

信用等级公告

联合[2013] 176 号

联合资信评估有限公司通过对郑州交通建设投资有限公司及其拟发行的 2013 年度 18 亿元企业债券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

郑州交通建设投资有限公司

主体长期信用等级为

AA⁺

郑州交通建设投资有限公司

2013 年度企业债券的信用等级为

AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一三年五月二十九日



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

电话: (010) 85679696

传真: (010) 85679228

邮编: 100022

网址: www.lhratings.com

郑州交通建设投资有限公司

2013 年度 18 亿元企业债券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期债券信用等级: AA⁺

本期债券发行额度: 18 亿元

本期债券期限: 7 年

偿还方式: 按年付息, 存续期的第 3、4、5、
6、7 年分期兑付本金

发行目的: 用于交通基础设施项目建设

评级时间: 2013 年 5 月 29 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年
资产总额(亿元)	87.68	88.01	87.78
所有者权益(亿元)	52.66	54.66	56.68
长期债务(亿元)	30.64	27.94	25.02
全部债务(亿元)	33.71	32.28	29.58
主营业务收入(亿元)	12.64	8.67	9.40
利润总额(亿元)	2.08	2.04	2.06
EBITDA(亿元)	3.26	4.20	4.23
经营性净现金流(亿元)	-15.73	4.89	0.07
主营业务利润率(%)	2.02	1.77	1.65
净资产收益率(%)	3.84	3.66	3.57
资产负债率(%)	39.94	37.90	35.43
全部债务资本化比率(%)	39.03	37.13	34.29
流动比率(%)	856.91	474.71	411.57
全部债务/EBITDA(倍)	10.34	7.69	6.99
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.18	0.23	0.23

分析师

高景楠 田甜

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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对郑州交通建设投资有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为郑州市交通基础设施建设投融资主体,在外部环境、政府支持等多方面的显著优势。同时,联合资信也关注到公司主业盈利水平低、经营性净现金流波动大、应收账款对资金占用明显以及对外担保产生或有负债风险等因素对公司信用水平产生的不利影响。

郑州将以建成结构合理、功能完善的城市路网为目标,大力推进用以完善城市组团、产业集聚、新型社区和引领项目、发展经济、改善环境的重要交通基础设施建设,并继续以“建养并重”为原则,加大公路养护资金投入,为公司提供了广阔发展空间。未来公司将深化已有经营业务,继续围绕交通基础设施投资这一主营业务,积极开展交通项目关联资源和衍生项目开发,在扩张资产规模,提升融资能力的同时提升自身盈利水平,为公司持续经营和可持续发展奠定基础。联合资信对公司评级展望为稳定。

本期企业债券设立提前分期偿还条款,在一定程度上缓解了公司未来的集中偿付压力,同时郑州市政府按照本期企业债券的偿还计划安排对募投项目的回购,有助于偿债资金更好的落实。

综合分析,联合资信认为,本期企业债券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 郑州市经济增长迅速,地方财政实力不断增强,为公司营造了良好的外部发展环境。
2. 公司为郑州市交通基础设施建设投融资主体,郑州市政府对公司在资产注入、财政补贴、债务清偿等方面的支持力度大。

3. 公司运作通信管线、广告和停车泊位等交通项目关联资源及衍生项目，有利于拓展经营性收入来源。
4. 本期债券的结构设计在一定程度上缓解了公司未来的集中偿付压力，郑州市政府对募投项目的回购安排，有助于偿债资金的进一步落实。

关注

1. 公司自身盈利水平低。
2. 公司应收款项规模大，对资金形成较大占用。
3. 公司经营性净现金流波动大。
4. 公司资产质量一般，流动性较弱。
5. 公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

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）与郑州交通建设投资有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与郑州交通建设投资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，未因郑州交通建设投资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郑州交通建设投资有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、郑州交通建设投资有限公司 2013 年度 18 亿元企业债券信用等级自本期企业债券发行之日起至到期兑付日有效；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。

一、主体概况

郑州交通建设投资有限公司(以下简称“公司”)成立于2007年,系根据郑州市人民政府下发的《关于成立郑州交通建设投资有限公司的通知》(郑政文[2007]134号),由郑州市国有资产监督管理委员会(以下简称“郑州市国资委”)出资设立。公司初始注册资本为5000万元,郑州市国资委为唯一出资人,履行出资人职责。2008年5月6日,郑州市国资委对公司增加注册资本5000万元,本次增资完成后,公司注册资本为1亿元。截至2012年底,公司注册资本1亿元,郑州市国资委为公司唯一股东及实际控制人。

公司经营范围:对道路、桥梁工程的投资及管理;道路、桥梁工程总承包;道路、桥梁工程维护及养护;对运输场站和物流设施的投资及管理;对城市基础设施及通信管线的投资及管理;国内广告的设计、制作、代理、发布。

截至2012年底,公司本部设综合办公室、投资发展部、工程管理部、财务部、经营开发部、融资部6个职能部门。公司纳入合并范围的一级子公司三家,包括:郑州交建科技咨询有限公司(以下简称“咨询公司”)、郑州公路枢纽置业有限公司(以下简称“置业公司”)和郑州交投广告有限公司(以下简称“广告公司”),公司对其持股比例均为100%。公司目前营业收入主要来源于本部,下属子公司正处于业务拓展阶段,实现收入规模小。

截至2012年底,公司(合并)资产总额87.78亿元,所有者权益合计56.68亿元;2012年公司合并口径实现营业收入9.40亿元,利润总额2.06亿元。

公司注册地址:郑州市中原区工人南路165号;法定代表人:张慧云。

二、本期债券及募投项目概况

1. 本期企业债券概况

本期企业债券拟募集资金18亿元,发行期

限为7年,在本期企业债券存续期的第3、第4、第5、第6和第7年,逐年分别按照债券发行总额20%、20%、20%、20%和20%的比例偿还本金,即第3年至第7年每年均分别偿还本金3.60亿元,每年付息。

本期企业债券无担保。

2. 本期企业债券投资项目概况

本期企业债券募集资金18亿元,全部用于公司投资的交通基础设施项目建设。其中,11亿元用于郑州南出口暨郑州至新郑快速通道改建工程项目,3.5亿元用于G107郑州段改建工程—郑汴路互通式立交项目,3.5亿元用于郑州市中州大道与新政快速通道立交工程项目。公司拟使用募集资金规模情况如下:

表1 本期企业债券募投项目情况 (单位:亿元,%)

募投资金投向	项目 总投资	募集资金 使用额度	占项目 总投资比例
郑州南出口暨郑州至新郑快速通道改建工程项目	20.31	11.00	54.16
G107 郑州段改建工程—郑汴路互通式立交项目	6.65	3.50	52.63
郑州市中州大道与新郑快速通道立交工程项目	6.59	3.50	53.11
合计	33.55	18.00	53.65

资料来源:公司提供

郑州南出口暨郑州至新郑快速通道改建工程项目

该项目起于郑州市中州大道与郑州市南三环互通式立交南端,沿中州大道向南上跨规划中的紫荆山南路和京广铁路,经小王庄至中州大道与郑新路、向阳路交叉处,沿郑新路继续向南经十八里河镇、下穿郑州南四环、郑西与石武客专联络线(在建),在庞庄西上跨南水北调总干渠,于郑堡下穿郑州西南绕城高速,沿老路向南,经郑老庄、林锦店、袁堡,于新郑郭店华阳寨偏离老路,向南于三十里铺接县道X014,向南经二十里铺,在孟家沟西南上跨南水北调总干渠,终点止于新郑市北环。

该项目为郑州市重点交通建设项目,项目

建设里程30.5公里，其中南出口段（起点至郑州西南绕城高速公路）7.9公里，郑新快速通道段（郑州西南绕城高速公路至新郑北环）22.6公里。项目采用双向八车道一级公路技术标准，并兼有城市快速路功能，设计时速为每小时100公里。项目建成后，将较大程度改善郑州市南部出入口交通状况，加强郑州与新郑之间的快速联系，将郑州至新郑路程缩短至20分钟，增强郑州区域辐射功能，带动郑州市及新郑市的经济发展和沿线产业带的快速兴起。同时，该项目通车后，也可间接拉近郑州与许昌两市的距离，有利于郑州、许昌两市强强联合，促进中原城市群交通一体化建设，对郑州发展整体格局及河南省经济建设都具有战略意义。

该项目已获得郑州市环境保护局2009年发布的《关于<郑州市南出口暨郑州至新郑快速通道改建项目环境影响报告书>（报批版）的批复》（郑环审[2009]103号）批复，河南省国土资源厅2010年4月发布的《关于郑州市南出口暨郑州至新郑快速通道改建项目用地的预审意见》（豫国土资函[2010]161号）以及河南省发展和改革委员会2010年8月发布的《关于郑州市南出口暨郑州至新郑快速通道改建工程可行性研究报告的批复》（豫发改基础[2010]1092号）。

该项目总投资20.31亿元，资金来源全部为自筹，拟使用本期债券募集资金11.00亿元。项目目前正在建设中，截至2013年4月底已完成投资9.0亿元，预计2013年底完工。

G107郑州段改建工程—郑汴路互通式立交项目

该项目位于郑州市郑东新区，京港澳高速公路圃田收费站与郑汴路交叉口。立交区域内国道107线郑州段改建工程上跨郑汴路、规划的陇海路及陇海铁路，其中国道107线郑州段改建工程长2.5公里，郑汴路1.3公里。立交形式为直连+半直连组合式立交，实现107国道与郑汴路、郑汴路与京港澳高速（既有立交）、107国道南向与京港澳高速的互通。

该项目为郑州市重点交通设施项目，郑汴

路互通立交是107国道郑州段改建工程的重要节点，是沟通107国道郑州段改建工程、京港澳高速公路、郑汴路和规划的陇海城市快速路的交叉工程。该项目的实施，将会使G107郑州段改建工程真正实现全线贯通，向南可直达航空港区，向北可与黄河公铁两用桥衔接，整条线路与京港澳高速并行，形成快速、高速双通道，极大地缓解郑州东部南北向的交通压力。同时对加快实现郑州市航空港、公路港、铁路港和信息港的“四港联动”，形成封闭的四环线，完善区域路网结构，为郑州新区的建设提供交通支撑，带动周边经济增长等均具有重要意义。

该项目已获得郑州市环境保护局2010年3月发布的《关于<郑州市G107郑州段改建工程—郑汴路互通式立交工程环境影响报告书>（报批版）的批复》（郑环审[2010]27号），河南省国土资源厅2010年5月发布的《关于郑州市G107郑州段改建工程—郑汴路互通式立交建设项目用地的预审意见》（豫国土资函[2010]213号）以及河南省发展和改革委员会2011年2月发布的《关于107国道郑州段改建工程与郑汴路互通立交新建工程可行性研究报告的批复》（豫发改基础[2011]205号）。

该项目总投资6.65亿元，资金来源全部为自筹，拟使用本期债券募集资金3.50亿元。项目正在建设中，截至2013年4月底已完成投资3.0亿元，预计2013年底完工。

郑州市中州大道与新郑快速通道立交工程项目

该项目采用中州大道和郑新快速通道两条直行主线高架桥，向阳路直行地道以及三个立交匝道互通式立交方案，立交的起终点为主线加减速车道结束处。立交位于郑州市管城区十八里河村北，中州大道与郑新路交叉处，立交范围内中州大道长1600米，郑新快速通道长1681米，向阳路长850米，郑新路长740米。具体位置为：向阳路、郑新路、中州大道辅道及郑新快速通道辅道位于地面一层；中州大道主线位于地面二层；郑新快速通道主线位于地面

三层；立交共布设四个专项匝道，分别位于互通立交二、三、四层完成各道路之间的主要转向交通，匝道总长3411米。

中州大道与郑新快速通道立交是沟通中州大道与郑新快速通道、中州大道和规划的向阳路的交叉工程，是郑州市快速道路网络的重要节点。该路口道路现状为平交环岛，由于该处是郑州市的一个主要南出口，交通量非常大，加之郑新快速通道建成后车流量将进一步增加，道路现状远不能满足需要。该项目的建成，将对改善郑州南出口通行条件，加快郑州城区与新郑、许昌融合有重要意义。

该项目已获得郑州市环境保护局2010年7月发布的《关于<郑州市中州大道与郑新快速通道立交工程环境影响报告书>（报批版）的批复》（郑环审[2010]108号），河南省国土资源厅2010年4月发布的《关于中州大道与郑新快速通道立交新建建设用地的预审意见》（豫国土资函[2010]167号）以及河南省发展和改革委员会2011年2月发布的《关于郑州市中州大道与郑新快速通道立交工程可行性研究报告的批复》（豫发改基础[2011]203号）、2012年3月发布的《关于郑州市中州大道与新郑快速通道立交工程可行性研究报告补充报告的批复》（豫发改基础[2012]299号）。

该项目总投资6.59亿元，资金来源全部为自筹，拟使用本期债券募集资金3.50亿元。项目正在建设中，截至2013年4月底已完成投资2.0亿元，预计2013年底完工。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，GDP前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长8.1%，

二季度增长7.6%，三季度增长7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度GDP增长为7.9%。2012年，中国规模以上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。分季度看，一季度同比增长11.6%，二季度增长9.5%，三季度增长9.1%，四季度增长10.0%。2012年，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现主营业务收入915915亿元，同比增长11%；规模以上工业企业实现利润55578亿元，同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元，同比名义增长14.3%，同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012年固定资产投资（不含农户）364835亿元，同比增长20.6%，较2011年同期同比减少3.9个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年，全年进出口总额为38667.60亿美元，同比增长6.2%，增速同比大幅下降16.3个百分点，其中出口金额同比增长7.9%，增速同比下降12.4个百分点，进口金额同比增长4.3%，增速同比下降20.6个百分点，全年贸易顺差达2311.09亿美元，较上年的1551.4亿美元显著扩大。

2012年CPI全年同比增长2.6%，整体维持低位。2012年3月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI翘尾因素走弱，CPI呈下降态势，10月份为1.7%，达年内低点。进入11月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12月CPI回调至2.5%。从CPI分类指数看，食品类价格走势对CPI影响明显。PPI方面，2012年全年PPI同比下降1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012年前三季度PPI不断下

降, 9 月达年内低点-3.6%, 10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响, PPI 降幅持续收窄, 12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面, 继续实施积极的财政政策, 通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜, 加快推进结构性减税, 扩大“营改增”试点范围, 同时进一步推动基础设施建设等多种措施, 确保“稳增长”目标实现。公共支出方面, 2012 年全国教育支出 21165 亿元, 同比增长 28.3%; 医疗卫生支出 7199 亿元, 同比增长 12.0%; 社会保障和就业支出 12542 亿元, 同比增长 12.9%; 住房保障支出 4446 亿元, 同比增长 16.4%。2012 年, 全国财政累计收入为 117210 亿元, 累计支出为 125712 亿元, 分别同比增长 12.8% 和 15.1%。结构性减税方面, 2012 年 8 月 1 日起至年底, 中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围, 由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计, 截至 2012 年年底, 已纳入试点的企业户数约 71 万户, 即将纳入试点的户数约 20 万户, “营改增”减负效果明显。此外, 为进一步加强和改善关税调控作用, 财政部发布通知, 自 2013 年 1 月 1 日起, 中国将对进出口关税进行部分调整, 中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面, 国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议, 要求推进“十二五”规划重大项目按期实施, 启动一批事关全局、带动性强的重大项目, 已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 12 月末, 教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势, 均保持两位数以上的增速。

货币政策方面, 央行继续实施稳健的货币政策, 通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调, 为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境, 取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下, 央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性, 全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点, 公开市场操作净投放 1.44 万亿元, 成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点, 引导市场利率适当下行, 促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看, 2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元, 同比多增 7320 亿元, 货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面, 截至 2012 年末, 人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%, 同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道, 目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面, 继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产, 落实和完善扶持政策, 加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣, 支持中小企业发展, 发展生产性服务业, 加强生态建设。房地产方面, 坚持房地产调控不放松, 一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策, 相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面, 支持自住性合理需求, 国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施, 央行指出满足首套房贷款需求, 30 多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看, 2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策; 通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜, 扩大“营改增”试点范围, 继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施, 并搭配稳健的货币政策, 包括通过数量型工具和价格型工具 搭配加强预调微调, 基本实现预期

政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

交通基础设施是国民经济持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济健康发展、改善投资环境、推进新型城镇化建设、加强区域交流与协作有着积极的作用，其发展一直受到中央和各地方政府的高度重视，并得到了国家产业政策的重点扶持。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着新型城镇化建设的发展，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。因此，扩大包括公路交通在内的基础设施建设投资是国家积极财政政策的直接作用对象。中国非常重视发展现代交通运输业，交通基础设施建设投资力度不断增长，中央和地方政府逐年增加交通基础设施的资金供给规模，实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，积极支持交通基础设施的投资建设。

中国的政府性投资公司被明确为代表国家或地方政府专业从事固定资产投资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数投资公司已形成了较大的经营规模，在交通基础设施建设领域中发挥着十分重要的作用。交通基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益间接等特点，目前中国从事此项业务的政府性投资公司面临着投资项目公益性与市场性相混淆、投资项目管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，规范融资行为。2012年2月21日，银监发【2012】12号“中国银行业监督管理委员会关于加强2012年地方

政府融资平台贷款风险监管的指导意见”对政府融资平台的监管提出新的要求；2012年11月5日，国土资发〔2012〕162号“国土资源部、财政部、中国人民银行、中国银行业监督管理委员会关于加强土地储备与融资管理的通知”对土地储备融资行为进行规范；2012年12月18日，发改办财金[2012]3451号“国家发展改革委办公厅关于进一步强化企业债券风险防范管理有关问题的通知”对企业债发行的主体资产质量、信用等级、募投项目、募资用途和担保、重组和资产注入、以及主承销商的监管提出相应要求；2012年12月24日，财预[2012]463号“财政部、国家发改委、中国人民银行 中国银行业监督管理委员会“关于制止地方政府违法违规融资行为的通知”对地方政府融资方式、政府回购行为、土地融资行为、担保行为做出严格的规范。综合来看，监管机构旨在控制和制约各级平台违法违规融资，对符合要求和规范的企业将确保融资工作进行。

国家交通部《交通运输“十二五”发展规划》提出“十二五”期间全国公路总里程达到450万公里、国家高速公路网基本建成、高速公路总里程达到10.8万公里，覆盖90%以上的20万以上城镇人口城市的新目标。《河南省高速公路网规划调整方案的通知》中指出，到2015年，力争全省高速公路通车里程达到6600公里，高速公路网密度达到4公里/百平方公里，路网分布更加均衡，出省通道达到20条，实现所有县(市)20分钟上高速。到2020年，力争全省高速公路通车里程达到8070公里，路网密度达到4.8公里/百平方公里，规划路线全部建成，郑州对外联系通道达到10条，省界出口达到40个以上，形成以郑州为中心，覆盖全省、通达全国、内捷外畅的高速公路网络。在国家政策支持，尤其是在中原经济区战略规划提出后，郑州市的交通建设发展迅速，2012年国、省、市三级在郑交通项目投资262.9亿元，是2011年的1.5倍；新开工市管项目是2011

年的 4 倍，是“十一五”时期开工项目总和的 1.5 倍；2012 年累计完工市管项目是 2011 年的 6 倍，是“十一五”时期完工项目总和的 1.8 倍。2012 年市管交通项目完成投资 146 亿元，是 2011 年的 2.4 倍，超过“十一五”期间完成全部投资的总和，完成投资创历史新高。2012 年郑州市公路运输累计完成客运量 3.19 亿人次，客运周转量 174.1 亿人公里，同比分别增长 5.4%、8.0%；完成货运量 2.4 亿吨、货运周转量 414.2 亿吨公里，同比分别增长 12.8%、17.2%。

整体看，交通基础设施建设未来仍将保持较快的发展速度，未来公司在城市发展中将起到更加突出的作用，公司未来发展面临良好机遇。

2. 区域经济

（1）郑州市区域经济

郑州市是河南省省会，位于河南省中部偏北，黄河下游；是中国中部地区重要的中心城市和国家重要的综合交通枢纽之一；是国家级战略“中原经济区”的中心城市。郑州下辖金水区、二七区、惠经区、管城区、中原区、上街 6 个市辖区，荥阳市、新郑市、登封市、新密市、巩义市 5 个县级市、以及中牟县。截至 2011 年底，郑州市全市总面积 7446.2 平方公里，市区面积 1010.3 平方公里，其中建成区面积 354.7 平方公里；市区人口 437.4 万，是中国建城区面积和建城区人口第十大城市。

郑州交通、通讯发达，处于中国交通大十字架的中心位置，陇海、京广普通铁路和京广、徐兰高铁专线在郑州交汇形成双十字中心，107 国道、310 国道、京港澳高速公路和连霍高速公路穿境而过，新郑国际机场与国内外 30 多个城市通航。郑州作为全国重要的枢纽之城，具备显著的区位优势和市场优势，是物资集散中心和能源、信息等交流和交换的重要战略节点，是我国公路、铁路、航空、通信兼具的综合性

交通枢纽。

2012 年国务院正式批复中原经济区规划，规划提出加快完善多层次城际快速交通网络，实现以郑州为中心的核心区域 9 个城市融合发展，提升郑州全国性综合交通枢纽地位，推动铁路、公路、民航等多种运输方式高效衔接，把郑州建成基础设施完备、配套设施健全、多种交通方式高效衔接、内捷外畅的全国性综合交通枢纽。为把郑州建设成为一个生态宜居、繁荣现代、畅通有序的现代化都市区，构建更加完善科学的综合交通体系成为郑州都市区建设的重要保障措施。因此，建设现代化综合交通枢纽将成为中原经济区、郑州都市区建设和发展的新“引擎”。

郑州是中部地区第二大城市和主要经济中心，是中原城市群地区的中心城市，对周边区域具有一定的辐射带动作用，吸引大量海外和国内沿海地区的投资，已成为内陆地区热点投资城市。郑州招商引资、对外贸易和国外经济技术合作各项指标均居河南第一，以郑州新区、航空港区和各类产业集聚区为主平台，吸引大型企业地区性总部在郑设立管理中心、运营中心和服务中心，形成总部经济集聚区，完善城市综合服务功能；美国杜邦、台湾富士康等世界 500 强企业，国家电网、中铁股份等国内 500 强企业纷纷落户郑州。

2007~2011 年，郑州市地区生产总值快速增长，年均复合增长 19.35%。2011 年，郑州市完成地区生产总值 4912.70 亿元，较上年增长 13.2%；人均生产总值 56086 元，较上年增长 9.7%；截至 2011 年底，郑州全市城镇化率达到 64.8%，比上年提高 1.2 个百分点；2011 年郑州市城镇居民人均可支配收入 21612 元，扣除价格因素，比上年实际增长 9.0%，其中市区城镇居民人均可支配收入 22477 元，比上年实际增长 10.6%；农村居民人均纯收入 11050 元，比上年实际增长 13.5%

表 2 2009-2011 年郑州市主要经济指标及增长速度

经济指标	2011 年		2010 年		2009 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
GDP (亿元)	4912.70	13.20%	4000.00	13.00%	3300.40	12.00%
人均 GDP(元)	56086.00	9.70%	49000.00	11.40%	44000.00	10.80%
工业增加值 (亿元)	2590.30	19.10%	1996.40	15.60%	1590.80	10.10%
全社会固定资产投资 (亿元)	3002.50	24.30%	2757.00	20.80%	2289.10	29.10%
消费品零售总额 (亿元)	1987.10	18.40%	1678.00	19.00%	1434.80	18.90%
进出口总额 (亿美元)	160.00	210.10%	51.60	43.30%	36.00	-15.70%

资料来源：郑州市 2009-2011 年国民经济和社会发展统计公报

产业结构方面，近年来，郑州市不断优化区域经济结构。2011年，全市第一产业完成增加值131.7亿元，增长3.7%；第二产业完成增加值2898.4亿元，增长17.1%；第三产业完成增加值1882.6亿元，增长8.5%。三次产业比例由2010年的3.1：56.2：40.7调整为2011年的2.7：59.0：38.3。第二产业是郑州市经济发展的主要支柱，对地区经济贡献占比大。

工业发展情况，2011年郑州市全年全部工业完成增加值2590.3亿元，比上年增长19.1%。其中规模以上工业企业完成增加值2340.2亿元，增长22.0%；非公有制工业完成增加值1590.4亿元，增长23.2%；高技术产业完成增加值175.0亿元，增长278.7%；工业新产品产值165.3亿元，增长5.9%。2011年，规模以上工业企业全年完成主营业务收入8140.2亿元，比上年增长40.0%；实现利税1306.9亿元，增长32.1%；实现利润899.0亿元，增长35.9%；产销率达到97.9%，比上年下降0.1个百分点

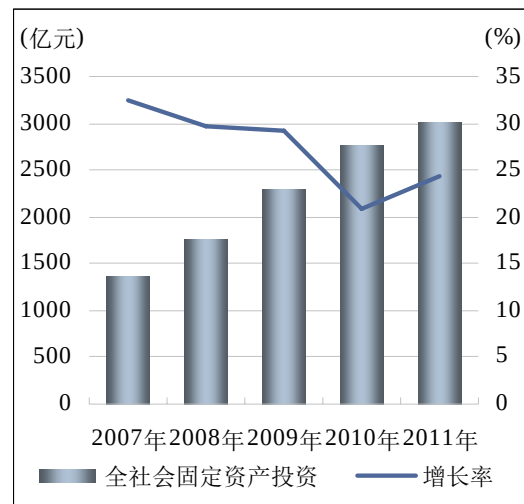
固定资产投资

郑州市固定资产投资增长快速，2007~2011年，年均复合增长21.73%。2011年郑州市完成全社会固定资产投资3002.5亿元，比上年增长24.3%。

2011年郑州市固定资产施工项目3803个，计划总投资5654.5亿元，比上年增长53.8%；新开工项目3133个，计划总投资3145.4亿元，比上年增长42.7%。全年房地产开发投资完成923.6亿元，比上年增长19.2%；其中住宅投资627.4亿元，增长12.9%。商品房屋施工面积7425.8万平方米，比上年增长18.7%；其中住宅

施工5338.4万平方米，增长16.5%。商品房新开工面积1790.7万平方米，下降1.2%。商品房屋竣工面积1486.0万平方米，增长57.3%。

图 1 2007~2011 年郑州市固定资产投资情况



资料来源：郑州市国民经济与社会发展统计公报

总体看，近年郑州市区域经济持续保持稳定、快速发展，为其城市基础设施建设发展奠定了坚实基础。

3. 政府财政实力

随着郑州市近年来工业经济的不断增长，产业创税能力持续提高，增强了地方政府财政实力，促进了区域内经济总量的快速增长，为郑州市基础设施投资建设奠定了较好的经济基础。根据郑州市财政局提供的资料，2010-2012年郑州市可控财力年均复合增长24.17%，2012年达到1070.94亿元。

财力构成方面，一般预算收入是地方财政收入中最稳定的来源，2010-2012 年，郑州市地方一般预算收入三年复合增长 25.24%，为财政收入的最主要来源。2012 年郑州市地方可控财力中，一般预算收入占 56.65%，为郑州市可控财力的稳定增长奠定了基础。国有土地使用权出让收入为郑州市本级财政收入的第二来源，2012 年占 28.02%。

表 3 2010-2012 年郑州市地方政府可控财力情况
(单位: 亿元)

编号	科目	2010 年	2011 年	2012 年
1	一般预算收入	386.80	502.32	606.70
1.1	税收收入	313.15	389.58	452.40
1.2	非税收入	73.66	112.74	154.30
2	国有土地使用权出让收入	172.32	181.39	300.06
2.1	国有土地使用权出让收入	167.25	174.29	293.68
2.2	其他	5.07	7.10	6.38
3	转移支付和税收返还收入	104.38	136.04	158.39
3.1	税收返还收入	19.56	20.47	22.00
3.2	一般性转移支付	31.25	49.28	52.44

3.3	专项转移支付	53.57	66.30	83.96
4	预算外财政专户资金	31.12	21.47	5.78
5	地方可支配收入总计	694.63	841.22	1070.94

资料来源: 公司提供

总体看，近年来郑州市一般预算收入持续增长，但受国家房地产调控政策影响，国有土地使用权出让收入三年来波动较大，由此带动地方可控财力的波动增长，财政整体实力不断增强。

4. 地方本级政府债务

地方政府债务主要由直接债务及担保债务两部分构成。截至2012年底，郑州市本级地方政府债务余额为260.30亿元，债务率为67.40%（采用2012年郑州市本级可支配收入数据进行计算）。

总体看，郑州市本级政府债务负担处于可控范围内。

表 4 郑州市本级政府债务构成情况 (单位: 万元)

地方财力 (2012 年度)	金额	地方债务 (截止 2012 年底)	金额
(一) 地方一般预算收入	2524352	(一) 直接债务余额	2595136
1. 税收收入	1703722	1. 国债转贷资金	19891
2. 非税收入	820630	2. 专项借款	6634
(二) 转移支付和税收返还收入	341298	3. 国内金融机构借款	2139214
1. 一般性转移支付收入	31012	(1) 政府直接借款	1643905
2. 专项转移支付收入	204865	(2) 由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	495309
3. 税收返还收入	105421	4. 债券融资	378934
(三) 国有土地使用权出让收入	942046	(1) 中央代发地方政府债券	378934
1. 国有土地使用权出让金	1015592	5. 外国政府贷款	27333
2. 国有土地收益基金	20000	6. 国际金融组织贷款	630
3. 农业土地开发资金	5415	7. 其他	22500
4. 新增建设用地有偿使用费	-98961	(二) 担保债务余额	15690
(四) 预算外财政专户收入	54303	1. 政府担保的外国政府贷款	15690
地方综合财力 = (一) + (二) + (三) + (四)	3861999	地方政府债务余额 = (一) + (二) × 50%	2602981
债务率 = (地方政府债务余额 ÷ 地方综合财力) × 100%	67.40%		

资料来源: 郑州市财政局

5. 郑州市发展规划

根据《郑州市国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》(以下简称“规划”),郑州市“十二五”经济和社会发展的预期目标为:到2015年,全市地区生产总值达到8100亿元左右,年均增长13%;固定资产投资达到7000亿元,年均增长20%;财政总收入达到1185亿元,年均增长13%;财政一般预算收入达到710亿元,年均增长13%;规模以上工业增加值达到4000亿元,年均增长16%。此外,规划还强调加快郑州城市交通、能源、资源、信息等基础设施投资建设步伐,不断提高城市保障能力。

“十二五”期间,郑州规划投建的城市基础设施项目共345个,涉及城市轨道交通、道路立交、供水、供气、供暖、污水垃圾、园林绿化等方面,总投资2155亿元。

郑州将按照“域外枢纽、域内畅通”的目标,坚持“远近结合、疏堵结合、工程措施与管理措施相结合”的原则,以建成结构合理、功能完善的城市路网为目标,大力推进用以完善城市组团、产业集聚、新型社区和引领项目、发展经济、改善环境的重要交通基础设施建设。《畅通郑州白皮书(2012-2014)》中指出,到2014年,郑州中心城区通过“环形+井字”快速通道和次干道、支路网建设,都市区通过10条快速廊道、16个高速公路出入口等项目建设,初步形成功能完善、级配合理、运行高效的都市区骨干路网结构,从而强化中心城区与外围组团及新城之间的道路交通联系,积极推进交通一体化发展。从郑州市交通基础设施建设前景看,依据规划,郑州市将加快推动城市空间结构调整,加强城市区域生态环境和市政基础设施建设等。具体看,“十二五”交通建设重点工程包括城市轨道交通建设,BRT走廊及常规公交,快速路系统及道路立交等项目。一大批新建交通工程项目将在十二五期间实施和完成,包括十条市域快速通道、十六个环城高速出入市口立交、三环快速化、农业路高架、郑州新区路网工程、航空港集聚区综合

交通路网工程等工程。未来郑州市将在继续贯彻“建养并重”原则的基础上,加大交通基础设施的维护养护资金投入,提高基础设施完好率及运行效率。

总体看,“十二五”期间郑州市基础设施投资仍将保持相当规模,为郑州市交通基础设施建设创造了广阔的发展前景。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司是由郑州市国资委出资设立的全资子公司。截至2012年底,公司注册资本为1亿元,实收资本1亿元。郑州市国资委是公司的唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模

公司系郑州市国资委下属国有独资公司。2008年9月,郑州市人民政府下发《关于明确郑州交通投资有限公司政府投资主体地位和相关职能的批复》(郑政函[2008]101号),明确公司为郑州市交通基础设施建设投融资平台,享有郑州市政府投资交通基础设施建设项目投资主体地位,公司主要从事郑州市道路、桥梁工程的投资、管理、总承包、维护及养护,及对运输场站、物流设施、城市基础设施和通信管线的投资及管理。一方面,公司代表政府开展政府投资交通项目的资金申请、拨付,项目投融资运作和项目建设等工作;另一方面,公司通过多方筹措项目建设资金,对部分项目实行市场化运作,提升自主盈利能力。

自成立以来,公司已完成包括航海东路跨京港澳互通式立交、南三环东段、G107郑州段改线工程、花园口互通式立交等重大交通项目。目前公司正在组织建设郑州综合交通枢纽东广场、郑州综合交通枢纽公路客运站、郑州综合交通枢纽社会停车场等省、市重点交通基础项目。

3. 人员素质

目前，公司本部高管人员11名，包括：董事长1名，党委副书记1名，副总经理1名，监事会主席1名，总工程师1名，总会计师1名和总经济师1名。公司高管人员中，3人具有硕士研究生学历，3人具有本科学历，1人具有大专学历。

公司董事长张慧云女士，1962年生，硕士研究生学历，会计师、高级注册咨询师。曾任郑州交通局财务处主管会计，交通局计划处副处长，交通局计划处处长，交通局助理调研员，现任公司董事长。

公司原总经理于2013年1月被调任其他公司，公司经营工作暂时由董事长代为主持。

截至2012年底，公司本部在职员工合计45人，其中具备职称人员25人，占比55.56%，包括高级职称人员7人、中级职称人员10人、初级职称人员7人和初级技工1人；按学历构成划分，本科及以上学历31人，占68.89%，大专学历12人，占26.67%，高中中专学历2人，占4.44%；按年龄结构划分，30岁以下的18人，占比40.00%，30-50岁的25人，占55.56%，50岁以上的2人，占4.44%。

整体看，公司高层管理人员文化素质较高，长期从事领导管理工作，相关管理经验丰富，曾在政府部门任职，有利于公司与政府进行协调，获得政府资源及相关支持。公司在职员工年龄结构合理；员工文化素质普遍较高；具有职称人员较多，人才专业性较强。

4. 政府支持

公司作为郑州市国资委下属的交通基础设施投资主体，主要承担郑州市交通基础设施项目的投融资、建设、经营管理等职能。近几年公司获得了股东注资及资产注入、财政资金支持、项目回购等多种形式支持，资产规模不断扩张，资产质量和运营能力有所提升。

股东注资及资产注入

2008年5月6日，郑州市国资委对公司增加注册资本5000万元，使公司注册资本由初始的

5000万元增至目前的1亿元，反映为“实收资本”1亿元。

为增强公司的运营实力，公司成立以来，分别于2007年、2010年和2011年三次获得政府投资道路、桥梁资产注入。根据郑州市国资委2007年发布的《关于郑州市东绕城公路（107国道辅道）等资产划转问题的意见》、郑国资[2010]302号及郑国资[2011]291号“郑州市人民政府国有资产监督管理委员会《关于郑州交通建设投资有限公司划转资产的批复》”，公司分别获得郑州市市本级财政投资的道路、桥梁资产注入9.28亿元、40.36亿元和12.35亿元。对于合并财务报表影响方面：2007年及2010年上述资产注入事项，反映为公司“固定资产”及“资本公积”的增加；2011年资产注入事项，反映为公司“固定资产”的增加及“其他应收款”的减少（根据郑州市财政局批复，公司将2011年注入资产用于冲抵郑州市财政对公司欠款）。

另外，为了提高公司收益水平，郑州市人民政府分别于2009年12月、2010年5月和2011年1月发布了《关于将部分政府投资道路、桥梁的养护权授予郑州交通建设投资有限公司的批复》，同意将上述政府投资道路、桥梁的养护权授予公司，养护权限为30年，养护费用由公司根据每年的实际支出情况，按照年度向郑州市财政局申请批准，由郑州市财政局支付后计入公司“主营业务收入”，并专项用于该部分资产的日常养护。2010-2012年，公司分别获得资产维护收入1.05亿元、2.17亿元和2.20亿元。

财政补贴资金

为了支持公司运营发展，郑州市政府每年从财政预算内安排一定的城市建设项目补贴资金用于公司交通基础设施建设。

根据2010年、2011年、2012年郑州市财政局《关于郑州交通建设投资有限公司申请城市基础设施建设补贴的请示的批复》，2010-2012年，公司分别获得财政补贴收入1.85亿元、1.90亿元和1.95亿元，计入公司

“补贴收入”科目。

政府回购

对于公司本期债券三个募投项目（郑州南出口暨郑州至新郑快速通道改建工程项目、G107 郑州段改建工程—郑汴路互通式立交项目、郑州市中州大道与新郑快速通道立交工程项目），郑州市政府分别与公司签订了回购协议。上述三个项目采取“企业投资建设、政府一次性回购、资金分期支付”的投资模式，政府回购资金为工程总投资 33.5522 亿元加上投资回报 14.7617 亿元，回购总金额为 48.3139 亿元，回购资金支付期限为 7 年，从 2014 年起至 2020 年止。同时，为了配合公司拟发行的本期企业债券，回购协议约定，回购资金的当年具体支付时间不晚于公司拟发行的企业债券还本付息日的前五个工作日。以上回购款所需资金由郑州市财政纳入每年的财政预算。

政府债务财政偿还措施

公司作为郑州市交通基础设施建设的投融资主体，代表政府开展政府投资交通项目的资金申请、拨付，项目投融资运作和项目建设等工作，对于该部分项目形成的债务，根据郑人常[2009]11 号文关于批准《郑州市人民政府关于提请批准城市基础设施建设和扩内需保增长等项目贷款还款承诺的议案》，债务的还本付息由郑州市财政局负担，偿还资金纳入地方财政年度预算。

整体而言，公司在发展过程中得到政府多方面的大力支持，且具备一定的持续性，对公司的融资和债务偿还形成了有力保障。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司出资人为郑州市国资委，公司为代表政府进行交通基础设施建设及运营的企业法人。公司依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国企业国有资产法》及其他有关法律、法规制定了《公司章程》。根据《公司章程》规定，公司设董事会、监事会和总经理。

公司不设股东会，郑州市国资委作为公司唯一股东行使股东会职权。公司设董事会，董事会为公司最高决策层，董事会由 3 人组成，其中职工董事 1 人，由职工代表大会选举产生，非职工董事由国资监管机构委派。董事会设董事长 1 人，董事长为公司的法定代表人，由国资委委派。公司设监事会，由 5 名监事组成，职工监事由职工代表大会选举产生，其他监事会成员由股东委派。公司董事、总经理和财务负责人等高级管理人员不得兼任监事。公司设总经理 1 人，由国资监管机构委派。公司实行董事会领导下的总经理负责制，总经理对董事会负责，执行董事会决议，负责公司日常工作，但现阶段由于公司总经理暂缺，日常工作由董事长代管。

综合来看，公司董事会、监事会人员素质普遍较高，专业性较强，法人治理结构较为合理。

2. 管理水平

从内部管理来看，公司下设综合办公室、投资发展部、工程管理部、财务部、经营开发部、融资部 6 个职能部门，通过明确各部门的岗位职责，实现各司其职、相互配合的有效管理。

为了进一步完善公司内部管理，公司制定了包括董事会、领导班子会、办公会、全体职工大会、政治业务学习课的“四会一课”会议制度，实现公司会议规范化、程序化、制度化。

管理制度方面，为了规范公司日常管理和运作，公司制定了《制度汇编》，形成了一整套较为完善的制度体系。

财务管理方面，公司董事长全面负责公司财务工作；同时，公司设置了完善的资金支付程序，对外投资、贷款等事项均须提交《资金拨付单》，资金拨付单须经部门负责人、公司分管领导、计划管理部、公司分管计划管理工作的领导、总经理等层层审批，后由财务管理部门负责人进行财务复核后方可进行资金支付的办理，严控资金风险。

担保管理方面，公司对外担保须经董事会批准，并上报国资委审批；控股子公司对外实施担保行为，需有子公司股东会、董事会或经营班子做出决议，并将会议纪要上报公司批准；对于参股公司的对外担保行为，公司派出董事会及其他人员应及时上报公司，并按公司意见审议表决。公司或控股子公司实施担保行为，须由被担保人报市国资委或市政府批准后方可实施。同时，公司对被担保单位经营状况设定了一定标准，控制担保风险。

整体看，公司内部管理能够满足日常经营需求。

七、经营分析

1. 经营概况

公司作为郑州市国资委下属的交通基础设施投资主体，主要承担郑州市交通基础设施项目的投融资、建设、经营管理等职能，主营

业务包括交通基础设施项目工程总承包和路桥资产维护，另外还有少部分的广告和咨询业务等。

2010-2012年，公司实现主营业务收入分别为12.64亿元、8.67亿元和9.40亿元，以工程结算收入和资产维护收入为主，两者占主营业务收入的比重达99%以上。2010-2012年，公司工程结算收入有所波动，主要系项目按工程进度确认收入影响；公司资产维护收入持续增长，系随着路桥资产不断注入，公司享有养护权的资产规模增加所致。

毛利率方面，由于公司工程结算收入全部来源于交通基础设施项目建设，资产维护收入全部来源于政府投资道路、桥梁的养护权，上述两个业务板块均具有政府公益性，故公司主要业务板块毛利率水平较低，主业盈利能力弱。2010-2012年公司整体毛利率保持低水平，分别为3.64%、4.14%和4.01%。

表5 公司主营业务收入构成、毛利率情况

项目	2010 年		2011 年		2012 年	
	主营业务收入 (万元)	毛利率 (%)	主营业务收入 (万元)	毛利率 (%)	主营业务收入 (万元)	毛利率 (%)
工程结算收入	115922.30	3.38	64973.07	3.38	71952.08	3.40
资产维护收入	10500.00	6.49	21700.00	6.37	22000.00	6.08
广告收入	--	--	--	--	6.33	-162.37
咨询收入	--	--	39.13	26.13	11.12	-21.41
合 计	126422.30	3.64	86712.20	4.14	93969.53	4.01

资料来源：公司审计报告

2. 业务运营

(1) 工程总承包业务

公司作为郑州市政府投资交通基础设施建设项目的投资主体，除代表政府开展政府投资交通项目的资金申请、拨付外，对于部分项目采取总承包模式，为公司营业收入的最主要来源。业务运营模式为：公司作为总承包商，受郑州市交通运输委员会（简称“郑州交通委”）委托，并与其签订“项目工程总承包合同”，按照合同约定对工程建设项目的的设计、采购、施工（含竣工试验）、试运行等阶段实

行全过程或若干阶段的工程承包。郑州交通委按工程进度确认工程收入及工程总承包管理费，公司按照项目进度按比例确认收入，同时按照实际当年投资额确认成本。

近几年公司以总承包方式投资项目主要包括国道107新线郑州段改建工程和花园口互通式立交新建工程。2010-2012年，公司分别确认收入11.59亿元、6.50亿元和7.20亿元。截至2012年底，尚有4.13亿元未到账，计入“应收账款”科目。

表6 公司工程总承包业务主要项目情况

(单位: 万元)

项目名称	项目总投资	开竣工时间	确认收入金额			
			2009 年	2010 年	2011 年	2012 年
国道 107 新线郑州段改建工程	224435.32	2009.8-2012.12	39792.99	92455.40	52383.65	47667.96
花园口互通式立交新建工程	68080.13	2009.6-2012.12	10109.58	23466.90	12589.42	24284.12
合计	292515.45	--	49902.57	115922.30	64973.07	71952.08

资料来源: 公司提供

(2) 资产维护业务

公司自成立以来,先后三次获得郑州市本级财政投资的道路、桥梁资产注入,合计注入资产61.99亿元。为了提高公司收益水平,郑州市人民政府分别于2009年12月、2010年5月和2011年1月发文将上述政府投资道路、桥梁的养护权授予公司,养护权限为30年。郑州市财政局根据公司每年的实际支出情况,从2010年起每年拨付基础设施养护费用给公司,专项用于划拨资产的日常养护。根据2010年、2011年、2012年郑州市财政局《关于郑州交通建设投资有限公司申请政府投资道路桥梁资产的请示的批复》,2010-2012年,公司分别获得财政拨付的养护费资金1.05亿元、2.17亿元和2.20亿元,合计5.42亿元,计入公司主营业务收入。

公司享有上述政府注入资产养护权限30年,未来可为公司带来持续稳定的资产维护收入。

3. 项目建设

在建项目

截至2012年底,公司在建项目主要包括综合交通枢纽公路客运站工程项目和综合交通枢纽社会停车场工程项目。两个项目公司采取自建运营的模式,项目建成后公司可获得运营收益。

综合交通枢纽公路客运站是以郑州东站为核心的综合交通枢纽工程的重要配套项目之一,该项目总投资5.6亿元,按照一级客运站标准设计,设计发送能力6.5万人次/日。项目总占地面积62265平方米,总建筑面积76698平方米,主要包括站房主体建筑、公铁换乘区

和司乘公寓等。该项目于2010年9月开工,已于2013年1月份完工。

综合交通枢纽社会停车场工程是以郑州东站为核心的综合交通枢纽工程的重要配套项目之一,位于郑州综合交通枢纽郑州东站主体站房南侧和北侧,计划总投资2500万元,总占地面积3.7万平方米,按测算可建停车位约850个。该项目于2012年1月份开工,2013年1月已完工,并与郑州东站同期投入使用。

拟建项目

公司拟建项目包括郑州综合交通枢纽地下交通工程(东广场)人防工程、郑州交通信息中心、郑州市经纬广场等项目。

郑州综合交通枢纽地下交通工程(东广场)人防工程:位于郑州东站东侧,主要建设内容为站前广场、地面广场、配套景观、人防工程及交通服务设施,总建筑面积约11.47万平方米,估算投资10亿元。该项目以人防设施立项,方案征集已完成,项目建议书及工可均已由国家人防办批复。

郑州交通枢纽信息中心位于客运站东侧,东广场北侧,占地面积69亩,项目总投资约10亿元,建设内容为交通枢纽旅客服务中心、交通博览馆、交通控制中心及交通培训中心。郑州市政府已明确该项目和公路客运站东地块项目的用地性质,项目开发由公司负责组织实施,目前正在办理前期手续。

经纬广场项目:位于纬二路以北,经一路以西,经二路以东,设计方案为地下二层,负一层为商业,负二、三层为停车场,地下空间水平最大投影面积为9777平方米,项目总投资约4.2亿元。

总体来看,公司目前主要在建运营项目已

基本建设完毕，公司未来可获得一定的运营收益；拟建项目投资规模大，但人防工程项目可

获得政府部门专项资金，且配套的地下交通停车场和商业设施可为公司减轻资金压力。

表7 截至2012年底公司主要在建项目情况 （单位：万元）

项目名称	计划总投资	运营方式	资金筹措方案		截至 2012 年底已投入	开工/计划完工日期
			资本金	自筹		
综合交通枢纽公路客运站工程	53700	自建运营	19000	34700	53060	2010.9-2013.1
综合交通枢纽社会停车场工程	2500	自建运营		2500	1800	2012.6-2013.3
合计	56200	--	19000	37200	54860	--

资料来源：公司审计报告

4. 未来发展

公司未来将依托交通建设项目资源、资金资源、资产资源，以产权经营和资本运作为基础，以特许经营、股权转让、资本证券化为重点，实行项目市场化运作，投资主体多元化，融资渠道多样化，拉长资金链条和产业链条，完成市域范围内的交通基础设施建设投融资、建设及经营管理任务，逐步建立投资、融资、建设、运营、管理和还款等方面的良性循环机制，推动“主副并举、相关多元化”的发展战略。

公司未来将在“项目融资、经营开发、项目建设、自身建设”四大板块下，积极开展城建项目融资任务，并多措并举开展广告、通讯弱电管线、加油加气站、桥下空间开发等交通项目关联资源经营开发。

（1）主业方面，继续全力推进交通基础设施项目建设工作，做大做强主营业务，进一步提升公司综合竞争力。

（2）积极争取政策支持，按照政府要求推进资源整合、资产注入，全方位开展投融资工作，为城市交通基础建设提供资金保障和服务。

（3）积极谋求业务延伸，大力推进交通基础设施沿线以及周边广告、通信管线、加油加气站等经营开发工作。

在2010年郑州市人民政府发布的《关于为我市投融资平台公司注入资产和授予权限的通知》（郑政文[186]号）中，对公司在交通道路沿线通信管线、加油加气站、广告设施、桥

下空间等多方位领域的经营开发权限进行了明确。

通信管线建设方面，自2010年以来，由公司办理建设规划许可证并投资建设的南三环东段、郑少连接线总长11公里的通信管线已基本完工，已协调建设道路通信管线98公里，同时公司正在申请办理陇海路西延、中原路西延、科学大道西延、万洪公路等80公里交通道路沿线的通信管线规划。未来公司计划通过多种合作方式吸收其他资本参与通信管线的投资建设，公司每年按比例分享管线经营收益。初步估算，两环十七放射及市域快速通道目前需铺设通信管线400公里，每公里投资估算55万元，总投资额2.2亿元，预计公司未来两年可形成2.2亿元的资本积累。

交通道路沿线广告设施规划建设方面，公司计划在郑州高铁站线下高铁换乘区和社会停车场周边分批投资安装建设161座环保节能LED灯板灯箱，并在郑州汽车站5万平方米局域范围内统一规划媒体宣传资源。公司计划以拍卖广告经营权的形式，回收建设资金，获得经营利益。

加油加气站规划建设方面，公司拟结合郑州市及区县规划，以单独立项审批方式，郑州中原路西延、四港联动大道、万洪公路等新建道路沿线加油加气站的规划工作，以推动交通系统油气终端零售系统的建设。

桥下空间开发利用方面，公司已在G107新建跨连霍高速互通立交桥下空间范围内完成15亩场地围挡、平整建设，交通物流仓储一

期基本完工，为今后的合理利用奠定了基础。

总体来看，公司作为郑州市交通基础设施投融资主体，主业以工程承包以及交通资产维护为主，通过金融机构、政府支持等方式推动相关经营项目的开展。未来公司将继续围绕交通基础设施投资这一主营业务，积极开展交通项目关联资源和衍生项目开发，在扩张资产规模，提升融资能力的同时提升自身盈利水平，为公司持续经营和可持续发展奠定基础。公司未来资金需求方面，主要系本期债券募投项目合计投资33.55亿元，以及郑州综合交通枢纽地下交通工程（东广场）人防工程项目约10亿元，公司未来投资需求较大，拟通过发行债券、政府补贴、银行借款等多种渠道筹集资金。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2010-2012年三年连审财务报表已经亚太（集团）会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留的审计意见。

截至2012年底，公司纳入合并范围的子公司三家，包括：郑州交建科技咨询有限公司（以下简称“咨询公司”）、郑州公路枢纽置业有限公司（以下简称“置业公司”）和郑州交投广告有限公司（以下简称“广告公司”），公司对其持股比例均为100%。另外，公司持股郑州市西绕城公路建设发展有限公司（以下简称“西绕城公路公司”）80%股权，为利于西绕城公路公司建设运营工作的实施，郑州市国资委已于2009年明确公司不对其行使股东管理职权，故公司对西绕城公路公司不具有实际控制权，未将其纳入合并报表范围。

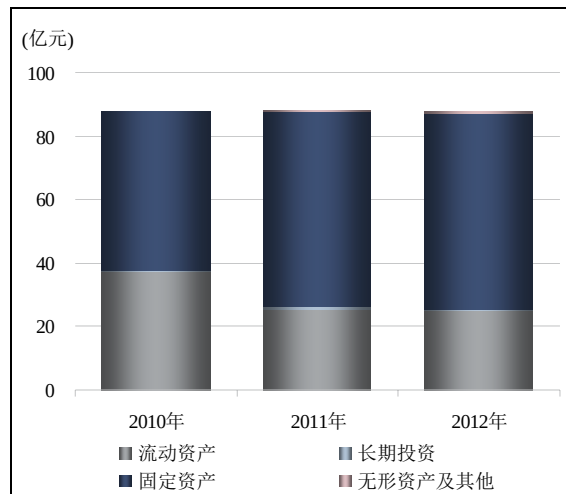
截至2012年底，公司（合并）资产总额87.78亿元，所有者权益合计56.68亿元；2012年公司合并口径实现营业收入9.40亿元，利润总额2.06亿元。

2. 资产质量

2010年~2012年，公司资产总额保持小幅

波动增长，年复合增长0.06%。截至2012年底，公司资产总额为87.78亿元，同比下降0.26%。资产构成中，流动资产占公司资产总额的28.54%，长期投资占0.55%，固定资产占70.51%，无形资产及其他资产占0.40%。公司资产构成以流动资产和固定资产为主。

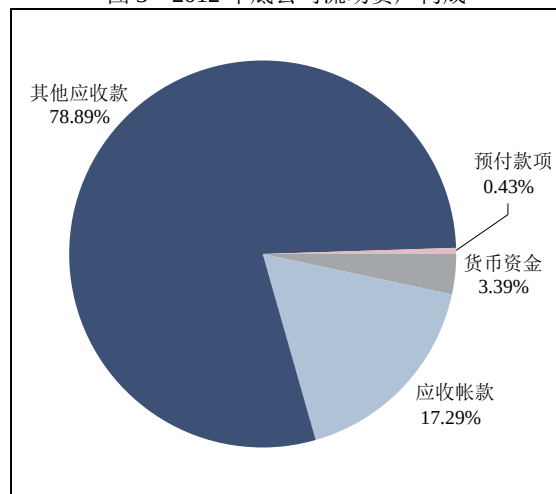
图2 2010~2012年公司资产结构情况



资料来源：公司审计报告

2010年~2012年，公司的流动资产呈小幅下降态势，年复合增长率为18.33%。截至2012年底，公司流动资产合计为25.06亿元，同比下降2.57%，主要是由于货币资金的大幅下降所致。流动资产的构成中，主要以应收账款（占17.29%）和其他应收款（占78.89%）为主。

图3 2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至2012年底,公司货币资金合计为0.85亿元,较去年同期大幅下降87.58%,主要是由于本年度项目开发投入资金较大导致。构成主要为银行存款(占99.83%),其余为现金。公司货币资金中不存在质押、冻结等使用权受限,或有潜在收回风险的款项。

截至2012年底,公司应收账款净额为4.33亿元,较上年同期下降5.79%。从账龄看,公司应收账款账龄均在1年以内,账龄较短。2012年,公司对应收账款计提坏账准备700元,计提比例较低。从集中度来看,公司应收账款主要为郑州市财政局欠款(占99.99%),系已确认收入的工程结算款。

截至2012年底,公司其他应收款余额为19.94亿元,计提坏账准备0.17亿元,其他应收款净额为19.77亿元,较上年同期增长38.97%。从账龄来看,1年以内的占67.21%,1~2年的占9.64%,2~3年的占6.06%,3~4年的占3.19%,4~5年的占13.90%。从欠款单位看,公司其他应收款主要是与郑州市交通运输委员会的项目款和与郑州市财政局的往来款,上述两家单位欠款分别占其他应收款总额的37.47%和20.32%。总体看,公司其他应收款集中度较高,考虑到欠款方主要为政府机关,未来不能回收的风险较小,但回款周期易受政府部门拨付资金时效的影响,回款时间存在不确定性。

截至2012年底,公司预付账款为0.11亿元,同比增长121.49%,主要公司预付的设备和工程款增长所致。从账龄看,1年以内的占64.32%,1~2年的占35.68%,账龄较短。从预付账款的单位来看,主要为预付迅达(中国)电梯有限公司的设备款(占75.93%)和武汉港迪电气有限公司的工程款(占13.41%)。

公司长期投资全部为长期股权投资。截至2012年底,公司长期股权投资合计0.48亿元,与上年相比无变化,构成系公司对郑州市西绕城公路建设发展有限公司的股权投资。2012年底,公司对长期股权投资未提取减值准备。

截至2012年底,公司固定资产原值62.24

亿元,较上年同期基本无变化。构成主要为房屋建筑物(占0.36%)、交通基础设施(占99.59%)、办公设备(占0.01%)、运输工具(占0.03%)和电子设备(占0.01%)等,其中交通基础设施资产主要系划入公司的路桥等公益性资产。截至2012年底,公司累计计提固定资产折旧5.13亿元,未提取减值准备。

截至2012年底,公司在建工程4.79亿元,同比增长103.16%,主要系公司对综合交通枢纽公路客运站工程和综合交通枢纽社会停车场工程投资,上述两个项目已于2013年1月完工。2012年底,公司在建工程未计提减值准备。

总体看,公司资产规模较为稳定,构成以流动资产和固定资产为主。流动资产中,其他应收款在流动资产中占比较高,回款周期存在不确定性,对公司资金形成较大占用。固定资产中主要为市内路桥类交通基础设施,资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2010年~2012年,公司所有者权益呈小幅稳定增长态势,年复合增长3.75%。截至2012年底,公司所有者权益合计56.68亿元,较上年底增长3.70%,主要来自未分配利润的增长。公司所有者权益构成中,实收资本占1.76%,资本公积占87.56%,盈余公积占1.06%,未分配利润占9.61%。截至2012年底,公司实收资本和资本公积分别为1.00亿元和49.63亿元,同比无变化;未分配利润5.45亿元,同比增长50.30%。总体看,公司所有者权益中资本公积占比较大,所有者权益稳定性较好,权益质量一般。

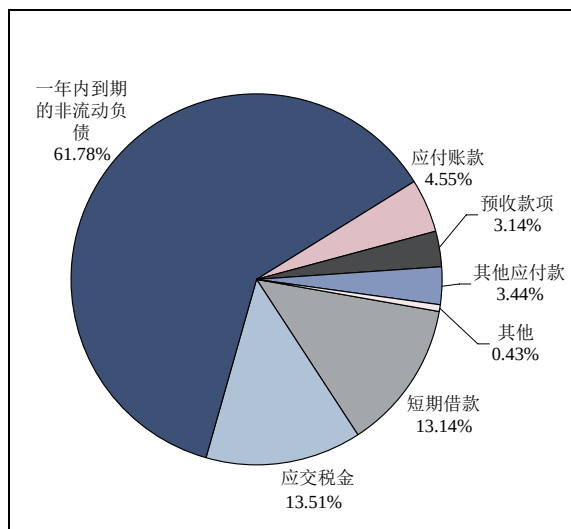
负债

2010年~2012年,公司负债呈小幅下降态势,年复合增长率为-5.76%。截至2012年底,公司负债合计31.10亿元,较上年底下降6.75%。负债构成中,流动负债占19.57%,长

期负债占80.43%，公司负债以长期负债为主。

2010年~2012年，公司流动负债保持稳定增长，年复合增长17.85%，主要来自应付账款、应交税金和一年内到期的长期负债的增长。截至2012年底，公司流动负债合计6.09亿元，同比增长12.38%，主要来源于应交税金和一年内到期的长期负债的增加。公司流动负债构成中，主要以短期借款、应交税金和一年内到期的长期负债为主。

图4 2012年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

截至2012年底，公司短期借款0.80亿元，与上年同期相比无变化，构成全部为保证借款。

截至2012年底，公司应付账款余额0.28亿元，同比增长109.68%，主要系尚未结算的工程款项增加所致。从账龄看，1年以内的占58.73%，1~2年的占41.21%，2~3年的占0.07%。

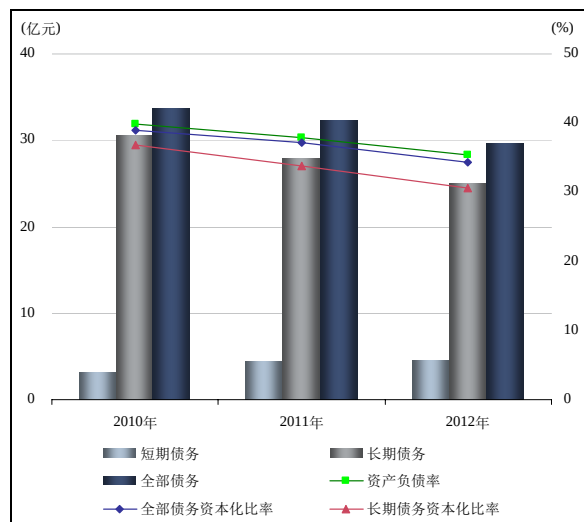
截至2012年底，公司其他应付款余额为0.21亿元，同比增长53.46%，主要为尚未支付北京建工集团有限公司、中国新兴建设开发总公司和中国建筑装饰集团有限公司等单位的工程款。从账龄看，1年以内的占59.75%，1~2年的占40.25%。

截至2012年底，公司一年内到期的长期负债3.76亿元，同比增长6.14%，构成主要为保证借款（占55.83%）和信用借款（占44.17%）。

2010年~2012年，公司长期负债呈稳定下降态势，年复合增长率为-9.64%，构成全部为长期借款，主要为公司总承包项目贷款。截至2012年底，公司长期借款25.02亿元，同比下降10.46%，构成主要为保证借款（占60.48%）和信用借款（占39.52%）。

2010年~2012年，公司全部有息债务呈小幅下降态势，年复合增长率为-6.33%。截至2012年底，公司全部债务总额为29.58亿元，同比下降8.38%，其中短期债务4.56亿元（占15.42%），同比增长5.01%，主要来自一年内到期的长期负债的增长；长期债务25.02亿元（占84.58%），同比下降10.46%，构成全部为长期借款。

图5 2010~2012年公司债务指标



资料来源：公司审计报告

2010年~2012年，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呈现下降态势，加权平均值分别为37.07%、36.09%和32.81%。截至2012年底分别为35.43%、34.29%和30.62%，同比分别下降2.47、2.84和3.21个百分点。

总体看，近年来公司负债规模呈小幅下降态势，构成主要以长期负债为主，现有债务负担适宜。

4. 盈利能力

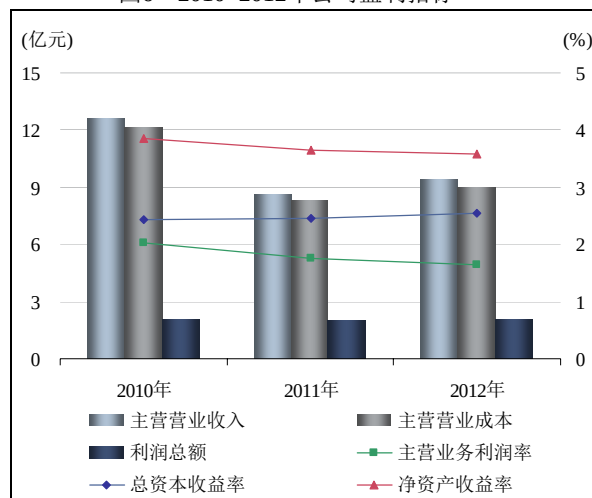
公司的主营业务收入主要来自工程结算、资产维护、广告和咨询。受公司工程结算收入波动的影响，2010年~2012年，公司主营业务收入呈现波动下降趋势，年复合增长率为-13.79%。2012年，公司实现主营业务收入9.40亿元，同比增长8.37%。近三年公司的主营业务成本本年复合增长率为-13.95%，其中2012年为9.02亿元，同比增长8.51%，增幅略高于主营业务收入。

从期间费用来看，公司的期间费用支出主要为管理费用（无营业费用；财务费用为负，主要系公司将自身负担利息支出资本化，以及财政负担利息支出计入往来款项所致）。2010年~2012年，公司期间费用年复合增长31.61%，其中2012年为0.80亿元，较上年同期增长97.56%，主要系财务费用大幅增加所致。近三年，公司期间费用占主营业务收入的比重分别为0.36%、0.46%和0.84%。

公司补贴收入主要为城市基础设施建设补贴。2010年~2012年，公司补贴收入分别为1.85亿元、1.90亿元和1.95亿元。补贴收入对公司利润总额影响较大。近三年，公司利润总额分别为2.08亿元、2.04亿元和2.06亿元。

从盈利指标来看，2010年~2012年，公司主营业务利润率和净资产收益率呈小幅下降趋势，其中2012年分别为1.65%和3.57%，同比分别下降0.11和0.08个百分点。同期，公司总资产收益率呈小幅增长态势，其中2012年分别为2.54%，同比提高0.07个百分点。公司整体盈利能力弱。

图6 2010~2012年公司盈利指标



资料来源：公司审计报告

总体看，近年来，受项目进度结算周期的影响，公司收入规模有所波动，利润总额对政府补贴的依赖性较大，公司整体盈利能力弱。

5. 现金流

从经营活动来看，公司将工程结算和资产维护等收入所收到的现金均计入销售商品、提供劳务收到的现金，2010年~2012年，公司销售商品、提供劳务收到的现金流入呈增长态势，年复合增长15.36%，其中2012年为9.66亿元，较上年同期增长2.16%；同期，公司收到的其他与经营活动有关的现金呈波动增长态势，三年年复合增长3.27%，其中2012年为24.26亿元，同比大幅增长226.65%，主要是为公司与财政局及关联单位往来款等。2010~2012年，公司经营活动产生的现金流入量呈波动增长趋势，年复合增长6.32%，其中2012年为33.92亿元，同比增长100.90%；同期，公司经营活动产生的现金流出呈波动下降态势，三年年复合增长率为-13.97%，其中2012年为33.85亿元，同比增长182.19%，主要是由于公司支付的其他与经营活动有关的现金大幅增长所致（主要是公司与财政局和施工单位间的往来款）；近三年公司经营活动产生的现金流量净额分别为-15.73亿元、4.89亿元和0.07亿元。

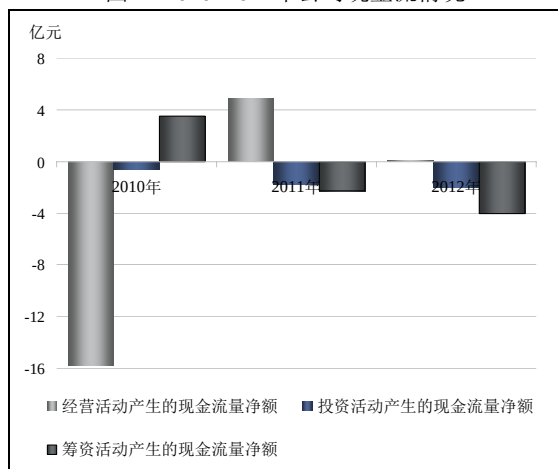
从收入实现质量看，2010年~2012年公司现金收入比率分别为57.42%、109.07%和102.82%，2010年现金收入质量较低主要是由于公司应收财政局项目款滚动收回所致。总体看，现金收入质量较好。

从投资活动看，近三年公司无投资活动现金流入。2010年~2012年，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金呈较快增长态势，年均复合增长87.51%，其中2012年为2.03亿元，同比增长13.14%；同期，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-0.58亿元、-1.79亿元和-2.03亿元。公司近三年筹资前现金净流量为-16.31亿元、3.10亿元和-1.96亿元。总体看，公司经营性活动产生的现金不能完全满足公司投资所需资金需求，公司对外部融资有较强的依赖性。

筹资活动方面，2010年~2012年，公司筹资活动现金流入全部为取得借款收到的现金，三年分别为6.47亿元、1.64亿元和1.64亿元；公司筹资活动现金流出主要为偿还债务和分配股利、利润或偿付利息支付的现金。近三年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为3.54亿元、-2.24亿元和-4.04亿元。

2010年~2012年，现金及现金等价物净增加额分别为-12.77亿元、0.86亿元和-6.00亿元。

图7 2010~2012年公司现金流情况



资料来源：公司审计报告

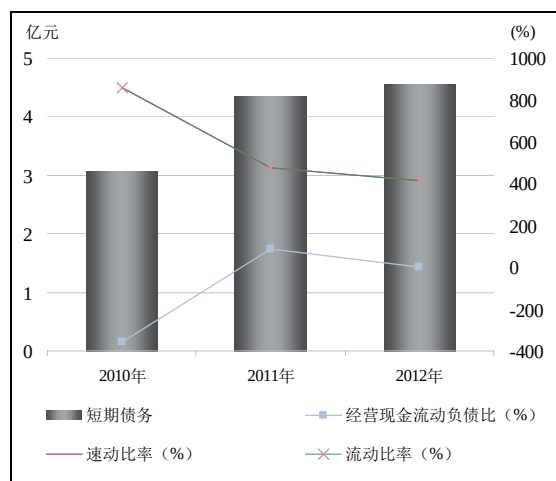
总体看，公司经营活动获取现金的能力有所增强，但受公司代建项目工程款、政府补贴

款回款效率低以及郑州市财政局与公司往来款支出较高等因素影响，公司经营性活动产生的现金不能完全满足公司投资所需资金需求，公司对外部融资有较强的依赖性。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，由于公司存货规模较小且2011年以后无存货，公司流动比率和速动比率基本相同，近三年均呈下降态势，三年加权平均值均为519.98%。其中2012年底为411.57%，较上年底下降63.14个百分点。考虑到公司流动资产中其他应收款占比较大，回款周期存在不确定性，公司短期偿债能力一般。

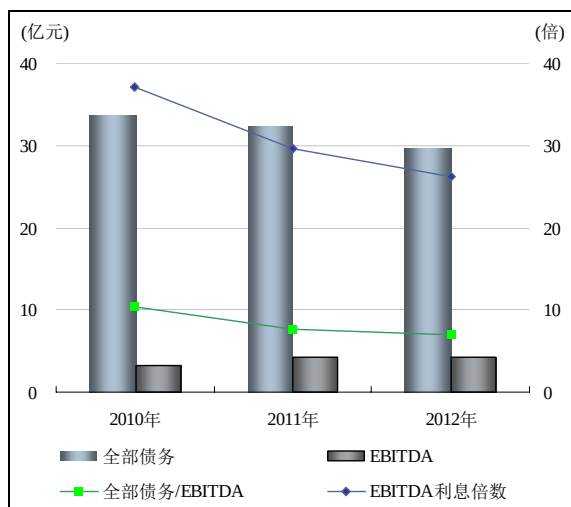
图8 2010~2012年公司短期债务指标



资料来源：公司审计报告

从长期偿债能力指标看，2010年~2012年公司EBITDA保持小幅增长，年复合增长13.92%，其中2012年为4.23亿元，同比增长0.76%；近三年，公司全部债务/EBITDA呈下降态势，三年加权平均值为7.87倍，其中2012年为6.99倍，较上年同期分别下降3.44倍和0.70倍，公司实际整体偿债能力尚可。

图9 2010~2012年公司长期债务指标



资料来源：公司审计报告

截至2012年底，公司无重大应披露的未决诉讼事项。

截至2012年底，公司共获得各家商业银行授信额度合计为25.82亿元，无未使用的额度，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至2012年底，公司对外担保金额合计为17.49亿元，全部为银行借款担保，占同期公司净资产的30.87%，担保比率较高，被担保单位主要为西绕城公路公司、郑州市非税收入管理局和郑州市地产集团有限公司，目前被担保单位经营正常。总体看，公司对外担保规模较大，担保比率较高，存在一定或有负债风险。

表8 截至2012年底公司对外担保明细

(单位：万元)

担保企业	担保数额	期限
郑州市西绕城公路建设发展有限公司	30000.00	2008.9-2016.9
郑州市西绕城公路建设发展有限公司	45000.00	2009.1-2020.8
郑州市西绕城公路建设发展有限公司	10000.00	2012.6-2013.6
郑州公路枢纽置业有限公司	33490.00	2010.3-2023.12
郑州市非税收入管理局	36500.00	2012.1-2013.1
郑州市地产集团有限公司	20000.00	2010.2-2020.1
合计	174990.00	

资料来源：公司提供

7. 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（报告编号为：B-201212907075），截至2012年12月31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。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况以及郑州市发展及财力水平的综合分析，并考虑到郑州市政府在资产注入、财政资金支持、项目回购等方面对于公司各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

九、本期债券偿债能力分析

1. 本期债券对公司现有债务的影响

公司拟发行本期债券额度为18亿元，占2012年底公司长期债务和全部债务的比重分别为71.96%和60.86%，对公司现有债务影响很大。

截至2012年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为35.43%、30.62%和34.29%。以2012年底财务数据为基础，本期债券发行后，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率将分别上升为46.42%、45.63%和43.15%，公司的债务负担将有所加重。

2. 本期债券偿还能力分析

2010~2012年，公司EBITDA对本期债券的保障倍数分别为0.18倍、0.23倍和0.23倍。本期债券本金自存续期内第3年起至第7年分期等额偿还，每年待偿还金额为3.60亿元。2010~2012年，公司EBITDA对每年待偿还本金的保障倍数分别为0.91倍、1.17倍和1.17倍，EBITDA对每年待偿还本金保障程度一般。

2010~2012年，公司经营活动现金流入量分别为本期企业债券的1.67倍、0.94倍和1.88倍。公司经营活动现金流入量对本期企业债券

的保障程度一般。本期债券本金自存续期内第3年起至第7年等额偿还，每年待偿还金额为3.60亿元。2010~2012年，公司经营活动现金流入量对每年待偿还本金的保障倍数分别为8.34倍、4.69倍和9.42倍。经营活动现金流入量对每年待偿还本金保障程度良好。

总体看，EBITDA对本期企业债券分期等额待偿还金额保障程度一般，经营活动现金流入量对本期企业债券分期等额待偿还金额保障程度良好。

为保障本期债券正常偿付，公司与郑州市人民政府签订了《G107 郑州段改建工程与郑汴路互通式立交等项目回购协议书》。根据协议，G107 郑州段改建工程与郑汴路互通式立交、郑州南出口暨郑州至新郑快速通道改建工程、郑州市中州大道与郑新快速通道立交工程等三个项目进行统一回购，回购价款总额为48.31 亿元，回购资金共分 7 年付清，每年支付一次，具体回购安排如下表所示。

同时，根据回购协议，郑州市政府同意结合本期企业债券本息兑付时间，安排项目回购款的支付，并且每年的回购款的支付日期不晚于本期债券当年还本付息日的前 5 个工作日。

表 9 回购资金支付安排 (单位: 亿元)

期数	回购时间	回购金额	待偿还本金	回购金额/ 待偿还本金
1	2014 年	1.94	0.00	--
2	2015 年	2.10	0.00	--
3	2016 年	7.55	3.60	2.10
4	2017 年	8.15	3.60	2.26
5	2018 年	8.80	3.60	2.44
6	2019 年	9.51	3.60	2.64
7	2020 年	10.27	3.60	2.85
合计		48.31	18.00	2.68

资料来源：公司提供

总体看，公司募投项目预计产生的回购金额对本期企业债券覆盖倍数较高，且与本期债券本息偿付在时间上匹配性强，有助于公司本期债券的本息偿付。

3. 偿债资金监管

公司聘请交通银行河南分行作为本期债券的资金监管银行。根据《2013 年郑州交通建设投资有限公司公司债券募集资金使用专项账户及偿债资金专项账户监管协议》的约定，公司将于本期债券发行前在监管银行开立募集资金专户和偿债资金专户，并按约定按时足额将偿债资金存入偿债专户。公司应自本期债券存续期第一个计息年度起安排必要的还本付息资金，并保证在每个付息/兑付日前第 3 个工作日，偿债资金专户有足额的资金支付本期债券当期应付的本金及利息。

综合考虑公司自身的偿债能力、政府支持、BT 回购款对本期债券的保护以及相关资金监管安排等因素，联合资信认为本期债券到期不能偿还的风险较低。

十、结论

作为河南省省会，郑州市是中国中部地区重要的中心城市和国家重要的综合交通枢纽之一；是国家级战略“中原经济区”的中心城市。近年来，郑州市区域经济持续保持稳定、快速发展，财政实力不断增强，为其交通基础设施建设发展奠定了坚实基础。

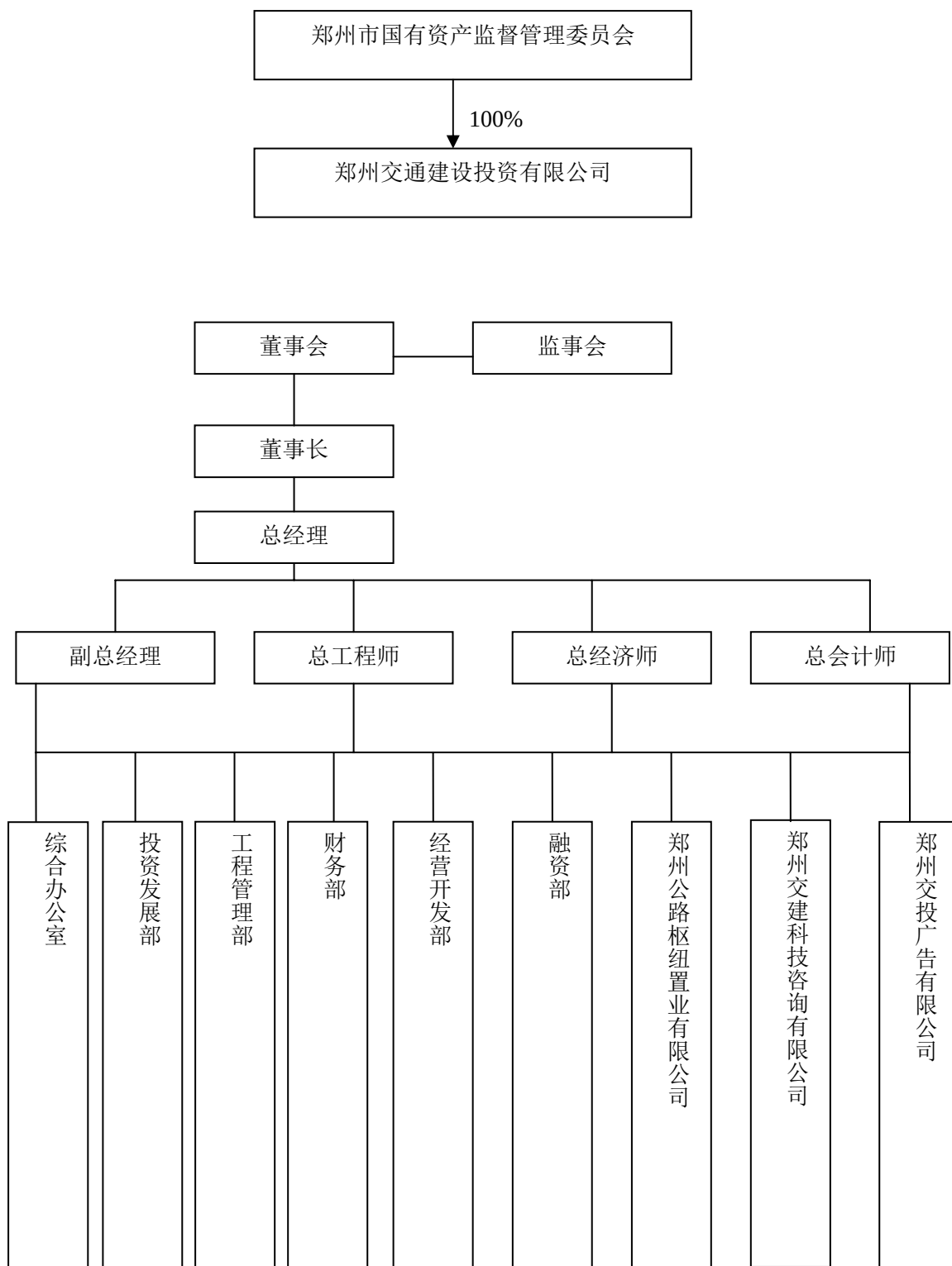
公司是郑州市交通基础设施建设投融资主体，在外部经营环境、政府支持等方面具有显著的优势。近几年，公司总资产及净资产规模均保持快速增长，但资产质量及流动性一般，大规模的应收款项对资金形成较大占用；同时，公司整体盈利能力偏弱，利润总额对财政补贴的依赖性较大；担保比率较高，存在一定的或有风险。

未来公司将继续围绕交通基础设施投资这一主营业务，积极开展交通项目关联资源开发，在扩张资产规模，提升融资能力的同时提升自身盈利水平，为公司持续经营和可持续发展奠定基础。

本期企业债券设立提前分期偿还条款，在一定程度上缓解了公司未来的集中偿付压力，

同时郑州市政府按照本期企业债券的偿还计划安排对募投项目的回购，有助于偿债资金更好的落实。综合分析，联合资信认为，本期企业债券到期不能偿还的风险低。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)
流动资产：				
货币资金	59895.49	68471.21	8501.91	-62.32
短期投资				
应收票据				
应收账款	53824.86	45969.88	43309.43	-10.30
其他应收款	261554.78	142237.13	197665.57	-13.07
预付款项	322.54	485.74	1075.85	82.63
应收补贴款				
存货	0.86	0.00	0.00	-100.00
待摊费用				
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产				
流动资产合计	375598.53	257163.97	250552.77	-18.33
长期投资：				
长期股权投资	4800.00	4800.00	4800.00	0.00
长期债权投资				
长期投资合计	4800.00	4800.00	4800.00	0.00
固定资产：				
固定资产原值	498887.67	622425.39	622427.05	11.70
减：累计折旧	10019.20	30506.13	51336.59	126.36
固定资产净值	488868.47	591919.26	571090.46	8.08
减：固定资产减值准备				
固定资产净额	488868.47	591919.26	571090.46	8.08
工程物资				
在建工程	5889.89	23558.27	47861.07	185.06
固定资产清理				
固定资产合计	494758.36	615477.53	618951.52	11.85
无形资产				
长期待摊费用	1628.79	2674.18	3531.98	47.26
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	1628.79	2674.18	3531.98	47.26
递延税项借项				
资产总计	876785.68	880115.68	877836.27	0.06

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)
流动负债：				
短期借款	18000.00	8000.00	8000.00	-33.33
应付票据				
应付账款	145.73	1321.37	2770.62	336.03
预收账款	1744.41	2096.03	1914.15	4.75
应付工资	0.61	0.58	1.18	38.83
应付福利费				
应付股利				
应交税金	3386.88	5788.01	8222.31	55.81
其他应付款	73.01	164.73	261.32	89.19
其他应付款	7800.85	1366.34	2096.80	-48.15
预提费用				
一年内到期的长期负债	12680.50	35436.00	37611.00	72.22
其他流动负债				
流动负债合计	43831.99	54173.07	60877.37	17.85
长期负债：				
长期借款	306374.50	279378.50	250150.50	-9.64
应付债券				
长期应付款				
专项应付款				
其他长期负债				
长期负债合计	306374.50	279378.50	250150.50	-9.64
递延税项				
递延税项贷项				
负债合计	350206.49	333551.57	311027.87	-5.76
少数股东权益				
实收资本（或股本）	10000.00	10000.00	10000.00	0.00
资本公积	496319.35	496319.35	496319.35	
盈余公积	2010.84	4005.69	6031.87	73.20
未分配利润	18250.02	36239.07	54468.73	72.76
未确认的投资损失	1.01	0.00	11.55	237.88
所有者权益合计	526579.19	546564.11	566808.39	3.75
负债及所有者权益合计	876785.68	880115.68	877836.27	0.06

附件 3 公司合并利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	126422.30	86712.17	93969.53	-13.79
减：主营业务成本	121825.39	83123.15	90198.51	-13.95
主营业务税金及附加	2045.13	2056.81	2215.89	4.09
二、主营业务利润	2551.77	1532.20	1555.13	-21.93
加：其他业务利润	146.36	263.98	376.78	60.45
营业费用				
管理费用	761.51	1112.91	907.06	9.14
财务费用	-305.05	-712.69	-116.39	-38.23
三、营业利润	2241.67	1395.97	1141.23	-28.65
加：投资收益				
补贴收入	18500.00	19000.00	19500.00	2.67
营业外收入	30.00	30.00	0.00	-100.00
减：营业外支出	0.00	0.50	6.00	#DIV/0!
其他支出				
四、利润总额	20771.67	20425.46	20635.23	-0.33
减：所得税	545.44	440.55	390.94	-15.34
少数股东损益				
加：未确认的投资损失	1.01	-1.01	11.55	237.88
五、净利润	20227.24	19983.90	20255.84	0.07

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	72597.44	94576.60	96618.76	15.36
收到的税费返还				
收到的其他与经营活动有关的现金	227487.11	74271.15	242603.36	3.27
经营活动现金流入小计	300084.54	168847.75	339222.13	6.32
购买商品、接受劳务支付的现金	112007.31	62783.57	69612.60	-21.16
支付给职工以及为职工支付的现金	118.47	221.81	210.56	33.32
支付的各项税费	37.10	47.98	60.73	27.93
支付的其他与经营活动有关的现金	345259.91	56904.26	268629.29	-11.79
经营活动现金流出小计	457422.80	119957.63	338513.18	-13.97
经营活动产生的现金流量净额	-157338.26	48890.12	708.95	--
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金				
取得投资收益收到的现金				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产				
收到的其他与投资活动有关的现金				--
投资活动现金流入小计				
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	5772.89	17939.92	20297.41	87.51
投资支付的现金				
支付的其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	5772.89	17939.92	20297.41	87.51
投资活动产生的现金流量净额	-5772.89	-17939.92	-20297.41	87.51
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金				
取得借款收到的现金	64667.00	16440.00	16383.00	-49.67
发行债券收到的现金				
收到的其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	64667.00	16440.00	16383.00	-49.67
偿还债务所支付的现金	22050.00	30680.50	43436.00	40.35
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	7175.42	8133.98	13327.83	36.29
支付的其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流出小计	29225.42	38814.48	56763.83	39.37
筹资活动产生的现金流量净额	35441.58	-22374.48	-40380.83	--
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	-127669.57	8575.72	-59969.29	-31.46

附件 4-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	20227.24	19983.90	20255.84	0.07
加: 少数股东损益				
减: 未确认的投资损失	1.01	-1.01	11.55	237.88
加: 计提的资产减值准备	185.04	344.65	379.32	43.18
固定资产折旧	9973.86	20486.93	20830.46	44.52
无形资产摊销				
长期待摊费用摊销	1565.65	908.82	819.58	-27.65
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的 损失(减:收益)				
待摊费用减少(减:增加)				
预提费用增加(减:减少)				
固定资产报废损失				
财务费用	-0.13	-2.06	-1.55	250.39
投资损失(减:收益)				
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-0.13	-0.86	0.00	-100.00
经营性应收项目的减少(减:增加)	-56202.74	115974.12	-65494.38	7.95
经营性应付项目的增加(减:减少)	-133086.03	-108806.40	23931.24	--
其他				
经营活动产生的现金流量净额	-157338.26	48890.12	708.95	--
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	59895.49	68471.21	8501.91	-62.32
减: 货币资金的期初余额	187565.06	59895.49	68471.21	-39.58
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	-127669.57	8575.72	-59969.29	-31.46

附件5 公司主要财务指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年
经营效率			
销售债权周转次数(次)	4.70	1.74	2.11
存货周转次数(次)	284638.77	194212.96	--
总资产周转次数(次)	0.29	0.10	0.11
现金收入比(%)	57.42	109.07	102.82
盈利能力			
主营业务利润率(%)	2.02	1.77	1.65
总资本收益率(%)	2.44	2.46	2.54
净资产收益率(%)	3.84	3.66	3.57
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	36.78	33.83	30.62
全部债务资本化比率(%)	39.03	37.13	34.29
资产负债率(%)	39.94	37.90	35.43
偿债能力			
流动比率(%)	856.91	474.71	411.57
速动比率(%)	856.90	474.71	411.57
经营现金流动负债比(%)	-358.96	90.25	1.16
EBITDA 利息倍数(倍)	37.16	29.63	26.18
全部债务/EBITDA(倍)	10.34	7.69	6.99
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.48	0.10	-0.07
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-186.05	21.85	-12.13
本期债券偿债能力			
EBITDA/本期债券额度(倍)	0.18	0.23	0.23
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	1.67	0.94	1.88
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.87	0.27	0.00
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.91	0.17	-0.11

附件 6 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 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
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%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出
本期债券偿债能力	
EBITDA / 本期发债额度	EBITDA / 本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额 / 本期债券到期偿还额

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 (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

筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额

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 7 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，银行间债券市场中长期债券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。

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含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 郑州交通建设投资有限公司 2013 年度 18 亿元企业债券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期企业债券存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

郑州交通建设投资有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料（含担保方的相关资料）。郑州交通建设投资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件，郑州交通建设投资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郑州交通建设投资有限公司经营管理状况及相关信息，如发现郑州交通建设投资有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如郑州交通建设投资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，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送郑州交通建设投资有限公司、主管部门、交易机构等。

