

信用等级公告

联合〔2019〕3581号

联合资信评估有限公司通过对盐城市交通控股集团有限公司拟发行的2020年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定盐城市交通控股集团有限公司2020年度第一期短期融资券的信用等级为A-1，评级展望为稳定。

特此公告



联合资信评估有限公司

二〇一九年十二月十八日

盐城市交通控股集团有限公司

2020 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺
本期短期融资券信用等级：A-1
评级展望：稳定

债项概况：

本期短期融资券发行规模：10 亿元
本期短期融资券期限：366 天
偿还方式：到期一次还本付息
募集资金用途：偿还公司有息债务

评级时间：2019 年 12 月 18 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级		aa ⁺	评级结果	AA ⁺
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	盈利能力	2
			现金流量	2
			资产质量	4
		资本结构		3
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，盐城市交通控股集团有限公司（以下简称“公司”）拟发行的 2020 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 盐城市工业基础好，区域经济实力较强，“十三五”期间，盐城市计划打造全要素现代化综合交通体系，积极构建以高铁、空港、海港为标志的区域对外交通大通道，为公司提供了广阔的发展空间。
2. 公司是盐城市重要的交通基础设施建设主体并开展土地整理业务，在区域内交通基建领域具有重要地位，并持续得到盐城市政府和盐城市交通运输局在股权划入、土地出让金返还、财政补贴、债务置换和资本金注入等方面的大力支持。
3. 公司现金类资产对本期短期融资券保障程度好。

关注

1. 公司短期债务快速增长，存在一定短期支付压力。
2. 公司利润总额受土地资产公允价值变动影响大。
3. 公司部分基础设施建设业务前期投入大，目前收到政府回款较少，对资金占用明显；公司资产中土地使用权和基础设施项目资产规模大，资产流动性较弱。
4. 公司投资活动现金支出需求较大，存在较大的对外融资压力。

分析师：马玉丹 徐聆晏

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

主要财务数据：

合并口径				
项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
现金类资产(亿元)	18.53	21.17	32.70	20.05
资产总额(亿元)	223.27	263.17	314.12	350.18
所有者权益(亿元)	91.47	93.99	103.59	130.44
短期债务(亿元)	9.28	9.18	56.10	78.92
长期债务(亿元)	111.76	146.68	137.65	123.30
全部债务(亿元)	121.04	155.86	193.75	202.22
营业收入(亿元)	12.60	13.92	19.76	22.69
利润总额(亿元)	4.88	8.93	8.04	5.87
EBITDA(亿元)	4.99	9.06	8.53	--
经营性净现金流(亿元)	5.78	0.75	0.26	0.11
现金收入比(%)	78.54	108.32	102.49	83.83
营业利润率(%)	11.22	32.69	6.68	6.06
净资产收益率(%)	4.35	7.07	5.81	--
资产负债率(%)	59.03	64.28	67.02	62.75
全部债务资本化比率(%)	56.96	62.38	65.16	60.79
速动比率(%)	140.97	270.19	118.01	80.10
流动比率(%)	411.00	720.74	235.99	184.52
经营现金流动负债比(%)	22.23	4.07	0.39	--
现金短期债务比(倍)	2.00	2.31	0.58	0.25
EBITDA 利息倍数(倍)	5.06	1.16	0.81	0.25
全部债务/EBITDA(倍)	24.23	17.20	22.72	--
公司本部				
项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
资产总额(亿元)	44.22	101.98	141.28	164.82
所有者权益(亿元)	36.99	36.89	36.82	44.83
全部债务(亿元)	7.20	62.23	101.27	116.56
营业收入(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额(亿元)	0.00	0.09	-0.01	0.05
资产负债率(%)	16.34	63.83	73.94	72.80
全部债务资本化比率(%)	16.29	62.79	73.34	72.22
现金短期债务比(倍)	--	2.72	0.39	0.26
流动比率(%)	24614.20	890.17	264.99	225.92
经营现金流动负债比(%)	-26653.71	-588.42	-91.13	--

注：1. 2019 年三季度财务数据未经审计；2. 其他流动负债和其他应付款中有息部分已计入全部债务及相关指标计算

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2019/9/3	马玉丹 徐聆晏	城市基础设施投资企业 信用评级方法 (V3.0.201907) 城市基础设施投资企业 主体信用评级模型(打 分表)(V3.0.201907)	阅读 全文
AA ⁺	稳定	2016/11/11	历剑 马玉丹	基础设施建设投资企业 信用分析要点(2015年)	阅读 全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的
评级方法和评级模型均无版本编号


联合资信评估有限公司
二〇一九年十二月十八日

声 明

一、本报告引用的资料主要由盐城市交通控股集团有限公司（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；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。

盐城市交通控股集团有限公司

2020 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

盐城市交通控股集团有限公司（以下简称“公司”）系经盐城市人民政府盐政发〔2001〕172 号及盐城市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“盐城市国资委”）盐国资委〔2001〕1 号文批准成立，初始注册资本 16467 万元，由盐城市人民政府以江苏盐阜公路运输集团有限公司、盐城市交通工程处（集团）、盐城市新阜公路有限责任公司、盐城市高速公路有限公司四家企业以 2001 年 6 月 30 日为基准日进行清产核资后的国有净资产出资。2012 年，根据盐城市国资委盐国资〔2002〕122 号文，盐城市国资委将持有的盐城市交通投资有限公司（以下简称“盐城交投”）100%股权划入公司。2015 年 8 月，根据盐城市人民政府盐政发〔2015〕121 号文批准，公司以资本公积 28.35 亿元（盐城交投股权）转增注册资本，转增后公司注册资本由 1.65 亿元增至 30.00 亿元。截至 2019 年 9 月底，公司注册资本和实收资本为 30.00 亿元，盐城市国资委系唯一股东及实际控制人。

公司经营范围：政府授权的国有资产和国有股权的投资、经营、管理及资本运作；房屋建筑、港口基础设施、交通基础设施的投资、建设、管理；对运输业、制造业、广告业、餐饮酒店业、旅游业的投资（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 2019 年 9 月底，公司本部内设综合办公室、党群工作部、审计监察部、财务部、融资部、人力资源部、企业管理部、法律事务部、投资发展部及工程管理部 10 个职能部门，合并范围内共有 36 家子公司。

截至 2018 年底，公司资产总额 314.12 亿元，所有者权益 103.59 亿元（其中少数股东权

益 15.39 亿元）。2018 年，公司实现营业收入 19.76 亿元，利润总额 8.04 亿元。

截至 2019 年 9 月底，公司资产总额 350.18 亿元，所有者权益 130.44 亿元（其中少数股东权益 34.13 亿元）。2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 22.69 亿元，利润总额 5.87 亿元。

公司注册地址：盐城市平安路 5 号；法定代表人：周正雄。

二、本期短期融资券概况

公司于 2018 年注册短期融资券额度 20 亿元，本期计划在注册额度发行 2020 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）10 亿元，期限为 366 天，到期一次还本付息。本期短期融资券所募集资金拟用于偿还公司本部及子公司有息负债。

三、主体长期信用状况

公司业务集中在盐城市，其经营发展直接受盐城市经济水平、财政收支状况的影响，并与城市建设规划密切相关。近年来盐城市经济实力持续增强，但增速有所放缓；一般公共预算收入波动中有所下降，但税收收入占比较大，结构较好。

公司是盐城市三大基础设施建设主体之一，主要承担了盐城市大型交通基础设施的投资建设和经营管理，同时也负责盐城市部分地区的土地整理业务。与盐城市其他市级投融资平台企业相比，公司业务类型更侧重于交通领域。公司先后实施了盐城火车站“三路一广场”及新火车站、新客客运站、省道 331 铁路下穿隧道、新 204 国道市区段、南环路、盐城南洋国际机场新航站楼和沿海、内河港口等重大交通基础项目的投资与建设。

公司作为盐城市主要的交通基础设施建设和土地整理开发主体，在股权划转、土地出让金返还、财政补贴、债务置换及资本金注入等方面得到了政府的大力支持。

近年来，公司承接了多项盐城市重大交通基础设施工程，随着公司市场化转型，公司销售业务规模快速扩张，带动公司收入规模大幅增长。2016—2018 年，公司营业收入分别为 12.60 亿元、13.92 亿元和 19.76 亿元。

“十三五”期间，盐城市计划打造全要素现代化综合交通体系，积极构建以高铁、空港、海港为标志的区域对外交通大通道，为公司提供广阔的发展空间。

经联合资信评估有限公司综合评定，公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2016—2018 年，公司资产规模快速增长，年均复合增长 18.61%。2018 年底，公司资产总额 314.12 元，较上年底增长 19.36%，主要系货币资金、其他应收款、投资性房地产和其他非流动资产增长所致。2018 年底，公司流动资产占 49.51%，非流动资产占 50.49%，主要资产构成见表 1。

表 1 近年公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	18.53	8.30	21.17	8.04	32.69	10.41	20.04	5.72
应收票据及应收账款	11.91	5.34	10.83	4.11	12.90	4.11	18.84	5.38
其他应收款	4.54	2.03	13.52	5.14	24.56	7.82	23.87	6.82
存货	70.14	31.41	82.63	31.40	77.75	24.75	92.16	26.32
流动资产合计	106.76	47.81	132.18	50.23	155.52	49.51	162.85	46.51
投资性房地产	54.66	24.48	53.10	20.18	59.80	19.04	64.58	18.44
其他非流动资产	57.61	25.80	68.24	25.93	88.21	28.08	95.21	27.19
非流动资产合计	116.52	52.19	130.99	49.77	158.60	50.49	187.32	53.49
资产总计	223.27	100.00	263.17	100.00	314.12	100.00	350.18	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2016—2018 年，公司流动资产快速增长，年均复合增长 20.70%。2018 年底，公司流动资产 155.52 亿元，较上年底增长 17.66%，主要系货币资金和其他应收款增长所致。

2016—2018 年，公司货币资金快速增长，年均复合增长 32.82%。2018 年底，公司货币资金 32.69 亿元，较上年底增长 54.43%，系对外筹资规模持续增长所致；公司货币资金主要由银行存款和借款保证金组成，分别占 60.68%和 39.26%；其中受限货币资金 12.80 亿元，占 39.03%，主要系借款质押，受限比例较高。

2016—2018 年，公司应收票据及应收账款有所波动，分别为 11.91 亿元、10.83 亿元和 12.90 亿元。2018 年底，公司应收票据及应

收款 12.90 亿元，较上年底增长 19.17%，系应收代建工程款增长所致；应收票据 87.00 万元，为商业银行承兑汇票；应收账款账面余额 13.00 亿元，其中账龄组合 1373.99 万元（账龄在 1 年以内占 88.00%；1~2 年占 11.66%）、政府单位组合 11.18 亿元（账龄在 1 年以内占 45.27%；1~2 年占 30.92%；2~3 年占 23.81%）、关联方组合 22.20 万元、其他组合 413.50 万元；公司对账龄组合应收账款计提坏账准备 93.93 万元。2018 年底，公司应收账款金额较大的前五名欠款单位合计欠款占 86.72%，集中度高。

表 2 2018 年底公司应收账款前五名情况

（单位：万元、%）

债务人名称	欠款金额	欠款年限	占比
-------	------	------	----

盐城市交通运输局	40596.37	1 年以内	78.90
	34487.29	1~2 年	
	27400.27	2~3 年	
盐城市三禾食品有限公司	2894.58	1 年以内	2.23
中铁港航局集团第三工程有限公司	1959.54	1 年以内	1.51
江苏中展车辆配件有限公司	2337.71	1 年以内	1.8
中铁四局集团第二工程有限公司徐盐铁路工程项目经理部	2967.54	1 年以内	2.28
合计	112643.31	--	86.72

资料来源：公司审计报告

2016—2018 年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长 132.61%。2018 年底，公司其他应收款 24.56 亿元，较上年底增长 81.65%，主要是新增与盐城市铁路投资发展有限公司往来款增加所致。公司其他应收款账龄主要集中在 1 年以内（占 91.66%），整体账龄较短；前五大欠款单位合计 77.99%，集中度高；欠款单位主要政府下属企业及关联方，回收风险小，但回收时间不确定，对公司形成一定的资金占用。公司对其他应收款计提坏账准备 221.36 万元。

表 3 2018 年底公司其他应收款前五名情况
(单位：万元、%)

单位名称	金额	占比	账龄
盐城市铁路投资发展有限公司	101129.38	41.13	1 年以内
盐城悦达交控置业有限公司	60043.16	24.42	1 年以内
中交盐城建设发展有限公司	10000.00	4.07	1 年以内
苏北铁路有限公司	15000.00	6.10	1-2 年
江苏盐阜公路集团有限公司	5577.00	2.27	1 年以内、1-2 年、2-3 年
合计	191749.54	77.99	--

资料来源：公司审计报告

2016—2018 年，公司预付款项快速增长，年均复合增长 772.72%，主要系销售业务规模扩大，公司预付货款增长所致。2018 年底，公司预付款项 4.57 亿元，主要为预付货款。

2016—2018 年，公司存货有所波动，分别为 70.14 亿元、82.63 亿元和 77.75 亿元。2018 年底，存货账面价值 77.75 亿元，较上年底下降 5.90%，主要系开发成本减少所致。公司存货主要是各项基础设施建设项目、土地整理成

本和部分自营项目建设形成的开发成本。其中成本较高的项目包括棚户区改造地块、G204 工程、机场跑道改扩建工程等。

截至 2019 年 9 月底，公司资产总额 350.18 亿元，较 2018 年底增长 11.48%；其中流动资产占 46.51%，非流动资产占 53.49%。公司流动资产 162.85 亿元，较 2018 年底变化不大，流动资产中货币资金 20.04 亿元，较 2018 年底下降 38.71%，主要系工程投入所致；应收票据及应收账款 18.82 亿元，较 2018 年底增长 45.97%，主要系基础设施建设业务未回款及贸易业务带动应收账款增长所致；存货 92.16 亿元，较 2018 年底增长 18.53%，主要系土地整理项目投资所致；其他应收款 23.87 亿元，较 2018 年底下降 2.81%。

2019 年 9 月底，公司受限资产的账面价值合计 46.43 亿元（包括货币资金 11.29 亿元，投资性房地产 35.14 亿元），占公司资产总额的 35.59%，受限比例一般。

总体看，受盐城市快速路网项目和棚改项目投入增加，近年来公司资产规模快速增长，但资产中政府工程建设成本及与政府部门资金往来形成的其他应收款对资金形成较大占用，公司资产流动性较弱。

2. 现金流

从经营活动看，2016—2018 年，公司经营活动现金流入以主营业务获现和往来款流入为主，其中销售商品、提供劳务收到的现金呈快速增长趋势；公司现金收入比分别为 78.54%、108.32%和 102.49%，收入实现质量改善明显；公司收到的其他与经营活动有关的现金以往来款为主，2018 年为 15.46 亿元。同期，公司经营活动现金流出以购买商品、接受劳务支付的现金为主，波动中有所增长；支付其他与经营活动有关的现金快速增长，2018 年为 11.40 亿元。2016—2018 年，公司经营活动产生的现金流净额波动下降，分别为 5.78 亿元、0.75 亿元和 0.26 亿元。

从投资活动看，公司投资活动以滚动购买和收回短期理财产品形成的投资支付/收回投资现金流为主，2016—2018年，公司投资活动现金流量净额分别为-27.72亿元、-14.21亿元和-18.25亿元，主要系对盐城市快速路网项目的建设支出。

筹资活动方面，2016—2018年，公司筹资活动现金流入波动中有所增长，以取得借款、发行债券收到现金为主。2016—2018年，公司收到其他与筹资活动现金不断下降，主要为单位借款、票据到期承兑款。同期，公司筹资活动现金流出波动中有所增长，2018年筹资活动现金流出主要包括偿还债务支付的现金41.60亿元，支付其他与筹资活动有关的现金12.31亿元（支付存单质押、保证金和偿还单位借款）和分配股利、利润或偿付利息支付的现金10.56亿元。2016—2018年，公司筹资活动现金流量净额分别为21.03亿元、24.10亿元和21.89亿元。

表4 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2016年	2017年	2018年
经营活动现金流入量	26.88	18.24	35.71
经营活动现金流出量	21.11	17.49	35.46
经营活动产生的现金流量净额	5.78	0.75	0.26
投资活动产生的现金流量净额	-27.72	-14.21	-18.25
筹资活动产生的现金流量净额	21.03	24.10	21.89
现金收入比	78.54	108.32	102.49

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2019年1—9月，公司经营活动现金流量净额0.11亿元；投资活动现金流量净额-29.07亿元；筹资活动现金流量净额为17.80亿元。

总体看，受快速路网及棚户区改造项目持续投入影响，近年来公司投资现金需求大，经营活动产生的现金流无法满足当期资本支出需求，公司对外融资压力较大。

3. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2016—2018年，公司流动比率和速动比率均波动中有所下降，2018年底分别为235.99%和118.01%，仍保持

在较高水平；公司经营现金流动负债比不断下降，分别为22.23%、4.07%和0.39%，经营性现金净流量对流动负债保障弱。2019年9月底，公司流动比率、速动比率分别为184.52%和80.10%；公司现金类资产20.05亿元，为短期债务的0.25倍，对短期债务保障程度弱。公司短期偿债能力较弱，存在一定短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，2016—2018年，公司EBITDA波动中有所增长，分别为4.99亿元、9.06亿元和8.53亿元；同期，公司全部债务快速增长，公司全部债务/EBITDA波动中有所下降，分别为24.23倍、17.20倍和22.72倍，公司长期偿债能力指标较弱。

截至2019年9月底，公司共获得银行授信234.48亿元，已使用额度152.00亿元，未使用额度82.48亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

或有负债方面，截至2019年9月底，公司对外担保余额合计31.13亿元，担保比率23.86%，被担保企业均为国有企业，目前经营情况正常，公司或有负债风险可控。

表5 截至2019年9月底公司对外担保情况

（单位：万元）

被担保方	性质	担保余额	到期日
盐城南洋机场有限责任公司	国有企业	92000.00	2031.8.28
		40000.00	2026.12.31
盐城市公共交通总公司	国有企业	11000.00	2022.3.10
盐城市国有资产投资集团有限公司	国有企业	18000.00	2019.10.17
		30000.00	2022.12.7
		20000.00	2019.12.28
		24450.00	2020.12.29
		11000.00	2020.3.4
盐城市中物贸易发展有限公司	国有企业	9000.00	2020.1.23
盐城海瀛实业投资有限公司	国有企业	35840.00	2021.5.11
		20000.00	2021.6.26
合计		311290.00	--

资料来源：公司提供

考虑到公司在盐城市交通基础设施投资建设领域的重要地位及持续获得政府的大力支持，公司整体偿债能力很强。

4. 母公司财务分析

截至 2018 年底，母公司资产总额 141.28 亿元，较上年底增长 38.55%。母公司资产中，流动资产 100.55 亿元，主要由其他应收款构成；非流动资产 40.74 亿元，主要由长期股权投资构成。截至 2019 年 9 月底，母公司资产总额 164.82 亿元，较 2018 年底增长 16.66%，主要系长期股权投资增长。

截至 2018 年底，母公司负债合计 104.47 亿元，较上年底增长 60.50%，以一年内到期的非流动负债和长期借款为主。2018 年底，母公司资产负债率 73.94%，债务负担较重。截至 2019 年 9 月底，母公司资产总额 164.82 亿元，较 2018 年底增长 16.66%，主要系长期股权投资增长。

2018 年及 2019 年 1—9 月，母公司均未实现营业收入，分别实现利润总额-0.01 亿元和 0.05 亿元。

五、本期短期融资券偿还能力分析

1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

截至 2019 年 9 月底，公司全部债务 202.22 亿元，其中短期债务 78.92 亿元，本期短期融资券发行规模 10 亿元占短期债务的 12.67%，占全部债务的 4.95%。

以公司 2019 年 9 月底财务数据为基础，同时考虑到公司于 2019 年 11 月发行的“19 盐城交通 MTN002” 10.00 亿元，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别由 62.75%、60.79% 上升至 64.76% 和 63.01%。考虑到公司本期短期融资券发行所募集资金将用于偿还公司本部及子公司有息负债，因此本期短期融资券的发行对公司整体债务负担的影响将低于上述测算值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2016—2018 年，公司现金类资产分别为本

期短期融资券的 1.85 倍、2.12 倍和 3.27 倍，截至 2019 年 9 月底，公司现金类资产 20.05 亿元，为本期短期融资券发行规模的 2.00 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障程度好。

2016—2018 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期短期融资券拟发行规模的 2.69 倍、1.82 倍和 3.57 倍；经营活动现金流净额分别为本期短期融资券发行规模的 0.58 倍、0.07 倍和 0.03 倍；EBITDA 分别为本期短期融资券拟发行规模的 0.50 倍、0.91 倍和 0.85 倍。公司经营活动产生的现金流入量对本期短期融资券的保障能力尚可，经营活动现金流净额和 EBITDA 对本期短期融资券的保障能力弱。

总体看，公司现金类资产对本期短期融资券保障程度好。

六、结论

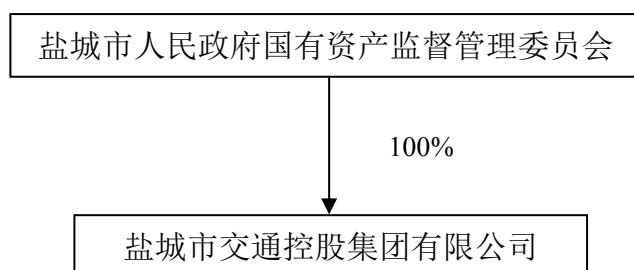
盐城市是江苏沿海生态城市、新兴工商业城市和长三角地区会员城市，近年来经济持续较快发展、财政实力较强，为其交通基础设施建设发展奠定了基础。

公司是盐城市重要的交通基础设施投资建设和土地整理开发主体，在财政补贴、股权划入、土地出让金返还、债务置换和资本金注入等方面获得政府大力支持。近年来，公司规模、营业收入保持快速增长，但公司资产中政府工程建设成本对资金形成较大占用，资产流动性较弱；公司经营活动产生的现金流无法满足当期资本支出需求，对外融资压力较大；公司短期债务快速增长，存在一定短期支付压力。

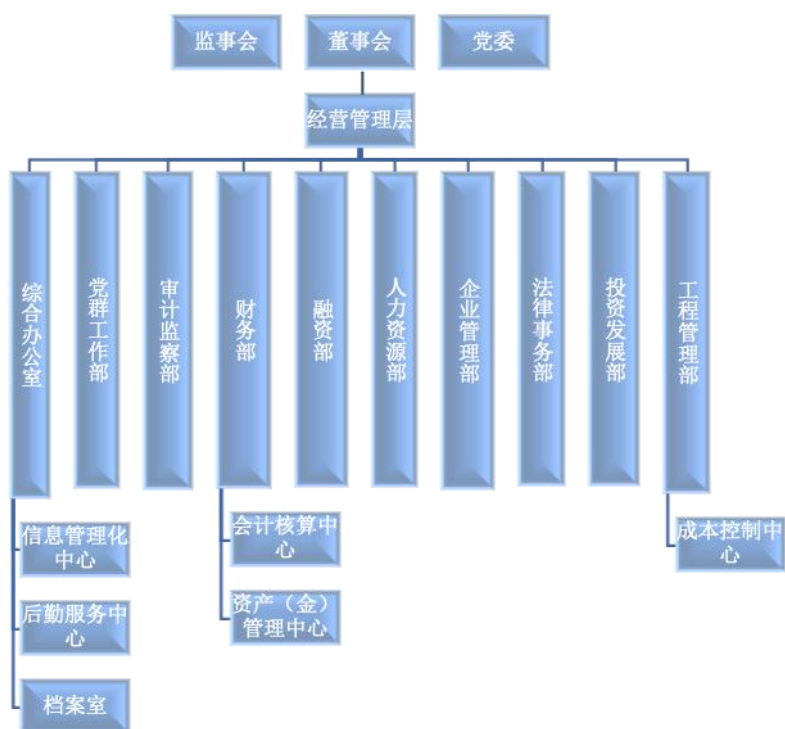
公司现金类资产对本期短期融资券保障程度好。考虑到公司在盐城市交通基础设施建设领域的重要地位及持续获得政府的大力支持，公司整体偿债能力很强。

综合评估，本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 截至 2019 年 9 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 9 月底公司组织机构图



附件 1-3 截至 2019 年 9 月底公司子公司情况

(单位: 万元、%)

公司名称	级次	所属行业	注册资本	投资额	持股比例	表决权比例	取得方式
盐城市交通投资集团有限公司	2	租赁和商务服务业	100000.00	252646.96	80.13	100.00	划转
盐城市高速公路有限公司	2	交通运输、仓储和邮政业	10001.00	9971.00	99.71	99.71	设立
盐城市交通工程咨询监理有限责任公司	2	科学研究和技术服务业	400.00	295.00	73.75	73.54	划转
盐城市黄河故道桃花源生态经济 济区综合开发有限公司	2	公共设施管理业	9000.00	7200.00	80.00	80.00	划转
盐城市通江资产管理有限公司	1	租赁和商务服务业	1000.00	1000.00	100.00	100.00	设立
江苏众运传媒有限公司	2	租赁和商务服务业	1225.00	625.00	51.00	51.00	划转
盐城市交投物流管理有限公司	2	租赁和商务服务业	1000.00	1000.00	100.00	100.00	设立
盐城市黄海通市民卡有限责任公司	2	预付卡发行	1000.00	1000.00	60.00	60.00	设立
盐城市富通汽车服务有限公司	2	租赁和商务服务业	500.00	500.00	100.00	100.00	设立
盐城市富通电调出租车有限公司	1	租赁和商务服务业	1000.00	1000.00	100.00	100.00	设立
滨海二二八服务区管理有限公司	2	租赁和商务服务业	1000.00	600.00	60.00	60.00	设立
江苏绿阳交通建设集团有限公司	3	科学研究和技术服务业	18000.00	18000.00	100.00	100.00	设立
盐城市捷通建设工程有限公司	2	建筑业	1000.00	1000.00	100.00	100.00	设立
盐城万通房地产有限公司	2	房地产业	11974.05	11974.05	100.00	100.00	设立
盐城市佳联环境工程有限公司	2	房屋建筑业	200.00	200.00	100.00	100.00	划转
江苏阡陌交通工程有限责任公司	1	房地产业	2000.00	2000.00	100.00	100.00	设立
江苏橙阳供应链有限公司	2	租赁和商务服务业	10000.00	10000.00	100.00	100.00	设立
盐城市宁盐公路工程建设有限责任公司	1	土木工程建筑业	600.00	970.99	91.67	91.67	划转
盐城市公路服务有限责任公司	2	道路运输业	100.00	100.00	100.00	100.00	划转
盐城维景国际大酒店有限公司	2	服务业	800.00	800.00	100.00	100.00	设立
江苏捷程国际旅行社有限公司	2	租赁和商务服务业	1000.00	1000.00	100.00	100.00	设立
盐城富通广告有限公司	2	租赁和商务服务业	1000.00	1000.00	100.00	100.00	设立
江苏紫阳交通运输集团上海国际贸易有限公司	1	批发和零售业	3000.00		100.00	100.00	设立
中汽美途轨道装备(江苏)有限公司	2	房产中介服务	500.00	500.00	100.00	100.00	设立

公司名称	级次	所属行业	注册资本	投资额	持股比例	表决权比例	取得方式
江苏黄海交通产业集团有限公司	2	汽车及零部件销售、汽车服务	10000.00	10000.00	100.00	100.00	设立
中汽美途汽车技术服务(江苏)有限公司	2	批发和零售业	2000.00	2000.00	100.00	100.00	设立
盐城交院驾驶培训有限公司	1	交通运输、仓储和邮政业	300.00	752.12	100.00	100.00	划转
盐城沐阳新能源发展有限公司	2	科学研究和技术服务业	10000.00	10000.00	100.00	100.00	设立
江苏紫阳交通运输集团有限公司	2	租赁和商务服务业	10000.00	10000.00	100.00	100.00	设立
盐城市交投物业管理有限公司	2	物业管理	500.00	200.00	100.00	100.00	设立
盐城市睿通科技有限公司	2	批发和零售业	2000.00	1000.00	100.00	100.00	设立
盐城南洋空港跨境电商有限公司	1	批发和零售业	3000.00	1000.00	100.00	100.00	设立
盐城市智阳智慧交通服务有限公司	2	批发和零售业	5000.00	5000.00	100.00	100.00	设立
盐城市快速路网建设有限公司	2	租赁和商务服务业	200000.00	105000.00	52.50	52.50	划转
盐城市大丰区二二八服务区管理有限公司	2	租赁和商务服务业	3000.00	1800.00	60.00	60.00	设立
射阳二二八服务区管理有限公司	2	租赁和商务服务业	3000.00	1800.00	60.00	60.00	设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	18.53	21.17	32.70	20.05
资产总额(亿元)	223.27	263.17	314.12	350.18
所有者权益(亿元)	91.47	93.99	103.59	130.44
短期债务(亿元)	9.28	9.18	56.10	78.92
长期债务(亿元)	111.76	146.68	137.65	123.30
全部债务(亿元)	121.04	155.86	193.75	202.22
营业收入(亿元)	12.60	13.92	19.76	22.69
利润总额(亿元)	4.88	8.93	8.04	5.87
EBITDA(亿元)	4.99	9.06	8.53	--
经营性净现金流(亿元)	5.78	0.75	0.26	0.11
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.99	1.22	1.67	--
存货周转次数(次)	0.18	0.12	0.23	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.06	0.07	--
现金收入比(%)	78.54	108.32	102.49	83.83
营业利润率(%)	11.22	32.69	6.68	6.06
总资本收益率(%)	1.87	2.66	2.15	--
净资产收益率(%)	4.35	7.07	5.81	--
长期债务资本化比率(%)	54.99	60.95	57.06	48.59
全部债务资本化比率(%)	56.96	62.38	65.16	60.79
资产负债率(%)	59.03	64.28	67.02	62.75
流动比率(%)	411.00	720.74	235.99	184.52
速动比率(%)	140.97	270.19	118.01	80.10
经营现金流动负债比(%)	22.23	4.07	0.39	--
现金短期债务比(倍)	2.00	2.31	0.58	0.25
EBITDA 利息倍数(倍)	5.06	1.16	0.81	0.25
全部债务/EBITDA(倍)	24.23	17.20	22.72	--

注：1. 2019 年三季度财务数据未经审计；2. 其他流动负债和其他应付款中有息部分已计入全部债务及相关指标计算

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	0.18	10.64	13.41	11.74
资产总额(亿元)	44.22	101.98	141.28	164.82
所有者权益(亿元)	36.99	36.89	36.82	44.83
短期债务(亿元)	0.00	3.91	34.75	44.43
长期债务(亿元)	7.20	58.32	66.52	72.13
全部债务(亿元)	7.20	62.23	101.27	116.56
营业收入(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额(亿元)	0.00	0.09	-0.01	0.05
EBITDA(亿元)	0.00	0.30	3.60	--
经营性净现金流(亿元)	-6.68	-39.83	-34.58	-3.79
财务指标				
销售债权周转次数(次)		--	--	--
存货周转次数(次)	--	--	--	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比(%)	--	--	--	--
营业利润率(%)	--	--	--	--
总资本收益率(%)	0.00	0.32	0.26	--
净资产收益率(%)	0.00	0.18	-0.02	--
长期债务资本化比率(%)	16.29	61.26	64.37	61.67
全部债务资本化比率(%)	16.29	62.79	73.34	72.22
资产负债率(%)	16.34	63.83	73.94	72.80
流动比率(%)	24614.20	890.17	264.99	225.92
速动比率(%)	24614.20	890.17	264.99	225.92
经营现金流动负债比(%)	-26653.71	-588.42	-91.13	--
现金短期债务比(倍)	--	2.72	0.39	0.26
EBITDA 利息倍数(倍)	0.00	0.13	0.91	--
全部债务/EBITDA(倍)	5082.71	205.10	28.15	--

注：1. 2019 年三季度财务数据未经审计；2. 其他流动负债和其他应付款中有息部分已计入全部债务及相关指标计算

附件 3 主要财务指标的计算公式（新准则）

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
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%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

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 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 4-3 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 盐城市交通控股集团有限公司 2020 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券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。

盐城市交通控股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。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

盐城市交通控股集团有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，盐城市交通控股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盐城市交通控股集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现盐城市交通控股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，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如盐城市交通控股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本期短期融资券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盐城市交通控股集团有限公司联系，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。