2020 年，公司综合毛利率持续增长。2021 年上半年，公司营业收入同比大幅增长，毛利率有所下降。

公司收入以通行费收入为主，2018—2020 年占比超过 93.00%。公司营业收入波动下降，年均复合下降 1.38%，其中 2020 年同比下降 16.90%，主要系通行费收入下降所致。

2018—2020 年，公司实现的通行费收入波动下降，2020 年同比下降 13.06%，主要系

³ 公司作为邯郸交投全资子公司，与股东邯郸交投实行“一套班子，两块牌子”，同时执行邯郸交投相关制度，担保方管理水平

见担保方报告管理分析部分。

受新型冠状病毒疫情影响及高速公路免收通行费综合所致。公司其他主业主要包括场站运营、酒店运营、商品房销售等业务，收入规模不大。

毛利率方面，2018—2020 年，公司公路投资与运营业务毛利率持续增长，公司综合毛利率受此影响持续提升。

表 4 公司营业收入构成和毛利率情况（单位：万元）

项目	2018 年			2019 年			2020 年			2021 年 1—6 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 (%)
公路投资与运营	128981.91	97.76	70.51	144650.22	93.67	74.04	125756.03	98.00	79.34	70890.21	94.97	79.16
其他主业	2890.52	2.19	85.40	4300.34	2.78	58.05	2212.24	1.72	61.41	3663.28	4.91	39.27
其他业务	64.04	0.05	100.00	5467.79	3.54	100.00	355.57	0.28	84.67	93.21	0.12	94.01
合计	131936.47	100.00	70.85	154418.35	100.00	74.52	128323.84	100.00	79.04	74646.69	100.00	77.22

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2021 年 1—6 月，公司实现营业收入 7.46 亿元，同比增加 6.23 亿元；其中通行费收入为 7.09 亿元，占营业收入的 94.97%，已经达到疫情前 2019 年上半年收入的 126.24%；综合毛利率为 77.21%，较上年略有下降。

2. 业务经营分析

（1）公路投资与运营

公司经营的主要路产整体路产质量较高。2020 年，受新冠肺炎疫情及疫情防控期间免收通行费政策等因素影响，公司通行费收入同比有所下降。随着运输需求的恢复，公司路产运营恢复

情况较好，2021 年上半年，公司通行费收入同比大幅增长。

公司收费公路投资与运营业务由公司本部运营。截至 2021 年 6 月末，公司经营的路产中青兰高速邯郸段和邯大高速为高速公路，通车里程分别为 192.89 公里和 72.60 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 月末停止收费，自停止收费起，武涉公路和马峰公路日常养护等费用由政府承担。

表 5 截至 2021 年 6 月末公司经营路产情况（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
青兰高速邯郸段	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

青兰高速邯郸段是国家“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。青兰高速邯郸段总投资 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方式延长收费年限，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，该方案已通过邯郸市政府审议，拟上报河北省交通运输厅、河北省发展和改革委员会（以下简称“河北省发改委”）等部门审批。

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。

2018—2020 年，公司所辖青兰高速邯郸段车流量波动下降，但通行费收入波动增长。其中，2020 年通行车辆同比有所增长，主要系随着国内疫情得到控制，运输需求的恢复带动公司路产运营恢复所致；但 2020 年通行费收入同比有所下降，主要系高速公路免收通行费政策影响所致。

2018—2020 年，邯大高速车流量波动下降，

通行费收入波动增长。2019 年，邯郸市主城区和外环路禁止大货车通行，邯大高速通行大货车数量增加；2019 年 10 月，山东省青兰高速东阿界至聊城（冀鲁界）86.5 公里路段正式建成通车，使得邯大高速邯郸至泰安段实现了全线贯通；综上两点，2019 年，邯大高速车流量同比明显增长，但通行费收入有所下降。2020 年，邯大高速通行车辆受疫情影响有所下降，但通行费收入随着通行货车的增加明显增长。

表 6 公司车流量及通行费收入情况（单位：万辆、亿元）

路段名称	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 1—6 月	
	车流量	收入	车流量	收入	车流量	收入	车流量	收入
青兰高速邯郸段	3416	10.00	3055	12.26	3169	10.41	1445	6.12
邯大高速	1056	2.01	1412	1.85	1033	2.16	495	0.97
武涉公路	301	0.89	115	0.36	--	--	--	--
合计	4773	12.90	4582	14.47	4202	12.57	1940	7.09

资料来源：公司提供

随着运输需求的恢复，公司路产运营恢复情况较好，2021 年上半年，青兰高速邯郸段及邯大高速车辆通行量分别为 1445 万辆和 495 万辆，分别占 2020 年通行车辆的 45.60%和 47.92%。同时，考虑到 2020 年疫情免收通行费政策⁴的实施，2021 年上半年公司通行费收入大幅增长，同比增加 5.90 亿元，是 2019 年上半年营业收入的 126.24%。

2018—2020 年，公司下属高速公路路产单公里通行费收入（每年）分别为 418.92 万元、469.81 万元和 473.84 万元，持续增长，路产质量较高。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%）分别为 4.32%、4.67%和 3.83%，有一定波动。

收费标准及回款方式

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《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，具体收费标准如下。

表 7 青兰高速通行费收费标准

（单位：个、元/公里）

类别	车型及规格		系数	收费标准
	客车规格	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 8 邯大高速通行费收费标准

（单位：个、元/公里）

类别	车型及规格		收费标准
	客车规格	货车总轴数	
第一类	≤9 座	--	0.45
	--	2	0.50

⁴ 2020 年 2 月 17 日零时始，2020 年 5 月 6 日零时止。

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

新收费标准下，第一类和第二类客车的规格有所调整，但收费标准保持不变；货车由计重收费改为按车（轴）型收费，确保不增加货车通行费总体负担，但空驶货车或倾向于绕行国道，高速公路货车通行量或受一定影响。

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财政局，再由后者划拨给公司，公司据此确认通行费收入。

邯大高速为经营性高速公路，根据冀政办函（2014）55 号文，收费期限自 2014 年 6 月至 2039 年 6 月，共 25 年。邯大高速通行费先上交至河北省交通通信管理局暨河北省高速公路信息管理和结算中心，再由其拆分后拨付至公司，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、绿化等，近年来公路养护支出持续增加，主要系以青兰高速邯郸段大修支出为主。

表 9 公司公路维护支出情况（单位：亿元）

公路名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—6 月
青兰高速邯郸段	1.25	1.12	0.79	1.18
邯大高速	0.55	0.50	0.35	0.30
合计	1.80	1.62	1.14	1.48

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，其中青兰高速邯郸段作为政府性还贷路产，不计提折旧；邯大高速公路按照工作量法提取折旧，折旧部分计入“营业成本”。

表 10 公司高速公路路产折旧计提情况表

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，其中计算公式为：当年折旧=（当年车流量/通行期间总车流量）*（1-残值率）*邯大高速资产原值，其中总车流量由具有甲级资质的公路设计咨询公司出具的数据分析报告所计算的预估总车流量，残值率为 0%
资料来源：公司提供

项目建设

公司青兰高速邯郸段一期改扩建项目投资规模较大，公司未来存在较大的资金支出压力。

在建项目方面，公司在建工程主要为邯大高速连接线工程，除魏县连接线不再新建外，其余 5 条连接线总投资 14.17 亿元，总长 58.49 公里。截至 2021 年 6 月末，广平连接线、临漳连接线、大名连接线 3 条连接线已竣工验收，成安连接线已竣工但未验收，市区连接线尚在建设中；项目尚需投资 1.81 亿元，规模不大。

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 58.00 亿元，预计通车时间为 2023 年。

（2）其他业务

公司其他业务整体收入规模不大，但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。公司场站收入主要为输送旅客的客票收入，2018—2020 年分别为 0.13 亿元、0.11 亿元和 0.06 亿元，持续下降，主要系私家车、私营运输车经营分流，以及公司将下辖的 6 条通往各县区的运营线路交由万合集团股份有限公司运营等综合所致。

公司运营的客运枢纽中心建筑面积 6.57 万平方米，有 16 个主发车位，3 个高客车辆发车位，年输送旅客达 300 万人次。截至 2021 年 6 月末，公司经营的客运枢纽中心运营线路共计 47 条，在运营车辆数为 190 台。2018—2020 年，客运枢纽中心客运量分别为 324 万

人次、310 万人次和 233 万人次。

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，站点毗邻邯郸新高铁火车站、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，一期为客运主站，二期包括换乘中心与公交站项目，三期建设内容为酒店等配套项目。公司将工程投入计入“在建工程”，待项目交付使用转入“固定资产”。其中，一、二期工程于 2013 年 12 月开工建设，截至 2021 年 6 月末，客运枢纽一期项目已竣工；二期项目主体已基本完工，公司正在进行广场绿化施工、广场亮化等扫尾工程，尚需投资 1.60 亿元，规模不大。三期工程计划投资 23.40 亿元，在一期、二期工程建设完成后开展，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、环保产业进行衍生的发展格局。高速公路主业方面，公司已建成通车的青兰高速邯郸段为邯郸市经济东西物流的大动脉，邯大高速的建成实现市区与周边城市有高速公路相连，达到县县通高速公路。客运业方面，客运枢纽中心项目结合高铁客运站及交通枢纽中心的建设，将发展集商务办公、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。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2018—2020 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，审计结论均为标准无保留意见。公司 2021 年上半年财务报表未经审计。

2018—2019 年，公司合并范围无变化；2020 年，公司合并范围新增加 1 家子公司，为公司收购取得；2021 年上半年，公司并表范围无变化。截至 2021 年 6 月末，公司合并范围内一级子公司共计 3 家，新增子公司资产规模较小。整体看，公司财务报表数据可比性强。

2. 资产质量

随着政府以高速连接线等固定资产和土地使用权的无形资产置换其他应收款，公司非流动资产占比明显提升。公司资产中公路资产占比大且大部分已抵押，考虑到换入的高速连接线为一级公路，无形资产以高速公路沿线公益性土地⁵为主，其他应收款对资金存在占用。整体看，公司资产质量一般。

2018—2020 年末，公司资产总额持续增长，年均复合增长 5.98%。公司资产以非流动资产为主。

表 11 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 6 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	114.14	37.38	121.95	38.80	58.67	17.11	61.83	17.82
货币资金	27.58	9.03	32.57	10.36	14.95	4.36	28.80	8.30
应收账款	4.88	1.60	4.54	1.45	9.30	2.71	3.99	1.15
其他应收款	70.83	23.20	76.75	24.42	26.54	7.74	21.17	6.10
存货	10.67	3.50	7.84	2.49	7.80	2.27	7.79	2.25

⁵ 主要是沿线绿化等相关资产。

非流动资产	191.19	62.62	192.31	61.20	284.30	82.89	285.15	82.18
固定资产	163.91	53.68	163.78	52.12	191.95	55.97	191.95	55.32
在建工程	5.79	1.90	9.08	2.89	14.46	4.22	15.29	4.41
无形资产	16.34	5.35	14.69	4.67	73.40	21.40	73.40	21.15
资产总额	305.33	100.00	314.26	100.00	342.97	100.00	346.98	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2018—2020 年末，公司流动资产波动下降，年均复合下降 28.31%。截至 2020 年末，公司流动资产较上年末下降 51.89%，主要系其他应收款和货币资金大幅下降所致。

2018—2020 年末，公司货币资金波动下降，年均复合下降 26.37%。截至 2020 年末，公司货币资金较上年末下降 54.08%，主要系偿还债务所致。公司货币资金中银行存款占 97.52%，其他货币资金为保证金等，受限比例为 2.47%。

2018—2020 年末，公司应收账款波动增长，年均复合增长 38.02%。截至 2020 年末，公司应收账款较上年末增长 104.72%，主要系应收的高速公路通行费款项暂时挂账所致。公司应收账款中应收邯郸市交通运输局款项为 9.21 亿元，占 98.99%，账龄在 1 年以内。

2018—2020 年末，公司其他应收款波动下降，年均复合下降 38.78%。截至 2020 年末，公司其他应收款较上年末下降 65.41%，主要系与邯郸市交通运输局以高速连接线及土地资产等冲抵其欠款，及邯郸市交通运输局新增欠款综合所致，其中评估价值 30.36 亿元的高速连接线资产为一级公路，评估价值（扣除计入资本公积部分）35.37 亿元的土地为沿线高速公路公益性资产。公司其他应收款中应收前五名欠款方余额占比为 91.67%，集中度高，以地方政府部门及地方国企为主。

表 12 截至 2020 年末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	12.51	47.12%
河北光太路桥工程集团有限公司	4.76	17.94%
邯郸市交建漳河开发有限公司	4.43	16.68%
邯郸市交通运输局材料供应处	1.44	5.41%

邯郸交投	1.20	4.52%
合计	24.33	91.67%

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告

2018—2020 年末，公司存货持续下降，年均复合下降 14.51%。截至 2020 年末，公司存货中开发成本（客运枢纽土地使用权）占 91.25%、库存商品（待售公寓存量房）占 7.78%。

2018—2020 年末，公司非流动资产持续增长，年均复合增长 21.94%。截至 2020 年末，公司非流动资产较上年末增长 47.84%，主要系固定资产和无形资产增长所致。

2018—2020 年末，公司固定资产波动增长，年均复合增长 8.21%。截至 2020 年末，公司固定资产较上年末增长 17.20%，主要系邯郸市交通运输局移交部分高速连接线所致。公司固定资产账面价值中路产占 93.17%、房屋建筑物占 5.84%，其余为机器设备等。公司固定资产中青兰高速邯郸段及邯大高速的路产收费权已用于借款质押。公司固定资产成新率 76.75%，成新率尚可。

2018—2020 年末，公司在建工程持续增长，年均复合增长 58.03%。截至 2020 年末，公司在建工程较上年末增长 59.33%，主要系客运枢纽中心二期等项目投入所致。

2018—2020 年末，公司无形资产波动增长，年均复合增长 111.92%。截至 2020 年末，公司无形资产较上年末增加 58.71 亿元，主要系邯郸市交通运输局划入土地使用权所致。公司无形资产中土地使用权账面价值占 99.99%。

截至 2021 年 6 月末，公司资产总额和结构较上年末变化不大。其中，货币资金较上年末增长 92.61%，主要系公司收到通行费款项及融资所致。应收账款较上年末下降 57.12%，

主要系收回通行费所致；公司应收账款中主要是应收邯郸市交通运输局款项，金额合计 3.82 亿元（占 95.67%）。其他应收款较上年末下降 20.25%，主要系往来款下降所致；公司其他应收账款中主要是应收邯郸市交通运输局（12.51 亿元，占 59.09%）、邯郸市交建漳河开发有限公司（4.43 亿元，20.92%）款项，集中度高，对公司资金形成占用。

受限资产方面，截至 2021 年 6 月末，公司受限资产账面价值 156.28 亿元，受限比例为 45.04%。公司受限资产中货币资金 0.04 亿元、存货 7.12 亿元、无形资产 4.01 亿元、固定资产 145.11 亿元。

3. 资本结构

公司所有者权益持续增长，构成以资本公积和未分配利润为主，公司所有者权益稳定性一般。

2018—2020 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 13.66%。截至 2020 年末，公司所有者权益为 107.32 亿元，较上年末增长 24.70%，主要系公司收到土地资产使得资本公积大幅增

长所致。从构成上看，公司所有者权益以资本公积和未分配利润为主，分别占 50.28%和 43.42%。所有者权益稳定性一般。

2018—2020 年末，公司实收资本未发生变化，均为 1.80 亿元。截至 2020 年末，公司其他权益工具降至 0 元，系偿还永续中票（17 邯交建 MTN002）所致。

2018—2020 年末，公司资本公积持续增长，年均复合增长 37.26%。截至 2020 年末，公司资本公积较上年末增长 78.24%至 53.96 亿元，主要系邯郸市交通运输局划入的土地资产所致。

截至 2021 年 6 月末，公司所有者权益规模和构成较上年末变化不大。

公司全部债务规模持续增长，整体债务负担较重，未来三年内债务到期规模较大，存在集中偿债压力。

2018—2020 年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长 2.97%。公司负债以非流动负债为主。

表 13 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 6 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	41.42	18.64	82.75	36.26	83.00	35.22	47.34	19.80
其他应付款	3.80	1.71	3.87	1.70	4.39	1.86	6.96	2.91
一年内到期的非流动负债	35.45	15.95	77.13	33.80	73.27	31.09	38.43	16.07
非流动负债	180.84	81.36	145.44	63.74	152.65	64.78	191.70	80.20
长期借款	103.49	46.56	89.40	39.18	77.60	32.93	83.53	34.94
应付债券	58.97	26.53	40.97	17.95	64.00	27.16	77.00	32.21
长期应付款	17.67	7.95	14.42	6.32	10.13	4.30	30.25	12.65
负债总额	222.26	100.00	228.19	100.00	235.65	100.00	239.04	100.00

注：长期应付款金额含专项应付款；尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2018—2020 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 41.55%。截至 2020 年末，公司流动负债较上年末变化不大。

2018—2020 年末，公司其他应付款持续增长，年均复合增长 7.46%。截至 2020 年末，公司其他应付款较上年末增长 13.42%，主要系应付利息及代收代缴款增长所致。

2018—2020 年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 43.77%。截至 2020 年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末下降 5.00%，以一年内到期的应付债券和一年内到期的长期借款为主。

2018—2020 年末，公司非流动负债波动下降，年均复合增长 8.12%。截至 2020 年末，公

司非流动负债较上年末增长 4.96%，主要系发行 13 日，公司存续债券如下。
债券使得应付债券增长所致。截至 2022 年 1 月

表 14 截至 2022 年 1 月 13 日公司存续债券明细（单位：亿元）

证券名称	发行日期	到期日期	剩余期限（年）	债券余额	票面利率（%）
21 邯鄹交建 MTN002（乡村振兴）	2021/12/01	2024/12/03	2.89	10.00	4.20
21 邯鄹交建 MTN001（乡村振兴）	2021/11/15	2024/11/17	2.84	10.00	4.35
21 邯鄹交建 CP002	2021/02/25	2022/03/01	0.13	5.00	4.42
20 邯鄹交建 PPN007	2020/09/24	2023/09/28	1.71	5.00	5.20
20 邯鄹交建 PPN006	2020/08/25	2023/08/27	1.62	5.00	5.41
20 邯鄹交建 PPN005	2020/08/10	2023/08/12	1.58	5.00	5.20
20 邯鄹交建 MTN001	2020/04/22	2023/04/24	1.28	5.00	3.73
20 邯鄹交建 PPN004	2020/04/15	2023/04/17	1.26	10.00	5.25
20 邯鄹交建 PPN003	2020/03/26	2023/03/30	1.21	3.00	5.19
20 邯鄹交建 PPN002	2020/03/24	2023/03/26	1.20	5.00	5.20
19 邯鄹交建 PPN004	2019/10/23	2022/10/25	0.78	5.00	5.00
19 邯鄹交建 MTN001	2019/10/16	2022/10/17	0.76	5.00	4.46
19 邯鄹交建 PPN003	2019/08/28	2022/08/30	0.63	3.00	4.73
19 邯鄹交建 PPN002	2019/03/11	2022/03/13	0.16	8.00	5.30
19 邯鄹交建 PPN001	2019/01/28	2022/01/30	0.05	5.00	6.00
21 冀邯鄹交建 ZR001	2021/03/29	2024/03/29	--	1.00	5.70
21 冀邯鄹交建 ZR002	2021/06/23	2024/06/23	--	2.00	6.00
合计	--	--	--	92.00	--

注：21 邯鄹交建 MTN002（乡村振兴）、21 邯鄹交建 MTN001（乡村振兴）由邯鄹交投提供无条件不可撤销担保

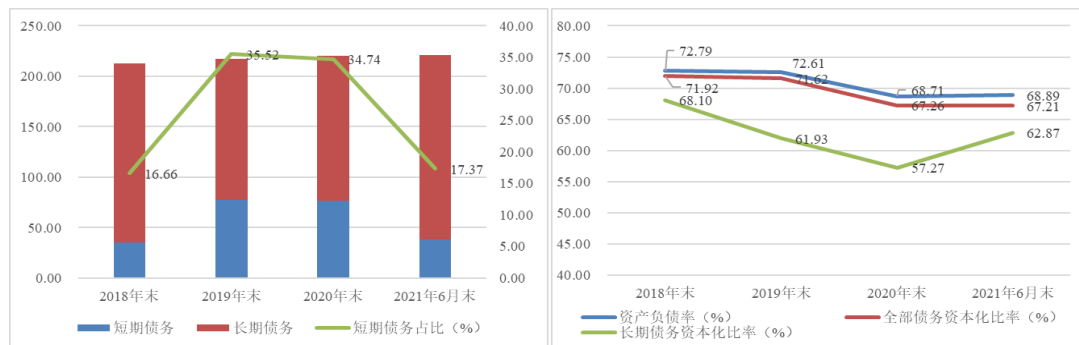
资料来源：联合资信根据公司财务报表、Wind 及公开材料整理

2018—2020 年末，公司长期借款持续下降，年均复合下降 13.41%。截至 2020 年末，公司长期借款较上年末下降 13.20%。公司长期借款主要为质押借款和抵押借款。

2018—2020 年末，公司应付债券波动增长，年均复合增长 4.18%。截至 2020 年末，公司应付债券较上年末 56.21%，主要系发行债券融资所致。

2018—2020 年末，公司长期应付款（含专项应付款）持续下降，年均复合下降 24.30%。截至 2020 年末，公司长期应付款（含专项应付款）较上年末下降 29.75%，主要系公司兑付资产证券化产品所致。公司长期应付款主要系融资租赁款、资产证券化、财政专项债券资金等。本报告已将公司长期应付款中计息部分调整至长期债务核算。

图 2 公司债务及财务杠杆指标情况（单位：亿元）



注：2021 年 6 月末，公司未将一年内到期的债券调整至流动负债，流动负债及短期债务等相关指标小于实际值

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2018—2020 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 1.78%。截至 2020 年末，公司全部债务较上年末增长 1.52%。其中，短期债务占 34.74%，长期债务占 65.26%。2018—2020 年末，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均持续下降，具体见上图。

截至 2021 年 6 月末，公司负债总额较上年末变化不大。截至 2021 年 6 月末，公司全部债务较上年末增长 0.36%至 221.23 亿元。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较上年末提升 0.18 个百分点、下降 0.05 个百分点和提高 5.60 个百分点。整体看，公司债务负担较重。

从债务期限看，截至 2021 年 6 月末，公司全部债务中 1 年内到期、1~2 年期、2~3 年期到期金额分别为 38.43 亿元、67.93 亿元和 57.86 亿元，其他均于 3 年以后到期。公司未来三年内到期规模较大，存在集中偿债压力。

4. 盈利能力

2018—2020 年，公司营业收入波动下降，费用总额侵蚀利润明显，政府补贴对利润的贡献程度高，2020 年公司经营转亏。随着运输需求的恢复，公司路产运营恢复情况较好，公司 2021 年上半年营业收入大幅增长，利润转正。公司盈利能力一般。

2018—2020 年，公司营业收入波动下降，年均复合下降 1.38%；2020 年，受新冠肺炎疫情及防控期间免收通行费政策等因素影响，公司通行费收入同比有所下降。2018—2020 年，公司营业成本波动下降，年均复合下降 16.38%，2020 年公司营业成本同比下降 31.67%。公司营业利润率有所增长。

表 15 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—6 月
营业收入	13.19	15.44	12.83	7.46
营业成本	3.85	3.94	2.69	1.70
费用总额	10.39	11.77	12.74	5.12
其中：销售费用	0.05	0.02	0.02	0.01
管理费用	2.24	3.00	2.96	1.00

财务费用	8.10	8.75	9.76	4.11
其他收益	3.00	2.56	2.55	0.00
利润总额	1.44	1.49	-0.30	0.62
营业利润率（%）	68.74	73.99	78.37	76.80
总资本收益率（%）	3.24	3.18	2.91	--
净资产收益率（%）	1.74	1.73	-0.29	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2018—2020 年，公司费用总额持续增长，年均复合增长 10.72%，以管理费用和财务费用为主。同期，公司费用总额在营业收入中的比重分别为 78.76%、76.25%和 99.27%，费用总额对公司利润侵蚀明显。

2018—2020 年，公司其他收益主要为政府补贴，是利润总额重要来源。政府补贴对公司利润贡献度高。同期，公司总资本收益率和净资产收益率均持续下降，公司营业利润率持续增长。与同行业公司对比，公司盈利能力一般。

表 16 2020 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	8.58%	-0.13%	-2.27%
沧州交通发展(集团)有限责任公司	60.12%	4.01%	0.86%
公司	13.48%	2.22%	0.53%
赣州高速公路有限责任公司	19.53%	0.36%	-0.73%

资料来源：联合资信根据 Wind 整理，为便于比较，均采用 Wind 口径

随着运输需求的恢复，公司路产运营恢复情况较好，2021 年 1—6 月，公司通行费收入大幅增长带动公司营业收入同比大幅增加 6.23 亿元，利润转正。

5. 现金流

公司经营活动现金流波动较大，受免收通行费政策的影响，2020 年公司经营活动现金流转为净流出，收现质量大幅下降；公司投资活动现金流持续净流出，随着偿还债务规模的增加，公司筹资活动现金流波动较大，并于 2021 年上半年转为小幅净流入。考虑到公司投资规模较大，公司未来仍有较大的融资需求。

表 17 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—6 月
经营活动现金流入小计	15.37	19.95	16.84	26.52
经营活动现金流出小计	15.37	9.92	21.85	12.40
经营活动现金流量净额	0.005	10.03	-5.01	14.12
投资活动现金流入小计	0.10	1.81	0.20	0.00
投资活动现金流出小计	3.61	3.61	5.26	1.78
投资活动现金流量净额	-3.51	-1.80	-5.06	-1.78
筹资活动前现金流量净额	-3.50	8.23	-10.07	12.34
筹资活动现金流入小计	39.81	47.29	114.42	43.60
筹资活动现金流出小计	38.75	47.85	121.17	42.09
筹资活动现金流量净额	1.06	-0.56	-6.76	1.51
现金收入比	73.30%	93.67%	58.94%	171.18%

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

经营活动方面，2018—2020 年，公司经营现金流入量波动增长，年均复合增长 4.65%。2020 年，公司经营现金流入金额同比下降 15.60%，以通行费回款、财政补贴及往来款为主，其中公路投资与运营等主业回款同比下降 47.71%，使得主营业务现金流入规模占比降至 44.92%；政府补助款和往来款规模同比增长 69.08%。2018—2020 年，公司经营现金流出量波动增长，年均复合增长 19.23%；2020 年，公司经营现金流出金额大幅增长 120.18%，主要系支付的以往来款为主款项同比增长 212.68%所致；支付其他与经营活动有关的现金

占比大幅提升至 89.58%。综上，公司经营现金净流量波动较大，并于 2020 年转为净流出。2018—2020 年，公司现金收入比波动下降，整体收现质量一般。

投资活动方面，2018—2020 年，公司投资活动现金流入规模小。同期，公司投资活动现金流出规模持续增长，2020 年同比增长 45.48%，以客运枢纽中心二期等项目投入为主。综上，公司投资活动现金流持续净流出。

筹资活动方面，2018—2020 年，公司筹资活动现金流入持续增长，年均复合增长 69.52%，主要系融资大幅增长所致。其中，公司将融资租赁、资产证券化募集资金、专项债券资金计入“收到其他与筹资活动有关的现金流入”。同期，公司筹资活动产生的现金流出量持续增长，年均复合增长 76.83%，主要用于偿还债务本息，其中 2020 年偿还债务金额同比增长 226.43%。综上，公司筹资活动现金流波动较大。

2021 年 1—6 月，公司经营现金大幅净流入，投资活动现金小幅净流出，筹资活动现金小幅净流入。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现较弱，且公司存在一定的或有负债风险。

表 17 公司偿债指标情况

项目	2018 年（末）	2019 年（末）	2020 年（末）	2021 年 6 月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	275.54	147.37	70.69
	速动比率（%）	249.77	137.90	61.29
	现金短期债务比（倍）	0.78	0.42	0.20
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	12.03	11.93	11.81
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.47	1.38	1.15
	全部债务/EBITDA（倍）	17.70	18.21	18.66

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标看，2018—2020 年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均持续下降。截至 2021 年 6 月末，上述指标较上年末均大幅提升，其中剔除受限货币资金后，现金短期债务比仍为 0.75 倍。整体看，公司短期偿债指标表现尚可。

从长期偿债指标看，2018—2020 年，公司 EBITDA 有所波动，以折旧和计入财务费用的利息支出为主。同期，公司 EBITDA 利息倍数持续下降，全部债务/EBITDA 持续增长。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2021 年 6 月末，公司已获得综合授信额度 377.45 亿元，其中已使用 244.16 亿元，尚未使用的授信余额为 133.29 亿元。公司间接融资渠道通畅。

截至 2021 年 9 月末，公司对外担保余额 30.26 亿元，占 2021 年 6 月末公司所有者权益的 28.03%，被担保方为邯郸市国有企业。考虑到公司对外担保比例较高，公司存在一定的或有负债风险。

表 18 截至 2021 年 9 月末公司对外担保明细表
(单位: 亿元)

担保公司	担保金额	担保期限
河北光太路桥工程集团有限公司	2.00	2021.05—2022.05
	0.46	2021.09—2022.09
	0.30	2020.03—2022.04
	0.80	2020.01—2021.12
	0.98	2018.12—2021.12
	0.70	2019.11—2022.08
	0.42	2020.03—2023.03
	0.70	2020.05—2023.05
	1.00	2020.11—2021.11
	1.00	2020.10—2021.11
	0.60	2021.03—2022.03
	1.00	2021.03—2023.03
邯郸市公共交通集团有限公司	0.30	2020.12—2023.11
邯郸冀南新区科文开发建设有限公司	10.00	2020.01—2035.01
邯郸市交建漳河开发有限公司	10.00	2016.04—2028.04
合计	30.26	--

注: 1. 公司对河北光太路桥工程集团有限公司的 2021 年 12 月到期的 1.78 亿元担保责任已解除, 对河北光太路桥工程集团有限公司的 2021 年 11 月到期的 2.00 亿元担保已续签, 均续签一年; 2. 邯郸市公共交通集团有限公司由邯郸交投 100.00%持股, 该公司存在多条诉讼, 涉案原因有劳动争议纠纷、机动车交通事故责任纠纷、保险人代位求偿权纠纷等; 3. 河北光太路桥工程集团有限公司存在多条诉讼, 涉案原因有建设工程合同纠纷、买卖合同纠纷、财产损害赔偿纠纷等

资料来源: 公司提供

截至 2022 年 1 月 23 日, 公司本部不存在未决诉讼情况。

7. 公司本部(母公司)财务分析

公司资产、负债、收入主要来自母公司, 母公司对子公司管控能力强, 但债务负担较重, 短期偿债压力较大。

截至 2020 年末, 母公司资产总额为 320.38 亿元(占合并口径的 93.41%), 较上年末增长

9.83%。母公司货币资金 14.25 亿元。

截至 2020 年末, 母公司负债总额 225.35 亿元(占合并口径的 95.63%), 较上年末增长 3.21%。母公司全部债务为 214.75 亿元, 资产负债率、全部债务资本化比率分别为 70.34%和 69.32%, 债务负担较重。母公司现金短期债务比为 0.19 倍, 短期偿债压力较大。

2020 年, 母公司实现营业收入 12.67 亿元, 利润总额为 0.10 亿元。

截至 2021 年 6 月末, 母公司资产总额为 325.31 亿元(占合并口径的 93.75%), 较上年末增长 1.54%。母公司货币资金 28.36 亿元。

截至 2021 年 6 月末, 母公司负债总额 229.35 亿元(占合并口径的 95.94%), 较上年末增长 1.77%。母公司全部债务为 216.11 亿元, 较上年末增长 0.63%; 资产负债率、全部债务资本化比率分别为 70.50%和 69.25%, 债务负担较重。母公司现金短期债务比为 0.75 倍。

2021 年 1—6 月, 母公司实现营业收入 7.09 亿元, 利润总额为 0.93 亿元。

九、外部支持

近年来, 公司在资金支持、资产注入、资产置换和财政补贴方面获得持续有力的外部支持。

1. 资金支持

2018—2020 年, 邯郸市交通运输局项目办分别向注入 0.10 亿元、1.63 亿元和 0.30 亿元资金, 以注册资本金的形式注入公司用于投资赵王大街等项目, 公司相应增加资本公积。

2. 资产注入

根据《邯郸市交通运输局关于客运枢纽项目建设方案的请示》, 邯郸市政府以净地方式将客运枢纽规划的 495 亩地划至公司, 公司按评估价值 11.03 亿元计入“资本公积”。根据(2015)106 号《市政府专题会议纪要》, 公司将上述土地按照出让方式变性为商业出让地并上缴土地出让金, 在扣除政策规定的河北省级及中央财

政必要提留、税费外，邯郸市财政局以客运枢纽专项资金的方式全额补贴给公司。

2020 年，邯郸市交通运输局划入部分土地使用权，评估价值 58.76 亿元，其中价值 23.39 亿元的土地资产注入公司，公司资本公积增加 23.39 亿元。

3. 资产置换

2020 年，邯郸市交通运输局划入部分土地使用权，评估价值 58.76 亿元，其中价值 35.37 亿元的 7 块土地用于冲抵邯郸交通运输局欠款（原计入其他应收款）。

2020 年，邯郸市交通运输局将持有的青兰高速、邯大高速相关联的国省干线连接线部分资产划转至公司，评估价值为 30.36 亿元，用于冲抵其欠款（公司原计入其他应收款）。

4. 财政补贴

2018—2020 年，公司获得政府补贴 3.00 亿元、2.56 亿元和 2.55 亿元，计入其他收益。

十、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据的发行对公司债务的影响

本期中期票据发行规模不超过 10.00 亿元，假设以 10.00 亿元计算，分别相当于 2021 年 6 月末长期债务和全部债务的 5.47%和 4.52%，本期中期票据发行对公司债务产生一定的影响。

以 2021 年 6 月末财务数据为基础，本期中期票据发行后，在其他因素不变的情况下，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分别由 68.89%、67.21%和 62.87%上升至 69.76%、68.18%和 64.11%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到本期中期票据拟用来偿还公司本部存量各类信用债券本息，实际债务负担增长情况低于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

考虑本期中期票据发行后，截至 2021 年 6 月末，公司长期债务增长至 192.80 亿元。2020 年，公司经营现金流入量、经营现金净流量和

EBITDA 对 2021 年 6 月末发行后长期债务的保障如下表。

表 19 本期中期票据偿还能力测算

项目	指标值
2021 年 6 月末发行后长期债务（亿元）	192.80
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.09
经营现金/发行后长期债务（倍）	-0.03
发行后长期债务/EBITDA（倍）	16.32

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

十一、担保方分析

1. 担保条款

根据邯郸交投出具的担保函，邯郸交投为公司拟发行的不超过 10.00 亿元中期票据提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

在担保函项下本期中期票据到期日（不含）之前第三十个工作日，邯郸交投应当向公司确认本担保函项下中期票据兑付本息资金落实情况，如公司不能全部兑付中期票据本金及利息，邯郸交投应主动承担担保责任，于本担保函项下本期中期票据到期日（不含）之前第十个工作日前将兑付资金补足后足额汇入本期中期票据登记托管机构或主承销商指定的账户。

邯郸交投保证的范围包括中期票据的本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

邯郸交投承担保证责任的期间为本期中期票据存续期及本期中期票据在约定赎回到期之日起二年（如分期发行，分别计算担保期限）。本期中期票据持有人在此期间内未要求担保人承担保证责任的，担保人免除保证责任。

2. 担保方主体分析

邯郸交投是由邯郸市交通运输局于 2019 年 3 月 5 日出资组建的国有独资公司，并于 2019 年 4 月 29 日变更为现名。截至 2021 年 3 月末，邯郸交投注册资本 8.00 亿元，实收资本尚未实缴到位，邯郸市交通运输局承诺于 2039 年 2 月 25 日前缴清认缴出资额。2021 年 11 月，邯郸交投唯一股东由邯郸市交通运输局变更为邯

邯郸市国资委，邯郸交投实际控制人变更为邯郸市国资委。截至 2021 年末，邯郸交投注册资本 8.00 亿元，实收资本全部尚未到位，实际控制人为邯郸市国资委。

邯郸交投是邯郸市最主要的交通基础设施建设和运营主体，主要从事高速公路、一般干线收费公路的建设经营以及交通基础设施工程施工等。

截至 2020 年末，邯郸交投合并资产总额 384.82 亿元，所有者权益 122.52 亿元（少数股东权益 0.50 亿元）。2020 年，邯郸交投实现营业收入 30.63 亿元，利润总额-1.22 亿元。

截至 2021 年 3 月末，邯郸交投合并资产总额 395.49 亿元，所有者权益 122.73 亿元（全为归母所有者权益）。2021 年 1—3 月，邯郸交投实现营业收入 10.20 亿元，利润总额 0.72 亿元。

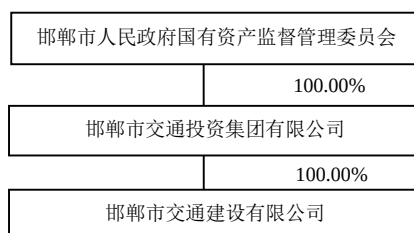
邯郸交投注册地址：河北省邯郸市邯山区工业园区创优路 9 号；法定代表人：张钰柱

根据联合资信 2021 年 8 月 4 日出具的《邯郸市交通投资集团有限公司主体长期信用评级报告》，给予邯郸交投主体 AA+信用等级，评级展望为稳定。邯郸交投提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保有效提升了本期中期票据的安全性。

十二、 结论

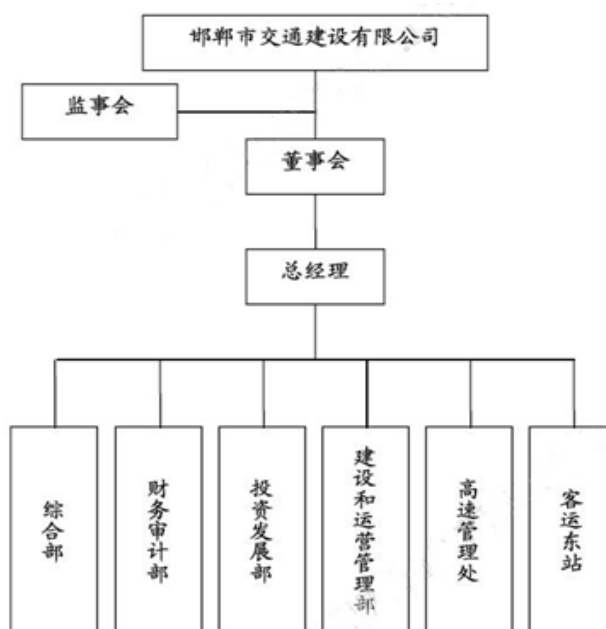
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本期中期票据信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 6 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年 6 月末公司合并范围内一级子公司情况

公司名称	业务性质	注册资本（万元）	持股比例（%）
邯郸市交建置业有限公司	土地整理、房地产开发与经营等	3000.00	100.00
邯郸市交建客运枢纽开发有限公司	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	5000.00	60.00
邯郸市华威公路设计咨询有限公司	工程咨询；工程勘察；公路、市政工程设计	526.00	100.00

注：邯郸市华威公路设计咨询有限公司、邯郸市交建置业有限公司分别于 2021 年 7 月和 8 月划入邯郸市交通投资集团有限公司
资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	27.58	32.57	14.95	28.80
资产总额（亿元）	305.33	314.26	342.97	346.98
所有者权益（亿元）	83.07	86.07	107.32	107.94
短期债务（亿元）	35.45	77.13	76.57	38.43
长期债务（亿元）	177.35	140.02	143.87	182.80
全部债务（亿元）	212.80	217.15	220.45	221.23
营业收入（亿元）	13.19	15.44	12.83	7.46
利润总额（亿元）	1.44	1.49	-0.30	0.62
EBITDA（亿元）	12.03	11.93	11.81	--
经营性净现金流（亿元）	0.00	10.03	-5.01	14.12
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.86	3.28	1.85	--
存货周转次数（次）	0.41	0.43	0.34	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.05	0.04	--
现金收入比（%）	73.30	93.67	58.94	171.18
营业利润率（%）	68.74	73.99	78.37	76.80
总资本收益率（%）	3.24	3.18	2.91	--
净资产收益率（%）	1.74	1.73	-0.29	--
长期债务资本化比率（%）	68.10	61.93	57.27	62.87
全部债务资本化比率（%）	71.92	71.62	67.26	67.21
资产负债率（%）	72.79	72.61	68.71	68.89
流动比率（%）	275.54	147.37	70.69	130.61
速动比率（%）	249.77	137.90	61.29	114.15
经营现金流动负债比（%）	0.01	12.12	-6.04	--
现金短期债务比（倍）	0.78	0.42	0.20	0.75
EBITDA 利息倍数（倍）	1.47	1.38	1.15	--
全部债务/EBITDA（倍）	17.70	18.21	18.66	--

注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；2. 本报告将公司长期应付款中计息部分纳入长期债务核算；3. 2021 年上半年财务数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：联合资信根据财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（母公司口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	25.79	32.34	14.25	28.36
资产总额（亿元）	283.07	291.72	320.38	325.31
所有者权益（亿元）	70.21	73.38	95.03	95.96
短期债务（亿元）	34.29	75.99	75.51	37.82
长期债务（亿元）	170.44	134.25	139.24	178.29
全部债务（亿元）	204.73	210.24	214.75	216.11
营业收入（亿元）	13.03	15.12	12.67	7.09
利润总额（亿元）	1.47	1.66	0.10	0.93
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-2.74	9.75	-6.68	13.01
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.85	3.23	1.85	--
存货周转次数（次）	150.55	78.32	37.00	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.05	0.04	--
现金收入比（%）	73.13	93.92	58.49	175.42
营业利润率（%）	68.80	74.71	78.84	79.87
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	2.09	2.26	0.10	--
长期债务资本化比率（%）	70.82	64.66	59.43	65.01
全部债务资本化比率（%）	74.46	74.13	69.32	69.25
资产负债率（%）	75.20	74.85	70.34	70.50
流动比率（%）	259.90	142.09	65.53	123.52
速动比率（%）	259.82	142.01	65.44	122.07
经营现金流动负债比（%）	-6.90	11.98	-8.18	--
现金短期债务比（倍）	0.75	0.43	0.19	0.75
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 未获取母公司相关数据，部分指标无法计算，用“/”表述；2. 报告将母公司长期应付款计息部分调整至长期债务核算；3. 2021 年上半年财务数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：联合资信根据母公司财务数据整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-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+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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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 4-2 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 4-3 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

联合资信评估股份有限公司关于 邯郸市交通建设有限公司 2022 年度第一期中期票据（乡村振兴）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，联合资信将就該事项进行必要调查，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。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。

信用评级公告

联合〔2021〕7752号

联合资信评估股份有限公司通过对邯郸市交通投资集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定邯郸市交通投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年八月四日

邯郸市交通投资集团有限公司 主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2021 年 8 月 4 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资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	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	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	盈利能力	6
			现金流量	2
			资产质量	4
		资本结构		4
			偿债能力	3
调整因素和理由				调整子级
外部支持				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

分析师：高朝群 袁琳

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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对邯郸市交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司是邯郸市最主要的交通基础设施建设和运营主体，公司经营的高速路产是“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。邯郸市地理位置优越，交通网络发达，经济和财政实力持续增强，公司外部发展环境良好，外部支持持续有力。同时，联合资信也关注到新冠肺炎疫情对公司经营产生负面影响、资金支出压力较大及债务负担较重且存在短期偿债压力等对其信用水平带来的不利影响。

随着邯郸市交运类资源整合工作的推进，公司已初步形成全产业链的发展格局。未来，随着公司的产业链逐步完善、下辖路产路网效应增强，公司经营规模有望扩大。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的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很低。

优势

1. 公司外部发展环境良好。邯郸市地理位置优越，交运条件发达。近年来，邯郸市经济和财政实力持续增强，公司外部发展环境良好。
2. 区域专营优势明显。公司作为邯郸市最主要的交通基础设施建设及运营主体，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。
3. 持续有力的外部支持。近年来，公司在股权划转、资金支持、资产注入、财政补贴方面获得了持续有力的外部支持。

关注

1. 新冠肺炎疫情对公司经营产生负面影响。受新冠肺炎疫情影响和高速公路免收通行费政策的实施，2020 年，公司通行费收入有所下降，带动公司营业收入有所下降。
2. 公司存在较大的资金支出压力。公司工程施工业务 PPP 项目及客运枢纽中心项目三期工程尚需投资规模均较大，公司未来存在较大的资金支出压力。
3. 公司债务负担较重，存在短期偿债压力。随着经营规模的扩大，公司有息债务规模持续增长，整体债务负担较重，

且存在短期偿债压力。

主要财务数据：

公司合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产（亿元）	31.81	38.44	21.42	36.35
资产总额（亿元）	341.04	346.10	384.82	395.49
所有者权益（亿元）	88.53	92.84	122.52	122.73
短期债务（亿元）	43.46	85.87	84.07	81.08
长期债务（亿元）	179.96	141.73	146.95	164.46
全部债务（亿元）	223.42	227.61	231.02	245.54
营业收入（亿元）	31.35	33.33	30.63	10.20
利润总额（亿元）	1.40	0.88	-1.22	0.72
EBITDA（亿元）	13.00	13.04	12.06	--
经营性净现金流（亿元）	3.65	10.87	-3.47	4.66
营业利润率（%）	32.58	36.66	36.28	46.13
净资产收益率（%）	1.45	0.86	-1.04	--
资产负债率（%）	74.04	73.17	68.16	68.97
全部债务资本化比率（%）	71.62	71.03	65.35	66.67
流动比率（%）	214.88	144.27	83.34	98.64
经营现金流动负债比（%）	5.32	10.39	-3.30	--
现金短期债务比（倍）	0.73	0.45	0.25	0.45
EBITDA 利息倍数（倍）	1.48	1.37	1.10	--
全部债务/EBITDA（倍）	17.19	17.45	19.15	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年 3 月	
资产总额（亿元）	86.62	99.62	100.04	
所有者权益（亿元）	86.50	95.18	95.11	
全部债务（亿元）	0.00	0.97	0.97	
营业收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	
利润总额（亿元）	-0.03	-0.21	-0.07	
资产负债率（%）	0.14	4.46	4.93	
全部债务资本化比率（%）	0.00	1.01	1.01	
流动比率（%）	39.13	99.63	97.61	
经营现金流动负债比（%）	40.46	-31.05	--	

注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；2. 本报告将公司长期应付款中计息部分纳入长期债务核算；3. 公司 2021 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；4. 母公司未编制 2018 年模拟报表
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

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	2021/07/29	高朝群 袁琳	城市基础设施投资企业信用评级方法 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 V3.0.201907	--
AA ⁺	稳定	2021/04/09	高朝群 杨廷芳	城市基础设施投资企业信用评级方法 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 V3.0.201907	--

声 明

一、本报告引用的资料主要由邯郸市交通投资集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（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、准确性和完整性要求。

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、该公司信用等级自 2021 年 8 月 4 日至 2022 年 8 月 3 日有效；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。

邯郸市交通投资集团有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

邯郸市交通投资集团有限公司（原名为邯郸市交通投资有限公司，以下简称“公司”）是由邯郸市交通运输局于 2019 年 3 月 5 日出资组建的国有独资公司，并于 2019 年 4 月 29 日变更为现名。2019 年 6 月 6 日，邯郸市人民政府（以下简称“邯郸市政府”）同意将邯郸市交通运输局下辖的 12 家经营性企事业单位分两批纳入公司管理。截至 2019 年末，邯郸市政府将包括邯郸市交通建设有限公司（以下简称“邯交建”）、邯郸机场管理有限公司（以下简称“邯郸机场”）和河北光太路桥工程集团有限公司（以下简称“光太路桥”）在内的 6 家公司无偿划入公司。截至 2021 年 3 月末，公司注册资本 8.00 亿元，实收资本尚未实缴到位，邯郸市交通运输局承诺于 2039 年 2 月 25 日前缴清认缴出资。公司唯一股东和实际控制人为邯郸市交通运输局。

公司是邯郸市最主要的交通基础设施建设和运营主体，主要从事高速公路、一般干线收费公路的建设经营以及交通基础设施工程施工等。截至 2021 年 3 月末，公司本部设综合办公室、财务部、投资发展部、人力资源部、资金运营部、法务审计部和企业管理部共 7 个职能部门，公司合并范围内一级子公司共计 10 家，公司员工合计 1372 人。

截至 2020 年末，公司合并资产总额 384.82 亿元，所有者权益 122.52 亿元（少数股东权益 0.50 亿元）。2020 年，公司实现营业收入 30.63 亿元，利润总额-1.22 亿元。

截至 2021 年 3 月末，公司合并资产总额 395.49 亿元，所有者权益 122.73 亿元（全为归母所有者权益）。2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 10.20 亿元，利润总额 0.72 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；法定代表人：张钰柱。

二、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%¹，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%²，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

¹ 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

² 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，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

表 1 2017 - 2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；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；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数 (CPI) 和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年

一季度，全国工业生产者出厂价格指数 (PPI) 累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度底，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度底，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速 (10.10%) 有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速 (8.60%) 也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，

同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1—3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50% 和 5.30%。其中 1—2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

三、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央

和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施投资建设快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张。2014年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号，以下简称“《43号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

（2）行业监管与政策

2020年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020年末以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

根据2014年《43号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年末地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年及2019年，国内经济下行压力加大，

在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2020年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施投资建设重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020年4月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020年6月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020年7月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括2020年新开工改造城镇老旧小区3.9万个等。

资金方面，2020年4月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债3.75万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为2021年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020年12月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021年3月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性

债务增量。2021年4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。同时，重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表2 2020年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	会议/文件名称	核心内容及主旨
2020年2月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020年3月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020年4月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020年4月	国家发改委	2020年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020年6月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了4大领域17项建设任务。公布了120个新型城镇化示范县
2020年7月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020年8月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020年12月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021年4月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，我国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施

体系。未来，我国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济环境

邯郸市地理位置优越，交运条件发达。近

年来，邯郸市经济和财政实力持续增强，公司外部发展环境良好。

邯郸市位于河北省南端、太行山东麓，西依太行山脉，东接华北平原，与山西、山东、河南三省接壤，是晋冀鲁豫四省要冲和中原经济区腹心、华北地区重要的交通枢纽，是国务院批复确定的河北省南部地区中心城市。

根据《邯郸市国民经济和社会发展统计公报》，2018—2020年，邯郸市分别实现地区生产总值3454.6亿元、3486.0亿元和3636.6亿元，持续增长。具体看，2020年，邯郸市第一产业增加值376.6亿元，增长3.4%；第二产业增加值1571.3亿元，增长5.2%；第三产业增加值1688.6亿元，增长3.5%。2020年，邯郸市三次产业比重由上年的9.9:43.9:46.2调整为10.4:43.2:46.4。

根据邯郸市政府网站消息，截至2020年末，邯郸市公路通车总里程为1.95万公里，公路密度为162.5公里/百平方公里，其中高速公路534.5公里；普通干线一级公路888.2公里、二级公路2075.3公里、三级公路2530.6公里，三级以下公路13471.2公里。邯郸市212个乡镇、5071个行政村全部实现公路通达。

邯郸市机场位于邯郸市西南，占地面积171公顷，机场等级4C级，跑道长2600米，可起降波音737-800、空客A320等中型客机，运营包括上海、广州等在内的23条热点城市航线。2020年，邯郸机场完成旅客吞吐量65万人次，货运吞吐量602吨。

2020年，邯郸市铁路货物运输总量为2423.8万吨，同比增长10.1%；铁路货物运输周转量107.3亿吨公里，同比增长3.1%。同期，邯郸市民航货物运输总量607.0吨，同比下降40.8%；旅客运输总量65.5万人次，同比下降32.5%。

截至2020年末，邯郸市主城区共有公共汽车运营车辆1604辆，客运出租车运营车辆4261辆；邯郸市民用汽车保有量199.0万辆，较上年末增长7.2%。其中，轿车保有量102.6万辆，较上年末增长8.7%。

财政方面，2018—2020年，邯郸市分别实现一般公共预算收入243.40亿元、262.07亿元和287.8亿元，持续增长。其中，税收收入分别为165.83亿元、181.47亿元和187.65亿元。2018—2020年，邯郸市一般公共预算支出分别为626.00亿元、697.21亿元和788.6亿元。同期，邯郸市财政自给率分别为38.88%、37.59%和36.48%。

2018—2020年，邯郸市分别实现政府性基金收入167.60亿元、251.03亿元和320.1亿元，持续增长且规模较大。

2021年1—3月，邯郸市实现GDP936.4亿元，同比增长15.8%；固定资产同比增长19.4%。同期，邯郸市一般公共预算收入为97.21亿元，同比增长22.5%；其中税收收入60.71亿元，同比增长17.3%。2021年1—3月，邯郸市一般公共预算支出为200.87亿元，同比增长16.6%。

四、基础素质分析

1. 股权状况

截至2021年3月末，公司注册资本8.00亿元，实收资本尚未到位，公司唯一股东和实际控制人为邯郸市交通运输局。

2. 企业规模及竞争力

公司是邯郸市最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。此外，公司建筑施工资质较齐全，在邯郸市公路施工领域具有较强的竞争优势。

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，主要由子公司邯郸交建负责运营。其中，青兰高速邯郸段、邯大高速是邯郸市经济东西方向重要的物流通道，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 2021 年 3 月末，公司管辖的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，合计 265.49 公里。邯鄹境内剩余的已通车高速公路包括京港澳高速邯鄹段、大广高速邯鄹段和太行山高速邯鄹段，上述高速均为南北向通车，与东西向通车的青兰高速邯鄹段和邯大高速不存在竞争关系。公司路产在邯鄹市交通格局中占有重要地位。

工程施工方面，子公司光太路桥具备公路路面工程专业承包壹级、公路路基工程专业承包一级、桥梁工程专业承包一级、隧道工程专业承包一级、房屋建筑工程、市政公用工程总承包、公路交通工程专业承包、公路交通安全设施承包施工资质。同时，光太路桥还具备持有公路养护工程施工一类、二类（甲级）和三类（甲级）资质，可承担大型、特大型桥梁隧道大中修工程以及一级公路和高速公路等大中修养护工程，光太路桥的工程施工资质较为完备，可较为全面的开展施工业务。光太路桥在邯鄹市、新疆和西藏等地开展业务，在邯鄹市公路施工领域具有较强的竞争优势。

3. 人员素质

公司高管人员工作经验丰富，员工队伍素质能满足公司发展需要。

截至 2021 年 3 月末，公司拥有 5 名高管人员。

张钰柱先生，1963 年生，大专学历；历任邯鄹市人事局主任科员，邯鄹市委组织部副处长、处长，邯鄹市交通运输局纪检组长、副局长；自 2019 年 3 月起担任公司董事长、党委书记兼法定代表人。

霍耀彬先生，1964 年生，本科学历；历任邯鄹市涉县土地局科长、副局长，涉县井店镇党委副书记、镇长、书记，邯鄹市峰峰矿区副区长、纪委书记、监察委员；自 2019 年 3 月起担任公司董事、总经理。

截至 2021 年 3 月末，公司共有在岗职工 1372 人。按学历构成划分，本科及以上学历员工 491 人，大专及以下学历员工 881 人；按职

称划分，高级职称员工 72 人，中级职称员工 140 人，初级职称员工 243 人，剩余人员均无职称；按年龄划分，30 岁及以下员工 185 人，31 至 50 岁员工 961 人，51 岁及以上员工 226 人。

4. 外部支持

公司在股权划转、资金支持、资产注入、财政补贴方面获得了持续有力的外部支持。

（1）股权划转

邯鄹市政府于 2019 年末将邯鄹市交通运输局持有的邯鄹交建、邯鄹机场、光太路桥、邯鄹市恒质筑路有限公司（现名为邯鄹市恒质公路建设集团有限公司，以下简称“恒质筑路”）、河北唯达公路工程有限公司（恒质筑路子公司）和河北路通监理咨询有限公司共计 6 家公司股权无偿划入公司，并完成股东工商变更登记。公司资本公积因上述资产划入增加 86.53 亿元。

2020 年，邯鄹市交通运输局划入邯鄹市伟泰公路工程试验检测有限公司 100.00% 股权，公司资本公积增加 342.46 万元。

（2）资金支持

2019 年，邯鄹市财政局向公司拨付 3.63 亿元资金，其中 1.63 亿元为枢纽项目资本金，2.00 亿元为邯鄹机场三期民航机场建设资金，公司资本公积增加 3.63 亿元。

2020 年，邯鄹市交通运输局项目办注入公司 0.30 亿元资金，用于投资赵王大街项目注册资本金。公司资本公积增加 0.30 亿元。

（3）资产注入

根据《邯鄹市交通运输局关于客运枢纽项目建设方案的请示》，邯鄹市政府以净地方式将客运枢纽规划的 495 亩地划至子公司邯鄹交建，后者将评估价值 11.03 亿元计入资本公积。根据（2015）106 号《市政府专题会议纪要》，邯鄹交建将上述土地按照出让方式变性为商业出让地并上缴土地出让金，在扣除政策规定的河北省级及中央财政必要提留、税费外，邯鄹市财政局以客运枢纽专项资金的方式全额补贴给予子公司。

2020 年，邯郸市交通运输局将持有的青兰高速、邯大高速相关联的国省干线作为连接线部分资产划转至公司，评估价值为 30.36 亿元，用于冲抵邯郸市交通运输局欠款（原计入其他应收款）。

2020 年，邯郸市交通运输局向公司划入部分土地使用权，评估价值 65.62 亿元。其中，价值 35.37 亿元的 7 块土地用于冲抵邯郸交通运输局欠款（原计入其他应收款），剩余部分注入公司，使得公司资本公积增加 30.25 亿元。

（4）财政补贴

2018—2020 年，公司分别获得政府补贴 3.58 亿元、2.75 亿元和 2.58 亿元，公司计入其他收益。

5. 企业信用记录

根据公司提供的征信报告，截至 2021 年 8 月 2 日，公司本部尚无信贷记录。

根据公司提供的征信报告（中证码：1304030000512089），截至 2021 年 8 月 2 日，邯郸交建本部无已结清及未结清的不良或关注类信贷信息记录，过往信用记录良好。

根据公司提供的征信报告（中证码：1304000000600346），截至 2021 年 6 月 4 日，光太路桥本部无已结清及未结清的不良或关注类信贷信息记录，过往信用记录良好。

截至 2021 年 7 月 30 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

公司法人治理结构比较有效，并建立与业务相适应的管控体系。

1. 法人治理结构

公司按照《公司法》《企业国有资产法》等法律法规的规定，制定了公司章程。2021 年 5 月，公司经营范围增加技术培训等业务，相应公司章程有变更。

公司不设股东会，邯郸市交通运输局作为出资人行使股东会职权，并决定公司经营方针、审议投资计划，委派和更换非职工代表董事或监事，指定董事长、监事会主席，向董事会提出高级管理人员任免建议等职权。

公司党委参与重大问题决策，支持董事会、监事会、经理层行使职权，公司党委研究讨论是董事会、经理层决策重大事项的前置程序，重大经营管理事项须经公司党委研究讨论后，再由董事会或经理层作出决定。

公司本部设董事会，原则上由 7~9 名董事组成，其中职工董事 1~2 名，公司现有董事 7 人，含职工董事 1 名，外部董事 2 名。公司职工董事由职工代表大会选举产生，并报邯郸市交通运输局备案。公司董事每届任期 3 年，任期届满，连选可以连任。董事任期届满未及时委托或改选，或者董事在任期内辞职导致董事会成员低于法定人数的，在另行委派或者改选出的董事就任前，原董事仍应按照相关法律法规的规定履行董事职务。董事会决定公司重大问题，负责执行邯郸市委、邯郸市政府和出资人的决定，制定公司发展战略及规划，决定公司经营计划和投资方案、年度财务预算方案和决算方案等。

公司本部设有监事会，监事会成员不得少于 5 人，其中职工监事比例不得低于三分之一。公司非职工监事由邯郸市交通运输局委派，职工监事代表由公司职工代表大会选举产生，报邯郸市交通运输局备案。公司监事会设监事会主席 1 人，由出资人从监事会成员中指定。公司监事每届任期 3 年，连选可以连任。监事任期届满未及时委派或改选，或者监事在任期内辞职导致监事会成员低于法定人数的，在委派或选举的监事到任前，原监事仍应按规定履行监事职责。公司董事、高级管理人员及财务负责人不得兼任公司监事。

公司设总经理 1 人，可由董事会成员兼任，总经理对董事会负责，主持公司生产经营管理工作。

2. 管理水平

公司根据自身业务需要设置了综合办公室、财务部、人力资源部、投资发展部、资金运营部、法务审计部和企业管理部共 7 个部门，并在财务管理、资金管理、投资管理和工程建设项目管理等方面制定了相关规章制度。

子公司管理方面，为实现公司对下属子公司财务工作的控制和协调，公司依据《会计法》《公司法》及公司有关制度，结合公司实际情况制定了财务总监委派的管理办法。财务委派制是指公司对下属子公司财务总监进行任命委派，财务部和资金运营部代表公司直接对子公司财务总监进行业务管理。委派财务总监在公司及受派企业双重领导下开展工作，公司对委派财务总监实行双重考核原则，以公司财务部和资金运营部考核为主，受派企业考核为辅，综合评价工作业绩。

“三重一大”³决策方面，公司坚持集体决策原则，防止个人或少数人专断。公司“三重一大”事项提交会议集体讨论决策前必须经过认真调查研究和必要的论证程序，对专业性、技术性较强的项目，要事先由专业机构或专家进行调研论证、技术咨询和决策评估。公司各职能部门（室）根据经验需要和有关政策规定报请分管领导同意后提出，报公司党委会研究讨论，再由相关决策结构审议决定。公司党委对“三重一大”事项决策情况适时向出资人报告，特殊重大事项决策前，须征求出资人和上级党组织意见，并报告决策情况。

预算管理方面，公司预算管理主要围绕公司战略目标，采用以财务预算为主，对公司未来全部生产经营活动进行计划、控制、监督与协调的活动。公司建立战略导向预算管理模式，把战略目标落实为可操作性、能考核的预算方案和指标，明确公司各子公司或部门的管理责任和权限。公司按照“由上至下、分级编制、上下结合、逐级汇总”的程序编制预算，预算执行单位按照先业务预算、资本预算、筹资预

算，后财务预算的顺序，以公司每年度统一下发的预算报表格式编制要求开展预算编制工作。公司正式下达执行的预算，一般不予调整，各预算单位应定期对财务预算执行情况进行报告，以便公司决策层及时掌握情况，并提出改进措施。

资金管理方面，公司资金管理实行“集中管理、分级管控、以收定支、统筹安排、预算控制、强化监督”的原则，对子公司资金实行收支分户管理，预算内资金自主支付，预算外资金严格报批，公司资金运营部在授权范围内对公司与子公司之间的资金实行汇总调度。

投资管理方面，公司对外投资应符合战略发展规划，子公司自主开发投资项目的投资总额不得超过其注册资金的 50%，投资项目的内部收益率原则上不得低于 10%，投资回收期原则上不得超过 10 年（政府指定的项目和公司决策的战略投资项目除外）。公司董事会是投资决策机构，对于子公司拟投资的项目，按投资金额的不同采用审批制或备案制。根据公司批复意见和所在企业董事会的决定，投资单位负责项目的实施，落实项目责任，完善项目合同管理。公司对所有投资项目实行项目库管理，动态跟踪检查投资项目具体实施情况，当出现重大不利变化导致投资金额超过概算时，投资单位应及时报告，由公司根据相关制度处理。

工程建设项目管理方面，公司工程建设坚持“安全为基础、质量为本、效益为中心、管理为保证”的原则，确保工程项目按照审定的范围和标准全部建设完成，并按时移交运营。公司工程建设管理总体遵循二级管理模式，即公司本部和子公司按照不同权限实施对工程建设的全面管理，在职责分工、项目前期及施工准备阶段、项目实施阶段、信息报送及考核方面均明确了各级主体的管理权责。

对外担保方面，公司在董事会授权管理制度中明确，公司原则上不对没有股权投资关系的其他单位提供对外担保，若确需提供担保的，需对被担保对象的资信进行评审，并应要求被担保方提供相应资产的质押或抵押、担保等反

³ “三重一大”为重大决策、重要人事任免、重大项目安排和大额度资金运作相关事项

担保措施，经公司董事会审议通过后，提请邯郸市交通运输局审批。公司对参股子公司按照投资协议、股东协议或章程等约定，需要对其融资事项按照出资比例提供担保的，由公司总经理审核后，报董事长审批，对于约定之外的担保事项，需由公司董事会审批。

六、经营分析

1. 经营概况

公司主要从事收费公路建设、运营及工程施工等业务，2018—2020 年，公司营业收入波动下降，毛利率波动增长。受新冠肺炎疫情及疫情期间免收通行费政策等因素影响，2020 年，公司通行费收入同比有所下降。随着客运、货运需求的恢复及工程施工业务的推进，2021 年一季度，公司营业收入同比增加 6.37 亿元。

2018—2020 年，公司营业收入波动下降，年均复合下降 1.17%。从构成看，公司收入以通行费收入和工程施工收入为主。

具体看，2018—2020 年，公司通行费收入波动下降，2019 年同比增长 12.15%，主要系主城区和外环路禁止大货车通行，公司经营路产通行大货车数量增加，同时大货车收费标准较高，使得通行费收入增长所致；2020 年同比下降 13.06%，主要系受新冠肺炎疫情及疫情期间免收通行费政策等因素影响。公司工程施工业务收入持续下降，主要系结算工程量下降所致。公司其他收入为销售商品、机场服务、监理、场站运营等收入，有所波动。

毛利率方面，2018—2020 年，公司公路投资与运营业务毛利率持续增长，主要系控制道路维护成本所致。同期，公司工程施工业务毛利率波动下降，2019 年同比明显下降，主要系材料、机械使用及人工成本上升所致；2020 年同比有所增长，主要系公司将光太路桥纳入并表范围后，其市场议价能力有所上升，使得毛利率有所增长所致。综上，2018—2020 年，公司综合毛利率波动增长。

表 3 公司营业收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年			2019 年			2020 年			2021 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
公路投资与运营	12.90	41.14	70.51	14.47	43.39	74.04	12.58	41.06	79.36	4.38	42.97	85.73
工程施工业务	15.49	49.40	7.31	14.62	43.85	3.37	14.03	45.82	5.62	4.85	47.54	18.16
其他	2.97	9.46	12.61	4.25	12.76	28.56	4.02	13.12	13.50	0.97	9.49	11.72
合计	31.35	100.00	33.81	33.33	100.00	37.25	30.63	100.00	36.93	10.20	100.00	46.58

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

随着客运和货运需求的恢复，公司路产运营恢复情况较好，叠加公司工程施工业务的大幅结转，2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 10.20 亿元，同比增加 6.37 亿元；公司综合毛利率为 46.58%。

2. 业务经营分析

（1）公路投资与运营

公司经营高速公路路产整体质量较高。2020 年，受新冠肺炎疫情及防控期间免收通行费政策等因素影响，公司通行费收入同比有所下降。随着客运和货运需求的恢复，公司路产

运营恢复情况较好，2021 年一季度，公司通行费同比增加 3.62 亿元。

公司公路投资与运营业务由子公司邯郸交建运营。截至 2021 年 3 月末，公司经营的路产中青兰高速邯郸段和邯大高速为高速公路，通车里程分别为 192.89 公里和 72.60 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 月末停止收费，自停止收费起，武涉公路和马峰公路日常养护等费用由政府承担；截至 2021 年 3 月末，上述两条一级公路已折旧完毕。

表 4 截至 2021 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
武涉公路	一级公路	政府还贷	42.00	2004 年	2009 年	2004—2019 年	4.86
马峰公路	一级公路	政府还贷	27.00	2004 年	2009 年	2004—2012 年	2.19
合计	--	--	334.49	--	--	--	187.49

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，因青兰高速邯鄹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方式延长收费年限，同时启动青兰高速邯鄹段一期采用经营性高速运营模式的各项前期审批工作，该方案已通过邯郸市政府审议，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。

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，与规划的京港澳高速邯鄹绕城东南环线相接，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。

2018—2020 年，公司所辖青兰高速邯鄹段车流量波动下降，但通行费收入波动增长。其中，2020 年通行车辆同比有所增长，主要系随着国内疫情得到控制，客运和货运需求的恢复带动公司路产运营恢复所致；但 2020 年通行费收入同比有所下降，主要系高速公路免收通行费政策影响所致。

2018—2020 年，邯大高速车流量波动下降，通行费收入波动增长。2019 年，邯郸市主城区和外环路禁止大货车通行，邯大高速通行大货车数量增加；2019 年 10 月，山东省青兰高速东阿界至聊城（冀鲁界）86.5 公里路段正式建成通车，使得邯大高速邯鄹至泰安段实现了全线贯通；综上两点，2019 年，邯大高速车流量同比明显增长，但通行费收入有所下降。2020 年，邯大高速通行车辆受疫情影响有所下降，但通行费收入随着通行货车的增加明显增长。

表 5 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	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 1—3 月	
		车流量	收入	车流量	收入	车流量	收入	车流量	收入
青兰高速邯鄹段	2000	3416	10.00	3055	12.26	3169	10.41	895	3.79
邯大高速	1000	1056	2.01	1412	1.85	1033	2.16	301	0.59
武涉公路	600	301	0.89	115	0.36	--	--	--	--
合计	3600	4773	12.90	4582	14.47	4202	12.57	1196	4.38

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

随着客运和货运需求的恢复，公司路产运营恢复情况较好，2021 年一季度，青兰高速邯鄹段及邯大高速车辆通行量同比分别增长

80.08%和 73.99%，带动公司 2021 年一季度通行费收入同比增加 3.62 亿元。

2018—2020 年，公司下属路产单公里通行费收入（每年）分别为 419.47 万元、470.42 万元和 473.68 万元，持续增长，整体路产质量较高。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%）分别为 3.86%、4.21%和 3.44%，波动下降。

根据国家相关政策，自 2020 年 2 月 17 日起，青兰高速邯郸段及邯大高速免费通行。免收通行费期间，公司无通行费相关收入。2020 年 4 月 28 日，交通运输部发布《交通运输部关于恢复收费公路收费的公告》，自 2020 年 5 月 6 日零时起，经依法批准的收费公路恢复收费。

收费标准及回款方式

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《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，具体收费标准如下。

表 6 青兰高速通行费收费标准（单位：元/公里）

类别	车型及规格		系数	收费标准
	客车规格	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 7 邯大高速通行费收费标准（单位：元/公里）

类别	车型及规格		收费标准
	客车规格	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

新收费标准下，第一类和第二类客车的规格有所调整，但收费标准保持不变；货车由计重收费改为按车（轴）型收费，确保不增加货车通行费总体负担，但空驶货车或倾向于绕行国道，高速公路货车通行量或受一定影响。

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运输局，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、绿化等，2018—2020 年，公司公路养护支出持续下降，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表（单位：亿元）

公路名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
青兰高速邯郸段	1.25	1.12	0.79	0.50
邯大高速	0.55	0.50	0.35	0.13
武涉公路	0.24	0.00	--	--
合计	2.04	1.62	1.14	0.63

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、邯郸市交通运输局关于对邯

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表（单位：年）

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	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

公司青兰高速邯郸段一期改扩建项目投资规模较大，公司未来存在较大的资金支出压力。

在建项目方面，公司在建工程主要为邯大高速连接线工程，除魏县连接线不再新建外，其余5条连接线总投资14.17亿元，总长58.49公里。截至2021年3月末，广平连接线、临漳连接线、大名连接线3条连接线已竣工验收，成安连接线已竣工未验收，市区连接线尚在建设中；项目尚需投资2.00亿元，规模不大。

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58.00亿元，预计通车时间为2023年。

（2）工程施工业务

公司工程施工业务以路桥施工为主，经营布局以邯郸市为主。公司工程业务项目回款质量尚可，在手合同规模较大，未来业务持续性良好。此外，公司PPP项目尚需投资规模大，公司存在较大的资金压力。

公司工程施工业务以路桥施工为主，主要由子公司光太路桥负责。光太路桥主要通过竞标的方式取得项目建设资格，一般为传统的总包模式，部分项目采用PPP、EPC等模式。

公司施工项目主要通过招投标方式获得，主要采用总承包方式进行。项目中标后，通常业主预先支付10.00%左右的工程款，并严格按照工程进度对项目进行结算和回款。在项目结算后按照国家相关规定预留5%~10%的工程款作为质量保证金，工程质保期一般为两年。

从业务承揽方面看，2018—2020年，公司新接工程个数波动下降，新签合同额波动增长，主要系受市场行情影响所致。

从业务分布方面看，公司承接的工程侧重于河北省，新疆、西藏等省外地区工程项目合同金额有所波动。从新签合同数量和金额来看，公司签约项目以邯郸市及各区县的国省网、农村道路等项目为主，邯郸市是公司最重要的收入来源地，集中度较高。

表10 公司合同签订情况（单位：个、万元）

项目		2018年	2019年	2020年	2021年1—3月
按业务划分	总承包合同个数	25	29	16	6
	总承包合同金额	178775.81	107156.13	265526.82	21107.48
	PPP项目个数	0	1	0	0
	PPP项目金额	0.00	6566.61	0.00	0.00
合计金额		178775.81	113722.74	265526.82	21107.48
按区域划分	省内合同个数	18	21	10	4
	省内合同金额	95612.37	77003.42	210127.01	19261.48
	省外合同个数	7	9	6	2
	省外合同金额	83163.44	36719.32	55399.80	1846.00
合计金额		178775.81	113722.74	265526.82	21107.48

资料来源：公司提供

2018—2020年，公司工程施工业务收入持续下降，主要系受工程施工进度影响所致。公

司工程施工业务毛利率波动下降，2019年同比明显下降，主要系竞争加剧和材料、机械使用

及人工成本上升综合所致；2020 年，公司工程施工业务毛利率有所提升，主要系公司将光太路桥纳入并表范围后，其市场议价能力有所上升，使得毛利率有所增长所致。

截至 2021 年 3 月末，公司已完工的工程施工项目合同总金额为 22.25 亿元，已实现回款

9.97 亿元，回款情况尚可。

截至 2021 年 3 月末，公司工程施工业务主要在在建的重大项目（非 PPP 模式）包括岳普湖县水木清华小区项目等，合同金额 7.52 亿元，尚需投资规模不大。

表 11 截至 2021 年 3 月末公司主要在在建的重大工程项目（非 PPP 模式）情况（单位：亿元）

项目名称	合同金额	预计总投资	已投资金额	已结算金额	建设周期	投资计划	
						2021 年	2022 年
岳普湖县水木清华小区项目	3.57	3.32	0.52	--	24 个月	1.40	1.40
S310 岑溪糯垌至平南四灵公路№3 标	1.19	1.10	0.21	0.16	24 个月	0.65	0.24
国道 G234 涉县段（含绕城）经营性收费公路工程施工-LJ2 标段	1.16	1.07	0.41	0.30	30 个月	0.66	--
河北省邱县“三网”（水网+路网+林网）工程建设项目（路网部分）施工	1.02	0.94	0.85	0.92	10 个月	0.09	--
十堰至天水国家高速公路甘肃段徽县（大石碑）至天水公路滑坡处治变更工程及路网命名施工项目 STCZ1 标段	0.29	0.26	0.18	0.08	123 天	0.09	--
邱县农村公路桥梁改造工程施工项目	0.15	0.13	0.04	0.04	7 个月	0.09	--
国道 219 线和国道 318 线公路 2020 年度养护大中修、灾毁恢复和安全生产防护工程第二标段	0.14	0.13	0.05	0.05	11 个月	0.08	--
合计	7.52	6.95	2.26	1.56	--	3.06	1.64

注：尾差是四舍五入所致

资料来源：公司提供

公司负责建设的宣化滨河新城开发建设项目、峰峰矿区储备林建设项目和广平县全域旅游基础设施项目采用 PPP 模式。截至 2021 年 3 月末，上述 PPP 项目均未开工，项目总投资 59.83

亿元，其中公司尚需投资规模为 36.49 亿元，未来存在较大的资金压力。考虑到公司在手合同金额较大，公司业务持续性良好。

表 12 截至 2021 年 3 月末公司参与建设的 PPP 项目情况（单位：亿元、%）

项目名称	业主单位	项目总投资	资本金	资金来源	公司持股比例	公司资本金已到位金额	公司负责部分总投资
宣化滨河新城开发建设项目	张家口宣化区滨河新城管理委员会、张家口宣化区	43.93	8.79	自有资金+项目贷款	10.00	未到位	29.40
峰峰矿区储备林建设项目	峰峰矿区林业办公室、邯郸市峰峰矿区	8.50	1.70	自有资金+项目贷款	5.00	已到位	0.43
广平县全域旅游基础设施项目	广平县文化广电和旅游局、邯郸市广平县	7.40	1.48	自有资金+项目贷款	90.00	未到位	6.66
合计	--	59.83	11.97	--	--	--	36.49

注：宣化滨河新城开发建设项目总投资 43.93 亿元，其中光太路桥承建公路建设（投资规模较大），其他房建、绿化等项目由合作方建设
资料来源：公司提供

（3）其他业务

公司还开展机场服务、场站运营、销售商品等业务，整体收入规模不大，但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。此外，公司机场服务业务持续经营亏损，每年可获得一定的补贴。

客运场站的投资与经营

公司客运场站投资与经营业务主要由子公

司邯郸交建负责，经营项目为客运枢纽中心项目。公司场站收入主要为输送旅客的客票收入，2018—2020 年分别为 0.13 亿元、0.11 亿元和 0.06 亿元，持续下降，主要系私家车、私营运输车经营分流，以及公司将下辖的 6 条通往各县区的运营线路交由万合集团股份有限公司运营等综合所致。

公司运营的客运枢纽中心建筑面积 6.57 万

平方米，有 16 个主发车位，3 个高客车辆发车位，年输送旅客达 300 万人次。截至 2020 年末，公司经营的客运枢纽中心运营线路共计 47 条，在运营车辆数为 190 台。2018—2020 年，客运枢纽中心客运量分别为 324 万人次、310 万人次和 233 万人次。

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，一期为客运主站，二期包括换乘中心与公交站项目，三期建设内容为酒店等配套项目。公司将工程投入计入“在建工程”，待项目交付使用转入“固定资产”。其中，一、二期工程于 2013 年 12 月开工建设，截至 2021 年 3 月末，客运枢纽一期项目已竣工；二期项目主体已基本完工，公司正在进行广场绿化施工、广场亮化等扫尾工程。三期工程计划投资 23.40 亿元，在一期、二期工程建设完成后开展，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。

机场服务

公司机场服务业务由子公司邯郸机场负责，主要负责邯郸机场的日常经营。邯郸市机场位于邯郸市西南，是 4C 级国内支线机场。随着邯郸机场旅客吞吐量逐步增长，机场存在较大扩容需求。2017 年 11 月，根据河北省发改委批复，邯郸机场正式启动机场改扩建工程，总投资 7.19 亿元。建设资金方面，邯郸机场申请中国民用航空局民用机场建设补助 2.00 亿元，获得政府发行的专项债券 1.00 亿元，剩余资金通过 PPP 模式筹资解决。邯郸机场新建航站楼已于 2020 年 9 月投入使用。

公司机场服务业务经营持续亏损，每年可获得邯郸市政府一定的航线补贴，以弥补日常经营的亏损。2018—2020 年，公司获得的航线补贴分别为 0.54 亿元、0.16 亿元和 30.36 万元。

销售商品业务

公司商品销售主要由子公司恒质筑路运营，

主要销售沥青砼、改性沥青砼和水泥稳定碎石等。2018—2020 年及 2021 年一季度，公司销售商品业务收入分别为 1.62 亿元、2.48 亿元、2.40 亿元和 0.39 亿元，主要销售客户为邢台路桥建设集团有限公司、成都华川公路建设集团有限公司、北京场道市政工程集团有限公司和武邑县中鑫贸易有限公司等，主要采购供应商为山东滨化滨阳燃化有限公司、山东海韵沥青有限公司、西藏海韵道路材料有限公司和中海沥青股份有限公司等。

3. 未来发展

公司陆续整合邯郸市交通基础设施建设、运营相关资源，计划形成以（高速）公路投资建设运营为重点，以客运场站、机场的建设经营为辅助，并逐步向房地产、运输物流等行业扩张的产业发展格局。作为交通与城市基础设施建设运营综合服务主体，公司将以交通、临空经济区开发为两大核心业务板块，积极参与邯郸市公路、机场、临空经济区、铁路等交通基础设施的建设和管理，推动邯郸市交通产业发展。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2018 年度模拟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。由于邯郸市政府将包括邯郸交建、邯郸机场、光太路桥在内的 6 家公司股权划入公司属于重大资产重组事项，公司提供的 2017—2018 年度模拟财务报表编制基于上述 6 家子公司已于 2017 年 1 月 1 日划入，并假设合并后的主体持续经营。公司提供的 2019—2020 年财务报表均经中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论均为标准无保留意见。公司提供的 2021 年一季度财务报表未经审计。

2019 年，公司并表范围未发生变化；2020 年，公司合并范围新增 5 家企业，其中划入 1 家，收购 2 家，新设 2 家；2021 年一

季度，公司合并范围无变化。截至 2021 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司共计 10 家。公司成立时间较短并经历重大资产重组，但财务数据基于模拟财务报表及相关假设编制，且 2020 年新纳入并表范围的子公司规模不大，公司财务报表数据可比性强。

2. 资产质量

公司资产持续增长，由于政府注入高速连

接线及土地资产以抵消其欠款，公司非流动资产占比明显提升。公司资产中公路资产占比高，注入的高速公路资产为一级公路，无形资产以高速公路沿线公益性土地为主；公司应收类款项对公司资金形成占用。整体看，公司资产质量一般。

2018—2020 年末，公司资产总额持续增长，年均复合增长 6.22%。公司资产中非流动资产占比波动增长，2020 年末为 77.23%。

表 13 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	147.57	43.27	151.03	43.64	87.63	22.77	98.12	24.81
货币资金	31.81	9.33	38.43	11.10	21.39	5.56	36.23	9.16
应收账款	12.88	3.78	11.74	3.39	17.77	4.62	13.07	3.30
其他应收款	80.49	23.60	82.16	23.74	28.60	7.43	28.65	7.25
存货	19.62	5.75	17.62	5.09	18.31	4.76	18.49	4.67
非流动资产	193.47	56.73	195.06	56.36	297.19	77.23	297.36	75.19
固定资产	166.84	48.92	166.87	48.21	194.94	50.66	194.96	49.30
在建工程	6.71	1.97	10.30	2.98	16.87	4.38	17.03	4.31
无形资产	16.91	4.96	15.25	4.40	80.80	21.00	80.80	20.43
资产总额	341.04	100.00	346.10	100.00	384.82	100.00	395.49	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2018—2020 年末，公司流动资产波动下降，年均复合下降 22.94%。截至 2020 年末，公司流动资产较上年末下降 41.98%，主要系邯郸市交通运输局以资产抵欠款，使得公司其他应收款大幅下降，以及偿还债务使得货币资金下降综合所致。

2018—2020 年末，公司货币资金波动下降，年均复合下降 18.01%。截至 2020 年末，公司货币资金中银行存款占 93.94%，其他货币资金（保证金）占 6.05%，受限比例不大。

2018—2020 年末，公司应收账款波动增长，年均复合增长 17.46%，主要为应收的高速公路通行费和工程施工款。截至 2020 年末，公司应收账款较上年末增长 51.36%，主要系应收的高速通行费增长所致。公司按账龄分析法计提坏账准备的应收账款为 7.26 亿元，计提坏账准备 0.31 亿元，账龄 1 年以内的占 60.83%，1~2 年期的占 33.03%。公司应收账款余额前五名情况见下表，集中度较高。

表 14 截至 2020 年末公司应收账款余额前五名情况（单位：万元、%）

单位名称	期末余额	占比	账龄	是否关联方	款项性质
邯郸市交通运输局	98353.00	55.35	0~3 年	是	通行费收入
邯郸市交通运输局公路工程管理处	8347.12	4.70	0~2 年	是	工程款
峰峰矿区交通运输局	7162.41	4.03	1~3 年	否	工程款
涉县交通运输局公路管理站	4128.20	2.32	1~3 年	否	工程款
邯郸市交通运输局公路养护管理处	3225.06	1.81	0~3 年	是	工程款
合计	121215.79	68.22	--	--	--

资料来源：公司审计报告

2018—2020 年末，公司其他应收款波动下降，年均复合下降 40.39%。截至 2020 年末，公司其他应收款较上年末下降 65.19%，主要系邯郸市交通运输局以高速连接线及土地资产等冲抵其欠款，同时，邯郸市交通运输局新增欠款 12.51 亿元综合所致，其中评估价值 30.36 亿元的高速连接线资产为一级公路（不收费），评估价值（扣除计入资本公积部分）35.37 亿元的土地为沿线高速公路公益性资产。公司其他应收款主要为应收邯郸市交通运输局、邯郸市交建漳河开发有限公司（以下简称“交建漳河”）等关联方的往来款，具体见下表，集中度高，对公司资金形成占用。

表 15 截至 2020 年末公司其他应收款余额前五名情况
(单位: 亿元、%)

债务人名称	金额	占比
邯郸市交通运输局	10.59	36.86
邯郸市交通局工程一处	4.68	16.30
交建漳河	4.43	15.42
邯郸市交通局工程二处	4.29	14.92
邯郸市财政局	0.90	3.13
合计	24.88	86.63

资料来源：公司审计报告

2018—2020 年末，公司存货波动下降，年均复合下降 3.38%。截至 2020 年末，公司存货较上年末增长 3.93%。公司存货中开发成本占 38.87%，建造合同形成的已完工未结算资产占 53.64%。

2018—2020 年末，公司非流动资产持续增长，年均复合增长 23.94%。截至 2020 年末，公司非流动资产较上年末增长 52.35%，主要系政府将高速连接线及土地资产抵欠款，使得公司固定资产和无形资产增长所致。

2018—2020 年末，公司固定资产持续增长，年均复合增长 8.10%。截至 2020 年末，公司固定资产较上年末增长 16.82%，主要系邯郸市交通运输局移交部分高速连接线给公司，并冲减欠款所致。公司固定资产中路产占 91.74%、房屋建筑物占 6.61%，其余为机器设备等。公司固定资产中青兰高速邯郸段及邯大高速的路产

收费权已用于借款质押。公司固定资产成新率 86.63%，成新率高。

2018—2020 年末，公司在建工程持续增长，年均复合增长 58.55%，主要系客运枢纽中心二期、邯大高速连接线等项目投入所致。截至 2020 年末，公司在建工程较上年末增长 63.74%。

2018—2020 年末，公司无形资产波动增长，年均复合增长 118.60%。截至 2020 年末，公司无形资产较上年末大幅增长，主要系根据《邯郸市交通运输局关于我局拟划转土地评估价值核定的请示》和《邯郸市财政局关于核定市交通运输局划转土地评估价值的批复》（邯财资〔2020〕57 号），邯郸市交通运输局将青兰高速和邯大高速的高速沿线用地移交至公司所致，其中部分用于冲抵邯郸市交通运输局的欠款。公司无形资产中土地使用权为 80.78 亿元，土地性质涉及办公、仓储、公路、街巷、工业、机场用地等。

截至 2021 年 3 月末，公司资产总额和结构较上年末变动不大。其中，公司货币资金较上年末增长 69.40%，主要系融资款增加及收到通行费款综合所致，受此影响，公司应收账款较上年末下降 26.46%。

受限资产方面，截至 2021 年 3 月末，公司受限资产合计 150.59 亿元，占总资产的比重为 38.08%。其中，被质押收费权的高速公路路产账面价值为 145.11 亿元；货币资金中受限资金为 1.33 亿元，为借款保证金；受限的土地使用权账面价值为 4.15 亿元，均为抵押受限的土地使用权。

3. 资本结构

受益于政府注入资产，公司所有者权益持续增长，构成以资本公积为主，公司所有者权益稳定性较好。

2018—2020 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 17.64%。截至 2020 年末，公司所有者权益为 122.52 亿元，较上年末增长 31.96%，具体见“外部支持部分”。从构成上

看，公司所有者权益以资本公积为主，占所有者权益的 100.18%（未分配利润为负）。

截至 2020 年末，公司其他权益工具由上年末的 2.00 亿元降为 0 元，主要系邯郸交建赎回永续中票“17 邯交建 MTN002”所致。

2018—2020 年末，公司资本公积持续增长，年均复合增长 22.26%。截至 2020 年末，公司资本公积较上年末增长 36.13%。

截至 2021 年 3 月末，公司所有者权益 122.73 亿元，规模和结构较上年末变化不大。

随着经营规模的扩大，公司有息债务规模持续增长，整体债务负担较重，且存在短期偿债压力。

2018—2020 年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长 1.92%，公司负债以非流动负债为主。

表 16 公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	68.68	27.20	104.69	41.34	105.15	40.09	99.48	36.47
短期借款	5.85	2.32	6.07	2.40	5.24	2.00	5.75	2.11
应付账款	12.38	4.90	9.60	3.79	11.21	4.27	9.69	3.55
其他应付款	10.38	4.11	6.35	2.51	7.33	2.79	6.83	2.51
一年内到期的非流动负债	37.61	14.90	79.72	31.48	75.52	28.79	72.03	26.41
非流动负债	183.84	72.80	148.57	58.66	157.15	59.91	173.28	63.53
长期借款	105.45	41.76	90.39	35.69	78.70	30.00	81.73	29.96
应付债券	58.97	23.35	40.97	16.18	64.00	24.40	74.00	27.13
长期应付款	18.38	7.28	16.19	6.39	13.16	5.02	16.26	5.96
负债总额	252.51	100.00	253.26	100.00	262.30	100.00	272.76	100.00

注：其他应付款含应付利息、应付股利；长期应付款金额含专项应付款
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2018—2020 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 23.74%。

2018—2020 年末，公司短期借款波动下降，年均复合下降 5.33%。截至 2020 年末，公司短期借款较上年末下降 13.63%，以保证借款为主。

2018—2020 年末，公司应付账款波动下降，年均复合下降 4.84%。截至 2020 年末，公司应付账款较上年末增长 16.77%，主要系应付的工程款增长所致。

2018—2020 年末，公司其他应付款波动下降，年均复合下降 15.96%。截至 2020 年末，公司其他应付款较上年末增长 15.44%，主要系往来款增长所致。

2018—2020 年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 41.70%。截至 2019 年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末增长 111.95%，主要系长期债务一年内到期转入所致；截至 2020 年末，公司一年内到期的

非流动负债较上年末下降 5.27%，以一年内到期的应付债券（占 63.52%）和一年内到期的长期借款（占 31.46%）为主。

2018—2020 年末，公司非流动负债波动下降，年均复合下降 7.54%。截至 2020 年末，公司非流动负债较上年末增长 5.78%，主要系应付债券增长所致。

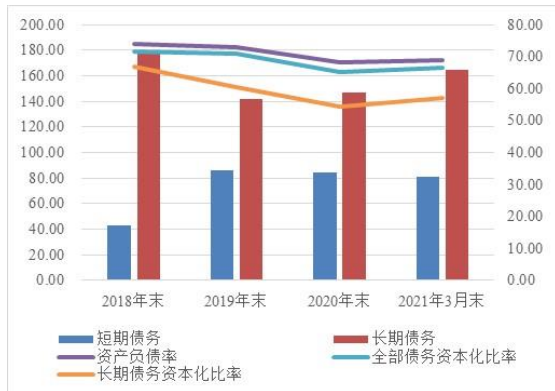
2018—2020 年末，公司长期借款持续下降，年均复合下降 13.61%。截至 2020 年末，公司长期借款较上年末下降 12.93%。公司长期借款以质押借款和抵押借款为主。

2018—2020 年末，公司应付债券波动增长，年均复合增长 4.18%。截至 2020 年末，公司应付债券较上年末增长 56.21%，主要系子公司邯郸交建发行债券融资所致。公司存续债券以邯郸交建为主，公司本部于 2021 年 6 月发行“21 邯交投 SCP001（乡村振兴）”（5 亿元、0.74 年、3.75%），2021 年 7 月发行“21 邯交 01”

(7 亿元、5 年期、5.00%)。

2018—2020 年末，公司长期应付款（含专项应付款）持续下降，年均复合下降 15.41%。截至 2020 年末，公司长期应付款较上年末下降 18.76%，主要系偿还资产证券化产品所致。公司长期应付款主要系融资租赁款、资产证券化、财政专项债券资金等。报告已将公司长期应付款中计息部分调整至长期债务核算。

图 1 公司债务及债务指标情况（单位：亿元、%）



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2018—2020 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 1.69%。2018—2020 年末，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均持续下降。截至 2020 年末，公司上述指标分别为 68.16%、65.35%和 54.53%。

截至 2021 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 3.99%，其中非流动负债占比提升至 63.53%。公司应付债券较上年末增长 15.63%，主要系子公司新发行债券所致；长期应付款较上年末增长 23.56%，主要系增加融资租赁和财政专项债券资金所致。

截至 2021 年 3 月末，公司全部债务为 245.54 亿元，较上年末增长 6.29%，其中短期债务占比降至 33.02%。截至 2021 年 3 月末，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分别为 68.97%、66.67%和 57.27%，分别较上年末增长 0.81 个百分点、1.33 个百分点和 2.73 个百分点。总体看，公司债务负担较重，且短期债务规模较大，公司存在短期偿债压力。

表 17 青兰高速邯鄲段和邯大高速还款计划表

（单位：亿元）

年份	青兰高速邯鄲段	邯大高速	合计
2021 年	14.45	2.47	16.92
2022 年	8.75	2.70	11.45
2023 年	5.90	3.00	8.90
2024 年	3.40	3.59	6.99
2025 年	1.80	3.12	4.92
2026 年及以后	--	27.18	27.18
合计	34.30	42.05	76.35

资料来源：公司提供

自 2016 年起，青兰高速邯鄲段和邯大高速陆续进入还款高峰期。根据还款计划，截至 2021 年 3 月末，青兰高速邯鄲段银行借款余额为 34.30 亿元、邯大高速公路银行借款余额为 42.05 亿元。2021—2023 年，公司上述两条高速公路待偿还债务本息分别为 16.92 亿元、11.45 亿元和 8.90 亿元。

4. 盈利能力

2018—2020 年，公司营业收入波动下降，期间费用侵蚀利润明显，政府补贴等对利润的贡献程度高，公司整体盈利能力弱。恢复收费后公司所辖路产车流量快速增长，2021 年一季度营业利润转正。

表 18 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
营业收入	31.35	33.33	30.63	10.20
营业成本	20.75	20.92	19.32	5.45
费用总额	11.98	13.42	14.67	3.55
其中：销售费用	0.19	0.16	0.16	0.03
管理费用	3.11	3.94	3.97	0.74
财务费用	8.68	9.32	10.54	2.78
其他收益	3.58	2.75	2.58	0.00
利润总额	1.40	0.88	-1.22	0.72
营业利润率	32.58	36.66	36.28	46.13
总资本收益率	3.22	3.19	2.61	--
净资产收益率	1.45	0.86	-1.04	--

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2018—2020 年，公司营业收入波动下降，年均复合下降 1.17%。同期，公司营业成本同趋

势变动,年均复合下降 3.52%。2018—2020 年,公司营业利润持续下降,并于 2020 年经营转亏。

2018—2020 年,公司费用总额持续增长,年均复合增长 10.66%,以管理费用和财务费用为主。2018—2020 年,公司费用总额在营业收入中的比重分别为 38.21%、40.26%和 47.91%,处于较高水平。公司费用总额对利润侵蚀明显,费用控制能力有待加强。

2018—2020 年,公司其他收益持续下降,主要为政府补贴,是营业利润的主要来源。

2018—2020 年,公司营业利润率波动增长,总资产收益率和净资产收益率均持续下降,净资产收益率于 2020 年转负。整体看,公司盈利

能力下降,盈利能力弱。

新冠肺炎疫情及免收通行费政策对公司通行费收入产生影响,但恢复收费后公司所辖路产车流量快速增长,2021 年 1—3 月,公司实现营业收入 10.20 亿元,同比增长 165.91%。公司利润总额 0.72 亿元,由负转正。

5. 现金流分析

公司经营活动现金流波动较大,除 2020 年为净流出外均为净流入,整体收现质量较高。公司投资活动现金流持续净流出,筹资活动现金流波动较大。考虑到公司尚需投资规模较大,未来仍有较大的融资需求。

表 19 公司现金流情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	40.83	40.22	39.11	18.17
经营活动现金流出小计	37.18	29.35	42.57	13.51
经营活动现金流量净额	3.65	10.87	-3.47	4.66
投资活动现金流入小计	0.10	1.85	2.25	0.00
投资活动现金流出小计	4.54	4.94	9.01	0.18
投资活动现金流量净额	-4.43	-3.09	-6.76	-0.18
筹资活动前现金流量净额	-0.78	7.78	-10.23	4.48
筹资活动现金流入小计	47.48	86.43	124.27	21.01
筹资活动现金流出小计	49.44	57.04	131.12	10.65
筹资活动现金流量净额	-1.96	29.39	-6.85	10.36
现金收入比	88.60	85.21	81.92	0.00

资料来源:联合资信根据公司财务报表整理

经营活动方面,2018—2020 年,公司经营活动现金流入金额持续下降,以通行费回款及项目回款为主,其中 2020 年主业回款受新冠肺炎疫情影响有所下降;押金及保证金、政府补助款和往来款为主的与其他经营活动有关的现金流入波动增长。同期,公司经营现金流出金额波动增长,主要系工程施工支出、采购支出和往来款为主,其中往来款为主的其他与经营活动有关的现金流出波动增长,2020 年同比增长 97.42%。2018—2020 年,公司经营产生的现金净流量波动较大,其中 2020 年为净流出。2018—2020 年,公司现金收入比持续下降,但是整体收现质量较高。

投资活动方面,2018—2020 年,公司投资活动现金流入规模小,其中 2020 年收到其他与投资活动有关的现金 2.20 亿元,主要为邯郸冀南新区科文开发建设有限公司(以下简称“冀南新区科文公司”)投资款 2.00 亿元。同期,公司投资活动现金流出规模持续增长,以项目采购支出及投资支出为主。2018—2020 年,公司投资活动现金流持续净流出,净流出规模有所增长。

筹资活动方面,2018—2020 年,公司筹资活动现金流入量持续增长,以取得借款收到的现金和收到的融资租赁、资产证券化融资款为主。其中,公司将融资租赁、专项债资金、财

政拨入资本金及企业合并增加子公司期初资金（2019 年为 26.97 亿元）计入“收到其他与筹资活动有关的现金流入”。同期，公司筹资活动产生的现金流出主要用于偿还债务本息，其中支付其他与筹资活动有关的现金主要为支付租赁资金、资产证券化融资本息等。2018—2020 年，公司筹资活动产生的现金流量波动较大，2019 年为大幅净流入。

2021 年 1—3 月，公司经营活动现金净流入 4.66 亿元，投资活动现金净流出 0.18 亿元，筹资活动现金净流入 10.36 亿元。

6. 偿债能力

公司短期及长期偿债能力均一般。考虑到公司是邯郸市最主要的交通基础设施建设和运营主体，区域专营优势明显，可获得政府的大力支持，公司整体偿债能力很强。

表 20 公司偿债指标情况（单位：%、倍、亿元）

项目	2018 年 (末)	2019 年 (末)	2020 年 (末)	2021 年 3 月(末)
短期偿债能力指标				
流动比率	214.88	144.27	83.34	98.64
速动比率	186.32	127.44	65.93	80.05
现金短期债务比	0.73	0.45	0.25	0.45
长期偿债能力指标				
EBITDA	13.00	13.04	12.06	--
EBITDA 利息倍数	1.48	1.37	1.10	--
全部债务/EBITDA	17.19	17.45	19.15	--

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

从短期偿债指标看，2018—2020 年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均持续下降。截至 2021 年 3 月末，公司上述指标较上年末均有较大提升。若将受限货币资金剔除后，2021 年 3 月末公司现金短期债务比为 0.43 倍。整体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债指标看，2018—2020 年，公司 EBITDA 波动下降，以计入财务费用的利息支出和折旧为主。同期，公司 EBITDA 利息倍数持续下降，全部债务/EBITDA 持续增长。整体看，公司长期偿债能力一般。

截至 2021 年 3 月末，公司获得金融机构授

信总额为 452.84 亿元，其中已使用授信额度 282.56 亿元，未使用额度 170.28 亿元。公司间接融资渠道通畅。

截至 2021 年 3 月末，公司对外担保余额为 10.70 亿元，担保比率为 8.72%；被担保对象为冀南新区科文公司（公司持股 20.00%）、交建漳河（公司持股 43.69%）和邯郸市公共交通集团有限公司（公司持股 100.00%未并表，以下简称“公交集团”）。其中，公交集团于 2021 年 6 月因未按时履行法律义务而被法院强制执行（标的金额 27000 元）。整体看，公司或有负债风险可控。

表 21 公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	担保金额	担保期限
冀南新区科文公司	7.10	2020.01—2035.01
交建漳河	3.30	2016.04—2028.04
邯郸市公共交通集团有限公司	0.30	2020.12—2023.11
合计	10.70	--

资料来源：公司提供

7. 母公司财务分析

母公司为控股型公司，对子公司控制能力较强。母公司营业收入规模较小，利润总额为负，债务负担轻。

公司于 2019 年 3 月成立，2018 年模拟财务报表不包含母公司数据。公司为控股型公司，资产和收入主要来自子公司，母公司对子公司控制能力较强。

截至 2020 年末，母公司资产总额为 99.62 亿元（占合并口径的 25.89%），其中长期股权投资为 89.86 亿元。母公司资产负债率为 4.46%，全部债务均为短期债务，金额为 0.97 亿元，全部债务资本化比率为 1.01%，债务负担轻。2020 年，母公司实现营业收入 47.56 万元（占合并口径的 0.02%），利润总额为-0.21 亿元。

八、结论

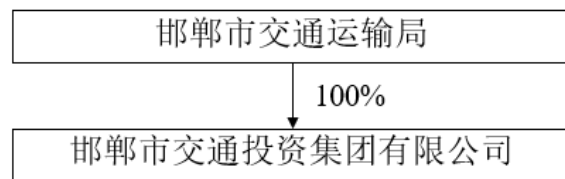
公司是邯郸市最主要的交通基础设施建设和运营主体，公司经营的高速路产是“晋煤东运”和内陆物资出海的主通道之一，区域专营

优势明显。邯郸市地理位置优越，交通网络发达，经济和财政实力持续增强，公司外部发展环境良好，外部支持持续有力。同时，联合资信也关注到新冠肺炎疫情对公司经营产生负面影响、较大的资金支出压力及债务负担较重且存在短期偿债压力等对其信用水平带来的不利影响。

随着邯郸市交运类资源整合工作的推进，公司已初步形成全产业链的发展格局。未来，随着公司的产业链逐步完善、下辖路产路网效应增强，公司经营规模有望扩大。联合资信对公司的评级展望为稳定。

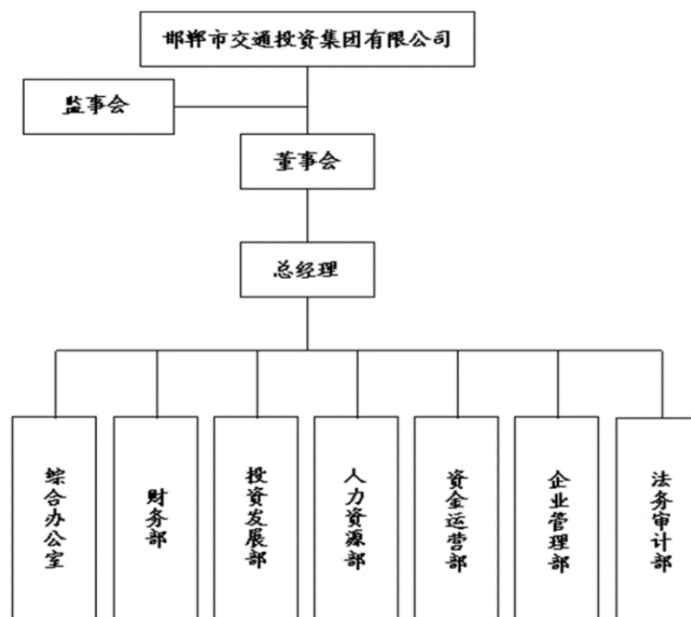
基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很低。

附件 1-1 截至 2021 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 2021 年 3 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年 3 月末公司合并范围内一级子公司情况

公司名称	主要经营范围	注册资本 (万元)	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
邯郸市交通建设有限公司	从事高速公路建设、运营等	18000.00	100.00	--	无偿划入
河北光太路桥工程集团有限公司	公路、桥梁、市政公用工程等总承包、施工等	100010.175	82.00	18.00	无偿划入
邯郸市恒质公路建设集团有限公司	公路工程及养护，石油沥青加工及销售，沥青砼生产及销售等	15100.00	99.34	0.66	无偿划入
河北路通监理咨询有限公司	工程项目监理等	431.956	100.00	--	无偿划入
邯郸机场管理有限公司	机场建设、机场管理等	10000.00	100.00	--	无偿划入
邯郸市伟泰公路工程试验检测有限公司	公路工程试验检测等	210.00	100.00	--	无偿划入
深圳市中亿电子商务有限公司	经营电子商务等	50.00	100.00	--	出资收购
深圳市创新轩科技有限公司	经营电子商务等	10.00	100.00	--	出资收购
邯郸市铁路建设投资有限公司	铁路建设、运营管理等	50000.00	100.00	--	出资设立
邯郸市淦润盛峰林业发展有限公司	水电设施、水利工程、市政工程、道路与桥梁工程、园林绿化工程施工等	17000.00	46.00	5.00	出资设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	31.81	38.44	21.42	36.35
资产总额（亿元）	341.04	346.10	384.82	395.49
所有者权益（亿元）	88.53	92.84	122.52	122.73
短期债务（亿元）	43.46	85.87	84.07	81.08
长期债务（亿元）	179.96	141.73	146.95	164.46
全部债务（亿元）	223.42	227.61	231.02	245.54
营业收入（亿元）	31.35	33.33	30.63	10.20
利润总额（亿元）	1.40	0.88	-1.22	0.72
EBITDA（亿元）	13.00	13.04	12.06	--
经营性净现金流（亿元）	3.65	10.87	-3.47	4.66
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.88	2.71	2.07	--
存货周转次数（次）	1.21	1.12	1.08	--
总资产周转次数（次）	0.09	0.10	0.08	--
现金收入比（%）	88.60	85.21	81.92	0.00
营业利润率（%）	32.58	36.66	36.28	46.13
总资本收益率（%）	3.22	3.19	2.61	--
净资产收益率（%）	1.45	0.86	-1.04	--
长期债务资本化比率（%）	67.03	60.42	54.53	57.27
全部债务资本化比率（%）	71.62	71.03	65.35	66.67
资产负债率（%）	74.04	73.17	68.16	68.97
流动比率（%）	214.88	144.27	83.34	98.64
速动比率（%）	186.32	127.44	65.93	80.05
经营现金流动负债比（%）	5.32	10.39	-3.30	--
现金短期债务比（倍）	0.73	0.45	0.25	0.45
EBITDA 利息倍数（倍）	1.48	1.37	1.10	--
全部债务/EBITDA（倍）	17.19	17.45	19.15	--

注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；2. 本报告将公司长期应付款中计息部分纳入长期债务核算；3. 2021 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：联合资信根据财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（母公司口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	--	0.04	0.26	0.20
资产总额（亿元）	--	86.62	99.62	100.04
所有者权益（亿元）	--	86.50	95.18	95.11
短期债务（亿元）	--	0.00	0.97	0.97
长期债务（亿元）	--	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	--	0.00	0.97	0.97
营业收入（亿元）	--	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	--	-0.03	-0.21	-0.07
EBITDA（亿元）	--	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	--	0.05	-0.89	-0.04
财务指标				
销售债权周转次数（次）	--	*	*	--
存货周转次数（次）	--	*	*	--
总资产周转次数（次）	--	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	--	*	0.00	*
营业利润率（%）	--	*	95.80	*
总资本收益率（%）	--	-0.03	-0.22	--
净资产收益率（%）	--	-0.03	-0.22	--
长期债务资本化比率（%）	--	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率（%）	--	0.00	1.01	1.01
资产负债率（%）	--	0.14	4.46	4.93
流动比率（%）	--	39.13	99.63	97.61
速动比率（%）	--	39.13	99.63	97.61
经营现金流动负债比（%）	--	40.46	-31.05	--
现金短期债务比（倍）	--	*	0.27	0.20
EBITDA 利息倍数（倍）	--	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	/	/	--

注：1. 母公司未编制 2018 年模拟报表；2. 无法获取部分数据，部分指标无法计算，用“/”表示；3. 部分指标无意义，用“*”表示
 资料来源：联合资信根据财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-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+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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 邯郸市交通投资集团有限公司的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在邯郸市交通投资集团有限公司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。

邯郸市交通投资集团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。邯郸市交通投资集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，邯郸市交通投资集团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投资集团有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现邯郸市交通投资集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如邯郸市交通投资集团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投资集团有限公司联系，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。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。