

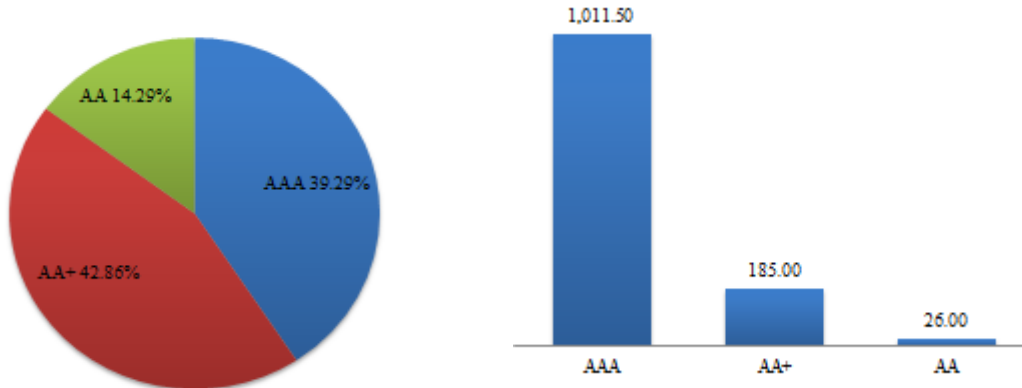
联合信用评级有限公司 交通运输行业 2017 年四季报

一、2017 年四季度债券市场回顾与分析

1. 债券发行情况

2017 年四季度，交通运输行业共发行债券 55 只，与上年同期基本持平，其中港口类债券 14 只，较上年同期增加 1 只；高速公路类债券 8 只，较上年同期减少 3 只；航空运输类债券 9 只，较上年同期减少 2 只；铁路运输类债券 11 只，较上年同期减少 5 只；航运类债券 3 只，较上年同期增加 1 只；机场类债券 10 只，较上年同期增加 7 只。债券合计发行金额为 1,223.50 亿元，较上年同期减少 293.00 亿元。从发行主体来看，共有 28 家主体，其中 AAA 级别的主体 11 家，AA+级别的主体 12 家，AA 级别的主体 4 家，无评级的主体 1 家。

图 1 2017 年四季度交通运输行业发债主体级别 图 2 2017 年四季度交通运输行业各级别发行规模（亿元）

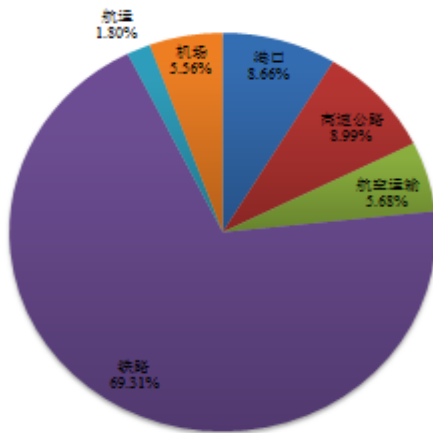


资料来源：Wind 资讯，联合评级整理

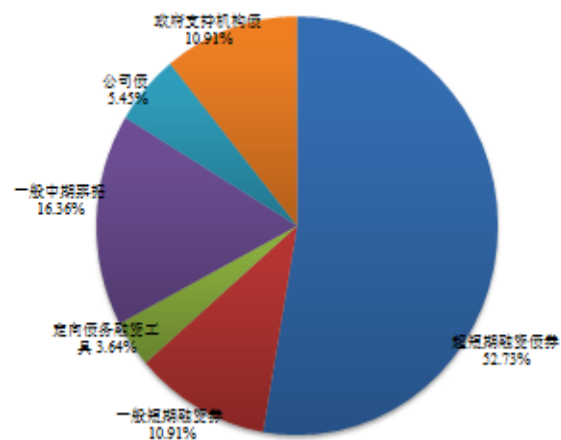
资料来源：Wind 资讯，联合评级整理

从交通运输行业子行业发债规模来看，港口类债券合计发行金额 106.00 亿元，较上年同期增加 42.50 亿元；高速公路类债券合计发行金额 110.00 亿元，较上年同期减少 28.80 亿元；航空运输类债券合计发行金额 69.50 亿元，较上年同期减少 148.00 亿元；铁路运输类债券合计发行金额为 848.00 亿元，较上年同期减少 202.70 亿元；航运类债券发行金额 22.00 亿元，机场类债券发行金额 68.00 亿元，分别较上年同期增加 12.00 亿元和 32.00 亿元。从债券类别来看，共有超短期融资债券 29 只，一般短期融资券 6 只，定向债务融资工具 2 只，一般中期票据 9 只，公司债 3 只，政府支持机构债 6 只。

图 3 2017 年四季度交通运输行业各类别发债金额 图 4 2017 年四季度交通运输行业各债券类别发行占比



资料来源：Wind 资讯，联合评级整理



资料来源：Wind 资讯，联合评级整理

从发行利率来看，主体级别为 AAA 的债券 25 只，发行利率区间为 4.15%~7.50%；主体级别为 AA+的债券 24 只，发行利率区间为 4.88%~8.00%；主体级别为 AA 的债券 5 只，发行利率区间为 5.77%~8.20%。

总体看，2017 年四季度，交通运输行业债券发行数量与上年同期基本持平，发行规模有所减小，主要为航空运输类和铁路运输类债券发行金额的减少。

2. 交通运输行业 2018 年一季度到期债券

2018 年一季度，交通运输行业将会有 45 只债券到期，到期总金额为 386.56 亿元。其中，主体级别为 AAA 的债券 17 只，主体级别为 AA+的债券 12 只，主体级别为 AA 的债券 5 只，主体级别为 C 的债券 3 只，无主体评级的债券 8 只，发行人以国有背景企业为主。

从主体级别来看，级别为 C 的企业共有 3 支债券，兑付本金 24.00 亿元。到期债券“15 丹东港 PPN001”、“15 丹东港 MTN001”和“13 丹东港 MTN1”主体长期信用等级被联合资信、联合评级相继调整为 C，主要系丹东港集团有限公司（以下简称“丹东港”）所处东北地区经济下滑、东北腹地内港口市场竞争激烈；丹东港债务规模持续增长，债务水平居高不下；短期支付压力过大；同时，其货币资金快速下降，受限规模增加，资产流动性进一步减弱，整体资产质量较差；另外，丹东港对外担保金额增长，存在一定的代偿风险，且丹东港部分债券出现违约。因而，应关注以上不利因素对丹东港偿债能力的影响。

表 1 2018 年一季度交通运输行业到期债券级别为 C 企业的具体情况

债券简称	发行额(亿元)	发行人主体级别	发行人企业性质	资产负债率(%)	全部债务/EBITDA
15 丹东港 PPN001	5.00	C	中外合资	75.96	6.69
15 丹东港 MTN001	10.00	C	中外合资	75.96	6.69
13 丹东港 MTN1	9.00	C	中外合资	75.96	6.69

资料来源：Wind 资讯，联合评级整理。

注：资产负债率和全部债务比率采用截至 2016 年底数据。

主体级别为 AA 和 AA+ 的债券中，发行人资产负债率超过 70% 的债券有 4 只，分别为“17 烟台港股 SCP001”、“17 烟台港 SCP002”、“15 烟台港 PPN001”和“17 中原高速 CP001”，这 4 只债券的发行主体均为国有企业，且债券均无担保方。

表 2 2018 年一季度交通运输行业到期债券级别为 AA、AA+ 且发行人资产负债率超 70% 企业的情况

债券简称	发行金额 (亿元)	发行人企业性质	资产负债率 (%)	全部债务 / EBITDA
17 烟台港股 SCP001	6.00	地方国有	71.31	9.40
17 烟台港 SCP002	10.00	地方国有	73.81	19.41
15 烟台港 PPN001	5.00	地方国有	73.81	19.41
17 中原高速 CP001	12.00	地方国有	74.59	7.55

资料来源：Wind 资讯，联合评级整理。

注：资产负债率和全部债务比率采用截至 2016 年底数据。

总体看，2018 年一季度债券到期规模较大，发行人以国有背景企业为主，部分企业出现违约情况。

3. 四季度交通行业企业信用评级变动情况

从主体级别来看，2017 年四季度主体级别向上迁移的主体 1 家，为海航机场集团有限公司，级别由 AA 上调至 AA+；级别向下迁移的主体 1 家，为丹东港集团，级别由 AA 下调至 C。

从级别变动的触发因素看，东方金诚上调海航集团有限公司主体级别主要基于以下考虑：近年来海航机场集团有限公司运营机场数量稳定增长，客运、货运吞吐量和飞机起降次数稳步增加；受益于收费标准的调整，其 2017 年前三季度营业收入及利润大幅增长；随着关联方往来的逐步清理，债务负担有所减轻。2017 年 10 月 30 日，丹东港集团发布公告称，“14 丹东港 MTN”为按期足额兑付本息，已构成实质性违约，联合资信和联合评级相继确定将丹东港集团主体信用等级由 AA 下调至 C。

与上年同期对比看，2016 年四季度主体级别向上迁移的主体 2 家，没有主体下调级别。当年，大公国际和东方金诚分别将海口美兰国际机场有限责任公司、三亚凤凰国际机场有限责任公司主体级别由 AA 上调至 AA+，展望位稳定。

从发行人财务指标看，海航机场集团有限公司盈利能力和长期偿债能力有所提高，其营业收入和净利润分别增长 44.04% 和 115.30%；资产负债率下降 20.16 个百分点，EBITDA 利息倍数小幅下降。丹东港集团营业收入有所增长，但净利润下降 18.84%，盈利能力有所下降；同时资产负债率提高 0.32 个百分点，处于较高水平，EBITDA 利息倍数有所下降，长期偿债能力较弱。

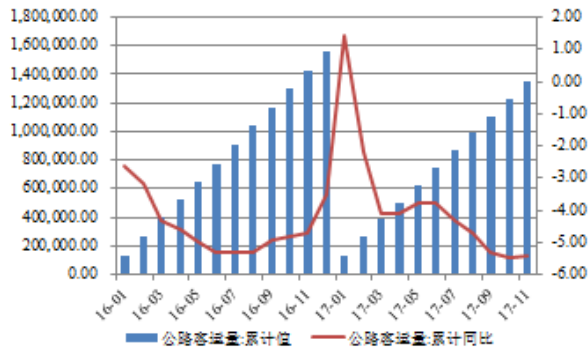
二、2017 年行业运行状况回顾

1. 公路行业

高铁、航空等分流作用持续影响，公路运输旅客量持续下滑；经济回暖以及政策利好推动货运量持续增长

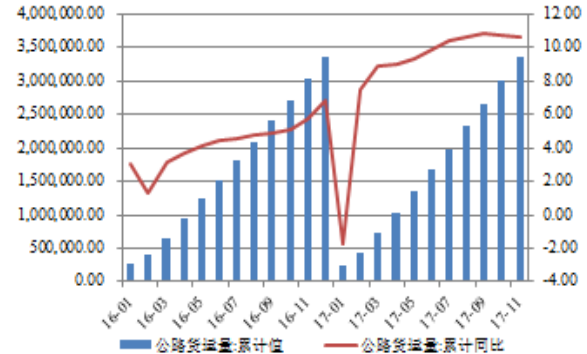
截至 2017 年 11 月底，我国公路客运量累计 134.68 亿人次，同比下降 5.40%。货运方面，受宏观经济回暖以及全国公路治超治限政策影响，公路货运表现较好，公路货运量累计 334.74 亿吨，同比增长 10.60%。

图5 公路客运量及同比增速(万人次、%)



资料来源: Wind 资讯, 联合评级整理
注: 数据截至 2017 年 11 月底

图6 公路货运量及同比增速(万吨、%)



资料来源: Wind 资讯, 联合评级整理
注: 数据截至 2017 年 11 月底

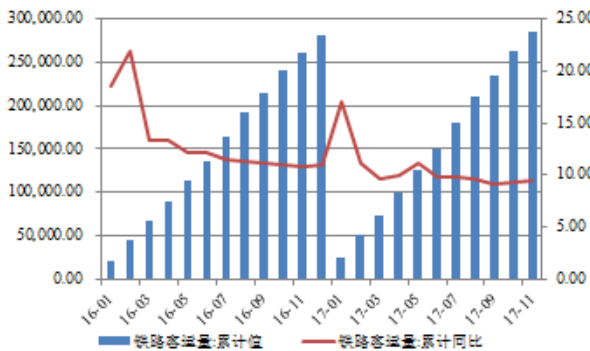
2. 铁路行业

铁路客运仍保持较快增长, 货运延续稳健增长态势

客运方面, 由于出行需求的增长和高铁动车组运力的释放等因素, 近年来铁路客运量及周转量保持较快速增长。截至 2017 年 11 月底, 我国铁路客运量和旅客周转量分别为 28.52 亿人次和 12,572.93 亿人公里, 分别累计同比增长 9.40% 和 6.90%。

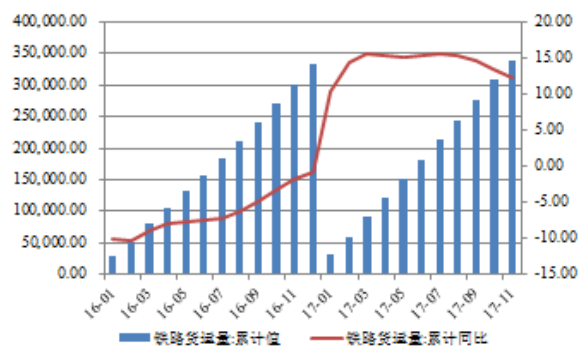
货运方面, 截至 2017 年 11 月底, 全国铁路货运量 33.85 亿吨, 累计同比增长 12.50%; 累计货物周转量为 24,629.08 亿吨公里, 累计同比增长 14.90%, 主要是大宗商品运输回暖以及上年低基数, 同时, 叠加公路治理超载力度空前以及治超期限延长, 部分公路运输需求转向铁路。

图7 铁路客运量及同比增速(万人次、%)



资料来源: Wind 资讯, 联合评级整理
注: 数据截至 2017 年 11 月底

图8 铁路货运量及同比增速(万吨、%)



资料来源: Wind 资讯, 联合评级整理
注: 数据截至 2017 年 11 月底

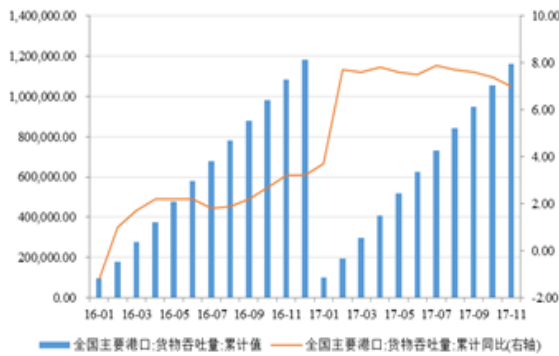
3. 港口行业

受益于宏观经济向好、外贸环境改善, 全国港口运行情况较往年有较大提升

2017 年, 全国主要港口货物和集装箱吞吐量呈现快速增长。2017 年 1~11 月, 全国主要港口货物吞吐量累计值为 1,161,620.00 万吨, 累计同比增长 7.00%; 全国主要港口集装箱吞吐量为 21,726.07 万标准箱, 累计同比增长 8.70%。2017 年以来, 世界经济复苏、国内经济稳中向好、航运市场逐步回暖、大宗商品量价齐升等众多因素带动了港口吞吐量的大幅增长。

图9 全国主要港口货物吞吐量及同比增速(万吨、%)

图10 全国主要港口集装箱吞吐量及同比增速(万标准箱、%)



资料来源：Wind 资讯，联合评级整理
注：数据截至 2017 年 11 月底



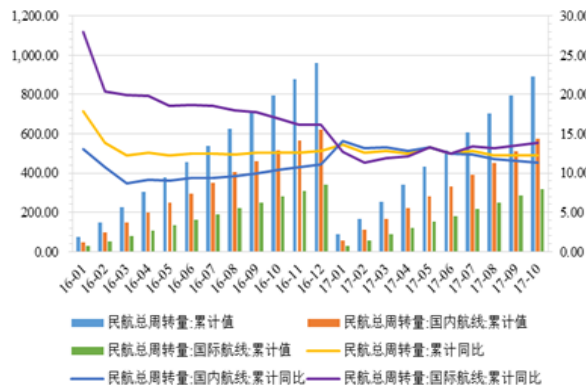
资料来源：Wind 资讯，联合评级整理
注：数据截至 2017 年 11 月底

4. 航空业

受益于全国经济平稳增长和居民收入增长等因素，航空运输业需求持续旺盛

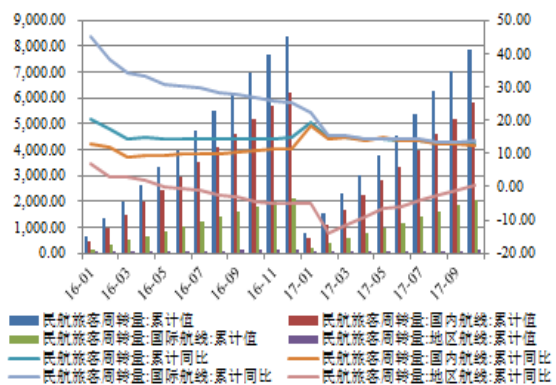
中国社科院报告预计 2017 年四季度 GDP 增长 6.70% 左右，预计全年经济增长 6.80%。2017 年前三季度国内 GDP 同比增长 6.90%，经济运行保持在合理区间，稳中向好态势趋于明显；全国居民人均可支配收入 19,342 元，同比名义增长 9.1%，扣除价格因素实际增长 6.6%。受上述因素影响，2017 年 1~10 月，民航总周转量和客运周转量分别为 892.50 亿吨公里和 7,889.71 亿人公里，同比增长 12.20% 和 12.40%。

图 11 民航周转量及同比增幅（亿吨公里、%）



资料来源：Wind 资讯，联合评级整理
注：数据截至 2017 年 10 月底

图 12 民航客运周转量及同比增幅（亿人公里、%）



资料来源：Wind 资讯，联合评级整理
注：数据截至 2017 年 10 月底

三、2017 年四季度行业重要新闻

1. 高速公路行业

2018 年全国交通运输工作会议召开，新增高速公路通车里程目标 5,000 公里

12 月 25 日，2018 年全国交通运输工作会议在交通运输部党校召开。会议明确，2018 年新增高速公路通车里程 5,000 公里，新改建国省干线公路 1.6 万公里，新改建农村公路 20 万公里，新增通硬化路建制村 5,000 个，新增通客车建制村 5,000 个。

简评：2017 年 1~10 月，高速公路固定资产投资累计增长 13.5%，预计全年新增高速里程或达 9,000 公里（2016 年实际新增通车高速里程约 7,500 公里）。2018 年全国交通运输工作会议设定的高速公路里程目标与 2017 年目标一致，但从各省设定的“十三五”目标及实施情况看，明年投资仍将维持高位，预计明年新增高速里程目标大概率将超额完成。

2. 铁路行业

国家发改委发布《关于深化铁路货运价格市场化改革等有关问题的通知》

12月26日，国家发改委发布《关于深化铁路货运价格市场化改革等有关问题的通知》，目的是深化铁路货运价格市场化改革，主要内容包括12个货物品类运输价格实行市场调节，整车运输货物自主基准价上浮范围从原来的10%提升至15%，另外，为简化运价结构，将执行国铁统一运价电气化路段收取的电力附加费并入国铁统一运价，不再单独收取。

简评：此次文件标志着铁路货运市场化改革再进一步，实行市场调节的货物品类扩大范围，并提高自主定价波幅，这是铁路货运价格市场化改革的重要突破，并且有利于进一步提振市场对于铁路改革的信心。

3. 港口行业

发改委港口反垄断调查结束，外贸集装箱港口收费标准调降

2017年11月15日，反垄断调查整改方案出炉，上海港、天津港、宁波舟山港、青岛港等港口企业根据自身生产经营情况，合理测算装卸作业费标准，并将于2018年起调降有关费用。

背景：国家发改委在4月份进行的反垄断调查发现，部分港口企业存在涉嫌违反《反垄断法》的问题主要包括：限定船公司使用本港下属企业提供的拖轮、理货、船代等服务；对不可竞争的本地外贸集装箱装卸业务，收取远高于竞争性国际中转集装箱的装卸作业费；向交易对象附加强制拆箱理货、不竞争条款、忠诚条款等不合理交易条件。这些行为排除和限制了相关市场竞争，影响了公平竞争的营商环境，导致相关服务价格高企，增加了实体经济运行成本。

简评：发改委集中整改外贸集装箱收费标准，规范反垄断收费项目，降低外贸企业成本，促进外贸复苏，预计对部分以外贸集装箱收费为主的港口企业盈利影响或较大，其中上海港、宁波舟山港、青岛港等外贸集装箱港口2018年盈利承压。

4. 航空行业

冬春航季开始执行，民航供给侧改革进入实质性阶段

自2017年10月29日至2018年3月24日，中国民航将执行2017/2018年冬春航季航班计划，新航季日均航班计划量约14,460班，日均航班量增速5.7%，增速较上年略有下降。其中，国内航空公司共安排国内航班每周63,765班，新增419条国内独家航线；31家国内航空公司每周安排10,794个国际航线航班，59个国家134家航空公司每周安排7,544个国际航线航班，新辟国际航线108条。

简评：2017年9月，民航局发文提升航班正点率，对航班实行总量控制和结构调整，本次冬春换季后，航班增速较上年有所下降，预计未来供给侧改革的力度仍不会放松，供给端将持续收紧。

四、2017年四季度企业重要新闻

1. 广深铁路拟有偿交储土地，业绩或可大幅提升

12月28日，广深铁路发布公告称，因城市更新改造，公司拟将位于广州市天河区石牌站路自编4号的广州东石牌旧货场约3.7万平方米的土地使用权有偿交储开发。本次交储如能实施，其产生的利润预计占公司最近一个会计年度经审计利润的50%以上，土地开发进入实质性落实阶段，有望显著增厚公司业绩。

简评：铁路沿线土地开发落地将成为 2018 年度一大看点，去年 8 月铁总公开表示其拥有可开发利用的土地分布在 18 个铁路局的 31 个省、市、自治区，达到 3 亿平方米，超过房企中土地储备量最大的恒大，在铁路混改继续有序推进的情况下，更多土地资源将被推向市场，加速铁路改革红利释放。

2. 标普下调海航集团信用评级

据彭博报道，标普全球评级将海航集团的信用评级从 B+ 降至 B，此级别比投资级低了五个级距。标普全球评级称海航集团即将有大量债务到期且借贷成本上升，将密切关注海航集团进入资本市场和融资成本的情况，以决定是否有必要采取进一步行动。

简评：有迹象表明海航集团正在以成本较高、期限较短的债务置换部分即将到期的债务，投资者对海航集团杠杆水平和流动性状况的担忧正日益加大。联合评级将对此保持持续关注。

3. 南航集团改制更名获国务院国资委批准

11 月 23 日，南方航空发布公告称，公司收到控股股东中国南方航空集团公司（以下简称“南航集团”）通知，经国务院国有资产监督管理委员会《关于中国南方航空集团公司改制有关事项的批复》（国资改革[2017]1082 号）批准，南航集团由全民所有制企业改制为国有独资公司，改制后名称为“中国南方航空集团有限公司”，由国务院国有资产监督管理委员会代表国务院履行出资人职责。

改制后，南航集团注册资本为人民币 117 亿元，承继了改制前南航集团的全部债权债务。有关变更事项已办理完成工商登记手续，并领取了新的《营业执照》。

简评：2017 年 7 月，国务院发文要求所有央企在 2017 年底前完成公司制改制。2017 年 3 月，南方航空引入美国航空为战略投资者，开始了混改，此次改制完成后，南航运营将更加市场化，混改或将加速。

4. 营口港、大连港整合至辽宁省港口集团

2017 年 12 月 20 日，营口市国资委与辽宁东北亚港航发展有限公司（以下简称“港航发展”）签署了《营口港务集团有限公司股权无偿划转协议》；同日，大连市国资委与港航发展签署了《大连港集团有限公司股权无偿划转协议》，将营口国资委持有的营口港集团有限公司（以下简称“营口港集团”）100% 股权和大连市国资委持有的大连港集团有限公司（以下简称“大连港集团”）100% 股权无偿划拨至港航发展，划拨完成后，营口港口集团和大连港集团实际控制人变更为辽宁省国资委。

简评：辽宁省港口整合已进入股权划转实操局面，此次股权变更，有利于加快辽宁省港口整合力度，有效进行港口资源分配，减少港际竞争。

附件 1 2017 年四季度交通运输行业债券发行情况一览表

类别	债券简称	发行起始日	发行规模 (亿元)	债券期 限(年)	票面利 率(%)	主体 评级	债项 评级	评级机构	增信方式
港口	17 烟台港 CP002	2017-10-11	7.00	1.00	4.88	AA+	A-1	大公	--
	17 日照港 CP002	2017-10-23	10.00	1.00	4.90	AA+	A-1	大公	--
	17 沪港务 SCP001	2017-10-26	20.00	0.74	4.15	AAA	--	新世纪	--
	17 日照 01	2017-10-23	6.00	5.00	5.07	AA+	AA+	联合信用	--
	17 大丰海港 SCP004	2017-10-24	5.00	0.74	5.77	AA	--	联合资信	--
	17 连云港 SCP005	2017-10-31	5.00	0.53	5.09	AA+	--	东方金诚	--
	17 连云港 SCP006	2017-11-17	5.00	0.66	5.24	AA+	--	中诚信国际	--
	17 日照港 SCP004	2017-11-22	10.00	0.68	5.30	AA+	--	大公	--
	17 连云港 SCP007	2017-12-07	5.00	0.65	5.45	AA+	--	中诚信国际	--
	17 日照港 MTN003	2017-10-23	10.00	3.00	5.69	AA+	AA+	大公	--
	17 连云港 MTN002	2017-10-19	5.00	5.00	5.80	AA+	AA+	东方金诚	--
	17 营口港 CP002	2017-11-22	12.00	1.00	5.89	AA+	A-1	大公	--
	17 大丰海港 MTN002	2017-11-15	5.00	3.00	7.20	AA	AA	联合资信	--
	17 沧港 01	2017-12-04	1.00	5.00	7.20	--	--	--	--
高速公路	17 京基投 SCP001BC	2017-10-26	30.00	0.49	4.15	AAA	--	中诚信国际	--
	17 京基投 SCP002	2017-12-19	20.00	0.49	4.40	AAA	--	中诚信国际	--
	17 宁沪高 SCP007	2017-10-11	12.00	0.50	4.65	AAA	--	中诚信国际	--
	17 江门建设 MTN002	2017-11-15	5.00	5.00	6.85	AA	AA	大公	--
	17 漳州交运 MTN001	2017-12-04	8.00	5.00	7.00	AA+	AA+	联合资信	--
	17 冀交投 CP003	2017-11-15	10.00	1.00	5.20	AAA	A-1	中诚信国际	--
	17 冀交投 MTN001	2017-11-22	20.00	3.00	5.53	AAA	AAA	新世纪	--
	17 冀交投 CP004	2017-12-26	5.00	1.00	5.60	AAA	A-1	中诚信国际	--
航空运输	17 东航 SCP001	2017-10-18	10.00	0.49	4.15	AAA	--	大公	--
	17 深航空 SCP002	2017-10-31	6.00	0.39	4.73	AAA	--	中诚信国际	--
	17 津航空 PPN003	2017-10-25	5.00	3.00	7.00	AA+	--	--	--
	17 津航空 SCP006	2017-11-22	10.00	0.74	7.60	AA+	--	新世纪	--
	17 祥鹏航空 SCP003	2017-11-29	5.00	0.74	8.20	AA	--	联合资信	--
	17 津航空 SCP007	2017-12-07	10.00	0.74	7.80	AA+	--	新世纪	--
	17 海南航空 SCP004	2017-11-01	5.00	0.74	5.80	AAA	--	新世纪	--
	17 海南航空 SCP005	2017-11-09	10.00	0.74	5.94	AAA	--	新世纪	--
17 大新华 PPN003	2017-11-28	8.50	3.00	7.50	AAA	--	--	--	
铁路	17 广州地铁 SCP002	2017-10-31	15.00	0.49	4.20	AAA	--	中诚信国际	--
	17 铁道 SCP002	2017-10-20	200.00	0.49	4.30	AAA	--	联合资信	--
	17 广州地铁 SCP003	2017-12-14	20.00	0.16	4.35	AAA	--	中诚信国际	--
	17 国新能源 SCP006	2017-10-27	6.00	0.74	6.40	AA	--	新世纪	--
	17 铁道 16	2017-11-15	150.00	5.00	4.85	AAA	AAA	中诚信国际	铁路建设基金
	17 铁道 17	2017-11-15	50.00	10.00	4.88	AAA	AAA	中诚信国际	铁路建设基金
	17 铁道 18	2017-11-24	150.00	5.00	4.90	AAA	AAA	中诚信国际	铁路建设基金
	17 蒙中 01	2017-11-20	7.00	5.00	6.00	AA+	--	--	--
	17 铁道 19	2017-11-24	50.00	10.00	4.93	AAA	AAA	中诚信国际	铁路建设基金
	17 铁道 20	2017-12-12	100.00	5.00	4.94	AAA	AAA	中诚信国际	铁路建设基金
17 铁道 21	2017-12-12	100.00	10.00	4.96	AAA	AAA	中诚信国际	铁路建设基金	
航运	17 舟山交投 SCP003	2017-10-09	12.00	0.74	4.91	AA+	--	新世纪	--

	17 粤航运 MTN001	2017-10-25	5.00	5.00	5.12	AA+	AA+	联合资信	--
	17 舟山交投 SCP004	2017-11-29	5.00	0.74	5.38	AA+	--	新世纪	--
机场	17 白云机场 SCP003	2017-10-27	5.00	0.49	4.20	AAA	--	大公	--
	17 白云机场 SCP004	2017-10-30	5.00	0.49	4.20	AAA	--	大公	--
	17 白云机场 SCP005	2017-11-08	5.00	0.49	4.20	AAA	--	大公	--
	17 白云机场 SCP006	2017-11-21	5.00	0.49	4.30	AAA	--	大公	--
	17 凤凰 SCP001	2017-11-17	5.00	0.74	6.80	AA+	--	东方金诚	--
	17 凤凰 CP001	2017-11-22	10.00	1.00	7.00	AA+	A-1	东方金诚	--
	17 美兰机场 MTN001	2017-10-20	13.00	3.00	7.20	AA+	AA+	大公,联合 资信	--
	17 美兰机场 SCP002	2017-11-23	10.00	0.74	7.30	AA+	--	东方金诚	--
	17 凤凰 SCP002	2017-11-30	5.00	0.74	7.50	AA+	--	东方金诚	--
	17 凤凰 MTN002	2017-12-19	5.00	3.00	8.00	AA+	AA+	东方金诚	--

附件2 2018年一季度交通运输行业债券到期情况一览表

债券简称	到期日	发行总额 (亿元)	债券期限 (年)	票面利率 (%)	主体最新 评级	最新 展望	最新债项 评级	增信方式
17 东航股 SCP009	2018-03-10	20.00	0.49	4.25	AAA	稳定	--	--
17 东航股 SCP008	2018-01-19	30.00	0.41	4.25	AAA	稳定	--	--
17 广州地铁 SCP003	2018-02-13	20.00	0.16	4.35	AAA	稳定	--	--
10 营口港	2018-03-02	12.00	8.00	5.90	AA+	稳定	AA+	营口港务集团有限公司
17 深航空 SCP002	2018-03-24	6.00	0.39	4.73	AAA	稳定	--	--
13 舟交投 MTN1	2018-03-29	5.00	5.00	6.20	AA+	稳定	AA+	--
17 日照港股 CP001	2018-02-27	8.00	1.00	4.45	AA+	稳定	A-1	--
17 东航股 SCP010	2018-03-24	20.00	0.49	4.20	AAA	稳定	--	--
17 海南航空 SCP003	2018-01-13	5.00	0.66	5.50	AAA	稳定	--	--
15 港九 MTN001	2018-03-23	3.80	3.00	5.65	AA	稳定	AA	--
17 厦翔业 SCP002	2018-03-12	5.00	0.74	4.77	AAA	稳定	--	--
13 曹妃甸 MTN1	2018-01-17	3.00	5.00	6.05	AA	稳定	AA	--
17 津航空 SCP003	2018-01-20	5.00	0.74	5.98	AA+	稳定	--	--
17 津航空 SCP004	2018-02-06	5.00	0.74	6.15	AA+	稳定	--	--
17 现代投资 SCP001	2018-03-05	15.50	0.74	5.19	AA+	稳定	--	--
17 祥鹏航空 SCP002	2018-02-26	5.00	0.74	7.20	AA	稳定	--	--
15 冀交投 PPN001	2018-02-09	5.00	3.00	6.00	AAA	稳定	--	--
15 冀交投 PPN002	2018-03-19	5.00	3.00	5.60	AAA	稳定	--	--
15 冀交投 PPN003	2018-03-31	5.00	3.00	5.70	AAA	稳定	--	--
17 龙岩交通 SCP001	2018-01-14	1.50	0.74	4.90	AA	稳定	--	--
15 丹东港 PPN001	2018-01-13	5.00	3.00	7.60	C	--	--	--
17 连云港 SCP003	2018-03-09	5.00	0.73	5.24	AA+	稳定	--	--
17 冀交投 CP001	2018-03-17	10.00	1.00	4.62	AAA	稳定	A-1	--
15 连云港 PPN001	2018-01-29	10.00	3.00	5.90	AA+	稳定	--	--
17 连云港 CP001	2018-03-30	6.00	1.00	4.73	AA+	稳定	A-1	--
15 祥鹏航空 PPN001	2018-03-27	5.00	3.00	7.50	--	--	--	--
15 广州港股 MTN001	2018-02-27	10.00	3.00	4.58	AAA	稳定	AAA	--
17 烟台港股 SCP001	2018-01-15	6.00	0.74	4.89	AA	稳定	--	--
15 丹东港 MTN001	2018-03-10	10.00	3.00	6.00	C	--	C	--
17 烟台港 SCP002	2018-03-31	10.00	0.74	4.81	AA+	稳定	--	--
PR 交 03	2018-03-28	3.00	3.12	5.70	--	--	AAA	--
海航 102	2018-01-23	5.00	2.79	6.60	--	--	AAA	--
凯公 02	2018-03-23	0.70	2.00	5.70	--	--	AA+	贵州省凯里城镇建 设投资有限公司
15 烟台港 PPN001	2018-02-13	5.00	3.00	6.00	AA+	稳定	--	--
13 津港股 MTN1	2018-01-31	5.00	5.00	4.98	AAA	稳定	AAA	--
13 津港股 MTN2	2018-01-31	5.00	5.00	4.98	AAA	稳定	AAA	--
13 粤机场 MTN1	2018-03-12	10.00	5.00	4.87	AAA	稳定	AAA	--
13 丹东港 MTN1	2018-03-13	9.00	5.00	5.67	C	--	C	--
13 成渝 MTN1	2018-03-21	6.00	5.00	5.23	AAA	稳定	AAA	--
13 申通集 MTN1	2018-03-25	60.00	5.00	4.94	AAA	稳定	AAA	--

17 中原高速 CP001	2018-01-24	12.00	1.00	3.95	AA+	稳定	A-1	--
怀运 01	2018-02-24	1.00	1.00	5.87	--	--	AA+	--
PR 贵交 1	2018-03-29	2.50	1.00	5.10	--	--	AAA	贵阳市城市建设投 资集团有限公司
G 武铁 01	2018-01-18	0.47	0.50	4.80	--	--	AAA	--
常州 02	2018-02-08	0.09	1.00	--	--	--	AA+	--

附件 3 2017 年四季度各评级机构 对交通运输行业企业级别调整理由汇总表

子行业	发行人	评级上调理由
港口	连云港港口集团有限公司	江苏省港口集团的成立使得公司或将受益于江苏省港口资源的整合；公司港口地位突出、通畅的融资渠道等因素对公司发展具有积极的作用；
	南京港股份有限公司	公司完成发行股份购买资产并募集配套资金的重大资产重组工作；公司资产业务规模、营业收入和盈利水平均有大幅提升；
	广西北部湾国际港务集团有限公司	2016 年以来，公司对旗下业务进行了梳理和调整，业务架构稳定性有所提升；公司整体盈利能力的增强；
	烟台港集团有限公司	德龙烟铁路建设将有助于改善烟台港集疏运条件；原油码头和长输油管线项目的投产有利于公司吞吐能力进一步提升，芝罘湾一突堤城市化改造工程，几内亚伟立联盟 1#码头工程和产业区 2#港区工程取得阶段性进展，未来有助于公司铝土矿吞吐量的增长；
	珠海港控股集团有限公司	随着国家“一带一路”战略的推进，粤港澳大湾区及珠江-西江经济带的建设发展，有助于进一步巩固提升珠海港的区位优势；公司港口物流主业发展较好，吞吐量及收入规模增长；股东增资 5.19 亿元以及下属码头企业引入基金，公司权益增强，资产负债率有所下降；
	靖江市润新建设有限公司	--
公路	宁波交通投资控股有限公司	区域经济和财政实力持续增长，优质的路产质量为公司提供稳定的收入和现金流；宁波市财政局和国开发展基金的注资款夯实了公司资本；
	广东省广物控股集团有限公司	公司是国家重点培育流通企业之一，得到国家和地方相关产业政策的支持；在华南地区区域优势明显，行业地位保持稳定；拥有“广汽物贸”的品牌优势，是华南地区经营规模及销售额最大的汽车销售及服务连锁企业；
	陕西省高速公路建设集团公司	陕西省持续增长的区域经济为公司提供了良好的发展环境；公司路产区域竞争优势显著、通车里程持续增加、通行费收入与车流量整体保持增长态势；
	陕西省交通建设集团公司	陕西省区域经济持续增长，公司区域行业地位突出；目前管理着省内 50% 以上的高速公路，通车里程不断增加，通行费收入快速增长；交通运输部和陕西省交通运输厅的大力支持对公司产生较为积极的作用；
	广东省路桥建设发展有限公司	广东省经济的持续增长为公司的发展提供了良好的外部环境；二广高速全线通车、公司控股路段正式运营以及广佛肇高速的无偿划入对未来通行费收入的拉动作用将逐步体现；公司继续得到股东在项目资本金及路产注入等方面的有力支持；
	云南省公路开发投资有限责任公司	2016 年以来车流量的稳步提升以及收费标准调整后首个完整年度的实施使得公司通行费收入大幅增长，工程施工及销售业务的规模扩张带动公司营业收入增加；公司继续得到政府的有力支持；
	温州市交通投资集团有限公司	温州市经济和财政实力持续增长，且保持较高增速；政府持续对公司保持较大支持力度；公司营业收入有所增长，投资收益稳定、持续增长；
	徐州市广弘交通建设发展有限公司	徐州市稳定增长的区域经济和财政实力为交通运输业发展提供了支撑；公司作为当地交通基础设施投资建设主体具有重要地位；政府的有力支持；
	贵州高速公路集团有限公司	公司核心业务在区域内具有一定垄断优势；新通车路产效益释放明显，主业现金回笼能力较强，公司路产通行费收入对利息偿付的保障能力增强；公司能获得政府资本金补贴和政策支持及金融机构的支持；
	嘉兴市高等级公路投资有限公司	嘉兴市经济稳定增长，财政实力增强；2016 年公司获得政府债务置换支持；未来，公司在建高速公路陆续通车及周边路网的持续完善，公司收入及利润规模有望进一步增长；
	东莞发展控股股份有限公司	公司路产位置好、质量优、收费业务增长较快、路桥业务收费主业有望进一步做大做强；公司大力发展类金融业务、业务板块多元以及融资渠道畅通；
	河南交通投资集团有限公司	河南省经济继续增长，高速公路网继续完善；公司通行费收入继续增长，部分省内外高速公路改扩建的完工及连接路产的建成通车使得公司运营路产效应有所提升；公司继续获得政府支持；
北京市政路桥股份有限公司	公司在北京市政基础设施建设领域及建设领域仍具有较强的区位优势，综合施工能力很强，在参与高端市政工程市场竞争中仍处于有利地位，2016 年营业收入及利润均有所增长以及公司承接 PPP 项目较多，新签合同额大幅增长；	
机场	海口美兰国际机场有限责任公司	海口美兰机场客货吞吐量保持上升趋势，航空业务收入持续增长；股东增资、收到民航发展基金专项款带动公司资产和权益规模增长；随着站前综合体开发，公司主营业务有望保持稳定向好的发展趋势；
	杭州萧山国际机场有限公司	萧山机场区位优势明显，航空业务持续稳步增长；各级政府对于萧山机场有力支持；顺丰基地产能逐步释放，推动公司货运业务迈上新台阶以及偿债指标持续优化等因素对公司信用实力的支撑作用；
铁路	南京铁路建设投资有限责任公司	2016 年，公司继续得到南京市政府的有力支持，获得了大规模政府债务置换款和铁路专项资金；公司经营现金流状况持续较好；随着公司确权

		的南京铁路项目盈利能力的提升以及经营性物业资产价值的逐步显现，未来公司盈利能力有望得到增强；
海运	天津天海投资发展股份有限公司	公司 2016 年并购 Ingram Micro Inc，开展 IT 供应链业务，业务规模显著扩张，国际化影响力继续提升；公司股东大力支持，产融结合的运营模式起到的保障力度较强；

资料来源：Wind 资讯，联合评级整理

研究报告声明

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券市场资信评级业务资格。

联合评级在自身所知情范围内，与本研究报告中可能所涉及的证券或证券发行方不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合评级对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合评级于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。使用者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本研究报告所载内容和信息并自行承担风险，联合评级对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本研究报告版权为联合评级所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合信用评级有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合评级将保留向其追究法律责任的权利。