

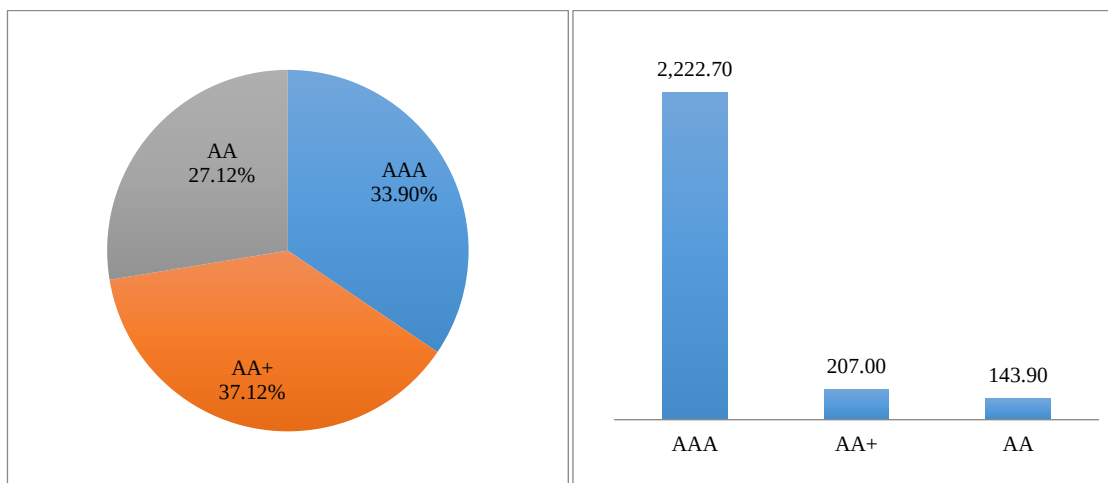
联合信用评级有限公司 交通运输行业 2017 年三季度报

一、2017 年前三季度债券市场回顾与分析

1. 债券发行情况

2017 年前三季度，交通运输行业共发行债券 135 只，较上年同期增加 13 只，其中港口类债券 39 只，较上年同期增加 11 只；高速公路类债券 22 只，较上年同期减少 6 只；航空运输类债券 24 只，较上年同期增加 20 只；铁路运输类债券 26 只，较上年同期增加 1 只；航运类债券 2 只，较上年同期减少 2 只；机场类债券 8 只，较上年同期增加 2 只。债券合计发行金额为 2,797.10 亿元，较上年同期增加 426.30 亿元。从发行主体来看，共有 58 家主体，其中 AAA 级别的主体 20 家，AA+ 级别的主体 21 家，AA 级别的主体 16 家，无评级的主体 1 家。

图 1 2017 年前三季度交通运输行业发债主体级别 图 2 2017 年前三季度交通运输行业各级别发行规模(亿元)

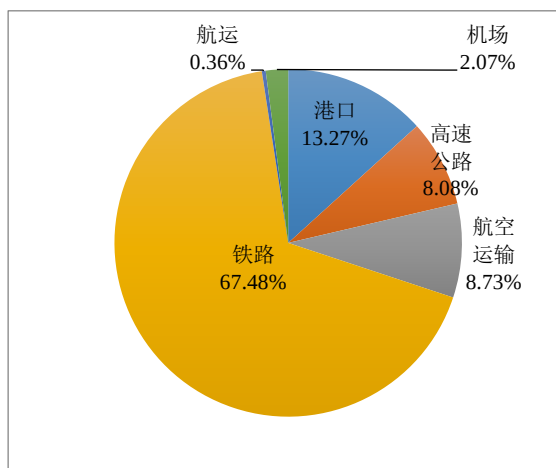


资料来源：Wind 资讯，联合评级整理

资料来源：Wind 资讯，联合评级整理

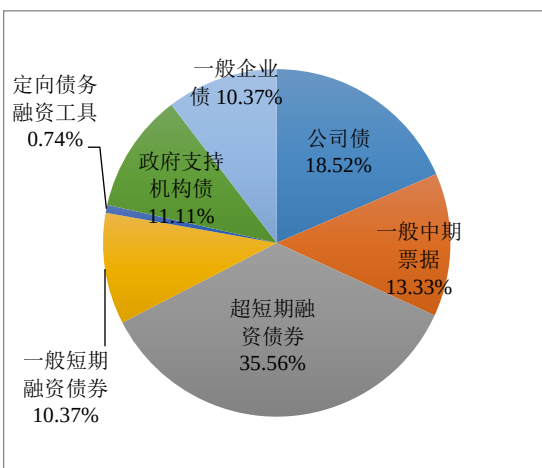
从交通运输行业子行业发债规模来看，港口类债券合计发行金额 371.20 亿元，较上年同期增加 60.20 亿元；高速公路类债券合计发行金额 226.10 亿元，较上年同期减少 19.70 亿元；航空运输类债券合计发行金额 244.30 亿元，较上年同期增加 146.30 亿元；铁路运输类债券合计发行金额为 1,887.50 亿元，较上年同期大幅增加 769.50 亿元；航运类债券发行金额 10.00 亿元，机场类债券发行金额 58.00 亿元，分别较上年同期减少 50.00 亿元和 17.00 亿元。从债券类别来看，共有超短期融资债券 48 只，一般短期融资券 14 只，定向债务融资工具 1 只，一般中期票据 18 只，公司债 25 只，一般企业债 14 只，政府支持机构债 15 只。

图 3 2017 年前三季度交通运输行业各类别发债金额



资料来源：Wind 资讯，联合评级整理

图 4 2017 年前三季度交通运输行业各债券类别发行只数



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 60 只，发行利率区间为 3.70%~7.00%；主体级别为 AA+的债券 45 只，发行利率区间为 3.02%~7.95%；主体级别为 AA 的债券 30 只，发行利率区间为 3.87%~7.98%。

总体看，2017 年前三季度，交通运输行业债券发行数量较上年同期有所增加，发行规模相应扩大，主要来自铁路运输类债券发行金额的大幅增加。

2. 交通运输行业四季度到期债券

2017 年四季度，交通运输行业将会有 58 只债券到期，到期总金额为 802.18 亿元。其中，主体级别为 AAA 的债券 21 只，主体级别为 AA+的债券 11 只，主体级别为 AA 的债券 12 只，主体级别为 A+的债券 1 只，无主体评级的债券 13 只，发行人以国有背景企业为主。

从主体级别来看，级别为 A+的企业共有 1 支债券，兑付本金 2.00 亿元，发行人为国有背景企业，具体情况如下表。

表 1 2017 年四季度交通运输行业到期债券级别为 A+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	担保方简称	担保方企业性质	资产负债率(%)	全部债务/EBITDA
14 常机债	2.00	A+	地方国有	常州城建	地方国有	81.37	82.62

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 国新能源 SCP001、17 国新能源 SCP002、16 丹东港和 17 烟台港 SCP001，这 4 只债券的发行主体除 16 丹东港为中外合资企业外，其余均为国有企业，且债券均无担保方。

表 2 2017 年四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 国新能源 SCP001	3.00	地方国有	86.06	18.51
17 国新能源	2.50	地方国有	86.06	18.51

SCP002				
16 丹东港	5.60	中外合资	76.12	6.69
17 烟台港				
SCP001	10.00	地方国有	73.81	19.41

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。

此外，到期债券中“16 丹东港”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，且丹东港部分债权出现违约。因而，应关注以上不利因素对丹东港偿债能力的影响。

总体看，2017 年四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. 前三季度交通行业企业信用评级变动情况

从主体级别来看，2017 年前三季度，交通运输行业主体级别向上迁移的主体 22 家，无向下迁移的主体，级别迁移全部为上调（如下表所示）。从展望来看，2017 年前三季度，展望上调的 1 家，展望下调的 2 家；展望上调的为广西北部湾国际港务集团有限公司，展望由“负面”调整为“稳定”，级别保持不变，为 AA+；展望下调的为丹东港集团有限公司和云南路桥股份有限公司，展望“稳定”调整为“负面”，级别保持不变，均为 AA。2017 年前三季度，主体评级展望调整时，级别均保持不变；展望迁移以下调为主。值得注意的是，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。

从调整跨度看，25 家评级变动中仅南京港股份有限公司从 A+上调两个子级至 AA，其余均仅调整一个子级（级别迁徙理由见附表）。

图 5 2017 年前三季度交通运输行业债券市场主体信用等级迁移分布

2017年9月底 2016年底	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	合计
AAA	77						77
AA+	9	63					72
AA		11	95				106
AA-			1	8			9
A+			1		1		2
A							0
A-							0
合计	1	1	3				5
	87	75	100	8	1		271

注：1、主体信用等级迁移矩阵以 2017 年 9 月底交通运输行业的存量债券为研究基础，分析其主体在 2017 年前三季度的级别迁移情况；2、债券选择标准为非金融企业债务融资工具（短期融资券、中期票据、企业债、公司债、可转换债券、可交换债券）；3、研究基础数据来源于 Wind 债券数据库，选自 wind 行业-工业-运输，剔除物流子类；4、上图不含展望调整。

（1）主体级别调升情况

从评级机构看，中诚信国际信用评级有限公司（以下简称“中诚信”）上调 8 家，上海新世纪资信评估投资服务有限公司（以下简称“上海新世纪”）上调 5 家，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）上调 5 家，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）上调 3 家，鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元资信”）上调 2 家。

表 3 2017 年前三季度各评级机构对交通运输行业主体长期信用等级调整情况

子行业	发行人	最新主体级别	变动情况	评级机构
港口	连云港港口集团有限公司	AA+	从 AA 调整为 AA+	中诚信
	南京港股份有限公司	AA	从 A+调整为 AA	上海新世纪
	广西北部湾国际港务集团有限公司	AA+	从 AA+展望负面调整为 AA+展望稳定	上海新世纪
	烟台港集团有限公司	AA+	从 AA 调整为 AA+	大公国际
	珠海港控股集团有限公司	AA+	从 AA 调整为 AA+	上海新世纪
	靖江市润新建设有限公司	AA	从 AA-调整为 AA	鹏元资信
公路	宁波交通投资控股有限公司	AAA	从 AA+调整为 AAA	中诚信
	广东省广物控股集团有限公司	AA+	从 AA 调整为 AA+	联合资信
	陕西省高速公路建设集团公司	AAA	从 AA+调整为 AAA	中诚信
	陕西省交通建设集团公司	AAA	从 AA+调整为 AAA	中诚信
	广东省路桥建设发展有限公司	AAA	从 AA+调整为 AAA	大公国际
	云南省公路开发投资有限责任公司	AAA	从 AA+调整为 AAA	大公国际
	温州市交通投资集团有限公司	AA+	从 AA 调整为 AA+	鹏元资信
	徐州市广弘交通建设发展有限公司	AA+	从 AA 调整为 AA+	中诚信
	贵州高速公路集团有限公司	AAA	从 AA+调整为 AAA	上海新世纪
	嘉兴市高等级公路投资有限公司	AA+	从 AA 调整为 AA+	联合资信
	东莞发展控股股份有限公司	AA+	从 AA 调整为 AA+	中诚信
	河南交通投资集团有限公司	AAA	从 AA+调整为 AAA	大公国际
	北京市政路桥股份有限公司	AA+	从 AA 调整为 AA+	大公国际
	海口美兰国际机场有限责任公司	AA+	从 AA 调整为 AA+	联合资信
机场	杭州萧山国际机场有限公司	AAA	从 AA+调整为 AAA	中诚信
铁路	南京铁路建设投资有限责任公司	AAA	从 AA+调整为 AAA	上海新世纪
海运	天津天海投资发展股份有限公司	AA+	从 AA 调整为 AA+	中诚信

资料来源：Wind 资讯，联合评级整理

从上调的子类看，港口上调 6 家，公路上调 13 家，机场上调 2 家，铁路上调 1 家，海运上调 1 家。

从各评级机构上调评级的原因看（附件 3），评级上调的原因主要为当地经济和财政实力增强、区域地位提升、获得政府支持力度较大及公司盈利能力提升等。

从评级上调的发行人省份分布看，江苏为 5 家，浙江 4 家，广东为 4 家，陕西 2 家，海南、云南、贵州、河南、山东、广西、北京和天津各 1 家。江苏、浙江以及广东经济发展较快，财政实力较强，评级上调主体较多。

从评级上调的发行人财务指标看，主体评级上调的发行人盈利能力有所增强，长期偿债能力提高。

从营业收入和净利润来看，除广东省广物控股集团有限公司和河南投资集团营业收入规模有所下降，其他 20 家发行人营业收入均有所增长，其中广东省路桥建设发展有限公司、云南省公路开发投资有限责任公司和天津天海投资发展股份有限公司营业收入分别增长 246.26%、491.22%和

5,116.81%，增幅较大；除连云港港口集团有限公司、海口美兰国际机场有限责任公司、南京铁路建设投资和天津天海投资发展股份有限公司净利润有所减少，广东省广物控股集团有限公司和东莞发展控股股份有限公司净利润变化不大，其他 16 家发行人净利润规模均有所增长，其中广西北部湾国际港务集团有限公司和宁波交通投资控股有限公司实现净利润由负转正。

表 4 主体评级调整的发行人 2015~2016 年收入和净利润规模（单位：亿元、%）

发行人	最新主体级别	2015 年营业收入	2016 年营业收入	营业收入增长率	2015 年净利润	2016 年净利润	净利润增长率
连云港港口集团有限公司	AA+	95.43	103.45	8.40	2.54	1.48	-41.73
南京港股份有限公司	AA	1.58	2.23	41.14	0.23	0.89	286.96
广西北部湾国际港务集团有限公司	AA+	363.37	364.63	0.35	-2.76	5.87	312.68
烟台港集团有限公司	AA+	42.72	49.22	15.22	0.51	0.62	21.57
珠海港控股集团有限公司	AA+	38.17	38.84	1.76	0.75	0.84	12.00
靖江市润新建设有限公司	AA	--	--	--	--	--	--
宁波交通投资控股有限公司	AAA	54.44	61.99	13.87	-9.57	1.13	111.81
广东省广物控股集团有限公司	AA+	635.89	446.12	-29.84	3.34	3.30	-1.20
陕西省高速公路建设集团公司	AAA	92.01	107.18	16.49	1.48	1.89	27.70
陕西省交通建设集团公司	AAA	93.71	101.13	7.92	1.01	2.39	136.63
广东省路桥建设发展有限公司	AAA	14.18	49.10	246.26	0.17	2.26	1,229.41
云南省公路开发投资有限责任公司	AAA	89.39	528.49	491.22	7.63	28.21	269.72
温州市交通投资集团有限公司	AA+	8.91	9.16	2.81	2.81	4.30	53.02
徐州市广弘交通建设发展有限公司	AA+	12.96	21.96	69.44	3.57	4.28	19.89
贵州高速公路集团有限公司	AAA	82.99	106.88	28.79	2.16	8.08	274.07
嘉兴市高等级公路投资有限公司	AA+	15.42	16.07	4.22	1.19	2.29	92.44
东莞发展控股股份有限公司	AA+	10.97	12.52	14.13	8.17	8.29	1.47
河南交通投资集团有限公司	AAA	108.60	98.74	-9.08	5.15	14.04	172.62
北京市政路桥股份有限公司	AA+	244.95	255.28	4.22	4.59	5.78	25.93
海口美兰国际机场有限责任公司	AA+	33.78	35.78	5.92	5.38	3.23	-39.96
杭州萧山国际机场有限公司	AAA	24.53	26.49	7.99	1.54	2.01	30.52
南京铁路建设投资有限公司	AAA	11.37	13.62	19.79	1.89	1.10	-41.80
天津天海投资发展股份有限公司	AA+	7.20	375.61	5,116.81	11.37	8.43	-25.86

资料来源：Wind 资讯，联合评级整理

注：靖江市润新建设有限公司非公开发行债券，无公开财务数据。

从长期偿债指标来看，除南京港股份有限公司、广西北部湾国际港务集团有限公司、烟台港集团有限公司、陕西省交通建设集团公司、云南省公路开发投资有限责任公司、北京市政路桥股份有限公司和天津天海投资发展股份有限公司 7 家发行人资产负债率略有提升，其他 15 家发行人资产负债率均有所下降；除徐州市广弘交通建设发展有限公司、海口美兰国际机场有限责任公司和天津天海投资发展股份有限公司，其他 19 家发行人 EBITDA 利息倍数均有所提升，EBITDA 对利息的覆盖

程度有所增加。

表 5 主体评级调整的发行人 2015~2016 年长期偿债指标 (单位: 亿元、%)

发行人	最新 主体 级别	截至 2015 年 底资产 负债率	截至 2016 年 底资产 负债率	资产负 债率下 降百分 点	2015 年 EBITDA 利息 倍数	2016 年 EBITDA 利息倍 数
连云港港口集团有限公司	AA+	69.95	67.09	2.86	1.91	1.99
南京港股份有限公司	AA	36.82	38.39	-1.57	3.68	7.29
广西北部湾国际港务集团有限公司	AA+	69.44	71.35	-1.91	1.67	2.29
烟台港集团有限公司	AA+	72.00	73.81	-1.81	1.01	2.86
珠海港控股集团有限公司	AA+	71.67	67.41	4.26	1.47	1.74
靖江市润新建设有限公司	AA	--	--	--	--	--
宁波交通投资控股有限公司	AAA	69.85	62.06	7.79	0.93	1.31
广东省广物控股集团有限公司	AA+	77.02	74.97	2.05	1.50	1.69
陕西省高速公路建设集团公司	AAA	73.79	73.78	0.01	0.90	0.94
陕西省交通建设集团公司	AAA	69.85	70.70	-0.85	0.79	0.88
广东省路桥建设发展有限公司	AAA	70.17	67.83	2.34	1.15	2.22
云南省公路开发投资有限责任公司	AAA	73.62	74.85	-1.23	1.06	1.75
温州市交通投资集团有限公司	AA+	61.00	58.85	2.15	1.44	1.49
徐州市广弘交通建设发展有限公司	AA+	31.90	27.62	4.28	12.43	7.02
贵州高速公路集团有限公司	AAA	74.50	70.41	4.09	0.68	0.73
嘉兴市高等级公路投资有限公司	AA+	57.19	52.11	5.08	1.30	1.55
东莞发展控股股份有限公司	AA+	44.93	42.50	2.43	21.85	29.99
河南交通投资集团有限公司	AAA	75.21	70.31	4.90	1.06	1.37
北京市政路桥股份有限公司	AA+	84.80	85.27	-0.47	2.60	3.56
海口美兰国际机场有限责任公司	AA+	63.46	48.15	15.31	2.02	1.41
杭州萧山国际机场有限公司	AAA	43.99	40.98	3.01	4.90	7.69
南京铁路建设投资有限公司	AAA	64.51	38.28	26.23	0.23	0.58
天津天海投资发展股份有限公司	AA+	29.46	57.99	-28.53	16.50	5.74

资料来源: Wind 资讯, 联合评级整理

注: 靖江市润新建设有限公司非公开发行债券, 无公开财务数据。

总体看, 2017 年前三季度, 交通运输行业主体评级调升的公司共 23 家, 包括主体级别调升的 22 家, 展望上调的 1 家; 评级上调的最多的评级机构为中诚信, 评级上调最多的子行业为公路, 以江苏、浙江和广东居多; 评级上调的原因主要为当地经济和财政实力增强、区域地位提升、获得政府支持力度较大及公司盈利能力提升等。

(2) 主体级别调减情况

2017 年前三季度, 交通运输行业评级调降的为 2 家, 为丹东港集团有限公司和云南路桥股份有限公司; 均保持级别不变, 展望由“稳定”调整为“负面”。

丹东港集团有限公司 (以下简称“丹东港”) 的评级调整来自于联合信用评级有限公司 (以下简称“联合评级”)。联合评级考虑到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; 债务规模持续增长、债务负担重、短期支付压力加大、资产流动性弱以及对外担保金额增加等因素对丹东港信用水平可能带来不利影响, 维持丹东港主体级别为 AA, 展望由“稳定”调整为“负面”。此外, 10 月 30 日, 联合资信和联合评级相继下调丹东港主体评级至 C。

云南路桥股份有限公司（以下简称“云南路桥”）的评级调整来自于东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）。东方金诚考虑到云南路桥受磨思公路工程款审减影响出现较大亏损，盈利能力大幅下降；云南路桥在建项目后续投资较大，未来将面临一定资金压力；长期应收款大幅增加且规模较大，造成了较大的资金占用；云南路桥全部债务规模增加较快，净资产规模下降，资产负债率上升，债务负担有所加重等不利因素，维持云南路桥主体级别为 AA，展望由“稳定”调整为“负面”。

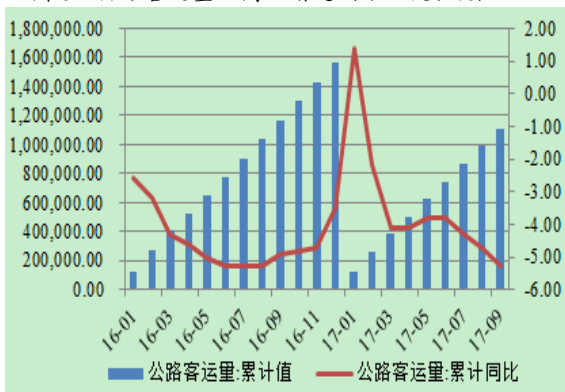
二、2017 年前三季度行业运行状况回顾

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；公路货运有所增长

2017 年前三季度，我国公路客运量累计 110.69 亿人次，同比下降 5.30%。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 266.56 亿吨，同比增长 10.90%。

图 6 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

图 7 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

公路建设固定资产投资增速较快，四季度或将有所回落，投资仍将向东部、西部地区倾斜

投资方面，2017 年前三季度全国完成公路建设固定资产投资 1.54 万亿元，累计同比增长 23.87%。“十三五”规划指出，2017 年公路投资计划为 1.65 万亿元，若按 2016 年完成投资额 1.78 万亿元测算，全年或为负增长，就目前来看，公路建设投资前三季度较上年同期增速较快，考虑到全年投资目标维持低增长等因素影响，四季度投资增速将有所回落。分区域来看，东部、中部和西部分别完成投资 4,508.80 亿元（占 29.32%）、2,924.37 亿元（占 19.02%）和 7,941.55 亿元（占 51.66%），分别累计同比增长 29.31%、5.75%和 28.92%。从近年数据来看，西部地区均保持了较大的投资规模以及较高的增速，未来随着国家政策向西部倾斜、“一带一路”的带动以及政府投资交通项目审批权的进一步下放，东部及西部地区投资额及增速仍将高于中部地区。

2. 铁路行业

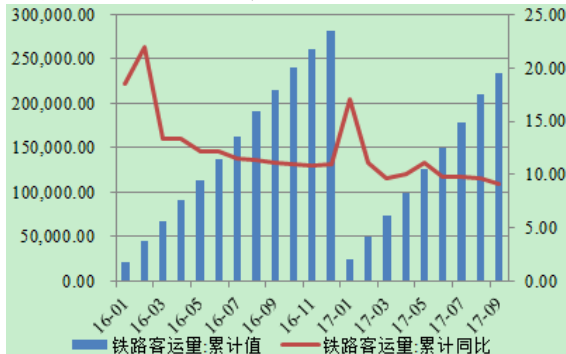
铁路客运增长较快，货运延续上半年稳健增长态势

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快速增长，2016 年我国铁路客运周转量已达 12,579.29 亿人公里，超过当年公路客运周转量。2017 年前三季度，我国铁路客运量和旅客周转量分别为 23.48 亿人次和 10,551.00 亿人公里，分别累

计同比增长 9.10%和 6.7%。

货运方面，2017 年三季度，全国铁路货运量 27.55 亿吨，累计同比增长 14.60%；累计货物周转量为 19,897.86 亿吨公里，累计同比增长 16.80%，主要是由于煤炭补库存和需求增加，同时，叠加公路治理超载力度空前，部分公路运输需求转向铁路。

图 8 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

图 9 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

铁路固定资产投资

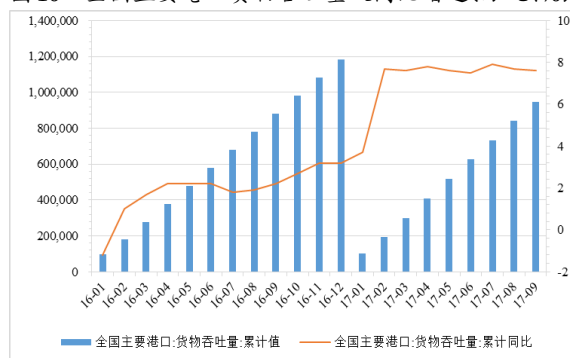
国务院总理李克强在政府工作报告中指出，今年将启动一批“十三五”规划重大项目，其中 2017 年完成铁路投资 8,000 亿元以上。截至 2017 年 8 月底，已完成铁路投资 4,536.71 亿元，累计同比增长 4.7%，完成全年预计 8,000 亿元投资目标的 56.71%，四季度我国铁路投资或将提速。

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

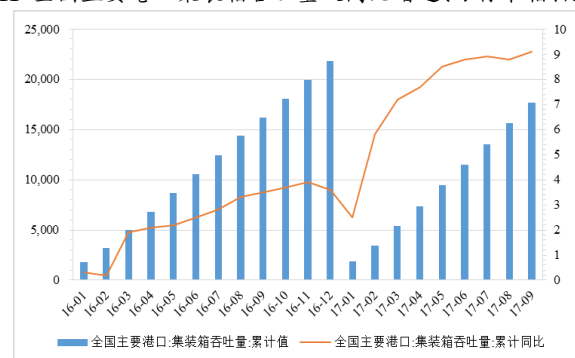
2017 年前三季度，全国主要港口货物和集装箱吞吐量呈现快速增长。2017 年 1~9 月，全国主要港口货物吞吐量累计值为 947,311.00 万吨，累计同比增长 7.60%；全国主要港口集装箱吞吐量为 17,688.99 万标准箱，累计同比增长 9.10%。2017 年以来，世界经济复苏、国内经济稳中向好、航运市场逐步回暖、大宗商品量价齐升等众多因素带动了港口吞吐量的大幅增长。

图 10 全国主要港口货物吞吐量及同比增速（万吨、%）



资料来源：Wind 资讯，联合评级整理

图 11 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

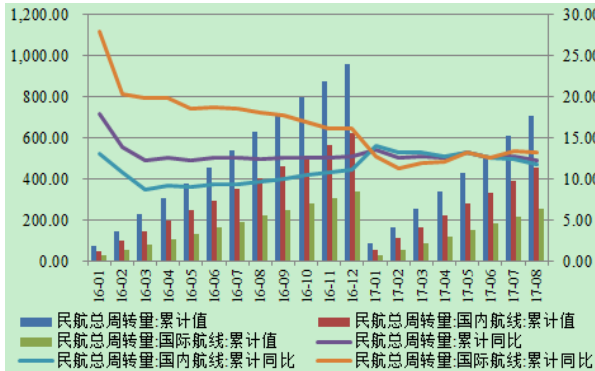
4. 航空业

受益于全国经济平稳增长和居民收入增长等因素，航空运输业需求旺盛

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

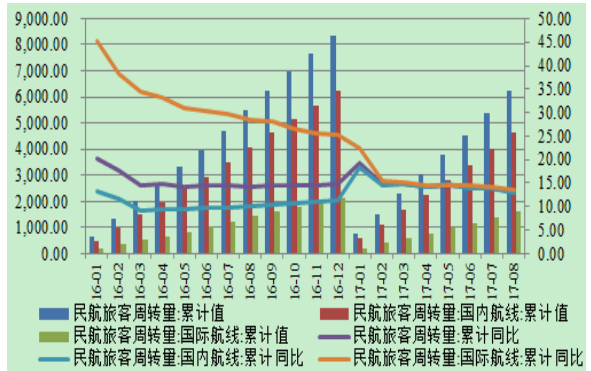
影响，2017年1~8月，总周转量和客运周转量分别为703.80亿吨公里和7,056.11亿人公里，同比增长12.30%和13.00%。

图12 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8月底

图13 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
数据截至2017年8月底

三、2017 年三季度行业重要新闻

1. 高速公路行业

地方政府收费公路专项债券管理办法推出

2017年7月12日，财政部、交通运输部对外印发《地方政府收费公路专项债券管理办法（试行）》（以下简称“管理办法”），办法要求改变以往政府收费公路“贷款修路、收费还贷”的模式，改为政府发行专项债券方式筹措建设资金，这将是今后政府修建收费公路解决举债融资问题的唯一渠道。

背景：收费公路运营企业每年高额的投资支出，资产负债率相对偏高、债务负担较重，60%以上债务源自银行贷款，政府收费公路专项债券的亮相意味着未来政府新建收费公路将不能再靠银行贷款筹资。

办法适用范围：县级以上人民政府作为投资主体、采用政府收取车辆通行费等方式偿还债务而建设的收费公路，主要包括政府还贷公路，不包括经营性高速公路。新管理办法中强调收费公路专项债券资金不得用于经营性收费公路，不得用于非收费公路项目建设，不得用于经常性支出和公路养护支出，也不得用于偿还存量债务。

简评：地方政府收费公路专项债券的推出有利于收费公路建设融资规范化、标准化、透明化，有利于防范和化解交通领域新增债务风险，实现专债专用，有利于国家对国有道路资产实现动态监控以规范国有资产保值增值。

2. 铁路行业

中国铁路总公司印发《关于全面推进铁路局公司制改革的指导意见》

2017年9月6日，中国铁路总公司（以下简称“总公司”）印发《关于全面推进铁路局公司制改革的指导意见》，从运输管理框架、社会责任、效率效益三方面确立改革基本原则，并对改革的基本原则与改革涉及责任主体、改制形式、公司治理、土地处置等主要事项作出了明确要求，并提出2017年11月底前完成工商变更登记，2018年起全面按照新的机制运行。

简评：此次《指导意见》的印发，在改制形式等各方面均作出了详细的安排，且提出了明确的

时间表，在确立铁路总公司总体框架及社会责任不变的前提下，将进一步提高管理运营效率，提高运行效率与运作效益，促进铁路总公司由传统运输生产型企业向现代运输经营型企业转变，因此可以认为是铁路公司制改革迈出实质性的一步。

3. 机场行业

民航局发布《民航局关于发布把控运行总量调整航班结构，提升航班正点率若干政策措施的通知》

针对近年来民航航班持续高位运行、保障系统满负荷运转、航班正点率大幅下滑等问题，民航局发布《民航局关于发布把控运行总量调整航班结构，提升航班正点率若干政策措施的通知》（以下简称“《通知》”），《通知》从六个方面，对航班总量调控、优化航班结构提出了多项举措，旨在通过**适量削减航班时刻，优化配置航班时刻，进一步提升民航航班正点率，有利于民航业长期发展，提升对高铁的竞争力。**

严控时刻协调机场容量标准方面，2017 年冬航季，21 个航班时刻主协调机场维持机场容量标准不变，航班时刻协调分配严格执行机场容量标准。对于具备一定条件的机场可调增容量，增量控制在 3% 以内，**预计成都、昆明、西安、重庆机场有望调增容量标准。**

优化始发航班结构方面，2017 年冬航季和 2018 年夏航季，北京首都机场、上海浦东机场按照机场容量标准 75% 的目标，调减始发航班时刻数量。**始发航班正点率的提升可以有效的提升全天航班正点率的提升**，这也是民航局主要针对首都机场和浦东机场的始发航班进行调整的主要原因。

明确最近几个航季北上广航权航班时刻配置政策方面，北京首都、上海浦东、上海虹桥、广州白云等 4 个机场，以上机场的航班时刻池优先用于国际和港澳台地区飞行。3 个城市之间不增加新的航空承运人，不再新增至年旅客吞吐量 200 万人次以下支线机场的航线航班。

简评：短期看，《通知》对首都机场和上海机场的航空性业务影响有限，对于基地航空公司影响也不大。长期看，可有效提升民航航班正点率，提升其竞争力。

4. 港口行业

（1）十九大提出探索建设自由贸易港概念，上海自由贸易区成先行

十九大报告提出，推动形成全面开放新格局。在众多对外开放举措中，“赋予自由贸易试验区更大改革自主权，探索建设自由贸易港”的提法受到关注。10 月 19 日，上海市代表团在人民大会堂上海厅举行全团会议，代表讨论结束后，韩正、应勇等代表接受中外媒体记者的提问，在自由贸易港方面，韩正表示，上海按照中央部署，做好自由贸易港方案，现在正在筹划阶段，最终方案必须经过中央批准后实施。今年 9 月份上海市市长应勇会见丹麦马士基集团首席执行官施索仁一行人时表示，按照国家部署，上海将于 2020 年建成具有全球航运资源配置能力、与国家战略和经济发展相适应的国际航运中心，将进一步深化自贸区建设，加快设立自由贸易港区。

背景：目前国际上的自由港主要为香港、新加坡等，中国内地尚未有自由贸易港，今年 3 月国务院印发的《全面深化中国(上海)自由贸易试验区改革开放方案》提出，在上海的洋山保税港区和上海浦东机场综合保税区等海关特殊监管区域内，设立自由贸易港区。自由港贸易政策体现在贸易自由、企业经营自由和汇兑自由，在关税优惠及报关手续等流程上更加简便。

自由港概念：自由港是自由贸易区的一种形式，自由贸易港是指设在国家与地区境内、海关管理关卡之外，允许境外货物、资金自由进出的港口区、对进出港区内全部或大部分货物免征广水，并且准许在自由港内开展货物自由储存、展览、拆散、改装、重包装、整理加工制造等业务活动。

简评：自由港贸易政策体现在贸易自由、企业经营自由和汇兑自由，在关税优惠及报关手续等流程上更加简便，自由港建设有利于降低交易成本，低交易成本有利于促进贸易发展，吸引外资聚集，带动航运、造船等其他行业发展，推动实施新一轮高水平对外开放，在金融、服务业等领域开放层次更高、力度更大，形成更高层次的资源优化配置，也有助于对接国际贸易投资新规则。

（2）应收账款质押登记办法出台，交运行业融资新形式

央行日前发布了修订后的《应收账款质押登记办法》（以下简称“登记办法”），并于今年 12 月 1 日起施行。本次《登记办法》修订保持名称和结构不变，增加了应收账款“转让登记”的规定。在不突破现有法律框架的前提下，《登记办法》在附则中增加了应收账款转让登记参照质押登记办理的条款。修订后的《登记办法》调整了登记期限。将登记期限从“1~5 年”扩展为“0.5~30 年”，以更好地满足账期较短的普通贸易类应收账款融资，以及账期较长的以基础设施和公用事业特许经营管理权为质押的融资需要。

简评：发展应收账款融资对于盘活企业存量资产，提高企业融资效率至关重要。此次登记办法针对账期较长的基础设施和公共事业特许经营管理权为质押，将等级期限延长，有利于满足经营性高速公路、码头及岸线使用权等交运子行业再融资需求，有利于缓解其投融资现金压力，提升自身运营效率。

四、2017 年三季度企业重要新闻

1. 东航集团携手达美航空战略入股法荷航

7 月 28 日，中国东方航空集团公司（以下简称“东航集团”）携手美国达美航空公司（以下简称“达美”）及法荷航空集团（以下简称“法荷航”）三方共同宣布，东航集团和达美将对法荷航进行战略投资入股。

东航集团通过海外全资子公司及东航股份公司分别与法荷航签署了《股份认购协议》和《市场合作协议》，东航集团下属海外全资子公司将在当前确认的交易框架下参与法荷航的定向增发，具体出资约 3.75 亿欧元，持有法荷航约 10%的股权，并向法荷航委派 1 名董事；达美航空本次亦认购法荷航约 10%的股权，并向法荷航委派 1 名董事。

9 月 4 日，法荷航审议通过东航集团与达美航空以每股 10 欧元的价格购入其等额股份，最终各自持股 10%并向其委派 1 名董事的战略合作协议。

简评：上述三家航空公司通过交叉持股深化合作，将促成三家位于亚、美、欧三大洲的天合联盟成员航空公司进一步开展深度合作，促进搭建中、美、欧相互连接的航空网络“金三角”。

2. 白云机场与中免集团签订 T2 出境免税店合同

白云机场 10 月 9 日发布公告称，公司和中国免税品（集团）有限责任公司（以下简称“中免集团”）签署了二号航站楼出境免税店项目经营合作协议，经营期限为 8 年（2018.02~2026.02）。机场提成方面，在 2018 年 8 月 1 日之前机场提成为实际销售额的 35%，2018 年 8 月 1 日之后机场提成为实际销售额与保底月销售额（3,292 万元）较高者的 35%，以后年度的提成随着实际销售额的增加而增加。白云机场公告称，合同期内预计总计为公司带来 12.65 亿元的营业收入。

白云机场 5 月完成了 T2 进境免税店的招标工作，提成比例为 42%，保底月销售额为 3,533 万元，为期 6 年。T2 出境免税店面积约为 T2 入境免税店面积的 5 倍，但两者保底销售额相差不大，出境

免税店完成保底销售额的可能性更高，实际销售可能会远超出保底预期。

简评：随着国务院对价格管制政策的放开，机场非航业务中普通机场商业、出入境免税业务的招标招商均要公开进行。在机场免税市场化推动背景下，中标保底额和提成点数大幅提升对白云机场的非航业务收入增厚具有明显的帮助。

3. 首都机场和浦东机场因放行率低，受民航局处罚

根据民航局 8 月 31 日发布的《关于落实航班正常管理措施有关情况的通告》，首都机场因 4~7 月连续四个月数据不达标，自 8 月 30 日起至 2018 年 2 月 28 日停止受理其客运加班、包机和新增航线航班申请。浦东机场因 2~5 月份连续四个月数据不达标，自 8 月 30 日起至 12 月 31 日停止受理其客运加班、包机和新增航线航班申请。

简评：《2017 年航班正常考核指标和限制措施中》规定，对于放行正常率低于 75%且排名后 3 位的机场，民航局将根据不达标的连续月份进行处罚。首都机场和浦东机场放行率低的现状或在民航局发布《把控运行总量调整航班结构，提升航班正点率若干政策措施的通知》后有望得到缓解。

4. 唐山港停止煤炭汽车疏港运输

唐山市人民政府办公厅发布文件《唐山市人民政府办公厅关于停止唐山港煤炭汽运集疏港的通知》唐政办字【2017】156 号，为减少重型货车运输污染，改善空气质量，按照国务院、省委、省政府要求，决定停止唐山港（包括京唐港区和曹妃甸港区所有码头）煤炭汽运集疏港，自 2017 年 8 月 15 日起，唐山港全面停止接收煤炭汽车集港运输；2017 年 9 月 30 日起，唐山港全面停止煤炭汽车疏港运输。

背景：自 2017 年 4 月 12 日起，天津港率先开始推行全面停止汽运煤炭，天津煤炭运输全部改用铁路方式。受此影响，天津港自 2017 年 4 月起，煤炭吞吐量逐月下降，汽运煤炭分流至唐山港，唐山港月煤炭吞吐量持续增长。此次唐山港出台文件，实为落实环保部联合三部委及六省市地方政府发布《京津冀及周边地区 2017 年大气污染防治工作方案》。2017 年底，预计河北省、天津内环渤海所有集疏港将实现停止汽运煤运输。

简评：环渤海内主要集疏港先后禁运汽运煤，短期内各集疏港内吞吐量会预期减少，煤炭疏运将完全转至铁路，铁路煤炭运输需求预计上涨，同时汽运煤炭或有部分分流至日照、青岛港区下水；目前环渤海主要港区内开始修建新铁路干线，实现铁路直接进港，实现煤码头作业铁路接卸，长期看，环渤海内各港口煤炭吞吐量或将回归。

5. 首例港口企业信用债违约——丹东港中期票据违约

2017 年 10 月 30 日，丹东港集团发布公告称，2014 年度第一期中期票据（债券简称：“14 丹东港 MTN001”）未按期足额兑付本息，已构成实质性违约。鉴于此次违约事件，联合资信将丹东港集团主体长期信用等级由 AA 下调至 C，将“14 丹东港 MTN001”、“15 丹东港 MTN001”和“13 丹东港 MTN1”的信用等级由 AA 下调至 C；联合评级将丹东港集团主体和存续债券（“16 丹港 01”和“16 丹港 02”）的信用等级由 AA 下调至 C。

简评：丹东港集团在建项目和固定资产投资规模大，债务攀升过快，债务集中兑付与融资渠道收紧，加之实际控制人风险，最终导致“14 丹东港 MTN001”违约。

附件 1 2017 年前三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 日照港 SCP002	2017-03-14	10.00	0.7397	4.75	AA+	--	大公	--
	17 烟台港 SCP001	2017-03-15	10.00	0.7397	4.80	AA+	--	大公	--
	17 北部湾 SCP001	2017-08-18	5.00	0.7397	5.20	AA+	--	新世纪	--
	17 日照港 SCP003	2017-09-27	15.00	0.7397	5.10	AA+	--	大公	--
	17 烟台港 SCP002	2017-07-03	10.00	0.7397	4.81	AA+	--	大公	--
	17 连云港 SCP003	2017-06-12	5.00	0.7342	5.24	AA+	--	东方金诚	--
	17 北部湾 SCP002	2017-08-18	7.00	0.7397	5.40	AA+	--	新世纪	--
	17 连云港 SCP001	2017-02-13	5.00	0.7397	4.30	AA+	--	东方金诚	--
	17 赤湾港 SCP001	2017-08-21	1.00	0.7397	4.74	AA+	--	中诚信	--
	17 大丰海港 SCP001	2017-02-15	5.00	0.7397	5.18	AA	--	联合资信	--
	17 大丰海港 SCP002	2017-03-22	5.00	0.7397	5.56	AA	--	联合资信	--
	17 大丰海港 SCP003	2017-08-09	5.00	0.7397	5.80	AA	--	联合资信	--
	17 烟台港股 SCP001	2017-04-18	6.00	0.7397	4.89	AA	--	联合资信	--
	17 连云港 PPN002	2017-02-13	10.00	3	5.38	AA+	--	东方金诚	--
	17 连云港 PPN003	2017-07-13	8.00	3	5.80	AA+	--	东方金诚	--
	17 营口港 PPN001	2017-08-21	10.00	3	5.70	AA+	--	大公	--
	17 靖江港 PPN001	2017-06-28	4.00	3	6.40	AA	--	联合资信	--
	17 连云港 PPN005	2017-09-14	5.00	3	5.70	AA+	--	东方金诚	--
	17 靖江港 PPN002	2017-09-22	4.00	3	6.50	AA	--	联合资信	--
	17 临港港务 PPN001	2017-04-14	5.00	5	6.19	AA	--	新世纪	--
	17 连云港 PPN001	2017-01-17	5.00	3	4.65	AA+	--	东方金诚	--
	17 连云港 PPN004	2017-09-07	5.00	3	5.70	AA+	--	东方金诚	--
	17 连云港港 CP001	2017-06-01	4.50	1	5.36	AA	A-1	中诚信	--
	17 连云港 CP001	2017-03-28	6.00	1	4.73	AA+	A-1	东方金诚	--
	17 烟台港 CP001	2017-08-07	8.00	1	4.70	AA+	A-1	大公	--
	17 靖江港 CP001	2017-04-18	6.00	1	5.58	AA	A-1	联合资信	--
	17 营口港 CP001	2017-08-24	12.00	1	4.99	AA+	A-1	大公	--
	17 烟台港股 CP001	2017-04-10	10.00	1	4.75	AA	A-1	联合资信	--
	17 日照港股 CP001	2017-02-24	8.00	1	4.45	AA+	A-1	联合信用	--
	17 日照港 CP001	2017-08-16	12.00	1	4.77	AA+	A-1	大公	--
	17 招商局港 MTN001	2017-04-19	25.00	5	4.89	AAA	AAA	中诚信	--
	17 营口港 MTN001	2017-04-25	24.00	5	6.10	AA+	AA+	大公	--
	17 日照港 MTN002	2017-07-14	10.00	3	5.54	AA+	AA+	大公	--
	17 珠海港 MTN001	2017-07-24	8.00	5	6.28	AA+	AA+	新世纪	--
	17 大连港 MTN001	2017-01-19	25.00	5	4.80	AAA	AAA	中诚信	--
	17 南山开发 MTN001	2017-05-03	15.00	5	5.50	AA+	AA+	联合资信	--
	17 连云港 MTN001	2017-07-10	5.00	3	5.78	AA+	--	东方金诚	--
	17 日照港 MTN001	2017-02-22	10.00	3	4.83	AA+	AA+	大公	--
	17 营口港 MTN002	2017-06-16	15.00	3	6.60	AA+	AA+	大公	--
	17 厦港 01	2017-09-20	5.00	5	4.69	AAA	AAA	新世纪	--

	17 连港 01	2017-04-25	10.70	5	4.80	AAA	AAA	中诚信证评	--
	17 港务 01	2017-06-28	10.00	5	4.48	AAA	AAA	新世纪	--
	17 连云港	2017-08-03	10.00	5	5.10	AA+	AA+	东方金诚	--
	17 港务 02	2017-08-22	15.00	5	4.63	AAA	AAA	新世纪	--
	17 大丰 01	2017-05-11	3.00	5	6.50	AA	--	联合资信	--
	17 云港债	2017-07-14	10.00	3	5.58	AA+	--	东方金诚	--
	17 大丰 02	2017-08-01	5.00	1	6.00	AA	A-1	联合资信	--
高速公路	17 宁沪高 SCP001	2017-04-10	10.00	0.7397	4.20	AAA	--	中诚信	--
	17 宁沪高 SCP004	2017-07-04	6.00	0.3479	4.15	AAA	--	中诚信	--
	17 龙岩交通 SCP001	2017-04-18	1.50	0.7397	4.90	AA	--	大公	--
	17 中原高速 SCP002	2017-07-24	10.00	0.7397	4.47	AA+	--	新世纪	--
	17 东莞发展 SCP002	2017-07-20	6.00	0.7397	4.50	AA+	--	中诚信	--
	17 漳州交运 SCP001	2017-08-29	10.00	0.7397	4.81	AA+	--	联合资信	--
	17 现代投资 SCP001	2017-06-06	15.50	0.7397	5.19	AA+	--	大公	--
	17 漳州交发 PPN001	2017-03-16	5.00	3	5.50	AA+	--	联合资信	--
	17 冀交投 CP001	2017-03-15	10.00	1	4.62	AAA	A-1	中诚信	--
	17 冀交投 CP002	2017-04-20	5.00	1	4.82	AAA	A-1	中诚信	--
	17 中原高速 CP001	2017-01-23	12.00	1	3.95	AA+	A-1	新世纪	--
	17 银建 CP001	2017-07-05	2.50	1	5.09	AA	A-1	中诚信	--
	17 广弘交建 CP001	2017-06-15	5.00	0.4110	5.05	AA+	A-1	中诚信	--
	17 江门建设 MTN001	2017-05-18	6.00	3	5.78	AA	AA	大公	--
	17 扬州交通 MTN001	2017-09-21	5.00	5	5.30	AA	AA	中诚信	--
	17 招路 01	2017-08-02	20.00	5	4.78	AAA	AAA	中诚信证评	--
	17 招路 02	2017-08-02	10.00	10	4.98	AAA	AAA	中诚信证评	--
	17 京投 01	2017-04-18	20.00	5	4.20	AAA	AAA	中诚信	--
	17 豫高速	2017-08-02	20.00	5	4.95	AA+	AA+	新世纪	--
	17 巴中 01	2017-08-31	3.60	5	6.60	AA	--	东方金诚	--
	17 红日 01	2017-09-25	10.70	5	7.08	AA	--	鹏元	--
	17 京投债 01	2017-04-18	20.00	5	4.20	AAA	AAA	中诚信	--
航空运输	17 东航股 SCP009	2017-09-11	20.00	0.4904	4.25	AAA	--	大公	--
	17 东航股 SCP008	2017-08-21	30.00	0.4110	4.25	AAA	--	大公	--
	17 南航 SCP001	2017-02-16	10.00	0.7397	3.70	AAA	--	联合信用	--
	17 东航股 SCP010	2017-09-25	20.00	0.4904	4.20	AAA	--	大公	--
	17 海南航空 SCP001	2017-04-06	10.00	0.5753	4.74	AAA	--	新世纪	--
	17 海南航空 SCP002	2017-05-02	5.00	0.4932	5.00	AAA	--	新世纪	--
	17 海南航空 SCP003	2017-05-16	5.00	0.6575	5.50	AAA	--	新世纪	--
	17 津航空 SCP003	2017-04-24	5.00	0.7397	5.98	AA+	--	新世纪	--
	17 津航空 SCP004	2017-05-11	5.00	0.7397	6.15	AA+	--	新世纪	--
	17 祥鹏航空 SCP001	2017-03-06	5.00	0.7397	4.80	AA	--	联合资信	--
	17 祥鹏航空 SCP002	2017-05-27	5.00	0.7397	7.20	AA	--	联合资信	--
	17 深航空 SCP001	2017-07-21	6.00	0.7397	4.15	AAA	--	中诚信	--
	17 东航股 SCP007	2017-08-18	30.00	0.7397	4.16	AAA	--	大公	--
	17 津航空 SCP005	2017-07-13	10.00	0.7397	5.38	AA+	--	新世纪	--
	17 津航空 SCP001	2017-02-23	10.00	0.7397	4.74	AA+	--	新世纪	--
	17 津航空 SCP002	2017-03-08	10.00	0.7397	4.90	AA+	--	新世纪	--
	17 大新华 PPN002	2017-09-08	3.00	3	7.00	AAA	--	新世纪	--
	17 大新华 PPN001	2017-02-15	5.00	3	6.00	AAA	--	新世纪	--
	17 津航空 PPN002	2017-06-23	2.00	3	7.50	AA+	--	新世纪	--

	17 津航空 PPN001	2017-07-19	10.00	3	7.50	AA+	--	新世纪	--
	17 新疆机场 MTN001	2017-04-28	5.00	3	5.04	AA+	AA+	新世纪	--
	17 祥鹏 MTN001	2017-05-03	5.00	2	7.20	AA	AA	联合资信	--
	17 津航空 MTN001	2017-04-12	13.00	3	7.00	AA+	AA+	新世纪	--
	17 西航 01	2017-04-06	7.80	5	6.20	AA	AA	中诚信证评	--
	17 祥鹏 01	2017-06-15	6.00	5	7.98	AA	AA	联合资信	--
	17 新华 01	2017-05-17	5.00	3	6.90	AAA	--	新世纪	--
	17 新华 02	2017-06-28	3.00	3	7.00	AAA	--	新世纪	--
铁路	17 苏轨交 MTN001	2017-07-07	10.00	5	4.78	AAA	AAA	大公	--
	17 桂铁投 MTN001	2017-09-04	5.00	5	6.00	AAA	AAA	联合资信	--
	17 交运债	2017-04-20	4.00	5	6.50	AA	--	鹏元	安吉县国有资
	17 厦轨 01	2017-07-19	10.00	9	4.55	AAA	AAA	新世纪	--
	17 广铁 01	2017-08-08	30.00	10	4.84	AAA	AAA	中诚信证评	--
	17 厦轨 02	2017-08-07	15.00	9	4.61	AAA	AAA	新世纪	--
	G17 武铁 1	2017-08-21	30.00	15	4.99	AAA	AAA	中诚信证评	--
	17 武汉地铁 GN001	2017-07-24	20.00	15	4.78	AAA	AAA	中诚信证评	--
	17 武铁 Y1	2017-06-14	15.00	3	5.55	AAA	AAA	中诚信证评	--
	17 桂铁 01	2017-04-13	5.00	5	4.96	AAA	AAA	联合资信	--
	17 桂铁 02	2017-04-21	5.00	3	5.08	AAA	AAA	联合资信	--
	17 铁道 01	2017-02-23	200.00	3	3.87	AAA	AAA	中诚信	铁路建设基金
	17 铁道 02	2017-03-22	150.00	5	4.30	AAA	AAA	中诚信	铁路建设基金
	17 铁道 03	2017-03-22	50.00	10	4.25	AAA	AAA	中诚信	铁路建设基金
	17 铁道 04	2017-04-12	150.00	5	4.19	AAA	AAA	中诚信	铁路建设基金
	17 铁道 05	2017-04-12	50.00	10	4.23	AAA	AAA	中诚信	铁路建设基金
	17 铁道 06	2017-05-12	130.00	5	4.50	AAA	AAA	中诚信	铁路建设基金
	17 铁道 07	2017-05-12	70.00	10	4.54	AAA	AAA	中诚信	铁路建设基金
	17 铁道 08	2017-05-24	130.00	5	4.53	AAA	AAA	中诚信	铁路建设基金
	17 铁道 09	2017-05-24	70.00	10	4.57	AAA	AAA	中诚信	铁路建设基金
	17 武汉地铁可续期 01	2017-06-14	15.00	3	5.55	AAA	AAA	中诚信证评	
	17 铁道 10	2017-06-14	130.00	5	4.41	AAA	AAA	中诚信	铁路建设基金
	17 铁道 11	2017-06-14	70.00	10	4.45	AAA	AAA	中诚信	铁路建设基金
	17 铁道 12	2017-07-12	130.00	5	4.30	AAA	AAA	中诚信	铁路建设基金
	17 铁道 13	2017-07-12	70.00	10	4.61	AAA	AAA	中诚信	铁路建设基金
	17 厦门轨道债 01	2017-07-19	10.00	9	4.55	AAA	AAA	新世纪	
	17 铁道 14	2017-07-27	150.00	5	4.31	AAA	AAA	中诚信	铁路建设基金
	17 铁道 15	2017-07-27	50.00	10	4.48	AAA	AAA	中诚信	铁路建设基金
	17 广州地铁专项债 01	2017-08-08	30.00	10	4.84	AAA	AAA	中诚信证评	--
	17 厦门轨道债 02	2017-08-07	15.00	9	4.61	AAA	AAA	新世纪	--
	17 武汉地铁绿色债 01	2017-08-21	30.00	15	4.99	AAA	AAA	中诚信证评	--
航运	17 山东海洋 SCP001	2017-07-26	5.00	0.7397	4.81	AA+	--	新世纪	--
	17 舟山交投 PPN001	2017-06-06	5.00	3	5.15	AA+	--	新世纪	--
	17 罗家桥港 PRN001	2017-05-16	3.00	10	--	--	AA	--	--
	17 舟交 01	2017-08-04	5.00	5	5.33	AA+	AA+	新世纪	--
机场	17 美兰机场 SCP001	2017-08-16	8.00	0.7397	6.03	AA+	--	东方金诚	--
	17 厦翔业 SCP001	2017-05-24	7.00	0.4932	4.45	AAA	--	联合资信	--
	17 厦翔业 SCP002	2017-06-14	5.00	0.7397	4.77	AAA	--	联合资信	--
	17 温州机场 SCP002	2017-07-18	3.00	0.7397	4.80	AA	--	鹏元	--

17 厦翔业 SCP004	2017-07-28	5.00	0.3151	4.28	AAA	--	联合资信	--
17 美兰机场 CP001	2017-07-27	10.00	1	6.30	AA+	A-1	东方金诚	--
17 凤凰 MTN001	2017-06-20	10.00	3	7.95	AA+	AA+	大公	--
17 翔业 01	2017-06-28	10.00	5	4.49	AAA	AAA	联合资信	--

附件 2 2017 年四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
16 丹东港	2017-10-27	5.60	1	7.95	AA	负面	--	--
16 营口港 CP003	2017-10-28	12.00	1	3.72	AA+	稳定	A-1	--
17 海南航空 SCP002	2017-10-31	5.00	0.4932	5.00	AAA	稳定	--	--
15 宝应交投 02	2017-11-03	0.20	2	9.20	--	--	--	宝应县城市建设投资发展有限公司
15 宝应交投 01	2017-11-03	0.30	2	9.20	--	--	--	宝应县城市建设投资发展有限公司
14 深航空 MTN001	2017-11-06	7.00	3	4.50	AAA	稳定	AAA	--
17 海南航空 SCP001	2017-11-06	10.00	0.5753	4.74	AAA	稳定	--	--
16 日照港 CP002	2017-11-08	10.00	1	3.12	AA+	稳定	A-1	--
17 宁沪高 SCP004	2017-11-10	6.00	0.3479	4.15	AAA	稳定	--	--
14 常机债	2017-11-10	2.00	3	8.50	A+	稳定	AA+	常州市城市建设(集团)有限公司
17 连云港 SCP001	2017-11-11	5.00	0.7397	4.30	AA+	稳定	--	--
16 大秦铁路 CP002	2017-11-11	50.00	1	3.12	AAA	稳定	A-1	--
17 广弘交建 CP001	2017-11-13	5.00	0.4110	5.05	AA+	稳定	A-1	--
15 射阳交投 01	2017-11-13	0.30	2	10.00	--	--	--	射阳县城市投资发展有限责任公司
17 大丰海港 SCP001	2017-11-13	5.00	0.7397	5.18	AA	稳定	--	--
12 唐山港 MTN1	2017-11-14	4.00	5	5.57	AA+	稳定	AA+	--
PR 大丰港	2017-11-15	6.00	6	7.98	AA	稳定	AA+	--
11 大丰港债	2017-11-15	6.00	6	7.98	AA	稳定	AA+	--
17 南航 SCP001	2017-11-17	10.00	0.7397	3.70	AAA	稳定	--	--
16 首机场股 CP001	2017-11-17	25.00	1	3.20	AAA	稳定	A-1	--
14 首机场 PPN001	2017-11-18	20.00	3	4.80	AAA	稳定	--	--
14 渝轨 02	2017-11-18	4.00	3	6.80	AAA	稳定	--	重庆城市交通开发投资(集团)有限公司
14 深圳航空 PPN001	2017-11-19	1.00	3	5.52	AAA	稳定	--	--
15 射阳交投 02	2017-11-20	0.40	2	10.00	--	--	--	射阳县城市投资发展有限责任公司
12 成渝 MTN2	2017-11-20	5.00	5	5.57	AAA	稳定	AAA	--
17 厦翔业 SCP001	2017-11-21	7.00	0.4932	4.45	AAA	稳定	--	--
12 京基投 MTN2	2017-11-21	20.00	5	5.04	AAA	稳定	AAA	--
17 津航空 SCP001	2017-11-21	10.00	0.7397	4.74	AA+	稳定	--	--
17 厦翔业 SCP004	2017-11-23	5.00	0.3151	4.28	AAA	稳定	--	--
15 射阳交投 03	2017-11-24	0.30	2	10.00	--	--	--	射阳县城市投资发展有限责任公司
16 蒙中电 CP001	2017-11-24	10.00	1	3.56	AA+	稳定	A-1	--
07 铁道 02	2017-11-28	260.00	10	5.60	AAA	稳定	AAA	铁路建设基金
17 祥鹏航空 SCP001	2017-12-02	5.00	0.7397	4.80	AA	稳定	--	--
17 津航空 SCP002	2017-12-04	10.00	0.7397	4.90	AA+	稳定	--	--
12 凤凰 MTN1	2017-12-05	7.00	5	6.06	AA	稳定	AA	--
12 舟交投 MTN1	2017-12-05	5.00	5	6.40	AA+	稳定	AA+	--
14 西部机场 PPN001	2017-12-09	3.00	3	5.70	--	--	--	--
14 冀交投 PPN004	2017-12-09	10.00	3	5.60	AAA	稳定	--	--
12 蓉公交 MTN1	2017-12-10	2.50	5	6.09	AA	稳定	AA	--
17 日照港 SCP002	2017-12-10	10.00	0.7397	4.75	AA+	稳定	--	--

15 射阳交投 04	2017-12-11	0.40	2	10.00	--	--	--	射阳县城市投资发展有限责任公司
17 烟台港 SCP001	2017-12-12	10.00	0.7397	4.80	AA+	稳定	--	--
07 铁道 04	2017-12-13	150.00	10	5.53	AAA	稳定	AAA	铁路建设基金
12 穗地铁 MTN3	2017-12-13	15.00	5	5.12	AAA	稳定	AAA	--
17 国新能源 SCP001	2017-12-16	3.00	0.7397	5.70	AA	稳定	--	--
15 射阳交投 05	2017-12-17	0.30	2	10.00	--	--	--	射阳县城市投资发展有限责任公司
17 大丰海港 SCP002	2017-12-18	5.00	0.7397	5.56	AA	稳定	--	--
14 凤机场	2017-12-18	5.00	3	9.00	AA	稳定	--	海航机场集团有限公司
17 广州地铁 SCP001	2017-12-19	20.00	0.1644	4.14	AAA	稳定	--	--
14 深圳航空 PPN003	2017-12-19	4.00	3	5.60	AAA	稳定	--	--
16 长运 003 号	2017-12-21	0.05	1	9.00	--	--	--	陕西汇鑫融资担保有限公司
14 冀交投 PPN005	2017-12-22	10.00	3	6.20	AAA	稳定	--	--
17 国新能源 SCP002	2017-12-23	2.50	0.7397	5.78	AA	稳定	--	--
17 遵义 01	2017-12-26	0.30	0.5343	4.80	--	--	AA+	--
15 射阳交投 06	2017-12-29	0.30	2	10.00	--	--	--	射阳县城市投资发展有限责任公司
大丰港 04	2017-12-31	0.93	2.5000	6.20	--	--	AA+	--

附件 3 2017 年前三季度各评级机构
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；
机场	海口市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；公司经营性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，国际化影响力持续提升；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。