

# 信用等级公告

联合[2017] 2782 号

联合资信评估有限公司通过对常州市金坛区交通产业集团有限公司及其拟发行的 2017 年第二期公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

常州市金坛区交通产业集团有限公司  
主体长期信用等级为  
AA

常州市金坛区交通产业集团有限公司  
2017 年第二期公司债券的信用等级为  
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一七年十一月二十一日



# 2017年第二期常州市金坛区交通产业集团有限公司 公司债券信用评级报告

## 评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期债券信用等级: AA

本期债券发行额度: 不超过 10 亿元

本期债券期限: 7 年

偿还方式: 按年付息, 存续期后 5 年年末分别偿付 20% 本金

发行目的: 全部用于金坛现代综合货运枢纽工程项目建设

评级时间: 2017 年 11 月 21 日

## 财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年
现金类资产(亿元)	13.77	28.22	31.10
资产总额(亿元)	126.32	158.39	174.94
所有者权益(亿元)	62.17	73.42	74.71
短期债务(亿元)	19.37	22.77	23.57
长期债务(亿元)	12.34	42.58	68.72
全部债务(亿元)	31.70	65.35	92.29
营业收入(亿元)	22.08	15.13	18.81
利润总额(亿元)	1.61	2.40	1.30
EBITDA(亿元)	2.89	3.42	2.85
经营性净现金流(亿元)	4.78	-18.59	-18.40
营业利润率(%)	11.47	12.86	12.70
净资产收益率(%)	2.46	2.96	1.72
资产负债率(%)	50.79	53.64	57.29
全部债务资本化比率(%)	33.77	47.09	55.26
流动比率(%)	149.76	254.26	379.31
全部债务/EBITDA(倍)	10.97	19.13	32.39
EBITDA 利息倍数(倍)	1.86	1.05	0.50

## 分析师

李海宸 薛琳霞

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto: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](http://www.lhratings.com)

## 评级观点

常州市金坛区交通产业集团有限公司(以下简称“公司”)是金坛区交通运输及相关产业建设和运营、交通项目融资投资的主要主体。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对其的评级反映了公司在资金资产注入、财政补贴、项目代建业务等方面得到金坛区政府的有力支持;同时,联合资信也关注到,公司自身盈利能力较弱、债务规模快速增长、应收款项对公司资金形成占用及未来筹资压力大等因素对公司信用状况带来负面影响。

目前,金坛区经济发展趋势良好,地方财政实力不断增强,政府对公司支持持续有力;公司业务不断推进,对未来公司收入规模形成支撑。联合资信对公司评级展望为稳定。

本期债券设置本金分期偿还条款,有效缓解了公司未来的集中偿付压力。基于对公司主体长期信用状况及本期债券偿还能力的综合评估,联合资信认为,本期债券到期不能偿还的风险低,安全性高。

## 优势

1. 金坛区经济发展稳定,财政实力较强,为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 公司在金坛区交通基础设施建设业务方面具有一定的垄断优势,获得了政府在资金资产注入、财政补贴及项目代建业务等方面的有力支持。
3. 本期债券设置本金分期偿还条款,有效缓解了公司未来的集中偿付压力。

## 关注

1. 近年来,公司营业收入波动下降,公司

自身盈利能力弱。

2. 公司代建工程施工业务回款到位及时性有待改善。
3. 公司资产以存货和土地为主，整体资产流动性一般。
4. 公司近年来债务规模迅速增长，随着在建、拟建项目的推进，面临较大筹资压力。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由常州市金坛区交通产业集团有限公司（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、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。

# 2017 年第二期常州市金坛区交通产业集团有限公司 公司债券信用评级报告

## 一、主体概况

常州市金坛区交通产业集团有限公司（以下简称“公司”或“金坛交产”）是由常州市金坛区公有资产管理委员会办公室出资设立的法人独资公司，成立于 2013 年 5 月 16 日，注册资本 3.00 亿元。2015 年，根据公司股东会决议和章程规定，公司申请增加注册资本 9.00 亿元，由常州市金坛区公有资产管理委员会办公室以货币资金形式缴纳。本次增资由常州恒盛会计师事务所有限公司出具常恒会验（2015）第 76 号、第 77 号验资报告审验。

截至 2016 年底，公司注册资本人民币 12.00 亿元，实收资本人民币 12.00 亿元，常州市金坛区公有资产管理委员会办公室为公司全资股东。公司的实际控制人为常州市金坛区人民政府。

公司经营范围：常州市政府授权范围内的国有资产的管理服务；从事交通运输及相关产业的投资；从事交通基础设施的投资、资产管理及有关咨询服务；从事道路及道路绿化、桥梁、航道工程的施工；拆除工程施工；地基基础处理；筑路材料的销售；水环境整治及水环境工程施工；土地整理；农村小城镇投资建设和管理；农田水利设施建设和管理；旅游资源开发、利用；环境保护项目建设和管理；县内班车客运、出租客运、公交客运；物流中心（仓储）；一类汽车维修（大中型客车、大型货车、小型车辆、乘用车、客车、货车）。（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 年底，公司拥有 9 家子公司（常州市金坛区交通工程有限公司、常州市金坛区金宜公路有限公司、常州市金坛区农村公路投资建设有限公司、常州市金坛区公共交通有限公司、常州市金坛区公交站场建设管理有限公

司、常州市金坛区金城港投资建设有限公司、常州市金坛区新农村建设发展有限公司、常州市金坛区公共交通安全互助协会、常州金坛交通产业广告传媒有限公司）。截至 2016 年底，公司本部内设综合部、财务部和工程投资部共三个职能部门。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 174.94 亿元，所有者权益 74.71 亿元。2016 年公司实现营业收入 18.81 亿元，利润总额 1.30 亿元。

公司注册地址：常州市金坛区北环西路 165 号；法定代表人：刘超。

## 二、本期债券及募投项目概况

### 1. 本期债券概况

公司于 2016 年注册额度不超过 20 亿元公司债券，2017 年 11 月发行额度为 10 亿元第一期公司债券，其中 5.20 亿元用于金坛现代综合货运枢纽工程项目（以下简称“枢纽项目”），4.80 亿元用于补充营运资金。公司本期计划发行 2017 年第二期公司债券（以下简称“本期债券”），拟发行额度不超过 10 亿元，发行期限为 7 年，并拟于债券存续期后五年年末分别偿付 20% 本金。本期债券为固定利率债券，单利按年计息，不计复利。本期债券无担保。

### 2. 本期债券投资项目概况

本期债券拟募集资金不超过 10 亿元，计划全部用于枢纽项目。

表 1 本期债券募投项目（单位：亿元、%）

项目名称	投资总额	拟使用债券资金	募集资金占项目投资总额比例
金坛现代综合货运枢纽工程项目	22.36	10.00	44.72

资料来源：公司提供

### 金坛现代综合货运枢纽工程项目

#### (1) 项目概况

枢纽项目位于Ⅲ级航道丹金溧漕河东岸，2010年江苏省开始进行丹金溧漕河整治工程，整治工程完成后航道等级由V级提升为Ⅲ级，为枢纽工程提供良好的契机。

枢纽工程主要建设内容为挖入式港池形势建设港池码头2座，包括码头结构、装卸设备基础、道路堆场和其他配套设施。码头采用重力式结构，占用航道岸线753m，泊位长度958m，待泊泊位长度360m。2座港池共计包括15个泊位，其中1000吨级泊位7个，500吨级泊位8个。整体项目已于2015年11月开始建设，计划于2017年12月建成并开始产生收入。

#### (2) 项目审批情况

枢纽项目已于2015年07月16日获得金坛区发展和改革委员会《区发改委关于金坛现代综合货运枢纽工程项目可行性研究报告的批复》（坛发改投字【2015】089号），同意项目的用地、投资规模和建设内容等要素。2015年7月2日，常州市国土资源局金坛分局出具《关于金坛现代综合货运枢纽工程项目建设用地预审的意见》（坛国土资预发（2015）28号），意见同意项目通过用地预审。根据《关于“金坛现代综合货运枢纽工程项目”环境影响评价文件的审批意见》（坛环服复【2015】44号），项目已于2015年7月15日获得金坛区环境保护局的核准批复，同意项目按照预定的性质、规模、内容、地点、工程措施及环保对策措施及其他要求实施。根据《金坛现代综合货运枢纽项目固定资产节能登记表》（坛发改能审【2015】135号），同意项目的节能登记。根据《中华人民共和国建设用地规划许可证》（地字第320482201670003号），项目已于2015年7月27日获得金坛区城乡规划局核准批复，同意该项目选址、规划等。2015年9月10日常州市金坛区交通运输局依法向公司子公司金坛区金城港投资建设有限公司金坛现代综合货运枢纽工程项目颁发了《江苏省交通建设工

程施工许可证》（编号：20150035），2015年11月05日常州市金坛区住房和城乡建设委员会向公司子公司金坛区金城港投资建设有限公司金坛现代综合货运枢纽工程项目颁发了《建筑工程施工许可证》（编号：320482201511050101），准予施工。2015年7月16日，常州市金坛区维护稳定工作领导小组办公室对该项目进行了评审，准予金坛现代综合货运枢纽项目备案登记。

#### (3) 项目建设内容

金坛现代综合货运枢纽工程项目主要建设内容包括2座港池码头，共15个泊位建设工程；堆场、仓库工程，包括分件杂货堆场、证件商品堆场和散货堆场的建设；商务办公区，包括大宗商品交易大厅、商务办公楼、交易市场商铺等建设；仓储配套区，包括饭店、快捷酒店、商场、超市等的建设；作业区道路，包括园区出入口的主干道、堆场仓库四周的支线道路等的建设。项目总征地面积534亩。截至2017年6月底，枢纽项目已完成地质勘探、施工招标、场地平整、堆场、件杂货仓库等工作，累计完成投资3.73亿元。根据目前的项目进展情况及累计完成投资额测算，可行性研究报告预计的建设期时间可能短于实际建设时间。

#### (4) 项目经济效益

根据2015年5月由常州市交通规划设计院有限公司出具的《金坛现代综合货运枢纽工程项目可行性研究报告》，项目的收益来源由五部分构成：商业配套销售款（包括商务配套和仓储配套等）、仓储费收入、配送费收入、交易佣金费收入以及其他杂项服务费收入。

其中商业配套销售款收入来源于项目建成的办公楼、商铺等配套设施。售价按1.10万元/平方米基准价格分期进行销售，三年保持不变。

仓储费收入来自堆场和仓库的仓储费，其单价分别为22元/平方米/月，25元/平方米/月。预计于第三年产生收入，达产后预计每年产生3790万元收入。

配送费收入于 2018 年项目建成后开始产生收入，投产后第一年产值为达产测算值的 80%，达产后每年预计收入 3240 万元。

交易佣金费及其他杂项服务费在达产后预计为 1000 万元/年。

根据现金流量预测，综合交通枢纽项目自 2018 年起开始进入投产期，至 2020 年税前累计现金流量将转正。从现金流量的角度分析，本期债券募投项目在上述现金流入到位的情况下，在运营期间能够实现自身的现金流量平衡。

整体看，本期债券募投项目的收入主要来自商业配套出售收入、仓储费收入、配送费收入及交易佣金费等，而各项收入规模受码头泊位等标准影响，相关收入实现存在一定的不确定性。

### 三、宏观经济和政策环境

2016 年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，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，中国继续推进供给侧结构性改革，全年实际 GDP 增速为 6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资缓中趋稳，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）保持温和上涨，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。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年，全国一般公共预算收入 15.96 万亿元，较上年增长 4.5%；一般公共预算支出 18.78 万亿元，较上年增长 6.4%；财政赤字 2.83 万亿元，实际财政赤字率 3.8%，为 2003 年以来的最高值，财政

政策继续加码。2016 年，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并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，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016 年，中国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016 年，中国固定资产投资 59.65 万亿元，较上年增长 8.1%（实际增长 8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016 年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP 等项目相继落地，中国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长 4.2%，增幅继续回落，成为拉低中国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016 年，中国社会消费品零售总额 33.23 万亿元，较上年增长 10.4%（实际增长 9.6%），增速较上年小幅回落 0.3 个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至 64.6%。2016 年，中国居民人均可支配收入 23821 元，较上年实际增长 6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善,结构进一步优化。2016年,中国进出口总值 24.33 万亿元人民币,较上年下降 0.9%,降幅比上年收窄 6.1 个百分点;出口 13.84 万亿元,较上年下降 2.0%,其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力,航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速,外贸结构有所优化;进口 10.49 万亿元,较上年增长 0.6%,增幅转负为正,其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长,但量增价跌,进口质量和效益进一步提升;贸易顺差 3.35 万亿元,较上年减少 9.2 个百分点。总体来看,中国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望 2017 年,全球经济持续复苏仍是主流,但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017 年,中国货币政策将保持稳健中性,财政政策将更加积极有效,促进经济增长预期目标的实现。具体来看,固定资产投资增速将有所放缓,其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段,制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加,但房地产调控将使房地产投资增速有所回落,拉低中国固定资产投资增速水平;消费将保持稳定增长,随着居民收入水平的不断提高,服务性消费需求将不断释放,从而进一步提升消费对经济的支撑作用;进出口或将有所改善,主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及 2016 年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看,2017 年,中国将继续推进供给侧结构性改革,促进新旧动能的转换,在着力稳增长的同时注重风险防范,全年 GDP 增速或有所下降,但预计仍将保持在 6.5% 以上,通胀水平将略有回升,就业情况基本稳定。

#### 四、行业及区域经济环境

##### 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关重要的作用。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。

#### 4. 金坛区经济及财力情况

公司作为常州市金坛区交通运输运营管理重要主体，其经营发展直接受金坛区经济增长、财政收支状况和城市建设的影响。

##### (1) 区域概况

金坛区属于江苏省常州市，地处江苏省南部，为南京、上海、杭州三角地带之中枢。金坛区于2015年4月撤市设区，下辖3个街道6个镇，全区总面积975.46平方公里，常住人口55.80万人。

##### (2) 区域经济

根据金坛区国民经济和社会发展统计公报，2014~2016年，金坛地区生产总值快速增长，2016年，金坛区完成地区生产总值600.02亿元，同比增长12.80%，持续保持较高增速。从三产结构上看，2016年金坛区三产结构调整调整为5.6:50.4:44.0，第二产业和第三产业比重较大。

从人均指标看，按常住人口计算，2016年城镇居民人均可支配收入43246元，同比增长8.1%；农村居民人均可支配收入22265元，同比增长9.0%。

从工业发展来看，2016年金坛区主营业务收入2000万元以上工业企业（以下简称“规模以上工业”）实现增加值292.18亿元，同比增长16.5%。从固定资产投资来看，2016年固定资产投资403.68亿元，同比增长20.1%。社会消费品零售总额252.38亿元，同比增长13.4%。

从经济发展特点来看，近年来，金坛区产业建设步伐加快，经济结构加快优化，三次产业更趋协调。长江三角洲地带经济圈的经济辐射效应及产业链转移也为金坛招商引资提供了良好的外部环境，地区经济快速稳定发展。

##### (3) 区域财力

近年来，金坛区地方可控财力稳定增长，2014~2016年金坛区地方可控财力分别为115.81亿元、129.64亿元和146.26亿元，年均复合增长率12.38%。

表2 2014~2016年金坛区财政收支情况

(单位: 亿元)

项目	2014年	2015年	2016年
<b>地方可控财力</b>	<b>115.81</b>	<b>129.64</b>	<b>146.26</b>
<b>(一) 一般公共预算收入</b>	<b>30.12</b>	<b>36.15</b>	<b>43.38</b>
其中: 税收收入	26.50	31.19	38.23
非税收入	3.61	4.96	5.15
<b>(二) 基金预算收入</b>	<b>73.91</b>	<b>70.99</b>	<b>85.02</b>
其中: 土地出让净收益	49.66	47.37	83.29
<b>(三) 转移支付和税收返还收入</b>	<b>10.92</b>	<b>21.56</b>	<b>17.12</b>
<b>(四) 预算外收入</b>	<b>0.87</b>	<b>0.93</b>	<b>0.74</b>
<b>财政支出</b>	<b>113.50</b>	<b>112.78</b>	<b>141.64</b>
(一) 一般公共预算支出	37.46	45.69	52.98
(二) 基金预算支出	75.20	66.40	88.04
(三) 预算外支出	0.83	0.69	0.62

资料来源: 金坛区财政局

近年来金坛区经济总量不断扩大，推动了金坛区财政收入的稳步增长。2014~2016年，金坛区一般公共预算收入年复合增长率为20.02%；2016年度，金坛区实现一般公共预算收入43.38亿元。从一般公共预算收入的结构看，2014~2016年税收收入占一般公共预算收入的比重较高，分别为88.00%、86.27%和88.12%，一般公共预算收入的质量较好。2016年，金坛区上级补助收入17.12亿元，较2015年大幅减低20.59%。

金坛区政府性基金收入以国有土地使用权出让收入为主，2016年金坛区土地出让净收益为83.29亿元，基金预算收入占地方可控财力的58.13%，政府性基金收入已成为地方综合财力的重要来源之一，在一定程度上增强了金坛区的财政调节能力。但土地出让情况受房地产市场的波动影响较大，未来政府性基金收入存在不确定性。

全区地方政府债务主要由直接债务和担保债务两部分构成，截至2016年底，金坛区地方政府债务76.64亿元；其中直接债务35.10亿元，全部为债券融资；担保债务余额为83.07亿元，

以 2016 年地方综合财力计算，金坛区债务率 52.40%，总体来看，金坛区地方政府债务负担（地方政府债务余额/地方综合财力\*100%）为一般。

表 3 金坛区地方财力及政府债务情况（单位：亿元）

地方财力（2016 年度）	金额	地方债务（截至 2016 年底）	金额
（一）地方一般预算收入	43.38	（一）直接债务余额	35.10
1. 税收收入	38.23	1. 国债转贷资金	--
2. 非税收入	5.15	2. 解决地方金融风险专项借款	--
（二）转移支付和税收返还收入	17.12	3. 国内金融机构借款	0
1. 一般性转移支付收入	5.50	（1）由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	0
2. 专项转移支付收入	9.86	4. 债券融资	35.10
3. 税收返还收入	1.76	（1）中央代发地方政府债券	35.10
（三）政府性基金预算收入	85.02	5. 其他（村级及其他单位借款）	
1. 国有土地使用权出让金	83.29	（二）担保债务余额	83.07
2. 国有土地收益基金	1.56	1. 政府担保的国内金融机构借款	63.37
3. 农业土地开发资金	0.17	2. 政府担保的融资平台债券融资	19.70
4. 新增建设用地有偿使用费	--		
（四）预算外财政专户收入	0.74		
地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	146.26	地方政府债务余额=（一）+（二）×50%	76.64
债务率=（地方政府债务余额/地方综合财力）×100%		52.40%	

资料来源：金坛区财政局

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

公司系法人独资企业，金坛区国有资产管理委员会办公室持有公司 100%的股权，公司实际控制人为常州市金坛区人民政府。

### 2. 企业规模

公司是金坛区国有资产管理委员会办公室设立的法人独资公司，为金坛区交通运输及相关产业主要的建设和运营主体，主要承担金坛区辖区内省道、县道、乡道的建设、航道和港口建设、公路改扩建、道路养护及公交运营等业务。

公司已承建金茅公路、金武公路、直别公路项目建设；公路改扩建方面，公司主要负责 201 县道儒林（239 省道-240 省道）段改扩建项目、240 省道（南环二路-沿江高速段）快速化改造工程等；此外，还承担金城港建设、丹金溧漕河（金坛段）航道整治工程以及薛埠客运站建设等工程。

总体看，公司作为金坛区交通运输及相关产业主要的建设和投融资主体，项目来源稳定，

具有较强的竞争优势。

### 3. 人员素质

截至 2016 年底，公司共有高层管理人员 2 名，其中，董事长 1 人，副总经理 1 人，均从事相关业务和管理工作多年，行业和管理经验丰富。

公司董事长刘超，1980 年生，本科学历，2002 年 7 月至 2008 年 8 月，历任金坛区交通工程处和金坛区交通工程总公司的技术员，2008 年 8 月至 2013 年 5 月，任金坛区交通建设发展有限公司副经理，2006 年 2 月至 2009 年 1 月，在东南大学学习，2013 年 5 月至 2017 年 6 月，任金坛区交通产业集团有限公司副总经理，2017 年 7 月至今任公司董事长、总经理、法人代表。

公司副总经理高海涛，1967 年生，本科学历，1988 年 8 月至 1999 年 9 月，任金坛区港务管理处财务科长；1999 年 9 月至 2010 年 7 月，任金坛区公路管理处财务科长；2010 年 7 月至 2013 年 5 月，任金坛区交通运输局财务科副科长；2013 年 6 月至今，任公司副总经理、财务总监。

截至 2017 年 3 月底,公司共有员工 558 人,具有本科及以上学历的 157 人(占 28.14%),大专学历 136 人(占 24.37%),高中及以下学历 265 人(占 47.49%);年龄在 30 岁以下的 95 人(占 17.03%)、30~50 岁之间的 290 人(占 51.97%),50 岁以上 173 人(占 31.00%)。

总体看,公司高层管理人员具备较为丰富的行业及经营管理经验,有利于公司的长远发展。公司员工年龄构成较合理,能够满足公司的经营发展需要。

#### 4. 政府支持

公司作为金坛区交通运输及公路交通设施的建设投融资主体,在资金注入、政府补助、项目代建业务等方面获得了金坛区人民政府的大力支持。

##### 资金注入与财政补贴

自公司成立以来,政府向公司及下属子公司投入大量资金,2014~2015 年分别投入 26.83 亿元和 9.00 亿元,分别计入“资本公积”、“实收资本”,在现金流量表中计入“吸收投资收到的现金”科目;公司利用政府投入资金通过“招拍挂”程序购买土地资产,截至 2016 年底,公司拥有土地面积合计约 188.09 万平方米,账面价值 60.40 亿元。其中已抵押土地 20 宗,期末账面价值 37.27 亿元。

公司自成立以来持续获得公共交通补贴、燃油补贴、财政拨款补贴等政府补贴。2014~2016 年,公司获得财政补贴分别为 0.31 亿元、0.55 亿元和 0.42 亿元。2016 年,公司获得的补贴主要为常州市金坛区公共交通有限公司(以下简称“公共交通公司”)亏损补贴 4161.67 万元。

##### 基础设施建设代建

公司与常州市金坛区交通运输局和常州金坛建设产业集团有限公司签订委托建设合同对金坛区域交通基础设施进行建设;协议中约定该项建设工程的项目概况与建设内容、工程建设的预算金额、以预算金额为基准的收益率和

回款等内容。公司工程项目根据实际完工办理竣工结算后进行移交,项目未竣工验收前,每年公司按照与金坛区交通运输局共同确认的工程量投资额加成 20% 确认当年收入;对于工程项目金额重大并且能够分段单独进行竣工验收决算的,单独进行竣工并移交,单独进行确认收入;项目成本按照移交项目时账面实际发生的成本以及对暂时没有支付的工程款进行暂估后确认。

总体看,金坛区政府对公司的各项政策支持持续稳定,联合资信认为,金坛区政府对公司的持续有力支持,是公司可持续发展的重要保障。

## 六、管理分析

### 1. 法人治理结构

公司不设股东会,股东行使职权包括:(1) 决定公司的经营方针和投资计划;(2) 决定和更换非由职工代表担任的董事、监事,决定有关董事、监事的报酬事项;(3) 审议批准董事会的报告;(4) 审议批准监事的报告;(5) 审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案;(6) 审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案;(7) 对公司增加或者减少注册资本作出决定;(8) 对发行公司债券作出决定;(9) 对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司的形式作出决定;(10) 修改公司章程。

公司设董事会,成员为 3 人,由股东决定任命产生。董事会设董事长一人,由董事会选举产生。董事会对股东负责,行使下列职权:

- (1) 执行股东依据《公司法》作出的决定;
- (2) 审定公司的经营计划和投资方案;
- (3) 制订公司的年度财务预算方案、决算方案;
- (4) 制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案;
- (5) 制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案;
- (6) 制订公司合并、分立、变更公司形式、解散的方案;
- (7) 决定

公司内部管理机构的设置；（8）决定聘用或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；（9）制定公司的基本管理制度。

公司不设监事会，设监事 1 名，由股东委派产生。监事行使下列职权：（1）检查公司财务；（2）对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东决定的董事、高级管理人员提出罢免的建议；（3）当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；（4）向股东提出提案；（5）依照《公司法》第一百五十一条的规定，对董事、高级管理人员提起诉讼。

总体看，公司法人治理结构一般，基本能够满足企业经营需要。

## 2. 管理水平

公司根据自身的实际情况，建立了与业务性质和规模相适应的内部管理机构，整体管理架构由三个职能部门构成，分别是综合部、财务部和工程投资部。综合部负责公司行政管理、人力资源、后勤保障、安全监管；工程投资部负责公司投资经政府批准实施的交通工程；财务部负责公司资金筹集、国资管理、财务管理、会计核算。公司制定了相应的规章制度，对各部门作了明确分工。

人力资源方面，公司建立了公开、公正、公平、有效激励和约束每一位员工的人力资源管理的基本准则；同时严格考勤制度。

财务管理控制方面，公司根据国家有关法律、法规及金坛区交通运输局财务制度，结合公司具体情况，制定了财务管理制度。公司按照程序对资金、现金和费用实施有效控制管理，严格资金使用审批手续，严格现金收支管理，除一般零星日常支出外，其余投资、工程支出都必须通过银行办理转帐结算，不得直接兑付现金。

工程建设管理方面，公司工程建设实行二级管理方式，公司工程投资部负责公司及各子公司工程建设的计划、组织、指导和协调工作；各子公司负责各自工程建设的计划、组织、指导、实施、协调和控制工作。同时子公司须有相应数量的专业工程技术人员，全程参与工程建设管理工作。工程建设项目必须充分论证，申报项目时应同时上报工程可行性报告，并对所有项目实行责任跟踪制度。对于工程建设项目应按照规定完成审批，子公司按照工程造价十万元以上的工程项目，必须进行招标投标工作的原则，确定工程施工队伍。工程施工队伍管理由子公司自行管理。所有工程建设项目完工后，均应进行工程项目的竣工验收，严禁不验收合格就投入使用的行为。工程竣工验收应分三个阶段进行：初步验收、试运行和最终竣工验收。

总体看，公司根据目前的发展情况，不断建立和完善现有的管理制度，目前已经基本建立了一整套内部管理体系与制度。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

公司是金坛区交通运输及相关产业建设和运营主要主体，以及交通项目资金融资投资的主体，主要承担金坛区辖区内省道、县道、乡道的建设、航道和港口建设、公路改扩建、道路养护及公交运营等业务。

从收入方面看，2014~2016 年，公司营业收入分别为 22.08 亿元、15.13 亿元和 18.81 亿元。公司实现的营业收入主要来自工程施工业务。工程施工业务主要是公司受金坛区交通运输局委托确认的交通项目代建收入。2014~2016 年，公司逐步承接金武路改扩建工程（金坛段）等规模较大项目，分别实现工程施工收入 19.19 亿元、14.81 亿元和 18.62 亿元，占 2014~2016 年营业收入的 86.91%、97.92%和 98.99%。土地整理业务主要是公司接受常州金

坛建设产业集团有限公司委托实施的 2012 年度、2013 年度城乡建设用地增减挂钩复垦项目。2014 年土地整理实现收入 2.71 亿元，占主营业务收入的 12.28%。2015 年之后公司暂无土地整理业务收入实现。

从毛利率方面看，公司工程施工业务根据当年工程施工成本加成 20% 确认当年收入，公司工程施工业务毛利率近三年稍有波动，分别

为 14.65%、15.65% 和 15.32%。2014 年公司土地整理业务毛利率为 10.71%。公司长期负责金坛区乡村公交运营，公交运营公益性强，公司公交运营业务毛利率为负。公司道路养护业务根据成本返还额确认收入，毛利率为 0。2014~2016 年，公司主营业务毛利率分别为 12.88% 和 13.39% 和 13.45%，主要系工程施工板块毛利率波动所致。

表 4 2014~2016 年公司主营业务收入和毛利率情况（单位：万元、%）

分类	2014 年		2015 年		2016 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
工程施工	191863.26	14.65	148145.04	15.65	186164.85	15.32
土地整理	27104.00	10.71	--	--	--	--
公交运营	961.45	-269.30	937.28	-311.91	1030.92	-312.73
道路养护	852.80	0.00	2202.40	0.00	762.47	0.00
<b>合计</b>	<b>220781.51</b>	<b>12.88</b>	<b>151285.32</b>	<b>13.39</b>	<b>187958.24</b>	<b>13.45</b>

资料来源：公司提供

## 2. 工程施工业务

公司作为金坛区交通运输及相关产业主要建设和运营主体，以及交通项目资金融资投资的主体，主要承担和组织交通基础设施的施工建设。截至 2016 年底，公司主要已承建和在建的项目有金武路改扩建工程（金坛段）、省道 265、延政西路西延新建工程等。

工程施工业务运作模式方面，公司分别与金坛区交通运输局和常州金坛建设产业集团有限公司签订了《委托建设合同》，公司自筹项目建设资金，资本金部分通过申报地方债等专项基金取得，其他部分主要通过银行贷款等借款方式获取；项目未竣工验收前，每年公司按照与金坛区交通运输局共同确认的工程量投资额加成 20% 确认当年收入，公司与常州金坛建设产业集团有限公司共同确认的工程量投资额加成 12%-20% 确认当年收入，并计入存货；项目竣工验收结算后，冲减存货计入应收账款科目；收到款项时冲减应收款项，计入货币资金科目。2014~2016 年，公司分别确认工程施工板块收入 19.19 亿元、14.81 亿元和 18.62 亿元；

收到代建项目支付的结算价款分别为 19.72 亿元、7.54 亿元和 8.07 亿元。2015 年和 2016 年回款质量不佳。2015 年 10 月，金坛区人民政府出具《金坛区人民政府关于偿还项目建设应付款项有关问题的通知》（坛政发【2016】52 号），对区交通运输局、财政局应付公司的款项 12.74 亿元进行逐步偿还，自 2016 年起，分 6 年支付完毕。此外，根据公司实际工程资金需求情况，金坛区政府每年预拨部分资金用于公司工程建设，该资金计入“预收账款”，待工程结算时冲减“预收账款”科目。

公司按工程造价加成 12~20% 与第三方施工企业进行结算。公司与施工单位通常采用 4:3:3 的结算模式，具体是指工程竣工验收当年结算 40%、次年结算 30%、第三年结算 30%；但 S241 省道黄庄至指前段改造工程和 G233 开发区东外环道路建设工程采用“5 个 2”的结算模式，即工程竣工后五年内付清工程款，每年偿付工程款的 20%。公司在每年底以当年确认的工程量投资额加成确认为当年工程收入。

表 5 公司主要工程施工业务收入构成情况 (单位: 万元)

项目名称	总投资额	确认收入金额		
		2014 年	2015 年	2016 年
县道 201	19545.60	12452.56	723.45	3603.85
省道 240	53354.20	20233.84	2286.76	7099.55
金武路改扩建工程(金坛段)	133320.00	65476.88	22507.41	42284.84
延政西路西延新建工程	107190.00	26572.68	46251.98	29913.41
华城路东延工程(一期)	8000.00	1475.58	1859.01	310.06
直别路新建工程	64260.30	3739.66	8662.16	1113.39
金茅路改扩建工程(建社线-朱延线)	34245.68	8229.11	4997.94	3134.67
农路农桥提档升级工程	35880.14	30435.04	1583.26	2819.90
儒汤、河儒线桥梁工程	5624.70	1875.56	97.57	173.78
东方盐湖城道路-东致路一期工程	10880.00	6906.87	-227.52	588.26
环湖路改造(二次改线)	17707.10	8841.60	459.95	819.20
东进村至致和村道路工程-东致路二期工程	7482.80	1302.35	3361.43	2535.51
G233 开发区东外环道路(G233 一期)	41650.00	1560.00	28792.61	10083.10
241 省道黄庄至指前段改造工程	44600.00	--	12498.87	24802.47
省道 265 (一期)	62000.00	--	6041.16	21205.64
常溧高速儒林互通南北连接线	45476.34	--	3661.27	584.23
<b>合计</b>	<b>680926.46</b>	<b>189101.72</b>	<b>143557.33</b>	<b>151071.86</b>

资料来源: 公司提供

注: 部分项目确认收入较少, 未纳入上表核算。

公司重点工程施工项目包括县道 S201 工程、省道 265 金坛段新建工程、金武路改扩建工程(金坛段)等工程。其中金武路改扩建工程(金坛段)项目西起省道 240, 东至规划新孟河东侧与武进界, 全长约 12.479 公里, 全线采用地面快速路标准, “主六辅二”断面, 公路技术标准为一级, 主路设计速度 100km/h, 辅路设计速度 40km/h, 路基宽 51.5 米, 总投资

13.33 亿元。项目是常金交通一体基础设施项目之一, 建成后将支撑常金一体化发展战略, 构筑组团间快速通道, 完善常州市城市快速道路交通体系, 加快常州与金坛之间全方位、通勤化和无障碍的快速交通网络系统的建设, 强化同城效应。截至 2016 年底, 公司主要在建项目已累计完成投资 38.93 亿元, 未来还需投资 31.08 亿元。

表 6 截至 2016 年底公司主要在建工程情况 (单位: 万元、%)

项目名称	总投资	已投资	已确认收入	完工进度
金武路改扩建工程(金坛段)	133320.00	117511.73	131613.14	88.14
延政西路西延新建工程	107190.00	89973.06	107967.67	83.94
241 省道黄庄至指前段改造工程-233 改造段	44600.00	37303.44	37301.34	83.64
省道 265 (一期)	62000.00	27249.00	27246.80	43.95
扬溧高速荣炳互通至 S241 连接线(直荣公路)	48798.00	11748.13	14097.75	24.08
G233 开发区东外环道路(G233 一期先导段)	41650.00	40454.65	40453.82	97.13
G233 中段(中航锂电池段)	110000.00	7242.76	8691.31	6.58
省道 240	53354.20	25183.46	30220.15	47.20
县道 201	19545.60	15195.22	18234.26	77.74
金茅路改扩建工程(建社线-朱延线)	34245.68	13934.77	16721.72	40.69
常溧高速儒林互通南北连接线	45476.34	3537.92	4245.50	7.78
<b>合计</b>	<b>700179.82</b>	<b>389334.14</b>	<b>436793.46</b>	<b>--</b>

资料来源: 公司提供

表 7 截至 2016 年底公司主要拟建工程情况 (单位: 万元)

项目名称	项目具体位置、建设规模及主要内容	规划建设期限	工程总投资	2017 年度计划投资
茅山旅游大道(常合高速公路茅山互通至金坛滨湖新城连接线)	起于金坛大道与 241 省道交叉处, 向西终于金坛与句容交界处, 全长约 28.5 公里, 按照快速路双向六车道标准建设。	2017-2018 年	215000	90000

直别公路（直溪至朱林段）	起于 340 省道，终于直溪集镇，全长约 8 公里，按照一级公路双向四车道标准建设。	2017-2018 年	30000	16000
240 省道华城路至盐港东路段	起于华城路，终于盐港东路，全长约 3.5 公里，按照一级公路双向六车道加辅道标准建设。	2017-2018 年	17500	7500
金茅公路东延	起于 240 省道，终于 340 省道，全长约 4.6 公里，按照一级公路双向六车道标准建设。	2017-2018 年	28000	10000
华城路东延金坛段（340 省道改线）	起于华城路与 233 国道交叉处，向东终于金坛与丹阳交界处，全长约 2.7 公里，按照一级公路双向六车道标准建设。	2017-2018 年	15000	6000
沿江城际铁路及综合客运枢纽	金坛段起于武进界、经尧塘镇、开发区、朱林、薛埠等节点终于句容界，全长约 47 公里；铁路配套建设客运站、站前广场、集疏运道路等。	2017-2020 年	860000	210000
县道大中修、农村公路建设及路航养护	县道大中修 7 公里，四好农路及农村公路提档升级工程 120 公里，薛埠河夏家口驳岸加固 500 延米，罗村河北仟口水下疏浚 2 万方。	2017 年	20000	20000
<b>合计</b>	--	--	<b>1185500</b>	<b>359500</b>

资料来源：公司提供

截至 2016 年底，公司拟建项目主要为沿江城际铁路及综合客运枢纽、茅山旅游大道（常合高速公路茅山互通至金坛滨湖新城连接线）、直别公路（直溪至朱林段）、金茅公路东延等多个项目。拟建项目主要通过委托建设方式，总投资 118.55 亿元，2017 年计划投资 35.95 亿元。总体看，公司在建与拟建的基础设施建设项目较多，对外融资需求大。

### 3. 土地整理业务

公司土地整理业务主要由子公司常州市金坛区新农村建设发展有限公司（以下简称“金坛新农村”）负责。金坛新农村与常州金坛建设产业集团有限公司（以下简称“金坛建设”）签订建设委托合同书，接受金坛建设委托实施 2012 年度、2013 年度城乡建设用地增减挂钩复垦项目。按照合同约定，2012 年度城乡建设用地增减挂钩复垦项目按照总投资加成 20% 确认结算价款，2013 年度城乡建设用地增减挂钩复垦项目按照总投资加成 12% 确认结算价款。

公司土地复垦项目总投资 9.82 亿元，2012 年和 2013 年分别投资 5.91 亿元和 3.91 亿元。截至 2016 年底，公司已确认土地整理业务营业收入 11.47 亿元，并已收到回款 11.47 亿元。

### 4. 公交运营业务

公司公交运营业务主要由子公司金坛区公交站场建设管理有限公司和金坛区公共交通有限公司负责管理和运营。截至 2016 年底，公

司拥有营运车辆共计 202 台，其中城市公交车 165 台，包括柴油车 78 台、CNG48 台、LNG24 台，气电混合新能源公交车 15 台；镇村公交 37 台；营运线路共计 34 条，线路总长度为 673.30 千米；城市公交和镇村公交日均客运量达 3.86 万人次，年行驶里程约 1138.69 万公里。

公交运营业务收入主要来自于售票收入。2014~2016 年，公司公交运营业务分别实现营业收入 961.45 万元、937.28 万元和 1030.92 万元，小幅波动增长。公司公交运营实现收入难以覆盖运营成本，业务长期处于亏损状态。由于公交运营属于民生工程，其亏损额由金坛区财政全额补贴。2014~2016 年，公司收到公交运营相关财政补贴为 3090.74 万元、3922.20 万元和 4161.67 万元，计入“营业外收入”。总体来看，公司公交运营业务受到政府补贴支持力度大，且保持稳定。

### 5. 道路养护业务

公司道路养护业务主要由子公司金坛农村公路投资发展有限公司负责运营。公司承担金坛区辖区内县乡村道路的养护工作，主要包括路面整理、绿化维护、除草等。

公司将需养护路段分段承包给养护公司，养护公司负责道路的每日巡查、路面整理、绿化维护等工作。公司与养护公司签订协议，协议一年一签，年底公司根据路况损耗情况与养护公司结算养护费。金坛区政府每年按照公路



里程、等级和具体养护情况支付公司养路费。2014~2016年，公司道路养护分别实现营业收入852.80万元、2202.40万元和762.47万元，2016年养护工程量较少，收入下降。公司道路养护业务不产生利润，发生的成本全部由财政或交通局拨付。

## 6. 未来发展

目前，金坛地区共有公路、水运两种运输方式。丹金溧漕河、通尧线、薛埠河三条内河在金坛区域范围内形成“一纵两横”的水运线网，随着丹金溧漕河作为主航道、黄金水道，“五改三”工程完工，金坛区水运条件将得到较大的提升；同时，扬溧高速和沿江高速穿境而过，常溧公路横贯东西，镇广公路南北穿越，以高速公路和省道公路为骨架、县乡公路为主体、农村公路为补充的交通格局使金坛区具备了较为发达的公路交通条件。根据金坛区交通网长远规划，到2020年，金坛区将实现对外“1230”，到长三角核心城市（上海、南京、杭州）1小时到达；到全省各地级市2小时到达；到苏锡常都市圈各城市30分钟到达、对内1小时到达（金坛主城区30分钟到达常州市区、其他各镇1小时到达；主城、各镇、经济开发区、风景区、物流园区10分钟到互通，30分钟到火车站、45分钟到机场）的长远目标，预计未来金坛区公铁交通网建设投资规模大。

总体来看，随着未来金坛区交通基础设施建设进程的加快，公司作为金坛区交通重点项目的建设单位，项目来源得到稳定保障，公司收入规模将进一步增长。

## 八、财务分析

### 1. 财务质量及财务概况

公司提供了2014~2016年财务报表，中喜会计师事务所（特殊普通合伙）对以上财务报表进行审计，并出具了标准无保留审计意见。

截至2016年底，公司纳入合并报表范围的全资子公司9家。公司近三年合并范围变动

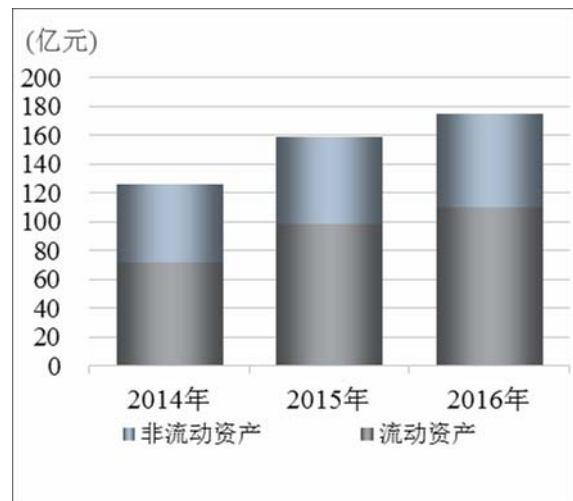
不大，2016年新纳入合并范围子公司常州市金坛交通产业广告传媒有限公司，财务报表数据具有可比性。

截至2016年底，公司合并资产总额174.94亿元，所有者权益74.71亿元。2016年公司实现营业收入18.81亿元，利润总额1.30亿元。

### 2. 资产质量

近年来随着金坛区交通基础设施建设的不断推进，公司业务规模不断扩大，资产总额快速增长，2014~2016年，公司资产总额分别为126.32亿元、158.39亿元和174.94亿元，年均复合增长率17.68%。截至2016年底，公司资产总额中流动资产占比62.96%，非流动资产占比37.04%，公司资产以流动资产为主。

图1 公司近三年资产构成情况



资料来源：根据公司审计报告整理

### 流动资产

2014~2016年，公司流动资产年均复合增长23.75%。截至2016年底，公司流动资产合计110.14亿元，主要为货币资金（占28.24%）、应收账款（占17.09%）、其他应收款（占11.33%）和存货（占40.96%）。

2014~2016年，公司货币资金规模快速增长，年均复合增长50.37%，全部为银行存款。截至2016年底，公司货币资金31.10亿元，其中使用受限资金为9.35亿元。

2014~2016年，公司应收账款波动中有所上

升，分别为16.52亿元、14.45亿元和18.82亿元，年复合增长6.74%，主要系应收金坛区交通运输局工程施工业务款项增长所致；截至2016年底，应收账款为18.82亿元。考虑到金坛区政府出具坛政发【2016】52号文件，政府将对公司应收款项逐步偿还，分6年支付完毕，公司应收账款回收期较长但回收风险较小，公司未计提减值准备。按账龄分析，1年以内的占64.03%，1~2年的占24.95%，2~3年的占11.02%，综合账龄较短。公司未计提应收账款坏账准备。

表8 截至2016年底公司应收账款前五名明细  
(单位: 万元、%)

单位名称	欠款金额	比例
金坛区交通运输局	119856.43	63.67
金坛建设产业集团有限公司	67710.92	35.97
宜兴市交通建设集团有限公司	640.79	0.34
中石化江苏常州石油分公司	25.00	0.01
晶励(金坛)服装有限公司	1.24	0.01
合计	188234.38	100.00

资料来源: 公司审计报告

2014~2016年，公司其他应收款分别为8.51亿元、9.80亿元和12.48亿元，其他应收款快速增长，年均复合增长21.12%。截至2016年底，公司其他应收款余额为12.48亿元，主要为工程诚信金和往来款。公司其他应收款账龄在1年以内的占61.17%，1~2年的占27.51%，2~3年的占10.24%。公司其他应收款尚未计提坏账准备，应收的前五名单位明细如下：

表9 截至2016年底公司其他应收款前五名明细  
(单位: 万元、%)

欠款单位	金额	比例
金坛财政局	38753.14	31.04
金坛交创建设投资发展有限公司	36899.00	29.56
金坛交通工程建设管理处(工程诚信金)	15491.65	12.41
金坛区交通运输局	6256.00	5.01
华夏银行(保证金)	4971.16	3.98
合计	102370.95	82.00

资料来源: 公司审计报告

2014~2016年，公司存货分别为33.08亿元、40.60亿元和45.12亿元，近三年快速增长，年均复合增长16.79%，存货的增长主要系金坛区交

通开发建设快速增长，公司工程施工业务规模快速扩大所致。

2014~2016年，公司其他流动资产波动增长，年均复合增长1388.76%。截至2016年底，公司其他流动资产为2.57亿元，主要为理财产品 and 车辆保险费用。

#### 非流动资产

2014~2016年，公司非流动资产快速增长，年复合增长9.14%。截至2016年底，公司非流动资产合计64.80亿元，主要为投资性房地产(占73.81%)、在建工程(占4.44%)、无形资产(占19.41%)和固定资产(占2.34%)。

2014年，公司无投资性房地产。2015~2016年底，公司投资性房地产总计分别为47.75亿元、47.82亿元，全部为按公允价值模式计量的土地使用权。包括公司本部拟转让的20宗土地按评估值入账31.46亿元，公司子公司金坛区金城港投资建设有限公司拟转让的6宗土地16.36亿元，故将其从无形资产调至按公允价值计量的投资性房地产。每期末投资性房地产公允价值均经资产评估机构进行评估并出具了土地评估报告。该部分土地资产属于可转让的土地使用权，但转让价值易受近年来房地产市场影响。截至2016年底，公司及下属子公司计入投资性房地产的土地资产共计26宗，土地面积1.20平方公里，其中已抵押10宗，账面价值为25.46亿元。

2014~2016年，公司固定资产有所下降，年均复合下降6.04%，2016年底为1.52亿元，主要为房屋、建筑物。截至2016年底，累计计提折旧1.63亿元。

公司在建工程主要为城市交通基础设施工程，2014~2016年快速增长，年均复合增长162.39%。2016年底，公司在建工程为2.88亿元，主要为金坛现代综合货运枢纽工程、城乡公交站场、站亭等工程。

2014~2016年，公司无形资产分别为52.26亿元、8.65亿元和12.57亿元，近三年无形资产波动下降，年均复合下降50.95%，主要系

2015 年公司将拟出让的土地使用权调整至投资性房地产科目所致；2016 年公司无形资产较 2015 年大幅增长主要系公司新招拍挂一宗商服用地所致。截至 2016 年底，公司无形资产中土地使用权已抵押的土地账面价值合计 8.27 亿元；公司投资性房地产和无形资产中已抵押土地的占有可抵押土地使用权的 61.71%，抵押比率较高。

整体看，近年来公司资产规模持续快速增长，资产结构以流动资产为主；资产中的投资性房地产、存货、应收账款和其他应收款占比较大。投资性房地产受土地市场行情影响，评估价值易波动；应收账款和其他应收款中政府部门账款占比高，流动性一般，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，公司所有者权益分别为 62.17 亿元、73.42 亿元和 74.71 亿元。所有者权益年均复合增长 9.63%，主要来自实收资本和未分配利润的增加。截至 2016 年底，所有者权益合计 74.71 亿元，从构成来看，实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 16.06%、76.79%、0.95% 和 6.08%。

2015 年，公司申请增加注册资本 9.00 亿元，由常州市金坛区国有资产管理委员会办公室缴纳，出资方式为货币资金，已经常州恒盛会计师事务所有限公司审验并出具验资报告，截至 2016 年底，公司注册及实收资本均为 12.00 亿元。

截至 2016 年底，公司资本公积为 57.37 亿元，为公司股东注资，其中 2014 年注资 15.63 亿元。

总体看，公司所有者权益稳定性好。

#### 负债

2014~2016 年，公司负债总额快速增长，年均复合增长 24.99%。截至 2016 年底，公司负债合计 100.23 亿元，其中流动负债占 28.97%，非

流动负债占 71.03%。

截至 2016 年底，公司流动负债合计 29.04 亿元，主要为短期借款（占 37.34%）、应付票据（占 6.54%）、应付账款（占 5.03%）和一年内到期的非流动负债（占 37.29%）。

2014~2016 年，公司短期借款余额保持在 10 亿元左右。2016 年底，公司短期借款为 10.84 亿元，主要为质押借款（占 20.61%）、抵押借款（占 10.60%）和保证借款（占 68.78%）。

2014~2016 年，公司应付票据逐年下降，年均复合下降 45.37%，2016 年底为 1.90 亿元，全部为银行承兑汇票。

公司应付账款主要为应付工程款，2014~2016 年分别为 13.02 亿元、5.73 亿元和 1.46 亿元。应付账款波动下降，年均复合下降 66.51%。截至 2016 年底，应付账款账龄全部在 1 年以内。

公司预收款项为未决算的工程款。2014~2016 年，预收款项年均复合下降 99.59%。截至 2016 年底，公司预收款项 2 万元，下降主要是项目决算后冲减应收账款。

2014~2016 年，公司其他应付款波动较大，三年分别为 3.09 亿元、1.30 亿元和 3.30 亿元。公司其他应付款主要为工程诚信金及保证金。截至 2016 年底，公司其他应付款中账龄 1 年以内的占比 82.33%，1 至 2 年的占比 2.11%。

2016 年，底公司一年内到期的非流动负债为 10.83 亿元，主要为一年内到期的长期借款。

截至 2016 年底，公司非流动负债合计 71.19 亿元，主要为长期借款、应付债券和长期应付款，分别占 70.81%、25.72% 和 3.09%。

2014~2016 年，公司长期借款年复合增长 102.14%，2016 年底为 50.41 亿元，主要是质押借款 8.72 亿元、抵押借款 22.73 亿元和保证借款 27.78 亿元。

截至 2016 年底，公司应付债券 18.31 亿元，主要为公司发行的中小企业私募债券以及非公开发行的公司债券。

2014~2015 年，公司长期应付款主要为公司

应付华盛建设集团有限公司和常州金坛中交投资建设有限公司的工程款。截至2016年底，公司长期应付款为2.20亿元，主要为建设项目前期费用款。

2014~2016年，公司全部债务年复合增长70.63%。截至2016年底，公司全部债务92.29亿元，其中短期债务占25.54%，长期债务占74.46%。近三年公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均持续增长，三年加权平均值分别为54.90%、48.52%、38.29%，截至2016年底上述三项指标分别为57.29%、55.26%和47.91%，公司整体债务负担有所加重。

图2 2014~2016年公司债务情况



资料来源：根据公司审计报告整理

总体看，公司债务逐渐调整为以长期债务为主，近三年公司债务增长速度较快，债务负担有所加重，同时，考虑到公司在建、拟建项目较多，投资支出规模较大，存在较大的对外融资压力。

#### 4. 盈利能力

公司营业收入主要来源于工程施工、公交收入和道路养护收入。2014~2016年，公司营业收入波动下降，年均复合下降7.70%，系2015年和2016年无土地整理收入及工程收入波动所致。公司与金坛区交通运输局每年按照工程完工百分比确认工程施工收入并结转相应成

本；2016年公司实现营业收入18.81亿元，其中工程施工收入18.62亿元，公交运营收入0.10亿元，道路养护收入0.02亿元。

2014~2016年，公司营业利润率整体波动增长，近三年分别为11.47%、12.86%和12.70%。

公司期间费用为管理费用和财务费用。受到有息债务扩增的影响，2014~2016年公司财务费用快速增长，年均复合增长57.59%，2016年财务费用为1.03亿元；2014~2016年公司管理费用波动下降，年均复合下降18.21%，2016年公司管理费用为0.55亿元。2014~2016年期间费用占营业收入比重持续增长，分别为5.58%、6.69%和8.37%。

公司资产中投资性房地产的占比较高，2015年和2016年公司公允价值变动收益分别为9005.58万元和737.24万元，主要是投资性房地产评估增值。

近年，区政府持续给予了公司公交运营业务等财政支持，2014~2016年公司获得政府补助收入分别为0.31亿元、0.55亿元和0.42亿元。政府补助收入对公司利润具有一定补充作用；2014~2016年，公司利润总额分别为1.61亿元、2.40亿元、1.30亿元。

图3 2014~2016年公司盈利情况



资料来源：根据公司审计报告整理

从盈利指标看，2014~2016年，公司总资本收益率波动增长，净资产收益率波动下降，三

年加权平均值分别为3.94%和2.24%，2016年上述指标分别为4.22%和1.72%，公司整体盈利能力较弱。

总体看，近三年公司营业收入波动下降。公司自身盈利能力较弱，公允价值变动损益和政府补贴对利润总额有一定贡献。

#### 5. 现金流分析

从经营活动来看，2014~2016年，公司经营活动产生的现金流入量波动下降，年复合下降16.76%。2014~2016年，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为19.90亿元、7.85亿元和8.25亿元，公司现金收入比呈下降趋势，近三年分别为90.13%、51.90%和43.85%，收入实现质量波动大，公司收到其他与经营活动有关的现金分别为0.53亿元、1.43亿元和5.91亿元。经营性现金流出方面，2014~2016年购买商品、接受劳务支付的现金逐年增长，年均复合增长23.85%，2016年为23.32亿元；支付的其他与经营活动有关的现金规模快速增长，近三年分别为0.31亿元、11.07亿元和9.01亿元，2015年大幅增长主要系公司支付应付票据、支付工程保证金以及支付各项往来款所致。2014~2016年公司经营活动产生的现金流量净额分别为4.78亿元、-18.59亿元和-18.40亿元。在2015年、2016年表现为净流出，主要系当年往来款项净流出较大及购买商品支付的金额较大所致。

从投资活动产生的现金流情况看，2014~2016年公司投资活动产生的现金流量净额分别为-32.42亿元、-9.83亿元和-2.16亿元。

从筹资活动产生的现金流情况看，近三年公司筹资活动现金流入主要为吸收投资、取得借款收到和发行债券收到的现金。2014~2016年公司实收资本和借款规模都迅速扩大，三年筹资活动现金流入分别为44.10亿元、66.89亿元和72.22亿元。公司筹资活动现金支出主要是偿还债务本金及利息支出。2014~2016年公司通过筹资活动获取的现金流量净额分别为36.39亿元、38.76亿元和17.42亿元。

整体看来，受公司工程施工收入未及时到位的影响，公司收入实现质量有所下降；建设支出和往来款支出的加大导致公司经营现金流转为流出。投资活动产生的净现金流持续为负。未来随着工程项目的推进，公司对外融资需求将持续增加。

#### 6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，公司流动比率较高，2014~2016年底分别为149.76%、254.26%和379.31%，速动比率分别为80.88%、149.81%和223.94%，但考虑到流动资产中应收款项占比较高，实际偿债能力低于计算值。公司近三年的经营现金流动负债比分别为9.95%、-47.82%和-63.38%。公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2014~2016年，公司EBITDA年均复合下降0.69%，分别为2.89亿元、3.42亿元和2.85亿元。2014~2016年，公司全部债务/EBITDA倍数分别为10.97倍、19.13倍和32.39倍，EBITDA对全部债务保障能力较弱。考虑到金坛区政府对于公司在资金资产注入、财政补助等方面给予的有力支持，公司整体偿债能力较好。

截至2017年6月底，公司共获得各商业银行累计授信总额93.21亿元，已使用额度75.36亿元，尚未使用额度17.85亿元。公司间接融资渠道有待拓宽。

截至2017年4月24日，公司对外担保金额总计0.73亿元，担保比率为0.98%，主要为对常州市金坛兴华路桥工程有限公司、江苏广亚建材有限公司的担保。总体看，公司担保比率较低，或有负债风险较低。

#### 7. 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（银行版）（机构信用代码为G1032048200173290S），截至2017年9月21日，公司无已结清和未结清的不良信贷信息记录。

## 8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及金坛区经济发展及财力水平的综合分析，并考虑到金坛区政府对于公司在资金资产注入和财政补助等方面的支持，公司整体抗风险能力强。

## 九、本期债券偿债能力分析

### 1. 本期债券对公司现有债务的影响

本期债券发行额度不超过 10 亿元，分别占 2016 年底长期债务及全部债务的 14.56% 和 10.84%，对公司现有债务结构产生一定影响。

截至 2016 年底，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 57.29%、55.26%、47.91%。以 2016 年底财务数据为基础，预计本期债券发行后，上述三项指标分别上升至 59.60%、57.79% 和 51.31%。考虑到 2017 年发行的第一期 10 亿元公司债券，预计本期债券发行后，上述三项指标分别上升至 61.67%、60.05% 和 54.28%。

总体看，本期债券发行后，公司债务负担将有所加重。

### 2. 本期债券偿债能力分析

假设本期债券 10 亿元全额发行，拟于债券存续期第 3~7 年末分期偿付 20% 本金为 2 亿元。

2014~2016 年，公司 EBITDA 分别为 2.89 亿元、3.42 亿元和 2.85 亿元，分别为本期债券本金 10 亿元的 0.29 倍、0.34 倍和 0.29 倍；2014~2016 年，公司经营活动现金流入量分别为 20.43 亿元、9.28 亿元和 14.15 亿元，分别为本期债券本金的 2.04 倍、0.93 倍和 1.42 倍；同期，公司经营活动现金净流量分别为 4.78 亿元、-18.59 亿元和 -18.40 亿元，为本期债券全部本金的 0.48 倍、-1.86 倍和 -1.84 倍。考虑到 2017 年发行的第一期 10 亿元公司债券，预计本期债券发行后，2014~2016 年公司 EBITDA 对两期债券本金合计 20 亿元保障倍数分别为 0.14 倍、

0.17 倍和 0.14 倍；2014~2016 年，公司经营活动现金流入量对两期债券本金合计 20 亿元保障倍数分别为 1.02 倍、0.47 倍和 0.71 倍。总体来看，公司 EBITDA 和经营活动现金流入量对本期债券全部本金的保障能力偏弱。

以分期偿付额度测算，若本期债券于 2017 年发行，公司将于 2020 年至 2024 年每年偿付本金 2 亿元。2014~2016 年，公司 EBITDA 分别为分期偿付额度的 1.44 倍、1.72 倍和 1.42 倍；2014~2016 年，公司经营活动现金流入量分别为分期偿付额度的 10.22 倍、4.64 倍和 7.08 倍，经营活动现金流入量对分期偿还本金的保障较强。分期偿付条款的设置有效降低本期债券集中偿付压力。

### 3. 募投项目现金流覆盖情况

根据 2015 年 5 月由常州市交通规划设计院有限公司出具的《金坛现代综合货运枢纽工程项目可行性研究报告》，综合交通枢纽项目的收益来源由五部分构成：商业配套销售款（包括商务配套和仓储配套等）、仓储费收入、配送费收入、交易佣金费收入以及其他杂项服务费收入。

其中商业配套销售款收入来源于项目建成的办公楼、商铺等配套设施的销售。售价按 1.10 万元/平方米基准价格分期进行销售，三年保持不变。

仓储费收入来自堆场和仓库的仓储费，其单价分别为 22 元/平方米/月，25 元/平方米/月。预计于第三年产生收入，达产后预计每年产生 3790 万元收入。

2018 年项目建成开始产生配送费收入，投产后第一年产值为达产测算值的 80%，达产后每年预计收入 3240 万元。

交易佣金费及其他杂项服务费在达产后预计为 1000 万元/年。

表 10 综合货运枢纽项目未来收入预测表 (单位: 万元)

项目		建设期 (年)		投产期 (年)						
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
现金流入	营运收入	--	--	80952	82558	107401	8030	8030	8030	8030
	小计	--	--	80952	82558	107401	8030	8030	8030	8030
现金流出	固定资产投资	112181	112181	--	--	--	--	--	--	--
	流动资金	--	--	1000	--	--	--	--	--	--
	营运成本	--	--	2188	2670	2672	2674	2676	2678	2680
	税金及附加	--	--	5943	6031	7894	442	442	442	442
	所得税	--	--	13685	14135	19927	-2074	-1840	-1607	-1373
	税前小计	112181	112181	9131	8701	10566	3116	3118	3120	3122
	税后小计	112181	112181	22816	22836	30494	1042	1277	1513	1748
税前净现金流量		-112181	-112181	71821	73857	96835	4914	4912	4910	4908
税前累计净现金流量		-112181	-224362	-152541	-78683	18151	23066	27978	32888	37797
税后净现金流量		-112181	-112181	58136	59722	76908	6988	6753	6517	6282
税后累计净现金流量		-112181	-224362	-166226	-106504	-29596	-22608	-15855	-9338	-3057

资料来源: 联合资信根据《金坛区货运综合枢纽工程项目可行性研究报告》整理

本期债券募投项目建成后的商业配套收益、仓储费、配送费等主要方面作为偿债资金来源覆盖本期债券本息, 本期债券分期偿付安排与现金流覆盖程度见表11。

表 11 本期债券募投项目使用资金分期偿付保障情况 (单位: 亿元、倍)

存续期年度	应付本金	应付利息	应付本息合计	税前净现金流	税前净现金流对当年本息覆盖倍数	现金流入量	现金流入量对当年本息覆盖倍数
2018	--	0.70	0.70	7.18	10.26	8.10	11.57
2019	--	0.70	0.70	7.39	10.56	8.26	11.80
2020	2.00	0.70	2.70	9.68	3.59	10.74	3.98
2021	2.00	0.56	2.56	0.49	0.19	0.80	0.31
2022	2.00	0.42	2.42	0.49	0.20	0.80	0.33
2023	2.00	0.28	2.28	0.49	0.21	0.80	0.35
2024	2.00	0.14	2.14	0.49	0.23	0.80	0.37
合计	10.00	3.50	13.50	26.21	1.94	30.30	2.24

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

注: 1. 年利率按 7.00% 测算;

2. 假设本期债券于 2017 年成功发行, 则 2018 年为本期债券的第一个付息年。

假设本期债券于 2017 年发行, 2018~2024 年为本期债券对应还本付息周期; 募投项目建成后的仓储费用、商业配套出售等方面作为偿债资金来源覆盖本期债券本息, 本期债券存续期内项目预测税前净现金流可以满足本期债券还本付息的资金需求。根据可研报告项目收入大部分来自建成后第一年, 后续收入较小, 可能出现一定时间上的错配, 需要公司合理安排偿债资金。同时考虑到项目实际建设进度落后于项目可行性研究预测时间, 项目未来获取收益

时间点具有一定不确定性。

## 十、资金监管

### 1. 专项债券资金账户监管

为了保证募集资金合理使用以及按时偿还本期债券到期本金和利息, 公司聘请中国建设银行股份有限公司金坛支行 (以下简称“金坛支行”) 等银行作为本期债券账户及资金监管人, 与账户及资金监管人签订了《常州市金坛

区交通产业集团有限公司公司债券账户及资金监管协议》。根据协议，募集资金监管账户方面，公司在进行债券募集资金的接收和支出活动时，均必须通过监管账户进行。债券发行完毕后，募集资金应直接划付至监管账户。公司通过发行债券募集的资金必须严格按照国家发改委核准的投向使用，不得擅自变更资金用途，否则监管银行有权拒绝支付；偿债资金专户方面，项目公司应在本期债券的付息日或兑付日前7个工作日（T-7日）之前，按照《募集说明书》中确定的利息/本息金额向偿债资金专户中划入偿债资金。

公司应在本期债券付息日或兑付日前5个工作日（T-5日）向金坛支行发出加盖相关账户预留印鉴的划款指令，金坛支行应根据公司的划款指令，经金坛支行审核符合《募集说明书》要求的，经金坛支行负责人在项目公司提供的支付凭证上审批同意后，在本期债券付息日或兑付日前3个工作日（T-3日）将当期应付的利息/本息划转至本期债券登记托管机构指定的账户。金坛支行在完成划款工作后2个工作日内，应将有关结算凭证复印件传真给公司。

上述专户的设立明确了债券募集资金的使用机制和债券偿债资金的来源，可根据公司经营情况和项目收益的发展趋势保证偿债资金的有效性，从而为还本付息提供了进一步的制度保障。

## 2. 债券受托管理

为保护债券持有人的合法权益、明确权利和义务，公司与开源证券股份有限公司（以下简称“开源证券”）签订《金坛区交通产业集团有限公司公司债券债权代理协议》，聘任开源证券为本期债券的债权代理人。债权代理人在本期债券发行期间的权限与职责：起草和编制以下与债权代理有关的文件或协议：《债权代理协议》和《债券持有人会议规则》。本期债券存续期间的权限与职责：

(1) 按照《债券持有人会议规则》的规定，

召集和主持债券持有人会议；

(2) 追踪债券持有人会议决议的实施情况并向债券持有人通报；

(3) 根据债券持有人会议的授权，作为债券持有人的代表与公司谈判与本期债券有关的事项；

(4) 按照相关法律、法规的规定督促公司履行有关信息披露义务；在公司不能按相关法律、法规的规定履行披露义务时，及时向债券持有人通报有关信息；

(5) 根据国家发改委的相关规定监督公司使用本期债券募集资金；

(6) 督促公司按照本期债券《募集说明书》的约定兑付本期债券本金及利息。

(7) 持续关注公司的资信状况，在出现可能影响债券持有人重大权益的事项时，及时召集债券持有人会议。

(8) 在债券存续期内，代表全体债券持有人参与处理债券持有人与公司之间的谈判或者诉讼事务。

(9) 经债券持有人会议决议，在其授权范围内参与公司的破产、和解、整顿的法律程序或重组、解散程序。

(10) 履行本协议、本期债券《募集说明书》等约定的债权代理人应当履行的其他义务及执行债券持有人会议授权的其他事务。

## 十一、结论

近年来，金坛区经济发展稳定，财政实力较强，为公司发展提供了良好的外部环境。公司作为金坛区交通运输及相关产业建设和运营、交通项目融资投资的主要主体，在金坛区交通基础设施建设、城市公交运营等方面发挥着重要作用，政府在资产注入、财政补贴及政策等方面对公司的支持力度较大。

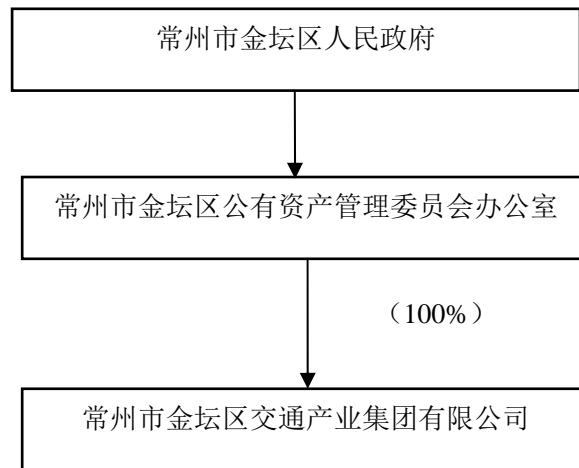
近年来，公司资产及所有者权益规模均持续增长，资产中以应收账款、投资性房地产和存货为主，公司土地资产规模较大，且抵押比



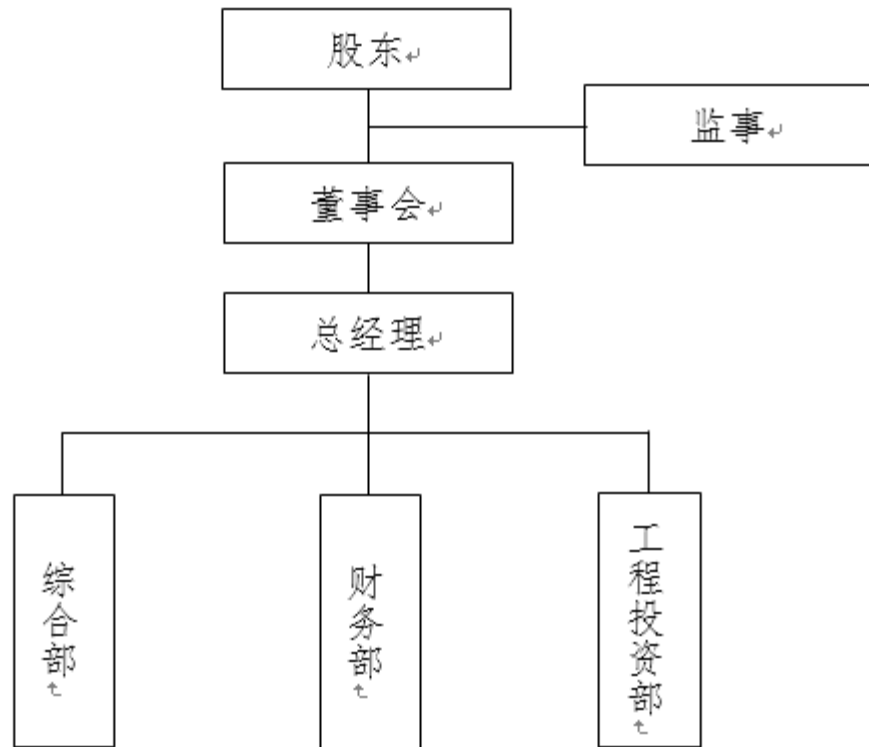
例较高，其流动性受限，公司整体资产质量一般。近年来，公司收入规模波动下降，盈利能力较弱。本期债券设置本金分期偿付条款，有效减轻公司未来的集中偿付压力。

综合评估，本期债券到期不能偿还的风险低。

### 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	2014 年	2015 年	2016 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产(亿元)	13.77	28.22	31.10
资产总额(亿元)	126.32	158.39	174.94
所有者权益(亿元)	62.17	73.42	74.71
短期债务(亿元)	19.37	22.77	23.57
长期债务(亿元)	12.34	42.58	68.72
全部债务(亿元)	31.70	65.35	92.29
营业收入(亿元)	22.08	15.13	18.81
利润总额(亿元)	1.61	2.40	1.30
EBITDA(亿元)	2.89	3.42	2.85
经营性净现金流(亿元)	4.78	-18.59	-18.40
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数(次)	1.34	1.05	1.00
存货周转次数(次)	0.58	0.32	0.36
总资产周转次数(次)	0.17	0.10	0.11
现金收入比(%)	90.13	51.90	43.85
营业利润率(%)	11.47	12.86	12.70
总资本收益率(%)	2.09	2.03	4.22
净资产收益率(%)	2.46	2.96	1.72
长期债务资本化比率(%)	16.56	36.71	47.91
全部债务资本化比率(%)	33.77	47.09	55.26
资产负债率(%)	50.79	53.64	57.29
流动比率(%)	149.76	254.26	379.31
速动比率(%)	80.88	149.81	223.94
经营现金流动负债比(%)	9.95	-47.82	-63.38
EBITDA 利息倍数(倍)	1.86	1.05	0.50
全部债务/EBITDA(倍)	10.97	19.13	32.39

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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

### 附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

注：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

### 附件 4-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 联合资信评估有限公司关于 2017 年第二期常州市金坛区交通产业集团有限公司 公司债券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项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。

常州市金坛区交通产业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。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 2 个月内发布跟踪评级报告。

常州市金坛区交通产业集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对常州市金坛区交通产业集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，常州市金坛区交通产业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常州市金坛区交通产业集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现常州市金坛区交通产业集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对常州市金坛区交通产业集团有限公司或本期债项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。

如常州市金坛区交通产业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常州市金坛区交通产业集团有限公司或本期债项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常州市金坛区交通产业集团有限公司联系，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。