

# 信用等级公告

联合〔2020〕2449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相关存续债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持宿迁市交通产业集团有限公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，“18 宿迁交通 MTN001”“19 宿迁交通 MTN001”“19 宿迁交通 MTN002”“19 宿迁交通 MTN003”和“20 宿迁交通 MTN001”的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告



# 宿迁市交通产业集团有限公司 2020 年跟踪评级报告

## 评级结果:

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
发行人主体	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定
18 宿迁交通 MTN001	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定
19 宿迁交通 MTN001	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定
19 宿迁交通 MTN002	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定
19 宿迁交通 MTN003	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定
20 宿迁交通 MTN001	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定

## 跟踪评级债券概况:

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
18 宿迁交通 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2023/10/23
19 宿迁交通 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/01/22
19 宿迁交通 MTN002	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/03/07
19 宿迁交通 MTN003	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/09/20
20 宿迁交通 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2025/02/25

注:上述债券仅包括由联合资信评级,且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间:2020 年 7 月 23 日

## 本次评级使用的评级方法、模型:

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

注:上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aa <sup>+</sup>	评级结果		AA <sup>+</sup>
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		1
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
政府支持				2

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

## 评级观点

宿迁市交通产业集团有限公司(以下简称“公司”)是江苏省宿迁市重要的交通基础设施建设和市内公共交通业务的运营主体。公司业务具有区域竞争优势,跟踪期内持续得到宿迁市政府的财政补贴等支持。同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司资产流动性弱、未来存在较大资本支出压力、利润对政府补贴和投资收益的依赖程度高以及公司失去对宿迁市高速铁路建设发展有限公司(以下简称“高铁建设公司”)的控制权等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来,随着宿迁市经济的稳步发展和交通基础设施建设的推进,公司业务规模将保持稳定,且有望持续得到宿迁市政府的有力支持。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>,”18 宿迁交通 MTN001”“19 宿迁交通 MTN001”“19 宿迁交通 MTN002”“19 宿迁交通 MTN003”和“20 宿迁交通 MTN001”的信用等级为 AA<sup>+</sup>,评级展望为稳定。

## 优势

1. 经营环境良好。2019 年,宿迁市实现地区生产总值 3099.23 亿元,同比增长 7.0%;一般公共预算收入 212.6 亿元,同比增长 3.1%。公司发展面临良好的外部环境。
2. 政府支持力度大。作为宿迁市从事交通基础设施建设和市内公共交通业务的重要经营实体,跟踪期内,公司持续获得政府在财政补贴等方面的有力支持。

## 关注

1. 资产流动性弱。公司资产以道路桥梁、土地使用权及应收类款项为主,资产流动性弱,整体资产质量一般。

分析师：郝一哲 夏妍妍 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

2. **未来资本支出压力较大。**跟踪期内，公司在建和拟建项目资金需求大，未来存在较大的资本支出压力。
3. **盈利能力弱。**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，跟踪期内综合毛利率持续为负，公司利润对政府补贴和投资收益的依赖程度高。
4. **失去对高铁建设公司控制权。**跟踪期内，根据政府安排，2019年起公司不再将高铁建设公司纳入合并报表范围，对公司交通基础设施建设业务的影响值得关注。

主要财务数据：

项目	合并口径			
	2017年	2018年	2019年	2020年3月
现金类资产(亿元)	7.52	12.24	12.85	10.55
资产总额(亿元)	196.77	209.02	208.11	212.84
所有者权益(亿元)	142.78	143.68	144.57	144.61
短期债务(亿元)	14.70	15.19	15.38	15.22
长期债务(亿元)	34.60	41.49	40.91	45.81
全部债务(亿元)	49.30	56.69	56.29	61.03
营业收入(亿元)	4.08	5.26	6.71	1.04
利润总额(亿元)	1.07	1.17	1.35	0.05
EBITDA(亿元)	2.58	2.54	2.65	--
经营性净现金流(亿元)	-5.40	4.16	5.94	2.40
现金收入比(%)	76.42	104.05	81.62	210.44
营业利润率(%)	-8.44	-9.90	-1.42	-30.88
净资产收益率(%)	0.63	0.65	0.75	--
资产负债率(%)	27.44	31.26	30.53	32.05
全部债务资本化比率(%)	25.67	28.29	28.02	29.68
流动比率(%)	391.85	333.09	344.07	368.90
速动比率(%)	251.40	218.59	218.56	229.19
经营现金流动负债比(%)	-29.13	18.20	27.57	--
现金短期债务比(倍)	0.51	0.81	0.84	0.69
EBITDA 利息倍数(倍)	2.82	1.53	5.06	--
全部债务/EBITDA(倍)	19.10	22.28	21.26	--

公司本部（母公司）

项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
资产总额(亿元)	182.31	198.29	197.92	202.93
所有者权益(亿元)	129.37	140.18	141.04	140.97
全部债务(亿元)	38.75	43.09	42.59	47.19
营业收入(亿元)	0.06	0.08	0.06	0.00
利润总额(亿元)	0.29	0.72	0.86	0.07
资产负债率(%)	29.04	29.31	28.74	30.53
全部债务资本化比率(%)	23.05	23.51	23.19	25.08
流动比率(%)	257.35	290.36	295.63	316.00
经营现金流动负债比(%)	-6.59	-1.71	27.34	--

注：1. 将其他流动负债中有息债务调整至短期债务核算；2. 将长期应付款中有息债务调整至长期债务核算；3. 2020年1-3月财务数据未经审计

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 宿迁交通 MTN001	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2020-1-15	郝一哲 马颖 唐嵩	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
19 宿迁交通 MTN003	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2019-9-4	郝一哲 唐嵩	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
18 宿迁交通 MTN001、19 宿迁交通 MTN001、19 宿迁交通 MTN002	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2019-7-23	赵起峰 唐嵩	<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级方法 (2018 年)</a> <a href="#">城投行业企业主体信用评级模型 (2016 年)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
19 宿迁交通 MTN002	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2019-1-29	赵起峰 唐嵩	<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级方法 (2018 年)</a> <a href="#">城投行业企业主体信用评级模型 (2016 年)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
19 宿迁交通 MTN001	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2018-12-7	顾喆彬 唐嵩	<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级方法 (2017 年)</a> <a href="#">城投行业企业主体信用评级模型 (2016 年)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
18 宿迁交通 MTN001	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2018-4-17	赵起峰 顾喆彬	<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级方法 (2017 年)</a> <a href="#">城投行业企业主体信用评级模型 (2016 年)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：1. 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2. 2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

## 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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次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。

## 宿迁市交通产业集团有限公司 2020 年跟踪评级报告

### 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（以下简称“联合资信”）关于宿迁市交通产业集团有限公司（以下简称“宿迁交产”或“公司”）及其相关存续债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

### 二、主体概况

跟踪期内，公司股权结构、组织结构、经营范围未发生变化。截至2020年3月底，公司注册资本、实收资本均为10.00亿元，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”）持股100%，公司实际控制人为宿迁市人民政府。

截至2020年3月底，公司本部内设综合部、财务部、审计部、人力资源部、监察部、企管部、工程部和工会共8个职能部门；合并范围内拥有子公司14家。

截至2019年底，公司资产总额208.11亿元，所有者权益144.57亿元（其中少数股东权益1.43亿元）。2019年，公司实现营业收入6.71亿元，利润总额1.35亿元。

截至2020年3月底，公司资产总额212.84亿元，所有者权益144.61亿元（其中少数股东权益1.44亿元）。2020年1—3月，公司实现营业收入1.04亿元，利润总额0.05亿元。

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。

### 三、跟踪评级债券概况及募集资金使用情况

截至跟踪评级日，公司由联合资信评级的存续债券共5期，分别为“18宿迁交通MTN001”“19宿迁交通MTN001”“19宿迁交通MTN002”“19宿迁交通MTN003”和“20宿迁交通

MTN001”，债券余额合计25.00亿元。

表1 跟踪评级债券基本信息（单位：亿元、%）

债券简称	余额	到期日	票面利率
18 宿迁交通 MTN001	5.00	2023/10/23	5.89
19 宿迁交通 MTN001	5.00	2024/01/22	4.83
19 宿迁交通 MTN002	5.00	2024/03/07	4.96
19 宿迁交通 MTN003	5.00	2024/09/20	4.60
20 宿迁交通 MTN001	5.00	2025/02/25	3.80

资料来源：联合资信整理

公司于2018年10月发行5.00亿元“18宿迁交通MTN001”，募集资金用于偿还本部到期债务融资工具，截至报告出具日，公司募集资金已按照用途使用完毕，已按时支付利息。

公司于2019年1月发行5.00亿元“19宿迁交通MTN001”，募集资金用于偿还本部及子公司银行借款，截至报告出具日，公司募集资金已按照用途使用完毕，已按时支付利息。

公司于2019年3月发行5.00亿元“19宿迁交通MTN002”，募集资金用于偿还本部及子公司银行借款，截至报告出具日，公司募集资金已按照用途使用完毕，已按时支付利息。

公司于2019年9月发行5.00亿元“19宿迁交通MTN003”，募集资金用于偿还本部及子公司银行借款，截至报告出具日，公司募集资金已按照用途使用完毕，“19宿迁交通MTN003”尚未到付息日。

公司于2020年2月发行5.00亿元“20宿迁交通MTN001”，募集资金用于偿还本部及子公司银行借款，截至报告出具日，公司募集资金已按照用途使用完毕，“20宿迁交通MTN001”尚未到付息日。

### 四、宏观经济和政策环境

#### 1. 宏观经济环境

2019年以来，在世界大变局加速演变更趋

明显，国际动荡源和风险点显著增多，全球经济增长放缓的背景下，中国经济增速进一步下滑，消费价格上涨结构性特征明显，财政收支缺口扩大，就业形势基本稳定。

**经济增速继续下行。**2019年以来中国经济增速继续下行，全年GDP同比增长6.1%（见下表），为2008年国际金融危机以来之最低增

速；其中一季度累计同比增长6.4%，前二季度累计同比增长6.3%，前三季度累计同比增长6.2%，逐季下滑态势明显。2020年一季度，受到史无前例的新冠肺炎疫情的严重冲击，GDP同比增长-6.8%，是中国有GDP统计数据以来首次出现大幅负增长。

表2 2016—2020年一季度中国主要经济数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年一季度
GDP(万亿元)	73.6	78.7	84.0	89.2	20.7
GDP增速(%)	6.8	6.9	6.7	6.1	-6.8
规模以上工业增加值增速(%)	6.0	6.6	6.2	5.7	-8.4
固定资产投资增速(%)	8.1	7.2	5.9	5.4	-16.1
社会消费品零售总额增速(%)	10.4	10.2	9.0	8.0	-19.0
出口增速(%)	-1.9	10.8	7.1	5.0	-11.4
进口增速(%)	0.6	18.7	12.9	1.6	-0.7
CPI增幅(%)	2.0	1.6	2.1	2.9	4.9
PPI增幅(%)	-1.4	6.3	3.5	-0.3	-0.6
城镇失业率(%)	4.0	3.9	4.9	5.2	5.9
城镇居民人均可支配收入增速(%)	5.6	6.5	5.6	5.0	0.5
公共财政收入增速(%)	4.5	7.4	6.2	3.8	-14.3
公共财政支出增速(%)	6.4	7.7	8.7	8.1	-5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况

2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价

3. GDP增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率，GDP为不变价规模

4. 城镇失业率统计中，2016—2017年为城镇登记失业率，2018年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

数据来源：联合资信根据国家统计局和wind数据整理

**2019年消费和固定资产投资增长持续处于回落状态，对外贸易总额同比减少，2020年一季度三大需求全面大幅收缩。**2019年，社会消费品零售总额同比增长8.0%，较上年下滑1.0%，其中网上零售额10.6万亿元，同比增长16.5%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长5.4%，比上年低0.5个百分点。从主要投资领域看，制造业投资增速为3.1%，比上年低6.4个百分点；基础设施投资增速为3.8%，与上年持平；房地产投资增速为9.9%，比上年高0.4个百分点。民间投资增速为4.7%，比上年低4.0个百分点；国有投资增速为6.8%，比上年高4.9个百分点。2019年，货物进出口总额31.54万亿元，同比增长3.4%，增速比上年回落6.3个百分点。其中，出口增长5.0%，进口增长1.6%。

进出口顺差2.92万亿元，同比扩大25.4%。对欧盟、东盟、美国、日本进出口分别增长8.0%、14.1%、-10.7%和0.4%，对“一带一路”沿线国家进出口9.27万亿元，增长10.8%。2020年一季度，社会消费品零售总额、全国固定资产投资完成额（不含农户）和货物进出口总额分别同比增长-19.0%、-16.1%和-6.4%，三大需求在疫情冲击下全面大幅收缩。

**2019年工业生产较为低落，服务业较快发展，2020年一季度工业和服务业同步大幅下降。**2019年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别增长3.1%、5.7%和6.9%，占GDP比重分别为7.1%、39.0%和53.9%。全国规模以上工业增加值同比实际增长5.7%，增速较上年同期回落0.5个百分点；2019年工业企

业营业收入和利润总额分别同比增长 3.8%和 -3.3%，工业企业经济效益较差。2019 年全国规模以上服务业企业营业收入和营业利润分别同比增长 9.4%和 5.4%，服务业增长势头较好。2020 年一季度，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长-3.2%、-9.6%和-5.2%，全国规模以上工业增加值同比增长-8.4%，工业企业营业收入和利润总额分别同比增长-15.1%和-36.7%。全国规模以上服务业企业营业收入同比增长-12.2%（1—2 月数据），工业和服务业生产同步大幅下降。

**居民消费价格涨幅上升，生产价格同比下降。**2019 年，居民消费价格指数（CPI）同比上涨 2.9%，涨幅比上年扩大 0.8 个百分点，其中食品价格全年上涨 9.2%，涨幅比上年提高 7.4 个百分点；非食品价格上涨 1.4%，涨幅比上年回落 0.8 个百分点。不包括食品和能源的核心 CPI 温和上涨 1.6%，涨幅比上年回落 0.3 个百分点。2019 年，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 0.3%，比上年回落 3.8 个百分点。工业生产者购进价格指数（PPIRM）同比下降 0.7%，涨幅比上年回落 4.8 个百分点。2020 年一季度，CPI 和 PPI 分别累计同比增长 4.9%和 -0.6%，居民消费价格较年初有所回落，生产者价格重归通缩区间。

**财政收入增长放缓，支出保持较快增长，2020 年一季度财政收支同步下降、收支缺口更趋扩大。**2019 年，全国一般公共预算收入 190382 亿元，同比增长 3.8%，增速比上年回落 2.4 个百分点。其中税收收入 157992 亿元，同比增长 1.0%；非税收入 32390 亿元，同比增长 20.2%。2019 年，全国一般公共预算支出 238874 亿元，同比增长 8.1%，增速比上年低 0.6 个百分点。从支出结构看，与基建投资相关的支出明显增长，城乡社区支出、科学技术支出、节能环保支出分别同比增长 16.1%、14.4%和 18.2%。2019 年财政收支差额 4.85 万亿元，较去年同期大增 2.91 万亿元。2020 年一季度，全国一般公共预算收入 4.6 万亿元，同比增长

-14.3%；支出 5.5 万亿元，同比增长-5.7%。在经济全面大幅下降的背景下，财政收支同步下降，收支缺口较上年同期显著扩大。

**就业形势基本稳定，但就业压力有所增大。**2019 年在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻，全年调查失业率均在 5%（含）以上，较上年有所提高。制造业 PMI 和非制造业 PMI 的从业人员指数，2019 年全年一直在荣枯线以下，反映出企业对劳动力需求的收缩态势。2020 年 1—3 月，受疫情影响企业大面积停工停产的影响下，城镇调查失业率分别为 5.3%、6.2%和 5.9%，3 月份有所回落，但较上年同期均有所提高。

## 2. 宏观政策环境

2019 年中国宏观政策的主基调是加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间。财政方面，主要是大规模降税降费，落实个税改革政策，同时大幅扩大地方政府专项债券规模至 2.15 万亿元，为基建补短板和提高有效投资提供资金支持。货币金融方面，全年实施三次全面及定向降准，为市场注入了适度充裕的流动性，“三档两优”的存款准备金率框架初步形成；通过改革贷款基准利率形成机制降息并付诸实施，于 2019 年 8 月开启了 10 多年来新的降息进程，一年期 LPR 报价年内分三次下调 16 个基点，至 4.15%；五年期 LPR 从 4.85%下调到 4.80%，引导信贷市场利率实质性下降。

2020 年一季度，面对突如其来的新冠肺炎疫情在全国以及全球的扩散蔓延，中国宏观政策统筹兼顾疫情防控和社会经济发展，促进企业复工复产，全力对冲疫情对经济生活的巨大负面影响。财税政策方面，主要是及时加大疫情防控支出、阶段性大规模减免及延缓征收企业税费、进一步提前下达地方政府债券额度等，大力减轻企业负担，增加有效投资。2020 年 2 月再一次提前下达专项债额度 2900 亿元，提前下达总额达到 1.29 万亿元，截至 3 月底，各地专项债发行规模 1.1 万亿元，重点用于交通基



基础设施、能源项目、农林水利、生态环保项目等七大领域的基础上。货币金融政策方面，金融调控及监管部门以缓解企业流动性困难为中心，运用多种政策工具，保持流动性合理充裕，降低企业融资成本，推动银行加大信贷投放，并对流动性遇到暂时困难的中小微企业贷款，给予临时性延期还本付息安排，开启绿色通道便利企业债券融资等系列政策措施，为对冲疫情影响负面影响创造了较好的货币金融环境。年初至4月20日，一年期LPR报价二次下调30个基点，至3.85%；五年期二次下调15个基点至4.65%。4月3日央行决定对中小银行定向降准1个百分点，并下调金融机构在央行超额存款准备金利率至0.35%，推动银行向中小微企业增加信贷投放。此外，在疫情发生早期，央行设立了3000亿元的防疫专项再贷款，主要用于重点企业抗疫保供，一半以上投向中小微企业；2月底，央行新增5000亿元的再贷款再贴现额度，下调支农支小再贷款利率0.25个百分点；3月底，国常会确定新增中小银行再贷款再贴现额度1万亿元，进一步加强对中小微企业的金融支持。

### 3. 宏观经济及政策前瞻

2020年一季度经济运行数据反映出，史无前例的新冠肺炎疫情对中国经济造成了严重的冲击，当前经济发展面临的挑战前所未有，形势依然严峻。一是由于疫情尚未彻底解除，依然面临内防反弹、外防输入的艰巨防疫任务，国内消费投资难以在短时间内快速恢复；同时生产端快于需求端恢复造成的库存压力以及稳就业间接形成的人工成本的上升，共同压缩企业利润空间导致投资受到掣肘；而居民收入的下降以及对经济悲观预期形成的消费意愿下降，叠加对疫情感染的担忧造成的消费被动减少，导致二季度消费难以持平去年同期水平。二是随着疫情的“全球大流行”，世界各国为加强疫情防控，居民消费和企业生产活动均受到限制，导致大量订单取消、外需严重收缩，同时国内

厂家需要的关键原材料及配件设备等进口难以继，对中国经济恢复形成极大阻力。内外需求双双呈现疲弱态势，对二季度经济恢复造成压力，预计二季度经济增长依然存在较大的压力，同比增速大概率在低位运行，但环比情况会有很大的好转，经济V字形反转难以实现，全年大概率呈U形走势。

面对如此严峻复杂的经济形势，未来宏观政策将以更大力度对冲疫情影响，防止阶段性冲击演变为趋势性变化为主线。2020年4月17日召开的中央政治局会议，在强调要加大“六稳”工作力度的基础上，首次提出保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转的“六保”目标任务，表示要坚定实施扩大内需战略，维护经济发展和社会稳定大局，为当前及未来一个时期的宏观政策定下了基调。会议指出，积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。具体安排上，会议确定要释放消费潜力，扩大居民消费，适当增加公共消费。要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。要着力帮扶中小企业渡过难关，加快落实各项政策，推进减税降费，降低融资成本和房屋租金，提高中小企业生存和发展能力。要保持中国产业链供应链的稳定性和竞争力，促进产业链协同复工复产达产。这些政策措施表明，未来财政货币政策可能进一步积极宽松。同时也应看到，由于中国宏观杠杆率较高，政府和企业部门债务负担本来已经较重，政府和企业的收入仍面临惯性下降的不确定性风险，上述财政和货币政策的空间仍然受到诸多因素的约束，难以大规模扩张，宏观政

策仍需在稳经济和防风险之间取得平衡。

## 五、行业及区域经济环境

### 1. 城市基础设施建设行业

#### (1) 行业概况

城市基础设施建设主要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，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。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称“城投企业”或“地方政府投融资平台公司”）应运而生。2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理、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，以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，《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》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施

建设的重要载体。

#### (2) 行业监管与政策

2019年以来特别是受“新冠”疫情影响，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台的政府融资职能基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度，明确未来基础设施建设投资重点将集中在交通、水利、公共卫生以及新基建等方面并在资金端提供较大力度支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。

根据2014年《43号文》，财政部发布《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甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，并建立了以一般债券和专项债券为主的地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定变化和调整，政府及监管部门提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。

2019年以来，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。具体来看，防范债务风险方面，财政部先后下发财金〔2019〕10号和财办金〔2019〕40号文，旨在厘清PPP项目投资和地方政府隐性债务的界限，严格遏制以PPP名义增加地方政府隐性债务。2019年6月，监管部门下发《关于防范

化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见》，指出在不新增隐性债务的前提下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期置换，推动了各地银行、证券、信托、保险等金融机构参与对隐性债务的化解置换中，主要从降低融资成本及拉长债务期限等方面减轻城投企业的偿债压力。值得注意的是，由于信托、融资租赁等非标准化债权（以下简称“非标”）融资用款限制少，可能导致债权债务关系不规范、资金用途不明确等问题，不符合隐性债务置换要求，非标融资规模过大的城投企业在隐性债务置换实务操作中可能存在较大难度。

项目储备方面，2019年9月，国务院印发《交通强国建设纲要》，强调在交通基础设施建设领域补短板，建设现代化高质量综合立体交通网络。2019年11月，中共中央政治局召开的南水北调后续工程工作会议指出，当前扩大有效投资要把水利工程及配套设施建设作为突出重点、推进南水北调后续工程等重大水利项目建设。

资金方面，2019年9月，国务院下发《关

于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，指出对“短板”领域的基础设施项目，可适当降低资本金最低比例；对基础设施领域，允许项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金，从而丰富了基建领域的项目资本金来源。

2020年新冠疫情爆发以来，国家进一步出台各种政策措施，推动传统基建和新基建投资发展。2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。此外，2019年11月、2020年2月及2020年5月，财政部先后下达了2020年部分新增专项债务限额共计2.29万亿元，对基础设施领域补短板形成有效助力。

总体来看，上述有关政策的出台不仅明确了未来基础设施建设投资重点，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时一定程度上缓解了城投企业筹措项目资金的压力，从而进一步改善了城投企业经营和融资环境。

表3 2019年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件名称	核心内容及主旨
2019年3月	财政部	关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见	严格规范PPP项目合规性，对于规范合规的PPP项目，纳入财政支出预算；对于不合规的PPP项目，应在限期内进行整改或予以清退
2019年4月	国家发改委	2019年新型城镇化建设重点任务	在城市群和都市圈构建以轨道交通、高速公路为骨架的多层次快速交通网，推进干线铁路、城际铁路、市域铁路和城市轨道交通的融合发展
2019年5月	财政部	关于梳理PPP项目增加地方政府隐性债务情况的通知	坚决遏制假借PPP名义增加地方政府隐性债务风险，增加地方政府隐性债务的项目，应当中止实施或转为其他合法合规方式继续实施
2019年6月	中共中央办公厅 国务院办公厅	关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知	提出在控制隐性债务的同时，积极的财政政策要加力提效，充分发挥专项债券作用，支持有一定收益但难以商业化融资的重大公益性项目；金融机构按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求；允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金
2019年6月	监管部门	关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见	在不新增隐性债务的情况下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期
2019年9月	国务院	国务院常务会议	按规定提前下达明年部分专项债额度，确保明年年初即可使用见效，扩大专项债使用范围，明确重点领域和禁止领域，不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为20%左右
2019年11月	国务院	国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知	对基础设施领域和国家鼓励发展的行业，鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金。降低部分基础设施项目最低资本金比例，将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由25%降至20%；对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可

			控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过5个百分点
2020年1月	国务院	常务会议	大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造
2020年2月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020年2月	中央全面深化改革委员会	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系
2020年3月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度

资料来源：联合资信整理

### （3）行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。未来，我国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。目前，中央已经提出要加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度，2020年将继续推进棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，并在城镇老旧小区改造等方面进行较大规模投资。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，如城投企

业非标逾期等。2020年为“资管新规”过渡的最后一年，城投企业非标产品接续难度增加，“非标转标”压力增加。未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

### 2. 区域经济环境

跟踪期内，宿迁市经济保持平稳发展，交通货运量增速较快，财政收入有所增长，地方政府财政实力很强，但债务负担较重。2020年一季度，受新冠肺炎疫情冲击，宿迁市经济呈现负增长。

根据《宿迁市2019年国民经济和社会发展统计公报》显示，2019年全市实现地区生产总值3099.23亿元，同比增长7.0%。2019年，宿迁市第一产业增加值324.60亿元，增长2.4%；第二产业增加值1324.35亿元，增长6.9%；第三产业增加值1450.28亿元，增长8.3%。三次产业结构调整为10.5:42.7:46.8，第三产业增加值比重提升1.1个百分点，产业结构有所优化。2019年，宿迁市城镇化率61.1%，比上年提高1.1个百分点。

2019年，宿迁市规模以上工业实现增加值769.30亿元，比上年增长7.7%；实现产值2477.04亿元，比上年增长12.2%。固定资产投资比上年增长6.5%，增速较上年下降0.5个百分点。分产业看，受房地产投资拉动，第三产业投资增速最快，增长10.5%，高于全部投资

增速 4.0 个百分点；第一产业投资增长 3.0%，第二产业投资增长 6.3%。

交通运输方面，2019 年，宿迁市完成货运量 6055 万吨，比上年增长 10.3%，增速较上年提升 7.5 个百分点。其中，公路货运 4586 万吨，增长 10.2%；水路货运 1469 万吨，增长 10.5%。实现货物运输周转量 197.15 亿吨公里，比上年增长 10.2%。其中，公路货物周转量 154.03 亿吨公里，增长 10.1%；水路货物周转量 43.12 亿吨公里，增长 10.4%。完成港口货物运输吞吐量 1526 万吨，比上年增长 25.5%。完成客运量 7796 万人，比上年增长 2.1%；实现旅客运输周转量 52.53 亿人公里，增长 2.6%。

根据《关于宿迁市 2019 年预算执行情况和 2020 年预算草案的报告》，2019 年，宿迁市全市一般公共预算收入 212.6 亿元，同比增长 3.1%，其中税收收入占一般公共预算收入的 84%。2019 年，宿迁市收到上级税收返还及转移支付收入 252 亿元。2019 年，宿迁市全市一般公共预算支出 505.75 亿元，当期财政自给率为 42.04%。市本级一般公共预算收入 72.11 亿元，同比增长 4.1%，市本级一般公共预算支出 130.69 亿元。2019 年，宿迁市全市政府性基金收入 205.54 亿元，增长 54.8%，主要系国有土地使用权出让收入增加较多所致。

截至 2019 年底，宿迁市地方政府债务余额 669.64 亿元，其中一般债务余额 318.05 亿元，专项债务余额 351.59 亿元，区域债务负担较重。

根据宿迁市统计局发布的《2020 年 3 月份全市主要经济指标》，2020 年 1—3 月，宿迁市完成地区生产总值 589.92 亿元，减少 2.6%；一般公共预算收入 59.10 亿元（其中税收收入 50.05 亿元），减少 8.2%。

## 六、基础素质分析

跟踪期内，公司失去对宿迁市高速铁路建设发展有限公司（以下简称“高铁建设公司”）的控制权。公司持续获得宿迁市政府的财政补

贴等支持。

跟踪期内，根据宿迁市人民政府国有资产监督管理委员会《关于移交宿迁市高速铁路建设发展有限公司经营管理权的通知》，公司承建的上海路（高铁站连接线）快速化改造、市综合客运枢纽等项目为市重点工程项目，为保证项目顺利推进，高铁建设公司经营管理权被移交宿迁市综合客运枢纽暨高铁商务区项目开发建设指挥部（以下简称“市综合枢纽开发指挥部”），公司失去对高铁建设公司的控制权，2019 年起不再将该公司纳入合并报表范围，但其 100% 股权仍由公司代持，出资额 5.00 亿元体现在“可供出售金融资产”，其他报表项目不再涉及。

跟踪期内，公司持续获得政府在财政补贴方面的支持，2019 年，公司收到油价补贴款、公交场站建设财政补贴、公交房屋补贴等资金 1.56 亿元，计入“营业外收入”和“其他收益”科目；收到公交场站建设财政补贴、靳桥客运站建设补贴资金款等 0.29 亿元，反映在“递延收益”中。2020 年一季度，公司收到营运补贴、油价补贴及节能减排补助等资金 0.44 亿元，计入“营业外收入”。

根据公司提供的《企业信用报告》（自主查询版）（统一社会信用代码：91321300704015622A），截至 2020 年 5 月 20 日，公司本部无未结清的不良或关注类信贷信息记录，有 3 笔已结清的关注类贷款（均已正常收回）。根据公司提供的说明，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。

根据公司提供的《企业信用报告》（自主查询版）（统一社会信用代码：91321300704017070M），截至 2020 年 5 月 20 日，子公司宿迁市城市公共交通有限公司（以下简称“公交公司”）无未结清的不良或关注类信贷信息记录，有 1 笔已结清的关注类贷款，根据公司提供的说明，该事项发生于 2016 年，具体原因已无法追溯。

根据公司提供的《企业信用报告》(自主查询版)(统一社会信用代码:91321300142335973J),截至2020年5月21日,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”)本部无未结清的不良或关注类信贷信息记录,有1笔已结清的关注类贷款。

## 七、管理分析

跟踪期内,公司的法人治理结构、管理体制、管理制度无重大变化,但因政府统筹安排,公司暂无监事会主席及财务总监。

中共宿迁市委组织部撤销市属国有企业监事会主席和财务总监岗位,拟采用外部监管机制,不再从政府职能单位选派。中共宿迁市委组织部于2018年12月免去卢志忠公司监事会主席职务,2019年3月免去杜爱民公司财务总监职务,公司目前无监事会主席及财务总监,联合资信将持续关注后续进展情况。

跟踪期内,公司法人治理结构、管理体制、管理制度均无重大变化。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

公司收入主要来自工程结算、运输和公共交通服务,跟踪期内,公司营业收入持续增长;受公交业务公益属性强影响,公司整体毛利率水平低。

2019年,公司营业收入6.71亿元,同比增长27.51%。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,占当期营业收入比重分别为68.00%和11.20%。

公司工程结算收入来自所承接的道路施工项目,2019年实现收入4.56亿元,同比增长29.55%,主要系工程完工量上升所致;运输收入来自公司长途客运业务,2019年实现收入0.75亿元,同比增长6.00%;公共交通服务实现收入0.52亿元,同比增长12.81%;租赁收入主要包括房屋和汽车租赁收入,业务规模相对较小,2019年实现收入0.14亿元,同比增长57.46%,主要系汽车租赁业务市场拓展所致。

毛利率方面,2019年,公司工程结算和运输业务毛利率同比均有所上升,分别为17.92%和63.45%;公共交通服务收入仍无法覆盖营业成本,但毛利率有所回升,为-310.30%,主要系公司加大成本管控力度所致;租赁业务毛利率为59.64%,同比下降11.5个百分点,主要系运营成本增加所致。公司综合毛利率水平低,2019年为-0.90%。

2020年1-3月,公司实现营业收入1.04亿元,相当于2019年全年的15.50%。其中,工程结算收入0.79亿元,同比增长59.29%,主要系2019年新增工程合同量较大且2020年春节前工程结算收入较大所致。同期,公司综合毛利率为-27.56%。其中,公共交通毛利率同比明显下降主要系受到新冠肺炎疫情的不利影响所致。

表4 公司营业收入及毛利率情况(单位:万元、%)

项目	2018年			2019年			2020年1-3月		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
工程结算	35197.19	66.93	15.30	45599.20	68.00	17.92	7922.59	75.96	11.76
租赁	888.64	1.69	71.14	1399.28	2.09	59.64	240.99	2.31	33.92
运输	7083.88	13.47	58.32	7508.82	11.20	63.45	1106.22	10.61	67.91
公共交通	4578.15	8.71	-343.05	5164.41	7.70	-310.30	708.09	6.79	-696.93
其他	4841.56	9.21	15.31	7387.31	11.02	22.33	451.42	4.33	65.52
合计	52589.42	100.00	-9.15	67059.01	100.00	-0.90	10429.31	100.00	-27.56

注:1.其他业务包括公路施工相关的材料销售、公交车广告租赁等;2.分项加总不等于合计数系四舍五入所致  
资料来源:公司提供

## 2. 业务经营分析

### (1) 交通基础设施建设

跟踪期内，因政府安排公司不再负责高铁配套项目建设；目前公司自营交通基础设施建设项目较少，拟建项目投资规模较大。

公司本部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，由公司负责自筹资金继续进行建设。公司就这5条道路（含326省道宿迁段）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。截至2020年3月底，上述5条道路已累计完成投资52.62亿元，资金来源为公司融资和辖区政府配套，除326省道宿迁段外，其他4条道路均已完工待决算。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。

根据政府安排，2019年起公司不再将高铁建设公司纳入合并报表范围，公司不再负责高铁配套项目建设。

截至评级报告出具日，公司在建自营交通基础设施项目通湖物流园一期工程、停车场工程、公交场站及站台建设工程已完工，无在建交通基础设施项目。公司拟建项目包括通湖物流园二期项目、通用机场项目以及市区停车便利化项目等，预计总投资24.00亿元，将采用市场化融资解决建设资金。

### (2) 工程施工

公司工程施工业务资质较齐全、等级较高，

在区域范围内具有竞争优势。跟踪期内，公司工程结算收入持续增长，新签合同规模较大，能够支撑公司业务持续发展。

工程施工是公司主要业务板块之一，由下属子公司宿迁交建负责，主要是承揽宿迁市当地的交通基础设施建设项目。目前宿迁交建具有二级以上（含二级）注册建造师执业资格80人，中级以上职称99人；拥有公路工程施工总承包一级资质（于2017年底取得）、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、公路交通工程（公路安全设施分项）专业承包二级资质、建筑工程施工总承包三级、城市及道路照明工程专业承包三级、环保工程专业承包三级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。

2019年和2020年1—3月，公司分别实现工程结算收入4.56亿元和0.79亿元，分别收到当年及往年工程款3.71亿元和1.68亿元。2019年和2020年1—3月，公司新承接的项目合同总金额分别为11.47亿元和1.89亿元。

截至2020年3月底，公司主要在建工程施工项目12项，总投资共计14.14亿元，已投资3.93亿元，2020年4—12月计划投资10.20亿元。其中，宿迁市高铁商务区路网工程设计施工总承包（SQ-GTLW-EPC标段）项目投资规模较大。该项目总投资7.33亿元，包含宿迁高铁站前周边约1.5平方公里内13条道路（不包含上海路、发展大道）、桥涵等工程项目，道路总长约12公里，工程范围北至广州路（南一路），西至发展大道，东至民便路，南至上海路。截至2020

年3月底已完成投资1.28亿元，预计2020年完成投资。

表5 截至2020年3月底主要在建工程施工项目情况 (单位: 万元)

项目	项目总投资	项目已投资	建设期限	2020年4—12月计划投资
骆马湖旅游公路黄墩曹甸至黄墩湖滞洪闸段工程	3920	800	2019.5-2020.5	3120
六安市 S366 合六南通道 PPP 项目六安市新建段 K33+640-K37+640 路基土石方工程施工项目	4970	4280	2018.12-2019.8	690
海门市港西路南延一期工程 GX-DQ1 标	9390	8520	2018.7-2019.11	870
宿迁市高铁商务区路网工程设计施工总承包 (SQ-GTLW-EPC 标段)	73250	12770	2019.4-2021.4	60480
344 省道邳州段建设工程 S344-LJ-SG3 标段	5120	4740	2019.04-2020.7	380
如皋市农村公路建养一体化工程施工 FGSG1804 标段	14540	5360	2018.8-2019.12	9180
如皋市老 204 国道路面改造工程 (大明转盘-林吴线) 施工项目 G204A3 标工程项目	2780	0	2019.10-2020.4	2780
沭阳县镇村道路 (桑墟镇) 改造工程项目	5490	820	2019.12-2020.6	4670
淮河出海航道 (红山头~京杭运河段) 航道整治工程宁连一级公路灌溉总渠大桥完善工程 HHCH-QLWS 标段	350	270	2019.11-2019.12	80
宿豫区农村公路提档升级工程 (顺兴段)	11830	1060	2019.5-2020.5	10770
268 省道 K1+932.5-K19+060 段沥青混凝土工程	4590	720	2018.12-2019.8	3870
245 省道至 344 省道连接线 (桑墟至青伊湖段) 改造工程项目	5150	0	2019.4-2019.10	5150
合计	141380	39340	--	102040

资料来源: 公司提供

### (3) 运输业务

**公司客运业务在宿迁市区占据领导地位, 跟踪期内, 客运量及收入均有所增长。**

公司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。公司客运业务在宿迁市区占据领导地位, 拥有市区唯一站。客运公司主要经营县、市和省际班车客运业务。截至2020年3月底, 客运公司拥有1个一级客运站和1个三级客运站, 125辆班车。目前客运公司运营的省级线路有20条, 运营车辆26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36条, 运营车辆75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。

2019年, 客运公司完成客运量229.34万人

次, 同比增长1.31%。同期, 公司实现运输收入0.75亿元, 同比增长6.00%。

### (4) 公共交通服务业务

**公司下属子公司是宿迁市区唯一公交服务运营主体, 跟踪期内, 公共交通客运量和收入均有所增长, 由于公交业务公益属性强, 毛利润持续亏损, 主要依赖政府补贴。**

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, 公交公司是宿迁市区唯一提供公交服务的运营主体。

截至2020年3月底, 公交公司运营公交线路50条, 拥有营运车辆766辆。2019年, 公交客运量3717.30万人次, 同比增长7.55%; 公司公共交通服务收入0.52亿元 (含票款收入、维修收入等), 同比增长12.81%; 毛利率



-310.30%。2020年1—3月，受新冠肺炎疫情不利影响，公司公共交通服务收入0.07亿元，同比下降51.14%；毛利率-696.93%。

表6 公共交通服务业务数据

项目	2018年	2019年	2020年1—3月
公交运营线路(条)	44	50	50
运营线路总长度 (公里)	1039.50	1195.00	1165.90
公交车辆(辆)	682	764	766
公交客运量 (万人次)	3456.50	3717.30	350.80
总行驶里程 (万公里)	4418.00	4460.00	738.40

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。2019年和2020年1—3月，公交公司收到的公交运营补贴、油价补贴等分别为1.26亿元和0.44亿元。

#### （5）租赁及其他业务

公司租赁收入主要为房屋及汽车租赁收入，2019年和2020年1—3月，分别实现收入0.14亿元和0.02亿元，毛利率分别为59.64%和33.92%，租赁业务毛利率下降主要系市场拓展带来运营成本增加所致。

公司其他业务主要包括公路施工相关的材料销售、公交车广告租赁等，2019年和2020年1—3月，其他业务分别实现收入0.74亿元和0.05亿元。

#### 3. 未来发展

未来，公司将围绕“一个定位”，实施“二元战略”，布局“三大主业”，构建“四大交通圈”，并通过“五项措施”整体推进战略规划落地实施。一个定位：将集团打造成为快速出行、

智慧出行、绿色出行、通勤出行、休闲出行、货运出行等为一体的“领先的城市全出行服务运营商”。二元战略包括实施“综合交通战略”和“产业创新战略”。遵循实体化发展、市场化运作的原则，通过交通多领域综合布局，做好交通道路、客运枢纽、公交场站、物流园区、通用航空等交通基础设施建设与服务，有效提升物流园区、综合枢纽、储备土地等资源的综合商业价值。三大主业指交通投资建设、交通服务和交通资源开发业务。“四圈”包括通过“打造半小时出行圈”，加快公交都市建设，实现市民的便捷出行；通过“打造一小时枢纽辐射圈”，实现客流、商流对接中心城市的快速出行；通过“打造两小时物流圈”，形成苏北地区重要物流节点，实现货物高效出行；通过“打造三小时旅游圈”，塑造特色交通旅游品牌，实现运游结合以及游客休闲出行。五项措施包括：一是做强工程建设，二是做优运输服务，三是做精资本运作，四是做实产业创新，五是做大联盟合作。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2019年财务报表，江苏苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2020年1—3月财务数据未经审计。

截至2019年底，公司纳入合并范围的子公司14家；2019年新增4家子公司，均为新设；减少5家子公司，其中4家为公司注销，另一家为根据宿迁市国资委要求，公司对高铁建设公司的经营管理控制权移交至市综合枢纽开发指挥部，该公司不再纳入公司合并范围。2020年1—3月，公司合并范围未发生变化。2019年底，高铁建设公司资产总额26.44亿元，跟踪期内合并范围变化对公司财务数据可比性有一定影响。

截至2019年底，公司资产总额208.11亿元，所有者权益144.57亿元（其中少数股东权益1.43亿元）。2019年，公司实现营业收入6.71亿元，利润总额1.35亿元。

截至2020年3月底，公司资产总额212.84亿元，所有者权益144.61亿元（其中少数股东权益1.44亿元）。2020年1—3月，公司实现营业收入1.04亿元，利润总额0.05亿元。

## 2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模波动增长，资产构成仍以道路桥梁资产、土地资产及应收类款项为主，且部分资产受限，公司整体资产质量一般。

2019年底，公司资产总额208.11亿元，较上年末小幅下降0.43%，其中非流动资产占64.37%，较上年末提升0.78个百分点。

表7 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018年		2019年		2020年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产</b>	<b>76.11</b>	<b>36.41</b>	<b>74.15</b>	<b>35.63</b>	<b>78.68</b>	<b>36.97</b>
货币资金	12.24	5.86	12.85	6.18	10.55	4.96
其他应收款	18.75	8.97	19.35	9.30	19.35	9.09
存货	26.16	12.52	27.05	13.00	29.80	14.00
其他流动资产	9.75	4.66	6.71	3.23	10.10	4.75
<b>非流动资产</b>	<b>132.91</b>	<b>63.59</b>	<b>133.97</b>	<b>64.37</b>	<b>134.16</b>	<b>63.03</b>
其他非流动资产	119.49	57.17	114.37	54.96	114.37	53.74
<b>资产总计</b>	<b>209.02</b>	<b>100.00</b>	<b>208.11</b>	<b>100.00</b>	<b>212.84</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2019年底，公司流动资产74.15亿元，较上年末下降2.58%，主要系其他流动资产和预付款项下降所致；从构成看，流动资产主要由存货（占36.48%）、其他应收款（26.10%）和货币资金（占17.34%）构成。

2019年底，公司货币资金12.85亿元，较上年末增长4.99%，主要由银行存款（占99.98%）构成，另有少量其他货币资金和库存现金。应收账款4.28亿元，较上年末增长77.35%，主要系应收宿迁市公路事业发展中心和高铁建设公司账款增加所致，应收宿迁市公路事业发展中心3年以上款项1.85亿元，账龄较长。预付款项3.90亿元，较上年末下降42.54%，主要系高铁建设公司不再纳入合并范围，高铁项目建设预付款项相应减少所致；预付款项账龄以1年以内为主，占54.11%，但账龄2年以上的占比较上年末提升30.99个百分点至43.66%；从集中度来看，公司预付款项前五名合计3.56亿元，占预付款项总额的91.28%，集中度很高，主要

为预付江苏省铁路办公室的徐宿淮盐铁路出资款2.65亿元。

2019年底，公司其他应收款19.35亿元，较上年末增长3.22%，从集中度看，其他应收款前五名欠款合计占97.12%，欠款单位主要为宿迁市公路事业发展中心和宿迁市宿城区财政局等，其中应收宿迁市公路事业发展中心5年以上款项10.51亿元，公司其他应收款规模大，账龄偏长，对公司资金形成明显占用。存货27.05亿元，较上年末增长3.38%，主要由待开发土地（占76.68%）、开发产品（包括洋河火车站站前广场、环城西路北延等，占15.59%）和工程施工（占7.12%）组成；其他流动资产主要为理财产品和待抵扣的进项税等，2019年底为6.71亿元，较上年末下降31.15%，主要系理财产品赎回所致。

2019年底，公司非流动资产133.97亿元，较上年末变化不大；从构成看，非流动资产主要由其他非流动资产（占85.37%）和可供出售

金融资产（占 7.27%）构成。

2019 年底，公司可供出售金融资产 9.74 亿元，较上年底大幅增长 140.06%，主要系公司对原并表子公司高铁建设公司的股权投资 5 亿元转入该科目核算所致。固定资产 4.41 亿元，较上年底增长 17.05%，主要系自建房屋建筑物完工转入、购置运输设备所致，公司固定资产主要由房屋及建筑物、运输设备和机器设备构成。无形资产 3.19 亿元，较上年底增长 29.10%，主要系购置土地使用权所致，其中土地使用权账面价值 3.14 亿元，软件账面价值 0.02 亿元，线路经营权账面价值 0.02 亿元。其他非流动资产 114.37 亿元，较上年底减少 5.12 亿元，主要系高铁建设公司移出合并范围后，高铁配套项目 5.12 亿元相应减少所致，公司其他非流动资产主要为宿迁市人民政府划入公司的公益性道路桥梁等。

2020 年 3 月底，公司资产总额 212.84 亿元，较 2019 年底增长 2.27%，主要系其他流动资产增加所致；流动资产占比较 2019 年底上升至 36.97%。其中，货币资金 10.55 亿元，较 2019 年底下降 17.89%，主要投向其他流动资产中的短期理财投资，其余科目较上年底变动不大。

2020 年 3 月底，公司受限资产为用于抵押贷款的土地，账面价值约 12.11 亿元，资产受限比率为 5.69%。

### 3. 负债及所有者权益

**跟踪期内，公司所有者权益基本稳定，以实收资本和资本公积为主；公司债务规模波动增长，整体债务负担较轻。**

#### 所有者权益

2019 年底，公司所有者权益 144.57 亿元，较上年底增长 0.62%，主要系未分配利润增加所致；从构成上看，实收资本占 6.99%，资本公积占 86.66%，未分配利润占 5.77%，所有者权益稳定性较好。其中，资本公积为 124.05 亿元，由政府划入公益性道路桥梁及公司股权构成，较上年下降 0.10%，主要系高铁建设公司

出表所致。

2020 年 3 月底，公司所有者权益 144.61 亿元，较 2019 年底略有增长；构成与 2019 年底变动不大。

#### 负债

2019 年底，公司负债总额 63.55 亿元，较上年底下降 2.75%，主要系长期应付款减少所致。其中，流动负债占 33.91%，非流动负债占 66.09%。

2019 年底，公司流动负债 21.55 亿元，较上年底减少 5.69%，主要系短期借款和其他应付款减少所致；从构成来看，流动负债主要由短期借款（占 26.91%）、其他流动负债（占 23.20%）、一年内到期的非流动负债（占 21.26%）构成。

2019 年底，公司短期借款 5.80 亿元，较上年底下降 24.18%，主要系偿还信用借款所致，公司短期借款全部为保证借款；应付账款 2.48 亿元，较上年底增长 5.66%，主要由工程款（占 67.67%）、商品及劳务采购款（占 16.53%）和暂估入库款（占 11.48%）构成；其他应付款 2.74 亿元，较上年底下降 38.70%，主要系往来款减少所致；一年内到期的非流动负债 4.58 亿元，较 2018 年底增长 86.96%，主要系一年内到期的长期应付款增加所致；其他流动负债 5.00 亿元，系“15 宿迁交投 MTN001”转入所致。

2019 年底，公司非流动负债 42.00 亿元，较上年底下降 1.17%；从构成来看，非流动负债主要由应付债券（占 59.53%）、长期借款（占 20.00%）和长期应付款（17.87%）构成。

2019 年底，公司应付债券 25.00 亿元，较上年底增长 66.67%，主要系公司发行“19 宿迁交投 MTN001”“19 宿迁交投 MTN002”和“19 宿迁交投 MTN003”（发行规模均为 5 亿元）所致；长期借款 8.40 亿元，较上年底下降 11.49%，公司长期借款包括抵押借款（占 88.10%）和质押保证借款（占 11.90%）；长期应付款 7.51 亿元，较上年底下降 55.85%，主要系将高铁建设公司的政府置换债券资金剥离以

及转入一年内到期的非流动负债所致，公司长期应付款均为政府置换债券，因公司承担还本付息责任，故本报告将其计入有息债务核算。

2020年3月底，公司负债总额68.22亿元，较2019年底增长7.36%，主要系公司新发行5亿元“20宿迁交通MTN001”所致；负债结构较2019年底变化不大，非流动负债占比68.74%。

从有息债务看，2019年底，公司全部债务56.29亿元，较上年底变化不大；其中短期债务占全部债务的27.33%，较上年底小幅上升。2020年3月底，公司全部债务为61.03亿元，较2019年底增长8.42%，主要系应付债券增加所致；长期债务占比上升至75.06%。

从债务指标看，2019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30.53%、28.02%和22.05%，较上年底均有所下降。2020年3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均较2019年底有所上升，分别为32.05%、29.68%和24.06%。总体看，公司债务负担较轻。

根据公司提供资料，2020年4—12月、2021年、2022年和2023年，公司分别需偿还到期债务5.75亿元、15.92亿元、0.70亿元和5.80亿元。

表8 公司债务构成及债务负担情况

(单位：亿元、%)

项目	2018年	2019年	2020年3月
短期债务	15.19	15.38	15.22
长期债务	41.49	40.91	45.81
全部债务	56.69	56.29	61.03
资产负债率	31.26	30.53	32.05
全部债务资本化比率	28.29	28.02	29.68
长期债务资本化比率	22.41	22.05	24.06

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

#### 4. 盈利能力

跟踪期内，公司收入规模持续增长，期间费用对公司利润总额侵蚀有所减少，但利润总额对政府补贴和投资收益的依赖度仍高。

2019年，公司实现营业收入6.71亿元，同

比增长27.51%，主要来自工程结算收入的增加；营业成本6.77亿元，同比增长17.87%。

期间费用方面，公司期间费用以管理费用为主。2019年，公司期间费用合计1.42亿元，同比下降8.38%，主要系利息支出减少所致；期间费用占营业收入的比重为21.12%，较上年下降8.27个百分点，期间费用对公司利润总额侵蚀有所减少。

2019年，公司投资收益1.26亿元，同比下降14.26%，其中可供出售金融资产持有期间取得的投资收益0.45亿元，委托贷款、购买理财产品产生的投资收益0.67亿元，投资收益为公司营业利润的重要补充。

2019年，公司获得政府补助1.56亿元，计入“营业外收入”和“其他收益”。同期，公司利润总额为1.35亿元。政府补贴对公司利润总额的贡献较大。

从盈利指标看，2019年，公司营业利润率维持低水平，为-1.42%；总资本收益率为0.80%，较上年有所下降；净资产收益率为0.75%，较上年有所上升。

表9 2018-2020年3月公司收入及利润情况

(单位：亿元、%)

项目	2018年	2019年	2020年3月
营业收入	5.26	6.71	1.04
其他收益	1.73	1.56	--
投资收益	1.47	1.26	0.03
营业利润	1.13	1.32	-0.45
利润总额	1.17	1.35	0.05
营业利润率	-9.90	-1.42	-30.88
总资本收益率	0.82	0.80	--
净资产收益率	0.65	0.75	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2020年1—3月，公司实现营业收入1.04亿元，相当于2019年全年收入水平的15.50%；利润总额0.05亿元。同期，公司营业利润率为-30.88%。

## 5. 现金流分析

跟踪期内，受往来款收入增长影响，公司经营活动现金净流入有所增长；受购买理财规模较大影响，投资活动现金流持续净流出；受偿还债务规模较大影响，筹资活动现金流量净额由正转负。

经营活动现金流入方面，2019年，公司销售商品、提供劳务收到的现金5.47亿元，现金收入比为81.62%；收到其他与经营活动有关的现金8.67亿元，同比增长74.50%，主要为收到的往来款项。经营活动现金流出方面，2019年，公司购买商品、接受劳务支付的现金5.86亿元，支付其他与经营活动有关的现金0.37亿元，主要为支付的管理费用和往来款项等。2019年，公司经营活动现金流量净额为5.94亿元。

表10 2018-2020年3月公司现金流情况  
(单位: 亿元、%)

科目	2018年	2019年	2020年 3月
经营活动现金流入量	10.44	14.15	17.02
经营活动现金流出量	6.28	8.21	14.61
经营活动现金流量净额	4.16	5.94	2.40
现金收入比	104.05	81.62	210.44
投资活动现金流量净额	-4.60	-4.51	-5.82
筹资活动现金流量净额	5.16	-0.82	1.11

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

投资活动方面，2019年，公司投资活动现金流入42.32亿元，其中收回投资收到的现金41.64亿元，主要为理财赎回；投资活动现金流出46.83亿元，其中投资支付的现金39.24亿元，主要为购买理财支付的现金，支付其他与投资活动有关的现金4.57亿元，主要为因高铁建设公司出表而支付的高铁建设公司账面货币资金；投资活动现金流量净额为-4.51亿元。

筹资活动方面，2019年，公司筹资活动现金流入25.30亿元，主要为发行债券和借款收到的现金；筹资活动现金流出26.12亿元，主要为偿还债务本息；筹资活动现金净流出0.82

亿元，较上年转正为负。

2020年1-3月，公司经营活动现金流量净额为2.40亿元，投资活动现金流量净额为-5.82亿元，筹资活动现金流量净额为1.11亿元。

## 6. 偿债能力

跟踪期内，公司短期偿债能力指标和长期偿债能力指标一般，但考虑到公司的区域地位和宿迁市政府的持续支持，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力看，2019年底，公司流动比率为344.07%，较上年底有所上升；速动比率为218.56%，较上年底变化不大；2020年3月底流动比率和速动比率分别为368.90%和229.19%，较2019年底均有所上升。2019年，公司经营现金流流动负债比为27.57%，经营活动产生的净现金流对流动负债的保障能力一般；2019年底及2020年3月底，公司现金短期债务比为0.84倍、0.69倍。

从长期偿债能力看，2019年，公司EBITDA为2.65亿元，同比增长4.02%；全部债务/EBITDA为21.26倍，EBITDA利息倍数为5.06倍。

截至2020年3月底，公司对外担保金额3.50亿元，为对宿迁市城市投资建设（集团）有限公司的信用担保，担保期限12个月。

截至2020年3月底，公司共获得各家银行授信总额37.64亿元，尚未使用额度13.30亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

## 7. 母公司财务分析

公司主要资产集中在母公司，收入主要来自子公司，母公司收入规模较小，权益质量一般，债务负担较轻，整体偿债能力指标一般。

截至2019年底，母公司资产总额197.92亿元，主要由其他非流动资产、存货和其他应收款构成。

截至2019年底，母公司所有者权益141.04亿元，其中实收资本和资本公积占94.08%，所

所有者权益稳定性好。

截至2019年底，母公司负债总额56.88亿元，较上年底下降2.12%，主要由应付债券、其他应付款、长期应付款和其他流动负债构成。母公司2019年底资产负债率为28.74%。

2019年，母公司实现营业收入0.06亿元，利润总额为0.86亿元。

截至2020年3月底，母公司资产总额202.93亿元，所有者权益140.97亿元。2020年1—3月，母公司实现营业收入46.09万元，利润总额0.07亿元。

## 十、跟踪评级债券偿还能力分析

截至报告出具日，由联合资信评级的公司存续债券余额合计25.00亿元。2019年，公司经营活动现金流入量、经营活动产生的现金流量净额和EBITDA分别为14.15亿元、5.94亿元和2.65亿元，对上述待偿还债券余额的覆盖倍数分别为0.57倍、0.24倍和0.11倍，对单年最大偿还规模(15亿元)的覆盖倍数分别为0.94倍、0.40倍和0.18倍，整体保障能力弱。考虑到公司地位及地方政府对公司的支持，联合资信认为“18宿迁交通MTN001”“19宿迁交通MTN001”“19宿迁交通MTN002”“19宿迁交通MTN003”和“20宿迁交通MTN001”到期不能偿付的风险很低。

表 11 跟踪评级债券到期分布情况

(单位: 亿元)

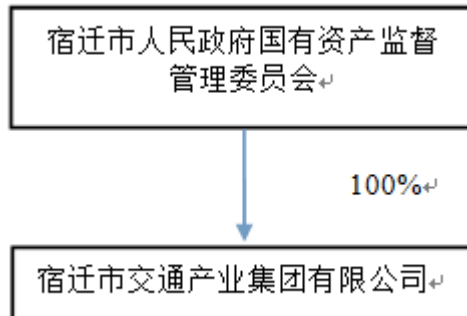
债券简称	债券余额	到期日	2023年	2024年	2025年
18 宿迁交通 MTN001	5.00	2023/10/23	5.00	--	--
19 宿迁交通 MTN001	5.00	2024/1/22	--	5.00	--
19 宿迁交通 MTN002	5.00	2024/3/7	--	5.00	--
19 宿迁交通 MTN003	5.00	2024/9/20	--	5.00	--
20 宿迁交通 MTN001	5.00	2025/2/25	--	--	5.00
<b>合计</b>	<b>25.00</b>	<b>--</b>	<b>5.00</b>	<b>15.00</b>	<b>5.00</b>

资料来源：联合资信整理

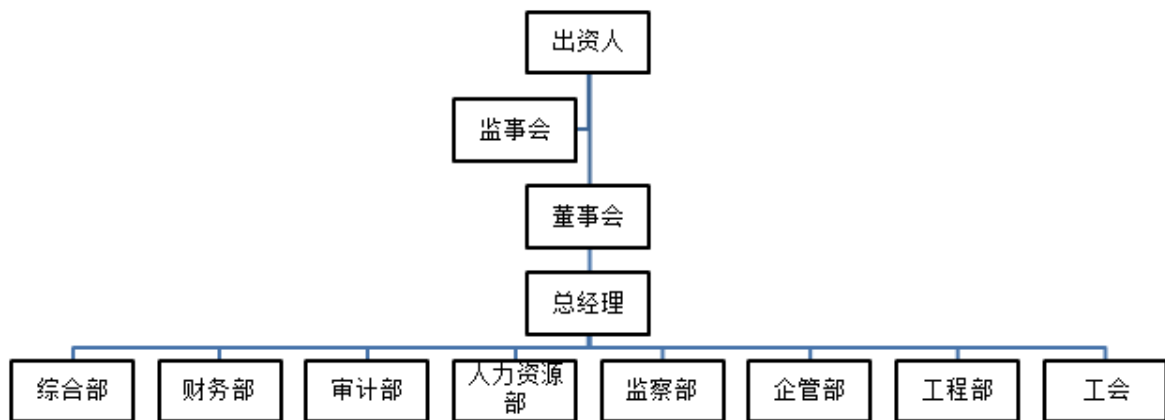
## 十一、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，“18宿迁交通MTN001”“19宿迁交通MTN001”“19宿迁交通MTN002”“19宿迁交通MTN003”和“20宿迁交通MTN001”的信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2020 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2020 年 3 月底公司组织结构图



### 附件 1-3 截至 2020 年 3 月底公司合并范围内子公司情况

子公司名称	注册资本(万元)	业务性质	持股比例(%)		表决权比例(%)
			直接	间接	
江苏宿迁交通工程建设有限公司	10512.00	公路桥梁施工等	100.00	--	100.00
宿迁汽车客运集团有限公司	8000.00	汽车客运等	44.00	--	44.00
宿迁华瑞旅游集散中心有限公司	100.00	国内旅游业务	--	44.00	44.00
宿迁鸿雁快物流有限公司	50.00	普通货运; 货运代理	--	44.00	44.00
宿迁市城市公共交通有限公司	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	100.00	--	100.00
宿迁市公交汽车维修有限公司	300.00	公共汽车维修等	--	100.00	100.00
宿迁市公交场站建设发展有限公司	5000.00	公交场站建设	63.64	36.36	100.00
宿迁市恒通汽车租赁有限公司	1000.00	汽车租赁	100.00	--	100.00
宿迁市交通产业发展有限公司	50000.00	交通基础设施建设投资等	90.00	--	90.00
宿迁市洋河通用机场有限公司	5000.00	通用机场项目的投资管理	100.00	--	100.00
江苏通湖物流园有限公司	11000.00	物流园建设	100.00	--	100.00
江苏通湖速运有限公司	1000.00	国内快递、道路货物运输等	--	76.92	76.92
宿迁公共停车场建设管理有限公司	3000.00	停车场建设、运营	100.00	--	100.00
宿迁市公共物流信息服务有限公司	1000.00	物流信息咨询、软件技术服务等	--	100.00	100.00

注：公司持有宿迁汽车客运集团有限公司 44% 股权，是最大股东，客运公司董事 7 位中公司占 3 席，董事长和财务总监由公司委派。公司拥有对客运公司的权力，通过参与客运公司的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对客运公司的权力影响其回报金额。因此将客运公司纳入合并范围。宿迁华瑞旅游集散中心有限公司和宿迁鸿雁快物流有限公司是客运公司的全资子公司

资料来源：公司提供



## 附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	7.52	12.24	12.85	10.55
资产总额(亿元)	196.77	209.02	208.11	212.84
所有者权益(亿元)	142.78	143.68	144.57	144.61
短期债务(亿元)	14.70	15.19	15.38	15.22
长期债务(亿元)	34.60	41.49	40.91	45.81
全部债务(亿元)	49.30	56.69	56.29	61.03
营业收入(亿元)	4.08	5.26	6.71	1.04
利润总额(亿元)	1.07	1.17	1.35	0.05
EBITDA(亿元)	2.58	2.54	2.65	--
经营性净现金流(亿元)	-5.40	4.16	5.94	2.40
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	1.67	2.14	2.01	--
存货周转次数(次)	0.18	0.22	0.25	--
总资产周转次数(次)	0.02	0.03	0.03	--
现金收入比(%)	76.42	104.05	81.62	210.44
营业利润率(%)	-8.44	-9.90	-1.42	-30.88
总资本收益率(%)	0.94	0.82	0.80	--
净资产收益率(%)	0.63	0.65	0.75	--
长期债务资本化比率(%)	19.51	22.41	22.05	24.06
全部债务资本化比率(%)	25.67	28.29	28.02	29.68
资产负债率(%)	27.44	31.26	30.53	32.05
流动比率(%)	391.85	333.09	344.07	368.90
速动比率(%)	251.40	218.59	218.56	229.19
经营现金流流动负债比(%)	-29.13	18.20	27.57	--
现金短期债务比(倍)	0.51	0.81	0.84	0.69
全部债务/EBITDA(倍)	19.10	22.28	21.26	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.82	1.53	5.06	--

注：1. 将其他流动负债中有息债务调整至短期债务核算；2. 将长期应付款中有息债务调整至长期债务核算；3. 2020 年 1—3 月财务数据未经审计

**附件3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）**

项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	3.71	5.81	11.66	9.99
资产总额(亿元)	182.31	198.29	197.92	202.93
所有者权益(亿元)	129.37	140.18	141.04	140.97
短期债务(亿元)	10.75	8.95	9.08	8.68
长期债务(亿元)	28.00	34.14	33.51	38.51
全部债务(亿元)	38.75	43.09	42.59	47.19
营业收入(亿元)	0.06	0.08	0.06	0.00
利润总额(亿元)	0.29	0.72	0.86	0.07
EBITDA(亿元)	2.18	2.73	1.33	--
经营性净现金流(亿元)	-1.64	-0.41	6.39	-0.66
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	0.03	0.04	0.03	--
存货周转次数(次)	0.00	0.00	0.00	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比(%)	104.75	76.57	97.54	0.00
营业利润率(%)	92.42	88.71	88.75	75.33
总资本收益率(%)	1.29	1.49	0.72	--
净资产收益率(%)	0.22	0.52	0.61	--
长期债务资本化比率(%)	17.79	19.58	19.20	21.45
全部债务资本化比率(%)	23.05	23.51	23.19	25.08
资产负债率(%)	29.04	29.31	28.74	30.53
流动比率(%)	257.35	290.36	295.63	316.00
速动比率(%)	157.30	186.26	188.85	204.25
经营现金流流动负债比(%)	-6.59	-1.71	27.34	--
现金短期债务比(倍)	0.35	0.65	1.28	1.15
全部债务/EBITDA(倍)	17.79	15.78	31.94	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.16	1.36	2.87	--

注：1. 将其他流动负债中有息债务调整至短期债务核算；2. 将长期应付款中有息债务调整至长期债务核算；3. 2020年1—3月财务数据未经审计

### 附件 4 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) <sup>1/(n-1)</sup> ]-1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注： 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据  
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据  
 长期债务=长期借款+应付债券  
 全部债务=短期债务+长期债务  
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销  
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 5-1 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 5-2 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。

## 附件 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变