

信用等级公告

联合〔2020〕2194号

联合资信评估有限公司通过对邯郸市交通建设有限公司及其相关存续债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持邯郸市交通建设有限公司主体长期信用等级为 AA，“17 邯交建 MTN002”“18 邯交建 MTN001”“18 邯交建 MTN002”“19 邯交建 MTN001”和“20 邯交建 MTN001”的信用等级为 AA，“20 邯交建 CP001”和“20 邯交建 CP002”的信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇二〇年七月十四日



邯郸市交通建设有限公司 2020 年跟踪评级报告

评级结果:

项目	本次级别	本次评级展望	上次级别	上次评级展望
发行人主体	AA	稳定	AA	稳定
17 邯交建 MTN002	AA	稳定	AA	稳定
18 邯交建 MTN001	AA	稳定	AA	稳定
18 邯交建 MTN002	AA	稳定	AA	稳定
19 邯交建 MTN001	AA	稳定	AA	稳定
20 邯交建 MTN001	AA	稳定	AA	稳定
20 邯交建 CP001	A-1	稳定	A-1	稳定
20 邯交建 CP002	A-1	稳定	A-1	稳定

跟踪评级债券概况:

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
17 邯交建 MTN002	2 亿元	2 亿元	2020/10/30
18 邯交建 MTN001	5 亿元	5 亿元	2020/08/14
18 邯交建 MTN002	5 亿元	5 亿元	2021/11/28
19 邯交建 MTN001	5 亿元	5 亿元	2022/10/17
20 邯交建 MTN001	5 亿元	5 亿元	2023/04/24
20 邯交建 CP001	5 亿元	5 亿元	2021/01/21
20 邯交建 CP002	10 亿元	10 亿元	2021/04/13

注: 1. 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券; 2. “17 邯交建 MTN002” 为可续期中期票据, 表中所列到期兑付日为首个行权日

跟踪评级时间: 2020 年 7 月 14 日

本次评级使用的评级方法、模型:

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

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

邯郸市交通建设有限公司(以下简称“公司”)主要负责河北省邯郸市辖区内高速公路、国有干线收费公路、客运场站等交通基础设施的建设和运营。跟踪期内,公司通行费收入稳步增长,并获得政府在资本金注入、财政贴息和运营补贴等方面的支持。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且未来偿付压力大、利润总额对政府补贴依赖大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

随着邯郸市路网布局的逐渐完善,路网规模效应将促使公司通行费收入增长、盈利能力提升。同时,客运枢纽中心项目建设完工并整体投入运营后,有望成为公司新的收入增长点。

综合评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA,“17 邯交建 MTN002”“18 邯交建 MTN001”“18 邯交建 MTN002”“19 邯交建 MTN001”和“20 邯交建 MTN001”的信用等级为 AA,“20 邯交建 CP001”和“20 邯交建 CP002”的信用等级为 A-1,评级展望为稳定。

优势

1. 公司发展的外部环境良好。跟踪期内,邯郸市经济和财政实力稳步增强,2019 年邯郸市实现地区生产总值 3486.0 亿元,同比增长 7.2%;完成一般公共预算收入 262.1 亿元,同比增长 7.7%。
2. 公司行业地位突出,持续得到地方政府的大力支持。公司是邯郸市重要的交通基础设施建设和运营主体,业务经营具有区域竞争优势,跟踪期内获得邯郸市政府在资本金注入、财政贴息和运营补贴等方面的支持。

本次评级模型打分表及结果:

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

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

分析师: 张依 唐嵩

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层(100022)

网址: www.lhratings.com

关注

- 资产流动性弱。**公司其他应收款规模大, 对资金形成明显占用; 资产中公路路产和土地使用权占比高, 且受限资产规模大, 整体资产质量一般。
- 债务负担重, 未来偿债压力大。**2020 年 3 月底公司全部债务资本化比率为 72.27%; 2020 年 4-12 月、2021 年和 2022 年, 公司到期的债务规模分别为 61.32 亿元、50.33 亿元和 55.26 亿元。
- 新冠肺炎疫情对公司经营产生负面影响。**新型冠状病毒肺炎疫情影响对高速公路行业冲击较大, 将对公司通行费收入产生一定负面影响。

主要财务数据:

项 目	合并口径			
	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
现金类资产 (亿元)	29.69	27.58	32.57	28.66
资产总额 (亿元)	291.95	305.33	314.26	309.80
所有者权益 (亿元)	81.65	83.07	86.07	84.24
短期债务 (亿元)	18.80	35.45	77.13	77.08
长期债务 (亿元)	184.97	180.05	144.72	142.43
全部债务 (亿元)	203.77	215.50	221.85	219.50
营业收入 (亿元)	12.44	13.19	15.44	0.79
利润总额 (亿元)	3.52	1.44	1.49	-1.83
EBITDA (亿元)	11.66	12.03	12.59	--
经营性净现金流 (亿元)	3.03	0.00	10.03	0.97
现金收入比 (%)	77.95	73.30	93.67	100.00
营业利润率 (%)	79.95	68.74	73.99	79.43
净资产收益率 (%)	4.30	1.74	1.73	--
资产负债率 (%)	72.03	72.79	72.61	72.81
全部债务资本化比率 (%)	71.39	72.18	72.05	72.27
流动比率 (%)	404.17	275.54	147.37	175.67
速动比率 (%)	372.00	249.77	137.90	163.93
经营现金流动负债比 (%)	12.34	0.01	12.12	--
现金短期债务比 (倍)	1.58	0.78	0.42	0.37
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.71	1.40	1.35	--
全部债务/EBITDA (倍)	17.47	17.92	17.62	--

公司本部

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额 (亿元)	268.65	283.07	291.72	287.67
所有者权益 (亿元)	68.77	70.21	73.38	71.56
全部债务 (亿元)	194.24	191.76	212.86	211.02
营业收入 (亿元)	12.33	13.03	15.12	0.77
利润总额 (亿元)	3.49	1.47	1.66	-1.82
资产负债率 (%)	74.40	75.20	74.85	75.13
全部债务资本化比率 (%)	73.85	73.20	74.36	74.68

流动比率(%)	379.61	259.90	142.09	169.60
经营现金流动负债比(%)	10.89	-6.90	11.98	--

注：1. 2020年一季报财务报表未经审计；2. 长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；3. 2020年3月底长期借款、应付债券和长期应付款中一年内到期部分已调整至短期债务；4. 尾差系四舍五入所致

评级历史：

债项名称	债项级别	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
20 邮部交建 MTN001	AA	AA	稳定	2020.04.10	张依、唐嵩	收费公路运营企业信用评级方法 V3.0.201907 收费公路运营企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文
20 邮部交建 CP002	A-1	AA	稳定	2020.03.12	张依、唐嵩	收费公路运营企业信用评级方法 V3.0.201907 收费公路运营企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文
20 邮部交建 CP001	A-1	AA	稳定	2020.01.08	赵传第、唐嵩	收费公路运营企业信用评级方法 V3.0.201907 收费公路运营企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文
19 邮部交建 MTN001	AA	AA	稳定	2019.09.20	赵传第、唐嵩	收费公路运营企业信用评级方法 V3.0.201907 收费公路运营企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文
17 邮交建 MTN002/18 邮部交建 MTN001/18 邮部交建 MTN002	AA	AA	稳定	2019.07.19	赵传第、唐嵩	收费公路行业企业信用评级方法(2018年) 收费公路行业企业主体信用评级模型(2016年)	阅读全文
18 邮部交建 MTN002	AA	AA	稳定	2018.11.22	赵传第、崔俊凯、唐嵩	高速公路行业信用评级方法(2017年) 收费公路行业企业主体信用评级模型(2016年)	阅读全文
18 邮部交建 MTN001	AA	AA	稳定	2018.08.08	赵传第、陈楠	高速公路行业信用评级方法(2017年) 收费公路行业企业主体信用评级模型(2016年)	阅读全文
17 邮交建 MTN002	AA	AA	稳定	2017.06.27	赵传第、陈楠	收费公路、桥梁和隧道项目债券评级方法研究(2014年)	阅读全文

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

声 明

一、本报告引用的资料主要由邯郸市交通建设有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

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

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

邯郸市交通建设有限公司 2020 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于邯郸市交通建设有限公司（以下简称“公司”）及其相关存续债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、主体概况

跟踪期内，公司股权结构、经营范围未发生变动。截至 2020 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 1.80 亿元，邯郸市交通运输局是公司唯一股东和实际控制人。

截至 2020 年 3 月底，公司本部内设综合部、财务审计部、投资发展部、建设和运营管理部等职能部门；合并范围内拥有子公司 5 家。

截至 2019 年底，公司资产总额 314.26 亿元，所有者权益合计 86.07 亿元。2019 年，公司实现营业收入 15.44 亿元，利润总额 1.49 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司资产总额 309.80 亿元，所有者权益 84.24 亿元。2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 0.79 亿元，利润总额-1.83 亿元。

公司注册地址：邯郸市丛台区人民路 340 号；法定代表人：刘现祥。

三、跟踪评级债券及募集资金使用情况

截至跟踪评级日，公司由联合资信所评存续债券包括“17 邯交建 MTN002”“18 邯交建 MTN001”“18 邯交建 MTN002”“19 邯交建 MTN001”“20 邯交建 MTN001”“20 邯交建 CP001”和“20 邯交建 CP002”，债券余额合计 37.00 亿元，详见表 1。跟踪期内，“17 邯交建 MTN002”“18 邯交建 MTN001”和“18 邯交建 MTN002”已按时付息，其余债券尚未至付息日。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元、年、%）

债券简称	债券余额	起息日	期限	票面利率
17 邯交建 MTN002	2.00	2017/10/30	3+N	6.28
18 邯交建 MTN001	5.00	2018/08/14	2	5.47
18 邯交建 MTN002	5.00	2018/11/28	3	4.88
19 邯交建 MTN001	5.00	2019/10/17	3	4.46
20 邯交建 MTN001	5.00	2020/04/24	3	3.73
20 邯交建 CP001	5.00	2020/01/21	1	3.63
20 邯交建 CP002	10.00	2020/04/13	1	2.98
合计	37.00	--	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

截至跟踪评级日，公司上述存续债券中“17 邯交建 MTN002”“18 邯交建 MTN001”和“18 邯交建 MTN002”均已按既定用途使用完毕。

截至跟踪评级日，“19 邯交建 MTN001”募集资金已使用 1.50 亿元，剩余 3.50 亿元尚未使用；“20 邯交建 MTN001”募集资金已使用 1.00 亿元，剩余 4.00 亿元尚未使用；“20 邯交建 CP001”募集资金已使用 3.00 亿元，剩余 2.00 亿元尚未使用；“20 邯交建 CP002”募集资金 10.00 亿元均尚未使用。

存续债券中“17 邯交建 MTN002”为可续期中期票据，期限为 3+N 年，在第 3 个和其后每个付息日，公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）赎回，并在公司赎回前长期存续。

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济环境

2019 年以来，在世界大变局加速演变更趋明显，国际动荡源和风险点显著增多，全球经济增长放缓的背景下，中国经济增速进一步下滑，消费价格上涨结构性特征明显，财政收支缺口扩大，就业形势基本稳定。

经济增速继续下行。2019 年以来中国经济增速继续下行，全年 GDP 同比增长 6.1%（见

下表)，为 2008 年国际金融危机以来之最低增速；其中一季度累计同比增长 6.4%，前二季度累计同比增长 6.3%，前三季度累计同比增长均为 6.2%，逐季下滑态势明显。2020 年一季度，

受到史无前例的新冠肺炎疫情的严重冲击，GDP 同比增长-6.8%，是中国有 GDP 统计数据以来首次出现大幅负增长。

表 2 2016—2020 年一季度中国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年一季度
GDP (万亿元)	73.6	78.7	84.0	89.2	20.7
GDP 增速 (%)	6.8	6.9	6.7	6.1	-6.8
规模以上工业增加值增速 (%)	6.0	6.6	6.2	5.7	-8.4
固定资产投资增速 (%)	8.1	7.2	5.9	5.4	-16.1
社会消费品零售总额增速 (%)	10.4	10.2	9.0	8.0	-19.0
出口增速 (%)	-1.9	10.8	7.1	5.0	-11.4
进口增速 (%)	0.6	18.7	12.9	1.6	-0.7
CPI 增幅 (%)	2.0	1.6	2.1	2.9	4.9
PPI 增幅 (%)	-1.4	6.3	3.5	-0.3	-0.6
城镇失业率 (%)	4.0	3.9	4.9	5.2	5.9
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.6	6.5	5.6	5.0	0.5
公共财政收入增速 (%)	4.5	7.4	6.2	3.8	-14.3
公共财政支出增速 (%)	6.4	7.7	8.7	8.1	-5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况

2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价

3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率，GDP 为不变价规模

4. 城镇失业率统计中，2016—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

数据来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

2019 年消费和固定资产投资增长持续处于回落状态，对外贸易总额同比减少，2020 年一季度三大需求全面大幅收缩。2019 年，社会消费品零售总额同比增长 8.0%，较上年下滑 1.0%，其中网上零售额 10.6 万亿元，同比增长 16.5%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长 5.4%，比上年低 0.5 个百分点。从主要投资领域看，制造业投资增速为 3.1%，比上年低 6.4 个百分点；基础设施投资增速为 3.8%，与上年持平；房地产投资增速为 9.9%，比上年高 0.4 个百分点；民间投资增速为 4.7%，比上年低 4.0 个百分点；国有投资增速为 6.8%，比上年高 4.9 个百分点。2019 年，货物进出口总额 31.54 万亿元，同比增长 3.4%，增速比上年回落 6.3 个百分点。其中，出口增长 5.0%，进口增长 1.6%。进出口顺差 2.92 万亿元，同比扩大 25.4%。对欧盟、东盟、美国、日本进出口分别增长 8.0%、14.1%、-10.7% 和 0.4%，对“一带一路”沿线

国家进出口 9.27 万亿元，增长 10.8%。2020 年一季度，社会消费品零售总额、全国固定资产投资完成额（不含农户）和货物进出口总额分别同比增长-19.0%、-16.1%和-6.4%，三大需求在疫情冲击下全面大幅收缩。

2019 年工业生产较为低落，服务业较快发展，2020 年一季度工业和服务业同步大幅下降。2019 年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别增长 3.1%、5.7%和 6.9%，占 GDP 比重分别为 7.1%、39.0%和 53.9%。全国规模以上工业增加值同比实际增长 5.7%，增速较上年同期回落 0.5 个百分点；2019 年工业企业营业收入和利润总额分别同比增长 3.8%和 -3.3%，工业企业经济效益较差。2019 年全国规模以上服务业企业营业收入和营业利润分别同比增长 9.4%和 5.4%，服务业增长势头较好。2020 年一季度，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长-3.2%、-9.6%

和-5.2%，全国规模以上工业增加值同比增长-8.4%，工业企业营业收入和利润总额分别同比增长-15.1%和-36.7%。全国规模以上服务业企业营业收入同比增长-12.2%（1—2月数据），工业和服务业生产同步大幅下降。

居民消费价格涨幅上升，生产价格同比下降。2019年，居民消费价格指数（CPI）同比上涨2.9%，涨幅比上年扩大0.8个百分点，其中食品价格全年上涨9.2%，涨幅比上年提高7.4个百分点；非食品价格上涨1.4%，涨幅比上年回落0.8个百分点。不包括食品和能源的核心CPI温和上涨1.6%，涨幅比上年回落0.3个百分点。2019年，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降0.3%，比上年回落3.8个百分点。工业生产者购进价格指数（PPIRM）同比下降0.7%，涨幅比上年回落4.8个百分点。2020年一季度，CPI和PPI分别累计同比增长4.9%和-0.6%，居民消费价格较年初有所回落，生产者价格重归通缩区间。

财政收入增长放缓，支出保持较快增长，2020年一季度财政收支同步下降、收支缺口更趋扩大。2019年，全国一般公共预算收入190382亿元，同比增长3.8%，增速比上年回落2.4个百分点。其中税收收入157992亿元，同比增长1.0%；非税收入32390亿元，同比增长20.2%。2019年，全国一般公共预算支出238874亿元，同比增长8.1%，增速比上年低0.6个百分点。从支出结构看，与基建投资相关的支出明显增长，城乡社区支出、科学技术支出、节能环保支出分别同比增长16.1%、14.4%和18.2%。2019年财政收支差额4.85万亿元，较去年同期大增2.91万亿元。2020年一季度，全国一般公共预算收入4.6万亿元，同比增长-14.3%；支出5.5万亿元，同比增长-5.7%。在经济全面大幅下降的背景下，财政收支同步下降，收支缺口较上年同期显著扩大。

就业形势基本稳定，但就业压力有所增大。2019年在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻，全年调查失

业率均在5%（含）以上，较上年有所提高。制造业PMI和非制造业PMI的从业人员指数，2019年全年一直在荣枯线以下，反映出企业对劳动力需求的收缩态势。2020年1—3月，受疫情影响企业大面积停工停产的影响下，城镇调查失业率分别为5.3%、6.2%和5.9%，3月份有所回落，但较上年同期均有所提高。

2. 宏观政策环境

2019年中国宏观政策的主基调是加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间。财政方面，主要是大规模降税降费，落实个税改革政策，同时大幅扩大地方政府专项债券规模至2.15万亿元，为基建补短板和提高有效投资提供资金支持。货币金融方面，全年实施三次全面及定向降准，为市场注入了适度充裕的流动性，“三档两优”的存款准备金率框架初步形成；通过改革贷款基准利率形成机制降息并付诸实施，于2019年8月开启了10多年来新的降息进程，一年期LPR报价年内分三次下调16个基点，至4.15%；五年期LPR从4.85%下调到4.80%，引导信贷市场利率实质性下降。

2020年一季度，面对突如其来的新冠肺炎疫情在全国以及全球的扩散蔓延，中国宏观政策统筹兼顾疫情防控和社会经济发展，促进企业复工复产，全力对冲疫情对经济生活的巨大负面影响。财税政策方面，主要是及时加大疫情防控支出、阶段性大规模减免及延缓征收企业税费、进一步提前下达地方政府债券额度等，大力减轻企业负担，增加有效投资。2020年2月再一次提前下达专项债额度2900亿元，提前下达总额达到1.29万亿元，截至3月底，各地专项债发行规模1.1万亿元，重点用于交通基础设施、能源项目、农林水利、生态环保项目等七大领域的基础上。货币金融政策方面，金融调控及监管部门以缓解企业流动性困难为中心，运用多种政策工具，保持流动性合理充裕，降低企业融资成本，推动银行加大信贷投放，并对流动性遇到暂时困难的中小微企业贷款，

给予临时性延期还本付息安排，开启绿色通道便利企业债券融资等系列政策措施，为对冲疫情负面影响创造了较好的货币金融环境。年初至4月20日，一年期LPR报价二次下调30个基点，至3.85%；五年期二次下调15个基点至4.65%。4月3日央行决定对中小银行定向降准1个百分点，并下调金融机构在央行超额存款准备金利率至0.35%，推动银行向中小微企业增加信贷投放。此外，在疫情发生早期，央行设立了3000亿元的防疫专项再贷款，主要用于重点企业抗疫保供，一半以上投向中小微企业；2月底，央行新增5000亿元的再贷款再贴现额度，下调支农支小再贷款利率0.25个百分点；3月底，国常会确定新增中小银行再贷款再贴现额度1万亿元，进一步加强对中小微企业的金融支持。

3. 宏观经济及政策前瞻

2020年一季度经济运行数据反映出，史无前例的新冠肺炎疫情对中国经济造成了严重的冲击，当前经济发展面临的挑战前所未有，形势依然严峻。一是由于疫情尚未彻底解除，依然面临内防反弹、外防输入的艰巨防疫任务，国内消费投资难以在短时间内快速恢复；同时生产端快于需求端恢复造成的库存压力以及稳就业间接形成的人工成本的上升，共同压缩企业利润空间导致投资受到掣肘；而居民收入的下降以及对经济悲观预期形成的消费意愿下降，叠加对疫情感染的担忧造成的消费被动减少，导致二季度消费难以持平去年同期水平。二是随着疫情的“全球大流行”，世界各国为加强疫情防控，居民消费和企业生产活动均受到限制，导致大量订单取消、外需严重收缩，同时国内厂家需要的关键原材料及配件设备等进口难以继，对中国经济恢复形成极大阻力。内外需求双双呈现疲弱态势，对二季度经济恢复造成压力，预计二季度经济增长依然存在较大的压力，同比增速大概率在低位运行，但环比情况会有很大的好转，经济V字形反转难以实现，

全年大概率呈U形走势。

面对如此严峻复杂的经济形势，未来宏观政策将以更大力度对冲疫情影响，防止阶段性冲击演变为趋势性变化为主线。2020年4月17日召开的中央政治局会议，在强调要加大“六稳”工作力度的基础上，首次提出保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转的“六保”目标任务，表示要坚定实施扩大内需战略，维护经济发展和社会稳定大局，为当前及未来一个时期的宏观政策定下了基调。会议指出，积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，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。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。具体安排上，会议确定要释放消费潜力，扩大居民消费，适当增加公共消费。要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。要着力帮扶中小企业渡过难关，加快落实各项政策，推进减税降费，降低融资成本和房屋租金，提高中小企业生存和发展能力。要保持中国产业链供应链的稳定性和竞争力，促进产业链协同复工复产达产。这些政策措施表明，未来财政货币政策可能进一步积极宽松。同时也应看到，由于中国宏观杠杆率较高，政府和企业部门债务负担本来已经较重，政府和企业的收入仍面临惯性下降的不确定性风险，上述财政和货币政策的空间仍然受到诸多因素的约束，难以大规模扩张，宏观政策仍需在稳经济和防风险之间取得平衡。

五、行业及区域经济环境

1. 高速公路行业分析

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

依据《中华人民共和国公路法》，公路按其在公路路网中的地位分为国道、省道、县道和乡道，按技术等级分为高速公路、一级公路、二级公路、三级公路和四级公路。从运营主体分类来看，收费公路分为政府还贷公路和经营性公路。政府还贷公路指县级以上地方人民政府交通主管部门利用贷款或者向企业、个人有偿集资建设的公路，不以盈利为目的，通行费收入属于行政事业性收费，严格实行收支两条线管理，法律上是政府债务。《收费公路管理条例》修订稿中提出，政府还贷公路的收费期限最长不得超过 15 年，国家确定的中西部省、自治区、直辖市的政府还贷公路收费期限，最长不得超过 20 年。经营性公路的运营主体为国内外经济组织、依法成立的公路企业法人，以市场化形式运营，法律上是企业债务。经营性公路的收费期限最长不得超过 25 年。国家确定的中西部省、自治区、直辖市的经营性公路收费期限，最长不得超过 30 年。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。

根据交通运输部发布的《2018—2019 年交通运输行业发展统计公报》，2018—2019 年，中国高速公路通车里程分别达 14.26 万公里和 14.96 万公里，其中国家高速公路通车里程分别为 10.55 万公里和 10.86 万公里。2019 年底，中国高速公路通车里程占公路总里程的 2.98%，较 2018 年底提高 0.04 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、湖南是全国高速公路里程最长的两个省

份；近年新增里程主要集中在路网密度较低区域。除部分中西部地区省份外，全国大部分省份高速公路里程增速放缓。

受高铁、航空等分流影响，2018—2019 年，中国公路运输分别完成营业性客运量 136.72 亿人和 130.12 亿人，同比分别下降 6.2% 和 4.8%；分别完成旅客周转量 9279.68 亿人公里和 8857.08 亿人公里，同比分别下降 5.0% 和 4.6%。2019 年，中国公路旅客运输周转量占中国旅客运输周转量的比重为 25.06%，较上年下降 2.05 个百分点。近两年，宏观经济增长带动货运需求增加，公路货运指标呈现平稳增长趋势，2019 年，中国公路运输完成营业性货运量 343.55 亿吨、货物周转量 59636.39 亿吨公里，同比分别增长 4.2%、0.4%。高速公路货运方面，2019 年，中国高速公路货物运输量达 171.57 亿吨，同比增长 6.8%。2020 年一季度，受新冠疫情影响，中国公路客运量和货运量同时下滑，分别同比下降 59.4% 和 22.2%。受益于路网不断完善、居民出行的增加，2018 年，中国高速公路通行费总收入 5168.38 亿元，同比增长 8.75%，在收费公路通行费总收入中占比 93.08%。

(2) 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 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清偿的，按照满足基本养护、管理支出需求和保障通行效率的原则，重新核定收费标准，实行养护管理收费，保障养护管理资金需要。

2020年1月起，全国取消省界收费站，原有以省为界的高速公路运营模式变为全国高速公路全网统一运行；同时开始施行《收费公路车辆通行费车型分类》，新标准主要作了三个方面的调整：①增加了专项作业车大类；②将8座、9座小型客车由原2类客车降为1类客车；③载货汽车按照总轴数、车长和总质量进行分类。上述政策的施行是深化收费公路制度改革的重要实践，有利于提升收费公路通行效率及实载率。

2020年初，受新冠病毒疫情影响，春节期间全国收费公路免收车辆通行费期间由7天延长至16天。2月15日，交通运输部发布通知，自2月17日零时起至疫情防控工作结束，全国收费公路免收车辆通行费。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）。突发的新冠病毒疫情对收费公路行业短期负面冲击较大。

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。

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、推出公墓REITs等政策的实施对缓解公路建设企业投资压力、提高收费公路运营效率等有积极意义。

（3）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。2019年，中国高速公路建设完成投资 11504 亿元，增长 15.4%，增速较 2018 年（7.7%）明显上升，创 2011 年以来最大增幅。

行业债务负担较重，未来中西部地区债务规模或继续增长。高速公路建设资金来源主要为资本金及银行贷款，近年资本金比率维持在 30%左右，银行贷款比重介于 64%~66%，其他债务占比 5%左右。这导致高速公路行业负债率较高，债务负担较重。区域分布方面，我国东部地区的高速公路建设较早，单公里造价低，且早期举借的债务已陆续偿还，债务规模相对较小，增速也较为缓慢。近年来新增的高速公路主要集中在中西部地区，新增债务规模较大，进一步加重了其债务负担。

收支缺口巨大，收入可覆盖利息支出。2018年，中国高速公路通行费总收入 5168.38 亿元，支出总额（还本付息支出、养护支出等）9025.69 亿元，通行费收支缺口 3857.30 亿元，比上年增加 86.31 亿元，收支缺口仍然巨大。由于存续债务规模大，高速公路行业每年的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（2018 年收入对利息支出的覆盖倍数约 2 倍）。

（4）未来发展

短期来看，2020 年初新冠疫情爆发后，中

国公路客运量及货运量同比下降，为控制国内疫情、降低人员集中度，国家延长了收费公路车辆通行费免收时间，对高速公路行业短期通行费收入产生不利影响。目前中国境内跨省市交通管控措施均已解除，自2020年5月6日起，恢复收费，高速公路客货运需求有望逐步恢复，高速公路企业收费收入将逐步恢复。

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。受航空、高铁等分流影响，未来中国高速公路客车流量将延续下滑趋势；受益于宏观经济向好带动货运需求增加，加之路网效应的进一步体现，中国高速公路货车流量将保持平稳增长。

根据《国家公路网规划(2013—2030年)》，到2030年中国将建成总规模约11.8万公里的国家高速公路网，由7条首都放射线、11条南北纵线、18条东西横线及地区环线、并行线、联络线等组成，另规划远期展望线1.8万公里，位于西部地广人稀地区。2019年9月，国务院印发《交通强国建设纲要》，明确了建设交通强国的重大战略，我国高速公路等交通基础设施建设仍有一定空间。高速公路在我国经济发展中具有重要地位，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

跟踪期内，邯郸市经济稳步发展，产业结构持续优化，一般公共预算收入保持增长，公司发展的外部环境良好。

近年来，邯郸市区域经济保持平稳发展，根据《邯郸市2019年国民经济和社会发展统计公报》，2019年邯郸市实现地区生产总值3486.0亿元，同比增长7.2%。分产业看，邯郸市第一

产业增加值342.4亿元，增长1.7%；第二产业增加值1554.6亿元，增长5.8%；第三产业增加值1589.1亿元，增长9.9%。三次产业结构由2018年的9.6:46.4:44.0调整为2019年的9.8:44.6:45.6，产业结构由“二三一”转变为“三二一”。2019年，邯郸市人均生产总值36546元，比上年增长6.9%；居民人均可支配收入逐年增长，2019年同比增长8.9%至25371元。2019年，邯郸市全社会固定资产投资比上年增长7.1%。

从财政收支看，2019年，邯郸市实现一般公共预算收入262.07亿元，同比增长7.7%。同期，邯郸市一般公共预算支出为694.75亿元，同比增长12.2%，财政自给率为37.72%。2019年，邯郸市政府性基金收入为251.04亿元，同比增长49.8%，主要系国有土地出让收入增加。

根据河北省财政厅公布的《2019年地方政府债务限额及余额预算情况表》，截至2019年底，邯郸市政府债务限额554.26亿元，其中一般债务限额283.74亿元，专项债务限额270.52亿元；预计政府债务余额436.57亿元，其中一般债务余额217.86亿元，专项债务余额218.71亿元。

3. 邯郸市交通运输业概况

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

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

目前，邯郸市公路通车总里程1.86万公里，路网密度154.6公里/百平方公里。其中，高速公路5条，合计里程533.5公里；国道7条，合计里程751公里；其余为省道和县道，合计里程1.73万公里。截至2019年底，邯郸市民用汽车保有量达到185.6万辆，比上年底增长7.4%；其中私

人汽车167.0万辆，比上年底增长7.6%。

邯郸市围绕“京津冀联动中原的区域中心城市”和“环渤海辐射中西部的重要门户城市”两大定位，建设现代化综合交通保障体系；构建市域“三纵两横一环”高速公路网络；开工建设城市轨道交通，谋划启动辐射县（市、区）和旅游景区的轻轨快速路网；加快太行山路网建设，打造西部旅游交通网络；加快推进107、309国道邯郸绕城段建设，构建城市大外环；谋划建设聊邯一长客运专线、邯邯一天津客运专线、邯邯一石家庄城际铁路；加快推进机场三期扩建，增开国内热门航线，建设通用机场；支持、推进国际陆港空铁联运客货枢纽站、邯郸东区综合客运枢纽建设，规划布局铁路、公路、航空等多种运输方式无缝接驳的枢纽站场或换乘中心。

六、基础素质分析

跟踪期内，公司继续得到政府在资本金注入、财政贴息和运营补贴等方面的大力支持。

公司是邯郸市重要的国有独资交通基础设施建设和运营主体，主要从事高速公路、一般干线收费公路、场站的建设和经营，现有资产主要包括青兰高速邯郸段、邯大高速、武涉公路和汽车客运东站等。截至2020年3月底，公司经营的青兰高速邯郸段和邯大高速通车里程合计265.89公里，占邯郸境内高速公路通车里程的49.84%。邯郸境内剩余的50.16%高速公路通车里程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。京港澳高速、大广高速和太行山高速公路均为南北向通车，青兰高速邯郸段和邯大高速均为东西向通车，不存在竞争关系。汽车客运东站位于京深高速公路与309国道交叉口，是目前中原地区规模较大的一级汽车客运站。公司路产在邯郸市交通格局中占有重要地位，路产质量较好。

截至2020年3月底，公司拥有合并范围内子公司5家。公司本部负责高速公路、国有干线收费公路的建设和运营，子公司邯郸市交建

客运枢纽开发有限公司（以下简称“枢纽公司”）主要负责客运场站的建设运营和酒店管理。

跟踪期内，公司获得了邯郸市政府在资本金注入、财政贴息和运营补贴等方面的大力支持。2019年，公司收到政府注入的客运枢纽项目资本金1.63亿元，计入“资本公积”；同期，根据邯交财〔2019〕91号和邯交财〔2019〕92号文件，邯郸市交通运输局向公司拨付运营补贴2.50亿元和财政贴息2.00亿元，公司将收到的运营补贴计入“其他收益”，将收到的财政贴息冲减财务费用。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1013040300262480P），截至2020年5月8日，公司（本部）无已结清或未结清的不良信贷信息记录，过往信用记录良好。

七、管理分析

跟踪期内，公司在高级管理人员、法人治理结构和管理体制等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

公司业务收入以高速公路通行费收入为主，跟踪期内，受通行车辆增加影响，公司收入规模大幅增长，毛利率水平略有提高。

2019年，公司实现营业收入15.44亿元，较2018年增长17.04%，主要系通行费收入增加所致。从构成看，通行费收入是公司营业收入的主要来源。2019年，公司实现通行费收入14.46亿元，同比增长12.15%，主要系通行车辆中货车占比上升所致。2019年，公司场站收入0.11亿元，同比变动不大。酒店收入为客运枢纽项目一期的酒店运营收入，2019年为0.14亿元，同比变化不大。2019年，公司新增商品房销售收入0.19亿元，系枢纽公司销售公寓产生的收入。跟踪期内，公司其他业务收入大幅

增加, 2019年为0.55亿元, 主要系当期确认借款利息收入所致。

毛利率方面, 跟踪期内, 受通行费收入增加且公路养护支出减少影响, 公司综合毛利率有所上升, 2019年为74.52%。客运场站成本主要是员工工资, 自2013年起公司将工资计入管理费用, 故场站业务毛利率水平为100%。酒店运营业务毛利率较高, 2019年为87.44%。2019

年新增商品房销售收入, 毛利率为13.20%。因未计提业务成本, 公司其他业务毛利率为100%。

受2020年初爆发的新冠肺炎疫情影响, 2020年1—3月, 公司实现营业收入0.79亿元, 同比大幅下降, 综合毛利率为80.79%; 同期, 公司实现通行费收入0.76亿元, 因通行收费业务在新冠肺炎疫情期间未支付部分成本, 该项业务毛利率上升至80.26%。

表3 公司营业收入构成及毛利率情况(单位: 亿元、%)

项目	2018年			2019年			2020年1—3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
主营业务收入	13.19	99.95	70.84	14.90	96.46	73.58	0.79	100.00	80.79
其中: 通行费收入	12.90	97.76	70.51	14.46	93.67	74.04	0.76	96.20	80.26
场站收入	0.13	0.98	100.00	0.11	0.69	100.00	0.02	2.53	100.00
酒店收入	0.16	1.21	73.58	0.14	0.89	87.44	0.01	1.27	100.00
商品房销售收入	--	--	--	0.19	1.20	13.20	--	--	--
其他业务	0.01	0.05	100.00	0.55	3.54	100.00	--	--	--
合计	13.19	100.00	70.85	15.44	100.00	74.52	0.79	100.00	80.79

注: 尾差系四舍五入所致
资料来源: 公司提供

2. 业务运营分析

(1) 公路投资与运营

公司运营的路产主要包括青兰高速邯鄹段和邯大高速, 路产质量较好。跟踪期内, 公司通行费收入稳步增长。但武涉公路停止收费、新冠肺炎疫情防控期间免收通行费等因素将对公司通行费收入产生一定负面影响。

公司通行费收入主要来自下属高速公路和

一级收费公路。截至2020年3月底, 公司管辖的公路通车里程334.89公里, 其中青兰高速邯鄹段和邯大高速为高速公路, 通车里程分别为192.89公里和73.00公里; 武涉公路和马峰公路为一级公路, 通车里程分别为42.00公里和27.00公里, 马峰公路已于2012年停止收费, 武涉公路已于2019年11月底停止收费。

表4 公司路产情况(单位: 公里、亿元)

路产名称	公路类型	公路性质	通车里程	通车时间	划入公司时间	收费年限	投资额
青兰高速邯鄹段	高速公路	政府还贷	192.89	一期: 2007年 二期: 2010年	一期: 2009年 二期: 2010年	15年	100.21
邯大高速	高速公路	经营性	73.00	2014年	2014年	25年	80.23
武涉公路	一级公路	政府还贷	42.00	2003年	2009年	15年	4.86
马峰公路	一级公路	政府还贷	27.00	2004年	2009年	19年	2.19
合计	--	--	334.89	--	--	--	187.49

注: 1、马峰公路自2012年起停止收费

2、青兰高速一期为冀鲁界至邯鄹段, 通车里程为93.79公里; 二期为邯鄹至涉县段, 通车里程99.10公里
资料来源: 公司提供

青兰高速邯鄹段是国家高速公路网的重要组成部分, 是河北省“五纵六横七条线”高速公路主骨架的重要组成部分。2019年, 受小型客车通行量下降影响, 公司所辖青兰高速邯鄹

段车流量同比下降10.57%至3055万辆; 2019年, 青兰高速邯鄹段实现通行费收入12.26亿元, 同比增长22.60%, 主要系货车通行量增长所致。

邯大高速位于青兰高速邯郸段南边，与青兰高速邯郸段基本平行。邯大高速是邯郸市规划的“三纵两横一环”高速公路网的重要组成部分，已列入河北省高速公路网规划。2019年，邯大高速车流量为1412万辆，同比增长33.71%，主要系小型客车通行量大幅增长；同期，因通行收费标准较高的货车通行量减少，邯大高速通行费收入同比下降7.96%至1.85亿元。

武涉公路和马峰公路是根据邯交字（2009）63号《邯郸市交通局关于向交通建设公司移交资产的通知》，由邯郸市交通运输局移交的路产。武涉公路日常维护及养护费用由公司负责，资金来自路段的通行费收入；武涉公路停止收费后，管养维护资金由财政安排解决；马峰公路停止收费后，日常养护等费用由政府承担。

武涉公路是国道G309的重要组成部分（309国道武安至山西省界段），通车里程42.00公里，项目总投资4.86亿元，2003年建成通车。武涉公路已于2019年11月底停止收费，2019年

1-11月车流量及通行费收入分别为115万辆和0.36亿元。

2019年，公司下属路产单公里通行费收入为469.81万元，同比增加50.89万元。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%）为4.67%。

2020年2月25日，交通运输部发布关于新冠肺炎疫情防控期间免收收费公路车辆通行费的通知：经国务院同意，2月17日零时起至疫情防控工作结束，全国收费公路免收车辆通行费。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公路收费的公告》，自5月6日零时起，经依法批准的收费公路恢复收费。自2020年5月6日起，青兰高速邯郸段及邯大高速恢复通行收费。

2020年1-3月，青兰高速邯郸段车流量和通行费收入分别为497万辆和0.57亿元。同期，邯大高速车流量和通行费收入分别为173万辆和0.18亿元。

表5 公司主要道路车流量及通行费收入情况（单位：万辆、亿元）

道路名称	车流量			通行费收入		
	2018年	2019年	2020年1-3月	2018年	2019年	2020年1-3月
青兰高速邯郸段	3416	3055	497	10.00	12.26	0.57
邯大高速	1056	1412	173	2.01	1.85	0.18
武涉公路	301	115	--	0.89	0.36	--
合计	4773	4582	670	12.90	14.46	0.76

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

收费标准及结算方式

2019年12月，河北省发展和改革委员会、河北省财政厅和河北省交通运输厅联合发布《关于调整收费公路车型分类实施货车按车（轴）型收费的通知》（以下简称“《通知》”），《通知》重新划分了收费公路车型分类并核定了车辆通行费收费标准，取消原执行的“三七作五、二八归零”“计费不足5元时按5元计收”的计费规则，对安装车载ETC用户给予通行费5%优惠。新的收费标准自2020年1月1日开始执行，有效期3年。

目前，公司收费公路收费标准如下。

表6 青兰高速通行费收费标准

（单位：元/车公里）

类别	车型及规格		系数	收费标准
	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/车·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。

青兰高速和武涉公路均为政府还贷性公路，公司获得的通行费收入采用“收支两条线”的经营模式，通行费收入全部上缴财政专户，由财政扣除约 3% 的水利基金后返还邯郸市交通运输局，再由邯郸市交通运输局划拨给公司，公司据此确认通行费收入。

邯大高速为经营性高速公路，根据冀政办函〔2014〕55 号文，收费期限自 2014 年 6 月至 2039 年 6 月，共 25 年。邯大高速通行费先上交至河北省通信管理局，拆分后拨付至公司，公司需缴纳相关税费。

公司路产日常维护包括道路日常养护、绿化等。2019 年，公司公路养护支出合计 1.84 亿元，其中青兰高速养护支出 1.50 亿元，邯大高速养护支出 0.34 亿元。2020 年 1—3 月，公司养护支出 0.12 亿元。

表 8 公司近年公路维护支出情况 (单位：亿元)

公路名称	2018年	2019年	2020年 1—3月
青兰高速	1.25	1.50	0.10
邯大高速	0.55	0.34	0.02
武涉公路	0.24	0.00	0.00
合计	2.04	1.84	0.12

资料来源：公司提供

在建项目方面，青兰高速邯郸段、邯大高速尚未完全竣工决算，仍有部分连接线和零星工程处于在建中。截至 2019 年底，公司在建工程中青兰高速邯郸段西口改建工程总投资 2.60 亿元，已投资 2.08 亿元，2020 年计划投资 0.58 亿元；邯大高速市区连接线工程总投资 9.86 亿元，已投资 7.86 亿元，剩余部分计划于 2021 年投资完毕。

(2) 客运场站投资与经营

公司负责邯郸市客运东站的运营，跟踪期内，客运量有所下降；客运枢纽地理位置优越，是公司着力打造的“交通商旅综合体”，未来有望成为公司新的利润增长点。

公司场站收入主要由客运东经营收入和客运枢纽中心停车场收入构成，2019 年场站收入为 0.11 亿元；2020 年 1—3 月公司实现客运场站收入 0.02 亿元。

客运东站

公司运营的客运东位于京深高速公路和 309 交叉口西北角，是邯郸市重要的客运站。客运东建筑面积 6130 平方米，占地面积 65700 平方米，其中，主停车场面积 25000 平方米，前广场 7000 平方米，候车室 2300 平方米，设计日输送旅客 2 万人次，有 16 个主发车位，3 个高客车辆发车位，28 个发往乡镇村站点的发车位，可同时接纳长、中、短途客运车辆进站营运。

表 9 客运东站经营情况

项目	2018年	2019年	2020年1—3月
期末运营线路条数(条)	47	47	47
期末运营车辆数(台)	194	192	192

客运量 (万人次)	324	310	28
--------------	-----	-----	----

资料来源：公司提供

截至 2019 年底，公司运营线路为 47 条，较 2018 年底持平。2019 年，公司客运东站完成客运量 310 万人次。2020 年 1—3 月，公司客运东站完成客运量 28 万人次，相当于 2019 年的 9.03%。

客运枢纽中心

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

目前，客运枢纽中心仍在建设中，项目总投资约 39.70 亿元，其中一期工程投资 7.50 亿元，二期工程投资 8.80 亿元，三期配套商业设施计划投资 23.40 亿元。资金来源方面，一、二期工程项目拟采用自有资金、金融机构借款和对外招商的方式筹措建设资金，其中资本金到位 5.13 亿元，用于拆迁补偿安置。三期工程建设将在一、二期工程建设完成后开展，三期工程计划全部采用招商引资的方式合作开发、合作经营。

客运枢纽中心一、二期工程于 2013 年 12 月开工建设。截至 2020 年 3 月底，客运枢纽一期项目已竣工；二期项目已完成主体结构及钢结构施工等，完成投资约 5.40 亿元，2020 年计划完成广场绿化施工、下沉广场铺装、广场亮化等工程，计划投资 1.60 亿元。

(3) 项目代建业务

公司以代建模式运营的项目主要为代政府或交通运输局管理建设的交通基础设施项目。

跟踪期内，公司无新增代建项目，已完工的 5 个代建项目均进入回购期。公司为邯郸市政府垫付了 2.58 亿元代建项目款项，截至 2020 年 3 月底，该笔回购款已返还 1.46 亿元，剩余 1.12 亿元尚未返还，联合资信将持续关注公司项目代建业务回款情况。

(4) 房地产业务

公司土地储备丰富，未来将根据土地特征

进行项目开发，目前暂无开发计划。

公司房地产业务板块经营主体包括子公司邯郸市交建置业有限公司（持股比例 100%，以下简称“交建置业”）和邯郸市东门房地产开发有限公司（以下简称“东门房地产”）。交建置业主要负责邯郸交通运输局系统内部的土地资源整理、房地产开发与经营、室内装修、物业服务、企业房屋租赁等工作。东门房地产主要负责客运枢纽一期公寓项目的开发建设，相关开发成本计入“存货—开发成本”。截至 2019 年底，客运枢纽一期公寓项目已完工，可供销售面积 9044.65 平方米，预计销售价格 1.10 万元/平方米。2019 年，公司实现商品房销售收入 0.19 亿元，毛利率为 13.20%，均来自客运枢纽一期公寓项目。截至 2020 年 3 月底，公司暂无其他拟开发房地产项目。

公司作为邯郸市重要的国有独资交通基础设施建设和运营主体，成为政府指定的 19 个地块的开发主体（见附件 3），土地储备丰富。截至 2020 年 3 月底，公司已支付上述 19 块土地的土地出让金合计 10.60 亿元，其中未取得土地证的 3 块地的相关土地出让金支出体现在“其他应收款”中，已取得土地证的 16 块地体现在“无形资产”中。公司土地储备未来根据位置、性质等用作物流、房地产等项目开发，目前暂无开发计划。

(5) 其他业务

公司其他业务收入主要为借款利息收入，2019 年公司实现其他业务收入 0.55 亿元，由于业务未计提成本，毛利率为 100%。根据公司与河北光太路桥工程集团有限公司（以下简称“光太路桥”）、邯郸市交通运输局材料处签订的借款协议，公司产生应收利息并于 2019 年确认利息收入 0.49 亿元。跟踪期内，公司其他业务收入同比大幅增长，对营业收入形成一定补充。

3. 未来发展

自公司成立以来，逐渐形成了以（高速）公路投资建设运营为重点，以客运场站的建设

经营为辅助，并逐步向房地产、运输物流等行业扩张的战略发展格局。

高速公路主业方面，公司已建成通车的青兰高速邯郸段、邯大高速公路作为邯郸市经济物流的大动脉，未来随着路网效应的发挥，公司车流量及通行费收入有望增长。

客运业方面，公司目前在建的客运枢纽中心交通地位优越，定位为集商务办公、星级酒店、大型购物中心、会议展览中心、城市休闲公园及高档住宅区于一体的大型城市综合体。未来随着交通基建陆续建设完工并投入运营，三期商业开发项目陆续开业，客运枢纽中心将成为公司收入和利润的新的增长点。公司土地储备较为充沛，未来将择机进行房地产、物流或其他土地开发项目。

整体看，随着车流量的逐步培育和路网效应的增强，客运枢纽的建设完工并投入运营，公司未来收入规模有望增长。但公司未来投资规模仍然较大，且随着青兰高速、邯大高速陆续进入还款高峰期，可能推动公司对外融资需求增长，导致公司债务负担进一步加重。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019年度合并财务报表，中兴

财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2020年一季度财务报表未经审计。

截至2020年3月底，公司合并范围内拥有5家子公司。跟踪期内，公司合并范围未发生变化，财务数据可比性强。

截至2019年底，公司资产总额314.26亿元，所有者权益合计86.07亿元。2019年，公司实现营业收入15.44亿元，利润总额1.49亿元。

截至2020年3月底，公司资产总额309.80亿元，所有者权益合计84.24亿元。2020年1—3月，公司实现营业收入0.79亿元，利润总额-1.83亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产总额保持增长，资产构成中公路路产、应收类款项和土地使用权占比高，资产受限规模大；其他应收款持续增长，对资金形成明显占用；公司资产流动性弱，整体资产质量一般。

2019年底，公司资产总额314.26亿元，较2018年底增长2.92%；非流动资产占比小幅下降至61.20%，公司资产仍以非流动资产为主。

表10 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	27.58	9.03	32.57	10.36	28.66	9.25
其他应收款	70.83	23.20	76.75	24.42	75.84	24.48
存货	10.67	3.50	7.84	2.49	7.83	2.53
流动资产	114.14	37.38	121.95	38.80	117.10	37.80
固定资产	163.91	53.68	163.78	52.12	163.72	52.85
无形资产	16.34	5.35	14.69	4.67	14.69	4.74
非流动资产	191.19	62.62	192.31	61.20	192.70	62.20
资产总额	305.33	100.00	314.26	100.00	309.80	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

流动资产

2019年底，公司流动资产121.95亿元，较

2018年底增长6.84%；主要由货币资金、其他应收款和存货构成。

2019 年底，公司货币资金 32.57 亿元，较 2018 年底增长 18.07%，主要系发行债券所致。公司货币资金主要为银行存款；受限货币资金 1.15 亿元，均为资产证券化保证金。

2019 年底，公司应收账款 4.54 亿元，较 2018 年底下降 6.95%，主要系应收河北省交通厅款项减少所致。公司应收账款的账龄主要集中在一年以内，主要为应收河北省交通厅款项（占 91.76%），应收账款集中度高。2019 年底，公司按账龄分析法对应收账款计提坏账准备 14.97 万元。

2019 年底，公司其他应收款 76.75 亿元，较 2018 年底增长 8.36%，主要系往来款增加所致。公司其他应收款主要为往来款（占 98.73%）和保证金（占 1.25%）。从集中度来看，公司其他应收款主要是应收邯郸市交通运输局、光太路桥和邯郸市交建漳河开发有限公司等政府单位或关联方的款项。2019 年底，公司按账龄分析法对其他应收款计提了 5.09 万元的坏账准备。整体看，公司其他应收款主要是应收政府单位及关联方款项，坏账风险较低，但其他应收款快速增长且规模大，对公司资金形成明显占用。

表 11 2019 年底公司其他应收款余额前五名情况
(单位：亿元、%)

单位名称	期末余额	占比
邯郸市交通运输局	62.50	81.43
河北光太路桥工程集团有限公司	4.76	6.21
邯郸市交建漳河开发有限公司	4.43	5.77
邯郸市交通运输局材料供应处	1.44	1.87
邯郸市财政局	1.20	1.56
合计	74.33	96.84

资料来源：公司审计报告

2019 年底，公司存货 7.84 亿元，较 2018 年底下降 26.56%，主要系开发成本中客运枢纽商业公寓项目对应的房产和土地分别转入固定资产和无形资产所致。2019 年底，存货中开发成本 7.12 亿元，全部为邯郸高铁站站前广场土地（客运枢纽建设项目）的土地使用权；库存商品 0.66 亿元，为完工待售的客运枢纽商业公寓房产。

非流动资产

2019 年底，公司非流动资产 192.31 亿元，较 2018 年底增长 0.58%。公司非流动资产主要由固定资产、无形资产和在建工程构成。

2019 年底，公司固定资产 163.78 亿元，较 2018 年底变动不大，其中公路资产占 91.61%，房屋建筑物占 7.13%，其余为机器设备等。2019 年底，公司固定资产累计计提折旧 23.71 亿元。公司路产中青兰高速邯郸段、邯大高速收费权已用于借款质押。

2019 年底，公司在建工程 9.08 亿元，较 2018 年底增长 56.74%，主要系客运枢纽中心二期和邯大高速市区连接线投入增加所致。公司在建工程包括客运枢纽中心二期、邯大高速市区连接线和青兰高速西口改扩建工程。

2019 年底，公司无形资产 14.69 亿元，较 2018 年底下降 10.11%，主要系处置土地使用权（原客运东站土地）所致。公司无形资产中土地使用权 14.68 亿元，划拨土地占比大。

2020 年 3 月底，公司资产总额 309.80 亿元，较 2019 年底下降 1.42%，主要系货币资金减少所致，资产构成仍以非流动资产为主。2020 年 3 月底，公司货币资金较 2019 年底下降 11.99% 至 28.66 亿元，主要系偿还到期债务所致。

受限资产方面，2020 年 3 月底，公司通过质押青兰高速邯郸段、邯大高速收费权，获得银行贷款共计 100.97 亿元；被质押收费权的青兰高速公路、邯大高速公路账面价值合计 150.04 亿元；受限的货币资金 1.15 亿元，为资产证券化业务保证金；受限的存货和无形资产分别为 7.12 亿元和 4.04 亿元，均为抵押受限的土地使用权。

3. 所有者权益及负债

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，以资本公积和未分配利润为主；公司负债总额小幅增长，整体债务负担重；未来几年将迎来债务的还本付息高峰，公司的偿债压力大。

所有者权益

2019 年底，公司所有者权益 86.07 亿元，较 2018 年底增长 3.61%，来自资本公积和未分配利润的增长。从构成上看，公司所有者权益主要由资本公积（占 35.18%）和未分配利润（占 54.65%）构成。

2019 年底，公司资本公积 30.28 亿元，较 2018 年底增长 5.70%，主要系邯郸市财政局拨付项目资本金 1.63 亿元所致。

2019 年底，公司其他权益工具 2.00 亿元，为“17 邯交建 MTN002”，发行规模 2.00 亿元，期限 3+N 年。

2020 年 3 月底，公司所有者权益 84.24 亿元，较 2019 年底下降 2.12%，主要系一季度经营亏损导致未分配利润减少。同期末，公司所有者权益构成较 2019 年底变动不大。

负债

2019 年底，公司负债总额 228.19 亿元，较 2018 年底增长 2.67%；构成仍以非流动负债为主，但占比大幅下降 17.62 个百分点至 63.74%。

2019 年底，公司流动负债 82.75 亿元，较 2018 年底增长 99.76%，主要系一年内到期的非流动负债大幅增加所致。公司流动负债主要为一年内到期的非流动负债（占 93.21%）。

2019 年底，公司一年内到期的非流动负债 77.13 亿元，较 2018 年底增长 117.59%，主要系一年内到期的应付债券和长期借款增加所致。公司一年内到期的非流动负债由一年内到期的应付债券（占 68.71%）、长期借款（占 26.19%）和长期应付款（占 5.10%）构成。

2019 年底，公司非流动负债 145.44 亿元，较 2018 年底下降 19.58%，主要系长期借款、应付债券和长期应付款减少所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 61.47%）、应付债券（占 28.17%）和长期应付款（占 9.87%）构成。

2019 年底，公司长期借款 89.40 亿元，较 2018 年底下降 13.62%，主要系借款转入一年内到期的非流动负债所致。公司长期借款主要为质押借款（青兰高速邯郸段及邯大高速收费权质押）。

2019 年底，公司应付债券 40.97 亿元，较 2018 年底下降 30.52%，主要系公司偿还到期债券及部分应付债券转入一年内到期的非流动负债所致。

2019 年底，公司长期应付款 14.35 亿元，较 2018 年底下降 18.40%，主要系偿还融资租赁和资产证券化资金所致。公司长期应付款主要包括融资租赁款、资产证券化募集资金和财政专项债券资金，其中有息部分已调整至长期债务核算。

2020 年 3 月底，公司负债总额 225.56 亿元，较 2019 年底下降 1.15%，主要系偿还到期的短期债务所致。2020 年 3 月底，公司一年内到期的非流动负债 61.32 亿元，较 2019 年底下降 20.50%；长期借款较 2019 年底增长 4.36% 至 93.30 亿元；应付债券 57.97 亿元，较 2019 年底增加 17.00 亿元，系公司新发行短期融资券、超短期融资券和定向债务融资工具所致；长期应付款 6.91 亿元，较 2019 年底下降 51.84%，主要系偿还资产证券化资金所致。

有息债务方面，2019 年底，公司全部债务 221.85 亿元，较 2018 年底增长 2.95%，构成仍以长期债务为主，但短期债务占比上升 18.32 个百分点至 34.77%。2020 年 3 月底，公司全部债务较 2019 年底小幅下降至 219.50 亿元，短期债务占比 35.11%。

表 12 公司债务构成及债务负担情况

（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
短期债务	35.45	77.13	77.08
长期债务	180.05	144.72	142.43
全部债务	215.50	221.85	219.50
长期债务资本化比率	68.43	62.71	62.83
全部债务资本化比率	72.18	72.05	72.27
资产负债率	72.79	72.61	72.81

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

债务指标方面，2019 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较 2018 年底均有所下降，分别为 72.61%、72.05% 和 62.71%。若将所有者权益中的其他权

益工具（2 亿元）计入有息债务，则上述三项指标分别上升至 73.25%、72.70%和 63.57%。

2020 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均有所上升，分别为 72.81%、72.27%和 62.83%。总体看，公司整体债务负担重。

从有息债务期限分布来看，2020 年 4—12 月、2021 年和 2022 年，公司到期的债务规模分别为 61.32 亿元、50.33 亿元和 55.26 亿元。公司未来偿债压力大。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入大幅增长；期间费用对公司利润侵蚀大，利润总额对政府补贴依赖大。

2019 年，公司营业收入 15.44 亿元，同比增长 17.04%，主要系通行费收入增长所致。同期公司营业成本增幅小于营业收入，公司营业利润率提升至 73.99%。

表 13 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年
营业收入	13.19	15.44
其他收益	3.00	2.56
营业利润	1.57	1.47
利润总额	1.44	1.49
净利润	1.44	1.49
营业利润率	68.74	73.99
总资本收益率	3.21	3.35
净资产收益率	1.74	1.73

资料来源：审计报告

2019 年，公司期间费用 11.77 亿元，占营业收入的比重为 76.25%。公司期间费用主要为财务费用和管理费用，2019 年分别为 8.75 亿元和 3.00 亿元。期间费用对利润侵蚀大，公司费用控制能力有待加强。

2019 年，公司收到政府拨付的运营补助 2.50 亿元，计入“其他收益”科目。2019 年，公司利润总额 1.49 亿元，同比增长 3.24%，公司利润对政府补助的依赖程度高。

从盈利指标看，2019 年，公司总资本收益

率和净资产收益率分别为 3.35%和 1.73%，同比分别变动 0.14 个和 -0.01 个百分点。

2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 0.79 亿元；营业利润率为 79.43%，较 2019 年有所上升；2020 年 1—3 月，公司利润总额为 -1.83 亿元。

5. 现金流

跟踪期内，公司收入实现质量明显改善，经营获现能力大幅提升，但考虑到公司未来即将到期债务规模大，债务的偿还对后续融资依赖大。

从经营活动看，公司经营活动现金流入主要为经营业务收款和收到的政府补助等，2019 年为 19.95 亿元，同比增长 29.76%。受往来款支出下降影响，2019 年，公司经营净现金流为 10.03 亿元，同比增加 10.02 亿元。

从收入实现质量看，2019 年，公司现金收入比为 93.67%，同比大幅提升，收入实现质量较好。

表 14 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年
经营活动现金流入量	15.37	19.95
经营活动现金流出量	15.37	9.92
经营活动现金流净额	0.00	10.03
投资活动现金流净额	-3.51	-1.80
筹资活动现金流净额	1.06	-0.56
现金收入比	73.30	93.67

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从投资活动看，公司投资活动表现为现金净流出，主要是购建固定资产、无形资产和其他长期资产支出较多。2019 年，公司处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金 1.81 亿元，系处置的原客运东土地；公司投资活动仍呈现净流出，2019 年为 -1.80 亿元，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产的支出。

从筹资活动看，公司主要通过银行借款、发行债券等方式筹集资金，2019 年筹资活动现金流入 47.29 亿元，其中取得借款收到的现金

40.98 亿元；收到其他与筹资活动有关的现金 6.32 亿元，为收回的保证金、收到的专项债和财政拨款入资本金。同期，公司筹资活动现金流出 47.85 亿元，主要为偿还债务本息及支付的融资费用。2019 年，公司筹资活动现金流量净额为-0.56 亿元。

2020 年 1—3 月，公司经营活动净现金流、投资活动净现金流和筹资活动净现金流分别为 0.97 亿元、-0.41 亿元和-4.42 亿元。

6. 偿债能力

公司存在较大短期偿付压力，长期偿债能力指标尚可。考虑到公司是邯郸市重要的交通基础设施建设主体，并持续获得政府的有力支持，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，跟踪期内，受一年内到期的非流动负债增长较快影响，公司流动比率和速动比率均大幅下降，2019 年底分别为 147.37% 和 137.90%，分别较 2018 年底下降

128.17 个和 111.87 个百分点；2020 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 175.67% 和 163.93%，较 2019 年底均有所上升。2019 年底和 2020 年 3 月底，公司现金短期债务比分别为 0.42 倍和 0.37 倍。2019 年，公司经营现金流动负债比为 12.12%。公司存在较大的短期偿付压力。

从长期偿债能力指标看，2019 年公司 EBITDA 为 12.59 亿元，全部债务/EBITDA 为 17.62 倍，EBITDA 利息倍数为 1.35 倍。公司长期偿债能力指标尚可。

截至 2020 年 3 月底，公司获得各类银行授信额度合计 323.10 亿元，尚未使用授信额度 87.00 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至 2020 年 3 月底，公司对外担保余额 22.54 亿元，担保比率 26.76%。主要被担保对象包括光太路桥和邯郸市高速公路管理局等，分别为公司关联方和政府事业单位。总体看，公司担保比率较高，存在或有负债风险。

表 15 截至 2020 年 3 月底公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保公司	担保余额	担保期限	与公司关系
河北光太路桥工程集团有限公司	2.00	2019.05—2020.05	控制人其他子公司
	0.40	2019.06—2020.05	
	0.50	2019.02—2021.02	
	0.60	2019.08—2020.08	
	1.00	2019.08—2020.08	
	0.50	2019.12—2020.12	
	0.30	2019.05—2020.05	
	0.60	2020.01—2021.01	
	1.00	2017.09—2020.09	
	0.06	2016.05—2020.05	
	0.13	2016.12—2020.12	
	0.57	2018.12—2021.12	
	0.60	2019.11—2022.08	
0.42	2020.03—2023.03		
邯郸市公共交通总公司	0.30	2017.11—2020.11	控制人其他子公司
邯郸市交建漳河开发有限公司	3.96	2016.04—2028.04	参股企业
邯郸市高速公路管理局	9.60	2016.12—2025.12	政府事业单位
合计	22.54	--	--

资料来源：公司提供

7. 母公司财务分析

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

2019年底，母公司资产总额291.72亿元，较2018年底增长3.05%，主要系货币资金和其他应收款增加。其中，流动资产115.67亿元，主要由其他应收款和货币资金构成；非流动资产176.05亿元，主要由固定资产和无形资产构成。

2019年底，母公司所有者权益73.38亿元，较2018年底增长4.51%，增长来自资本公积和未分配利润。其中，实收资本占2.45%、资本公积占23.34%、未分配利润占64.73%，稳定性较弱。

2019年底，母公司负债总额218.34亿元，较2018年底增长2.57%。母公司负债主要由一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券和长期应付款构成。2019年底，母公司资产负债率为74.85%，较2018年底减少0.35个百分点。

2019年，母公司实现营业收入15.12亿元，主要为通行费收入，同比增长15.97%；营业成本为3.75亿元，营业利润率为74.71%。同期，母公司利润总额1.66亿元，同比增长13.04%。

2020年3月底，母公司资产总额287.67亿元，较2019年底下降1.39%；所有者权益71.56亿元，较2018年底减少1.82亿元，系经营亏损导致未分配利润下降所致；负债总额216.11亿元，较2019年底下降1.02%。2020年1-3月，母公司实现营业收入0.77亿元，利润总额-1.82亿元。

十、跟踪评级债券偿还能力分析

截至跟踪评级日，公司由联合资信所评存续债券包括“17邯交建MTN002”“18邯交建MTN001”“18邯交建MTN002”“19邯交建MTN001”“20邯交建MTN001”“20邯交建CP001”和“20邯交建CP002”，债

券余额合计37.00亿元。若“17邯交建MTN002”于首个行权日到期兑付，则2020年到期的债券余额合计7.00亿元。2019年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA分别为19.95亿元、10.03亿元和12.59亿元，分别为上述债券合计余额的0.54倍、0.27倍和0.34倍，对上述债券的保障能力较弱。

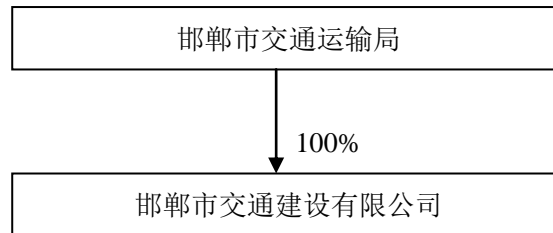
上述存续债券2021年的到期偿付金额达到峰值，到期规模为20亿元，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA分别为到期峰值的1.00倍、0.50倍和0.63倍，经营活动现金流入量对上述债券到期峰值的保障能力较强。

2020年3月底，公司现金类资产32.57亿元，为2020年到期债券余额的4.65倍。公司经营活动现金流入量对上述存续债券的保障能力较弱，对存续债券到期峰值的保障能力较强。

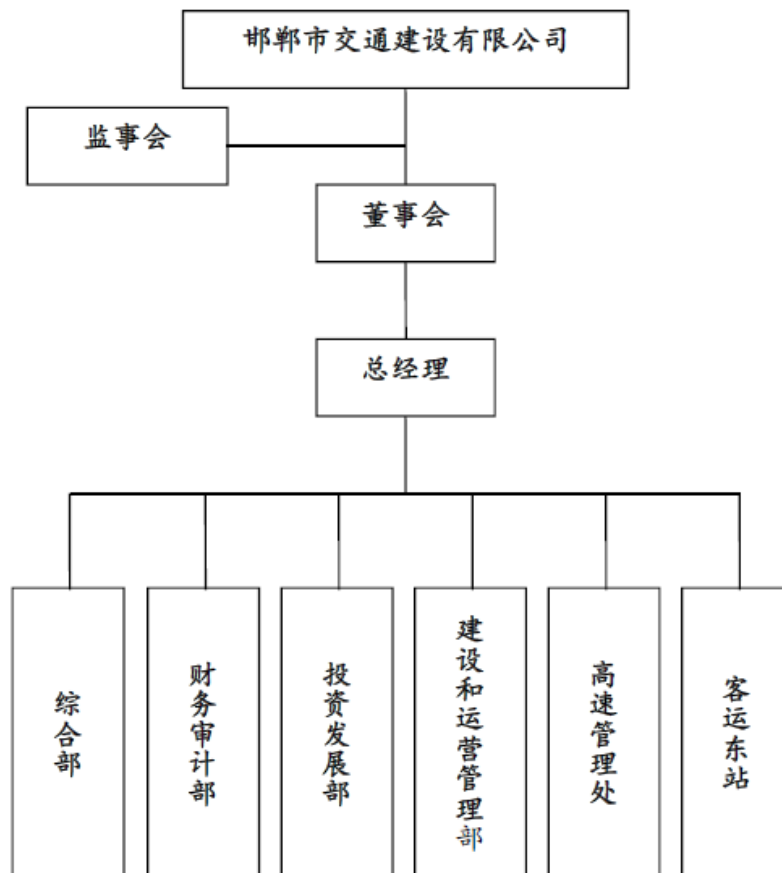
十一、 结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，“17邯交建MTN002”“18邯交建MTN001”“18邯交建MTN002”“19邯交建MTN001”和“20邯交建MTN001”的信用等级为AA，“20邯交建CP001”和“20邯交建CP002”的信用等级为A-1，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2020 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2020 年 3 月底公司组织架构图



附件 2 截至 2020 年 3 月底公司合并范围内子公司情况

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

资料来源：公司提供

附件3 截至2020年3月底公司土地储备情况

序号	地址	用地性质	土地性质	所在区(县)	面积(亩)	土地出让金(万元)	土地证号	入账价值(万元)
1	滏东大街与轴承厂北路西北角	办公	出让	丛台区	4.94	1493.08	邯市国用(2014)第C010005号	1559.75
2	市复兴区防汛路2号	仓储	出让	复兴区	74.20	1014.09	邯市国用(2014)第F010004号	1063.60
3	市北环路后郝村北	公路	出让	复兴区	49.62	886.56	邯市国用(2014)第F010003号	930.25
4	新兴大街以东、刘二庄以北	街巷	出让	丛台区	7.07	141.89	邯市国用(2014)第C010049号	150.42
5	邯郸市复兴区制氧机路56号	仓储	出让	复兴区	72.70	1236.58	邯市国用(2014)第F010009号	1296.21
6	邯磁路东侧	工业	出让	邯山区	20.83	347.82	邯市国用(2014)第H010022号	365.96
7	107国道	仓储	出让	邯山区	18.57	390.26	邯市国用(2014)第H010021号	410.37
8	和平路东段路北(二处)	办公	出让	邯郸县	40.78	8536.89	邯县国用(2013B)第0772号	8894.36
9	邯郸市农林路79号(一处)	工业	出让	邯山区	10.47	268.51	邯市国用(2014)第H010018号	288.26
10	交通大厦	交通运输	出让	丛台区	25.73	7253.18	邯市国用(2014)第C010044号	7561.68
11	北环路与新兴大街东北角	街巷	出让	丛台区	82.20	1644.01	邯市国用(2014)第C010048号	1721.39
12	联防东路与滏西大街交叉口北	工业	出让	丛台区	26.59	685.46	邯市国用(2014)第C010050号	718.90
13	西环路与联纺路交叉口东北角	仓储	出让	复兴区	6.62	2379.57	冀2018邯郸市不动产权第0035314号	2512.30
14	人民西路43号院(公交总公司)	机关	出让	复兴区	14.78	2813.84	邯市国用(2015)第F010004号	2935.43
15	邯郸市秦皇大街以东,联纺路以南,荀子大街以西	综合	133亩变为出让地,其余为划拨地	邯郸县	495.00	已缴67860万元,133亩变为出让用地,其余为划拨地	邯县国用(2014)第01283-01290号	110287.71
16	石武客运专线东侧,联防路以南,站前大街以西,丛台路以北	街巷	划拨	邯郸县	220.00	划拨地	邯县国用(2016)第01384号	75877.30
17	材料处新厂区	工业	出让	邯山区	150.00	2024.75	土地证办理中	2024.75
18	峰峰大峪镇南大峪村西	住宅	出让	峰峰	102.28	3583.00	土地证办理中	3583.00
19	峰峰大峪镇新立村西北	住宅	出让	峰峰	98.82	3462.00	土地证办理中	3462.00
合计		--	--	--	1521.20	106021.49	--	225643.64

资料来源:公司提供

附件 4-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	29.69	27.58	32.57	28.66
资产总额（亿元）	291.95	305.33	314.26	309.80
所有者权益（亿元）	81.65	83.07	86.07	84.24
短期债务（亿元）	18.80	35.45	77.13	77.08
长期债务（亿元）	184.97	180.05	144.72	142.43
全部债务（亿元）	203.77	215.50	221.85	219.50
营业收入（亿元）	12.44	13.19	15.44	0.79
利润总额（亿元）	3.52	1.44	1.49	-1.83
EBITDA（亿元）	11.66	12.03	12.59	--
经营性净现金流（亿元）	3.03	0.00	10.03	0.97
财务指标				
销售债权周转次数（次）	12.74	3.86	3.28	--
存货周转次数（次）	0.31	0.41	0.43	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.04	0.05	--
现金收入比（%）	77.95	73.30	93.67	100.00
营业利润率（%）	79.95	68.74	73.99	79.43
总资本收益率（%）	3.63	3.21	3.35	--
净资产收益率（%）	4.30	1.74	1.73	--
长期债务资本化比率（%）	69.37	68.43	62.71	62.83
全部债务资本化比率（%）	71.39	72.18	72.05	72.27
资产负债率（%）	72.03	72.79	72.61	72.81
流动比率（%）	404.17	275.54	147.37	175.67
速动比率（%）	372.00	249.77	137.90	163.93
经营现金流动负债比（%）	12.34	0.01	12.12	--
现金短期债务比（倍）	1.58	0.78	0.42	0.37
全部债务/EBITDA（倍）	17.47	17.92	17.62	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.71	1.40	1.35	--

注：1. 2020 年一季度财务报表未经审计；2. 长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；3. 2020 年 3 月底长期借款、应付债券和长期应付款中一年内到期部分已调整至短期债务；4. 尾差系四舍五入所致

附件 4-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	26.56	25.79	32.34	28.44
资产总额（亿元）	268.65	283.07	291.72	287.67
所有者权益（亿元）	68.77	70.21	73.38	71.56
短期债务（亿元）	17.37	34.29	75.99	75.91
长期债务（亿元）	176.87	157.48	136.87	135.11
全部债务（亿元）	194.24	191.76	212.86	211.02
营业收入（亿元）	12.33	13.03	15.12	0.77
利润总额（亿元）	3.49	1.47	1.66	-1.82
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	2.51	-2.74	9.75	0.70
财务指标				
销售债权周转次数（次）	12.82	3.85	3.23	--
存货周转次数（次）	118.66	150.55	78.32	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.05	0.05	--
现金收入比（%）	77.88	73.13	93.92	96.35
营业利润率（%）	79.97	68.80	74.71	79.21
总资本收益率（%）	3.79	3.47	3.66	--
净资产收益率（%）	5.08	2.09	2.26	--
长期债务资本化比率（%）	72.00	69.16	65.10	65.38
全部债务资本化比率（%）	73.85	73.20	74.36	74.68
资产负债率（%）	74.40	75.20	74.85	75.13
流动比率（%）	379.61	259.90	142.09	169.60
速动比率（%）	379.53	259.82	142.01	169.50
经营现金流流动负债比（%）	10.89	-6.90	11.98	--
现金短期债务比（倍）	1.53	0.75	0.43	0.37
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--

注：1. 2020 年一季度财务报表未经审计；2. 长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；3. 2020 年 3 月底长期借款、应付债券和长期应付款中一年内到期部分已调整至短期债务；4. 因未获取相关数据，EBITDA 及相关指标无法计算

附件 5 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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

附件 6-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

附件 6-2 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 6-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 6-4 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