

信用等级公告

联合[2017] 016 号

联合资信评估有限公司通过对连云港市交通集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

连云港市交通集团有限公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一七年一月四日



连云港市交通集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

评级时间: 2017年1月4日

财务数据

项目	2013年	2014年	2015年	2016年9月
现金类资产(亿元)	1.73	3.63	6.07	7.91
资产总额(亿元)	46.82	62.58	76.85	98.44
所有者权益(亿元)	31.37	32.59	33.57	33.37
短期债务(亿元)	2.72	4.00	8.19	4.23
调整后短期债务(亿元)	3.17	4.37	8.19	4.23
长期债务(亿元)	1.85	12.07	17.57	34.92
全部债务(亿元)	4.57	16.07	25.75	39.15
调整后全部债务(亿元)	5.02	16.43	25.75	39.15
营业收入(亿元)	2.98	1.96	1.89	1.20
利润总额(亿元)	1.87	1.01	1.33	-0.28
EBITDA(亿元)	2.10	1.63	2.01	--
营业利润率(%)	13.09	14.11	12.53	12.12
净资产收益率(%)	5.36	2.93	2.90	--
资产负债率(%)	33.01	47.92	56.32	66.11
全部债务资本化比率(%)	12.72	33.02	43.41	53.99
调整后全部债务资本化比率(%)	13.80	33.52	43.41	53.99
流动比率(%)	93.93	140.32	162.82	218.16
全部债务/EBITDA(倍)	2.18	9.88	12.83	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	2.39	10.11	12.83	--

注: 1、2016年三季度财务数据未经审计;

2、调整后短期/全部债务=短期/全部债务+其他应付款中有息部分。

分析师

赵传第 顾喆彬

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

评级观点

连云港市交通集团有限公司(以下简称“公司”)是连云港市重要的交通基础设施建设主体之一,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了其在资产注入、道路工程建设项目回购和财政补贴等方面获得连云港市政府的有力支持;近年来公司资产规模不断增长,经营状况良好;同时,联合资信关注到公司道路工程施工收入受项目量、建设进度等因素影响大,债务负担持续加重,非流动资产中投资性房地产占比高且账面价值受市场波动影响较大、利润总额对政府补贴依赖大等因素对公司经营及偿债能力产生的不利影响。

连云港市经济发展势头良好,交通基础设施建设稳步推进;随着公司客运枢纽项目、连云港服务区项目的快速推进,及G204一级公路柘汪收费站收费收益权按政府规划划入公司,公司盈利能力有望得以改善。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 连云港市经济快速发展,地方财力逐年增长,地方经济发展状况良好,为公司发展提供了良好的外部发展环境。
2. 公司作为连云港市重要的交通基础设施建设主体之一,在资产注入、道路工程建设项目回购和财政补贴等方面获得连云港市政府的有力支持。
3. 随着在建交通项目的持续投入及土地和房屋资产的注入,公司资产规模不断增长;近年来公司逐渐加大房屋租赁、广告等经营性业务投入力度,一定程度上分散了公司经营风险。

关注

1. 道路工程施工收入是公司营业收入的主要来源，但收入规模及回款情况受项目量、施工进度、政府回购及拨款进度等因素影响大。
2. 公司主业盈利能力偏弱，期间费用对利润侵蚀大，利润总额对政府补贴依赖程度高。
3. 公司资产中无形资产和投资性房地产规模大，受限资产占比高，流动性受到一定影响。
4. 投资性房地产公允价值变动收益受宏观经济、土地市场行情等因素影响大，稳定性较弱。
5. 公司债务规模持续上升，债务负担加重；在建项目投资规模大，存在资本支出压力。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与连云港市交通集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与连云港市交通集团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，未因连云港市交通集团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连云港市交通集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、连云港市交通集团有限公司主体长期信用等级自本报告出具之日起生效，一年内有效；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。

连云港市交通集团有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

连云港市交通集团有限公司(以下简称“公司”)前身为连云港交通投资有限责任公司,是根据连云港市人民政府《关于组建连云港交通投资有限责任公司并授权为国有资产投资主体的批复》于2003年8月成立的国有独资公司。连云港市国有资产监督管理委员会(以下简称“连云港市国资委”)代行出资者职能。公司成立时注册资本为1亿元人民币。2011年7月,经连云港市国资委批准,公司更名为“连云港市交通建设发展有限公司”;2012年12月,经连云港市国资委批准,公司更为现名,同时将资本公积9亿元转增注册资本,注册资本增加至10亿元。截至2016年9月底,公司注册资本10亿元,连云港市国资委代连云港市人民政府行使出资人职能,持有公司100%股权;连云港市人民政府为公司的实际控制人。

公司经营范围:从事交通基础设施的开发、投资、建设;交通水利设施建设工程施工;海洋科技开发;新能源产业、新型建材业和化工产业的投资;仓储服务;房产租赁;酒店餐饮管理、咨询服务;日用品销售;土地开发(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。

截至2016年9月底,公司本部设有办公室、人力资源部、计划部、财务融资部等8个职能部门。截至2016年9月底,公司合并范围包括连云港市交通置业有限公司(以下简称“交通置业”)、连云港市交通工程管理有限公司、连云港市交通传媒有限公司(以下简称“传媒公司”)和连云港绿石林建筑工程有限公司四家全资子公司,及连云港骏通广告有限公司(公司持股51%)和江苏柒壹陆文化产业发展有限公司(公司持股55%)两家控股子公司,此外,

公司参股连云港万富通房地产有限公司、连云港万烨物业管理有限公司两家子公司,并代连云港市人民政府管理连云港市科晶建设有限公司(以下简称“科晶公司”)。

截至2015年底,公司合并资产总额为76.85亿元,所有者权益合计33.57亿元(含少数股东权益0.05亿元);2015年公司实现营业收入1.89亿元,利润总额1.33亿元。

截至2016年9月底,公司合并资产总额98.44亿元,所有者权益合计33.37亿元(含少数股东权益0.04亿元)。2016年1~9月,公司实现营业收入1.20亿元,利润总额-0.28亿元。

公司注册地址:连云港市海州区海连东路15号;公司法定代表人:吴心航。

二、宏观经济和政策环境

2015年,中国经济步入“新常态”发展阶段,全年GDP同比实际增长6.9%,增速创25年新低,第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看,2015年,中国消费需求整体上较为平稳,固定资产投资增速持续下滑,进出口呈现双降趋势;同时,全国居民消费价格指数(CPI)六年来首次落入“1”时代,工业生产者出厂价格指数(PPI)和工业生产者购进价格指数(PPIRM)处于较低水平,制造业采购经理指数(PMI)仍在荣枯线以下,显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下,中国就业形势总体稳定。

2015年,中国继续实施积极的财政政策。中国一般公共预算收入15.22万亿元,比上年增长8.4%,增速较上年有所回落。一般公共预算支出17.58万亿元,比上年增长15.8%,同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至2.36万亿元,赤字率上升至3.5%,显著高于2.3%的预

算赤字率。2015年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到125BP和300BP，资金流动性保持宽松状态。

在国内外需求疲软，传统产业调整带来经济下行压力的背景下，2016年前三季度，我国坚定不移推进供给侧结构性改革，适度扩大总需求，加快培育新动能，通过积极的财政政策和稳健灵活的货币政策稳定经济增长。积极的财政政策不断加力增效，财政减税效应逐步显现，财政支出力度继续加大，对经济的平稳增长起到了重要的支撑作用。货币市场流动性保持合理充裕，随着经济运行的逐步企稳，在保证合理适度流动性的基础上进行预调微调，维持货币供需总量平衡。在上述政策背景下，2016年前三季度，我国经济运行状况整体平稳，国内生产总值（GDP）一、二、三季度均保持同比实际增长6.7%，经济增速保持在2009年以来的较低水平，但经济结构有所优化。

三大产业保持稳定增长，工业生产和企业效益呈现平稳向好态势。2016年前三季度，我国农业生产基本稳定，工业运行平稳，服务业保持较快发展；第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对GDP累计同比贡献率较上年同期均有所提高，产业结构继续改善；工业发电量、用电量同比有所回升，显示工业继续回暖；企业利润状况持续改善，国有企业和集体企业利润增速明显低于其他类型企业，国企改革势在必行。

固定资产投资增速缓中趋稳，制造业投资和民间投资增长乏力状况有所缓解。2016年前三季度，我国固定资产投资完成额同比增长8.2%，增速较上半年回落0.8个百分点，较1-8月回升0.1个百分点；制造业固定资产投资完成额和民间固定资产投资完成额累计同比分别增长3.1%、2.5%，较去年同期分别下降5.2、

7.9个百分点，但较今年1-8月有所回升，民间投资的回升主要受益于简政放权、优惠财税政策、PPP加速落地等政府支持力度的不断加大；由于财政收支压力以及地方债发行规模的下降，基础设施建设投资支撑力有所下降；随着房地产市场调控政策的推行，今年以来明显回升的房地产投资增速三季度有所放缓。

消费稳中有升，对经济增长支撑作用明显。2016年前三季度，我国社会消费品零售总额同比增长10.4%，保持稳健增长，对GDP增长的贡献率达到71%，是2009年以来的较高水平。受益于房地产行业销售的增长，家具、建筑及装潢材料消费增速较快；汽车消费比较强劲，新能源汽车销售增幅明显，发展潜力较大；网络消费持续增长，进一步促进消费转型升级。2016年前三季度，我国居民人均可支配收入同比实际增长6.3%，失业率保持稳定，居民收入的稳步增长以及就业形势的良好是当前消费旺盛的重要原因。

进出口状况有所改善，但外需疲软导致外贸下行压力仍存。2016年前三季度，我国进出口总值17.53万亿元人民币，较上年同期下降1.9%，降幅比上半年收窄1.7个百分点；其中，出口下降1.6%，但对部分一带一路国家出口有所增长，机电产品、传统劳动密集型产品依旧是主力；进口下降2.3%，铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口量保持增长。今年第三季度我国进出口、出口和进口值实现同步正增长，均好于一、二季度，外贸形势有所改善。在人民币贬值和“一带一路”不断推进的背景下，2016年前三季度我国对外直接投资增速较快。

在2016年前三季度经济运行总体平稳的态势下，我国将继续实行积极的财政政策和稳健适度的货币政策，受财政收支压力的影响，将更多采取简政放权、激发市场主体活力等措施鼓励基础设施建设和民间投资。国企改革和供给侧结构性改革政策的陆续出台和实施，将进一步激发改革活力保证经济稳步增长。

总体来看，国企改革加速等经济发展的利好因素偏中长期，政策效应的显现需要一定时间，而短期内财政政策实施空间有限，投资、外贸存在不同程度的压力，预计四季度 GDP 将保持稳定增长。

三、行业和区域经济分析

1. 基础设施建设行业分析

20 世纪 90 年代末期以来，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，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010 年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预[2012]463 号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013 年 4 月，银监会下发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013 年 8 月底，国家发改委办公厅下发发改办财金[2013]2050 号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上 2012 及 2013

年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014 年 10 月初，国务院发布“国发[2014]43 号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“《43 号文》”）。《43 号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014 年 10 月底，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预[2014]351 号，以下简称“《351 号文》”），《351 号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过 PPP 模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43 号文》及《351 号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015 年 5 月 15 日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发[2015]40 号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期

债务风险提供了一些操作细则。

2015 年以来，从财政部部长楼继伟 2015 年 3 月 6 日针对地方政府债务问题答记者问，到 2015 年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及 2015 年 5 月份国家发改委积极推进项目收益债同时调整企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较 2014 年《43 号文》出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后督管理的全程监控，将成为新趋势。

2. 区域经济及财力情况

公司是连云港市重要的交通基础设施投资建设主体之一，其经营范围、投资方向及融资能力直接受地区经济及财政实力的影响，并与城市基础设施建设、城市发展规划密切相关。

连云港市南连长三角，北接渤海湾，隔海东临东北亚，通过陇海铁路西连中国中西部地区以至中亚，是新亚欧大陆桥东方桥头堡。新亚欧大陆桥把太平洋西岸和大西洋东岸连接起来，比西伯利亚大陆桥缩短运距近 5000 公里，比通过海运缩短 3000~4000 海里。连云港市被国务院批准为国家东中西区域合作示范区，是《江苏沿海地区发展规划》、《长江三角洲地区区域规划》两大国家发展战略的叠加区，在中国区域经济协调发展中具有重要战略地位。连云港市是交通部规划建设长三角地区 7 个国家级综合运输枢纽之一，全国高速公路“五纵七横”中最长的黑龙江

省同江市至海南省三亚市南北纵线与连云港-霍尔果斯的東西横线在连云港交汇，连云港已形成以海运、铁路、公路运输为主，航空、内河、管道等其它运输方式为辅的立体交通体系。

近年来，连云港市经济总量不断扩大，近三年 GDP 增速均高于全国平均水平。2015 年，连云港市实现地区生产总值 2160.64 亿元，同比增长 10.8%，总量迈上 2000 亿元新台阶，较上年增加 194.75 亿元，增速较 2014 年提高 0.6 个百分点。三次产业结构由 2014 年的 13.3:45.3:41.4 调整为 2015 年的 13.1:44.4:42.5，第三产业比重逐年提高。2015 年底连云港市城镇化率为 58.7%，较 2014 年底提高 1.58 个百分点。

近年来，连云港市固定资产投资规模持续上升，2015 年，全市固定资产投资完成 2077.35 亿元，同比增长 21.0%；其中，工业投资 1265.61 亿元，同比增长 21.7%；服务业投资 786.11 亿元，同比增长 18.6%。2015 年，连云港市基础设施投资明显增加，同比增长 45.6% 至 495.20 亿元，增幅较固定资产投资高出 24.6 个百分点；其中，电力、热力、燃气及水的生产和供应业投资 171.60 亿元，同比增长 66.4%；信息传输、软件和信息技术服务业投资 4.10 亿元，同比增长 150.1%；水利、环境和公共设施管理业投资 210.0 亿元，同比增长 24.9%。

连云港市区域经济的快速发展带动地方财政实力不断增强。2013~2015 年，连云港市全口径一般公共预算收入持续增长，分别为 233.30 亿元、261.77 亿元和 291.77 亿元，同比增速分别 11.7%、12.2% 和 11.5%。近三年税收收入占一般公共预算收入比重均在 80% 以上，2015 年为 81.4%，一般公共预算收入质量较好。2013~2015 年，连云港市一般公共预算支出分别为 358.4 亿元、375.36 亿元和 429.78 亿元，同比分别增长 14.1%、2.9% 和 14.5%。

2015 年连云港市一般公共预算收入分县区完成情况如下：市区（不含赣榆区，下同）完成 128.2 亿元，增长 12.9%；东海县完成 41 亿元，增

长10.3%；灌云县完成39.3亿元，增长10.5%；灌南县完成38.8亿元，增长10.4%；赣榆区完成44.5亿元，增长10.8%。

连云港市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2015年底，连云港市政府直接债务余额198.5亿元，担保债务余额0.16亿元，以直接债务为主，地方政府债务负担一般。

3. 连云港市交通运输行业概况

2015年，连云港市交通运输平稳运行。2015年全年连云港市交通运输客运总量5601万人次，同比增长1.95%。公路运输仍是连云港市主要的客、货运运输方式；2015年地方公路客运量5058万人次，同比下降6.9%，旅客周转量同比下降4.7%至33.55亿人公里；地方公路货运量9508万吨，同比增长13.1%，地方公路货运周转量同比增长12.4%至189.34亿吨公里。2015年，连云港市公路客运量同比有所下降，公路货运量保持稳定增长。

根据连云港市交通运输局公开报告，2016年，连云港市将贯彻落实国家“一带一路”和江苏沿海开发战略，推进交通基础设施建设，提升畅行交通能力，积极打造国家级综合交通枢纽，构建综合交通运输体系，推进交通基础设施互联互通，改善交通出行条件，实现交通对外便捷、对内通畅，努力打造出行最流畅的城市。2016年全市交通建设计划总投资135.1亿元，其中，公路和内河水运52.5亿元，铁路54.4亿元，港口24亿元，机场4.2亿元。将在快速推进重点工程建设、推进国省干线和农村公路建设、协调推进铁路建设和改善提升机场出行条件等方面提升交通运输能力。

重点工程方面，连云港市将加快推进徐新公路、海滨大道跨海大桥、北疏港高速公路、云宿路等重点工程建设，确保2016年上半年陆续建成通车，实现重要节点的互联互通；推进204国道新浦至灌南段工程建设，实现全线路基贯通，完成中小桥涵，完成路面底基层的20%，完成大桥、特大桥的下部结构和上部结构的80%；开工建设

242省道朝阳互通，完成征地拆迁和桥梁部分下部结构；开工建设灌河航道整治工程，年底前基本建成通航；开工建设连云港综合客运枢纽一期工程，完成站前广场和地下、地上配套设施，保障2017年与铁路站房设施顺利对接运营；推进物流场站建设，确保连云港中哈物流场站工程、连云港港中心货运站一期工程、赣榆柘汪临港物流中心建成投入运营。

综上所述，连云港市区域经济的快速发展和地方财政实力的不断增强为公司发展提供了良好的外部环境；公司作为连云港市交通基础设施建设主体之一，承担了连云港市2016年在建及拟建的多项重点交通建设项目，将持续获得连云港市政府、市交通运输局的大力支持；公司未来发展前景广阔。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2016年9月底，公司注册资本为10亿元，连云港市国资委代连云港市人民政府行使出资人职能，持有公司100%股权；连云港市人民政府为公司的实际控制人。

2. 企业规模

公司是连云港市重要的交通基础设施建设主体之一，自成立以来，以“保值增值国有资产、保障交通建设发展”为核心，承担了包括临海高等级公路连云港段、徐新公路、云宿路、港城大道、BRT凌州广场至朝阳段等多项重点交通基础设施建设投融资及建设管理任务。

除公司外，连云港市主要投融资主体包括连云港市城市建设投资集团有限责任公司、江苏海州湾发展集团有限公司、江苏新海连发展集团有限公司、连云港发展集团有限公司和金港湾发展集团，功能定位分别为连云港市主城区基础设施建设、连云港市东部城区基础设施建设、连云港市开发区建设、中央商务区及部分填海成陆项目、港口基础设施建设。公司作为

连云港市交通系统内重要的投融资主体，凭借其在交通领域显著的竞争优势和技术水平，具有一定的区域垄断地位。

此外，公司近年来逐渐加大包括创意 716 文化街区、户外广告媒体开发运营等实体产业投入力度。截至 2016 年 9 月底，公司拥有共 344 座候车亭广告资源，已覆盖全市 14 条主要道路，辐射面积到 1000 平方公里，基本实现连云港市区全覆盖。

总体看，公司作为连云港市重要的交通基础设施建设主体之一，竞争力强。

3. 人员素质

目前公司本部高管人员包括董事长1人、副总经理4人。

公司董事长吴心航先生，1967年出生，中共党员，大学学历，高级经济师、高级工程师。曾任连云港市公路管理处质检室主任、效区站副站长，连云港市港通路桥公司总经理，江苏海通建设工程有限公司董事长、党委书记。

公司目前无总经理，由副总经理戴衡、孙君茹、戴鸿莉、宣有金协同负责公司日常运营工作。目前市国资委正在斟酌总经理人选名单，并将尽快委派到位。

截至2016年9月底，公司共有职工59人。从文化程度来看，研究生及以上学历占1.69%、本科学历占64.41%、本科以下占33.90%；从年龄结构来看，30岁及以下占40.68%、30~50岁占55.90%、50岁以上占3.40%；公司拥有高级职称人员3人，中级职称9人，初级职称5人。

总体看，公司高层管理人员管理经验较为丰富，公司员工配置能够满足公司经营管理需要。

4. 政府支持

公司是连云港市重要的交通基础设施投融资和建设主体之一，近几年连云港市政府在资本注入、资产划拨、财政补贴、项目回购、税收优惠等方面给予公司大力支持。

资本注入和资产划拨

2003年8月，连云港市人民政府（连云港市国资委代行出资人职能）出资1亿元成立公司；2013年将资本公积9亿元转增注册资本，公司注册资本增加至10亿元。

2009年，连云港市政府将青口盐场2746亩土地注入公司，后因行政区划变动，该地块划入连云港市经济开发区，土地增值明显。2011~2013年公司重新办理了青口盐场25宗土地的土地证。公司将青口盐场的土地使用权计入“投资性房地产”和“资本公积”科目，以土地成本14.99亿元作为入账价值，采用公允价值计量，公允价值变动与原账面价值之间的差额计入当期损益。2014年因会计准则变更，公司将投资性房地产首次使用权益法核算的评估后的净增加值由资本公积科目调至其他综合收益科目。截至2015年底，青口盐场所有土地资产均已取得土地使用权证，土地性质为出让地，公允价值变动合计11.37亿元，计入2015年损益的公允价值变动收益为0.49亿元。

2011年，根据连云港市财政局文件连财资[2011]13号和连财资[2011]14号文件，连云港市政府将连云港市交通局和连云港市公路管理处相关房屋产权（8011.19平方米）和土地使用权（土地面积2.49万平方米）划转至公司。

2012年，根据连云港市财政局文件连财资[2012]3号和连财资[2012]4号文件，连云港市政府将连云港市交通局、连云港市航道管理处等单位房屋产权（1.90万平方米）和土地使用权（土地面积2.88万平方米）划转至公司。根据连财资[2012]19号文件，连云港市财政局将港城大道以北等2.2万平方米的土地使用权划入公司。根据连云港市长办公会议纪要[2012]第60号，对于注入的房产，公司可以通过租赁的形式获取租金收益。

2013年，根据连云港市长办公会议纪要[2013]第7号，公司通过土地出让方式取得徐圩新区1250亩土地，公司将用于抵押贷款筹集建设

资金。

实际操作上，公司分期支付征地费用，连云港市政府在扣除上缴省级法定规费外将土地出让金余额全部返还公司；会计处理上，公司将青口盐场以外地块的土地使用权和房屋产权计入“无形资产”科目。截至2015年底，公司已足额缴上述地块的土地出让金，获得超过40块、合计面积232.58万亩土地的使用权证及3.38万平方米的房屋产权。

根据2015年6月29日连云港人民政府专题会议纪要第27号文件，连云港市政府已经同意将G204一级公路连云港与山东交界处设置的“柘汪收费站”收费收益连云港市地方留存部分划入公司，通行费收入的增加将有利于公司营业收入的稳定增长，公司的盈利能力有望得到改善。

政府回购

对于公司承担的重大交通基础设施建设，公司均与连云港市交通局签订委托代建回购协议。公司根据每年市交通局下达的投资项目计划，对计划中指定由公司承担建设任务的交通基础设施项目开展建设。公司按照建设成本加成16%~18%的比例确认收入，市交通局按照代建协议分期或一次性向公司支付回购款。2013~2015年公司分别确认道路工程施工收入2.95亿元、1.91亿元和1.82亿元。此外，为支持公司项目建设和购买土地资产，2013年连云港市交通局预付公司6.42亿元，公司记账预收款项科目。

财政补贴

对于公司承建的重点交通工程，连云港市财政给予财政补贴用以弥补公司建设成本或者偿还借款本息。2013~2015年，公司分别获得政府补贴收入1.20亿元、1.20亿元和1.35亿元。

税收优惠

根据连云港市人民政府文件连政复[2010]31号文件，公司采用BT方式筹集建设资金用于港城大道、204国道等交通重点工程建设，BT项目代建、回购收益发生的税费由市财政承

担。

债务置换

2015年以来，连云港市财政局先后与公司签订多个《地方政府债券转贷协议》，将地方政府债券资金转贷给公司用于公司项目建设或置换项目借款，公司累计获得转贷资金7.80亿元，贷款期限为3年、5年、7年或10年，有效节约公司融资成本。政府债务置换分为置换类和新增类，会计处理上，针对置换类，公司借：短期借款（长期借款），贷：其他应付款；针对新增类，借：货币资金，贷：其他应付款；偿还债务时，借：其他应付款，贷：货币资金。

表1 2015年以来公司获得政府债务置换情况
(单位：万元)

协议编号	转贷金额	用途
(2015) 连新增债 02001 号	8000.00	用于云宿路、徐新公路以及相关国道等基础设施建设
(2015) 连债字 003 号	10000.00	用于徐新公路项目
(2015) 连债字 004 号	10000.00	用于铁路建设
(2015) 连债置 01006 号	1000.00	--
(2015) 连债置 02005 号	4500.00	用于置换连云港临洪河河道综合治理工程项目的债务
(2016) 连债置 002 号	20000.00	--
(2016) 连债置 01004 号	4500.00	用于置换临洪河河道综合治理工程项目借款
(2016) 连债置 02008 号	20000.00	用于置换 204 国道项目借款
合计	78000.00	--

资料来源：公司提供

总的来看，连云港市政府在资产划拨、财政补贴、政府回购、税收等方面对公司支持力度较大，为公司未来业务发展提供有力的支撑。联合资信关注到，公司承担的大部分交通基础设施建设任务均为政府委派，公司自身盈利能力弱，对政府依赖程度大。此外，公司未开发土地规模较大，未来一旦开发建设，公司或将面临较大的融资压力。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司不设股东会，由连云港市国资委作为出

资人履行对公司监督管理职责；连云港市国资委授权公司董事会行使股东会的部分职权，决定公司的重大事项。

公司董事会是公司经营管理的最高决策机构，董事会由5名董事（含1名职工代表董事）组成，其中，职工代表董事由职工代表大会选举产生，其他成员由连云港市国资委委派或更换；董事会每届任期3年，实行集体决策制度；董事会负责决定公司的投资方案和经营计划，决定公司内部管理机构的设置、制定公司基本管理制度，制定公司的利润分配方案和弥补亏损方案等。董事会设董事长1名，副董事长1名，董事长、副董事长由市国资委委派或更换，经市国资委同意，董事可以兼任总经理。公司实行董事会领导下的总经理负责制，设总经理1名，由董事长提名，经董事会讨论通过，由董事会聘任或者解聘。

公司设监事会，由5名监事组成，设监事会主席1名。监事、监事会主席由连云港市国资委委派、制定或更换；监事中有不低于三分之一比例的职工代表，由公司职工民主选举产生。监事的任期每届三年，监事任期届满，连选可连任。监事会按规定行使监督职能。

目前公司本部设公司本部设有办公室、人力资源部、计划部、资产管理部等8个职能部门。公司法人治理结构和部门设置较为合理，能够满足日常管理需要。

2. 管理水平

公司重视完善的管理制度体系建设，建立了全面的投融资管理制度、财务管理制度、工程项目管理制度、子公司管理制度等相关制度规范。

投资决策管理方面，根据投资期限长短，公司分别制定短期和长期对外投资决策管理制度；对于长期投资，公司资产管理部首先对投资项目进行初步评估，提出投资建议，提交公司会议研究，并按照审核意见，组织相关部门对项目进行调研、论证，编制可行性研究报告及有关合作意向书；按审批程序对投资项目进行综合审批后，

提交公司总经理办公会讨论并交董事会审议；对于短期投资，资源运营部制定投资计划后，由财务机构提供公司资金流量状况后提交审批，总经理办公会议审议通过后方可实施。

财务管理方面，为规范公司财务行为，加强财务管理，公司按照《公司法》对财务会计的要求以及《会计法》、《企业会计准则》等法律法规的规定，对会计核算基础规范、货币资金管理、应收账款管理、存货管理等相关制度以及相关的操作规程加以规范。

项目管理方面，为加强公司工程项目的内部控制、规范工程项目管理行为、提高工程项目质量及资金使用效益，同时为满足公司经营管理的需要，公司制定了工程项目管理制度等相关制度，从工程项目的招标、概预算编制与审核、工程进度价款的结算支付、竣工决算等各个环节规范了项目工程建设的实施行为。项目建设管理制度由综合管理部负责具体实施并向总经理办公会汇报。

融资管理方面，公司制定了《投融资管理制度》，明确了融资管理的对象、范围、审批权限、审批程序、监督管理等内容，确定了内部决策与专家评估机制，对公司在融资管理上实现科学决策、防范风险、强化约束起到了指导作用。

对子公司管理方面，公司对控股子公司通过参与子公司股东（大）会、董事会及监事会，实现对控股子公司的治理监控。公司通过建立内部审计监督、投资和信息管理等制度，及时准确掌握下属子公司经营动态，提高公司整体运作效率和抗风险能力。

总体来看，公司管理制度较为健全，投融资、财务、项目管理规范，可以有效防范公司经营风险。

六、经营分析

1. 经营概况

公司是连云港市重要的交通基础设施建设主体之一，主营业务包括道路工程施工、广告业务、房屋租赁和绿化带修复四大板块。道路工程

施工是公司的主要收入来源，近三年在营业收入中占比均在96%以上。受项目量、项目建设和决算进度影响，2013~2015年，公司营业收入有所下降。2015年，公司实现营业收入1.89亿元，同比下降3.47%；其中，道路工程施工收入1.82亿元，同比下降4.85%。公司广告费及房屋租赁收入近年来呈稳步增长态势，但规模小，对收入贡献有限；2015年公司新增绿化带修复收入33.29万元。2016年1~9月，公司实现营业收入1.20亿元，占2015年全年收入的63.50%，其中，道路工程施工收入1.14亿元，在营业收入中占比94.57%，其他为广告费和房屋租赁收入，占比小。

从盈利能力来看，近三年公司整体毛利率水

平波动中略有下降，分别为13.87%、15.01%和13.38%。分板块看，近三年公司道路施工板块毛利率均为13.79%，综合毛利率波动主要系广告费和房屋租赁板块毛利率波动所致；2013~2015年，公司广告费板块毛利率分别为-0.13%、46.96%和25.05%，2013年毛利率为负主要系公司对下属部分广告牌进行翻修维护、广告业务成本快速上升，而相关投入尚未产生收益所致；近三年房屋租赁板块毛利率波动较大，分别为43.43%、96.26%和-34.80%，2015年毛利率为负。2016年1~9月，公司综合毛利率为12.97%，道路工程施工板块维持13.79%的毛利率，房屋租赁板块毛利率仍然为负，广告费板块毛利率小幅提升。

表2 公司营业收入及毛利率构成情况（单位：万元、%）

项目	2013年			2014年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
道路工程施工	29533.60	99.11	13.79	19140.00	97.60	13.79
广告费	126.88	0.43	-0.13	303.92	1.55	46.96
房屋租赁	138.42	0.46	43.43	167.51	0.85	96.26
绿化带修复	--	--	--	--	--	--
合计	29798.90	100.00	13.87	19611.43	100.00	15.01
项目	2015年			2016年1-9月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
道路工程施工	18212.00	96.20	13.79	11368.00	94.57	13.79
广告费	378.82	2.00	25.05	320.98	2.67	37.18
房屋租赁	306.82	1.62	-34.80	331.32	2.76	-38.87
绿化带修复	33.29	0.18	100.00	--	--	--
合计	18930.93	100.00	13.38	12020.30	100.00	12.97

资料来源：公司提供

2. 业务运营

（1）道路工程施工

公司作为连云港市重要的交通基础设施建设主体之一，主要从事市政道路、高等级公路等交通工程的建设及道路维护，自成立以来，先后承担了包括临海高等级公路、徐新公路、BRT道路（凌州广场至朝阳段）8车道拓宽改造工程等重点交通设施建设项目。

公司道路工程施工板块的业务模式为：公司与连云港市交通运输局（以下简称“市交通局”）签订回购协议，公司按照政府可研方案、招标文件等有关规定组织工程发包和材料采购等招

标工作，负责办理与施工建设相关的各项审批手续，组织协调拆迁安置工作等，公司前期建设资金为自筹。项目完工后，公司按协议约定对代建项目进行审计决算，确定代建项目实际投入成本，公司根据实际投入成本金额加成16%~18%（加成比例因具体工程项目有所区别）确认代建收入，市交通局根据协议约定一次性或分期支付回购款。公司将未竣工结算项目计入“存货”和“预付款项”，已确认收入尚未回款部分计入“应收账款”。

2013~2015年，公司分别确认道路工程施工回购收入为2.95亿元、1.91亿元和1.82亿元，主

要来自临海高等级公路和连云港新海至徐圩港区公路工程(以下简称“徐新公路工程”)。2016年1~9月,公司确认道路工程施工收入1.14亿元,全部来自徐新公路工程。

表3 2013~2015年及2016年1~9月公司主要交通项目及回购情况(单位:亿元)

工程项目	里程数	工期	建设内容(公司负责)	回购加成比率	投资及回购情况		
					回购时间	开发成本(自筹)	回购金额
临海高等级公路	111.0公里	2005~2015年	临海高等级公路青口盐场段、青口河特大桥、临洪河特大桥、埭子口特大桥和新沂河特大桥等工程	16%	2013年	2.55	2.95
					2014年	1.65	1.91
					2015年	0.17	0.20
连云港新海至徐圩港区公路工程	31.13公里	2009~2016年	徐新公路工程	16%	2015年	1.40	1.62
					2016年1~9月	0.98	1.14

资料来源:公司提供

注:临海高等级公路已完工通车,根据回购合同,政府按进度分期支付回购款;截至2016年9月底公司对临海高等级公路尚有0.12亿元投入体现在“存货”科目,未进行决算回购。

目前,公司主要在交通基础设施工程有徐新公路工程、海滨大道跨海大桥工程、204国道新浦至灌南段(市区段)改扩建工程等。在建项目中,除228国道上合组织(连云港)国际物流园提升工程、综合客运枢纽外,公司均与连云港市交通局/连云港市人民政府签订委托代建及回购协议,项目竣工验收后,连云港市交通局/连云港市人民政府按照约定比例(一般为16%~18%)于工程完工后约定时间内向公司分期支付回购款(含代建服务费)。

徐新公路工程起自连云港市区苍梧路与花果山路交叉口,止于海堤公路,全长31.13公里。项目全程计划总投资13.03亿元,其中公司拟投资建设的云台农场及景区段全长7.1公里,概算总投资6.60亿元,截至2016年9月底公司已投资3.27亿元(含已回购部分);工程进度方面,路基已全部完成,路面工程完成78%,预计于2017年全部完工。

204国道新浦至灌南段改扩建工程(市区段)路线全长31.4公里,公司计划投资15.03亿元,预计于2017年底完工。截至2016年9月底,公司已投入1.59亿元;项目进度方面,征地拆迁工作已完成,路基工程完成84%,桥梁工程完成92%。

海滨大道跨海大桥起点接海滨大道高工岛段,止于烧香河东南方向约1.5公里处,桥梁全

长4835米,宽34米;项目估算总投资19.78亿元,截至2016年9月底公司已投入12.64亿元。海滨大道跨海大桥工程已于2016年5月完工,但尚未决算。

228国道上合组织(连云港)国际物流园提升工程全长4.163公里,采用一级公路标准,工程概算总投资0.30亿元,目前公司已投资0.25亿元,已完成路面及交安设施工程,将于近期开展绿化工作。

连云港综合客运枢纽项目位于连云港市新浦火车站地区,规划打造为集铁路、公路、城乡客运、城市公交、BRT(远期预留轨道交通)、航空候机、海运候船、出租车和社会车辆集散等多种交通方式于一体的“零换乘”综合交通枢纽,客运枢纽建设完工后预计日发送能力达5万人次,客运枢纽项目建设对于提高城市内外客运交通高效衔接和便捷转换能力、促进连云港枢纽城市门户新形象的塑造等方面有积极作用。综合客运枢纽作为连云港市十大民生工程之一,将是公司未来两年重点建设任务,有望在政策、资金等方面获得地方政府的大力支持。连云港综合客运枢纽占地面积约12.26万平方米,规模总建筑面积54万平方米,项目总规划于2016年2月获批,计划总投资48.90亿元,其中近期规划21.30亿元,远期规划27.60亿元(远期规划将在近期规划建

设完工后，视需求决定开工时间)。公司主要负责近期规划中的站前南广场部分施工建设，计划总投资7.80亿元，全部为公司自筹，工期为2016~2020年。截至2016年9月底，公司已投入0.09亿元。

此外，公司承建的东盐河道慢行工程（振华路至猴嘴桥）、海滨大道（228道共线段）道路工程照明工程已于2015年底完工，尚未竣工决算，故未结转收入，上述两项工程公司合计已投入0.22亿元。

表4 公司重点在建及拟建交通基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划工期	公司计划投资	资金来源		截至2016年9月底已投	已投资资金到位情况	
			上级补助	自筹		上级补助	自筹
在建项目							
徐新公路（云台农场及景区段）工程	2009-2017年	6.60	0.95	5.65	3.27	0.81	2.46
204国道新浦至灌南段改扩建工程（市区段）	2014~2017年	15.03	3.65	11.38	1.59	1.16	0.43
海滨大道跨海大桥工程	2013~2016年	19.78	--	19.78	12.64	--	12.64
228国道上合组织（连云港）国际物流园提升工程	2015~2016年	0.30	--	0.30	0.25	--	0.25
连云港综合客运枢纽一期	2016~2020年	7.80	--	7.80	0.09	--	0.09
在建项目合计	--	49.51	4.60	44.91	17.84	1.97	15.87
拟建项目							
242省道青口至杨集段（朝阳互通）	2017~2018年	2.00	0.76	1.24	--	--	--
拟建项目合计	--	2.00	0.76	1.24	--	--	--

资料来源：公司提供

- 注：1、资金来源中上级补助先拨付给公司，然后通过公司支付给施工单位；
2、公司部分在建项目因建设进度有所推迟，计划工期较规划方案有所变动。

拟建项目方面，公司计划于2017年开工建设242省道朝阳互通等工程项目。242省道青口至杨集段（朝阳互通）公司计划投入2.00亿元，其中自筹1.24亿元，预计于2018年建设完工。

截至2016年9月底，公司在建和拟建的交通基础设施工程计划总投资51.51亿元，除上级补助5.36亿元外，公司需自筹46.15亿元。截至2016年9月底，公司累计已投资17.84亿元，公司未来投资支出压力大，债务负担可能进一步加重。

（2）广告业务

公司广告业务主要是公司所投建的道路沿线广告资源的开发，收入来源包括广告出租和广告设计两部分，以租金收入为主。公司广告业务的经营主体为子公司传媒公司和连云港骏通广告有限公司（以下简称“骏通广告”）。

目前，公司拥有344组常规公交候车厅广告资源及道路沿线大型显示屏、单立柱高炮等十余处广告媒体，已延伸至全市14条主要道路，基本

实现市区全覆盖。公司将道路沿线广告牌、公交站台广告展板布展、BRT沿线站台LED屏幕广告等出租给专业的媒体公司运营，公司收取租金收入。骏通广告主要从事道路沿线广告牌、标志标牌、灯箱、LED显示屏广告等工作，但业务规模较小，对公司收入贡献有限。

2013~2015年，公司广告板块分别实现收入为126.88万元、303.92万元和378.82万元，呈逐年上升趋势；但广告业务毛利率有所波动，近三年分别为-0.13%、46.96%和25.05%，2013年毛利率为负主要系公司对公交站台进行翻修改造，成本增加，但尚未形成相关收入所致。2016年1~9月，公司该板块实现收入320.98万元，为2015年全年的84.73%。

（3）房屋租赁

公司房屋租赁业务的经营主体是子公司连云港市交通置业有限公司和江苏柒陆文化产业发展有限公司，可出租类型主要是市区、街区门面房。

近年来,连云港市政府将多处房屋产权注入公司,公司将名下房产进行整修后出租。2013~2015年,公司分别实现房屋租赁收入138.42万元、167.51万元和306.82万元,主要来自繁荣路门面房、新浦运管所房屋、海鸥广场房屋等共33间房产(总面积约4329平方米)的出租。2015年房屋租金收入增长主要系公司完成对716文化街区的改造并将相关房产出租所致。2016年1~9月,公司房屋租赁收入为331.32万元,占2015年全年的107.99%。

3. 未来发展

未来,公司将充分利用连云港市经济快速发展的机遇努力“做大、做强”,在保证现有业务稳健发展的情况下,继续拓展业务范围,实现业务结构的多元化,提高自身的盈利能力。

交通基础设施建设方面,公司将继续推进在建及拟建交通项目投融资及建设进度。此外,连云港市政府近年来着力整合市交通系统,拟将内河航道、码头、停车场、收费站等经营性资产注入公司。根据连云港人民政府专题会议纪要第27号文件,连云港市政府已经同意将G204一级公路连云港与山东交界处设置的“柘汪收费站”收费收益连云港市地方留存部分划入公司;此外,随着综合客运枢纽建设项目逐步推进,完工后,公司有望获得相关停车场和商铺的经营租赁权,公司未来收入水平有望稳定增长。

房屋租赁方面,除市区门面房外,公司还拥有土地资产,目前正在对临海高等级公路连云服务区的土地资产进行改造,改造完成后拟对外出租。连云服务区总占地面积84.7亩,其中服务区占地17.5亩(其中加油站占地7.5亩),工业项目用地67.2亩。服务区总建筑面积2250平方米,总投资约3704万元,包括服务区主楼、加油站等部分。服务区主楼房建已完成,已初步具备运营条件,目前正处于招租阶段。加油站方面,2016年,公司通过对外招标,将加油站出租给万联能

源集团,租期为15年,总租金约2022万元。对于连云服务区67.2亩工业用地,公司拟依托高速公路服务区的优越位置,打造成物流园区并对外出租。临海高等级公路已于2015年全线通车,是连接连云港港区和盐城、南通沿海等地的重要通道,对于陆港交通的有效衔接发挥了重要作用。连云服务区作为方圆30公里内的唯一服务区,建设完工后,预计将成为公司新的收入和利润增长点。

与此同时,公司将吸收优质资产,加大对产业类项目的投资,提高自身的竞争力和盈利能力,实现自我发展、自主经营,不断提高企业规模和效益,完善市场化运作模式。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2013~2015年财务报表由中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)审计,均出具了标准无保留意见的审计报告;公司提供的2016年三季度财务数据未经审计。

截至2015年底,公司合并报表范围内包括连云港绿石林建筑工程有限公司、连云港市交通置业有限公司、连云港市交通工程管理有限公司和连云港市交通传媒有限公司四家全资子公司,及连云港骏通广告有限公司(公司持股51%)、江苏柒壹陆文化产业发展有限公司(公司持股55%)两家控股子公司。近三年及2016年前三季度公司合并范围无变化。公司财务数据可比性强。

截至2015年底,公司合并资产总额为76.85亿元,所有者权益合计为33.57亿元(含少数股东权益0.05亿元);2015年公司实现营业收入1.89亿元,利润总额1.33亿元。

截至2016年9月底,公司合并资产总额为98.44亿元,所有者权益合计为33.37亿元(含少数股东权益0.04亿元);2016年1~9月,公司实现营业收入1.20亿元,利润总额-0.28亿元。

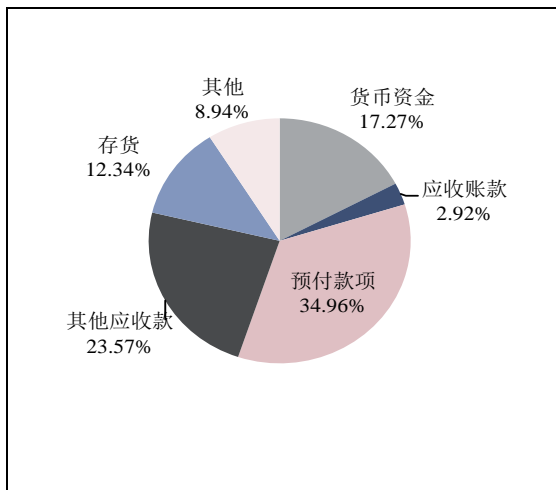
2. 资产质量

2013~2015年，公司资产总额快速增长，年均复合增幅为28.11%。截至2015年底，公司资产总额76.85亿元，同比增长22.80%，主要来自预付款项、其他应收款、货币资金的增长。从构成看，近三年流动资产占公司资产总额的比重分别为21.71%、33.82%和45.76%，公司资产结构以非流动资产为主，但近三年流动资产比重逐年上升，非流动资产比重不断下降。

流动资产

2013~2015年，公司流动资产持续增长，年均复合增长85.98%，是资产总额增长的主要因素。截至2015年底，公司流动资产35.16亿元，同比增长66.13%，主要来自预付款项、其他应收款、货币资金的增长。从构成看，公司流动资产主要以预付款项（占34.96%）、其他应收款（占23.57%）、货币资金（占17.27%）和存货（占12.34%）为主。

图1 截至2015年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2013~2015年，随着金融机构借款增加及发行债务融资工具，公司货币资金快速增长，年均复合增幅为87.19%，2015年底达6.07亿元；2015年底公司货币资金以其他货币资金（占比90.44%）和银行存款（占比9.56%）为主，另有少量的现金。公司其他货币资金包括

存款保证金（3.29亿元）、履约保证金（0.70亿元）及定期存款（1.50亿元），受限货币资金占年末货币资金余额的比重为90.44%，受限资金占比高，流动性受限。

2013~2014年，公司应收账款规模较小，主要是应收广告费和租金，且账龄均在1年以内。2015年，公司应收账款同比大幅增长31821.50%至1.03亿元，主要系应收连云港市交通局的工程回购款1.02亿元增长所致。对于采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款（占应收账款账面余额的0.32%），公司按5%比例计提坏账准备（期限均为1年内）；对于应收关联方及政府单位款项（占应收账款账面余额的99.68%），公司不计提坏账准备。从集中度看，期末应收账款余额前五名合计占比99.96%，且主要是政府单位。总体看，公司应收账款账龄短、集中度高，回收风险小。

2013~2015年，公司预付账款波动增长，近三年分别为5.66亿元、3.10亿元和12.29亿元，年均复合增幅47.34%。公司预付款项主要为预付工程款，按预付对象归集的期末预付账款余额前五名合计占预付账款总额的99.91%。从账龄上看，1年以内占比76.84%，1~2年占比17.01%，2~3年占比6.15%。公司预付账款集中度高且账龄较短。

表5 2015年底公司预付款项期末余额前五名情况
(单位：亿元、%)

单位名称	金额	占比	未结算原因
连云港市海滨大道跨海大桥工程建设指挥部	11.55	94.01	工程尚未竣工
连云港市连云区财政局	0.60	4.88	工程尚未竣工
江苏金桥盐业集团有限责任公司	0.11	0.85	工程尚未竣工
连云港市国土资源局海州分局	0.01	0.12	工程尚未竣工
江苏省连云港市公路管理处	0.006	0.05	工程尚未竣工
合计	12.28	99.91	--

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2013~2015年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长159.31%。截至2015年底，公

司其他应收款计提坏账准备 20.60 万元，净额为 8.29 亿元，同比增长 103.83%，主要系应收政府单位工程类款项和关联方往来款增多所致。公司按组合计提坏账准备，99.88%（8.28 亿元）属于无风险组合，未计提坏账准备；其余为按账龄组合计提坏账的其他应收款，1~2 年占比 0.97%，2~3 年占比 99.03%，2015 年公司对其他应收款提取坏账准备 20.60 万元，计提比例为 0.02%。从集中度看，公司其他应收款前五大客户欠款金额合计 6.17 亿元，占其他应收款总额的 74.49%，欠款单位主要为政府单位且集中度高。

表 6 2015 年底公司其他应收款欠款金额前五名客户情况（单位：亿元、%）

欠款客户	单位性质	金额	占比	款项性质
江苏省连云港市公路管理处	政府单位	2.63	31.71	公路处借款
连云港市科晶建设有限公司	政府单位	1.44	17.37	集团内部往来款
临海高等级公路管理办公室	政府单位	0.96	11.53	工程配套资金
连云港市海州区人民政府	政府单位	0.70	8.45	204 国道征地拆迁补偿款
连云港市交通工程建设处	政府单位	0.45	5.43	城市道路出新工程款
合计	--	6.17	74.49	--

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

公司存货主要为公司承接的工程施工项目，随着工程施工的持续投入，公司存货规模快速增长，近三年分别为 1.54 亿元、2.80 亿元和 4.34 亿元，年均复合增长 67.98%。截至 2015 年底，公司存货中工程施工项目占比 99.97%，此外还有少量低值易耗品。公司未对存货计提跌价准备。

公司其他流动资产主要是公司购买的银行理财产品，截至 2015 年底为 3.15 亿元，同比下降 58.36%。

非流动资产

2013~2015 年，公司非流动资产不断增长，年均复合增长率为 6.64%；截至 2015 年底，公司非流动资产合计 41.69 亿元，同比增长 0.65%，增长率明显放缓，非流动资产在资产

总额中占比有所下降。从构成看，公司非流动资产以投资性房地产（占 64.46%）和无形资产（占 33.20%）为主，近三年变动不大。

公司长期股权投资为对联营企业连云港万富通房地产经营有限公司（以下简称“万富通公司”）的投资，初始投资成本为 523.32 万元（持股比例为 49%），公司按权益法核算长期股权投资，账面价值受市场价值变化而波动，2013~2015 年底公司长期股权投资余额分别为 444.39 万元、539.35 万元和 539.35 万元。

公司投资性房地产主要为青口盐场的土地使用权，公司按公允价值计量，近三年保持相对稳定，分别为 26.12 亿元、26.36 亿元和 26.87 亿元，年均复合增长 1.42%。截至 2015 年底，公司投资性房地产账面价值合计 26.87 亿元（其中土地购置成本 15.01 亿元，投资性房地产公允价值变动收益 11.86 亿元¹），同比增加 0.51 亿元，主要系公允价值变动所带来的增长。此外，联合资信注意到公司土地资产公允价值变动收益规模大，投资性房地产账面价值受未来土地市场波动影响大。

公司无形资产主要为土地使用权和房屋资产，近三年分别为 9.84 亿元、14.04 亿元 13.84 亿元，年均复合增长 18.61%。2013 年，公司将连云港新城和徐圩新区等区域的土地使用权及相关房产计入无形资产；2014~2015 年公司无新增土地使用权及房屋资产，无形资产的增长主要因公司 2013 年缴纳的土地出让金的部分土地的使用权证未办理完毕，公司将其记在“预付账款”科目，近两年公司获得相关土地的使用权证，因此冲减预付账款。截至 2015 年底，公司无形资产累计摊销 1.05 亿元，账面净值为 13.84 亿元。

截至 2015 年底，公司有账面价值合计 39.15 亿元的资产用于借款抵押，受限资产占

¹ 公司下属投资性房地产全部为位于连云港经济技术开发区青口盐场土地，作为连云港市集中建设的重要区域，经济开发区及周边土地价格长期上升趋势较为显著；2015 年末公司投资性房地产公允价值由江苏富华资产评估有限公司 2016 年 2 月 29 日出具的苏富评报字[2016] 第 0025 号评估报告确定。

公司资产总额的 50.94%，公司受限资产占比较高，资产流动性受到影响。

截至 2016 年 9 月底，公司资产总额为 98.44 亿元，较 2015 年底增长 28.10%，主要系流动资产增长所致；受此影响，公司流动资产占比上升至 57.70%，超过非流动资产比重，资产结构转变为以流动资产为主。截至 2016 年 9 月底，公司流动资产 56.80 亿元，较 2015 年底增长 61.54%，主要源自存货、其他应收款、其他流动资产和货币资金的增长。截至 2016 年 9 月底，公司存货较上年末增加 15.73 亿元至 20.06 亿元，主要来自跨海大桥、徐新公路等工程项目持续投入所致。截至 2016 年 9 月底，公司其他应收款 15.37 亿元，较 2015 年底增加 7.08 亿元，主要系往来款增加所致，其中金额较大其他应收款包括连云港徽银投资基金合伙企业（有限合伙）往来款 6 亿元、连云港市科晶建设有限公司往来款 6 亿元、江苏省连云港市公路管理处往来款 2.22 亿元。截至 2016 年 9 月底，公司其他流动资产较 2015 年底增长 68.14% 至 5.29 亿元，全部为银行理财产品。截至 2016 年 9 月底，公司非流动资产 41.64 亿元，较 2015 年底下降 0.11%，主要来自固定资产的折旧。

总体看，近年来公司资产总额快速增长，资产构成中投资性房地产、无形资产占比大，此外 2016 年以来随着工程项目的快速推进，公司存货占比快速提升，带动流动资产在资产总额中比重上升；公司受限资产规模较大，整体资产流动性偏弱。此外，公司非流动资产中土地使用权账面价值受市场波动影响较大，公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2013~2015 年，公司所有者权益分别为 31.37 亿元、32.59 亿元和 33.57 亿元，年均复合增长 3.45%，主要系其他综合收益和未分配利润增长所致。截至 2015 年底，公司所有者

权益中实收资本占 29.79%，资本公积占 24.49%，其他综合收益（投资性房地产使用权法核算评估后的净增加值）占 19.00%，未分配利润占 23.82%，盈余公积占 2.76%，少数股东权益占 0.14%。公司所有者权益稳定性一般。

公司初始注册资本为 1 亿元人民币，2012 年连云港市国资委以资本公积转增注册资本 9 亿元，公司实收资本增加至 10 亿元；近三年，公司实收资本无变化。

2013~2015 年，公司资本公积分别为 14.33 亿元、8.22 亿元和 8.22 亿元。根据 2014 年新修订的企业会计准则，公司将投资性房地产首次使用权法核算评估后的净增加值由资本公积科目调至其他综合收益科目核算（调整金额为 6.38 亿元，2014 年公司资本公积同比下降，2015 年资本公积无变化。截至 2015 年底，公司其他综合收益 6.38 亿元。

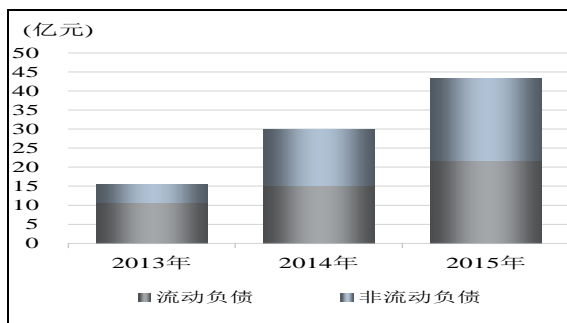
截至 2016 年 9 月底，公司所有者权益为 33.37 亿元，较 2015 年底下降 0.60%，主要来自未分配利润的减少。从构成看，实收资本占 29.97%，资本公积占 24.88%，未分配利润占 23.13%，所有者权益构成较上年末变化不大。

整体看，公司所有者权益稳定增长，权益稳定性一般。

负债

2013~2015 年，公司负债总额快速增长，年均复合增长率为 67.35%。截至 2015 年底，公司负债合计 43.28 亿元，较 2014 年底增加 13.29 亿元，主要来自长期借款、短期借款和其他应付款的增长。从构成上看，近三年公司流动负债占比分别为 70.03%、50.29% 和 49.89%，流动负债占比持续下降，2015 年底公司负债结构中流动负债和非流动负债比重相当。

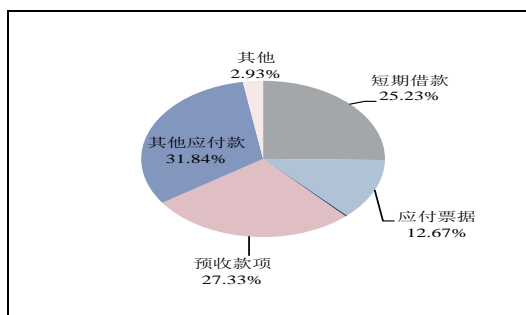
图2 近年公司负债构成情况



资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2013~2015年，公司流动负债快速增长，年均复合增长41.26%。截至2015年底，公司流动负债21.60亿元，同比增长43.18%，主要来自短期借款和其他应付款的增长。公司流动负债以其他应付款（占比为31.84%）、预收款项（占比为27.33%）、短期借款（占比为25.23%）和应付票据（占比为12.67%）为主。

图3 2015年底公司流动负债构成情况



资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2013~2015年，公司短期借款波动增长，年均复合增长率为50.68%。截至2015年底，公司短期借款5.45亿元，其中抵押借款占79.83%，质押借款占12.46%，抵押借款占7.71%。

近年来公司采用票据结算增多，2013~2015年应付票据余额分别为0.32亿元、2.10亿元和2.74亿元，年均复合增长192.45%。2015年底应付票据全部为银行承兑汇票。

公司预收款项主要为预收连云港市财政局补偿款（连云港市财政局为支持海滨大道跨海大桥项目、徐新公路、204国道新浦至灌南

段改扩建工程等重点交通工程和支持公司购买土地而支付给公司的补偿款）和预收连云港市临海高等级公路建设工程监督管理办公室的工程款。2013~2015年，公司预收款项波动中有所下降，分别为6.46亿元、5.44亿元和5.90亿元，年均复合变化率为-4.39%。2014年公司预收款项减少主要系：公司根据连云港市财政局文件，将2013年市财政局预付给公司补偿款中的1.20亿元作为2014年的补贴资金，公司相应冲抵预收账款科目，增加营业外收入。2015年底公司预收款项增加0.46亿元，其中连云港市财政局新增拨付补偿项0.28亿元，连云港市临海高等级公路建设工程监督管理办公室新增预付工程款0.17亿元，其他为预收租金。

表7 2015年底公司预收账款明细情况

(单位：亿元)

客户名称	金额	款项性质
连云港市财政局	5.68	补偿款
连云港市临海高等级公路建设工程监督管理办公室	0.22	工程款
预收租金	0.003	租金
合计	5.90	--

资料来源：公司审计报告

2013~2015年，公司其他应付款快速增长，年均复合增长130.58%。截至2015年底，公司其他应付款6.88亿元，同比增长31.97%。公司其他应付款主要是往来款和关联方借款（已将其其他应付款中的有息部分计入调整后短期债务、调整后全部债务和相关指标计算）；从账龄结构看，1年以内的占89.09%，1~2年的占2.80%，2~3年占6.90%，3年以上的占1.21%；从集中度看，前五名客户的其他应付款占其他应付款总额的96.73%，主要为政府和关联单位；整体看，公司其他应付款集中度高，且账龄较短。

表8 2015年底公司其他应付款前五名情况

(单位：亿元、%)

债权单位名称	金额	占比
连云港市财政局	3.35	48.73

连云港市科晶建设有限公司	2.81	40.86
连云港市交通运输局	0.31	4.52
连云港市交通局大浦河调尾工程项目部	0.10	1.40
赣榆县财政局	0.08	1.20
合计	6.65	96.73

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

注：已将其他应付款中的有息部分计入短期债务、全部债务和相关指标计算。

2013~2015年，公司非流动负债持续增长，年均复合增长116.36%。截至2015年底，公司非流动负债21.69亿元，同比增长45.46%，主要来自长期借款和专项应付款的增长；公司非流动负债主要由应付债券、长期借款和递延所得税负债构成，2015年底占比分别为40.88%、40.12%和13.68%。

随着建设项目的稳步推进、预付工程款的快速增加，公司长期借款大幅增长，2013~2015年分别为1.85亿元、3.30亿元和8.70亿元，年均复合增幅为116.86%。2015年底公司长期借款全部为抵押借款。

2014年11月19日，公司发行公司债券（“14连云港交通债”）金额9亿元，期限为7年，公司按实际利率法和摊余成本法计量，2015年应付债券溢折价摊销0.03亿元，年末应付债券余额为8.87亿元。

2015年公司新增专项应付款1.16亿元，包括：204国道省补资金1.15亿元和综合客运枢纽前期经费0.005亿元。

2013~2015年，公司递延所得税负债分别为2.78亿元、2.84亿元和2.97亿元，年均复合增长3.24%，主要是投资性房地产公允价值变动产生的递延所得税负债。

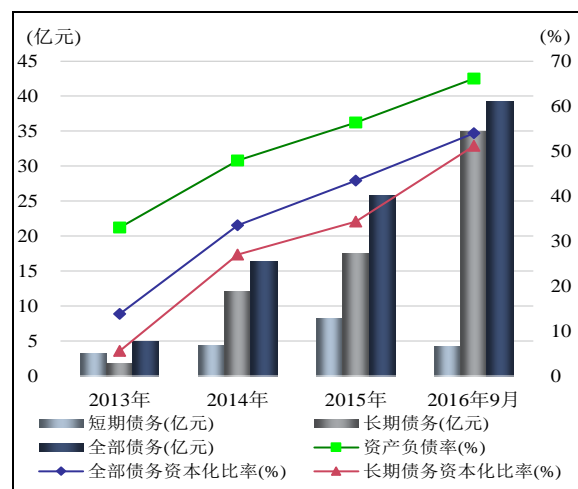
受金融机构借款和应付债券快速增长的影响，2013~2015年，公司有息债务规模快速增长，年均复合增长126.49%。截至2015年底，公司全部债务为25.75亿元，其中短期债务占31.79%，长期债务占68.21%。近年来，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率与长期债务资本化比率均呈快速上升趋势，2015年底分别为56.32%、43.41%和34.35%，公司债务负

担持续加重。

截至2016年9月底，公司负债总额65.08亿元，较2015年底增长50.35%，主要来自应付债券、长期借款和其他应付款的增加；公司负债中流动负债占40.41%、非流动负债占59.99%，非流动负债比重进一步上升。截至2016年9月底，公司应付债券较上年末增加10.40亿元至19.26亿元，主要系公司于2016年7月发行非公开定向债务融资工具“16连交通PPN001”10亿元（期限3年，票面利率4.80%）所致。截至2016年9月底，公司长期借款较上年末增加6.96亿元至15.66亿元。截至2016年9月底，公司其他应付款15.28亿元，较上年末增加8.40亿元，主要系公司收到连云港市财政局债券置换资金7.80亿元，收到连云港市城建控股集团有限公司及江苏方洋集团有限公司基金注资款（分别为3.00亿元和2.00亿元）所致。

截至2016年9月底，公司调整后全部债务合计39.15亿元，较2015年底增长52.02%，主要系长期借款、应付债券增加所致，长期债务比重进一步上升至89.20%。截至2016年9月底，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较2015年底大幅上升，分别为66.11%、53.99%、51.14%，分别增长9.78个、10.57个和16.79个百分点，债务负担进一步加重。

图 4 2013~2016年9月底公司债务指标



资料来源：公司财务报表，联合资信整理

总体看，近年来，公司有息债务规模快速增长且增幅较大，整体债务负担持续上升；随着项目建设投入规模持续推进，公司未来债务水平可能进一步上升。

4. 盈利能力

公司营业收入由道路工程施工收入、广告费收入、房屋租赁收入等构成，道路工程施工业务是主要收入来源。2013~2015年，受项目量和工程施工决算进度影响，公司营业收入有所下降，近三年分别为2.98亿元、1.96亿元和1.89亿元，年均复合下降20.29%。同期公司营业成本快速下降，年均复合下降20.07%，略低于营业收入降幅，2015年营业成本为1.64亿元。

公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成，销售费用规模小。2013~2015年，公司期间费用快速增长，分别为0.34亿元、0.69亿元和0.78亿元，主要来自管理费用的增长；公司管理费用年均复合增长53.66%，2015年为0.71亿元，在期间费用中占比为90.54%；近三年公司财务费用波动增长，分别为0.04亿元、0.11亿元和0.07亿元，2015年在期间费用中占比为9.30%；2015年公司债务规模上升，但财务费用下降，主要系公司将与工程相关的利息作资本化处理计入存货所致。此外，受营业收入降低的影响，公司期间费用占营业收入的比重由2013年的11.45%上升至2015年的41.15%。公司期间费用控制能力有待增强。

2013~2015年，公司公允价值变动收益波动中有所下降，近三年分别为0.62亿元、0.24亿元和0.49亿元。公允价值变动收益主要来自投资性房地产（土地使用权）评估价值变动带来的收益波动，公允价值变动收益对公司利润总额贡献较大。

2013~2015年，公司投资收益分别为-10.68万元和94.96万元和0万元，公司的投资收益主要来自于公司对连云港万富通房地产经纪

有限公司的投资收益，近三年有所波动但规模较小。

2013~2015年，公司营业外收入分别为1.20亿元、1.20亿元和1.36亿元，其中政府补助收入分别为1.20亿元、1.20亿元和1.35亿元。2013~2015年，公司利润总额和净利润均呈波动下降趋势，近三年分别为1.87亿元、1.01亿元和1.33亿元。营业外收入对公司利润总额贡献大。

从盈利指标看，近三年公司营业利润率波动下降，2015年为12.53%，同比下降1.91个百分点；净资产收益率和总资本收益率均呈下降趋势，2015年分别为2.90%和1.81%。公司盈利能力较弱。

2016年1~9月，公司实现营业收入1.20亿元，为2015年全年的63.50%；营业利润率为12.12%，较2015年全年水平下降0.41个百分点。受期间费用侵蚀影响，公司营业利润亏损，为-0.38亿元。2016年1~9月，公司实现利润总额-0.28亿元，本期获得营业外收入0.10亿元，其中政府补助990.00万元（为2015年全年的7.33%）。

总体看，受工程施工决算进度影响，近年来公司收入规模和盈利能力有所下降，非经常性损益（投资性房地产公允价值变动收益）和营业外收入对公司利润水平影响大；此外，期间费用对利润总额侵蚀大，公司费用控制能力有待增强。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，近三年公司流动比率和速动比率持续上升，三年均值分别为142.29%和123.84%，2015年底分别为162.82%和142.74%，同比分别上升22.50个和20.98个百分点。截至2016年9月底，公司流动比率和速动比率分别为218.16%、141.10%，较上年末增长55.34个和下降1.63个百分点，2016年前三季度，公司存货大幅增长带动流动比率上升。受经营活动现金流波动影响，公司

经营现金流流动负债比波动较大，近三年分别为68.70%、2.83%和-50.25%，经营活动现金流量净额对公司流动负债保障能力较弱。总体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，近三年公司EBITDA分别为2.10亿元、1.63亿元和2.01亿元，年均复合下降2.21%；同期，公司债务规模快速扩张，债务负担持续加重。2013~2015年，公司调整后全部债务/EBITDA分别为2.39倍、10.11倍和12.83倍。整体看，公司盈利能力弱，长期偿债能力一般。

截至2016年9月底，公司共获得金融机构授信额度22.17亿元，已使用13.00亿元，尚未使用额度为9.17亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至2015年底，公司对外担保金额合计7.80亿元，担保比率为23.24%；被担保单位包括江苏连云港市公路管理处和科晶公司。被担保单位为连云港市交通运输局下属行政事业单位或下属子公司，受政府支持力度大，公司或有负债的风险较低。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1032070600449880Z），截至2016年11月23日，公司无未结清不良信贷信息记录，已结清信贷记录中有1笔欠息记录。根据公司出具的证明，该笔欠息记录系江苏银行连云港东城未及时将利息款从一般户转入贷款专户致使上缴的贷款利息未能及时在信贷系统反映所致。

7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及连云港市经济发展及财力水平的综合分析，并结合连云港市政府对公司各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力强。

八. 结论

公司作为连云港市重要的交通基础设施建设主体，在土地/房产注入、财政补贴、项目回购等方面获得连云港市政府的大力支持，具有一定的区域垄断地位。

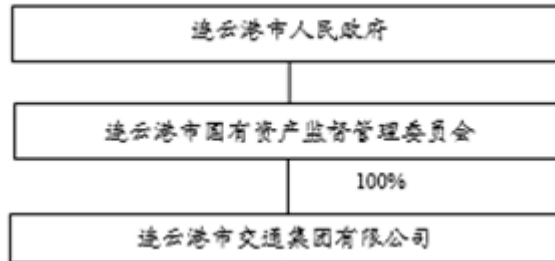
近年来随着政府的资产注入和公司交通工程建设项目的增加，公司的资产总额快速增长，以投资性房地产和无形资产为主，公司资产流动性偏弱；公司非流动资产中土地使用权占比高，且账面价值受市场波动影响较大，公司整体资产质量一般。

公司营业收入来源较稳定，但受项目施工进度和政府回购进度影响大。非经常性损益和营业外收入对公司利润水平影响大，整体盈利能力较弱。

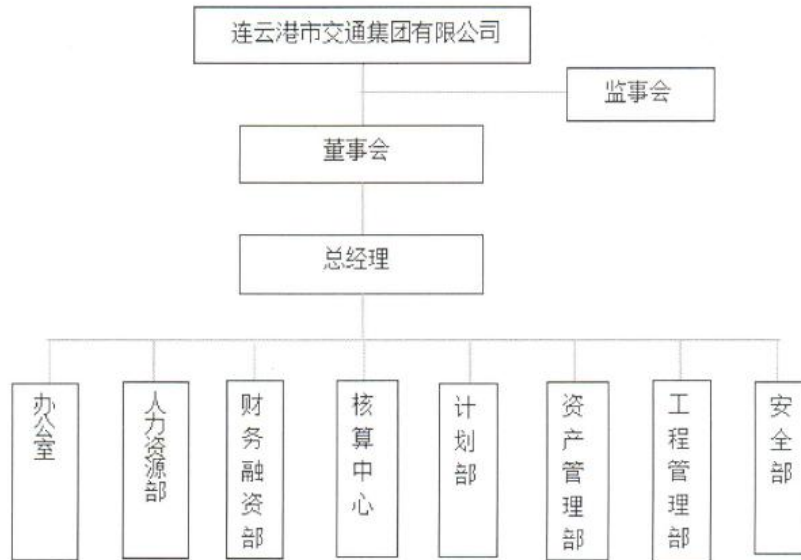
近年来，连云港市经济持续快速增长，财政实力稳步增强，为公司发展提供了良好的外部环境。连云港市政府计划将经营性资产G204公路收费站注入公司，拓展公司业务范围。未来随着连云港市道路基础设施建设进程的加快及经营性业务的稳步推进，公司未来盈利能力有望增强，经营前景良好。

总体看，公司主体信用风险低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	1.73	3.63	6.07	7.91
资产总额(亿元)	46.82	62.58	76.85	98.44
所有者权益(亿元)	31.37	32.59	33.57	33.37
短期债务(亿元)	2.72	4.00	8.19	4.23
调整后短期债务(亿元)	3.17	4.37	8.19	4.23
长期债务(亿元)	1.85	12.07	17.57	34.92
全部债务(亿元)	4.57	16.07	25.75	39.15
调整后全部债务(亿元)	5.02	16.43	25.75	39.15
营业收入(亿元)	2.98	1.96	1.89	1.20
利润总额(亿元)	1.87	1.01	1.33	-0.28
EBITDA(亿元)	2.10	1.63	2.01	--
经营性净现金流(亿元)	7.43	0.43	-10.85	-6.02
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.10	848.48	3.67	--
存货周转次数(次)	2.76	0.77	0.46	--
总资产周转次数(次)	0.13	0.04	0.03	--
现金收入比(%)	498.29	99.44	38.07	71.21
营业利润率(%)	13.09	14.11	12.53	12.12
调整后总资本收益率(%)	4.78	2.20	1.81	--
净资产收益率(%)	5.36	2.93	2.90	--
长期债务资本化比率(%)	5.57	27.02	34.35	51.14
全部债务资本化比率(%)	12.72	33.02	43.41	53.99
调整后全部债务资本化比率(%)	13.80	33.52	43.41	53.99
资产负债率(%)	33.01	47.92	56.32	66.11
流动比率(%)	93.93	140.32	162.82	218.16
速动比率(%)	79.72	121.75	142.74	141.10
经营现金流动负债比(%)	68.70	2.83	-50.25	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.18	9.88	12.83	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	2.39	10.11	12.83	--

注：1、2016 年三季度财务数据未经审计；2、调整后短期/全部债务=短期/全部债务+其他应付款中有息部分。

附件 3 有关计算指标的计算公式

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期/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

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 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 4-2 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

联合资信评估有限公司

关于连云港市交通集团有限公司

主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在连云港市交通集团有限公司主体长期信用等级有效期内每年进行定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

连云港市交通集团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。连云港市交通集团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，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连云港市交通集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现连云港市交通集团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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如连云港市交通集团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，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如连云港市交通集团有限公司主体长期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连云港市交通集团有限公司、主管部门、交易机构等。

