

信用等级公告

联合[2018] 1102 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主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持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，“17 金坛交通债 01/17 金坛 01”、“17 金坛交通债 02/17 金坛 02” 债券信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年六月二十日



常州市金坛区交通产业集团有限公司跟踪评级报告

跟踪评级结果

本次主体长期信用等级: AA

上次主体长期信用等级: AA

债券简称	债券余额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
17 金坛交通债 01/17 金坛 01	10 亿元	2024/11/07	AA	AA
17 金坛交通债 02/17 金坛 02	10 亿元	2024/12/21	AA	AA

本次评级展望: 稳定

上次评级展望: 稳定

跟踪评级时间: 2018 年 6 月 20 日

财务数据

项目	2015 年	2016 年	2017 年
现金类资产(亿元)	28.22	31.10	59.37
资产总额(亿元)	158.39	174.94	250.37
所有者权益(亿元)	73.42	74.71	93.69
短期债务(亿元)	22.77	23.57	38.14
长期债务(亿元)	42.58	68.72	104.98
全部债务(亿元)	65.35	92.29	143.12
营业收入(亿元)	15.13	18.81	18.67
利润总额(亿元)	2.40	1.30	1.63
EBITDA(亿元)	3.42	2.85	3.07
经营性净现金流(亿元)	-18.59	-18.40	-9.44
营业利润率(%)	12.86	12.70	13.15
净资产收益率(%)	2.96	1.72	1.70
资产负债率(%)	53.64	57.29	62.58
全部债务资本化比率(%)	47.09	55.26	60.43
流动比率(%)	254.26	379.31	330.15
经营现金流负债比(%)	-47.82	-63.38	-18.36
全部债务/EBITDA(倍)	19.13	32.39	46.55
EBITDA 利息倍数(倍)	1.05	0.50	0.42

分析师

李海宸 张 勇

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

常州市金坛区交通产业集团有限公司(以下简称“公司”)是金坛区交通产业主要的建设和运营主体,在交通基础设施建设方面具有较强的竞争优势。跟踪期内,金坛区经济发展较快,为公司发展营造了良好的外部环境,金坛区政府在资金注入和财政补贴等方面给予公司有力支持。同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司业务回款有待改善、资产流动性一般、债务负担较重、盈利能力较弱、对外担保比率较高等因素对公司信用水平产生的不利影响。

综合评估,联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AA,“17 金坛交通债 01/17 金坛 01”和“17 金坛交通债 02/17 金坛 02”信用等级为 AA,评级展望为稳定。

优势

1. 金坛区经济快速发展,为公司发展营造了良好的外部环境。
2. 公司是金坛区交通产业主要的建设和运营主体,在交通基础设施建设方面具有较强的竞争优势,跟踪期内得到了金坛区政府在资金注入和财政补贴等方面的有力支持。
3. “17 金坛交通债 01/17 金坛 01”和“17 金坛交通债 02/17 金坛 02”设置的分期还款安排在一定程度上缓解了公司未来的集中偿付压力。

关注

1. 公司资产中存货和土地占比较高,应收账款和其他应收款规模较大,对资金形成占用,工程施工业务回款情况有待改善,加之受限资产规模较大,公司整体资产流动性一般。
2. 跟踪期内,公司债务规模大幅上升,整体

债务负担较重，2018 年有息债务集中偿付压力较大。

3. 公司利润总额对政府补助有一定依赖性，整体盈利能力较弱。
4. 公司对外担保余额较大，面临一定或有负债风险。

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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

常州市金坛区交通产业集团有限公司跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于常州市金坛区交通产业集团有限公司及相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、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”）是由常州市金坛区国有资产管理委员会办公室（以下简称“金坛国资办”）设立的法人独资公司，成立于 2013 年 5 月 16 日。2017 年 10 月，金坛国资办以货币形式对公司增资 4.00 亿元。截至 2017 年底，公司注册资本 16.00 亿元，实收资本 16.00 亿元，金坛国资办为公司全资股东，公司实际控制人为常州市金坛区人民政府。

截至 2017 年底，公司设有综合部、财务部和工程投资部共 3 个职能部门，拥有 10 家全资子公司。

截至 2017 年底，公司资产总额 250.37 亿元，所有者权益 93.69 亿元（含少数股东权益 162.29 万元）；2017 年公司实现营业收入 18.67 亿元，利润总额 1.63 亿元。

公司注册地址：常州市金坛区金坛大道618号；法定代表人：刘超。

三、存续债券及募集资金使用情况

截至评级报告出具日，联合资信所评“17金坛交通债01/17金坛01”和“17金坛交通债02/17金坛02”尚需偿还债券余额20.00亿元。跟踪期内，未到债券付息日。

表1 公司存续债券概况

债项简称	余额	到期 兑付日	票面利率
17 金坛交通债 01/17 金坛 01	10 亿元	2024/11/07	6.50%
17 金坛交通债 02/17 金坛 02	10 亿元	2024/12/21	7.10%

资料来源：联合资信整理

公司分别于2017年11月和12月发行了“17金坛交通债01/17金坛01”和“17金坛交通债02/17金坛02”，发行规模均为10亿元，期限均为7年，均为按年付息，并在债券存续期的第3~7年每年分期偿还本金的20%。“17金坛交通债01/17金坛01”募集资金中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”），4.80亿元用于补充流动资金；“17金坛交通债02/17金坛02”募集资金全部用于枢纽项目。

“17金坛交通债01/17金坛01”和“17金坛交通债02/17金坛02”扣除相关费用后共募集资金19.75亿元，截至2018年5月底，募集资金合计已使用19.48亿元，其中4.49亿元用于补充流动资金，14.99亿元用于枢纽项目，枢纽项目已完成工程量的80.90%。

四、宏观经济和政策环境

2017 年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为中国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017 年中国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017 年，中国国内生产总值（GDP）82.8 万亿元，同比实际增长 6.9%，经济增速自 2011 年以来首次回升。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数

数（PPIRM）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业 PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业 PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017 年，全国一般公共预算收入和支出分别为 17.3 万亿元和 20.3 万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较 2016 年有所上升，财政赤字（3.1 万亿元）较 2016 年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽 PPP 模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017 年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2 增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017 年，中国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，中国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）较 2016 年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017 年，全国固定资产投资（不含农户）63.2 万亿元，同比增长 7.2%（实际增长 1.3%），增速较 2016 年下降 0.9 个百分点。其中，民间投资（38.2 万亿元）同比增长 6.0%，较 2016 年增幅显著，主要是由于 2017 年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、

鼓励民间资本参与基建与公用事业 PPP 项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于 2017 年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高 GDP 的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017 年，全国社会消费品零售总额 36.6 万亿元，同比增长 10.2%，较 2016 年小幅回落 0.2 个百分点。2017 年，全国居民人均可支配收入 25974 元，同比名义增长 9.0%，扣除价格因素实际增长 7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017 年，中国货物贸易进出口总值 27.8 万亿元，同比增加 14.2%，增速较 2016 年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3 万亿元）和进口总值（12.5 万亿元）同比分别增长 10.8%和 18.7%，较 2016 年均大幅上涨。贸易顺差 2.9 万亿元，较 2016 年有所减少。从贸易方式来看，2017 年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（56.3%）较 2016 年提高 1.3 个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017 年，中国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长 15.2%、15.5%和 16.6%，增速较 2016 年大幅提升；随

着“一带一路”战略的深入推进，中国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，这将对中国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使中国经济增长与结构性改革面临挑战。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，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018 年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018 年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及 2017 年进出口基数较高等因素或导致 2018 年中国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在 6.5% 左右。

五、行业及区域经济环境

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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在其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以及固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设融资平台应运而生。在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，由地方政府主导融资平台负责实施的城市基础设施投资建设过热，导致地方政府隐性债务规模快速攀升。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。特别是随着《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國基础设施建设的重要载体。

（2）行业政策

在 2014 年发布的《43 号文》的背景下，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）对 2014 年底地方政府存量债务进行了清理、甄别明确了全国地方性债务，并通过推行政府债务置换的方式使城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。此后，国家出台了多项政策进一步加强了地方政府债务管理，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。

2017 年以来，地方债务管理改革持续深化，中共中央办公厅及财政部等部委多次发文并召开会议，不断重申《43 号文》精神，坚决执行剥离融资平台的政府融资职能，建立以一般债券和土储专项债、收费公路专项债等专项债券为主的地方政府举债融资机制，并多次强

调硬化地方政府预算约束，规范举债融资行为；坚决遏制隐性债务增量，决不允许新增各类隐性债务。此外，政府也通过出台相应政策鼓励城投企业作为政府方合法合规与社会资本合作，PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品等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以支持城投企业的转型升级。

表 2 2017 年以来与城投债券相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2017 年 4 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》财预【2017】50 号文	提出全面组织开展地方政府融资担保清理整改工作，推动融资平台公司市场化转型，规范 PPP 合作行为，再次明确 43 号文内容。
2017 年 5 月	《关于坚决制止地方政府以购买服务名义违法违规融资的通知》财预【2017】87 号文	规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资。明确指导性目录的负面清单：（1）货物（原材料、燃料设备等）（2）建设工程新改扩建（3）基础设施建设（4）土地储备前期开发、农田水利等建设工程（5）融资服务或金融服务，棚改和异地搬迁除外；明确先预算后购买的原则；
2017 年 6 月	《关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》（财金【2017】55 号）	PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品
2017 年 6 月	《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》财预【2017】89 号文	（1）项目收益专项债主要用于有一定收益的公益性项目，如土地储备、政府收费公路等，在发行上需严格对应项目，偿还资金也来源于对应项目产生的政府性基金或专项收入，不得通过其他项目对应的收益偿还。（2）项目收益债应在国务院批准的本地区专项债务限额内统筹安排，包括当年新增专项债务限额、上年末余额低于限额部分。（3）项目收益专项债严格对应项目发行，还款资金也有对应的项目进行支付。
2017 年 7 月	全国金融工作会议	各级地方党委和政府要树立正确政绩观，严控地方政府债务增量，终身问责，倒查责任。要坚决整治严重干扰金融市场秩序的行为，严格规范金融市场交易行为，规范金融综合经营和产融结合，加强互联网金融监管，强化金融机构防范风险主体责任。
2017 年 11 月	《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》财办金【2017】92 号	对已入库和新增的 PPP 项目，实施负面清单管理，各省级财政部门应于 2018 年 3 月 31 日前完成本地区项目库集中清理工作逾期未完成整改或整改不到位的，将暂停该地区新项目入库直至整改完成。
2017 年 12 月	《坚决制止地方政府违法违规举债遏制隐性债务增量情况的报告》	推进地方政府专项债券改革，开好规范举债的“前门”，建立地方政府债务应急处置机制
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金【2018】194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩。
2018 年 2 月	《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》财预【2018】34 号	强调举债的方式和责任并要求地方政府举债要与偿还能力相匹配明确了举债管理的五个方面，包括合理确定分地区地方政府债务限额、加快地方政府债务限额下达进度、用好地方政府债务限额、落实全面实施绩效管理要求和推进地方政府债务领域信息公开。
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金【2018】23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
2018 年 4 月	《关于进一步加强政府和社会资本合作（PPP）示范项目规范管理的通知》财金【2018】54 号	及时更新 PPP 项目开发目录、财政支出责任、项目采购、项目公司设立、融资到位、建设进度、绩效产出、预算执行等信息，实时监测项目运行情况、合同履行情况和项目公司财务状况，强化风险预警与早期防控。

资料来源：联合资信综合整理

（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 2017 年底，

中国城镇化率为 58.52%，较 2016 年提高 1.17 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。2018年3月5日，中央政府发布的《2018年政府工作报告》对中国政府2018年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将在棚户区改造、区域化以及新型城镇化建设等方面维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

综上，在经济面去杠杆、政策面强监管的大背景下，随着融资平台公司政府融资职能剥离、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将进一步弱化。未来，城投公司仍将作为地方政府基础设施建设的重要主体，其融资及转型压力进一步加大。

2. 区域经济

公司作为常州市金坛区主要的交通产业运营管理主体，其目前经营与投资的项目主要在金坛区，公司发展直接受金坛区经济和交通产业发展的影响。

根据《2017年金坛区国民经济和社会发展统计公报》，2017年，金坛区实现地区生产总值（GDP）708.34亿元，按可比价计算，比上年增长11.1%。其中，第一产业完成增加值35.28亿元，增长2.5%；第二产业完成增加值358.01亿元，增长10.5%；第三产业完成增加值315.05亿元，增长12.9%。三次产业增加值比例优化为5.0:50.5:44.5。按常住人口计算的人均地区生产总值126376元，同比增长17.8%。2017年，金坛区经济总量在常州市各区、县（市）中排名第6位。

2017年，金坛区完成固定资产投资455.24亿元，同比增长12.8%，其中一、二、三产分别完成投资2.24亿元、321.61亿元和131.39亿元，三次产业投资结构为0.5:70.6:28.9。房地产开发业全年完成投资61.28亿元，同比增长42.5%，高新技术产业全年完成投资133.23亿元，同比

增长18.0%。

2017年，金坛区实现社会消费品零售总额278.76亿元，同比增长10.5%。其中城镇实现零售总额244.62亿元，同比增长8.1%；乡村实现零售总额34.14亿元，同比增长31.2%。按行业分，批发业、零售业、住宿业和餐饮业分别实现消费品零售总额40.00亿元、217.43亿元、1.49亿元和19.84亿元，同比分别增长8.1%、11.7%、10.7%和2.1%。

根据《金坛区2017年财政预算执行情况和2018年财政预算草案的报告》，2017年，金坛区完成一般公共预算收入51.19亿元，同比增长18%，其中税收收入44.58亿元，占一般公共预算收入的比重为87.09%，为一般公共预算收入提供了稳定来源；完成政府性基金预算收入211.09亿元，同比增长145.7%。

总体看，跟踪期内，金坛区经济发展较快，财政实力较强，为公司发展营造了良好的外部环境。

六、基础素质分析

1. 股权状况

2017年10月，金坛国资办以货币形式对公司增资4.00亿元。截至2017年底，公司注册资本16.00亿元，实收资本16.00亿元，金坛国资办为公司全资股东，公司实际控制人为常州市金坛区人民政府。

2. 企业规模及竞争力

公司是金坛国资办设立的法人独资公司，为金坛区交通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。金坛区另外一家涉及交通类基础设施建设的企业为常州市金坛建设产业集团有限公司（以下简称“金坛建设”），金坛建设主要负责城区范围内的交通基础设施建设，与公司在业务划分上有明显区别。总体看，公

司项目来源稳定，在交通基础设施建设方面具有较强的竞争优势。

3. 外部支持

2017 年 10 月，金坛公资办以货币形式对公司增资 4.00 亿元，计入“实收资本”。

根据常州市金坛区财政局《关于将财政拨款转增资本公积的通知》（坛财字【2017】111 号），2017 年公司收到金坛区财政局财政拨款 14.50 亿元，计入“资本公积”。

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。2017 年，公司收到公交运营相关财政补贴 0.53 亿元，计入“其他收益”。

总体看，跟踪期内，公司在资金注入和财政补贴等方面持续得到金坛区政府的有力支持，为公司可持续发展提供了重要保障。

4. 企业信用记录

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 2018 年 4 月 24 日，公司无已结清和未结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、管理体制无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

公司是金坛区主要的交通产业建设和运营主体，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。

2017 年，公司营业收入为 18.67 亿元，同比变化不大。其中工程施工收入为 18.31 亿元，同比略有下降，占营业收入的比重为 98.05%；公交运营收入为 0.09 亿元，同比下降 9.01%，主要系有折扣优惠的公交卡持有人数上升所致；道路养护收入为 0.24 亿元，同比增长 216.69%，主要是道路养护里程有所增长所致；租金收入为 0.03 亿元，主要来自房屋及公交站厅出租收入，同比有所增长。

2017 年，公司综合毛利率为 13.34%，同比变化不大。其中工程施工业务毛利率为 15.91%，同比略有上升；由于公交运营业务公益性较强，公司公交运营业务毛利率持续为负，2017 年为-455.59%；公司道路养护业务根据成本返还额确认收入，毛利率为 0。

表 3 公司营业收入和毛利率情况（单位：万元、%）

分类	2016 年		2017 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
工程施工	186164.85	15.32	183081.70	15.91
公交运营	1030.92	-312.73	938.08	-455.59
道路养护	762.47	0.00	2414.69	0.00
租金收入	115.86	12.66	293.82	18.84
合计	188074.10	13.45	186728.28	13.34

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）工程施工业务

公司作为金坛区交通产业主要建设和运营主体，主要承担和组织交通基础设施的施工建

设。

2017 年，公司子公司常州市金坛区金宜公路有限公司（以下简称“金宜公司”）与常州市金坛区交通运输局签订了《委托建设管理合

同书》，由金宜公司承担 2017 年度在建工程项目的建设管理工作；同时，公司与金坛建设签订了《委托建设管理合同书》，由公司承担 2017 年度新建工程项目的建设管理工作。公司自筹项目建设资金，每年按照与金坛区交通运输局或金坛建设共同确认的工程量投资额加成 20% 确认当年工程施工收入，并结转相应营业成本。

2017 年，公司确认工程施工业务收入 18.31 亿元，主要包括茅山旅游大道、G233 开发区东外环道路(G233 一期先导段)、省道 265（一期）、省道 265（二期）、扬溧高速荣炳互通至 S241 连接线（直荣公路）和延政西路西延新建工程等项目，2017 年共收到工程施工业务回款 7.12 亿元。

表 4 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	确认收入金额		
		2015 年	2016 年	2017 年
县道 201	22100.00	723.45	3603.85	3576.49
茅山旅游大道	215000.00	--	--	51727.28
金武路改扩建工程（金坛段）	144430.00	22507.41	42284.84	7583.57
延政西路西延新建工程	123070.00	46251.98	29913.41	11547.25
华城路东延工程(常金一体化)	8000.00	1859.01	310.06	1598.12
直别路新建工程	64260.30	8662.16	1113.39	1798.82
金茅路改扩建工程（建社线-朱延线）	34245.68	4997.94	3134.67	3628.02
扬溧高速荣炳互通至 S241 连接线（直荣公路）	48798.00	--	14097.75	17901.90
省道 265（二期）	44700.00	--	--	13880.00
东进村至致和村道路工程-东致路二期工程	12663.20	3361.43	2535.51	4725.32
金茅公路东段	16500.00	574.00	2083.59	4267.72
G233 开发区东外环道路(G233 一期先导段)	69980.00	29123.37	9768.70	21673.08
241 省道黄庄至指前段改造工程	44600.00	12498.87	24802.47	2284.88
省道 265（一期）	62000.00	6041.16	21205.64	16493.29
省道 240	53354.20	2286.76	7099.55	7405.74
环湖公路（长荡湖大道）	--	--	2081.37	4231.40
合计	963701.38	138887.54	164034.80	174322.88

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。

截至 2017 年底，公司主要在建的工程施工项目合同总金额 105.99 亿元，已投资 49.78 亿元，未来尚需投资 56.22 亿元。

表 5 截至 2017 年底公司主要在建工程施工情况（单位：万元、%）

项目名称	总投资	已投资	尚需投资
茅山旅游大道	215000.00	43106.07	171893.93
金武路改扩建工程（金坛段）	144430.00	124489.20	19940.8
延政西路西延新建工程	123070.00	99598.34	23471.66
G233 中段（中航锂电池段）	110000.00	7308.53	102691.47
直别路新建工程	64260.30	12961.69	51298.61
省道 265（一期）	62000.00	35450.59	26549.41
省道 240	53354.20	31355.64	21998.56
G233 开发区东外环道路(G233 一期)-先导段	69980.00	51773.39	18206.61
扬溧高速荣炳互通至 S241 连接线（直荣公路）	48798.00	26666.62	22131.38
常溧高速儒林互通南北连接线	45476.34	3537.92	41938.42
省道 265（二期）	44700.00	11566.68	33133.32
241 省道黄庄至指前段改造工程-233 改造段	44600.00	32988.52	11611.48
金茅路改扩建工程（建社线-朱延线）	34245.68	16958.53	17287.15
合计	1059914.52	497761.72	562152.8

资料来源：公司提供

表 6 截至 2017 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	工程总投资	2018 年度计划投资
金茅公路东延	项目位于金城，路线起于 S240 与盐港路交叉口，与 G233 相交后终于 S340，路线全长约 6.356km，其中金坛段约 4.123km，采用双向六车道加辅道，一级公路标准，路基宽 46m，路面类型为沥青混凝土	29096	29096
华城路东延金坛段（S340 改线）	项目位于金坛经济开发区，起点位于华城路，终点至白龙寺西北角处的丹阳分界线，全长约 3.45km，其中尧塘河-规划东环路路面宽 43.5m，规划东环路-丹阳界路面宽 33m，公路技术标准为一等，路面类型为沥青混凝土，建设相关的配套设施	15000	15000
薛埠物流大道	项目位于薛埠镇，项目起点至茅山旅游大道线行指标参照城市主干道标准设计，设计车速 60km/h，一般路段路面宽度 24m，茅山旅游大道至终点采用二级公路标准设计，设计车速 60km/h，一般路段路面宽度 16.5m，其中路面宽度 15m，新建工程全长 7.308km	24000	24000
直别公路（直溪至朱林段）	项目位于朱林镇、直溪镇，项目起于 S340，终点位于直溪镇转盘，路线全长 8.06km，路面宽度为 36m，公路技术标准为一等，路面类型为沥青混凝土，建设相关的配套设施	30000	20000
大社线改扩建	项目位于指前镇、薛埠镇，项目路线东起 G233 与园区大道交叉处，向西利用园区大道走廊布线，跨越丹金漕河后向西在社头集镇南侧绕越，随后向西跨越扬溧高速公路后终于 S265，实施长度约 11.743km，公路技术标准为一等，设计速度为 80km/h，路基宽度 24.5-26m，路面类型为沥青混凝土	70000	20000
合计	--	168096	108096

资料来源：公司提供

截至 2017 年底，公司拟建的工程施工项目总投资 16.81 亿元，2018 年计划投资 10.81 亿元。总体看，公司在建及拟建的工程项目较多，对外融资需求较大。

（2）公交运营业务

公司公交运营业务主要由子公司常州市金坛区公交站场建设管理有限公司和常州市金坛区公共交通有限公司负责管理和运营。其中，常州市金坛区公共交通有限公司主要负责公交车运营管理，常州市金坛区公交站场建设管理有限公司主要负责公交站场建设及公交资源增值服务。

目前公司公交业务范围覆盖整个金坛区，包括市区及 7 个镇。截至 2017 年底，公司拥有营运车辆共计 237 台，其中城市公交车 200 台，包括柴油车 88 台、CNG48 台、LNG24 台、油电混合公交车 13 台、气电混合新能源公交车 15 台、纯电公交车 12 台、镇村公交车 37 台；营运线路共计 52 条，线路总长度为 767.4 千米；城市公交和镇村公交日均客运量达 4.3 万人次，年行驶里程约 1560 万公里，公交运营业务规模有所增长。

公交运营业务收入主要来自于售票收入，2017 年公司公交运营业务实现营业收入 938.08 万元，同比下降 9.01%，主要系有折扣优惠的

公交卡持有人数上升所致。公司公交运营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。2017 年，公司收到公交运营相关财政补贴为 5267.65 万元，计入“其他收益”。总体看，跟踪期内，公司公交运营业务运营规模有所增长，受政府补贴支持力度大。

（3）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。2017 年，公司道路养护实现营业收入 2414.69 万元，同比增长 216.69%，主要是道路养护里程有所增长所致。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。

总体看，跟踪期内，随着常州市金坛区域内道路里程的增加，公司道路养护收入快速增长，但是由于其按成本结算，对公司利润无贡

献。

(4) 综合货运枢纽运营

公司正在建设金坛现代综合货运枢纽工程项目，主要建设内容为以挖入式港池形式建设港池码头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。项目建成后，主要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。

金坛现代综合货运枢纽工程项目总投资22.36亿元，截至2017年底已投资18.09亿元，尚需投资4.26亿元，预计于2018年完工。

3. 未来发展

公司作为金坛区主要的交通产业建设和运营主体，将积极营造交通建设运作的良性循环机制，促进公司代建交通基础设施项目的顺利进行；加大承接交通工程施工业务的力度，快速提高工程施工业务的竞争力，发挥与公司交通基础设施代建业务的协同效应；进一步优化公交线网布局，增加公交场站的规划建设，提升服务品牌；开展交通产业投资，对金坛区港口、收费公路、物流、停车场、道路广告等具

有良好收益的项目进行投资，获取稳定的经营收益。公司将致力于打造成为具有较强资本运作能力、资源整合能力、创新管理能力和持续发展能力的交通产业投资集团。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2017年财务报表，中喜会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2017年底，公司纳入合并范围子公司共10家，跟踪期内新纳入合并范围子公司1家，其规模较小，对财务数据可比性影响较小。

截至2017年底，公司资产总额250.37亿元，所有者权益93.69亿元（含少数股东权益162.29万元）；2017年公司实现营业收入18.67亿元，利润总额1.63亿元。

2. 资产质量

2017年底，公司资产总额250.37亿元，同比增长43.12%，其中流动资产占67.75%，非流动资产占32.25%。近两年公司主要资产构成情况见表7。

表7 2016~2017年公司主要资产构成（单位：亿元、%）

科目	2016年		2017年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	31.10	17.78	59.37	23.71
应收账款	18.82	10.76	27.20	10.86
其他应收款	12.48	7.14	14.25	5.69
存货	45.12	25.79	59.18	23.64
流动资产	110.14	62.96	169.64	67.75
投资性房地产	47.82	27.34	47.97	19.16
无形资产	12.57	7.19	27.51	10.99
非流动资产	64.80	37.04	80.73	32.25
资产总额	174.94	100.00	250.37	100.00

资料来源：公司审计报告

流动资产

2017年底，公司流动资产169.64亿元，同比增长54.01%，主要系货币资金、应收账款和

存货增长所致。

2017年底，公司货币资金59.37亿元，同比增长90.88%，构成主要为银行存款。2017

年底，公司货币资金中用于融资的质押存单 12.65 亿元，应付票据保证金 1.00 亿元。

2017 年底，公司应收账款 27.20 亿元，同比增长 44.49%，主要系应收金坛建设的工程款增长所致。按账龄分析，1 年以内的占 58.27%，1~2 年的占 41.73%，综合账龄较短，公司未计提坏账准备。应收账款前 2 名单位欠款金额合计 27.13 亿元，占应收账款总额的 99.73%，集中度高。公司应收账款欠款单位主要为政府单位及国有企业，款项回收风险不大，但对资金占用明显。

表 8 截至 2017 年底公司主要应收账款情况

(单位: 亿元、%)

单位名称	欠款金额	比例
金坛建设产业集团有限公司	19.07	70.11
金坛区交通运输局	8.06	29.62
合 计	27.13	99.73

资料来源: 公司审计报告

2017 年底，公司其他应收款 14.25 亿元，同比增长 14.12%，主要系应收金坛交创建设投资发展有限公司、金坛区交通运输局等单位往来款增加所致。按账龄分析，1 年以内的占 54.97%，1~2 年的占 20.47%，2~3 年的占 23.34%，公司未计提坏账准备。其他应收款前 5 名单位欠款金额合计 13.03 亿元，占其他应收款总额的 91.46%，集中度高。总体看，公司其他应收款欠款方主要为政府单位和国有企业，款项回收风险小，但对资金占用明显。

表9 2017年底公司前5大其他应收款情况

(单位: 亿元、%)

单位名称	金额	占比
金坛交创建设投资发展有限公司	6.53	45.81
金坛区交通运输局	4.27	30.00
金坛交通工程建设管理处 (工程诚信金)	1.39	9.76
常州市铁路建设指挥部办公室	0.51	3.56
丹金溧漕河航道整治工程建设指挥部	0.33	2.33
合 计	13.03	91.46

资料来源: 公司审计报告

2017 年底，公司存货 59.18 亿元，同比增长 31.17%，构成主要为工程施工成本。

非流动资产

2017 年底，公司非流动资产 80.73 亿元，同比增长 24.59%，主要系无形资产增长所致。

2017 年底，公司投资性房地产 47.97 亿元，同比变化不大，公司投资性房地产全部为土地使用权。2017 年底，公司投资性房地产中有 31.76 亿元的土地使用权用于融资抵押。

2017 年底，公司无形资产 27.51 亿元，同比增加 14.94 亿元，主要系公司通过“招拍挂”方式购买的土地。2017 年底，公司无形资产全部为土地使用权，其中用于融资抵押的土地使用权为 12.55 亿元。

2017 年底，公司受限资产合计 57.96 亿元，占总资产的比重为 23.15%，其中受限货币资金 13.65 亿元，受限土地使用权 44.31 亿元。

总体看，跟踪期内，公司资产规模大幅增长，资产结构以流动资产为主；应收账款和其他应收款规模较大，对资金形成占用；流动资产中存货占比较高，加之受限资产规模较大，公司资产流动性一般，整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2017年底，公司所有者权益93.69亿元（含少数股东权益162.29万元），同比增长25.41%，主要来自实收资本和资本公积的增加。2017年底，公司所有者权益构成中，实收资本占 17.08%、资本公积占 75.53%、盈余公积占 1.01%、未分配利润占 6.28%。

2017年底，公司实收资本16.00亿元，同比增加4.00亿元，系金坛国资办对公司的增资。

2017年底，公司资本公积70.76亿元，同比增加13.39亿元，主要系金坛区财政局对公司的财政拨款。

总体看，跟踪期内，股东对公司的资本投入有所增加，公司所有者权益以资本公积和实收资本为主，稳定性好。

负债

2017 年底，公司负债总额 156.67 亿元，同比增长 56.32%，其中非流动负债占 67.21%，同比下降 3.82 个百分点，公司负债仍以非流动负债为主。

2017 年底，公司流动负债 51.38 亿元，较上年底增长 76.95%，主要系短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债增长所致。其中短期借款 15.48 亿元，同比增长 42.74%；其他应付款 9.16 亿元，同比增长 177.39%，主要系应付常州市金坛区交创建设投资发展有限公司的往来款增加所致；一年内到期的非流动负债 19.36 亿元，同比增长 78.78%，全部为一年内到期的长期借款。

2017 年底，公司非流动负债 105.29 亿元，同比增长 47.90%，主要系长期借款和应付债券增长所致。其中长期借款 59.75 亿元，同比增长 18.54%；应付债券 45.23 亿元，同比增长

147.04%，主要系公司 2017 年新发行了“17 金交 01”（5 亿元）、“17 金交 02”（1.60 亿元）、“17 金坛交通债 01/17 金坛 01”（10 亿元）和“17 金坛交通债 02/17 金坛 02”（10 亿元）所致。

有息债务方面，2017 年底，公司全部债务 143.12 亿元，同比增长 55.08%；从构成看，长期债务占 73.35%，短期债务占 26.65%，公司债务以长期债务为主。2016~2017 年公司有关债务情况见表 10。从债务指标看，2017 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 62.58%、60.43% 和 52.84%，同比分别增长 5.29 个、5.17 个和 4.75 个百分点。从有息债务期限结构看，2018~2020 年，公司需偿还的有息债务分别为 41.15 亿元、18.90 亿元和 21.19 亿元，2018 年有息债务集中偿付压力较大。

表 10 2016~2017 年公司有关债务情况（单位：亿元、%）

科目	2016 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	10.84	11.75	15.48	10.82
应付票据	1.90	2.06	3.30	2.31
一年内到期的非流动负债	10.83	11.73	19.36	13.53
短期债务	23.57	25.54	38.14	26.65
长期借款	50.41	54.62	59.75	41.75
应付债券	18.31	19.84	45.23	31.60
长期债务	68.72	74.46	104.98	73.35
合计	92.29	100.00	143.12	100.00

资料来源：公司审计报告

总体看，跟踪期内，公司债务规模大幅上升，债务结构以长期债务为主，整体债务负担较重，2018 年有息债务集中偿付压力较大。

4. 盈利能力

2017 年公司实现营业收入 18.67 亿元，营业成本 16.18 亿元，同比变化均不大；营业利润率为 13.15%，同比上升 0.45 个百分点。

2017 年公司期间费用为 1.48 亿元，同比下

降 5.97%，主要系费用化利息支出减少所致。2017 年，公司期间费用占营业收入的比重为 7.93%，同比下降 0.44 个百分点。

2017 年，公司获得公交运营相关政府补助 0.53 亿元，计入其他收益科目。2017 年，公司利润总额为 1.63 亿元，公司利润总额对政府补助有一定依赖性。

表 11 2016~2017 年公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年	2017 年
营业收入	18.81	18.67
营业成本	16.28	16.18
其他收益	--	0.53
营业利润	0.89	1.65
营业外收入	0.42	--
利润总额	1.30	1.63
营业利润率	12.70	13.15
总资本收益率	1.37	1.04
净资产收益率	1.72	1.70

资料来源：公司审计报告

从盈利指标看，2017 年，公司总资本收益率为 1.04%，净资产收益率为 1.70%，同比分别下降 0.33 个和 0.02 个百分点，公司盈利能力较弱。

总体看，跟踪期内，公司收入规模保持稳定，期间费用占营业收入的比重有所下降，利润总额对政府补助有一定依赖性，公司整体盈利能力较弱。

5. 现金流

经营活动现金流方面，2017 年公司经营活动现金流入 17.49 亿元，同比增长 23.55%。其中销售商品、提供劳务收到的现金 7.48 亿元，同比下降 9.33%；收到其他与经营活动有关的现金 10.01 亿元，同比增长 69.47%，主要系收到的往来款增加所致。2017 年公司经营活动现金流出 26.92 亿元，同比下降 17.31%。其中购买商品、接受劳务支付的现金 9.54 亿元，同比下降 59.09%；支付其他与经营活动有关的现金 17.02 亿元，同比增长 88.93%，主要系支付的往来款增长所致。2017 年，公司经营活动产生的现金流量净额为-9.44 亿元；现金收入比为 40.05%，同比下降 3.80 个百分点，收入实现质量差。

投资活动现金流方面，2017 年公司投资活动现金流入 2.55 亿元，主要是理财产品到期收回的现金。2017 年公司投资活动现金流出 24.01

亿元，同比增长 205.90%。其中购建固定资产、无形资产等支付的现金 15.91 亿元，主要系购买土地使用权支付的现金；投资支付的现金 8.11 亿元，主要是购买理财产品支付的现金。2017 年，公司投资活动产生的现金流量净额为 -21.46 亿元。

表 12 2016~2017 年公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2016 年	2017 年
经营活动现金流入量	14.15	17.49
经营活动现金流出量	32.56	26.92
经营活动产生的现金流量净额	-18.40	-9.44
投资活动产生的现金流量净额	-2.16	-21.46
筹资活动产生的现金流量净额	17.42	55.67
现金收入比（%）	43.85	40.05

资料来源：公司审计报告

筹资活动现金流方面，2017 年公司筹资活动现金流入 97.41 亿元，同比增长 34.88%。其中吸收投资收到的现金 17.39 亿元，主要系股东增资款及金坛区财政局的财政拨款；取得借款收到的现金 47.57 亿元，同比下降 16.39%；发行债券收到的现金 26.60 亿元，同比增长 166.00%。2017 年公司筹资活动现金流出 41.74 亿元，同比下降 23.82%，主要为偿还债务以及偿付利息支付的现金。2017 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 55.67 亿元。

总体看，跟踪期内，公司收入实现质量差，往来款支付规模大，经营活动现金流表现为净流出；同时，购买土地使用权支出较大导致投资活动现金流为负，公司面临较大的对外融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，2017 年底，公司流动比率和速动比率分别为 330.15%和 214.98%，现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 1.56 倍，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标来看，2017 年，公司 EBITDA 为 3.07 亿元，同比增加 0.22 亿元；全部债务/EBITDA 为 46.55 倍，EBITDA 利息倍

数为 0.42 倍。考虑到金坛区政府对公司在资产注入、财政补助等方面给予的有力支持，公司整体偿债能力尚可。

截至2017年底，公司共获得各商业银行授信总额98.21亿元，已使用额度73.16亿元，尚未使用额度25.05亿元，公司间接融资渠道尚可。

截至 2017 年底，公司对外担保余额合计 20.93 亿元，担保比率为 22.34%，担保比率较高；其中对国有企业担保余额 18.12 亿元，对民营企业担保余额 2.81 亿元。

表13 2017年底公司对外担保情况（单位：万元）

被担保人	担保余额	被担保企业性质
江苏金坛国发国际投资发展有限公司	100000.00	国有企业
常州溪城现代农业发展有限公司	15000.00	国有企业
江苏广业建材有限公司	3320.00	民营企业
常州市金坛区交创建设投资发展有限公司	57380.77	国有企业
盛利维尔（中国）新材料技术股份有限公司	9900.00	民营企业
常州金坛交通养护工程有限公司	8776.00	国有企业
兴通路桥工程有限公司	11100.00	民营企业
常州金坛华通路桥工程有限公司	2200.00	民营企业
常州金坛兴华路桥工程有限公司	1600.00	民营企业
合计	209276.77	--

资料来源：公司审计报告

公司最大对外担保客户江苏金坛国发国际投资发展有限公司成立于 2010 年 12 月，实际控制人为金坛国资办，是金坛区重要的基础设施投资建设主体；2017 年底资产总额 500.45 亿元，所有者权益 177.11 亿元，2017 年实现营业收入 64.90 亿元，净利润 5.72 亿元。公司对其担保风险可控。

总体看，公司对外担保余额较大，担保比率较高，对国有企业的担保余额占比高；被担保的民营企业均为公司上游企业，公司可通过款项结算在一定程度上控制对其的担保风险；公司对外担保企业目前均经营正常，但公司仍面临一定或有负债风险。

十、存续债券偿还能力分析

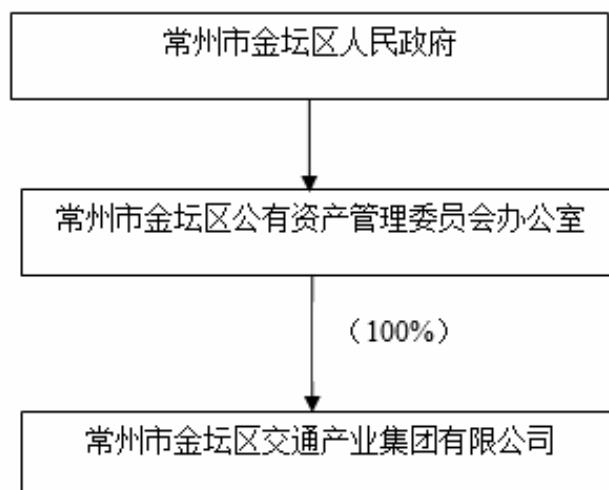
截至评级报告出具日，公司存续债券“17

金坛交通债01/17金坛01”和“17金坛交通债02/17金坛02”债券余额合计20亿元。2017年，公司EBITDA、经营活动现金流入量分别为3.07亿元和17.49亿元，分别为“17金坛交通债01/17金坛01”和“17金坛交通债02/17金坛02”合计本金的0.15倍和0.87倍；分别为“17金坛交通债01/17金坛01”和“17金坛交通债02/17金坛02”合计单年最大本金（4.00亿元）支付的0.77倍和4.37倍，“17金坛交通债01/17金坛01”和“17金坛交通债02/17金坛02”设置的分期还款安排有助于缓解公司集中偿付压力。

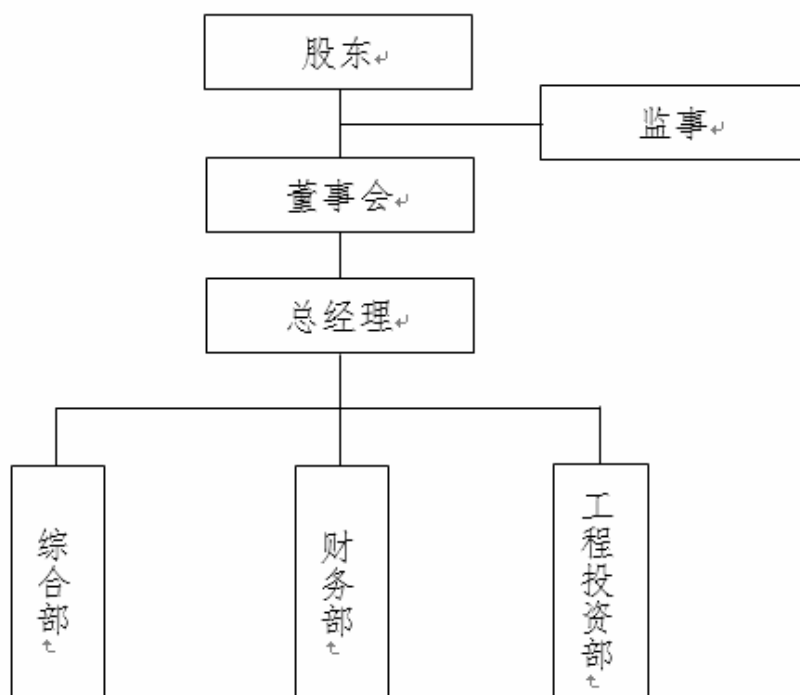
十一、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，“17 金坛交通债 01/17 金坛 01”和“17 金坛交通债 02/17 金坛 02”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 2017 年底公司股权结构图



附件 1-2 2017 年底公司组织结构图



附件 1-3 截至 2017 年底公司合并范围内子公司情况

企业名称	业务性质	实收资本 (万元)	持股比例 (%)	取得 方式
常州市金坛区交通工程有限公司	工程	13050.00	100.00	投资设立
常州市金坛区金宜公路有限公司	工程	6660.00	100.00	投资设立
常州市金坛区公共交通有限公司	交通	10000.00	100.00	投资设立
常州市金坛区公共交通安全互助协会	社团	3.00	100.00	投资设立
常州市金坛区农村公路投资建设有限公司	工程	19600.00	100.00	投资设立
常州市金坛区公交站场建设管理有限公司	工程	3000.00	100.00	投资设立
常州市金坛区金城港投资建设有限公司	工程	26000.00	100.00	投资设立
常州市金坛区新农村建设发展有限公司	工程	22000.00	100.00	投资设立
常州市金坛交通产业广告传媒有限公司	广告	500.00	100.00	投资设立
常州市金坛区金沙交通工程质量检测有限公司	检测	100.00	100.00	投资设立

资料来源：公司审计报告

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	28.22	31.10	59.37
资产总额(亿元)	158.39	174.94	250.37
所有者权益(亿元)	73.42	74.71	93.69
短期债务(亿元)	22.77	23.57	38.14
长期债务(亿元)	42.58	68.72	104.98
全部债务(亿元)	65.35	92.29	143.12
营业收入(亿元)	15.13	18.81	18.67
利润总额(亿元)	2.40	1.30	1.63
EBITDA(亿元)	3.42	2.85	3.07
经营性净现金流(亿元)	-18.59	-18.40	-9.44
财务指标			
销售债权周转次数(次)	1.05	1.13	0.81
存货周转次数(次)	0.32	0.38	0.31
总资产周转次数(次)	0.10	0.11	0.09
现金收入比(%)	51.90	43.85	40.05
营业利润率(%)	12.86	12.70	13.15
总资本收益率(%)	2.03	1.37	1.04
净资产收益率(%)	2.96	1.72	1.70
长期债务资本化比率(%)	36.71	47.91	52.84
全部债务资本化比率(%)	47.09	55.26	60.43
资产负债率(%)	53.64	57.29	62.58
流动比率(%)	254.26	379.31	330.15
速动比率(%)	149.81	223.94	214.98
经营现金流动负债比(%)	-47.82	-63.38	-18.36
全部债务/EBITDA(倍)	19.13	32.39	46.55
EBITDA 利息倍数(倍)	1.05	0.50	0.42

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%
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

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。