

信用等级公告

联合[2018] 641 号

联合资信评估有限公司通过对宿迁市交通产业集团有限公司及其拟发行的 2018 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估, 确定

宿迁市交通产业集团有限公司

主体长期信用等级为

AA⁺

宿迁市交通产业集团有限公司

2018 年度第一期中期票据的信用等级为

AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年四月十七日



宿迁市交通产业集团有限公司

2018 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

本期中期票据信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期中期票据发行规模: 5 亿元

本期中期票据期限: 5 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

发行目的: 用于偿还债务

评级时间: 2018 年 4 月 17 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
现金类资产(亿元)	8.98	5.01	2.91	4.34
资产总额(亿元)	143.56	158.74	195.04	202.14
所有者权益(亿元)	105.19	103.98	142.02	143.37
短期债务(亿元)	7.39	4.91	1.74	13.00
长期债务(亿元)	14.40	35.89	42.75	36.10
全部债务(亿元)	21.79	40.79	44.49	49.10
营业收入(亿元)	3.64	3.98	3.89	4.85
利润总额(亿元)	1.15	1.08	0.99	1.13
EBITDA(亿元)	2.40	2.66	2.41	--
经营性净现金流(亿元)	-4.42	3.38	3.99	1.49
营业利润率(%)	20.70	10.88	-10.80	20.33
净资产收益率(%)	0.98	0.91	0.62	--
资产负债率(%)	26.73	34.49	27.18	29.08
全部债务资本化比率(%)	17.16	28.18	23.85	25.51
流动比率(%)	153.29	175.65	765.92	454.77
经营现金流动负债比(%)	-18.85	11.76	42.88	--

全部债务/EBITDA(倍) 9.07 15.34 18.44 --
注: 2017 年 9 月底短期债务中包含“15 宿迁交投 PPN001”; 长期债务中包含其他应付款和长期应付款; 2017 年 1~9 月报表未经审计。

分析师

赵起锋 顾喆彬

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址: www.lhratings.com

评级观点

宿迁市交通产业集团有限公司(以下简称“宿迁交产”或“公司”)作为宿迁市从事交通基础设施建设和市内公共交通的重要经营实体,具有区域竞争优势,并在股权划转、财政补贴和政府债务置换等方面获得政府大力支持。同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司应收类款项对资金形成占用、整体盈利能力弱、未来资金支出压力较大、短期支付压力增大等因素对公司经营带来的不利影响。

宿迁市经济稳步发展,为公司提供了良好的外部环境。随着宿迁市交通事业的发展,公司业务规模有望增长,且宿迁市政府对公司进行持续、有力支持,联合资信对公司评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况和本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 宿迁市经济稳步发展,为公司业务发展提供了良好外部环境。
2. 作为宿迁市从事交通基础设施建设和市内公共交通的重要经营实体,公司具有区域竞争优势。
3. 近年来公司通过股权划转、财政补贴和债务置换等方式获得外部支持,有效提升了公司实力。
4. 公司债务结构合理,债务负担较轻。
5. 公司工程施工资质较齐全,在区域内有竞争优势,工程施工业务对公司收入贡献较大。

关注

1. 公司资产构成以道路桥梁资产、土地使用权、项目投资成本为主，且受限土地使用权占比较高，应收类款项对资金形成一定占用，公司整体资产质量一般。
2. 由于公司公共交通等业务带有一定公益性特征，整体盈利能力弱，政府补贴收入对公司利润水平影响大。
3. 公司在建、拟建项目未来投资需求大，外部融资压力较大。
4. 2017 年 1~9 月公司短期债务快速上升，短期偿债压力较大。

声 明

一、本报告引用的资料主要由宿迁市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。

宿迁市交通产业集团有限公司

2018 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

宿迁市交通产业集团有限公司（以下简称“宿迁交产”或“公司”）原名宿迁市交通投资有限公司，系1998年7月3日根据中共宿迁市委、宿迁市人民政府党政联席会议《关于交通和环保工作的会议纪要》同意设立的有限责任公司，注册资本3000.00万元，由宿迁市交通运输局、宿迁市公路管理处和宿迁市交通物资贸易中心分别出资2500.00万元、400.00万元和100.00万元。经多次股权变更和增资，截至2017年9月底，公司注册资本为100000.00万元，由宿迁市交通运输局和宿迁市公路管理处分别持股93.01%和6.99%。2017年12月，宿迁市交通运输局和宿迁市公路管理处将公司全部股权转让给宿迁市国资委。截至2018年3月底，公司注册资本、实收资本均为10.00亿元，宿迁市国资委持股100%，公司实际控制人为宿迁市人民政府。

公司经营范围：为交通工程筹集资金及投资；交通工程项目和工程监理承包；经营管理政府授权范围内的国有资产；承担政府发包或委托并由财政资金投资的交通基础设施建设；投资经营交通基础设施；房地产开发经营；房屋租赁。

截至2017年9月底，公司本部内设财务审计部、综合部、人力资源部、投资开发部和企业管理部5个职能部门；公司合并范围内共有子公司15家，其中全资子公司9家，控股子公司6家。

2016 年底，公司（合并）资产总额 195.04 亿元，所有者权益 142.02 亿元（含少数股东权益 11.22 亿元）。2016 年，公司实现营业收入 3.89 亿元，利润总额 0.99 亿元。

2017 年 9 月底，公司（合并）资产总额

202.14 亿元，所有者权益 143.37 亿元（含少数股东权益 11.50 亿元）。2017 年 1~9 月，公司实现营业收入 4.85 亿元，利润总额 1.13 亿元。

公司注册地址：江苏省宿迁市洪泽湖路 153 号；法定代表人：刘飞。

二、本期中期票据概况

2018 年公司拟注册中期票据 15 亿元，2018 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）计划发行 5 亿元，期限为 5 年。本期中期票据按年付息，到期一次还本，募集资金拟全部用于偿还公司债务。

三、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（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 年进出口额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。

四、行业及区域环境分析

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。

4. 区域经济

宿迁市是 1996 年经国务院批准设立的地级市，地处江苏省北部，全市总面积 8555 平方公里，人口 580 万。下辖沭阳县、泗阳县、泗洪县、宿豫区、宿城区和宿迁经济技术开发区、市湖滨新区、苏州宿迁工业园区、市软件与服务外包产业园、市洋河新区、市项王故里景区，共 102 个乡镇、13 个街道办事处，1461 个村（居）委会。宿迁位于新兴的淮海经济区的中心区域，东临中国八大港口之一连云港，西接全国交通枢纽徐州市，京杭大运河纵贯南北，京沪、宁宿徐、徐宿淮盐高速、宿新高速建成通车，新长铁路、205 国道穿境而过，宿淮铁路、省道 344 加快推进。西距徐州观音国际机场 60 公里，北离连云港白塔埠机场 100 公里，东到淮安涟水机场 130 公里，空港优势明显，交通便利。

近年来，伴随江苏省经济的高速增长，宿迁城市化进程不断加快。根据《宿迁市 2016 年国民经济和社会发展统计公报》显示，2016 年全市实现地区生产总值 2351.12 亿元，比上年增长 9.1%，比全省增速快 1.3 个百分点。其中第一产业增加值 275.23 亿元，增长 2.0%；第二产业增加值 1140.37 亿元，增长 10.1%；第三产业增加值 935.52 亿元，增长 10.2%。三次产业结构调整为 11.7：48.5：39.8，其中一产比重较上年下降 0.4 个百分点，二产比重较上年持平，三产比重较上年提高 0.4 个百分点。人均 GDP 达 48309 元，按平均汇率达 7275 美元。

2016 年，宿迁市全市工业经济稳步发展，质量和效益明显提高。全部工业增加值比上年增长 10.6%。规模以上工业企业实现产值 4313.56 亿元，比上年增长 13.0%。经济效益稳步提升。全市规模以上工业企业实现主营业务收入 4077.11 亿元，比上年增长 11.0%；实现利润总额 403.28 亿元，比上年增长 11.6%。全市固定资产投资完成 2059.58 亿元，比上年增长 12.0%。一、二、三产业投资分别完成 26.38

亿元、1330.76 亿元和 702.44 亿元，比上年分别增长 1.2%、8.3%和 17.4%。三次产业投资分别占投资总量的 1.3%、64.6%和 34.1%。民间投资仍是主力，完成 1599.60 亿元，占全部投资的 77.7%。

2016 年，宿迁市完成客运量 5909 万人，比上年下降 1.0%；实现旅客运输周转量 42.19 亿人公里，比上年下降 1.3%；全市完成货运量 6023 万吨，比上年增长 0.7%。其中公路货运 3785 万吨，增长 2.0%；水路货运 2238 万吨，下降 1.4%。全市实现货物运输周转量 202.79 亿吨公里，比上年增长 3.0%。其中公路货物周转量 133.65 亿吨公里，增长 2.0%；水路货物周转量 69.14 亿吨公里，增长 5.1%。完成港口货物运输吞吐量 1582 万吨，比上年增长 7.8%。

根据宿迁市统计局网站公布的《2017 年 12 月份全市主要经济指标》，2017 年 1~12 月份，宿迁市地区生产总值 2610.94 亿元，同比增长 7.5%；固定资产投资 2194.23 亿元，增长 8.5%；一般公共预算收入 200.58 亿元，下降 9.6%，其中税收收入 154.58 亿元，下降 9.1%。

整体看，近年来宿迁市经济持续发展，工业总产值、固定资产投资稳定增长，这些有利条件均为宿迁市基础设施建设、招商引资和产业布局奠定了良好的外部环境。

五、基础素质分析

1. 股权状况

2017 年 12 月，宿迁市交通运输局和宿迁市公路管理处将公司全部股权转让给宿迁市国资委。截至 2018 年 3 月底，公司注册资本 10.00 亿元；宿迁市国资委持股 100%，公司实际控制人为宿迁市人民政府。

2. 企业规模

经过多年的经营与发展，公司已成为拥有较强的经营实力和雄厚技术力量的建设主体，市场竞争力强，有足够能力承接各类交通工程项目的建设、施工及总承包。公司重要的下属

子公司江苏宿迁交通工程建设有限公司自成立以来，多次参与省市重点项目的施工，在公路、市政等施工领域积累了一定经验，先后荣获 3 项江苏省扬子杯优质工程奖、8 项宿迁市优质工程奖，2 项技改项目获得省部级科技创新奖。

在宿迁市范围内，除公司外还有宿迁市城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“宿迁城建”）、宿迁市经济开发总公司（以下简称“宿迁经开”）、宿迁产业发展集团有限公司（以下简称“宿迁产发”）和宿迁水务集团有限公司（以下简称“宿迁水务”）等平台公司。各平台公司分工明确：宿迁城建负责宿迁城市基础设施和保障房建设；宿迁经开是宿迁市经济技术开发区基础设施的投融资主体；宿迁产发是宿迁市的产业投融资主体，并承担部分基础设施建设项目，其原下属于子公司宿迁恒通公路管理有限公司（以下简称“恒通公路”）经整合后将 20% 股权划入公司；宿迁水务主要从事宿迁市范围内的水利基础设施建设和污水处理，而公司主要负责的是宿迁区域范围的交通基础设施和公交运营等，与区域内其他投融资主体不存在业务竞争关系。

3. 人员素质

公司高层管理人员中，董事长兼总经理 1 人和副总经理 3 人。

刘飞，男，1975 年出生，本科学历。2001 年 3 月至 2005 年 6 月，先后任宿迁市航道管理处财务科副科长、政工科科长，2005 年 6 月至 2009 年 12 月任宿迁市运输管理处副处长，2009 年 12 月至 2014 年 1 月任公司副总经理，2014 年 1 月至 2017 年 3 月任公司执行董事、总经理。2017 年 3 月至今，任公司党委书记、董事长；2017 年 12 月起兼任公司总经理。

截至 2016 年底，公司（合并口径）共有员工 1687 人。从学历构成看，本科及以上学历人员占 8.89%，大专学历人员占 7.41%，高中及中专学历占 51.39%，初中以下学历占

32.31%；从年龄结构看，30 岁及以下人员占 11.97%，30~50 岁员工占 81.51%，50 岁以上人员占 6.52%。

整体看，公司人员年龄结构合理，文化素质可以满足公司生产运营需要；公司高管管理经验与政府工作经验丰富，有助于公司业务经营发展。

4. 外部支持

（1）资产注入和股权划转

资产注入

2013 年，宿迁市人民政府向公司拨入资本性投入 1.73 亿元，计入资本公积。2014 年，宿迁市人民政府及宿迁市公路管理处向公司无偿划拨 5 条在建道路，账面价值共计 46.85 亿元，计入资本公积。

股权划转

恒通公路系公司与宿迁产发于 2012 年 12 月共同出资设立，其中宿迁产发出资 1800 万元，占股 60%；公司出资 1200 万元，占股 40%。根据宿迁市国资委《关于市属国有投资公司整合重组的通知》（宿国资发【2015】29 号），将宿迁产发持有的恒通公路 60% 股权划转给公司。公司于 2016 年 4 月 28 日披露了《宿迁市交通产业集团有限公司关于资产无偿划转进展的公告》，指出宿迁产发已将其所持恒通公路的 20% 股权无偿划转给公司，划转已经完成，并已办理工商登记变更手续，同时增加公司资本公积 14.99 亿元。剩余 40% 股权将逐步划转至公司。

（2）财政补贴及债务置换

财政补贴

公司近年来获得较大规模的中央、江苏省和宿迁市政府的财政补贴。2014~2016 年，公司收到公路运营补助、公交运营补贴、油价补贴款、财政贴息等（计入“营业外收入-政府补贴”科目）资金分别为 1.13 亿元、1.50 亿元和 2.07 亿元。

债务置换

2015 年和 2016 年，公司分别获得地方政府债务置换 10.45 亿元和 4.70 亿元，置换债券还本付息及发行费用由公司承担。截至 2017 年 9 月底，公司所获得的政府债务置换合计 15.15 亿元，反映在长期应付款中¹。

(3) 业务支持

作为宿迁市政府交通基础设施建设运营的重要主体，公司承担了宿迁市交通基础设施建设任务，并承接了较多交通类工程施工业务。

2016 年宿迁市一般预算收入为 238.08 亿元，其中税收收入为 186.27 亿元；政府性基金收入为 92.22 亿元。截至 2016 年底，宿迁市政府直接债务余额 401.98 亿元，担保债务为 0.04 亿元，地方债务率为 75.57%，总体债务负担一般。

整体看，宿迁市政府在股权划转、财政补贴和债务置换等方面给予公司的支持力度大，为公司经营发展提供了有力保障。

5. 过往债务履约情况

根据公司提供的《企业信用报告》（银行版）（机构信用代码：G10321302000137500），截至 2018 年 3 月 30 日，公司无未结清不良信贷信息记录，有 3 笔已结清的关注类贷款信息记录，根据公司提供说明，该 3 笔系中国银行加强对平台公司贷款管理而将公司贷款调至关注类所致。该 3 笔贷款均已按时结清。总体看，公司过往债务履约正常。

六、管理分析

1. 法人治理结构

2017 年 12 月，宿迁市交通运输局和宿迁市公路管理处将公司全部股权转让给宿迁市国资委，公司不再设置股东会，由宿迁市国资委履行出资人职责。

公司设董事会，对出资人负责。董事会由 5 人组成，其中职工董事 1 名，由公司职工代表大会民主选举产生。董事会设董事长 1 名，由宿迁市人民政府指定。董事会决定公司重大问题，应当事先听取公司党委的意见。

公司设监事会，成员为 5 人，其中职工代表大会选举产生 2 名监事。监事会设主席 1 名，由宿迁市人民政府指定。公司的监事不得由公司董事、高级管理人员兼任。一般情况下，监事每届任期三年，任期届满，连选可以连任。

公司设总经理 1 名，由董事会决定聘任或者解聘，任期三年，如董事会同意可连任、总经理对董事会负责，并负责召开总经理办公会。

2. 管理水平

为规范公司运作，控制公司经营活动中的主要风险，公司明确了各部门职责，并制定了一系列管理制度，从财务管理、对外投资、绩效管理、对外担保等方面加强了对公司的管理。

在财务管理方面，公司制定了《公司财务管理制度》，对筹资活动、固定资产管理等均有较详实的规定。筹资活动决策工作经有关部门审批、核准后，由总经理指定相关部门负责实施。固定资产采购由公司各部门根据工作需要，提交采购申请，经财务总监、分管领导、总经理审批后交财务部办理具体采购业务。

对外投资管理方面，公司实行专业管理和逐级审批制度。公司对外投资由投资开发部运作，负责寻找收集对外投资的信息和相关建议，对拟投资项目进行评估，组织编写项目建议书，上报总经理，总经理组织对项目建议书进行审查，认为可行的，组织编写项目的可行性研究报告并提交执行董事审核。必要时，公司将聘请外部机构和专家对投资项目进行咨询和论证。需要由股东大会审议通过的投资项目，还将提交股东大会审议。

绩效管理方面，公司实行月度考核和年度

¹ 2015 年公司收到的 10.45 亿元债务置换在 2015 年财务报表中体现在“其他应付款”，2016 年财务报表将其转入“长期应付款”

考核。在月度工作目标完成情况考核中，对能够在规定时间内保质保量完成工作目标任务的部门相关人员，在月工资正常发放的基础上，发给月度工作目标任务完成考核奖。对全年目标任务完成出色或业务工作在上级部门年度考核评比中获得表彰的，或未完成全年目标任务的，按规定标准进行奖惩。

对外担保方面，为有效控制集团公司对外担保风险，公司制定了对外担保管理办法。该办法规定集团公司对担保事项实行统一管理，子公司未经集团公司批准不得对外担保；将对外担保对象分为政府指定担保、市属国有企业相互担保，并制定了担保合同及对外担保风险管理的有关要求。

总体看，公司治理结构较为完善，内部管理制度合理、有效，保证了公司正常的生产经营，对公司长期发展起到了支撑作用。

七、经营分析

1. 经营概况

公司目前主要从事道路施工建设、一级公路租赁、长途客运以及公共交通业务，是宿迁市从事交通基础设施建设的重要经营主体之一，并提供长途客运和市内公共交通服务。

2014~2016 年公司营业收入波动中有所增长，三年分别实现 3.64 亿元、3.98 亿元和 3.89 亿元。从营业收入结构看，公司收入主要来自工程结算收入和运输收入，公共交通服务收入和租赁收入对总收入形成有力补充。

公司工程结算收入来自所承接的道路施工项目，收入金额由承包合同确定。近三年，工程结算收入不断增长，主要系将业主对前期

已完工项目的投入和补贴确认为后期收入所致。公司租赁收入主要来源于公司与宿迁市公路管理处签署的路产租赁合同，公司下属两条一级收费公路每年租金 7000 万元，租赁合同于 2015 年到期，导致 2016 年租赁收入降幅较大，自 2016 年租赁收入主要包括房屋和汽车租赁收入。运输收入来自公司长途客运业务，近三年收入不断增长，主要系服务多样化和运营线路的拓展。公共交通服务收入不断增长，主要来自客运人数的增长。担保收入随着子公司宿迁恒通担保有限公司的划出，2015 年以后不再反映在合并报表中。公司其他业务（包括物流、公交车广告、客运保险代理等业务）收入也呈增长趋势，但整体规模较小。

毛利率方面，由于毛利率较高的道路保养业务量的变化，公司工程结算收入毛利率有所波动。2014~2015 年租赁收入金额由租赁合同确定，折旧反映为营业成本，故租赁业务毛利率比较稳定。运输业务毛利率下降主要系回收原外包线路前，外包业务成本不计入公司利润表，仅反映收取的承包费。受业务性质影响，公共交通服务收入无法覆盖营业成本，且由于车辆维护、人员等运营成本上升，导致毛利率逐年下降。

整体看，受公共交通服务毛利率下滑及盈利能力较强的租赁业务收入大幅下降影响，公司综合毛利率不断下降，2014~2016 年分别为 23.76%、14.00%和-9.43%。

2017 年 1~9 月，公司实现营业收入 4.85 亿元，较上年同期增长 25.13%，主要系工程结算收入增长所致。当期，受到工程结算业务毛利率大幅上升影响，公司毛利率同比升至 20.96%。

表 1 2014~2016 年及 2017 年 1~9 月公司营业收入和毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2014 年			2015 年			2016 年			2017 年 1~9 月		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
工程结	18364.26	50.48	14.04	19071.25	47.95	18.39	25102.04	64.56	11.30	38305.13	78.92	20.64

算												
租赁	7111.70	19.55	46.63	7162.13	18.01	46.13	928.96	2.39	84.36	462.9	0.95	64.86
运输	6318.12	17.37	72.18	6384.24	16.05	66.12	6680.38	17.18	61.05	5910.22	12.18	52.11
公共交通	3191.84	8.77	-91.17	4072.23	10.24	-204.65	4828.58	12.42	-256.12	3856.54	7.95	-28.88
担保	685.60	1.88	100.00	928.26	2.33	99.73	--	--	--	--	--	--
其他	704.98	1.94	58.51	2158.49	5.43	89.95	1343.64	3.46	74.57	--	--	--
合计	36376.50	100.00	23.76	39776.59	100.00	14.00	38883.60	100	-9.43	48534.79	100.00	20.96

资料来源：公司提供

注：2016 年以前的其他收入主要为公交广告收入，2017 年 1~9 月合并至公交板块核算。

2. 业务分析

(1) 工程施工

工程施工是公司主要业务板块之一，主要由下属子公司江苏宿迁交通建设工程有限公司（以下简称“宿迁交建”）负责，主要是承揽宿迁市当地的交通基础设施建设项目。

宿迁交建具有二级以上（含二级）注册建造师执业资格 33 人，中级以上职称 55 人。目前，宿迁交建拥有公路工程施工总承包二级资质、桥梁工程专业承包二级资质、公路路面工程专业承包二级资质、公路路基工程专业承包二级资质和公路养护工程专业承包二级资质。

宿迁交建主要通过“招投标”方式承接宿迁市交通基础设施项目的施工建设，中标后与业主单位签订合同协议，约定合同价款。业主单位主要包括宿迁市交通局、宿迁市公路管理处、各县区交通部门及其他县区交通基础设施建设单位。宿迁交建完成道路施工并验收合格后，业主在合同价款基础上，以最终审定价款为准进行支付。

2014~2016 年和 2017 年 1~9 月分别实现工程结算收入 18364.26 万元、19071.25 万元、25102.04 万元和 38305.13 万元，分别收到当年及往年工程款 21768.24 万元、12617.72 万元、38750.39 万元和 13180.55 万元。

交通工程施工的原材料主要为水泥、沥青、砂、粉煤灰、石料、石灰等。在原材料采

购上，公司采取市场化原则，与各供应商单独签订采购协议。

2014~2016 年和 2017 年 1~9 月，新承接的项目合同总金额有所波动，分别为 2.98 亿元、1.56 亿元和 2.69 亿元和 2.62 亿元，主要与宿迁市区域内道路规划有关。

总体看，公司工程施工业务资质较齐全，区域范围内具有竞争优势，该业务对公司收入和利润贡献较大。

(2) 交通基础设施建设

公司本部还承担宿迁市交通基础设施建设项目。项目以政府指定或资产注入的方式获得，公司负责项目的后续投资及建设。政府划拨项目在划拨时计入“在建工程”和“资本公积”。2016 年，公司将“在建工程”中政府注入的道路及公司对这些道路的后续建设投入全部转入“其他非流动资产”。

2014 年，根据宿政发【2014】119 号文件，宿迁市政府将 5 条在建道路划拨给公司，计入“在建工程”和“资本公积”，由公司负责自筹资金继续进行建设。公司就这 5 条道路与宿迁市政府分别签订委托代建协议或 BT 协议。委托代建协议中约定，公司可取得 0.5%-1% 的代建管理费。BT 协议中约定项目总价款，并约定了分期支付安排。上述 5 条道路总投资概算 75.54 亿元，划入时已投资 46.85 亿元，截至 2016 年底，已累计完成投资 53.13 亿元。已

签署回购协议的道路尚未开始回款。联合资信将持续关注已签署协议道路的回款情况。

截至 2017 年 9 月底，公司在建项目主要包括各类道路、宿迁市中心港、520 亩地开发、洋河火车站站前广场等项目，总投资额 96.70 亿元，已投资 86.98 亿元。宿迁市中心港项目位于宿迁市宿城区洋北镇境内，是宿迁市的重点港区之一。该项目用地规模 31.38 公顷，挖入式港池内共布置泊位 12 个，拟建设 4 个 2000 吨级和 2 个 1000 吨级散货泊位，4 个 1000 吨级件杂货泊位和 2 个 1000 吨级多用途泊位，年吞吐能力 400 万吨，预计总投 8.50 亿元，已累计投资 3.44 亿元。520 亩土地为故黄河河道周边土地开发项目，目前由于规划调整和房地

产行情原因，开发进度较慢。洋河火车站站前广场项目包括站前换乘广场、站前路及场内进出道路、出租车及社会停车场、配套商业服务设施、站前路及场内进出道路、绿化景观工程等，用地规模约 550 亩。

截至 2017 年 9 月底，公司拟建项目主要包括综合客运枢纽项目，资金来源为政府配套资本金和银行融资，未来将以客运和公交的票款收入、商业配套运营收入进行资金平衡。目前项目正在前期筹备阶段，财政配套资金通过政府债务置换已到位 4.70 亿元，反映在“长期应付款”。2017~2019 年，公司拟建项目计划投资 32.47 亿元，投资规模较大，存在较大外部融资需求。

表 2 截至 2017 年 9 月底主要在建、拟建项目情况 (单位: 亿元)

项目名称	业主单位	总投资	截至 2017 年 9 月底已投资	2017 年 10~12 月预计投资	2018 年预计投资	2019 年预计投资
在建						
宿迁市中心港	公司本部	8.50	3.44	--	--	--
520 亩开发	公司本部	1.20	1.26	--	--	--
洋河火车站站前广场	公司本部	4.00	3.83	--	0.12	--
环城西路北延	公司本部	3.00	2.39	--	0.10	0.06
各类道路	--	80.00	76.06	--	3.04	--
拟建						
宿迁市综合客运枢纽	公司本部	18.74	--	6.28	7.93	4.53
物流园	公司本部	2.00	--	1.00	1.00	--
公交场站	公司本部	1.33	--	0.87	0.46	--
235 国道市区段改线	--	6.40	--	--	1.25	0.89
235 国道市区段路面改善	--	4.00	--	0.80	0.60	0.50
迎宾大道	--	13.39	--	--	--	--
合计	--	142.56	86.98	8.95	14.50	5.98

资料来源：公司提供

(3) 收费公路租赁

公司的路产租赁业务主要来自公司将两条收费公路，即省道 324 宿沭一级公路宿迁段和省道 231 宿新一级公路宿迁段，出租给宿迁市公路管理处并按年收取租金。

省道 324 宿沭一级公路宿迁段全长 49.41 公里，投资总额 5.3 亿元；省道 231 宿新一级公路宿迁段全长 21.79 公里，投资总额 2.17 亿元。2010 年，公司与宿迁市公路管理处签订租赁合同，资产出租期限为 6 年（2010 年 1 月 1 日至 2015 年 12 月 31 日），6 年租金总额 4.05

亿元，其中 2010-2012 年每年租金 6500.00 万元，2013-2015 年每年租金 7000.00 万元，均已拨付到位。

2016 年，原租赁合同到期后，公司不再确认公路租赁收入。2017 年 1~9 月租赁收入主要来自房屋及租赁汽车收入。

(4) 运输板块

公司的运输业务主要由子公司宿迁汽车客运集团有限公司（以下简称“客运公司”）负责运营。

客运公司主要经营县、市和省际班车客运

业务。截至 2017 年 9 月底，客运公司拥有 2 个一级客运站，146 辆营运车辆。目前客运公司运营的省级线路有 33 条，运营车辆 31 辆，主要经营浙江、上海、山东、安徽和河南、河北、北京及福建等地跨省线路；市级线路 46 条，运营车辆 92 辆，主要经营省内各地级市及县级市区域；县级班线 3 条，运营车辆 23 辆，主要运营沭阳、泗阳、泗洪线路。2014~2016 年，客运公司分别发送旅客 304 万人次、277 万人次、252 万人次，客运量逐年下降。同期，公司运输收入小幅增加，分别为 6318.12 万元、6384.24 万元、6680.38 万元，主要系公司将部分对外承包线路收回，而承包线路按承包费用确认收入，自营线路按票款价格确认收入。2017 年 1~9 月，可与你公司发行旅客 170 万人次，实现运输收入 5910.22 万元。

客运量下降主要系地区产业转型加剧，外来务工人员流失；此外徐宿淮盐高铁工程开始建设，预计完工后将对区域公路客运市场产生一定分流影响。对此，客运公司通过改变经营模式、管理模式等多种途径，提升综合竞争力：

(1) 针对各线路客流量调整车辆和班次，新开辟客流增长较快的班线，重点抓住节日市场；(2) 到高校、企业调研旅客的流向、流时、流量，制定上门服务计划；(3) 加强站容站貌建设，努力为广大旅客提供一个优美舒适的乘车环境；(4) 拓展旅游、物流、修理业务；(5) 配合全省联网售票系统业务的建设，加快完善联网售票，进一步提升客运智能化平台；(6) 开展宿迁至泗洪、泗阳南京以上三个客运班线定制客运服务，结合出行的特征和需求，逐步开通定制客运班线；(7) 做好安全工作。淘汰黄标车，更新新能源客车，加强车辆技术状况及回场后例保检查，强化二级维护保养，实行定点修理，强制维护，确保车辆技术状况达标。

(5) 公共交通服务板块

公司的公共交通服务业务主要由子公司宿迁市城市公共交通有限公司（以下简称“公交公司”）负责运营。公交公司的收入主要包

括票款收入及公交广告出租收入。

截至 2017 年 9 月底，公交公司运营公交线路 43 条，拥有营运车辆 672 辆，运营线路总长 945.5 公里；2017 年 1~9 月，公交客运量 2756.5 万人次，总行驶里程 3255.5 万公里。目前市区公交票价 1 元/人次，部分乡镇公交存在里程累进票制。客运量提高主要在于宿迁近年来开发骆马湖景区，游客乘坐公交的数量增多。

表 3 2014~2016 年及 2017 年 1~9 月公共交通服务业务数据

	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~9 月
公交运营线路（条）	34	42	43	43
运营线路总长度（公里）	704	895	922	946
公交车辆（辆）	463	660	654	672
公交客运量（万人次）	3009	3042	3727	2757
总行驶里程（万公里）	2974	3611	4177	3256

资料来源：公司提供

公交服务本身具有一定的公益性质，由于公交票价由政府制定，而公交运营成本（包括燃料费、人工费等）高于票款收入，公交公司经营处于亏损状态，亏损部分主要由政府补贴补偿。为此，宿迁市政府对公交事业支持较大，2015 年宿迁市政府出台《关于深入贯彻落实城市公共交通优先发展战略的实施意见》和《宿迁市中心城区优先发展城市公共交通实施意见》，提出：一是加大公交车辆更新投入。公交企业根据实际需要每年应及时增加和更新一定比例公交车辆，凡符合城市公交车辆改造标准且实行公司化经营的新购和更新车辆，财政给予购车款 30% 补贴；对新购智能化设备，财政给予 50% 补贴。二是加大基础设施建设投入。鼓励企业多元化、多渠道筹集城市公共交通基础设施的建设，对不足部分财政给予适当补助。三是完善补贴补偿制度。对公交企业执行政府指令性任务、开通冷僻线路、承担社会

福利所增加的支出，在对公交企业的成本和费用进行年度审计与评价，合理界定和计算政策性亏损的基础上，给予亏损补贴。四是落实税费减免政策。城市公共交通基础设施建设免征基础设施配套费和地方征收的相关基金，涉及公交运营及社会捐赠赞助资产的相关税费给予减免支持。对不能直接减免的，按“先征后奖”方式给予支持。

2014~2016 年和 2017 年 1~9 月，公交公司收到的公交运营补贴、油价补贴等各类政府补助分别为 5403.45 万元、8770.59 万元、20281.76 万元和 3821.37 万元。

(6) 担保及其他业务

公司的担保业务由子公司宿迁恒通担保有限公司（以下简称“恒通担保”）负责，主要为交通系统运输企事业单位、交通公交建设企业以及其他中小企事业单位和个人提供流动资金贷款担保、履约担保。2015 年 11 月，公司将恒通担保 85% 股权无偿划转至宿迁产业发展集团有限公司，未来其收入将不再纳入合并范围。

此外，公司还经营物流、客运保险代理等业务，近年收入规模较小，对整体收入影响小。

3. 未来发展

随着宿迁市整体经济的发展，交通基础设施建设将稳定推进，将带动公司交通基础设施建设业务规模的增长。公司作为宿迁市重要的交通基础设施投资、建设和运营主体，将利用宿迁市近年来发展势头好、速度快的较好的经济环境，充分发挥自身优势，未来将迎来良好的发展局面。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了 2014~2016 年度合并财务报告，江苏苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2017 年 1~9 月报表未经审计。

截至 2017 年 9 月底，公司合并范围内子公司 15 家，2014 年~2017 年 9 月期间，宿迁恒通公路管理有限公司纳入合并范围，导致合并范围变化对公司财务数据可比性有一定影响，本报告着重分析 2016 年财务数据。

2016 年底，公司（合并）资产总额 195.04 亿元，所有者权益 142.02 亿元（含少数股东权益 11.22 亿元）。2016 年，公司实现营业收入 3.89 亿元，利润总额 0.99 亿元。

2017 年 9 月底，公司（合并）资产总额 202.14 亿元，所有者权益 143.37 亿元（含少数股东权益 11.50 亿元）。2017 年 1~9 月，公司实现营业收入 4.85 亿元，利润总额 1.13 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 16.56%。2016 年底，公司资产总额 195.04 亿元，同比增长 22.87%，主要系存货和其他非流动资产增长所致。公司资产结构以非流动资产为主，近三年非流动资产比重逐年下降，2016 年底占比为 63.48%。

2014~2016 年，公司流动资产快速增长，年均复合增长 40.77%。2014 年~2017 年 9 月主要流动资产构成情况见表 4。

表 4 2014~2017 年 9 月公司主要流动资产构成情况（单位：亿元、%）

科 目	2014 年		2015 年		2016 年		2017 年 9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	7.48	20.80	5.01	9.92	2.91	4.08	4.34	5.71
其他应收款	22.66	63.04	29.70	58.81	24.12	33.86	34.74	45.72
存货	1.62	4.51	1.47	2.90	22.31	31.32	21.20	27.90
其他流动资产	0.00	0.00	10.44	20.66	18.49	25.95	12.57	16.54
合计	31.76	88.35	46.61	92.30	67.83	95.22	72.86	95.87

资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司货币资金快速下降，年均复合下降 37.63%。2016 年底，公司货币资金 2.91 亿元，主要由银行存款（占 99.93%）、其他货币资金（占 0.07%）和少量库存现金组成。公司受限货币资金占货币资金总额比重较低。

2014~2016 年，公司应收账款不断增长，年均复合增长 12.73%；2016 年底，公司应收账款为 2.36 亿元。宿迁市公路管理处为公司应收账款的主要欠款单位，其账龄在 2 年以上的占应收账款账面价值的 56.51%，账龄较长。

表 5 截至 2016 年底公司应收账款前五名欠款单位
(单位: 万元、%)

债务人名称	余额	账龄	占比
宿迁市公路管理处	21329.02	4 年以内	89.86
宿迁市宿豫区农村公路建设指挥部	480.16	4~5 年	2.02
宿迁市宿城区农村公路建设指挥部	456.58	2 年以内 4 年以上	1.92
江苏燕宁建设工程有限公司	471.96	1 年以内	1.99
江苏拓盛建设工程有限公司	168.30	1~2 年	0.71
合计	22906.02	--	96.50

资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司其他应收款波动中有所增长，年均复合增长 3.17%。2016 年底，公司其他应收款为 24.12 亿元，同比下降 18.79%，主要是由于公司及其子公司与关联公司的资金往来减少所致。其他应收款前五名单位中，账龄在 1 年以内的占 8.51%，1~2 年的占 20.76%，2~3 年的占 6.92%，3~4 年的占 5.44%，4~5 年的占 58.37%。其中，公司应收宿迁市公路管理处、宿迁市宿城区财政局和宿迁市泗阳县财政局账龄在 3 年以上的其他应收款合计为 12.81 亿元；从集中度看，前五名欠款单位所

欠金额占其他应收款账面余额的 83.21%，公司其他应收款较为集中。总体看，公司其他应收款规模较大且部分账龄较长，对公司资金形成一定占用。

表 6 2016 年底公司其他应收款前五名欠款单位
(单位: 万元)

债务人名称	余额	账龄
宿迁市公路管理处	138567.39	5 年以内
宿迁市融资调度中心	27448.83	2 年以内
宿迁市宿城区财政局	19357.83	5 年以内
宿迁综合交通枢纽集疏运工程建设现场指挥部	8000.00	2 年以内
宿迁市泗洪县财政局	7370.08	5 年以内
合计	200744.13	--

资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司存货波动增长，年均复合增长 270.87%。2016 年底，公司存货 22.31 亿元，同比大幅增长 1421.65%，主要由于公司根据宿交产发【2016】2 号文，将拟用作开发的土地使用权由无形资产转入存货作为待开发土地。2016 年底，公司存货由待开发土地（占 72.65%）、开发产品（包括工程施工项目、洋河火车站站前广场、环城西路北延等占 27.33%）、开发成本（占 0.02%）和少量生产成本组成。公司未对存货计提跌价准备。公司待开发土地中已被抵押的土地使用权价值为 11.22 亿元，占存货中待开发土地使用权总金额的 69.19%，公司土地使用权受限占比较大。

2016 年底，公司其他流动资产 18.49 亿元，同比增长 77.14%，主要系委托贷款（2 亿元，放款对象为宿城区和宿豫区平台公司）及理财产品。

2014~2016 年，公司非流动资产有所增长，年均复合增长 7.26%。2014 年~2017 年 9 月主要非流动资产构成情况见表 7。

表 7 2014~2017 年 9 月公司主要非流动资产构成情况 (单位: 亿元、%)

科目	2014 年		2015 年		2016 年		2017 年 9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
固定资产	7.99	7.42	8.47	7.83	2.85	2.30	3.06	2.43
在建工程	51.74	48.08	16.10	14.87	0.35	0.28	0.33	0.26
无形资产	18.68	17.36	18.37	16.97	2.33	1.88	2.33	1.85

其他非流动资产	25.21	23.42	61.28	56.61	114.37	92.38	116.53	92.37
合计	103.61	96.28	104.22	96.29	119.90	96.85	122.25	96.91

资料来源：公司审计报告

公司可供出售金融资产主要为按成本计量的可供出售权益工具，2014~2016 年，公司可供出售金融资产保持相对稳定，年均复合增长 0.10%。2016 年底，公司可供出售金融资产为 3.60 亿元，较 2015 年末未发生变化。2016 年底，公司可供出售金融资产包括对江苏京沪高速公路有限公司、江苏宁苏宿徐高速公路有限公司、苏州宿迁工业园区开发有限公司等 7 家企业的投资，2016 年公司获得对上述企业投资的现金红利共 0.45 亿元。

2014~2016 年，公司固定资产波动下降，年均复合下降 40.31%。2016 年底，公司固定资产净值为 2.85 亿元，同比下降 66.42%，主要由于公司原计入固定资产的道路桥梁被划入其他非流动资产所致。公司固定资产主要由房屋及建筑物、机器设备、运输设备和电子设备构成。

2014~2016 年，公司在建工程快速下降，年均复合下降 91.78%。2016 年底，公司在建工程为 0.35 亿元，同比下降 97.83%，主要由于公司道路工程转入其他非流动资产以及洋河火车站站前广场、环城西路北延工程和宿迁市中心港建设工程转入存货所致。

2014~2016 年，公司无形资产快速下降，年均复合下降 64.66%。2016 年底，公司无形资产为 2.33 亿元，同比下降 87.30%。主要系部分土地使用权转入存货所致。2016 年底，公司无形资产中土地使用权账面价值 2.28 亿元。除土地使用权外，公司无形资产还包括软件和线路经营权。

2014~2016 年，公司其他非流动资产快速增长，年均复合增长 113.01%。2016 年底，公司其他非流动资产为 114.37 亿元，同比增长 86.65%，主要系原计入在建工程的道路资产、2016 年道路资产后续投入以及新纳入合并范围的恒通公路的道路资产所致。

2017 年 9 月底，公司资产总额为 202.14 亿元，较 2016 年底增长 3.64%，主要为其他应收款中与宿迁市公路处往来款增长所致。其中，流动资产总额为 75.99 亿元，占资产总额的比重为 37.59%；非流动资产总额为 126.15 亿元，占资产总额的比重为 62.41%。

总体来看，随着近年来公司项目建设的不断推进，公司资产规模快速增长，资产构成以道路桥梁资产、土地资产、代建项目投资成本为主，且受限土地使用权占比较高，资产流动性受到一定影响；此外，公司应收类款项规模较大且账龄偏长，对资金形成一定占用，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，公司所有者权益波动增长，年均复合增长 16.20%。2016 年底，公司所有者权益为 142.02 亿元，同比增长 36.58%，主要为资本公积和未分配利润的增加。从构成看，2016 年底，公司所有者权益中实收资本占 7.04%，资本公积占 80.33%，盈余公积占 0.46%，未分配利润占 4.27%，少数股东权益占 7.90%。

2014~2016 年，公司实收资本均为 10.00 亿元，由宿迁市交通运输局和宿迁市公路管理处出资。

2014~2016 年，公司资本公积波动中有所增长，年均复合增长 13.45%，2016 年底为 114.09 亿元。公司 2016 年资本公积增加主要由于宿迁市国资委向公司无偿划拨宿迁恒通公路管理有限公司以及宿迁市人民政府及宿迁市公路管理处向公司无偿划拨道路所致。2017 年 9 月底，公司所有者权益为 143.37 亿元（含少数股东权益 11.50 亿元），其中实收资本、资本公积、盈余公积与 2016 年底持平，

未分配利润 7.12 亿元。公司资本公积中，公益性资产 22.71 亿元。

整体看，公司所有者权益中实收资本和资本公积占比大，稳定性较好，但权益质量一般。

负债

2014~2016 年，公司负债规模波动增长，年均复合增长 24.45%。2016 年底，公司负债合计 53.02 亿元，同比下降 3.18%，主要由于其他应付款的下降所致。从负债结构看，公司 2016 年负债结构发生明显变化，非流动负债占比大幅上升，主要系公司其他应付款下降，长期应付款上升所致。2016 年底，公司负债中流动负债占 17.54%，非流动负债占 82.46%。

2014~2016 年，公司流动负债波动下降，年均复合下降 30.59%。2016 年底，公司流动负债 9.30 亿元，以应付账款（占 5.27%）、预收款项（占 22.70%）、其他应付款（占 49.61%）和一年内到期的非流动负债（占 18.55%）为主。

2014~2016 年，公司预收款项波动增长，年均复合增长 24.60%。2016 年底，公司预收款项为 2.11 亿元，同比增长 77.20%。公司预收款项主要为预收工程款。

表 8 2016 年底公司预收款项前五名单位

（单位：万元）

单位名称	余额	款项性质
泗洪县金路桥交通建设有限公司	8437.09	预收工程款
宿迁市中心港转让款	6084.32	未转让完成

表 9 2014~2017 年 9 月公司主要非流动负债构成情况（单位：亿元、%）

科目	2014 年		2015 年		2016 年		2017 年 9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期借款	14.40	96.48	15.44	59.36	12.60	28.82	10.95	26.03
应付债券	0.00	0.00	10.00	38.46	15.00	34.31	15.00	35.66
长期应付款	0.02	0.14	0.00	0.00	15.15	34.66	15.15	36.02
合计	14.42	96.62	25.44	97.82	42.75	97.79	41.10	97.71

资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司长期借款波动中有所下降，年均复合下降 6.45%。2016 年底，公司长期借款余额 12.60 亿元，由质押借款（15.08%）、抵押借款（56.35%）和质押并保

宿迁市湖滨新城投资开发有限公司	3259.80	预收工程款
宿迁市公路管理处	804.53	预收工程款
宿迁市利民建设投资有限公司	800.00	预收工程款
合计	19385.74	--

资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司其他应付款波动下降，年均复合下降 41.56%。2016 年底，公司其他应付款为 4.61 亿元，同比下降 78.67%，主要系 2015 年取得的政府债务置换转入长期应付所致。从账龄看，1 年以内占比 36.09%，1~2 年的占比 39.31%，2~3 年的占比 0.98%，3 年以上的占比 23.62%。从构成看，其他应付款欠款单位前五名合计占总金额的 74.34%，集中度较高，主要为与宿迁市融资调度中心、徐宿淮盐高铁项目配套资金、宿淮铁路配套资金、宿迁市财政局和宿迁市产业发展集团有限公司相关的往来款。

2014~2016 年，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 25.72%。2016 年底，公司一年内到期的非流动负债 1.73 亿元，同比下降 32.49%，主要系一年内到期的长期借款减少所致。

2014~2016 年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长 71.15%；2016 年底，公司非流动负债 43.72 亿元，同比增长 68.11%，主要来自长期应付款的增长。2014~2017 年 9 月公司主要非流动负债构成情况见表 9。

证借款（28.57%）构成。

2016 年底，公司应付债券余额 15.00 亿元，同比增长 50%，主要系公司 2016 年新发行 5.00 亿元中期票据（16 宿迁交通 MTN001）所致。

2016 年底,公司长期应付款为 15.15 亿元,包含由其他应付款转入的 2015 年政府债务置换 10.45 亿元和 2016 年获得的政府债务置换 4.70 亿元。

2014~2016 年,公司全部债务总额快速增长,年均复合增长 42.89%。2016 年底,公司全部债务总额为 44.49 亿元,公司债务结构以长期债务为主。2014~2016 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呈波动上升态势,三年加权平均值分别为 29.29%、24.47%和 19.87%,2016 年底分别为 27.18%、23.85%和 23.14%。公司债务水平较低。

2017 年 9 月底,公司负债总额为 58.78 亿元,较 2016 年底增长 10.86%,主要由于公司短期借款增加所致。公司负债中流动负债为 16.71 亿元,占负债总额的比重为 28.43%;非流动负债为 42.07 亿元,占负债总额的比重为 71.57%。2017 年 9 月底,公司全部债务为 49.10 亿元,短期债务为 13.00 亿元(含 2018 年 6 月到期的“15 宿迁交投 PPN001”,公司 2017 年 1~9 月财务报表未将该笔债务调整至一年内到期的非流动负债)。2017 年 9 月底,公司资产负债率、全部债务资本化比率以及长期债务资本化比率分别为 29.08%、25.51%和 20.12%。

总体看,公司债务结构较合理,整体债务负担仍较低,具有一定的财务弹性。

4. 盈利能力

2014~2016 年,公司营业收入小幅波动,年均复合增长 3.39%。2016 年,公司营业收入为 3.89 亿元,公司营业收入主要来源于工程建设收入、租赁收入、长途客运收入和公共交通服务收入。

同期,公司营业成本逐年增长,年均复合增长 23.87%。2016 年,公司营业成本 4.26 亿元,同比增长 24.39%。公司营业成本增幅快于营业收入增幅,受此影响,2016 年公司营业利

润亏损继续扩大至 1.09 亿元,主要系公共交板块大幅亏损所致。

期间费用方面,公司期间费用近三年波动增长,年均复合增长 4.78%。公司期间费用主要由财务费用和管理费用构成,2016 年公司管理费用和财务费用分别为 0.60 亿元和 0.75 亿元。2016 年,公司财务费用同比增长 191.80%,主要由于利息支出增加所致。近三年,公司期间费用占营业收入基本保持稳定,分别为 33.88%、34.18%和 34.79%,期间费用对利润总额侵蚀仍然较大。

2014~2016 年,公司投资收益快速增长,年均复合增长 16.66%。2016 年,公司投资收益为 0.68 亿元,同比增长 33.83%。2016 年公司可供出售金融资产持有期间取得的投资收益 4536.70 万元,权益法核算的长期股权投资收益 241.19 万元。公司投资收益已成为公司营业利润的重要补充。

2014~2016 年,公司营业外收入快速增长,年均复合增长 35.63%。2016 年,公司营业外收入为 2.10 亿元,同比增长 36.94%。公司营业外收入主要由政府补助构成(占比 98.47%),此外还包括固定资产处置利得、罚款收入和其他收入。公司利润总额对政府补贴的依赖程度较大。

从盈利指标看,2014~2016 年,公司营业利润率和净资产收益率均呈逐年下降趋势,三年均值分别为 2.00%和 0.78%,2016 年分别为 -10.80%和 0.62%。公司总资本收益率近三年逐年上升,三年均值为 0.97%,2016 年为 1.02%。公司整体盈利能力弱。

2017 年 1~9 月,公司营业收入为 4.85 亿元,相当于 2016 年营业收入的 124.82%;利润总额为 1.13 亿元。2017 年 1~9 月,公司营业利润率为 20.33%,较 2016 年上升了 31.13 个百分点。

总体看,工程建设收入、租赁收入、长途客运收入和公共交通服务收入是公司营业收入的主要来源;近年来,公司收入规模小幅波

动；期间费用对公司利润总额侵蚀较大，公司利润总额对政府补贴的依赖程度大。公司整体盈利能力弱。

5. 现金流分析

经营活动现金流入方面，2014~2016 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为 2.40 亿元、2.81 亿元和 5.41 亿元；同期，公司现金收入比逐年上升，近三年分别为 65.90%、70.65%和 139.01%，2016 年公司因收到往年所欠工程款，收现质量有所好转。公司收到的其他与经营活动有关的现金规模较大，分别为 3.31 亿元、10.65 亿元和 6.59 亿元，主要为收到的财政补助、银行利息收入和往来款项。经营活动现金流出方面，支付的往来款减少导致支付其他与经营活动有关的现金有所下降，带动公司经营现金流出逐年减少。2014~2016 年，公司经营现金流量净额为-4.42 亿元、3.38 亿元和 3.99 亿元，呈现上升趋势。

投资活动现金流入方面，2014~2016 年，公司投资活动现金流入波动增长，分别为 0.51 亿元、-0.56 亿元和 29.53 亿元。2016 年，公司投资活动现金流入主要为收回投资收到的现金。同期，公司投资活动现金流出分别为 2.12 亿元、12.26 亿元和 37.48 亿元。2016 年，公司投资活动现金流出主要为投资支付的现金 37.04 亿元，主要系公司购买理财产品支付的现金。2014~2016 年，公司投资活动现金流量净额分别为-1.60 亿元、-12.81 亿元和-7.95 亿元。

由于公司经营现金流无法满足投资活动需求，公司主要依赖筹资活动现金流进行平衡。2014~2016 年，公司筹资活动现金流入波动中有所下降，但仍处于较高水平。2016 年，公司筹资活动现金流入 14.49 亿元，同比下降 10.32%，主要为取得借款收到的现金和发行债券收到的现金。在筹资活动现金流出方面，随着公司债务规模的扩大，公司偿还债务和分配股利、利润或偿付利息支付的现金随之

增长，近三年筹资活动现金流出分别为 6.28 亿元、9.41 亿元和 10.53 亿元；筹资活动现金流量净额分别为 9.12 亿元、6.75 亿元和 3.96 亿元。

2017 年 1~9 月，公司经营活动现金净流量、投资活动现金净流量和筹资活动现金净流量分别为 1.49 亿元、0.21 亿元和-0.28 亿元。

总体来看，随着收到工程款增长和支付的往来款减少，公司经营活动现金流量净额逐年好转，但无法满足投资需求，公司存在一定外部融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014~2016 年，公司流动比率和速动比率均呈逐年上升趋势，近三年加权平均值分别为 466.31%和 343.44%。2017 年 9 月年底分别为 454.77%和 327.87%。2014~2016 年，公司经营现金流动负债比逐年上升，其中，2014 年公司经营现金流动负债比为负值，经营性净现金流对流动负债不具备保障能力，2015 年和 2016 年公司经营现金流动负债比分别为 11.76%和 42.88%，公司经营活动产生的现金流量净额对流动负债的保障能力一般。2017 年 9 月底，公司现金类资产 4.34 亿元，对短期债务的覆盖倍数为 0.33 倍。公司存在短期偿债压力。

从长期偿债能力指标看，2014~2016 年，公司 EBITDA 有所波动，近三年分别为 2.40 亿元、2.66 亿元和 2.41 亿元；全部债务/EBITDA 逐年上升，三年加权平均值为 15.64 倍，2016 年为 18.44 倍。从指标上看，公司长期偿债能力较弱；但考虑到宿迁市政府对公司在资产注入、股权划转、财政补贴、债务置换等方面的支持，公司整体偿债能力较强。

长期以来，公司与银行保持着良好的合作关系。截至 2017 年 9 月 30 日，公司共获得银行授信 49.55 亿元，尚未使用额度 33.40 亿元，公司间接融资渠道较通畅。

截至 2017 年 9 月底，公司对外担保 6.00

亿元，担保比率为 4.19%，担保情况如下表所示，被担保单位均为国资企业，目前经营正常。其中，对西楚旅游文化公司的担保目前已到期结清。总体看，公司对外担保规模较小，公司或有负债风险较低。

表 14 截至 2017 年 9 月底公司对外担保情况
(单位: 万元)

被担保单位	担保总额	担保期限
西楚旅游文化公司	30000.00	2017.12
宿迁市经济开发总公司	30000.00	2018.10
合计	60000.00	--

资料来源：公司审计报告

7. 抗风险能力

近年来，宿迁市区域经济快速发展，公司作为宿迁市主要的交通基础设施建设和国有资产投资运营主体，业务发展得到政府大力支持。公司整体抗风险能力很强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据发行规模为 5.00 亿元，相当于公司 2017 年 9 月底全部债务的 10.18%、长期债务的 13.85%。

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 29.08%、25.51% 和 20.12%。以公司 2017 年 9 月底报表财务数据为基础，考虑公司 2018 年 3 月发行的 5 亿元超短期融资券，预计本期中期票据发行后，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别上升至 32.42%、29.19% 和 24.33%，公司债务负担有所加重。考虑到本期中期票据将用于偿还公司债务，实际债务负担的变化将低于预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2014~2016 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期中期票据拟发行规模的 1.14 倍、2.69 倍和 2.40 倍；公司经营活动现金

流入量对本期中期票据的覆盖程度较好。近三年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为本期中期票据拟发行规模的 -0.88 倍、0.68 倍和 0.80 倍，经营活动现金流净额对本期中期票据的覆盖能力弱。2014~2016 年，公司 EBITDA 分别为 2.40 亿元、2.66 亿元和 2.41 亿元，分别为本期中期票据拟发行规模的 0.48 倍、0.53 倍和 0.48 倍，EBITDA 对本期中期票据的保障能力弱。总体而言，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的覆盖程度较好，EBITDA 和经营活动现金流净额对本期中期票据保障程度弱，但考虑到地方政府在股权划转、财政补贴和债务置换等方面对公司的支持，本期中期票据到期不能偿付的风险很低。

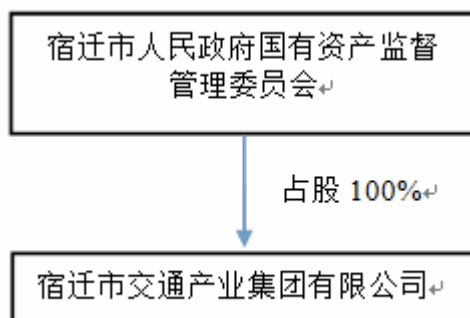
十、结论

近年来，宿迁市经济稳步发展，为公司经营提供了良好的外部环境。公司是宿迁市内从事交通基础设施建设和公共交通运营的重要实体，承担着宿迁市交通基础设施建设工作，在股权划转、财政补贴和政府债务置换等方面获得了政府大力支持。

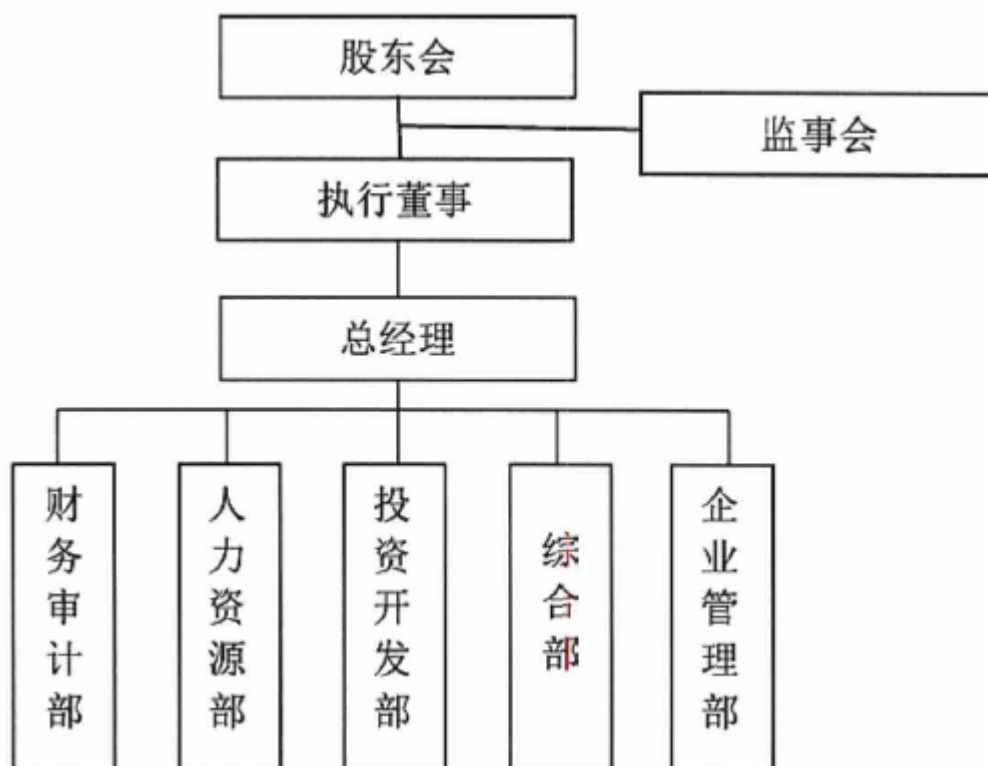
公司工程施工资质较为齐全，区域范围内具有竞争优势，工程施工业务对公司收入和利润贡献较大。未来，随着宿迁市交通事业的发展，公司业务规模有望增长。公司资产规模稳中有增，但构成以道路桥梁、土地使用权、项目投入为主，且受限土地使用权占比较高，应收类款项对资金形成一定占用，公司整体资产质量一般。公司债务结构合理，债务负担处于较低水平。所有者权益稳定性较强，权益质量一般。公司盈利能力弱，利润水平受政府补贴收入影响大。

总体看，公司本期中期票据到期不能偿付的风险很低，安全性很高。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 1-3 2017 年 9 月底公司合并范围

企业名称	持股比例 (%)	注册资本(万元)	业务范围
江苏宿迁交通工程建设有限公司	100.00	10512.00	高速公路路基、一级标准以下公路和独立大桥的施工；石料、钢结构加工；公路安全设施服务；建材钢材销售；工程机械租赁
宿迁汽车客运集团有限公司	44.00	8000.00	县际班车客运、市际班车客运、省际班车客运、县际包车客运、市际包车客运、省际包车客运；客运出租运输（限分支机构经营），意外伤害保险代理；汽车配件销售；汽车租赁
宿迁市城市公共交通有限公司	100.00	1760.00	公交客运；利用自有公交车身、站点（亭）制作、发布户外广告。
宿迁恒通港务有限公司	100.00	5000.00	港口投资、建设、管理；建筑材料批发销售；航道疏浚
宿迁市高速铁路建设发展有限公司	100.00	50000.00	铁路、站场及周边配套基础设施投资、开发、建设、经营与管理；经营管理政府授权范围内的国有资产；房地产投资、开发与经营；物业管理。
江苏通泰置业有限公司	80.00	2000.00	房地产开发、销售、租赁等
宿迁市恒通汽车租赁有限公司	100.00	1000.00	汽车租赁
宿迁市洋河通用机场有限公司	100.00	1000.00	机场服务
宿迁市公交场站建设发展有限公司	100.00	5000.00	公交场站建设
宿迁华瑞旅游有限公司	44.00	100.00	国内旅游业务、入境旅游业务
宿迁鸿雁快货物流有限公司	44.00	50.00	普通货运、货运代理（代办）
宿迁市公交汽车维修有限公司	100.00	300.00	汽车维修
宿迁市交通产业发展有限公司	90.00	50000.00	交通基础设施建设投资、经营管理，公路建设养护
江苏邦瑞电子科技有限公司	100.00	1000.00	照明系统节能技术研发、改造，公交电子路牌、候车亭生产及销售，高效节能日光灯、LED 灯、集成电路、镇流器、三基色荧光灯管生产及销售，路灯智能自动控制系统的安装和维护。
宿迁恒通公路管理有限公司	60.00	3000.00	公路运营服务，公路养护服务，工程监理服务，道路工程施工，建筑机械设备租赁，建筑材料销售。

附件 2 主要计算指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	8.98	5.01	2.91	4.34
资产总额(亿元)	143.56	158.74	195.04	202.14
所有者权益(亿元)	105.19	103.98	142.02	143.37
短期债务(亿元)	7.39	4.91	1.74	13.00
长期债务(亿元)	14.40	35.89	42.75	36.10
全部债务(亿元)	21.79	40.79	44.49	49.10
营业收入(亿元)	3.64	3.98	3.89	4.85
利润总额(亿元)	1.15	1.08	0.99	1.13
EBITDA(亿元)	2.40	2.66	2.41	--
经营性净现金流(亿元)	-4.42	3.38	3.99	1.49
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.39	1.23	1.07	--
存货周转次数(次)	1.71	2.22	0.36	--
总资产周转次数(次)	0.03	0.03	0.02	--
现金收入比(%)	65.90	70.65	139.01	102.69
营业利润率(%)	20.70	10.88	-10.80	20.33
总资本收益率(%)	0.89	0.96	1.02	--
净资产收益率(%)	0.98	0.91	0.62	--
长期债务资本化比率(%)	12.04	25.66	23.14	20.12
全部债务资本化比率(%)	17.16	28.18	23.85	25.51
资产负债率(%)	26.73	34.49	27.18	29.08
流动比率(%)	153.29	175.65	765.92	454.77
速动比率(%)	146.37	170.55	526.01	327.87
经营现金流动负债比(%)	-18.85	11.76	42.88	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.07	15.34	18.44	--

注：2017 年 9 月底短期债务中包含“15 宿迁交投 PPN001”，长期债务中包含其他应付款和长期应付款；2017 年 1~9 月报表未经审计。

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	
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%
主营业务利润率	营业利润 / 营业收入净额 × 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

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 宿迁市交通产业集团有限公司 2018 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

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。

宿迁市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 3 个月内发布跟踪评级报告。

宿迁市交通产业集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对宿迁市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，宿迁市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宿迁市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，如发现宿迁市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宿迁市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。

如宿迁市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宿迁市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宿迁市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。