

信用等级公告

联合[2017] 3146 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
二零一七年十二月二十七日



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 12 月 27 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
现金类资产(亿元)	3.63	6.07	7.84	16.53
资产总额(亿元)	62.58	76.85	106.72	128.46
所有者权益(亿元)	32.59	33.57	39.09	38.95
短期债务(亿元)	4.37	8.19	4.36	15.40
长期债务(亿元)	12.07	17.57	45.87	54.01
全部债务(亿元)	16.43	25.75	50.23	69.41
营业收入(亿元)	1.96	1.89	2.12	4.28
利润总额(亿元)	1.01	1.33	1.79	-0.15
EBITDA(亿元)	1.63	2.01	2.48	--
经营性净现金流(亿元)	0.43	-10.85	-18.13	-8.87
营业利润率(%)	14.11	12.53	10.01	3.34
净资产收益率(%)	2.93	2.90	3.36	--
资产负债率(%)	47.92	56.32	63.37	69.68
全部债务资本化比率(%)	33.52	43.41	56.23	64.06
流动比率(%)	140.32	162.82	314.76	266.44
经营现金流动负债比(%)	2.83	-50.25	-104.11	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.11	12.83	20.23	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.41	1.35	0.89	--

注：1、2017 年三季度财务数据未经审计；

2、短期债务中包含其他应付款中有息部分。

分析师

赵传第 张建飞

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本注入、道路工程建设项目回购、财政补贴和债务置换及转贷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、盈利能力弱等因素对公司信用水平产生的不利影响。

随着公司在建交通基础设施项目的逐步推进，公司未来收入及盈利具有一定保障。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司作为连云港市重要的交通基础设施建设主体之一，在资本注入、道路工程建设项目回购、财政补贴及债务置换及转贷等方面获得连云港市政府的有力支持。
2. 随着在建交通项目的持续投入及土地和房屋资产的注入，近年来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. 受“营改增”政策影响，2016年连云港市税收收入及一般公共预算收入有所下降。
2. 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。

3. 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影响大；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；期间费用对利润总额侵蚀大，公司整体盈利能力较弱。
4. 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。

声 明

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

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

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

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

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、该公司信用等级自 2017 年 12 月 27 日至 2018 年 12 月 26 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。

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2017年9月底,公司注册资本10亿元,连云港市国资委代表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: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2017年9月底,公司本部内设办公室、人力资源部、计划部、财务融资部等8个职能部门。截至2017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2016年底,公司资产总额为106.72亿元,所有者权益合计为39.09亿元(含少数股东权益0.04亿元);2016年公司实现营业收入2.12亿元,利润总额1.79亿元。

截至2017年9月底,公司资产总额为128.46亿元,所有者权益合计为38.95亿元(含少数股东权益0.04亿元);2017年1~9月,公司实现营业收入4.28亿元,利润总额-0.15亿元。

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

2016年,全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下,中国实施积极的财政政策,实际财政赤字率3.8%,为2003年以来的最高值;稳健的货币政策更趋灵活适度,央行下调人民币存款准备金率0.5个百分点,并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,市场资金面保持适度宽松,人民币汇率贬值压力边际减弱。上述政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年,中国GDP实际增速为6.7%,经济增速稳中趋缓。具体来看,农业生产形势基本稳定,工业生产企稳向好,服务业保持快速增长,支柱地位进一步巩固,三大产业结构继续改善;固定资产投资增速略有放缓,消费平稳较快增长,外贸状况有所改善;全国居民消费价格指数(CPI)实现2.0%的温和上涨,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）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

2017年1-9月，中国继续实施积极的财政政策，加大向公共服务、扶贫、环保等领域的财政支出力度，持续通过减税降费减轻企业负担，规范地方政府发债行为的同时进一步推动地方政府与社会资本合作。通过实施稳健中性的货币政策维持资金面紧平衡，促进经济积极稳妥降杠杆。在上述政策背景下，2017年前三季度，中国国内生产总值（GDP）增速分别为6.9%、6.9%、6.8%，经济保持中高速增长；贵州、西藏、重庆等西部地区维持高速增长，山西、辽宁等产能过剩聚集区经济形势持续好转；CPI稳中有升，PPI和PPIRM保持平稳增长；就业水平相对稳定。

2017年1-9月，中国三大产业保持稳定增长。农业生产形势较好；工业生产有所加快，工业结构进一步优化，工业企业利润保持快速增长；服务业持续快速增长，第三产业对GDP增长的贡献率（58.8%）继续提升，产业结构持续改善。

固定资产投资增速有所放缓，高技术制造业投资增速加快。2017年1-9月，中国固定资产投资（不含农户）45.8万亿元，同比增长7.5%（实际增速2.2%），增速较1-6月（8.6%）和上年同期（8.2%）均有所放缓。具体来看，房地产调控政策加码的持续效应导致房地产开发投资增速（8.1%）继续放缓，但较上年同期仍有所加快，主要是政策发挥作用的滞后性以及房地产投资项目的周期性所致；基础建设投资增速（15.9%）较1-6月和上年同期均有所回落，呈现一定的逆周期特点；受工业去产能持续作用影响，制造业投资（4.2%）继续回落，但高端装备制造业投资保持较高增速，促进了工业结构的优化。此外，民间投资增速（6.0%）较

1-6月有所放缓，民间投资信心仍略显不足，但受到政府简政放权、减税降费、放宽民间投融资渠道、拓展PPP模式适用范围等鼓励措施的影响，民间投资增速较上年同期明显回升。

居民消费平稳增长，日常生活与升级类消费增长较快。2017年1-9月，中国社会消费品零售总额26.3万亿元，同比增长10.4%，增速与1-6月和上年同期均持平。具体来看，受商品房销售保持较快增长的拉动，与居住有关的行业消费仍然保持较高增速；生活用品类和教育、医疗、文化娱乐等升级类消费快速增长；网络销售继续保持高速增长态势，实物商品网上零售额占社会消费品零售总额的比重不断提高。1-9月，中国居民人均可支配收入19342元，同比增长9.1%（实际增速7.5%），仍保持较快增速，居民收入的持续较快增长是居民消费持续增长的重要利好因素。

进出口增速有所回落，对部分一带一路沿线国家出口保持快速增长。在世界主要经济体持续复苏带动下，外部需求有所回暖，加之国内经济形势稳中有进、大宗商品价格持续反弹，共同带动了进出口的增长。2017年1-9月，中国货物贸易进出口总值20.3万亿元，同比增加16.6%，但增速较1-6月（19.6%）有所回落，外贸进出口基数的抬高或是造成增速回落的重要原因。出口方面，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，部分高附加值机电产品和装备制造产品如汽车、船舶和医疗仪器出口增幅均在10%以上；进口方面，铁矿砂、原油和天然气等大宗商品进口量价齐升。

展望未来，全球经济维持复苏将为中国经济增长提供良好的外部环境，但随着美联储缩表计划的开启和年内第三次加息的落地，国际流动性拐点迹象显现，将从多方面对我国经济产生影响。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，促进经济转型升级，增强经济的内生发展动力。具体来看，在经济进入新常态的背景下，投资整体或呈现缓中趋稳态

势，但出于加快新旧动能转换及推动经济转型升级的需要，高新技术产业与高端装备制造业的投资有望实现高速增长；随着居民收入的持续增长，未来居民在房地产、汽车和耐用消费品领域的消费潜力将继续释放，消费结构转型升级背景下信息消费、升级类消费等领域将保持快速增长；受主要经济体复苏形势仍存在不确定性、贸易保护主义和逆全球化等不利因素影响，短期内中国进出口增速或继续放缓。总体来看，由于固定资产投资增速以及进出口增速存在放缓的压力，中国经济增速短期内或将继续放缓，预计 2017 年全年经济增速将在 6.8% 左右，实现平稳较快增长；物价运行仍将基本保持平稳，失业率总体保持稳定。

三、行业和区域经济分析

1. 行业分析

（1）行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地区城市建设资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在可用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求的情况下，地方政府基础设施建设融资平台在中国城市基础设施建设过程中发挥着至重

要的作用。随着《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号，以下简称“《43 号文》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

（2）行业政策

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，主要着眼于确立地方政府融资平台的城市基础设施建设投融资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券筹集资金等。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政府隐性债务规模快速攀升。2010 年之后，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，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。

2014 年国务院的《43 号文》规范了地方政府举债行为，要求剥离融资平台的政府融资职能。随后财政部通过《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》”）对 2014 年底存量债务进行了清理、甄别。在此背景下，全国地方政府性债务得以明确，随着政府债务的置换，城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。2015 年，地方政府债券发行工作得到落实，政府债务置换工作有序推进，同时为保障城投公司融资能力，确保在建项目的持续推进，国家发布了系列融资政策，使得城投公司面临相对宽松的融资环境，城投公司短期周转能力有所增强，流动性风险得以缓释。

2016 年，国家继续推行地方政府债券的发行工作，同时为加强地方政府性债务管理，国务院办公厅下发的《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国

办函【2016】88号，以下简称“《88号文》”），对地方政府性债务风险应急处置做出总体部署和系统安排。此外，财政部下发了《关于印发〈地方政府性债务风险分类处置指南〉的通知》

（财预【2016】152号，以下简称“《152号文》”），依据不同债务类型特点，分类提出处置措施，明确地方政府偿债责任，是对政府性债务管理的进一步细化。《88号文》和《152号文》的具体规定弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还，城投债的信用风险可能加大。此外，《中共中央、国务院关于深化投融资体制改革的意见》鼓励加大创新力度，丰富债券品种，进一步发展企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具、项目收益债等，支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，为城投企业债券市场融资提供有利的政策环境。2016年3月25日，财政部、住房城乡建设部共同出台的《关于进一步做好棚户区改造相关工作的通知》（财综【2016】11号文），强调多渠道筹集资金，加大对棚户区改造的支持力度，促使城投企业棚改债规模的持续增长。

综上所述，《43号文》之后，随着城投公司政府融资职能的剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性有所弱化，城投债的信用风险可能加大。但考虑到目前城投公司仍是地方政府基础设施建设的重要主体，其项目来源以及资金往来与地方政府紧密相关，短期内城投公司完成转型的可能性较小，其信用风险仍与地方政府关联关系较大。

（3）行业发展

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地区发展不平衡。截至2016年底，中国城镇化率为57.35%，较2015年提高1.25个百分点，相较于中等发达国家80%的城镇化率，中国城镇化率仍处于较低水平，未来城市基础

设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。

2017年3月5日，中央政府发布的《2017年政府工作报告》对中国政府2017年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将继续在棚户区改造、市政基础设施建设、新型城市建设等方面维持较大投资规模。整体看，城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，发展环境良好。

近年来，中国政府陆续颁布了进一步规范地方政府融资的相关政策，同时支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境。在城投公司与地方政府信用关联性有所弱化的情况下，联合资信认为，未来能持续得到政府强力支持、信贷环境良好、转型条件较好的城投公司，其发展及信用基本面将得到支撑。同时，联合资信也将持续关注区域经济发展相对落后、职能定位有所调整、短期流动性不强、或有债务风险大的城投公司的信用风险。

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的长三角地区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。根据《连云港市2016年国民经济和社会发展统计公报》数据显示,2016年,连云港市实现GDP2376.48亿元,增长7.8%。其中,第一产业增加值301.56亿元,增长1.6%;第二产业增加值1049.90亿元,增长7.8%;第三产业增加值1025.02亿元,增长9.8%。三次产业结构由2015年的13.1:44.4:42.5调整为12.7:44.2:43.1。

2016年,连云港市完成固定资产投资2385.16亿元,增长14.8%。其中,工业投资1487.34亿元,增长17.5%;服务业投资850.35亿元,增长8.2%;房地产开发投资235.41亿元,增长14.6%。全年亿元以上在建重大项目644个,比上年增加115个,完成投资1502.8亿元,占全部投资额的63.0%。

2016年,连云港市1694家规模以上工业企业实现总产值6225.87亿元,增长12.2%。其中,轻工业总产值1984.07亿元,增长17.3%,快于全市5.1个百分点;重工业总产值4241.80亿元,增长10.0%。规模以上工业企业实现产品销售收入6051.58亿元,增长12.4%。实现利润总额465.17亿元,增长10.0%,利润率为7.7%。亏损企业114家,比上年减少31家,下降21.4%;亏损企业亏损额10.05亿元,增长15.7%。

根据公开信息查询,2014~2016年,连云港市全口径一般公共预算收入分别为261.77亿元、291.77亿元、211.47亿元,呈波动下降趋势。2016年连云港市实现一般公共预算收入211.47亿元,同比下降27.5%,主要受营改增等因素影响。其中:实现税收收入170.80亿元,同比下降28.1%;税收收入占一般公共预算收入比重为80.77%,一般公共预算收入质量较好。分地区看,市区、三县分别实现一般公共预算收入144.91亿元和66.56亿元,分别下降16.1%和44.1%。2014~2016年连云港市全年一般公共预算支出分

别为375.36亿元、429.78亿元、374.78亿元,呈波动下降趋势。2016年连云港一般预算支出374.78亿元,同比下降12.8%。其中用于民生支出达到七成,其中教育支出71.41亿元,社会保障和就业36.83亿元,医疗卫生31.36亿元,城乡社区事务49.80亿元。

截至2016年底,连云港市地方政府债务余额347.86亿元,其中一般债务余额185.61亿元,专项债务余额162.25亿元。

3. 连云港市交通运输行业概况

2016年连云港市组合大港基本形成。30万吨级深水航道一期工程建成,赣榆、灌河、徐圩两翼港区开港运营,综合通过能力达到了1.6亿吨。东疏港、大港路中期改造工程、沈海高速赣榆柘汪互通、徐圩港区疏港公路建成启用,旗台作业区铁路专用线实现通车,疏港航道、盐河航道建成通航,公路港、内河港实现运营,千吨级船舶直通京杭大运河,集疏运体系日益完善。全年港口货物吞吐量2.21亿吨,增长5.0%。

2016年连云港市铁路建设全面提速。连盐、连淮扬镇、连青铁路建设进展顺利。江苏“十三五”开工建设的第一个重大铁路项目-徐连高铁东接在建的连盐铁路和连淮扬镇铁路,西连在建的徐盐铁路,高效便捷、内联外通的高铁路网加快形成。连云港境内铁路货运呈现明显积极变化,2016年全年铁路货运量达4528.11万吨,增长9.1%;境内铁路客运总量403.33万人次,下降12.5%。

2016年连云港市交通运输平稳运行。2016年全市地方公路客运量4654万人次,旅客周转量33.33亿人公里,分别下降1.0%和1.3%;地方公路货运量8378万吨,货运周转量161.07亿吨公里,增长均为2.0%。地方水路货运量1837万吨,增长0.6%,货运周转量144.36亿吨公里,增长7.1%。民航新开通了昆明、石家庄及南宁等3条航线,年末航线达到23条,民航机场飞机起降9322架次,增长19.5%;民航机场旅客吞吐量85.1万人次,增长20.0%。

根据《2017年连云港市政府工作报告》,“十三五”期间,连云港市将深入实施水运主通道建设,建成30万吨级航道、30万吨级原油码头,新增万吨级及以上泊位30个,实现“一体两翼”港区深水航道通航,打造区域性国际航运中心。连徐、连盐、连青、连淮扬镇4条高铁建成通车。建成区域性国际空港,花果山国际机场建成使用,实现一类口岸开放。形成连接京杭大运河、长江的内河干线航道网。建成面向周边地区的“七纵十横”干线公路。构筑现代化的海陆空铁水立体交通体系,凸显沟通南北、连接东西的国际中转战略节点优势。

重点工程方面,连云港市将开工建设30万吨级航道二期和30万吨级原油码头工程,建成徐圩港区防波堤、赣榆港区防波堤二期延伸段主体工程。建设旗台东疏港公路互通立交、赣榆临港产业区铁路专用线等工程,完善烧香河三级航道功能,实施灌河航道整治。新增集装箱航线3条,运营好美西南、波斯湾2条始发港航线,海河联运突破800万吨。加密中亚、中欧国际班列,巩固全国领先地位。港口集团财务公司开业运营。力争两翼港区口岸开放获批。强化资源整合,深化口岸通关“三互”“三个一”改革,建设国际贸易“单一窗口”和多式联运监管中心,打造绿色智慧港口,加快形成比较优势。推进连徐、连青、连淮扬镇等铁路以及新机场建设,建成连盐铁路,完成铁路综合客运枢纽一期工程。204国道连云港段全线通车,建成402省道赣榆西段、267省道东海南段。启动城市组团间道路快速化改造,新建改造临洪大道等市政道路50条,打通“断头路”5条,开工建设宿徐路,实施云台山隧道整体加固工程。完成城市轨道交通线网规划。

综上所述,连云港市区域经济的稳定发展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2017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 2017 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,在道路基础设施项目获取方面具有一定区域专营优势,综合竞争力强。

3. 人员素质

截至2017年9月底,公司本部高管人员包括董事长1人、副总经理5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、温梅玲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2017年9月底，公司共有职工64人。从文化程度来看，本科及以上学历占68.75%、本科以下占31.25%；从年龄结构来看，30岁及以下占42.19%、30~50岁占54.69%、50岁以上占3.12%；公司拥有高级职称人员4人，中级职称10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建设主体之一，连云港市政府在资本注入、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2016年，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11.86亿元，计入2016年损益的公允价值变动收益为0.89亿元。

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。

2016年，根据《连云港市交通运输局关于明确拨款用途的批复》文件，公司收到连云港市交通运输局拨付项目省补资金1.31亿元，计入

资本公积科目。

政府回购

对于公司承担的重大交通基础设施建设项项目，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。2014~2016年公司确认道路工程施工收入分别为1.91亿元、1.82亿元和2.04亿元。2017年1~9月，公司确认道路工程施工收入4.25亿元。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，公司计入“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。2014~2016年，公司获得财政补贴收入分别为1.20亿元、1.35亿元和1.57亿元，计入“营业外收入”科目。2017年1~9月，公司获得政府补贴2.14亿元，计入“专项应付款”科目。

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。

地方政府债务置换及转贷

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。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：借：短期借款（长期借款）-银行贷款，贷：长期借款-其他借款；针对新增类：借：货币资金，贷：长期借款-其他借款；偿还债务时，借：长期借款-其他借款，贷：货币资金。截至2017年9月底，公司累计获得转贷资金7.80亿元。转贷资金本金及利息仍由

公司进行偿还，但转贷资金对应期限的年利率较银行同期贷款利率较低，有效节约了公司融资成本。

表2 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

总体看，连云港市政府在资本注入、资产划拨、财政补贴、政府回购、税收、政府债务置换及转贷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。

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，近年来在营业收入中占比在96%以上。受项目量、项目建设和决算进度影响，2014~2016年，公司营业收入有所波动，2016年为2.12亿元，同比上升11.81%。其中，道路工程施工收入2.04亿元，同比增长11.93%，主要受项目量、项目建设和决算进度影响；广告费收入410.57万元、房屋租赁收入371.50万元，同比分别增长8.38%、21.08%，但规模小，对收入贡献有限；2016年公司无绿化带修复收入。2017年1~9月，公司实现营业收入4.28亿元，为2016年全年收入的202.37%，在营业收入中占比99.18%，其中道路工程施工收入4.25亿元，为2016年全年的208.42%，主要系当期道路工程回购收入增长所致。其中徐新公路工程项目确认收

入1.22亿元，跨海大桥及综合客运枢纽一期项目回购收入3.03亿元；其他为广告费和房屋租赁收入，占比小。

从盈利能力来看，近三年公司毛利率有所下降，2016公司毛利率为10.97%，同比下降2.41个百分点，主要系道路工程施工板块毛利率有所降低所致；分板块看，2014、2015年公司道路施工板块毛利率均为13.79%，2016年为11.21%，同比下降2.58个百分点；2014~2016年，公司广告业务毛利率波动较大，2015年为25.05%，较2014年下降21.91个百分点，主要系当年更新改造及广告业务宣传力度增加，成本增长所致；2016年为49.66%，同比上升24.61个百分点，主要系材料成本下降以及成品翻修维护费用下降所致；

2014~2016年，公司房屋租赁业务毛利率持续下降，分别为96.26%、-34.80%、-44.86%，2015、2016年均为亏损状态，主要系随着出租时间增长，出租房产整修支出增长所致。

2017年1~9月公司毛利率为3.45%，较2016年下降7.52个百分点，主要受道路施工板块毛利率下降影响；其中，道路工程施工板块毛利率为3.43%，较2016年下降7.78个百分点，主要系2017年1~9月，公司道路施工收入中含部分来自跨海大桥及综合客运枢纽一期项目的回款，上述两项目并未与连云港市交通局/连云港市人民政府签订委托代建及回购协议，并未约定回购加成比例，实际回购加成比例较低所致；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3 2014~2016年及2017年1~9月公司营业收入及毛利率构成情况（单位：万元、%）

项目	2014 年			2015 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
道路工程施工	19140.00	97.60	13.79	18212.00	96.20	13.79
广告费	303.92	1.55	46.96	378.82	2.00	25.05
房屋租赁	167.51	0.85	96.26	306.82	1.62	-34.80
绿化带修复	--	--	--	33.29	0.18	100.00
合计	19611.43	100.00	15.01	18930.93	100.00	13.38
项目	2016 年			2017 年 1~9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
道路工程施工	20384.47	96.31	11.21	42485.75	99.18	3.43
广告费	410.57	1.94	49.66	95.62	0.22	50.91
房屋租赁	371.50	1.75	-44.86	254.05	0.60	-11.54
绿化带修复	--	--	--	--	--	--
合计	21166.54	100.00	10.97	42835.42	100.00	3.45

资料来源：审计报告及公司提供

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建设和道路维护，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、招投标

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，项目前期建设资金为公司自筹。项目完工后，公司按协议约定对代建项目进行竣工决算，确定代建项目实际投入成本，公司根据决算成本金额加成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。公司将未竣工决算项目计入“存货”和“预付款项”，已确认收入尚未回款部分计入“应收账款”。

2014~2016年，公司分别确认道路工程施工回购收入1.91亿元、1.82亿元、2.04亿元，主要来自临海高等级公路及连云港新海至徐圩港区公路建设工程项目，当期实际到账1.90亿元、0.70亿元、3.03亿元（含前期未回款部分）。2017年1~9月公司确认道路工程施工收入4.25亿元，其中徐新公路工程项目回购收入1.22亿元。

此外，公司跨海大桥（已完工）和综合客运

枢纽一期项目并未与连云港市交通局/连云港市人民政府签订委托代建及回购协议，并未约定回购加成比例，实际回款取決与当年连云港市财政局拨款。2017年1~9月，公司跨海大桥及综合客运枢纽一期取得回购收入3.03亿元。2017年1~9月，公司道路工程施工业务收入实际到账2.90亿元。

表4 2013~2015年及2017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）	约定回购加成比率	投资及回购情况		
					回购时间	开发成本（自筹）	回购收入
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%~18%	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建设工程	31.13 公里	2009~2016 年	徐新公路工程	16%~18%	2015 年	1.40	1.62
					2016 年	1.81	2.04
					2017 年 1-9 月	1.11	1.22
跨海大桥	4.52 公里	2013-2016 年	位于连云港田湾核电站外围海域，路线起于海滨大道高公岛段，上跨高公岛渔港，在烧香河闸东南方向连接海滨大道徐圩新区段	--	2017 年 1-9 月	1.79	1.83
连云港综合客运枢纽一期	--	2016~2020 年	站前南广场部分施工建设	--	2017 年 1-9 月	1.20	1.20

资料来源：公司提供，联合资信整理

目前，公司主要在建的交通基础设施工程有徐新公路工程、204国道新浦至灌南段（市区段）改扩建工程等。在建项目中，除242省道青口至杨集段（朝阳互通）、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2017年9月底公司已投资6.41亿元（含回购部分）。工程进度方面，路基已全部完成，路面工程完成98.60%，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2017年9月底，公司已投入4.97亿元；项目进度方面，征地拆迁工作已完成，路基工程完成90%，桥梁工程完成96%。

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2017年9月底，公司已投入2.25亿元。未来拟通过财政补贴等方式实现资金投入平衡。

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2017年9月底，公司已投入1.33亿元。

截至2017年9月底，公司在建交通基础设施工程计划总投资31.43亿元，除上级补助5.36亿元外，公司需自筹26.07亿元。截至2017年9月底，在建项目累计已投资14.96亿元，其中公司自筹12.76亿元，尚需投入16.47亿元，其中公司尚需自筹13.31亿元，公司未来存在一定投资支出压力。

表5 2017年9月底公司重点在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2017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
徐新公路（云台农场及景区段）工程	2009-2017年	6.60	0.95	5.65	6.41	0.95	5.46
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	4.97	1.25	3.72
连云港综合客运枢纽一期	2016~2020年	7.80	--	7.80	2.25	--	2.25
242省道青口至杨集段（朝阳互通）	2017~2018年	2.00	0.76	1.24	1.33	--	1.33
合计	--	31.43	5.36	26.07	14.96	2.20	12.76

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。

3、徐连客专项目连云港段工程为铁路路建设项目，公司仅根据政府文件进行资金投入（公司已投资11亿元），不负责建设管理等，公司会计处理时仅将投入资金计入“存货”科目，未将工程列入公司在建工程。

（2）广告业务

公司广告业务主要是对公司所投建的道路沿线广告资源的开发，收入来源包括广告位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”）。

截至2017年9月底，公司拥有344组常规公交候车亭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。

2014~2016年，公司广告板块收入分别为303.92万元、378.82万元和410.57万元。2017年1~9月，公司广告业务板块实现收入95.62万元，为2016年全年的23.29%，主要系公司广告业务合作单位主要于年底进行账款结算所致。

（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。2014~2016年，公司房屋租赁收入分别为167.51万元、306.82万元和371.50万元。2016年，公司房屋租赁收入371.50万元，同比增长21.08%，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。毛利率-44.86%，仍为亏损状态。2017年1~9月，公司房屋租赁收入为254.05万元，占2016年全年的68.38%。

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，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港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。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了2014~2016年度财务报表，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司财务报表进行了审计，出具了标准无保留的审计意见；公司提供的2017年三季度财务报表未经审计。

截至2017年9月底，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2017年前三季度，公司合并报表范围无变化，财务数据可比性强。

截至2016年底，公司资产总额为106.72亿元，所有者权益合计为39.09亿元（含少数股东权益0.04亿元）；2016年公司实现营业收入2.12亿元，利润总额1.79亿元。

截至2017年9月底，公司资产总额为128.46亿元，所有者权益合计为38.95亿元（含少数股东权益0.04亿元）；2017年1~9月，公司实现营业收入4.28亿元，利润总额-0.15亿元。

2. 资产质量

2014~2016年，公司资产总额快速增长，年均复合增长30.59%。截至2016年底，公司资产总额106.72亿元，同比增长38.87%，主要来自存货、投资性房地产、长期应收款的增长。从构成看，近三年流动资产占总资产的比重分别为33.82%、45.76%、51.36%，近三年流动资产比重逐年上升，非流动资产比重不断下降，截至2016年底，流动资产及非流动资产在总资产中比重相近。

流动资产

2014~2016年，公司流动资产快速增长，年均复合增长60.93%。截至2016年底，公司流动资产54.81亿元，同比增长55.89%，主要来自存货的增长。公司流动资产主要以货币资金（占比14.30%）、其他应收款（占比15.45%）、存货（占比66.81%）为主。

2014~2016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46.91%。截至2016年底，公司货币资金7.84亿元，同比增长29.13%；2016年底公司货币资金以其他货币资金（占比27.55%）和银行存款（占比72.45%）为主，另有少量的现金。公司其他货币资金包括存款保证金（0.46亿元）、履约保证金（0.70亿元）及定期存款（1.00亿元），受限部分为1.16亿元，占货币资金余额的比重为14.80%。

2014~2016年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长44.38%。截至2016年底，公司其他应收款计提坏账准备4.28万元，净额为8.47亿元，同比增长2.27%，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，99.98%（8.47亿元）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年以内占比4.73%，2~3年占比6.57%，3年以上占比88.70%，2016年公司对其他应收款提取坏账准备4.28万元，计提比例为0.01%。从集中度看，公司其他应收款前五大客户欠款金额合计7.40亿元，占其他应收款总额的87.27%，欠款单位主要为政府单位且集中度高。

表6 2016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	2.76	32.62	公路处借款
连云港市科晶建设有限公司	政府单位	1.44	16.89	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	11.28	往来款
连云港市交通运	政府	1.43	16.89	往来款

输局	单位			
连云港海通集团有限责任公司	--	0.81	9.59	往来款
合计	--	7.40	87.27	--

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，2014~2016年，随着工程施工的持续投入，公司存货规模快速增长，年均复合增长261.56%。截至2016年底，公司存货36.62亿元，同比增加32.28亿元，主要系跨海大桥项目已完工，前期投资由预付款科目转入存货以及徐连客专项目连云港段工程¹等工程项目投入增加所致。其中工程施工项目占比99.99%，此外还有少量低值易耗品。公司未对存货计提跌价准备。

非流动资产

2014~2016年，公司非流动资产不断增长，年均复合增长11.95%。截至2016年底，公司非流动资产合计51.91亿元，同比增长24.52%，主要来自长期应收款及投资性房地产的增长。从构成看，公司非流动资产以投资性房地产（占69.77%）、长期应收款（占11.56%）和无形资产（占17.03%）为主。

2016年，公司新增长期应收款6.00亿元，系城镇化1号基金注资款，基金存续期5年，以债权投资形式对连云港市企业进行投资，总额30亿元，其中徽商银行出资24亿元，属优先级份额，公司出资6.00亿元，属劣后级份额。

公司投资性房地产主要为青口盐场的土地使用权。2014~2016年，公司投资性房地产快速增长，年均复合增长17.21%。截至2016年底，公司投资性房地产账面价值合计36.22亿元（其中土地购置成本23.47亿元，投资性房地产-公允价值变动12.75亿元²），同比增加9.35亿元，系新增购置土地、自用房地产或

¹ 徐连客专项目连云港段工程为铁路建设项目，公司仅根据政府文件进行资金投入，不负责建设管理等，公司会计处理时仅将投入资金计入“存货”科目，未将工程列入公司在建工程。

² 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；2016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2017年3月22日出具的苏富评报字[2017]第010号评估报告确定。

存货转入及公允价值变动增长所致。此外，联合资信关注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，2014~2016 年，公司无形资产快速下降，年均符合下降 20.66%。截至 2016 年底，公司无形资产累计摊销 1.12 亿元，账面净值为 8.84 亿元，同比减少 5 亿元，主要系 2016 年 11 月，根据公司董事会决议，公司将持有的港城大道以西、霞辉路以南 300 亩土地资产调整至投资性房地产科目所致。

截至 2017 年 9 月底，公司受限资产账面价值合计 17.49 亿元，均用于借款抵押，受限资产占公司资产总额的 16.39%，公司资产受限比例尚可。

截至 2017 年 9 月底，公司资产总额为 128.46 亿元，较 2016 年底增长 20.37%，其中流动资产占比上升至 59.37%。截至 2017 年 9 月底，公司流动资产 76.27 亿元，较 2016 年底增长 39.14%；货币资金增至 16.24 亿元，主要系对外融资增加所致；存货 42.40 亿元，较 2016 年底增长 15.79%，主要系工程项目投入所致；其他应收款 10.95 亿元，较 2016 年底增长 29.27%，主要系往来款增长所致。截至 2017 年 9 月底，公司非流动资产 52.19 亿元，较 2016 年底变化不大。

总体看，近年来公司资产总额快速增长，流动资产比重有所上升；资产构成中存货、投资性房地产、无形资产及其他应收款占比大；公司资产存在一定受限情况，整体资产流动性偏弱。此外，公司投资性房地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

2014~2016 年，公司所有者权益有所增长，年均复合增长 9.52%。截至 2016 年底，公司所有者权益合计 39.09 亿元，同比增长 16.47%，

主要系资本公积、未分配利润及其他综合收益增长所致。截至 2016 年底，公司所有者权益中实收资本占 25.58%、资本公积占 24.38%、未分配利润占 23.46%、其他综合收益占 23.74%。

公司初始注册资本为 1.00 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，为 10.00 亿元。

2014~2016 年，公司资本公积有所增长，年均复合增长 7.67%。截至 2016 年底，公司资本公积 9.53 亿元，同比增长 15.93%，主要系 2016 年根据《连云港市交通运输局关于明确拨款用途的批复》文件，公司将收到的连云港市交通运输局拨付的 1.31 亿元项目省补资金转入资本公积所致。

公司所有者权益中其他综合收益主要为根据 2014 年新修订的企业会计准则，公司投资性房地产使用权益法核算评估后的净增加值。截至 2016 年底，公司其他综合收益 9.28 亿元，同比增加 2.90 亿元，为根据 2016 年董事会决议，公司将所持有港城大道以西、霞辉路南土地从无形资产转变为持有并准备增值后转让的土地使用权，经评估后的公允价值与原值之间的增值额。

2014~2016 年，公司未分配利润有所增长，年均复合增长 13.50%。截至 2016 年底，公司未分配利润 9.17 亿元，同比增长 14.74%。

截至 2017 年 9 月底，公司所有者权益为 38.95 亿元，较 2016 年底变动不大。从构成看，实收资本占 25.67%，资本公积占 24.47%，其他综合收益占比 23.83%，未分配利润占 23.18%，所有者权益构成较 2016 年末变化不大。

总体看，公司所有者权益中未分配利润和其他综合收益占比高，稳定性一般。

负债

2014~2016 年，公司负债总额快速增长，年均复合增长 50.16%。截至 2016 年底，公司

负债总额 67.63 亿元，同比增长 56.25%，主要来自长期借款、应付债券的增长。从构成上看，近三年，流动负债占比分别为 50.29%、49.89%、25.74%，流动负债占比持续下降。2016 年底公司负债结构中非流动负债占比 74.26%，公司负债以非流动负债为主。

2014~2016 年，公司流动负债波动增长，年均复合增长 7.45%。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；截至 2016 年底，公司流动负债 17.41 亿元，同比下降 19.36%，主要系短期借款、应付票据及其他应付款减少所致。公司流动负债以其他应付款（占比为 34.92%）、预收款项（占比为 33.95%）、短期借款（占比为 14.36%）、一年内到期的非流动负债（占比 8.04%）和应交税费（占比为 5.17%）为主。

2014~2016 年，公司短期借款波动增长，年均复合增长 14.71%。截至 2016 年底，公司短期借款 2.50 亿元，同比下降 54.12%，其中抵押借款占 91.20%，保证借款占 8.80%。

2014~2016 年，公司预收款项有所增长，年均复合增长 4.16%。截至 2016 年底，公司预收款项 5.91 亿元，较 2015 年底变动不大，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。

2014~2016 年，公司其他应付款波动增长，年均复合增长 8.04%。截至 2015 年底，公司其他应付款 6.88 亿元，同比增长 31.97%。截至 2016 年底，公司其他应付款 6.08 亿元，同比下降 11.56%。公司其他应付款主要是往来款和关联方借款；从账龄结构看，1 年以内的占 96.38%，1 年以上的占 3.62%；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 92.43%，主要为关联单位；整体看，公司其他

应付款集中度高，且账龄较短。

表 7 2016 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
连云港市城建控股集团有限公司	3.00	49.34
江苏方洋集团有限公司	2.00	32.89
连云港市科品建设有限公司	0.37	6.09
江苏海通建设工程有限公司	0.15	2.47
连云港市交通局大浦河调尾工程项目部	0.10	1.64
合计	5.62	92.43

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。

2016 年，公司新增一年内到期的非流动负债 1.40 亿元，为一年内到期的长期借款，其中一年内到期的抵押借款 1.10 亿元，保证借款 0.30 亿元。

2014~2016 年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长 83.52%。截至 2016 年底，公司非流动负债 50.21 亿元，同比增长 131.53%，主要来自长期借款和应付债券的增长；公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和递延所得税负债构成，2016 年底占比分别为 53.48%、37.88% 和 8.29%。

2014~2016 年，随着建设项目的稳步推进、预付工程款的快速增加，公司长期借款快速增长，年均复合增长 185.26%。截至 2016 年底公司长期借款 26.85 亿元，同比增长 208.66%，其中抵押借款占比 43.20%，保证借款占比 5.40%，信用借款占比 22.38%，其他借款（地方政府债券转贷）29.05%。

2014~2016 年，公司应付债券快速增长，年均复合增长 47.30%。截至 2016 年底，公司应付债券 19.02 亿元，同比增加 10.15 亿元，主要系 2016 年公司发行非公开定向融资工具“16 连交通 PPN001”金额 10 亿元所致。

截至 2016 年底，公司专项应付款 0.18 亿元，同比下降 84.07%，主要系 2016 年根据《连云港市交通运输局关于明确拨款用途的批复》文件，公司将收到的连云港市交通运输局拨付的 1.31 亿元项目省补资金中 204 国道省补资金

1.15亿元调整至资本公积科目所致。2016年底，公司专项应付款余额中包括综合客运枢纽前期经费50.00万元，徐新公路项目拨款800.00万元，连锁铁路工程项目补助资金990.00万元。

2014~2016年，公司递延所得税负债快速增长，年均复合增长20.91%。截至2016年底，公司递延所得税负债4.16亿元，同比增长40.11%，主要为投资性房地产公允价值变动产生的递延所得税负债。

有息债务方面，受金融机构借款和应付债券快速增长的影响，2014~2016年，公司有息债务规模快速增长，年均复合增长74.83%。截至2016年底，公司全部债务为50.23亿元，同比增长95.06%，其中短期债务占8.68%，长期债务占91.32%。近年来，公司资产负债率、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，2016年底分别为63.37%、56.23%和53.99%，同比分别上升7.05、12.82、19.64个百分点，公司债务负担持续上升。

图 1 2014~2017年9月底公司债务指标



资料来源：公司财审计报告，联合资信整理

截至2017年9月底，公司负债总额89.51亿元，较2016年底增长32.36%，主要来自长短期借款的增加；公司负债中流动负债占31.22%、非流动负债占68.78%，非流动负债比重进一步上升。

截至2017年9月底，公司全部债务合计69.41亿元，较2016年底增长38.19%；其中短期债务比重上升至22.19%。截至2017年9月底，

公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为69.68%、64.06%、58.10%，较2016年底分别上升6.31个、7.83个和4.11个百分点，公司债务负担进一步加重。

总体看，近年来公司债务结构合理；债务规模快速增长，债务负担明显加重；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。2014~2016年，受项目量和工程施工决算进度影响，公司营业收入有所波动，分别为1.96亿元、1.89亿元、2.12亿元，年均复合增长3.89%。同期公司营业成本分别为1.67亿元、1.64亿元、1.88亿元，年均复合增长6.33%，高于营业收入增幅。

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。2014~2016年，公司期间费用分别为0.69亿元、0.78亿元、0.80亿元，年均复合增长7.51%，快于营业收入增幅，主要来自管理费的增长。2014~2016年，公司销售费用快速下降，年均复合下降36.36%，2016年为4.64万元，占比0.06%；管理费用有所增长，年均复合增长10.67%，2016年为0.72亿元，占比89.07%；财务费用有所下降，年均复合下降10.75%，2016年为0.09亿元，占比10.87%。2014~2016年，受期间费用增速快于营业收入增速影响，公司期间费用占营业收入的比重呈增长趋势，由2014年的35.43%上升至2016年的37.95%。公司期间费用对利润侵蚀严重，期间费用控制能力有待增强。

2014~2016年，公司公允价值变动收益快速增长，年均复合增长92.61%。2016年，公司公允价值变动收益0.89亿元，同比增长80.00%，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。

2014~2016 年,公司营业外收入不断增长,年均复合增长 14.62%。2016 年公司营业外收入 1.58 亿元,同比增长 15.63%,主要为政府补助收入(占比 99.85%)。营业外收入对公司利润总额贡献大。

2014~2016 年,公司利润总额和净利润均呈快速增长趋势,年均复合增长分别为 32.89%、17.42%;2016 年分别为 1.79 亿元、1.32 亿元,分别同比增长 34.74%、34.88%。

从盈利指标看,2014~2016 年,公司营业利润率为持续下降,三年均值为 11.69%,2016 年为 10.01%,同比下降 2.52 个百分点;净资产收益率波动增长,三年均值为 3.14%,2016 年为 3.36%,同比上升 0.46 个百分点;总资本收益率有所下降,三年均值为 1.77%,2016 年为 1.58%,同比下降 0.23 个百分点。公司整体盈利能力较弱。

2017 年 1~9 月,公司实现营业收入 4.28 亿元,为 2016 年全年收入的 202.37%;营业利润率为 3.34%,较 2016 年全年水平下降 6.67 个百分点。受期间费用侵蚀影响,公司营业利润亏损,为-0.15 亿元。2017 年 1~9 月,公司实现利润总额-0.15 亿元。

总体看,近年来公司收入及利润规模均有所上升,但受有息债务规模增长影响,盈利能力有所下滑;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)对公司利润总额贡献大;此外,期间费用对利润总额侵蚀大,整体盈利能力较弱。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,近三年,公司流动比率持续增长,速动比率波动下降,三年均值分别为 234.29%、119.41%,2016 年底公司流动比率和速动比率分别为 314.76% 和 104.49%,流动比率同比上升 151.94 个百分点,速动比率受存货增长影响,同比下降 38.25 个百分点。近三年,公司现金类资产快速增长,

年均复合增长 46.91%,2016 年公司现金类资产 7.84 亿元,同比增长 29.16%,对当期短期债务的覆盖倍数为 1.80 倍。截至 2017 年 9 月底,公司流动比率和速动比率分别为 266.44% 和 118.32%,流动比率较 2016 年末下降 48.32 个百分点,速动比率较 2016 年底上升 13.83 个百分点。截至 2017 年 9 月底,公司现金类资产 16.53 亿元,较 2016 年底增长 110.84%,对当期短期债务的覆盖倍数为 1.07 倍。近三年公司经营现金流动负债比分别为 2.83%、-50.25%,和-104.11%,近两年经营活动现金流量净额对公司流动负债无保障能力。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 1.63 亿元、2.01 亿元、2.48 亿元,年均复合增长 23.57%;同期,受公司债务规模快速增长影响,公司全部债务/EBITDA 倍数分别为 10.11 倍、12.83 倍、20.23 倍,EBITDA 利息倍数分别为 3.41 倍、1.35 倍、0.89 倍。公司 EBITDA 对全部债务及利息支出的保障能力较弱。考虑到公司获得政府各方面支持的可持续性,公司整体偿债能力尚可。

截至 2017 年 9 月底,公司共获得金融机构授信额度 46.94 亿元,已使用 40.85 亿元,尚未使用额度为 6.09 亿元,公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2017 年 9 月底,公司担保余额合计 13.01 亿元,担保比率为 33.40%;被担保单位包括科晶公司(9.90 亿元)、江苏海通建设工程有限公司(2.31 亿元,以下简称“海通建设”)、江苏省连云港汽车运输有限公司(0.60 亿元)、连云港海通公共交通有限公司(0.20 亿元,以下简称“海通公交”)。被担保单位均为国有企业,根据公开渠道查询,除科晶公司外,其余三家被担保单位均存在司法诉讼及法院被执行记录。另外,根据公司提供的被担保企业最新财务报表数据显示,截至 2017 年 9 月底,科晶公司资产总额 27.36 亿元,所有者权益 15.84 亿元,2017 年 1~9 月实现营业收入 2.78 亿元,利润总额 0.09 亿元;海通建设资产

总额 12.34 亿元，所有者权益 2.14 亿元，2017 年 1~9 月营业收入 6.70 亿元，利润总额 0.10 亿元，资产负债率 82.66%，债务负担较重；汽车运输公司资产总额 7.58 亿元，所有者权益 4.09 亿元，2017 年 1~9 月营业收入 2.04 亿元，利润总额 0.39 亿元；海通公交资产总额 8.81 亿元，所有者权益 0.91 亿元，2017 年 1~9 月营业收入 0.63 亿元，利润总额-0.04 亿元，资产负债率 89.67%，债务负担重。总体看，公司存在一定或有负债风险。

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 2017 年 11 月 17 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支行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之一，在资本注入、道路工程项目回购、财政补贴和债务置换及转贷等方面获得连云港市政府的大力支持。

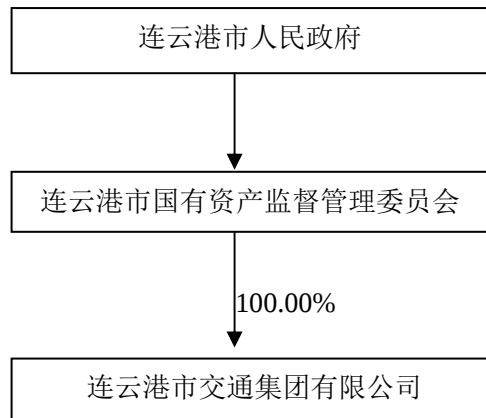
近年来公司资产总额快速增长，存货、投资性房地产、无形资产及其他应收款占比大，资产流动性偏弱，资产质量一般；所有者权益稳定性一般，债务规模快速增长，债务负担明显加重。公司营业收入来源较稳定，但受项目施工进度和政府回购进度影响大；非经常性损

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。

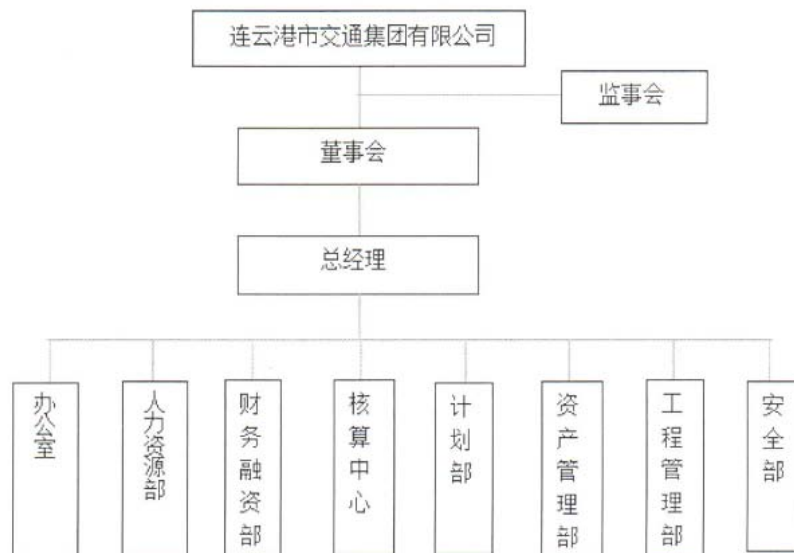
未来随着连云港市道路基础设施建设进程的加快及经营性业务的稳步推进，公司未来盈利能力有望增强，经营前景良好。

总体看，公司主体信用风险低。

附件 1-1 截至 2017 年 9 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2017 年 9 月底公司组织架构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	3.63	6.07	7.84	16.53
资产总额(亿元)	62.58	76.85	106.72	128.46
所有者权益(亿元)	32.59	33.57	39.09	38.95
短期债务(亿元)	4.37	8.19	4.36	15.40
长期债务(亿元)	12.07	17.57	45.87	54.01
全部债务(亿元)	16.43	25.75	50.23	69.41
营业收入(亿元)	1.96	1.89	2.12	4.28
利润总额(亿元)	1.01	1.33	1.79	-0.15
EBITDA(亿元)	1.63	2.01	2.48	--
经营性净现金流(亿元)	0.43	-10.85	-18.13	-8.87
财务指标				
销售债权周转次数(次)	848.48	3.67	3.65	--
存货周转次数(次)	0.77	0.46	0.09	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.03	0.02	--
现金收入比(%)	99.44	38.07	145.72	68.81
营业利润率(%)	14.11	12.53	10.01	3.34
总资本收益率(%)	2.20	1.81	1.58	--
净资产收益率(%)	2.93	2.90	3.36	--
长期债务资本化比率(%)	27.02	34.35	53.99	58.10
全部债务资本化比率(%)	33.52	43.41	56.23	64.06
资产负债率(%)	47.92	56.32	63.37	69.68
流动比率(%)	140.32	162.82	314.76	266.44
速动比率(%)	121.75	142.74	104.49	118.32
经营现金流动负债比(%)	2.83	-50.25	-104.11	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.11	12.83	20.23	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.41	1.35	0.89	--

附件 3 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-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 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在连云港市交通集团有限公司信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

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，及时提供相关资料。联合资信将在发行人年报公布后 3 个月内出具一次定期跟踪报告。

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项，连云港市交通集团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连云港市交通集团有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现连云港市交通集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

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，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与连云港市交通集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。