

信用等级公告

联合[2018] 3199 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 2019 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 2019 年度第一期中期票据信用等级为 AA⁺,评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年十二月七日



宿迁市交通产业集团有限公司

2019 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 12 月 7 日

财务数据

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 9 月
现金类资产(亿元)	5.01	2.91	7.52	4.62
资产总额(亿元)	158.74	195.04	196.77	204.07
所有者权益(亿元)	103.98	142.02	142.78	146.28
短期债务(亿元)	4.91	1.74	14.70	17.20
长期债务(亿元)	35.89	42.75	34.60	33.82
全部债务(亿元)	40.79	44.49	49.30	51.02
营业收入(亿元)	3.98	3.89	4.08	4.63
利润总额(亿元)	1.08	0.99	1.07	0.70
EBITDA(亿元)	2.66	2.41	2.58	--
经营性净现金流(亿元)	3.38	3.99	-5.40	3.54
营业利润率(%)	10.88	-10.80	-8.44	19.94
净资产收益率(%)	0.91	0.62	0.63	--
资产负债率(%)	34.49	27.18	27.44	28.32
全部债务资本化比率(%)	28.18	23.85	25.67	25.86
流动比率(%)	175.65	765.92	391.85	428.26
经营现金流流动负债比(%)	11.76	42.88	-29.13	--
全部债务/EBITDA(倍)	15.34	18.44	19.10	--

注: 2018 年 9 月底短期债务中包含“18 宿迁交投 SCP001”和“18 宿迁交投 SCP002”; 长期债务中包含其他应付款和长期应付款中有息部分; 2018 年 1~9 月报表未经审计。

分析师

赵起锋 顾喆彬 唐嵩

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、未来存在一定资金支出压力、短期偿债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, 且宿迁市政府将对公司进行持续、有力的支持, 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. 近年来公司获得股权划转、财政补贴和债务置换等方式的外部支持, 有效提升了公司实力。
4. 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，政府补贴收入和投资收益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。自营项目资金回笼周期长且收益存在不确定性。
4. 公司短期债务上升，短期偿债压力较大。
5. 公司已签署代建协议基建项目回款情况差，部分在建项目资金平衡方式未确定。

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

2019 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人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“宿迁市国资委”）。截至2018年9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2018年9月底，公司本部内设综合部、财务部、审计部、人力资源部、监察室、企管部、工程部和工会共8个职能部门；公司合并范围内共有子公司13家，其中全资子公司8家，控股子公司5家。

截至2017年底，公司资产总额196.77亿元，所有者权益142.78亿元（含少数股东权益11.26亿元）。2017年，公司实现营业收入4.08亿元，利润总额1.07亿元。

截至2018年9月底，公司资产总额204.07亿元，所有者权益146.28亿元（含少数股东权益12.12亿元）。2018年1~9月，公司实现营业收入4.63亿元，利润总额0.70亿元。

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年公司已注册中期票据额度15亿元，并于2018年10月发行了2018年第一期中期票据“18宿迁交通MTN001”5亿元；本期计划发行2019年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行规模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，在世界主要经济体维持复苏态势、中国供给侧结构性改革成效逐步显现的背景下，中国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，协调经济增长与风险防范，同时为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境，2017年中国经济运行总体稳中向好，国内生产总值（GDP）82.8万亿元，同比实际增长6.9%，经济增速实现2011年以来的首次回升。从地区来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转。从三大产业来看，农业生产形势较好，工业生产稳步增长，服务业保持快速增长态势，第三产业对GDP增长的贡献率继续上升，产业结构持续改善。从三大需求来看，固定资产投资增速有所放缓，居民消费维持较快增长态势，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）均保持扩张，就业形势良好。

2018 年上半年，中国继续实施积极的财政政策，通过减税降费引导经济结构优化转型，继续发挥地方政府稳增长作用，在防范化解重大风险的同时促进经济的高质量发展。2018 年 1-6 月，中国一般公共预算收入和支出分别为 10.4 万亿元和 11.2 万亿元，收入同比增幅（10.6%）高于支出同比增幅（7.8%）；财政赤字 7261.0 亿元，较上年同期（9177.4 亿元）有所减少。稳健中性的货币政策在防范系统性金融风险、去杠杆的同时也为经济结构转型升级和高质量发展创造了较好的货币环境，市场利率中枢有所下行。在上述政策背景下，2018 年 1-6 月，中国 GDP 同比实际增长 6.8%，其中西部地区经济增速较快，中部和东部地区经济整体保持稳定增长，东北地区仍面临一定的经济转型压力；CPI 温和上涨，PPI 和 PPIRM 均呈先降后升态势；就业形势稳中向好。

2018 年 1-6 月，三大产业保持较好增长态势，农业生产基本稳定；工业生产增速与上年全年水平持平，但较上年同期有所回落，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，仍是支撑经济增长的主要力量。

制造业投资增速有所加快，但房地产开发投资和基础设施建设投资增速有所放缓，导致固定资产投资增速有所放缓。2018 年 1-6 月，全国固定资产投资（不含农户）29.7 万亿元，同比增长 6.0%，增速有所放缓。受益于相关部门持续通过减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，民间投资同比增速（8.4%）仍较快。受上年土地成交价款同比大幅增长的“滞后效应”、抵押补充贷款（PSL）大幅增长推升棚改贷规模等因素影响，房地产投资保持较快增速（9.7%），但 2018 年以来棚改项目受理偏向谨慎以及房

企融资渠道趋紧，导致 2018 年 3 月以来房地产开发投资持续回落；由于金融监管加强，城投公司融资受限，加上地方政府融资规模较上年同期明显减少导致地方政府财力有限，基础设施建设投资同比增速（7.3%）明显放缓；受到相关政策引导下的高技术制造业投资和技术改造投资增速较快的拉动，制造业投资同比增速（6.8%）继续加快。

居民消费增速小幅回落，但仍保持较快增速。2018 年 1-6 月，全国社会消费品零售总额 18.0 万亿元，同比增速（9.4%）出现小幅回落，但仍保持较快增长。具体来看，汽车消费同比增速（2.7%）和建筑及装潢材料消费同比增速（8.1%）明显放缓；化妆品类、家用电器和音响器材类、通讯器材类等升级类消费，以及日用品类、粮油食品、饮料烟酒类等基本生活用品消费保持较快增长；此外，网上零售保持快速增长，全国网上商品和服务零售额同比增速（30.1%）有所回落但仍保持快速增长。中国居民消费持续转型升级，消费结构不断优化，新业态和新商业模式发展较快，消费继续发挥支撑经济增长的重要作用。

进出口增幅有所回落。2018 年 1-6 月，中国货物进出口总值 14.1 万亿元，同比增幅（7.9%）有所回落，主要受欧盟等部分国家和地区经济复苏势头放缓、中美贸易摩擦加剧等因素影响。出口方面，机电产品和劳动密集型产品出口额在中国出口总值中占比仍较大，服装与衣着附件类出口额出现负增长；进口方面，仍以能源、原材料产品为主，受价格涨幅较大影响，原油、未锻造的铜及铜材进口金额均实现 36%以上的高速增长。

2018 年下半年，国际主要经济体的货币政策分化、贸易保护主义、地缘政治冲突等因素使得全球经济复苏进程存在较大的不确定性，这将对未来中国经济增长带来挑战。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策，货币政策保持稳健中性、松紧适度，同时深入推进供给侧结构性改革，继续加大对外开放力度，促

进经济高质量发展。从三大需求来看，投资或呈稳中趋缓态势，主要由于全球经济复苏放缓态势及贸易摩擦短期内或将使制造业投资增速面临小幅回落的风险，且在房地产行业宏观调控持续影响下，房地产投资增速或将继续放缓。但是，受益于地方政府专项债的逆周期经济调节作用，基础设施建设投资增速有望回升。居民消费（尤其是升级类消费）有望维持较快增长，主要受益于鼓励居民消费、深入挖掘消费潜力以及消费体制机制不断完善，个人所得税新政下半年有望推出，以及部分进口车及日用消费品进口关税的进一步降低。进出口增速或将继续放缓，主要受全球经济复苏步伐的放缓、中美贸易摩擦的加剧等因素的影响。总体来看，2018年下半年中国消费有望维持较快增长，但考虑到固定资产投资稳中趋缓、进出口增速继续回落，经济增速或将继续小幅回落，预测全年经济增速在6.5%~6.7%。

四、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

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建设投资过热，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。

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 1 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

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

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 2015~2017 年《宿迁市国民经济和社会发展统计公报》显示，2015~2017 年全市分别实现地区生产总值 2126.19 亿元、2351.12 亿元和 2610.94 亿元，同比分别增长 10.0%、9.1%和 7.5%。2017 年，宿迁市第一产业增加值 292.14 亿元，增长 2.7%；第二产业增加值 1253.48 亿元，增长 7.8%；第三产业增加值 1065.32 亿元，增长 8.5%。人均 GDP 达 53317 元，按平均汇率达 7893 美元。三次产业结构调整为 11.2：48.0：40.8，服务业增加值增速比 GDP 快 1.0 个百分点，服务业对全市 GDP 增长的贡献率为

44.8%，拉动全市经济增长 3.4 个百分点。

2017 年，宿迁市固定资产投资完成 2194.23 亿元，比上年增长 8.5%。一、二、三产业投资分别完成 56.56 亿元、1359.82 亿元和 777.85 亿元，比上年分别增长 1.1 倍、8.4%和 7.5%。三次产业投资分别占投资总量的 2.6%、62.0%和 35.4%。民间投资是主力，完成投资 1662.71 亿元，比上年增长 3.9%，占全部投资的 75.8%。

2017 年，宿迁市完成货运量 6584 万吨，比上年增长 10.3%。其中公路货运 4194 万吨，增长 10.8%；水路货运 2390 万吨，增长 6.8%。实现货物运输周转量 223.65 亿吨公里，比上年增长 11.5%。其中公路货物周转量 149.46 亿吨公里，增长 11.8%；水路货物周转量 74.19 亿吨公里，增长 7.3%。完成港口货物运输吞吐量 1492 万吨，比上年下降 6.8%。完成客运量 5265 万人，比上年下降 10.9%；实现旅客运输周转量 39.19 亿人公里，比上年下降 7.1%。

根据宿迁市《2017 年预算执行情况和 2018 年预算草案的报告》，2017 年宿迁市全市一般公共预算收入 200.6 亿元，同口径（剔除“营改增”收入成分比例调整因素影响）下降 9.6%，主要是由于经济下行压力较大及“营改增”减税效应在 2017 年全面显现。其中，税收收入 154.6 亿元，占一般公共预算收入 77.1%左右。当年宿迁市获得上级税收返还及转移支付收入 212 亿元。2017 年，宿迁市政府性基金收入 100.34 亿元，增长 8.8%。截至 2017 年底，宿迁市地方政府债务余额 478.87 亿元，其中一般债务余额 299.89 亿元、专项债务余额 178.98 亿元。

根据宿迁市统计局发布的《2018 年 1~9 月份全市主要经济指标》，2018 年前三季度，宿迁市完成地区生产总值 1975.36 亿元，同比增长 6.5%；固定资产投资 1144.51 亿元，同比增长 7.0%；一般公共预算收入实现 169.25 亿元，同比增长 4.8%，其中税收收入 141.74 亿元。

整体看，近年来宿迁市经济持续发展，固

定资产投资、交通运输行业整体稳定增长。但2017年宿迁市一般公共预算收入下滑，地方债务负担较重。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至2018年9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. 企业规模和竞争力

公司为宿迁区域范围的交通基础设施项目建设主体，并经营有公路施工、长途客运和公交运营等业务。公司的交通基建项目主要为宿迁市范围内的省道、国道一、二级公路。

公路施工业务方面，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”）等国有企业。各公司分工明确：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

截至2018年9月底，公司高层管理人员包括董事长兼总经理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2018年9月底，公司（合并口径）共有员工1961人。从学历构成看，本科及以上学历人员占12.54%，大专学历人员占22.70%，中专及以下学历占64.76%；从职称构成看，高级职称25人，中级职称114人，初级职称31人。

整体看，公司人员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

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，近年来公司在资产注入、股权划转、财政补贴和债务置换等方面得到了政府的大力支持。

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”。2016年，宿迁市公路管理处将对4条道路的后续投入12.19亿元划拨给公司，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%。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。变更后，公司持有恒通公路 60% 股权，并将其纳入合并范围。

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。2015~2017 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 1.50 亿元、2.07 亿元和 1.72 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 2018 年 9 月底，公司累计获得的政府债务置换合计 15.15 亿元，反映在长期应付款¹和收到其他与筹资活动有关的现金。

整体看，宿迁市政府在资产注入、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. 企业信用记录

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 11 月 19 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，公司信用情况良好。

2017 年，公司作为被告涉及 2 起诉讼，系与泗洪县恒生车辆有限公司的借贷纠纷及与自然人张萍的借贷纠纷，分别由江苏省宿迁市宿城区人民法院和江苏省宿迁市中级人民法院驳回原告诉讼请求。

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其持有的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，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时，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，但是连续任期不得超过两任。

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，管控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

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”

实施。集团公司对下属单位财务管理工作加强监督，主要通过审计形式进行。集团审计分为外部审计和内部审计、根据具体事项的不同开展专项审计、历任审计及任中审计。

公司的投资管理制度遵循《宿迁市属国有投资公司投融资管理暂行办法》。对公司实施的投资建设项目实行分类管理。①对公司承担的市政府重大项目、中心城市重点基础设施、为民办实事等政府性项目，综合考虑公司主业及实际情况，由公司立项和建设。②公司市场化投资项目，要坚持“谁投资、谁融资、谁管理、谁负责”的原则，形成资金融通、投资建设、运营管理、投资退出一体化模式。每年度投资计划报送宿迁市国资委备案。原则上与主业无关的项目不允许投资。

公司的融资遵循《宿迁市属国有投资公司投融资管理暂行办法》。宿迁市金融办按“间接融资控成本、直接融资审项目”原则，定期发布融资成本分类控制指导线。公司应提前公开融资需求和融资项目信息，广泛吸引金融机构参与。间接融资项目要邀请三家以上银行机构开展竞争性谈判或磋商，综合评价银行利息、融资期限、审批效率等方面因素，公平、公正、择优制定融资方案。直接融资项目要加强成本管理，原则上成本控制在指导线以下。每年度融资计划报送宿迁市国资委备案。

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、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，并经营公路施工业务。

2015~2017 年公司营业收入波动中有所增

长，三年分别实现 3.98 亿元、3.89 亿元和 4.08 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，2015~2017 年分别实现 1.91 亿元、2.51 亿元和 2.41 亿元。2015 年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，由于租赁合同于 2015 年底到期，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，2015~2017 年收入不断增长，主要系优势线路收入增长。公共交通服务收入波动中增长，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。

毛利率方面，由于毛利率较高的道路保养业务占比的变化，公司工程结算毛利率有所波动。2015 年租赁收入主要来自收费公路租赁，折旧成本较高，故当年租赁业务毛利率相对较低。运输业务毛利率较高主要系对外承包占比较高，外包部分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。受上述因素影响，公司综合毛利率波动中下降，2015~2017 年分别为 14.00%、-9.43%和-7.45%。

2018 年 1~9 月，公司实现营业收入 4.63 亿元，相当于 2017 年全年的 113.50%，主要系工程结算收入增长所致。当期，受到工程结算收入占比和毛利率上升、公共交通业务亏损减少等影响，公司毛利率升至 13.17%。

表 2 2015~2017 年及 2018 年 1~9 月公司营业收入和毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2015 年			2016 年			2017 年			2018 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
工程结算	19071.25	47.95	18.39	25102.04	64.56	11.30	24142.35	59.24	15.07	31783.17	68.71	20.52
租赁	7162.13	18.01	46.13	928.96	2.39	84.36	781.95	1.92	81.17	431.37	0.93	78.43
运输	6384.24	16.05	66.12	6680.38	17.18	61.05	7563.21	18.56	64.20	6634.00	14.34	65.16
公共交通	4072.23	10.24	-204.65	4828.58	12.42	-256.12	4568.21	11.21	-288.78	3580.50	7.74	-167.46
担保	928.26	2.33	99.73	--	--	--	--	--	--	--	--	--
其他	2158.49	5.43	89.95	1343.64	3.46	74.57	3698.84	9.08	27.69	3826.29	8.27	23.69
合计	39776.59	100.00	14.00	38883.60	100.00	-9.43	40754.56	100.00	-7.45	46255.33	100.00	13.17

资料来源：公司提供

注：其他收入主要为公交车广告租赁收入和公路施工相关的材料销售收入。

2. 业务运营分析

工程施工

工程施工是公司主要业务板块之一，由下属子公司江苏宿迁交通工程建设有限公司（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一级资质、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、公路养护工程专业承包二级资质和市政公用工程施工总承包三级。

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。

2015~2017 年和 2018 年 1~9 月分别实现工

程结算收入 19071.25 万元、25102.04 万元、24142.35 万元和 31783.17 万元，分别收到当年及往年工程款 12617.72 万元、38750.39 万元、16910.89 万元和 15672.86 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。

2015~2017 年和 2018 年 1~9 月，新承接的项目合同总金额有所波动，分别为 1.56 亿元、2.69 亿元、2.99 亿元和 5.16 亿元，2018 年前三季度合同金额大幅增长主要是因为 2017 年 12 月获得了公路工程施工总承包一级资质。目前公司正在实施的主要招投标施工项目为宿迁市西湖西路改扩建，项目预计总投资 2.40 亿元，截至 2018 年 9 月底已投资 0.12 亿元。

总体看，公司工程施工业务资质较齐全、级别较高，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。

交通基础设施建设

公司本部还通过委托代建和自建等方式承担宿迁市交通基础设施建设项目。

公司承建代建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。2016 年以前，公司将政府划拨项目计入“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续建和新建道路的建设投入全部转入“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 2018 年 9 月底，已累计完成投资 65.04 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。

公司代建的新建道路主要包括迎宾大道快速化改造（原名环城西路项目）、330 省道宿迁段和 268 省道宿迁段，上述三个项目，预计总投资合计 25.93 亿元，截至 2018 年 9 月底已投资 11.69 亿元。上述三个项目代建协议尚未签署完毕。

公司自有建设的项目主要包括宿迁市综合客运枢纽、上海路快速化工程、宿迁通湖物流园项目和宿迁市中心港项目等。

宿迁市综合客运枢纽项目为徐宿淮盐铁路宿迁高铁站综合客运枢纽工程，客运枢纽总用地面积 148411m²，其中道路用地面积为 45493m²，建设用地面积为 102918m²。建设内容主要为高铁站前广场的修建、综合客运站工程、客运枢纽周边道路工程及其他附属工程的建设。该项目预计总投资 9.59 亿元，计划于 2019 年底建成投入使用，截至 2018 年 9 月底已投资 2 亿元，正在进行桥梁和地下工程施工。客运站营运收入主要由旅客站务收费、车辆站务收费以及门面房出租收入三部分组成。根据

该项目可研测算，15 年运营期可实现收入 9.71 亿元。

上海路快速化工程起自环城西路交叉枢纽匝道，向东采用高架快速化依次跨越宿迁世纪大道、人民大道及发展大道后接地，分离匝道桥接入宿迁高铁站综合客运枢纽落客平台，是进入高铁站的重要通道。该项目预计总投资 13.36 亿元，截至 2018 年 9 月底已投资 4.50 亿元，正在进行桥梁工程和路基工程施工，预计在宿迁高铁站投入使用前通车。该项目计划通过周边配套土地开发实现资金平衡，具体方案正在与政府协商。

宿迁通湖物流园项目位于宿迁市经济技术开发区内，项目总占地面积为 150172m²（约合 225.5 亩）。项目建设内容包括停车场、库棚设施（普通仓库、城市配送仓库、区域分拨仓库）、智能配载中心和生产生活辅助设施等。预计总投资 3.00 亿元，截至 2018 年 9 月底已投资 1.50 亿元。物流园主要经营方式是：为物流企业提供办公用房租赁，为物流企业及生产、流通企业（货主）提供仓库和商务用房及配套用房租赁服务，为运输企业（车主）提供车辆停放等服务，为所有用户提供信息服务，以及将住宿、餐饮等设施分别租赁给其他企业经营。项目建成营运后，其主要收入包括：智能配载中心收入、配套服务中心收入、区域分拣中心收入、城市配送中心收入、仓储中心收入、智能车源中心收入。目前公司已经与多家物流企业签署租赁协议，并出租 3 个店面，预计可实现年收入约为 354 万元。

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 4.54 亿元，正在进行 2 号泊位工程施工。资金平衡方式尚未明确。

2018年9月底,公司拟建项目包括高铁商务区开发项目及高铁快速路上海路东延项目,预估总投资约30亿元,资金平衡方案尚未确定。

总体看,公司在建项目未来投资规模较大,存在一定资本支出压力。项目资金平衡仍存在不确定性。

表3 截至2018年9月底主要在建交通基础设施项目情况(单位:亿元)

项目	项目类别	项目总投资	项目已投资	建设期限	自有资金比例	2018年10-12月计划投资	2019年计划投资	2020年计划投资
停车场	自有建设	0.26	0.13	2018.02-2020.02	20%	0.10	0.06	--
宿迁市综合客运枢纽 ²	自有建设	9.59	2.00	2018.2-2019.12	20%	1.50	6.09	--
宿迁通湖物流园	自有建设	3.00	1.50	2018.2-2019.12	20%	0.50	1.00	--
宿迁市中心港建设	自有建设	8.50	4.54	2012.05-2020.12	20%	0.90	2.13	2.93
上海路快速化工程	自有建设	13.36	4.50	2018.02-2019.12	20%	1.86	7.00	--
迎宾大道快速化改造	代建	15.00	5.00	2017.05-2019.12	20%	2.00	8.00	--
330省道宿迁段	代建	9.75	5.85	2017.01-2020.01	20%	1.08	1.29	1.53
268省道宿迁段	代建	1.18	0.84	2016.03-2020.08	20%	0.10	0.32	0.12
合计		60.64	24.36			8.04	25.89	4.58

资料来源:公司提供

租赁业务

公司租赁业务在2015年以前主要包含路产租赁。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年起,原公路租赁合同到期后,公司不再确认公路租赁收入,租赁收入主要来自房屋及租赁汽车收入。

运输业务

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2018年9月底,客运公司拥有2个一级客运站,160辆班车。目前客运公司运营的省级线路有33条,运营车辆37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52条,运营车辆93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24辆,主要运营沭阳、泗阳和泗洪线路。2017年,客运公司完成客运量238万人次(同比下降5.56%)。2017年,公司实现运输收入7563.21万元,同比增长13.32%,主要系衔接高铁(徐州方向)和有直达优势(苏南方向)的线路收入增长。

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

² 宿迁市综合客运枢纽于2016年8月收到政府债券资金4.70亿元。

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。

公共交通服务业务

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 2018 年 9 月底，公交公司运营公交线路 44 条，拥有营运车辆 672 辆；2017 年，公交客运量 4166 万人次。目前市区公交票价 1 元每人次，部分乡镇公交存在里程累进制。客运量提高主要在于宿迁近年来开发骆马湖态景区，游客乘坐公交的数量增多。但随着公交优惠便民举措的推行，学生、老年及公交卡均有优惠，公司公交收入有所下降。

表 4 2015~2017 年及 2018 年 1~9 月公共交通服务业务数据

	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~9 月
公交运营线路（条）	42	43	44	44
运营线路总长度（公里）	895	922	945	999
公交车辆（辆）	660	654	649	672
公交客运量（万人次）	3042	3727	4166	3094
总行驶里程（万车公里）	3611	4177	4176	3329

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 40% 补贴；对新购智能化设备，财政给予 60% 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。2015~2017 年，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 8770.59 万元、17553.91 万元和 17096.16 万元。

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，公司已将其持有的恒通担保 85% 股权无偿划转至宿迁产业发展集团有限公司，公司已不再将其纳入合并范围。

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和徐宿淮盐铁路的建设，宿迁市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，扩大工程施工、基建和物流等业务的规模。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2015~2017 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。2018 年 1~9 月报表未经审计。

截至 2018 年 9 月底，公司共有纳入合并范围内子公司 13 家，2016 年宿迁恒通公路管理有限公司纳入合并范围，导致 2015~2018 年 9 月期间合并范围变化对公司财务数据可比性有一定影响。

截至 2017 年底，公司资产总额 196.77 亿元，所有者权益 142.78 亿元（含少数股东权益 11.26 亿元）。2017 年，公司实现营业收入 4.08 亿元，利润总额 1.07 亿元。

截至 2018 年 9 月底，公司资产总额 204.07 亿元，所有者权益 146.28 亿元（含少数股东权益 12.12 亿元）。2018 年 1~9 月，公司实现营业收入 4.63 亿元，利润总额 0.70 亿元。

2. 资产质量

2015~2017 年，公司资产总额快速增长，年均复合增长 11.34%，主要系存货和其他非流动资产增长所致。2017 年底，公司资产总额 196.77 亿元，同比增长 0.89%。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，2017 年底占比为 63.08%。

表 5 2015~2018 年 9 月公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	50.50	31.82	71.24	36.52	72.66	36.92	77.28	37.87
货币资金	5.01	3.16	2.91	1.49	7.52	3.82	4.62	2.26
其他应收款	29.70	18.71	24.12	12.37	19.24	9.78	19.05	9.34
存货	1.47	0.92	22.31	11.44	26.04	13.23	27.42	13.44
其他流动资产	10.44	6.57	18.49	9.48	14.75	7.50	17.68	8.66
非流动资产	108.24	68.18	123.80	63.48	124.11	63.08	126.78	62.13
其他非流动资产	61.28	38.60	114.37	58.64	114.37	58.13	114.37	56.05
资产总计	158.74	100.00	195.04	100.00	196.77	100.00	204.07	100.00

资料来源：公司审计报告及财务报表

2015~2017 年，公司流动资产快速增长，年均复合增长 19.94%。2017 年底，公司流动资产 72.66 亿元，主要由存货、应收类款项和其他流动资产构成。

2015~2017 年，公司货币资金波动中增长，年均复合增长 22.49%。2017 年底，公司货币资金 7.52 亿元，主要由银行存款（占 99.97%）、其他货币资金（占 0.03%）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小。

2015~2017 年，公司应收账款波动中下降，年均复合下降 6.21%；2017 年底，公司应收账款为 2.51 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 77.81%，账龄较长。

表 6 截至 2017 年底公司应收账款主要欠款单位
(单位: 万元、%)

债务人名称	余额	账龄	占比
宿迁市公路管理处	20168.87	1~5 年以内	79.70
宿迁市湖滨新城投资开发有限公司	2100.00	1 年以内	8.30
江苏燕宁建设工程有限公司	905.47	2 年以内	3.58
南通市江海公路工程有限公司	346.25	1 年以内	1.37
合计	23520.58	--	92.94

资料来源: 公司审计报告

2015~2017 年, 公司其他应收款逐年下降, 年均复合下降 19.51%。2017 年底, 公司其他应收款为 19.24 亿元, 同比下降 20.23%, 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。其中, 公司应收宿迁市公路管理处和宿迁市宿城区财政局账龄在 3 年以上的其他应收款合计为 13.08 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 95.25%, 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 7 2017 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	148396.42	1 年以内至 5 年以上
宿迁市宿城区财政局	15305.05	1 年以内至 5 年以上
宿迁综合交通枢纽集疏运工程建设现场指挥部	9720.00	3 年以下
洋河新城管委会	4959.96	1 年以内至 5 年以上
泗洪县财政局	4932.00	3-4 年
合计	183313.40	--

资料来源: 公司审计报告

2015~2017 年, 公司存货快速增长, 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。2017 年底, 公司存货 26.04 亿元, 同比增长 16.70%, 主要系公司购买三台山景区附近土地以备开发。公司存货主要由待开发土地(占 79.64%)、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 19.45%)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 54.08%, 公司土地使用权受限占比较大。

2017 年底, 公司其他流动资产 14.75 亿元, 主要系委托贷款(8 亿元, 放款对象主要为宿迁水务集团有限公司等国有企业)及理财产品。

2015~2017 年, 公司非流动资产有所增长, 年均复合增长 7.08%。2017 年底, 公司非流动资产 124.11 亿元, 主要由其他非流动资产构成。

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, 2015~2017 年, 公司可供出售金融资产保持相对稳定。2017 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企业的投资。

2015~2017 年, 公司固定资产波动下降, 年均复合下降 40.13%, 主要由于 2016 年公司将原计入固定资产的道路桥梁被划入其他非流动资产所致。2017 年底, 公司固定资产净值为 3.04 亿元, 同比增长 6.75%, 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。

2015~2017 年, 公司在建工程快速下降, 年均复合下降 82.21%, 主要由于 2016 年公司将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。

2015~2017 年, 公司无形资产快速下降, 年均复合下降 64.72%, 主要系部分土地使用权转入存货所致。2017 年底, 公司无形资产中土地使用权账面价值 2.25 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。

2015~2017 年, 公司其他非流动资产快速增长, 主要系原计入固定资产和在建工程的道路资产转入并继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 年底，公司其他非流动资产主要系公益性道路桥梁等。

2018 年 9 月底，公司资产总额为 204.07 亿元，较 2017 年底小幅增加 3.71%，主要系项目推进导致预付账款和在建工程增长所致。其中，流动资产总额为 77.28 亿元，占资产总额的比重为 37.87%；非流动资产总额为 126.78 亿元，占资产总额的比重为 62.13%。

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

2015~2017 年，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 17.18%，主要为资本公积、少数股东权益和未分配利润的增加。2017 年底，公司所有者权益为 142.78 亿元，同比增长 0.53%。从构成看，2017 年底，公司归属于母公司权益中实收资本占 7.60%，资本公积占 86.75%，未分配利润占 5.13%。

2015~2017 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。2017 年 12 月，公司股权全部划转至宿迁市国资委。

2015~2017 年，公司资本公积有所增长，年均复合增长 14.57%。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恒通公路，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后续投入所致。

2018 年 9 月底，公司所有者权益为 146.28 亿元（含少数股东权益 12.12 亿元），其中实收资本、盈余公积与 2017 年底持平，未分配利润 7.39 亿元。公司资本公积增加 2 亿元系收到的项目财政预算资金。

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

2015~2017 年，公司负债规模波动中有所下降，年均复合下降 0.71%。2017 年底，公司负债合计 53.99 亿元，同比增长 1.83%，主要由于短期借款的增长所致。从负债结构看，公司 2017 年负债结构以非流动负债为主。2017 年底，公司负债中流动负债占 34.34%，非流动负债占 65.66%。

2015~2017 年，公司流动负债波动下降，年均复合下降 19.70%。2017 年底，公司流动负债 18.54 亿元，以短期借款和一年内到期的非流动负债为主。

2017 年底，公司短期借款 6.45 亿元，同比大幅增加，包括保证借款和信用借款。

2015~2017 年，公司其他应付款快速下降，年均复合下降 74.70%，主要系公司取得的政府债务置换资金转入长期应付款所致。2017 年底，公司其他应付款为 1.38 亿元，同比下降 69.99%。主要为往来款减少所致。

2015~2017 年，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 79.69%。2017 年底，公司一年内到期的非流动负债 8.25 亿元，同比大幅增长，主要系一年内到期的应付债券和长期应付款增加所致。其中，“15 宿迁交投 PPN001”已于 2018 年 6 月按时完成本息兑付。

2015~2017 年，公司非流动负债波动中增长，年均复合增长 16.75%，主要系长期应付款的增长；2017 年底，公司非流动负债 35.45 亿元，同比下降 18.92%，主要来自一年内到期的非流动负债转入流动负债所致。

2015~2017 年，公司长期借款不断下降，年均复合下降 17.13%。2017 年底，公司长期借款余额 10.60 亿元，由质押借款（3.77%）、保证借款（62.26%）和质押并保证借款（33.96%）构成。

2017 年底，公司应付债券余额 10.00 亿元，

同比减少 5 亿元主要系“15 宿迁交投 PPN001”转入一年内到期的非流动负债所致。

2017 年底,公司长期应付款为 14.00 亿元,全部是政府置换债券。

2015~2017 年,公司全部债务总额快速增长,年均复合增长 9.94%。2017 年底,公司全部债务总额为 49.30 亿元,公司债务结构以长期债务为主。2015~2017 年,公司资产负债率波动下降,2017 年底为 27.44%。全部债务资本化比率波动中下降,长期债务资本化比率持续下降,2017 年底分别为 25.67%和 19.51%。公司债务水平较低。2019 年到期债务 17.65 亿元,公司面临一定集中兑付压力。

表8 2015~2017年公司有关债务及债务负担情况
(单位:亿元)

项目	2015年	2016年	2017年
短期债务	4.91	1.74	14.70
长期债务	35.89	42.75	34.60
全部债务	40.79	44.49	49.30
资产负债率(%)	34.49	27.18	27.44
全部债务资本化比率(%)	28.18	23.85	25.67
长期债务资本化比率(%)	25.66	23.14	19.51

资料来源:根据公司审计报告整理

2018 年 9 月底,公司负债总额为 57.78 亿元,较 2017 年底增长 7.03%。2018 年 9 月底,公司全部债务为 51.02 亿元,短期债务为 17.20 亿元(包含公司三季度财务报表中计入一年内到期的非流动负债中的“18 宿迁交投 SCP001”和计入应付债券的“18 宿迁交投 SCP002”)。2018 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 28.32%、25.86%和 18.78%。

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

2015~2017 年,公司营业收入小幅波动,年均复合增长 1.22%。2017 年,公司营业收入为 4.08 亿元,公司营业收入主要来源于工程建

设收入、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 13.14%。2017 年,公司营业成本 4.38 亿元,同比增长 2.92%。

期间费用方面,2015~2017 年公司期间费用波动增长,年均复合增长 8.18%。公司期间费用主要由财务费用和管理费用构成。管理费用波动中下降,财务费用不断增长。公司期间费用对营业收入的占比逐年上升,2017 年为 39.05%,期间费用对利润总额侵蚀较大。

2015~2017 年,公司投资收益快速增长,年均复合增长 57.02%。2017 年,公司投资收益为 1.26 亿元,同比增长 84.23%,主要系委托贷款、购买理财产品产生的投资收益增幅较大。公司投资收益已成为公司营业利润的重要补充。

2015~2017 年,公司分别获得政府补助 1.50 亿元、2.07 亿元和 1.72 亿元。同期,公司利润总额分别为 1.08 亿元、0.99 亿元和 1.07 亿元。政府补贴对公司利润总额贡献较大。

从盈利指标看,2015~2017 年,公司营业利润率和净资产收益率均呈波动中下降趋势,2017 年分别为-8.44%和 0.63%。公司总资本收益率近三年逐年上升,2017 年为 0.94%。公司整体盈利能力弱。

表9 2015~2017年公司收入及利润情况
(单位:亿元、%)

项目	2015年	2016年	2017年
营业收入	3.98	3.89	4.08
营业利润	-0.42	-1.09	1.04
利润总额	1.08	0.99	1.07
营业利润率	10.88	-10.80	-8.44
总资本收益率	0.89	0.93	0.94
净资产收益率	0.91	0.62	0.63

资料来源:根据公司审计报告整理

2018 年 1~9 月,公司营业收入为 4.63 亿元;利润总额为 0.70 亿元。2018 年 1~9 月,公司营业利润率为 19.94%,较 2017 年上升了 28.38 个百分点。

总体看，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和投资收益的依赖程度大。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，2015~2017 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金波动较大，分别为 2.81 亿元、5.41 亿元和 3.11 亿元；同期，公司现金收入比波动中上升，近三年分别为 70.65%、139.01%和 76.42%，收现质量较差。公司收到的其他与经营活动有关的现金规模快速下降，分别为 10.65 亿元、6.59 亿元和 2.17 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，购买商品、接受劳务支付的现金 2017 年增幅较大，为 7.71 亿元，主要系公司购买土地款规模较大；同期支付其他与经营活动有关的现金大幅减少。2015~2017 年，公司经营活动现金流量净额为 3.38 亿元、3.99 亿元和-5.40 亿元。

投资活动现金流入方面，2015~2017 年，公司投资活动现金流入快速增长，分别为-0.56 亿元、29.53 亿元和 48.43 亿元。2016~2017 年，公司投资活动现金流入规模较大，主要为收到到期理财较多所致。同期，公司投资活动现金流出分别为 12.26 亿元、37.48 亿元和 40.38 亿元。2016~2017 年，公司投资活动现金流出主要为投资支付的现金规模较大，主要系公司购买理财产品支付的现金和委托贷款。2015~2017 年，公司投资活动现金流量净额分别为-12.81 亿元、-7.95 亿元和 8.05 亿元。

由于公司经营活动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。2015~2017 年，公司筹资活动现金流入有所下降。2017 年，公司筹资活动现金流入 6.45 亿元，同比下降 55.49%，主要为取得借款收到的现金。在筹资活动现金流出波动较大，2017 年由于偿还债务支付的现金规模较小，筹资活动现金流出为 4.49 亿元。2015~2017 年，

公司筹资活动产生的现金流净额分别为 6.75 亿元、3.96 亿元和 1.96 亿元。

表10 2015~2017年公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2015 年	2016 年	2017 年
经营活动现金流入量	13.47	11.99	5.28
经营活动现金流出量	10.09	8.01	10.68
经营活动现金流量净额	3.38	3.99	-5.40
现金收入比（%）	70.65	139.01	76.42
投资活动现金流量净额	-12.81	-7.95	8.05
筹资活动现金流量净额	6.75	3.96	1.96

资料来源：根据公司审计报告整理

2018 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 3.54 亿元、-9.11 亿元和 2.67 亿元。

总体来看，公司经营活动现金流量净额无法满足投资需求，随着客运枢纽等项目的开工建设，公司未来存在较大的外部融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2015~2017 年，公司流动比率和速动比率波动较大，2017 年底分别为 391.85%和 251.40%，2018 年 9 月底分别为 428.26%和 276.32%。2015~2017 年，公司经营现金流动负债比波动较大，其中，2017 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。2018 年 9 月底，公司现金类资产 4.62 亿元，对短期债务的覆盖倍数为 0.27 倍。公司存在较大的短期偿债压力。

从长期偿债能力指标看，2015~2017 年，公司 EBITDA 有所波动，分别为 2.66 亿元、2.41 亿元和 2.58 亿元；全部债务/EBITDA 逐年上升，2017 年为 19.10 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，公司整体偿债能力很强。

长期以来，公司与银行保持着良好的合作关系。截至 2018 年 11 月底，公司共获得银行授信 75.10 亿元（含中票额度 30 亿元），尚未

使用额度 50.73 亿元，公司间接融资渠道较畅通。

截至 2018 年 9 月底，公司无对外担保。

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 2018 年 9 月底全部债务的 9.80%、长期债务的 14.79%，本期中期票据对公司现有债务有一定影响。

2018 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 28.32%、25.86% 和 18.78%。以公司 2018 年 9 月底报表财务数据为基础，考虑公司 2018 年 10 月发行的 5 亿元第一期中期票据，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 31.66%、29.43% 和 23.05%，公司债务负担有所加重。考虑到 2018 年第一期及本期中期票据募集资金将用于偿还公司债务，实际债务负担的变化将低于预测值。如果本期中期票据于 2018 年发行，则将与“18 宿迁交通 MTN001”到期时间较为接近，公司集中兑付压力将加大。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2015~2017 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 2.69 倍、2.40 倍和 1.06 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。同期，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 0.68 倍、0.80 倍和 -1.08 倍，经营活动现金流净额对本期中期票据的覆盖能力弱。2015~2017 年，公司 EBITDA 分别为本期中期票据拟发行规模的 0.53 倍、0.48 倍和 0.52 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。

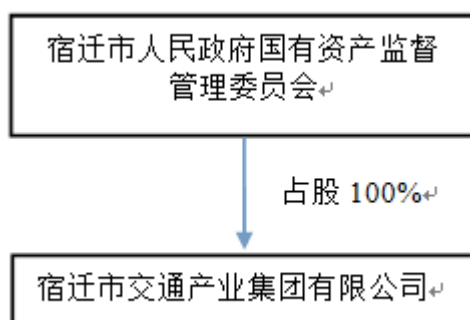
十、结论

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。

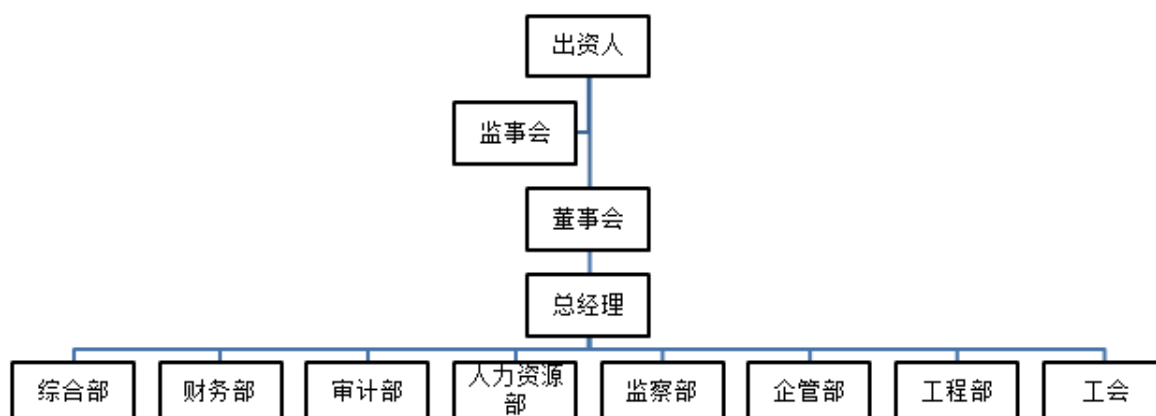
公司工程施工资质较为齐全，区域范围内具有竞争优势，工程施工业务对公司收入和利润贡献较大。未来，随着宿迁市交通事业的发展，公司业务规模有望增长。公司资产规模稳中有增，但构成以道路桥梁、土地使用权、项目投入为主，且受限土地使用权占比较高，应收类款项对资金形成一定占用，公司整体资产质量一般。公司债务负担处于较低水平。所有者权益稳定性较强，权益质量一般。公司盈利能力弱，利润水平受政府补贴收入和投资收益影响大。公司短期偿债压力较大。公司经营活动现金流入量对本期中期票据的覆盖程度较好。

综合评估，公司本期中期票据到期不能偿付的风险很低。

附件 1-1 2018 年 9 月底公司股权结构图



附件 1-2 2018 年 9 月底公司组织结构图



附件 1-3 2018 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。
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
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	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	5.01	2.91	7.52	4.62
资产总额(亿元)	158.74	195.04	196.77	204.07
所有者权益(亿元)	103.98	142.02	142.78	146.28
短期债务(亿元)	4.91	1.74	14.70	17.20
长期债务(亿元)	35.89	42.75	34.60	33.82
全部债务(亿元)	40.79	44.49	49.30	51.02
营业收入(亿元)	3.98	3.89	4.08	4.63
利润总额(亿元)	1.08	0.99	1.07	0.70
EBITDA(亿元)	2.66	2.41	2.58	--
经营性净现金流(亿元)	3.38	3.99	-5.40	3.54
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.39	1.49	1.67	--
存货周转次数(次)	2.33	0.36	0.18	--
总资产周转次数(次)	0.03	0.02	0.02	--
现金收入比(%)	70.65	139.01	76.42	57.04
营业利润率(%)	10.88	-10.80	-8.44	19.94
总资本收益率(%)	0.89	0.93	0.94	--
净资产收益率(%)	0.91	0.62	0.63	--
长期债务资本化比率(%)	25.66	23.14	19.51	18.78
全部债务资本化比率(%)	28.18	23.85	25.67	25.86
资产负债率(%)	34.49	27.18	27.44	28.32
流动比率(%)	175.65	765.92	391.85	428.26
速动比率(%)	170.55	526.01	251.40	276.32
经营现金流动负债比(%)	11.76	42.88	-29.13	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.68	2.70	2.82	--
全部债务/EBITDA(倍)	15.34	18.44	19.10	--

注：2018 年 9 月底短期债务中包含“18 宿迁交投 SCP001”和“18 宿迁交投 SCP002”；长期债务中包含其他应付款和长期应付款；2018 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 2019 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。