跟 踪 评 级 公 告

联合[2015] 1532 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持邯郸市交通建设有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“12邯交建MTN1”的信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一五年七月二十八日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）
电话：010-85679696
传真：010-85679228
http://www.lhratings.com

邯郸市交通建设有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA	评级展望：稳定
上次评级结果：AA	评级展望：稳定

债项信用

名　称	额 度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
12 邯交建 MTN1	6 亿元	2012/05/31-2017/05/31	AA	AA

跟踪评级时间：2015 年 7 月 28 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
现金类资产(亿元)	18.24	31.80	25.60	16.22
资产总额(亿元)	169.64	211.54	237.99	236.89
所有者权益(亿元)	44.90	46.99	60.10	60.30
短期债务(亿元)	7.00	29.14	13.37	12.37
全部债务(亿元)	120.97	160.45	168.90	169.90
营业收入(亿元)	10.26	11.52	9.01	2.59
利润总额(亿元)	3.04	2.09	2.09	0.20
EBITDA(亿元)	11.29	11.36	9.21	--
经营性净现金流(亿元)	7.45	4.36	6.30	0.27
营业利润率(%)	49.22	47.55	77.37	84.00
净资产收益率(%)	6.77	4.44	3.46	--
资产负债率(%)	73.53	77.79	74.75	74.54
全部债务资本化比率(%)	72.93	77.35	73.76	73.80
流动比率(%)	384.82	227.80	262.95	277.09
全部债务/EBITDA(倍)	10.71	14.12	18.33	--
经营现金流动负债比(%)	69.75	16.13	29.13	--

注：2015 年一季度财务数据未经审计；应付债券中部分为短期应付债券，调整至短期债务。

分析师

孙晨歌　赵传第

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）

Http：//www.lhratings.com

评级观点

邯郸市交通建设有限公司（以下简称“公司”）作为邯郸市高速公路投资运营主要实体，跟踪期内受到市政府在项目资本金注入、财政补贴等方面的支持。

同时联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司债务负担重、其他应收款对公司资金占用、整体盈利能力偏弱等因素对公司整体偿债能力可能带来的不利影响。

综合考虑，联合资信维持公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“12 邯交建MTN1”AA的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，公司受到邯郸市政府在政府补贴等方面的有力支持。
2. 邯大高速主干线已于2014年6月底通车，随着车流量的培育，将带动公司通行费收入的增长。
3. 公司经营活动现金流入量和EBITDA规模较大，对存续期债券的偿还具有较好的保障能力。

关注

1. 公司有息债务规模持续增加，债务负担重。
2. 公司其他应收款规模大、账龄偏长，对公司资金周转形成压力。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与邯郸市交通建设有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与邯郸市交通建设有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因邯郸市交通建设有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由邯郸市交通建设有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于邯郸市交通建设有限公司主体长期信用及存续期内“12邯交建MTN1”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

邯郸市交通建设有限公司（以下简称“交通建设公司”或“公司”）是经邯郸市人民政府[2009]84号文件批复，经邯郸市工商行政管理局批准，由邯郸市交通运输局以货币资金和309武涉公路及马峰公路路产出资，整合青兰高速公路邯郸段和汽车客运东站资产于2009年9月16日组建而成的国有独资公司。公司注册资本为人民币1.8亿元，邯郸市交通运输局为其唯一股东。

公司主要从事高速公路、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。公司下设综合部、财务审计部、投资发展部、建设和运营管理部等四个职能部门。

截至2014年底，公司合并资产总额237.99亿元，所有者权益60.10亿元。2014年公司实现营业收入9.01亿元，利润总额2.09亿元。

截至2015年3月底，公司合并资产总额236.89亿元，所有者权益60.30亿元。2015年1~3月，公司实现营业收入2.59亿元，利润总额0.20亿元。

公司注册地址：邯郸市人民东路340号；法定代表人：刘现祥。

三、宏观经济和政策环境

2014年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值636463亿元，按可比价格计算，比上年增长7.4%。增长平稳主要表现为，在实现7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业1322万，调查失业率稳定在5.1%左右，居民消费价格上涨2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位GDP的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长8%，城镇居民人均可支配收入实际增长6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额262394亿元，比上年名义增长12.0%（扣除价格因素实际增长10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005亿元，比上年名义增长15.7%（扣除价格因素实际增长15.1%）。全年进出口总额264335亿元人民币，比上年增长2.3%。

2014年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共财政收入140350亿元，比上年增加11140亿元，增长8.6%。其中，中央一般公共财政收入64490亿元，比上年增加4292亿元，增长7.1%；地方一般公共财政收入（本级）75860亿元，比上年增加6849亿元，增长9.9%。一般公共财政收入中的税收收入119158亿元，同比增长7.8%。全国一般公共财政支出151662亿元，比上年增加11449亿元，增长8.2%。其中，中央本级支出22570亿元，比上年增加2098亿元，增长10.2%；地方财政支出129092亿元，比上年增加9351亿元，增长7.8%。

2014年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵

押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M_2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015年经济社会发展的主要预期目标是GDP增长7.0%左右，居民消费价格涨幅3%左右，城镇新增就业1000万人以上，城镇登记失业率4.5%以内，进出口增长6%左右。2015年是全面深化改革的关键之年，稳增长为2015年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业分析和区域经济

公司主营业务为高速公路投资与经营管理。

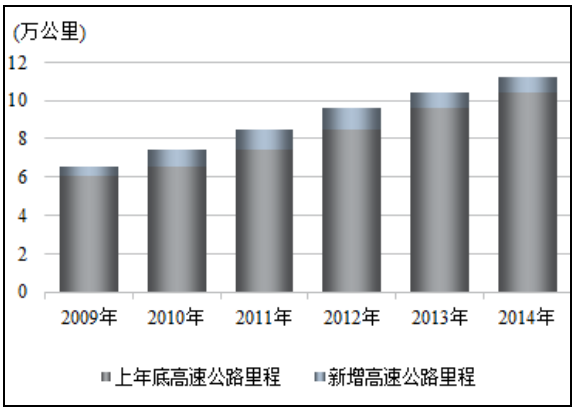
1. 行业概况

（1）高速公路发展概况

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

高速公路建设

图1　中国高速公路通车里程



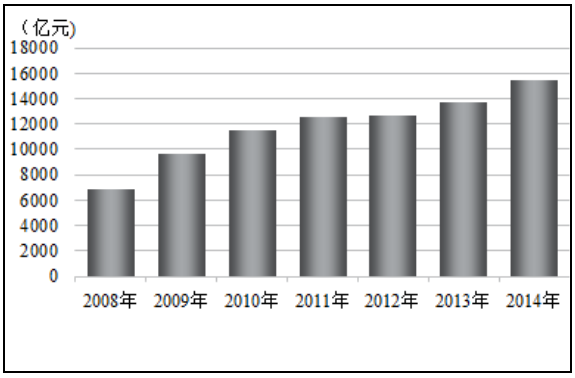
资料来源：交通运输部

相比西方发达国家的高速公路建设，中国高速公路建设起步较晚，但发展迅速。自1988年中国修建第一条沪嘉（上海—嘉定）高速公路以来，中国高速公路建设经历了三个发展阶段：1988~1992年为起步阶段，期间每年高速公路通车里程在50~250公里之间；1993~1997年为高速公路的第一个发展高潮，期间高速公路发展有了明显的加快，年通车里程保持在450~1400公里之间；1998年至今为高速公路的大发展时期，在国家积极财政政策的推动下，这一阶段通车里程高速增长，由1998年底的6258公里发展为2014年底的11.19万公里，年均复合增幅超过20%。目前中国高速公路总里程居世界第二位。

高速公路属于资金密集型行业，其建设成本主要包括路面材料费、征地拆迁费、人工成本和通讯监控等交通设施费等。尽管从总里程看高速公路在整个公路体系中的占比不大，但其高成本的特性导致其在公路投资中的占比一直在50%以上。根据交通运输部发布的2014年交通运输行业发展统计公报显示，2014年全国完成公路建设投资15460.94亿元，比上年增长12.9%。其中，高速公路建设完成投资7818.12亿元，增长7.1%。普通国省道建设完成投资4611.82亿元，增长18.9%。农村公路建设完成投资3030.99亿元，增长20.4%，新改建农村公路23.21万公里。截至2014年底，全国公路总里程达446.39万公里，比上年末增加10.77万公里。

目前，中国仍处于工业化快速发展的阶段，公路处于高投入建设期的阶段，公路行业的发展还需要大规模投资来推动。

图2　2008~2014年全国公路建设投资额



资料来源：Wind资讯

加快高速公路建设是中国经济社会发展的需要。随着国民经济的快速发展，物流、人流大幅度增加，提高运输效率、降低运输成本的要求日益迫切。从目前情况看，中国现有的高速公路仅能满足30%的需求，应该说对高速公路的需求还是突出的。在中国经济比较发达的珠江三角洲、长江三角洲和京津冀地区，高速公路的建设和发展速度最快，同时高速公路为这些地区带来的经济效益也十分显著。因此，在今后的经济发展中，这些地区仍然是高速公路的重点需求区域。

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

高速公路运输

公路运输经济运行状况与GDP增速高度相关。

2012年，全国公路客运量和货运量分别为355.70亿人和318.85亿吨，同比增速分别为8.24%和13.06%；公路客运周转量和货运周转量分别为18467.55亿人公里和59534.86亿吨公里，分别同比增长8.2%和15.9%。2012年，受宏观经济增速持续放缓、国家深入推进收费公路专项清理等因素影响，公路行业景气度有所下滑，公路客、货运增速均较上年同期有不同程度下降。但受重大节假日面收小型客车通行费政策的刺激以及冬季煤运和货运需求带动，公路客货运量仍保持较快增长。

2013年，全国营业性客货运车辆完成公路客运量和货运量分别为185.35亿人和307.66亿吨，按可比口径同比分别增长4.2%和10.9%；营业性客货运车辆完成公路客运周转量和货运周转量分别为11250.94亿人公里和55738.08亿吨公里，按可比口径同比分别增长1.0%和11.2%。

2014年，全国营业性客货运车辆完成公路客运量和货运量分别为190.82亿人和333.28亿吨，同比增速分别为3.0%和8.3%；旅客运周转量和货运周转量分别为12084.10亿人公里和61016.62亿吨公里，分别同比增长7.4%和9.5%。随着宏观经济增长减缓，公路行业景气度持续下降，但受私家车保有量增长和公路通车里程增长影响，公路客货运依然维持增长态势。

（2）高速公路行业政策

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

然而，随着近年来中国高速公路建设的快

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

2012年8月，国务院发布了《国务院关于批准交通运输部等部门重大节假日免收小型客车通行费实施方案的通知》（国发[2012]37号），通知规定，春节、清明节、劳动节、国庆节四个国家法定节假日，以及当年国务院办公厅文件确定的上述法定节假日连休日期间7座及以下小型客车免收高速通行费。该通知旨在减轻民众过路负担，具有很大的社会意义。但由于此次免费通行的天数约为20天，占全年的5.5%，且节假日均为车流量大的时期，免费通行政策的实施将对高速公路运营企业带来一定的负面影响，一方面，影响企业收入及利润，另一方面更加集中的车流量将造成交通拥堵，增加高速通行管理难度。同时，由于通知中规定免费通行的范围为7座及以下小型客车，属于“一类车”，因此高速公路运营企业所辖高速路段一类车流量占比越高，所受影响越大。

2013年5月，交通运输部发布《收费公路管理条例(修正案征求意见稿)》，对高速公路期满后处理、收费标准、免费政策补偿等方面做了修订。

（3）高速公路发展前景

2005年1月，中国公布了《国家高速公路网规划》，规划方案总体以“东部加密、中部成网、西部连通”为布局思路，建设“首都连接省会、省会彼此相通、连接主要地市、覆盖重要县市”的高速公路网络，要求做到东部地区平均30分钟上高速，中部地区平均1小时上高速，西部地区平均2小时上高速，2020年高速公路总里程达到8.5万公里，连接所有人口在20万以上的城市，基本形成国家高速公路网（7918网[1]）。

目前中国仍处于工业化快速发展的阶段，公路行业处于高投入建设期的阶段，公路行业的发展还需要大规模投资来推动，根据交通部投资计划，全国公路建设投资将优先考虑国家高速公路网、国家区域发展战略确定的交通基础设施、特大城市圈、大中城市群交通基础设施以及省际“断头路”方面的建设。与此同时，交通运输部将修订国家高速公路网规划，未来的投资重点向中西部地区和老少边穷地区倾斜，尤其是西部地区将继续是拉动公路投资的主要动力。同时继续引导和鼓励民营、社会资本和外资进入交通运输基础设施建设领域，规范民营和社会资本投资项目管理。按照国务院公布的高速公路网发展规划，中国将加快国高网主骨架建设，预计到“十二五”末7918路网将基本建成，届时，中国高速公路通车总里程将有望达到10万公里，超越美国跃居世界第一。

根据《交通运输“十二五”发展规划》，“十二五”末，国家高速公路网将基本建成，高速公路总里程达到 10.8 万公里。根据各省市“十二五”高速公路规划，到 2015 年底，高速公路通车里程超过 5000 公里的省份将达到 16 个，3000~5000 公里的将达 9 个，特别是经济处于中等位置且幅员辽阔的省份，高速公路建设欲望尤其强力，比如：新疆、青海、内蒙古、广西、贵州和黑龙江等省份，纷纷提出“县县通高速”的口号。目前，交通运输“十三五”发展规划编制已全面启动，是新一轮大部门制改革后交通运输部组织编制的第一个综合交通运输发展规划。“十三五”发展规划将对全面深化交通运输改革开放，激发行业发展新动力；以综合交通运输体系建设为着力点，实现交通运输协调发展；以多式联运为突破口，提升现代物流发展水平；以发展公共交通为导向，推进区域交通一体化；以信息化智能化为引领，推进交通

[1]“7918”：7 条以北京为起点的高速公路放射线，9 条南北纵向高速公路，18 条东西横向高速公路。

运输现代化进程；以节能减排为抓手，推动交通运输可持续发展等方面进行研究。

2.邯郸市区域经济概况

邯郸市是国务院批准具有地方立法权的“较大的市”和市区人口超百万的特大城市，辖4区、1市、14县，总面积1.2万平方公里，其中市区面积419平方公里。邯郸市产业经济基础雄厚，是全国确定的小麦、棉花、玉米等5种主要农产品优势产区；邯郸境内已探明矿物资源多达40多种，其中煤炭和铁矿石储量分别达到40亿吨和4.8亿吨。

邯郸市经济保持增长趋势，但2014年增速有所放缓。2014年，邯郸市实现GDP达3080亿元，比上年增长6.5%，其中：第一产业实现增加值403.1亿元，增长3.7%；第二产业实现增加值1543.5亿元，增长5.3%；第三产业实现增加值1133.4亿元，增长9.4%。三次产业结构由2013年的13.4：51.3：35.3变为12.9:51.3:35.8，第三产业比重比2013年提高1个百分点，工业占比突出。

邯郸市居民收入的增加。2014年，全市城镇居民人均可支配收入22699元,比上年增长9.1%。地方经济的增长和居民收入水平的不断提高提升了消费结构，直接促进了地区车辆保有量和人均公路出行的增长，扩大了当地交通基础设施的市场需求。截至2014年底，邯郸市民用汽车保有量达到94.61万辆，比上年末增长13.7%。

经济的持续增长推动邯郸市交通基础设施需求的增长。2014年，邯郸市完成公路货物运输总量35235万吨，同比增长6.1%，公路旅客运输总量7993.6万人，同比下降0.5%。

邯郸市经济的持续增长，为地方交通基础设施的投资建设奠定了较好的经济基础，《邯郸市国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》中提出，邯郸市要基本形成多元、立体、快捷、高效的现代综合交通体系，基本建成“三纵三横一环”高速公路网和通达南北、贯穿东西、直联港口的铁路网，邯郸机场建成中原地区支线航空枢纽，进一步强化邯郸市国家级公路运输枢纽和河北省物流枢纽城市，提升邯郸在四省交界区域中心地位。市政府新一轮城市规划蓝图显示，结合高铁客运站和市政中心的东移，邯郸未来主城区将向东发展，在东区内大力发展现代新兴城市服务功能。

五、基础素质

邯郸市交通运输局持有公司100%股权，为公司实际控制人。

跟踪期内，公司在资本金、财政补贴和资产等方面获得了邯郸市政府、市交通运输局的支持。

项目资本金方面，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，该笔贷款的本金及利息由邯郸市交通局负责偿还。但在实际操作过程公司垫付了部分软贷款本息，截至 2015 年 3 月底，邯郸市交通运输局尚有 7.09 亿元贷款本息未返还公司；邯大高速建设方面，项目所需 20.23 亿元资本金中市财政投入为 8 亿元，目前已收到 7.92 亿元。

政府补贴方面，首先，公司在建重大交通基础设施为客运枢纽中心，根据交函规划[2013]32号文，该项目将获得国家交通运输部资金补贴5000万元，预计2014年到位；其次，2013年邯郸市交通运输局考虑到当前国家经济形势紧张，银行信贷规模紧张，贷款成本提高等因素导致公司资金运转难度加大，为确保公司正常运营，交通运输局补贴公司运营资金2亿元，计入营业外收入。

其他补贴方面，公司其他在建重大交通基础设施为客运枢纽中心，根据交函规划[2013]32号文，该项目将获得国家交通运输部资金补贴5000万元，2014年公司已经收到该款项。其次，2013年邯郸市交通运输局考虑到当前国家经济形势紧张，银行信贷规模紧张，贷款成本提高等因素导致公司资金运转难度加大，为确保公司正常运营，交通运输局补贴公司运营资金2亿元，2014年公司已收到该款项，计入营业外收入，体现在收到其他与经营活动有关的现金中。

六、管理分析

跟踪期内，公司在高管人员、管理体制、管理制度和股权结构方面无重大变化。

七、经营分析

公司营业收入主要来源于高速公路通行费收入。公司主营业务收入情况如表 1 所示，跟踪期内，通行费收入占公司营业收入的比重较大，其中 2014 年青兰高速通行费收入占总通行费收入为 85.96%，2014 年公司通行费收入下降主要受青兰高速货运车流量减少所致。另外，公司营业收入还包括客运东站客运收入以及服务区收入、代建项目管理费收入等其他业务收入。2015 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 2.58 亿元，占 2014 年全年的 28.63%。

表1　公司主营业务收入情况表（单位：亿元，%）

分行业	2013 年		2014 年		2015 年 1~3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
通行费	11.28	97.92%	7.98	88.57%	2.39	92.60%
客运收入	0.09	0.78%	0.11	1.22%	0.02	0.90%
其他业务收入	0.15	1.30%	0.92	10.21%	0.17	6.50%
合计	**11.52**	**100.00%**	**9.01**	**100.00%**	**2.58**	**100.00%**

资料来源：公司提供

表 2　公司主要道路车流量及通行费收入情况（单位：万辆，万元）

道路名称	车流量			通行费收入		
	2013 年	2014 年	2015 年 1~3 月	2013 年	2014 年	2015 年 1~3 月
青兰高速邯郸段	2205.33	1890.00	406.00	10.24	6.86	2.11
武涉公路	513.00	530.00	168.00	1.04	1.02	0.22
马峰公路	--	--	--	--	--	--
邯大高速	--	177.80	85.74	--	0.10	0.06
合计	**2718.33**	**2597.80**	**659.74**	**11.28**	**7.98**	**2.39**

资料来源：公司提供

注：邯大高速主干线于 2014 年 6 月 29 日通车，表中邯大高速 2014 年数据实际为通车后数据。

1. 公路投资与经营

已建成公路

截至2014年底，公司管辖的公路通车里程达333.89公里，其中青兰高速邯郸段192.89公里，武涉公路42.00公里，马峰公路27.00公里、邯大高速72公里。目前青兰高速邯郸段、武涉公路和邯大高速为收费路段，马峰公路已于2012年停止收费。

青兰高速邯郸段是国家“7918”高速公路网的重要组成部分，是河北省“五纵六横七条线”高速公路主骨架的重要组成部分。青兰高速邯郸段东起鲁冀界馆陶县，与青兰高速山东

段对接，向西途经邯郸市的馆陶、曲周、广平、肥乡、邯郸县、高开区、邯山区、马头生态工业城、磁县、峰峰、武安、涉县等 12 个县（市、区），止于涉县招岗，与邯长（邯郸至长治）高速相连，全长近 200 公里，总投资突破 100 亿元，覆盖地区约占邯郸总辖区的 73%，收费年限 15 年。项目分东、西两期建设，其中，一期冀鲁界至邯郸段于 2007 年通车，总投资 27.31 亿元，通车里程 93.79 公里；二期邯郸至涉县段于 2010 年 9 月通车，总投资 72.90 亿元，通车里程 99.10 公里。2012~2014 年，公司所辖青兰高速邯郸段车流量分别为 1957.91 万辆、2205.33 万辆和 1890.00 万辆，2014 年车流量有所下降主要系受到宏观经济形势低迷，货运汽车流量有所减少所致；通行费收入分别为 8.28 亿元、10.24 亿元和 6.86 亿元。2015 年 1~3 月，青兰高速实现车流量和通行费收入 406 万辆和 2.11 亿元，分别为 2014 年全年的 21.48%和 30.76%。

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

武涉公路和马峰公路均为还贷性一级公路，其中，武涉公路是国道G309的重要组成部分，通车里程42公里，项目总投资4.86亿元，2003年建成通车，是晋煤东运的主要通道。武涉公路运营期为2003年5月至2018年5月。2012年公司将该公路移交涉县当地管理，提升对该公路的管理水平，促使2013年武涉公路的车流量和通行费收入大幅增长，2014年车流量和通行费收入分别为530万辆和1.02亿元，车流量较2013年有小幅增长，收入有所下降，主要系货运车辆有所减少所致。2015年1~3月武涉公路车流量和通行费收入分别为168万辆和0.22亿元。

马峰公路是省道成峰公路（S315）的重要组成部分，通车里程27公里，项目总投资2.19亿元，2004年建成通车。2012年，为进一步优化邯郸市经济发展环境，按照市政府的安排部署峰峰矿区人民政府与公司达成协议，按照协议公司撤站并获得峰峰政府给予的1.11亿元一次性收入补偿款，款项当年已全部收到，计入当年营业收入。撤站后，公司负责马峰高速的后续日常维护，维护费用由峰峰政府承担。武涉公路和马峰公路未移交给公司前属于公益性公路，未计提折旧。移交公司时入账为最初建设成本，移交公司后由于公路运营期缩短，公司计提的路产折旧也相应增加。此外2011年公司对武涉和马峰公路重新估值，武涉和马峰公路贬值4.18亿元，邯郸市交通运输局通过货币资金方式补偿公司路产贬值损失；实务操作时调减以前年度固定资产路产价值，补偿款计入其他应收款。

邯大高速是邯郸市规划的“三纵两横一环”高速公路网中的重要组成部分，已列入河北省高速公路网规划。该路段起自成安县中郎堡村，接拟建的京港澳高速公路邯郸绕城东南环，向东南经临漳县北、成安县南、广平县南、魏县北、大名县北，终于冀鲁交界大名县金滩镇沙窝庙村，与山东省拟建的青兰高速公路相接，路线全长72.038公里，采用双向六车道高速公路标准建设，设计车速120公里/小时，路基宽度34.5米，总投资概算为80.23亿元。邯大高速项目于2011年2月22日正式开工建设，主干线已于2014年6月29日通车，6条连接线中4条已通车，另外2条连接线未通车，为邯大路以北至人民路段连接线及成安连接线，以上两条连接线预计2015年底之前完工。2014年，实现通行费收入0.10亿元。邯大高速的建设，将有效缓解通道内的交通压力，满足区域交通运输发展的需要，形成山西、河北南部连接胶东半岛的一条快捷出海通道，对于进一步完善区域高速公

路网的布局结构，加快邯郸市区域经济中心建设，带动沿线经济发展具有重要意义。

收费回款方式及收费标准

青兰高速和武涉公路均为政府还贷性（高速）公路，公司获得的通行费收入采用“收支两条线”的经营模式，通行费收入全部上缴财政专户，再由财政扣除约 3%的水利基金后返还邯郸市交通运输局，再由邯郸市交通运输局划拨给公司，公司据此确认通行费收入。邯大高速为经营性高速公路，根据河北省人民政府办公厅《关于同意选择邯大高速投资人及设置收费的函》（冀政办函【2014】55 号），自 2014 年 6 月 29 日起，收费年限为 25 年。在实际操作中邯大高速通行费先上交至省通信管理局，拆分后拨付至公司，公司需缴纳相关税费。此外，邯大高速收费标准要高于青兰高速。

根据河北省政府批准，自 2007 年 8 月 16 日起河北省京石、石太、石黄、青银等 14 条高速公路同时启动了计重收费，随后，竣工后的青兰高速也采用计重收费模式。根据河北省交通厅通知，2007 年年底前全省收费公路全部实行了计重收费。自 2011 年 4 月 1 日起，根据河北省交通厅《河北省治理货运车辆超载规定》，河北省执行新的高速公路、普通收费公路货车计重收费政策，以进一步遏制严重超载运输，保障公路畅通。此次调整主要是针对超限 100%以上和车货总重 55 吨以上的违法货运车辆，政策中规定，超限率 100%以上的车辆，100%以上的超限部分由原来按基本费率的 6 倍计费，改为按基本费率的 16 倍计费，提高 10 倍；车货总重超过 55 吨的货运车辆，超过 55 吨以上部分按基本费率的 16 倍计费。通过此次收费政策的调整，货车严重超载的现象将进一步得到遏制，有助于保护路基，降低养护成本。

由于公司所辖青兰高速邯郸段以货车为主，计重收费政策的执行有助于提高公司高速公路通行费收入，也能通过控制超载现象使高速公路交通事故机率和路面损害情况大幅下降，从而减轻超载车辆带来的公路养护成本。

表 3　青兰高速通行费收费标准

类别	车型及规格		收费系数	收费费率（元/公里）
	客车	货车		
第一类	≤7 座		1	0.45
		≤2 吨	1.5	0.675
第二类	8-19 座		1.5	0.675
		2 吨-5 吨（含 5 吨）	2	0.9
第三类	20-39 座		2	0.9
		5 吨-10 吨(含 10 吨)	2.5	1.125
第四类	≥40 座		2	0.9
		10 吨-15 吨（含 15 吨)20 英尺集装箱车	3	1.35
第五类		＞15 吨 40 英尺集装箱车	3.5	1.575

资料来源：公司提供

表 4　邯大高速通行费收费标准

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

资料来源：公司提供

2. 项目代建业务

公司以代建模式运营的项目主要为代政府或交通运输局管理建设的交通基础设施项目。近三年，公司代建项目主要为“三路一场”项目。代建项目建设前期，原则上公司不垫付项目建设资金，建设时不形成公司在建工程，建设资金由项目实际承建方承担。项目竣工决算后，公司根据竣工结算款按代建协议中政府回购计划分批确认公司应收项目建设款项（包含公司代建管理费），计入其他应收款，并确认应支付给建设方资金计入其他应付款项。当期实际收到款项后扣除公司应收管理费后再支付给项目实际承建方，同时冲减其他应收款和其他

应付款并结转营业收入。管理费收入占比为竣工结算造价的 1%~2%，在公司收入中占比较小。

表 5 公司代建项目一览表（单位：亿元）

时间	项目	合同价格
2011	邯郸市联纺路、丛台路、站前大街	2.50
2011	邯郸市广府旅游专线	2.70
2012	广府古城环城公路	0.27
2012	客运枢纽中心广场	5.04
2013	邯郸市花海绿廊道路景观绿化	0.87
合计		11.38

资料来源：公司提供

2011~2013 年公司共有 5 个代建项目（见表 5），其中，政府对客运枢纽中心广场建设方北京城建集团有限责任公司承诺给予 2 亿元项目启动金，由于政府资金未到位，应政府要求公司为实际承建人提供担保贷款 5000 万元，并为承建人提供 8003.66 万元借款。2014 年至今，公司无代建项目，所建 5 个代建项目均进入回购期。截至 2014 年底，公司累计收到回购款 4.9 亿元，2015 年 1~3 月公司收到回购款 2.5 亿元，目前公司只收到回购款，未实现管理费收入。

3. 客运站投资与经营

客运东站

公司运营的客运东站位于京深高速公路和 309 交叉口西北角，是邯郸市重要的客运站。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 1000 余部进站营运。2012~2014 年，公司客运东站完成客运量分别为 335 万人次、336 万人次和 275 万人次，实现客运收入分别为 0.08 亿元、0.09 亿元和 0.11 亿元。2015 年 1~3 月公司实现客运收入 0.02 亿元，主要包括客运东站经营收入和客运枢纽中心停车场收入。2015 年 3 月底公司运营线路为 48 条，较 2013 年底减少 5 条，减少原因主要为公司客运东站的县级路线无偿交由万合集团股份有限公司运营。此外，公司新增客运枢纽中心地下停车场收入，2015 年 1~3 月，公司实现停车费收入 85.33 万元。公司客运东站运营线路减少对公司收入的影响较小。

表 6 客运东站经营情况

项目	2012	2013	2014	2015 年 1~3 月
期末运营线路条数（条）	53	53	48	48
期末运营车辆数（台）	298	300	185	185
全年客运量（万人次）	335	336	275	45

资料来源：公司提供

客运枢纽中心

公司目前正在建设客运枢纽中心，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，规划占地约 500 亩，计划总投资约 37.5 亿元，站点毗邻邯郸新高铁火车站、京珠高速公路，地理环境优越。项目整体意图打造“交通商旅综合体”，项目建成后通过商业的出租、出售收入偿还银行贷款本息，解决公益设施的运营成本。

2013 年 12 月 16 日客运枢纽中心正式开工。客运枢纽中心的建设分为：一期客运主站、二期换乘中心与公交站、三期商业配套设备。建设一、二期为交通基础设施部分，重点打造为交通枢纽综合体，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，以此实现公交、长途、出租、旅游等客运方式“无缝链接，无雨换乘”的理念，营造“全天候换乘”空间。目前，根据一二期项目可研报告显示，一二期项目总用地约 322 亩，总建筑面积约 19.69 万平方米。目前，该项目用地的拆迁工作已基本完成，正进行土地整理。建设三期为配套商业设施，占地面积 173 亩，建筑面积 40.3 万平方米，预计与具有品牌效应的大型开发商共同进行合作开发。

客运枢纽中心项目一、二期总投资约 14 亿元，根据 2012 年 8 月 22 日邯郸市发展和改

革委员会《关于邯郸客运中心项目可行性研究报告的批复》（邯发改交通【2014】346 号），项目一期工程投资 7.50 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，二期批复预计在 2014 年 11 月底通过，有项目批复后二期开始招商，一二期招商共约 4 亿元，约占总投资的 30%左右。三期配套商业设施计划投资 23.4 亿元，公司拟计划全部用招商引资的方式注入资金，公司出土地，合作经营。

截至 2013 年底客运枢纽建设暂未发生相关投资支出。2014 年主要进行一期主站建设，总投资 7.5 亿元，2014 年投资 5.5 亿元。截至 2014 年底，客运主站工程完成桩基础 1900 根，土方开挖 15 万方，抗浮锚杆 7500 根（10 万延米），防水 3 万平米，混凝土浇筑 3 万立方，钢结构加工制作安装 3500 吨（6000 余构件），总计完成年度工程量的 80%。其中发车平台部分地下基础工程已经完成，正在进行地面一二层结构施工；站房部分地下工程已完成 80%，相应钢结构构件已加工完成，正在施工；商业和酒店部分地下工程已全部完成，地面主体核心筒结构已施工至三层。

公司已注册成立邯郸市交建客运枢纽开发有限公司，主要为经营邯郸市东部新城客运枢纽项目的建设及运营管理，以及三期建成后的酒店管理、房屋租赁、物业服务等业务。

根据 2013 年市政府批示对《邯郸市交通运输局关于客运枢纽项目建设方案的请示》批示，市政府以净地方式将客运枢纽规划的 495 亩地划拨至公司。在实际操作层面对该土地按照出让方式变性为商业出让地；上缴的土地出让金等资金，在扣除政策规定的省以上必要提留、税费外，市财政以客运枢纽专项资金的方式全额返还。截至 2014 年底，公司已取得上述土地使用权证（土地性质为划拨地）。根据邯郸市中诚资产评估事务所 2014 年 12 月 25 日出具的邯郸市交建客运枢纽开发有限公司土地使用权评估报告书（邯中诚评报字[2014]180 号），公司该 495 亩地预估价值为 11.03 亿元。

4. 房地产业务投资与经营

公司房地产业务板块主要是指其子公司交建置业有限公司（以下简称“交建置业”）。交建置业于 2013 年 10 月 16 日正式注册成立，注册资金为 3000 万，主要负责交通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、本企业房屋租赁等工作。预计于 2014 年拟建项目。

房地产开发项目

2014 年，交建置业地产开发项目为拟开发项目，采用旧城改造模式。项目位于和平路以北、人民路以南、东柳西街以东、东柳大街以西，包括和平路 476 号院、478 号院及茶叶公司、市副食品公司住宅楼、畜牧局住宅楼，该地块总面积约 60892.3 平方米。目前该项目已列入邯郸市 2014 年国民经济发展规划，邯郸市建设局《关于 2014 年度主城区征收拆迁计划》已公示，规划许可证、土地证正在办理。该项目拟开发地位处邯郸市区东部核心地段，预计建成的主要经济技术指标为：建筑面积总面积约 210000 ㎡，居住户数约 900 户，规划车位约 1300 个，容积率 2.8，建筑密度约 18.5，绿化率约 36%。参考目前周边已开发和正在开发的楼盘，预计销售均价约 7000 元/平米。目前正准备进行旧城拆迁，暂无未来投资发展规划。

土地储备

目前，公司作为邯郸市唯一的国有独资交通基础设施建设和运营主体，成为了政府制定的15个地块的开发主体（见表7），共计531.27亩。截至2015年3月底，上述15块土地的预计土地出让金合计4.47亿元，其中未取得的2块地的相关土地出让金支出体现在其他应收款中，已取得的13块地体现在无形资产中。

总体看，公司可形成的土地储备充足，为交建置业的后续发展提供了良好的土地储备保障，能满足公司未来几年房地产业务的发展需求。

表 7　土地储备具体情况

序号	地　　址	所在区（县）	面积(亩)	预计土地出让金（万元）
1	西环路与联纺路交叉口东北角	复兴区	6.62	118.30
2	滏东大街与轴承厂北路西北角	丛台区	4.94	1493.08
3	市复兴区防汛路 2 号	复兴区	74.20	1014.09
4	市北环路后郝村北	复兴区	49.62	886.56
5	新兴大街以东、刘二庄以北	丛台区	7.07	141.89
6	邯郸县高新园区内、309 国道北	邯郸县	86.80	17831.00
7	邯郸市复兴区制氧机路 56 号	复兴区	72.70	1236.58
8	邯磁路东侧	邯山区	20.83	347.82
9	107 国道	邯山区	18.57	390.26
10	和平路东段路北（二处）	邯郸县	40.78	8536.89
11	邯郸市农林路 79 号（一处）	邯山区	10.47	268.51
12	人民路 340 号	丛台区	15.10	7253.18
13	人民西路 43 号院（公交总公司）	复兴区	14.78	2813.84
14	北环路与新兴大街东北角	丛台区	82.20	1644.01
15	联防东路与滏西大街交叉口北	丛台区	26.59	685.46
合计			**531.27**	**44661.47**

数据来源：公司提供

八、募集资金使用情况

公司6亿元规模的中期票据“12邯交建MTN1”于2012年5月发行，期限5年，无担保。“12邯交建MTN1”募集资金全部用于邯大高速公路项目建设，项目总投资80.23亿元，主干线已于2014年6月29日通车，6条连接线中4条已通车，另外2条连接线未通车。“12邯交建MTN1”募集资金6亿元已全部投入使用。

九、财务分析

公司提供的2014年财务报表经中兴财光华会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2015年一季度财务数据未经审计。

2014 年 12 月，邯郸市财政局、邯郸市交通运输局联合发文（邯建财[2014]169 号），青兰高速邯郸段及邯大高速停止收费后（青兰高速邯郸段一期收费至 2022 年，二期收费至 2025 年；邯大高速收费至 2039 年），按 2013 年末账面价值进行移交，故自 2014 年起，青兰高速邯郸段及邯大高速不再计提折旧。

截至2014年底，公司拥有2家全资子公司，公司合并报表范围较去年无变化。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 237.99 亿元，所有者权益 60.10 亿元。2014 年公司实现营业收入 9.01 亿元，利润总额 2.09 亿元。

截至2015年3月底，公司合并资产总额236.89亿元，所有者权益60.30亿元。2015年1~3月，公司实现营业收入2.59亿元，利润总额0.20亿元。

1. 盈利能力

2014 年公司营业收入为 9.01 亿元，同比下降 21.79%，受车流量减少影响，营业收入同比有所下降。2014 年，公司营业成本为 1.98 亿元，同比下降 67.22%，主要原因系自 2014 年起，青兰高速不再计提累计折旧，公司主营业务成本较上年大幅下降。2014 年公司营业利润率为 77.37%，同比大幅提升，受折旧计提影响，公

司营业利润率快速增长。

2014 年，公司期间费用为 7.05 亿元，占营业收入的比重为 78.18%，较 2013 年的 48.43%大幅增长，公司期间费用率快速增长。公司期间费用主要为财务费用，2014 年，由于公司债务规模扩大，财务费用不断上升，为 6.14 亿元，同比增长 26.34%。2014 年，公司营业利润为 0.08 亿元，同比增长 33.33%。

2014 年，公司利润总额为 2.09 亿元，同比基本保持稳定。2014 年营业外收入为 2.00 亿元，主要是由于按公路建设项目给予的车购税补贴减少。公司营业外收入占利润总额比重高，公司非经常性损益对公司利润总额贡献大。

从整体盈利指标看，公司净资产收益率呈下降趋势、总资本收益率波动中有所下降，2014 年分别为 3.46%和 3.59%。

2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 2.59 亿元，为 2014 年全年的 28.75%；营业利润率为 84.00%，较 2014 年进一步增长；分别实现营业利润和利润总额 0.20 亿元和 0.20 亿元。

总体看，公司收入主要来自青兰高速，收入来源单一且受财务费用影响较大，自身盈利能力较弱。政府补贴占公司利润总额比重大，公司未来几年盈利状况的稳定很大程度上有赖于政府的持续补助支持。邯大高速通车后，随着车流量的逐步培育，邯大高速通行费收入规模将会逐步增长，带动公司收入规模的增长。同时客运枢纽中心有望成为公司未来新的利润增长点，促进公司盈利能力进行改善。

2. 现金流及保障

从经营活动看，2014年，公司经营活动现金流入为22.40亿元，较2013年下降19.28%，主要是由于收到其他与经营活动有关的现金减少。公司销售商品提供劳务收到的现金规模波动中有所下降。2014年，公司销售商品提供劳务收到的现金为5.91亿元，现金收入比为65.58%。公司通行费收入采用“收支两条线”的经营模式，通行费收入全部上缴财政专户，再由财政扣除约3%的水利基金后返还公司，公司据此确认通行费收入，由于通行费收入返还具有一定时滞性，公司现金收入比指标值偏低。2014年，公司收到其他与经营活动有关的现金为16.49亿元，同比下降18.61%，主要由往来款构成。2014年公司经营活动现金流出为16.10亿元，其中支付其他与经营活动有关的现金为14.72亿元。2014年，公司经营活动现金净流量为6.30亿元，同比增长44.50%。

从投资活动看，2014年公司投资活动现金流量净额为-10.27亿元，规模有所下降，当年未发生投资活动现金流入。2014年公司投资活动现金流出-,10.27亿元，主要系2014年邯大高速建设完工、在建工程较少且客运枢纽中心还未进入大规模投资阶段，购建固定资产、无形资产等支付的现金减少；

从筹资活动看，2014年公司筹资活动现金流入28.00亿元。其中，取得借款收到的现金7.00亿元，发行债券收到的现金21.00亿元（包括“14邯交建CP001”3亿元和非公开定向募集的18亿元）。2014年筹资活动现金流出29.78亿元，主要为偿还债务支付的现金，分配股利、利润或偿付利息支付的现金。2014年公司筹资活动现金流量净额为-1.78亿元。

2015年1~3月，公司经营活动现金流量净额为0.27亿元，其中销售商品提供劳务收到的现金为2.79亿元，现金收入比为107.72%，较2014年上升42.14个百分点。2015年1~3月，公司投资活动现金流量净额为-8.49亿元，全部为购建固定资产、无形资产等支付的现金。2015年1~3月，公司筹资活动现金流量净额为-1.15亿元，其中取得借款收到的现金为2亿元，偿还债务支付的现金1.00亿元，分配股利利润或偿付利息支付的现金2.15亿元。

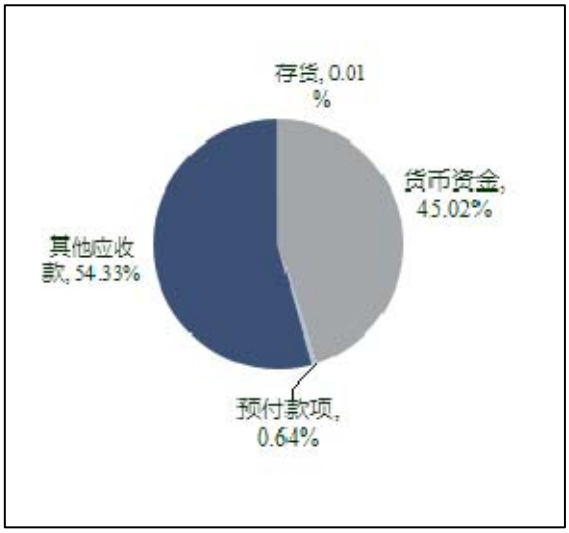
总体看，公司经营活动现金流入规模相对较大，经营活动现金净流量波动中有所下降；公司项目支出规模较大，经营活动现金净流量不能满足投资需求，公司对外部融资需求程度较高。

3. 资本及债务结构

截至2014年底，公司合并资产总额237.99亿元，同比增长12.50%。截至2014年底，公司流动资产占比23.89%，非流动资产占比76.11%，公司资产以非流动资产为主。

截至2014年底，公司流动资产合计56.86亿元，较2013年底下降7.75%。主要由货币资金的下降所致。

图3　2014年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

截至2014年底，公司货币资金为25.60亿元，同比下降19.50%，占流动资产的45.02%，全部为库存现金和银行存款等非受限资金。

截至2014年底，公司其他应收款为30.89亿元，较上年增长10.96%，公司期末余额前五名应收款项占比93.14%，集中度高。其中，应收邯郸市交通运输局22.28亿元，（包含：应收通行费返还3.23亿元，公司先行垫付软贷款现应收交通运输局返还款7.09亿元，马峰、武涉公路重新评估价值固定资产减值交通运输局补偿款4.19亿元，邯郸市交通运输局借款4.35亿元，邯姚路借款调整至其他应收款交通局共3.42亿元。）。另外，其他4.63亿元主要为公司应收借款，其中光太公路工程有限公司（3.82亿元）和邯郸市交通运输局材料供应处（1.22亿元）为交通运输局其他下属子公司，该借款均由交通运输局偿还；北京城建集团有限公司0.81亿元借款是客运枢纽前广场代建工程借款，未来在交通运输局拨付该项目回购款时偿还；峰峰交通运输局（0.74亿元）为马峰收费站撤站以后峰峰交通运输局应给的补偿款。从账龄分析看，1年以内的占26.45%，1至2年的占26.92%，2至3年的占13.30%，3年以上的占33.33%。考虑到公司其他应收款主要是股东欠款，存在坏账的可能性不大，公司未计提坏账准备。整体看，公司其他应收款质量尚可，但规模较大、账龄偏大，对公司资金周转形成压力。

截至2014年底，公司非流动资产合计181.13亿元，同比增长20.83%，主要由计入固定资产（占比86.24%）的青兰高速、邯大高速等路产以及计入无形资产（占比9.11%）的土地使用权组成。截至2014年底，公司固定资产快速增长，账面价值为156.20，同比增长84.05%，主要系邯大高速主干线及4条连接线建设完工，由在建工程转为固定资产所致。随着2014年邯大高速竣工决算，公司在建工程减少至2014年底的5.74亿元，其中青兰高速邯郸至涉县段工程4.74亿元（占82.59%），客运枢纽公司0.66亿元（占11.42%）。截至2013年底，公司无形资产16.50亿元，同比增长391.07%，主要系新增客运枢纽495亩地的土地使用权11.03亿元。

截至2015年3月底，公司资产合计236.89亿元，较2014年底下降0.46%，主要是货币资金的减少；从构成看，2015年3月底公司资产中非流动资产占比为78.57%，较2014年底的76.11%有所增长。

整体看，公司整体资产规模呈稳步扩张趋势，目前公司资产以在建和已建成的公路资产为主；公司流动资产中其他应收款占比较大但回收风险较低。公司资产流动性一般。

所有者权益方面，截至2014年底，公司所有者权益合计60.10亿元，同比增长27.90%，主要系资本公积增加所致。公司2014年接受邯郸市政府投入495亩土地用于客运枢纽的建设，按评估价值计入资本公积-其他资本公积。截至2014年底，公司所有者权益中实收资本占

3.00%、资本公积占31.34%、盈余公积占6.57%、未分配利润占59.09%。公司所有者权益结构稳定性较弱。

截至 2015 年 3 月底，公司所有者权益为 60.30 亿元，较 2014 年底略有增长，增幅来自公司未分配利润的增长；2015 年 3 月底公司所有者权益构成较 2014 年底变动小。

负债方面，截至2014年底，公司负债合计177.89亿元，同比增长8.11%，负债规模不断扩大。截至2014年底，公司负债总额中流动负债占12.15%，非流动负债占87.85%，流动负债比重较2013年有所下降；公司债务结构较为合理，债务期限配置与高速公路修建经营周期长、资金回收慢的特点较为适应。

流动负债方面，截至2014年底，公司流动负债合计21.62亿元，同比减少40.29%，主要来自短期借款的减少；公司流动负债以应付账款（占27.24%）和一年内到期的非流动负债（占61.82%）为主。公司应付账款主要为应付工程款。截至2014年底应付账款5.89亿元，同比增长138.71%，主要来自邯大高速通车预转固计入的应付工程款的增加。截至2014年底，公司一年内到期的非流动负债13.37亿元，同比增长117.66%；其中一年内到期的应付债券5亿元为2014年6月27日发行的3亿元短期融资券和2014年7月28日发行的2亿元私募债，一年内到期的长期借款8.37亿元。

非流动负债方面，截至2014年底非流动负债为156.27亿元，以长期借款（占77.13%）和应付债券（占22.40%）为主。截至2014年底应付债券35亿元，其中包含2012年发行的6亿元中期票据，2013年发行的10亿元企业债，2013年和2014年发行的共19亿元私募债。

债务结构方面，2014 年，公司全部债务 168.90 亿元，同比上升 10.87%；其中短期债务 13.36 亿元，占比 7.91%，长期债务 155.54 亿元，占比 92.09%，公司有息债务以长期债务为主。债务指标方面，2014 年底公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 74.75%、73.76%、72.13%，较 2013 年的 77.79%、77.35%、73.64%有所下降，主要是由于公司债务规模减少所致。

截至 2015 年 3 月底，公司负债总额为 176.59 亿元，较 2014 年底下降 0.73%；从债务结构看，非流动负债占比 89.63%，较 2014 年底有所增长，公司债务结构变动不大。

截至2015年3月底，公司全部有息债务合计169.90亿元，较2014年底略有上升；其中长期债务占比92.72%，较2014年底略有增长，公司有息债务结构变动较小。截至2015年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为74.54%、73.80%和72.32%，均较2014年底数据变动较小。

总体来看，随着公司客运枢纽中心项目的建设，公司债务规模持续扩大，公司债务负担重。公司未来几年债务还本规模大，公司债务偿还压力和再融资压力将有所加重。

4. 偿债能力

截至2014年底，公司流动比率和速动比率分别为262.95%和262.91%，较2013年的227.80%和227.79%有所上升；截至2015年3月底，公司流动比率和速动比率分别为277.09%和277.04%，较2014年底有所增长。2014年，公司经营现金流动负债比为29.13%，较2013年增加13.00个百分点。公司短期偿债能力指标较大，但考虑到公司流动资产中其他应收款占比大，回款能力弱，公司实际短期偿债能力低于指标值。综合看，公司短期偿债能力一般。

2014 年公司全部债务/EBITDA 倍数为 18.33倍，较2013年的14.12倍有所上升。EBITDA 对全部债务的保障能力下降较快，从偿债指标来看，公司对全部债务保障能力较低。未来几年公司债务还本规模较大，资本支出将维持在较高水平。公司偿付压力和再融资压力将有所加重。但考虑到，公司作为邯郸市重要交通基础设施建设主体，旗下青兰和武涉公路均为还贷性高速公路、政府对公司经营支持力度大。

邯大高速通车后，随着车流量的逐步培育，邯大高速通行费收入规模将会逐步增长，带动公司收入规模的增长。同时客运枢纽中心有望成为公司未来新的利润增长点，促进公司盈利能力改善。上述事项有助于公司偿债能力的稳定。截至2015年5月底，公司对外担保金额为5.43亿元，公司对外担保比率为9.00%，公司或有负债风险较小。

表 8　公司对外担保情况表（单位：亿元）

担保公司	金额	与公司关系
邯郸市光太公路工程有限公司	4.29	控制人其他子公司
邯郸市公共交通总公司	0.30	控制人其他子公司
北京城建华夏基础建设工程有限公司	0.84	公司代建项目承建人
合计	**5.43**	--

资料来源：公司提供

截至2015年3月底，公司共获得商业银行授信202.30亿元，其中剩余未使用额度18.20亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码为：G1013040300262480P），截至2015年5月25日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及邯郸市区域经营环境和政府对公司支持的综合判断，公司整体抗风险能力一般。

十、存续债券偿还能力分析

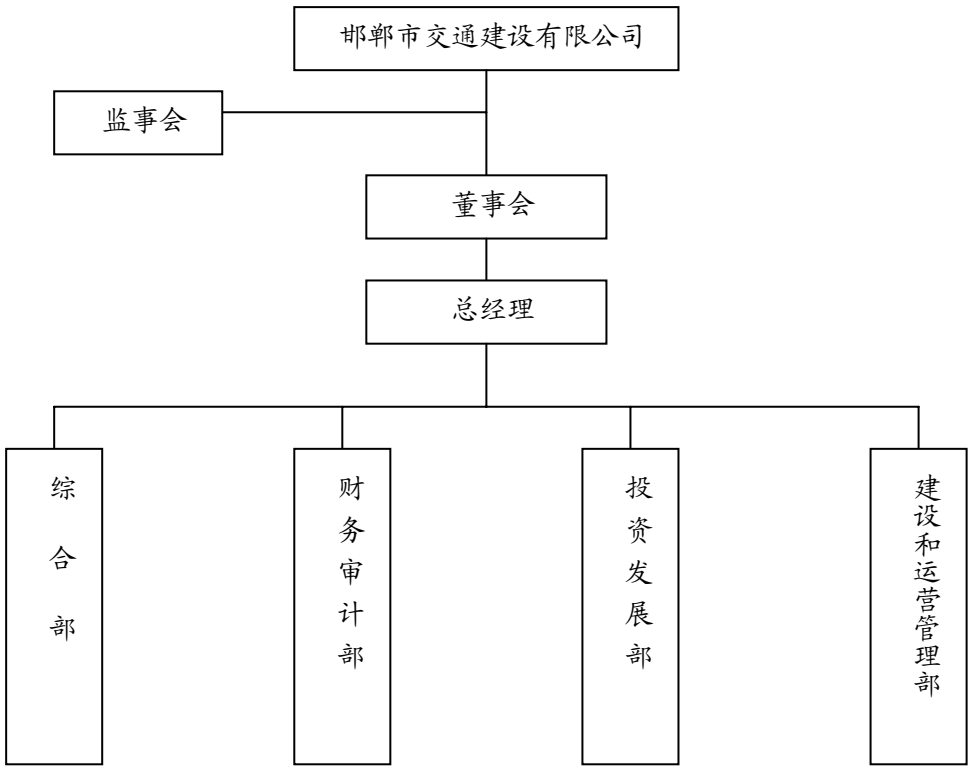
公司存续债券为“12邯交建MNT1”。

2014年公司EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额是“12邯交建MNT1”的1.54倍、3.73倍和1.05倍。公司EBITDA和经营活动现金流入量对“12邯交建MNT1的覆盖程度较强。

十一、结论

综合考虑，联合资信维持公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“12邯交建MTN1”AA的信用等级。

附件1　截至2015年3月底公司组织机构图



附件 2　主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	18.24	31.80	25.60	16.22
资产总额(亿元)	169.64	211.54	237.99	236.89
所有者权益(亿元)	44.90	46.99	60.10	60.30
短期债务(亿元)	7.00	29.14	13.37	12.37
长期债务(亿元)	113.97	131.31	155.54	157.54
全部债务(亿元)	120.97	160.45	168.90	169.90
营业收入(亿元)	10.26	11.52	9.01	2.59
利润总额(亿元)	3.04	2.09	2.09	0.20
EBITDA(亿元)	11.29	11.36	9.21	--
经营性净现金流(亿元)	7.45	4.36	6.30	0.27
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3606.19	8414.07	--	--
存货周转次数(次)	4688.64	1805.12	309.82	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.06	0.04	--
现金收入比(%)	65.11	64.98	65.58	107.72
营业利润率(%)	49.22	47.55	77.37	84.00
总资本收益率(%)	4.35	3.35	3.59	--
净资产收益率(%)	6.77	4.44	3.46	--
长期债务资本化比率(%)	71.74	73.64	72.13	72.32
全部债务资本化比率(%)	72.93	77.35	73.76	73.80
资产负债率(%)	73.53	77.79	74.75	74.54
流动比率(%)	384.82	227.80	262.95	277.09
速动比率(%)	384.80	227.79	262.91	277.04
经营现金流动负债比(%)	69.75	16.13	29.13	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.71	14.12	18.34	--

注：公司 2015 年一季度财务数据未经审计；应付债券中部分为短期应付债券，调整至短期债务。

附件 3　有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注：　现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+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　中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

级别设置	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

主体长期信用等级设置及其含义同中长期债券信用等级。