

宿迁市交通产业集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕7275号

联合资信评估股份有限公司通过对宿迁市交通产业集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持宿迁市交通产业集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“19 宿迁交通 MTN003”和“20 宿迁交通 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十六日

声 明

一、本报告是联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受宿迁市交通产业集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

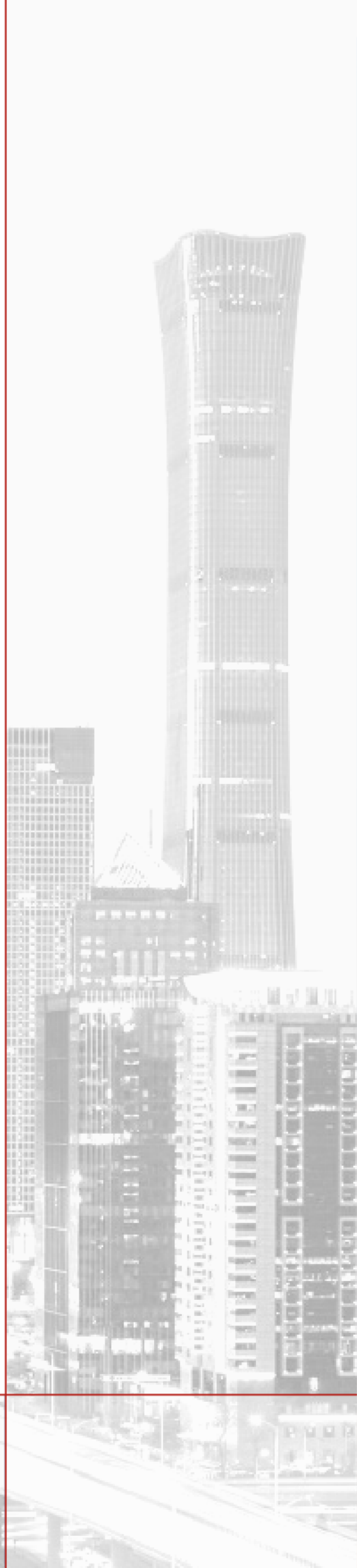
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



宿迁市交通产业集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
宿迁市交通产业集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/26
19 宿迁交通 MTN003/20 宿迁交通 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点 跟踪期内，宿迁市交通产业集团有限公司（以下简称“公司”）仍是宿迁市重要的交通基础设施建设和公共交通运营主体，在宿迁市交通运输方面承担重要职能，业务在区域内保持专营性优势。2023 年，宿迁市经济水平和财政实力同比均有所增长，公司外部发展环境良好，并继续获得有力的外部支持。公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。公司营业总收入仍主要来自工程施工业务，在手项目储备较充足；因公共交通服务业务具有公益性特征，宿迁市人民政府继续给予一定补贴弥补公司亏损；公司依托通湖物流园开展的物流服务业务收入同比大幅增长；公司新增港口业务，成为公司收入的重要来源之一。公司资产构成仍以应收类款项及变现能力较弱的道路桥梁资产及土地资产为主，资产流动性仍较弱；所有者权益中实收资本和资本公积占比高，权益稳定性较好，但质量仍一般；公司债务规模继续增长，对债券融资依赖度较高，短期内面临一定的集中兑付压力；短期偿债指标表现很强，长期偿债指标表现较强，融资渠道有待拓宽。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司继续在资本金注入、政府补助和财政贴息方面继续获得有力的外部支持。

评级展望 随着宿迁市交通基础设施建设需求的不断释放、国有涉港资源的整合落地以及公司在手项目的推进，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司获得大量优质资产注入、资金支持明显，外部支持程度增强；公司职能定位提升，业务范围扩大。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，外部支持程度减弱。

优势

- **公司外部发展环境良好。**2023 年，宿迁市地区生产总值和一般公共预算收入分别为 4398.07 亿元和 302.00 亿元。根据《宿迁市公路“十四五”发展规划》，宿迁市公路“十四五”发展规划建设项目投资约 317.43 亿元，公路养护配套资金总投入为 11.80 亿元左右，未来宿迁市路网建设仍有较大空间。
- **公司在区域内保持业务专营性优势。**公司是宿迁市重要的交通基础设施建设及公共交通运营主体，在宿迁市交通运输方面承担重要职能。公司是宿迁市区唯一提供公交服务的运营主体，长途客运业务拥有宿迁市区唯一站点，子公司宿迁市港口集团有限公司系重要港口宿迁港的运营实体，在区域内具有业务专营性优势。
- **公司继续获得有力的外部支持。**2023 年，公司收到资本金注入 5.50 亿元。2023 年和 2024 年 1—3 月，公司共计收到政府补助资金 3.24 亿元，收到财政贴息 0.15 亿元。

关注

- **公司资产流动性仍较弱。**公司资产仍以存货、应收类款项（应收账款和其他应收款）及其他非流动资产为主，应收类款项主要为应收政府单位及国有企业的往来款，存货主要为待开发土地，其他非流动资产主要为变现能力较弱的道路桥梁等资产。截至 2023 年底和 2024 年 3 月底，上述资产合计占资产总额的比重分别为 70.83%和 70.74%。
- **受公共交通服务业务亏损影响，公司主营业务仍处于亏损状态。**2023 年，公司公共交通业务毛利率为-508.96%，主营业务毛利率为-3.59%。
- **公司未来面临较大的资金支出压力。**截至 2024 年 3 月底，公司拟建项目未来拟投资金额合计 77.38 亿元，涉及港口、物流及高铁站。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208
评级模型	城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208
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	

本次评级打分表及结果

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	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		2
指示评级				aa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：政府支持				+1
评级结果				AA ⁺

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

主要财务数据

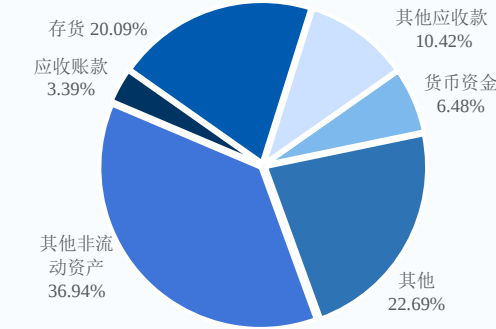
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	24.30	24.43	20.28	21.23
资产总额（亿元）	223.07	246.80	295.15	300.72
所有者权益（亿元）	146.66	156.69	166.08	167.59
短期债务（亿元）	16.45	5.19	32.80	34.58
长期债务（亿元）	53.24	75.76	83.09	86.44
全部债务（亿元）	69.70	80.95	115.90	121.02
营业总收入（亿元）	11.95	13.94	16.77	4.33
利润总额（亿元）	1.42	1.14	0.91	-0.48
EBITDA（亿元）	3.70	3.40	3.39	--
经营性净现金流（亿元）	1.90	-7.76	-19.49	-4.07
营业利润率（%）	-4.49	-3.86	-3.42	-5.42
净资产收益率（%）	0.83	0.62	0.43	--
资产负债率（%）	34.25	36.51	43.73	44.27
全部债务资本化比率（%）	32.21	34.06	41.10	41.93
流动比率（%）	374.89	746.14	280.38	285.65
经营现金流动负债比（%）	8.49	-56.53	-43.31	--
现金短期债务比（倍）	1.48	4.71	0.62	0.61
EBITDA 利息倍数（倍）	2.70	2.56	3.79	--
全部债务/EBITDA（倍）	18.83	23.82	34.23	--

公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	206.86	229.09	235.91	234.41
所有者权益（亿元）	142.41	149.50	155.06	155.07
全部债务（亿元）	35.78	66.32	62.26	57.86
营业总收入（亿元）	0.07	0.03	0.03	0.01
利润总额（亿元）	0.49	0.64	0.32	0.00
资产负债率（%）	31.15	34.74	34.27	33.85
全部债务资本化比率（%）	20.08	30.73	28.65	27.17
流动比率（%）	415.08	1216.28	411.85	466.43
经营现金流动负债比（%）	-25.58	-262.75	-51.41	--

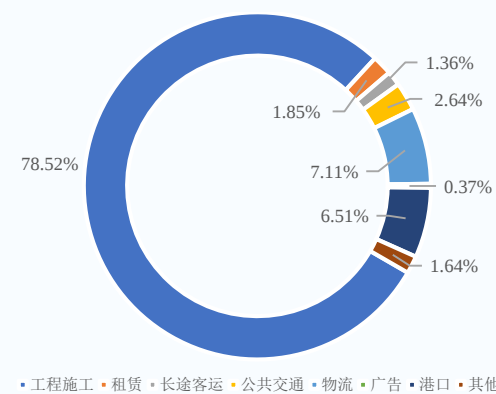
注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 公司 2024 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其他流动负债中的有息部分纳入短期债务核算，长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “—”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务数据及公司提供资料整理

2023 年底公司资产构成

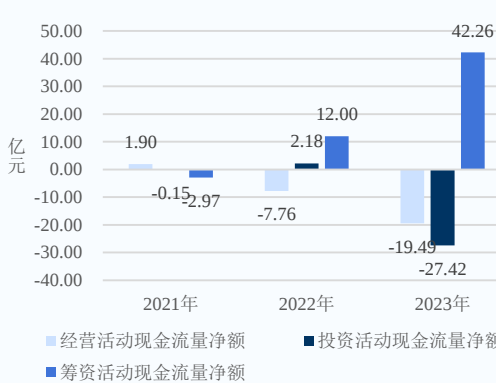


2023 年公司营业总收入构成

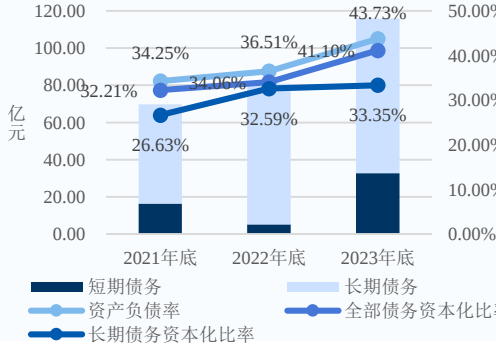


■ 工程施工 ■ 租赁 ■ 长途客运 ■ 公共汽车 ■ 物流 ■ 广告 ■ 港口 ■ 其他

2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年末公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
20 宿迁交通 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2025/02/25	--
19 宿迁交通 MTN003	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/09/20	--

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
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 宿迁交通 MTN001 19 宿迁交通 MTN003	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/07/21	王默璇 李桂梅	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
20 宿迁交通 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2020/01/15	郝一哲 马颖 唐嵩	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	阅读全文
19 宿迁交通 MTN003	AA+/稳定	AA+/稳定	2019/09/04	郝一哲 唐嵩	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	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级报告通过链接可查询
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王默璇 wangmx@lhratings.com

项目组成员：李桂梅 lign@lhratings.com | 谭伟祯 tanwz@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（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“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构和实际控制人未发生变化。2023 年，宿迁市国资委向公司注资 5.50 亿元，公司实收资本增至 15.50 亿元。截至 2024 年 6 月底，公司注册资本和实收资本均为 15.50 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”）仍为公司唯一股东和实际控制人。

公司是宿迁市重要的交通基础设施建设和公共交通运营主体，在宿迁市交通运输方面承担重要职能，主营业务主要包括交通基础设施投资建设与运营、交通运输、仓储业、租赁和商务服务业等。

截至 2024 年 3 月底，公司本部设综合部、财务部、工程部和投资发展部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 11 家。

截至 2023 年底，公司资产总额 295.15 亿元，所有者权益 166.08 亿元（含少数股东权益 6.78 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 16.77 亿元，利润总额 0.91 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额 300.72 亿元，所有者权益 167.59 亿元（含少数股东权益 8.70 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.33 亿元，利润总额-0.48 亿元。

公司注册地址：宿迁市洪泽湖路 153 号；法定代表人：史明霞。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。跟踪期内，“19 宿迁交通 MTN003”和“20 宿迁交通 MTN001”募集资金均用于偿还公司有息负债，上述债券募集资金均按照指定用途使用完毕，公司已按期支付上述债券利息，公司过往付息情况良好。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
20 宿迁交通 MTN001	5.00	5.00	2020/02/25	5 年
19 宿迁交通 MTN003	5.00	5.00	2019/09/20	5 年
合计	10.00	10.00	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望未来，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024 年一季度报）》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

2023 年，宿迁市地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，财政自给能力仍一般；政府性基金收入受土地市场成交影响同比继续下降，政府债务负担较重。未来，宿迁市路网建设仍有较大空间。

宿迁市为江苏省下辖地级市，位于长三角北翼，江苏省北部，地处徐州市、连云港市、淮安市中心地带，是徐州都市圈、江淮生态经济区核心城市。宿迁市辖 2 区 3 县和宿迁经济技术开发区（以下简称“宿迁经开区”）、湖滨新区、苏宿工业园区、洋河新区“四个功能区”，总面积 8524 平方公里。截至 2023 年底，宿迁市常住人口为 497.75 万人。宿迁内有骆马湖、洪泽湖两大淡水湖，大运河、古黄河、淮沭新河等众多河流穿境而过；矿产资源丰富，非金属矿藏储量较大，已经发现、探明并开发利用的矿种主要有：石英砂、蓝晶石、硅石、水晶、磷矿石以及黄砂等。宿迁的传统工业以轻工业为主导，基于传统优势产业，宿迁市进一步完善产业链条、提升产业链水平，现有机电装备、绿色食品、高端纺织、光伏新能源、绿色家居和新材料六个主导产业。

图表 2 • 宿迁市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	4117.72	4398.07
GDP 增速（%）	3.6	7.8
固定资产投资增速（%）	9.5	7.7
三产结构	9.1:44.7:46.2	8.9:44.1:47.0
规模以上工业增加值增速（%）	8.4	11.4
人均 GDP（万元）	8.25	8.84

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据宿迁市国民经济和社会发展统计公报，2023 年，宿迁市地区生产总值同比增长，固定资产投资同比增长。分领域看，制造业投资同比增长 12.5%，基础设施投资同比下降 13.1%；分产业看，第一产业和第二产业投资增长较快，同比分别增长 19.9%和 12.6%，第三产业投资同比下降 1.4%。同期，宿迁市规模以上工业增加值仍保持较高增速。

交通运输业方面，2023 年，宿迁市全年完成铁路旅客发送量 445 万人，同比增长 118.5%；完成铁路货运量 25 万吨，同比增长 31.0%。2023 年宿迁市全年完成公路客运量 228 万人，同比增长 72.7%；公路旅客周转量 3.54 亿人公里，同比增长 80.4%；完成公路货运量 9655 万吨，同比增长 13.8%；公路货物周转量 335 亿吨公里，同比增长 11.3%。2023 年宿迁市全年完成水路货运量 1791 万吨，同比增长 6.7%；水路货物周转量 55.54 亿吨公里，同比增长 8.4%。2023 年宿迁市全年完成港口货物吞吐量 2850 万吨，同比增长 17.0%。

图表 3 • 宿迁市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	271.78	302.00
一般公共预算收入增速（%）	1.48	11.12
税收收入（亿元）	218.45	240.37
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	80.38	79.59
一般公共预算支出（亿元）	621.81	641.84
财政自给率（%）	43.71	47.05
政府性基金收入（亿元）	355.39	309.20
地方政府债务余额（亿元）	902.15	968.86

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据宿迁市财政局数据，2023 年，宿迁市全市一般公共预算收入同比继续增长，收入质量较好；财政自给率仍一般；政府性基金收入受土地市场成交影响同比继续下降。截至 2023 年底，宿迁市政府债务余额 968.86 亿元，政府债务负担较重。

根据宿迁市人民政府（以下简称“宿迁市政府”）官网公开资料，2024 年 1—3 月，宿迁市实现地区生产总值 981.43 亿元，同比增长 7.4%。其中，第一产业、第二产业和第三产业增加值同比分别增长 4.4%、9.8%和 5.7%。同期，宿迁市固定资产投资同比增长 8.1%。

根据《宿迁市公路“十四五”发展规划》，宿迁市公路“十四五”发展规划建设项目投资约 317.43 亿元，其中普通国省道建设项目投资约 202.2 亿元，重要连接公路建设项目投资约 19.60 亿元，地方干线公路建设项目投资约 46.10 亿元，农村公路建设项目投资约 47.93 亿元，普通国省道养护和服务设施建设项目投资约 1.60 亿元。除公路建设项目外，“十四五”期公路养护配套资金总投入为 11.80 亿元左右，未来宿迁市路网建设仍有较大空间。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2024 年 6 月底，公司注册资本和实收资本均为 15.50 亿元，宿迁市国资委为公司唯一股东和实际控制人。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍是宿迁市重要的交通基础设施建设及公共交通运营主体，在宿迁市交通运输方面承担重要职能。公司新增港口业务，在区域内具有较强专营优势。整体看，公司在区域内仍具有业务专营性优势。

公司仍是宿迁市重要的交通基础设施建设及公共交通运营主体，在宿迁市交通运输方面承担重要职能。公司下属子公司宿迁市城市公共交通有限公司（以下简称“公交公司”）仍是宿迁市区唯一提供公交服务的运营主体。公司长途客运业务拥有宿迁市区唯一站点，主要经营县、市和省际班车客运业务。子公司宿迁市港口集团有限公司（以下简称“港口集团”）系宿迁港的运营实体，宿迁港是江苏省地区性重要港口，也是宿迁市综合交通运输体系的重要枢纽。公路施工业务方面，公司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”）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，先后获得江苏省“扬子杯”奖 3 项，江苏省优质工程奖 4 项，“项羽杯”优质工程奖 22 项，省部级科学技术进步奖 2 项，专利成果 10 余项，江苏省平安示范工地 15 项，江苏省交通行业优秀质量管理小组 18 项。公司公路施工业务在宿迁市区域范围内具有竞争优势。

宿迁市主要市级平台分布情况详见下表，各主体分工明确，公司与区域内其他主要投融资主体不存在业务竞争关系，公司在区域内保持业务专营性优势。

图表 4 • 2023 年（底）宿迁市主要基础设施建设主体财务指标情况（单位：亿元）

企业名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
宿迁城建集团	宿迁建发集团	主要负责宿迁市主城区基础设施和保障房建设	468.24	170.51	20.35	1.50	63.59

洋河文旅集团	宿迁建发集团	主要负责洋河新区内的基础设施、保障房建设和旅游运营	191.78	68.27	10.26	0.73	64.40
宿迁水务	宿迁建发集团	宿迁市唯一的水务基础设施建设投融资主体	137.08	95.55	5.73	1.98	30.30
宿迁文旅	宿迁建发集团	主要负责宿迁市文化和旅游产业投资、开发及运营	104.47	47.57	1.78	0.50	54.46
宿迁经开	宿迁国开	主要负责宿迁经开区内基建、保障房建设和园区开发运营业务	438.64	157.03	21.17	2.33	64.20
宿迁新城控股	宿迁市政府	主要负责宿迁市宿豫区及湖滨新区部分区域的基础设施、安置房和旅游项目建设、供水和污水处理等公用事业类业务	349.27	137.87	17.73	3.92	60.53
公司	宿迁市国资委	主要负责宿迁市交通基础设施投资建设与运营、开展交通运输、仓储业、租赁和商务服务业等业务	295.15	166.08	16.77	0.91	43.73

注：“宿迁市城市建设投资（集团）有限公司”简称“宿迁城建集团”；“宿迁城市建设发展控股集团有限公司”简称“宿迁建发集团”；“江苏洋河文化旅游集团有限公司”简称“洋河文旅集团”；“宿迁水务集团有限公司”简称“宿迁水务”；“宿迁文化旅游发展集团有限公司”简称“宿迁文旅”；“宿迁经济开发集团有限公司”简称“宿迁经开”；“宿迁国开投资控股集团有限公司”简称“宿迁国开”；“宿迁市新城控股集团有限公司”简称“宿迁新城控股”
资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司本部未新增不良信贷记录，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91321300704015622A），截至2024年5月29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，均于2008年9月26日前正常结清。根据公司提供的说明，上述3笔关注类贷款系中国银行股份有限公司加强对平台公司贷款管理而调至关注类，公司已按时还本付息。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91321300142335973J），截至2024年5月27日，子公司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，已于2018年8月1日结清。根据公司提供的历史征信报告，子公司宿迁交建本部存在3笔已结清欠息，根据江苏民丰农村商业银行股份有限公司于2016年7月6日出具的证明，上述欠息系银行系统升级未及时扣款所致；根据苏州银行股份有限公司宿迁分行于2019年12月26日出具的证明，上述欠息系银行系统原因所致，宿迁交建实际未发生欠息情况。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023年，公司主营业务收入同比有所增长，新增港口业务收入且物流业务收入贡献有所增加；公司主营业务毛利率仍为负。

跟踪期内，公司营业总收入仍主要来自工程施工业务。2023年，公司新增港口业务收入，且物流业务收入规模和占比同比增长较快。同期，受公益性较强的公共交通业务亏损的影响，公司主营业务毛利率仍为负。

2024年1—3月，公司实现主营业务收入相当于上年全年的26.05%，收入结构较为稳定。同期，公司主营业务毛利率仍为负。

图表5·公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：万元）

业务板块	2022年			2023年			2024年1—3月		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
工程施工	119656.56	86.96	13.26	131651.14	79.83	10.06	34817.58	81.05	5.78
租赁	2534.74	1.84	40.53	3100.34	1.88	42.51	678.80	1.58	68.06
长途客运	1709.16	1.24	2.55	2283.35	1.38	12.79	583.15	1.36	9.97
公共交通	4785.93	3.48	-487.79	4422.89	2.68	-508.96	939.44	2.19	-537.55

物流	7734.13	5.62	1.44	11915.23	7.23	2.29	2674.05	6.22	0.81
广告	1186.61	0.86	54.96	622.48	0.38	77.02	94.49	0.22	-10.77
港口	--	--	--	10914.53	6.62	9.00	3171.24	7.38	5.29
合计	137607.13	100.00	-4.10	164909.96	100.00	-3.59	42958.76	100.00	-5.44

注：“--”代表未实现收入

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

（1）工程施工业务

公司负责宿迁市的交通基础设施建设，在宿迁市区域范围内仍具有竞争优势；工程施工收入仍是公司收入的最主要来源。截至 2024 年 3 月底，公司在手项目储备较充足，对未来收入实现形成一定支撑。

公司工程施工业务仍主要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。截至 2024 年 3 月底，宿迁交建具有二级以上（含二级）注册建造师执业资格 147 人，中级以上职称 146 人。

截至 2024 年 3 月底，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、公路交通工程（公路安全设施）专业承包二级资质、建筑工程施工总承包二级资质和市政公用工程施工总承包二级资质等资质。跟踪期内，公司主要施工资质未发生变化，业务资质较齐全、等级较高。

宿迁交建仍主要通过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运输局、宿迁市公路事业发展中心、宿迁市高速铁路建设发展有限公司（以下简称“宿迁铁建”）和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。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。

2023 年，公司新签合同金额同比变动不大，工程结算收入同比有所增长。2023 年和 2024 年 1—3 月，公司分别收到当年及往年工程款 11.82 亿元和 2.80 亿元，整体回款效率尚可。截至 2024 年 3 月底，公司在手未完工合同额为 22.14 亿元，项目储备较充足。

图表 6 • 公司工程施工项目合同额及回款情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
期末在手合同数量（个）	11	22	11
期末在手合同未完成金额（亿元）	16.36	14.81	22.14
新签合同金额（亿元）	17.45	17.42	9.07
收到工程款（亿元）	10.66	11.82	2.80

资料来源：公司提供

在建项目方面，截至 2024 年 3 月底，公司正在实施的主要招投标施工项目预计总投资 28.95 亿元，已投资 6.81 亿元。

图表 7 • 截至 2024 年 3 月底公司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（年/月）	2024 年 4—12 月计划投资
经开区 2022—2023 年度产业园区基础设施建设工程设计施工总承包项目	66586.21	25082.00	2022/09~2024/11	6000.00
北互通至 268 省道连接线工程	17388.09	8833.00	2022/03~2024/03	1312.00
宿迁市港城路上跨铁路专用线桥梁工程施工项目（SQGCL—SG 标段）	16979.61	10199.00	2023/06~2024/12	3411.83
宿城区“十四五”综合交通运输发展规划建设项目一期工程 SC—EPC—1	47379.30	13498.14	2023/07~2025/07	0.00
宿迁市张家港大道一期（北京路—宿支路）快速化改造工程施工项目（ZJGDD—SG2 标段）	25503.77	9938.00	2023/08~2024/12	2832.68
348 省道射阳段工程 S348—SG1 标段	13834.48	300.00	2023/11~2026/05	415.30
曹高路改扩建工程项目 CGL—SG 标段	16807.69	0.00	2023/12~2025/01	0.00
宿迁大道（迎宾大道至杨舍路）快速化改造工程施工项目 SQDD—SG2	42228.10	253.00	2023/12~2026/05	0.00
宿迁市张家港大道一期（北京路-宿支路）快速化改造工程施工项目（ZJGDD—SG3 标段）	27389.91	0.00	2024/02~2025/04	0.00

2024 年交通道路建设项目设计施工总承包工程（HBJTDQ—EPC 标段）	9550.03	0.00	2024/02~2024/08	0.00
2024 年金湖县农村公路建设示范工程 JHX—2024NLSG4 标段	5813.51	0.00	2024/02~2024/12	0.00
合计	289460.70	68103.14	--	13971.81

注：1. “经开区 2022-2023 年度产业园区基础设施建设工程设计施工总承包项目”包含 18 条道路建设，因建设单位未将所有道路建设用地审批手续办理完毕，截至本报告出具日仅完成 9 条道路建设，正在实施 5 条道路建设，剩余 4 条道路暂无建设计划；2. “北互通至 268 省道连接线工程”于 2022 年 6 月进场施工，因项目受土地报批和道路跨越文物等因素影响，预计 2024 年 8 月开始施工；3. “2024 年金湖县农村公路建设示范工程 JHX—2024NLSG4 标段”项目截至本报告出具日已经开工，截至 2024 年 6 月底完成产值 2044 万元；4. “2024 年交通道路建设项目设计施工总承包工程（HBJTDQ—EPC 标段）”项目截至 2024 年 6 月底暂未开工，系计划建设期限有所调整，该项目 2025 年投资计划为 7500.00 万元

资料来源：公司提供

（2）长途客运业务

公司长途客运业务拥有宿迁市区唯一站点，在区域内具有专营性优势。2023 年，公司长途客运业务客运量及收入同比均有所增长。

公司长途客运业务仍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。公司客运业务拥有宿迁市区唯一站点，在区域内具有专营性优势。客运公司主要经营县、市和省际班车客运业务。截至 2024 年 3 月底，客运公司拥有 1 个一级客运站和 1 个二级客运站，103 辆班车；客运公司运营的省级线路有 10 条，运营车辆 10 辆，主要经营浙江、上海、山东、安徽和河南、河北、北京及福建等地的跨省线路；市级线路 26 条，运营车辆 71 辆，主要经营省内各地级市及县级市区域线路；县级班线 3 条，运营车辆 22 辆，主要运营沭阳、泗阳和泗洪线路。2023 年，客运公司客运量 54.17 万人次，同比增长 45.81%。同期，公司长途客运业务收入同比增长 33.59%，主要系公共卫生事件缓解，客运量增加所致。同期，公司长途客运业务毛利率同比大幅增长，主要系客运量增加摊薄固定成本所致。2024 年 1—3 月，客运公司完成客运量 11.46 万人次，长途客运收入相当于 2023 年全年的 25.54%，毛利率较 2023 年全年下降 2.82 个百分点。

（3）公共交通业务

公司是宿迁市区唯一提供公共交通服务的运营主体。因业务具有公益性特征，跟踪期内，公司公共交通服务业务继续亏损，仍由宿迁市政府给予亏损补贴。

公司公共交通业务仍主要由子公司公交公司负责运营，公交公司是宿迁市区唯一提供公交服务的运营主体。根据宿迁市政府发布的《关于市区试行城乡公交票价调整和实施换乘优惠政策的公告》，自 2023 年 12 月 28 日起，宿迁市凡中心城区至非建成区乡镇的公交线路收费标准确定为 2 元一票制；换乘方面，在宿迁市区范围内进行公交换乘的（含城市公交和城乡公交），首次刷卡计时后 90 分钟（含）之内，换乘城市公交免费，换乘城乡公交享受半价优惠，不限刷卡换乘次数。

2023 年，公司公共交通收入同比有所下降，毛利率仍为负且亏损情况加重，主要系人工、燃料、折旧等成本递增所致。

图表 8 • 公司公共交通服务业务运营情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
公交运营线路（条）	73	86	86
运营线路总长度（公里）	1475.90	2125.30	2125.30
公交车辆（辆）	1012	1216	1216
公交客运量（万人次）	2566.13	3490.60	1073.90
总行驶里程（万车公里）	3858.00	6211.75	1361.20

资料来源：公司提供

公交服务本身具有较强的公益性质，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。宿迁市政府对公交事业支持力度较大，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。2023 年，公司收到公交运营补贴、油价补贴等各类公交业务政府补助为 2.53 亿元（扣除“递延收益”转入部分），基本可覆盖经营性亏损。

（4）物流服务

公司继续依托江苏通湖物流园（以下简称“通湖物流园”）开展物流服务业务，2023 年，公司物流服务业务收入同比大幅增长。

公司物流业务仍由子公司江苏通湖物流园有限公司（以下简称“物流园公司”）负责，主要对通湖物流园进行运营。通湖物流园位于

宿迁经开区，距离淮徐高速直线距离不超过 5 公里，交通便利。公司正式投运的物流园项目为物流园一期和二期，其中，一期建设用地 225 亩，二期建设用地 196 亩。

物流园一期主要经营方式包括：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；其主要收入包括：普通道路货物运输、三方物流、不动产租赁、物流园区运营管理、物业服务等。物流园二期建筑面积约为 13 万平方米，主要有仓储中心、零担中心、配套用房等，采取收取区域分拣中心租金、存储物流库租金、装卸收入、信息服务收入和管理用房租赁收入的方式进行资金平衡。在账面上，物流园公司通过普通道路货物运输、三方物流等方式产生的收入列报为公司的物流服务业务收入，物流园的不动产租赁等产生的收入列报为公司的租赁业务收入。

2023 年，公司物流服务收入同比增长 54.06%，主要系公司中标多个年运输额规模在 1500 万以上的运输项目业务量增加所致。同期，公司物流业务毛利率同比增长 0.85 个百分点。

截至 2024 年 6 月底，物流园出租情况见图表 9，整体出租率较高。

图表 9 • 截至 2024 年 6 月底公司物流园出租情况

	项目	可租面积（平方米）	出租率（%）
物流园一期	物流大厦	13488	57.97
	零担区	12520	91.21
	仓储区	28766	63.42
	临街商铺	14501	72.83
	汽配汽修店	/	100.00
物流园二期	零担区	11616	100.00
	仓储区	91644	92.05
合计		172535	--

注：“/”表示未获取相关数据

资料来源：公司提供

截至 2024 年 3 月底，物流园公司另有拟建项目“通湖物流园加油（充电）站”，项目总投资 10029.98 万元，资金来源为公司自筹，该项目位于宿迁经开区开发区大道（南京路）以南，重庆路以东，占地面积 5353.00 平方米，拟建设二级加油站 1 座。

（5）港口业务

2023 年，港口业务成为公司收入的重要来源之一。

根据江苏省人民政府发布的《省政府关于宿迁港总体规划（修订）的批复》（苏政复〔2019〕38 号），宿迁港是江苏省地区性重要港口，也是宿迁市综合交通运输体系的重要枢纽，以原材料和能源等大宗散杂货运输为主。

港口集团系经宿迁市政府批准，由公司、宿迁产业发展集团有限公司和宿迁市运河港区开发集团有限公司（以下简称“港区开发集团”）等股东于 2022 年 8 月 30 日出资设立，截至 2024 年 3 月底，公司持有港口集团 52.96% 的股份，为港口集团的控股股东。港口集团系公司港口业务的运营实体，持有宿迁市宿城区交通运输局颁发的中华人民共和国港口经营许可证（苏宿）港经证（5006），重点运营中心港区、保税物流和铁路专用线等项目。

中心港区地处京杭大运河与宿连航道交汇处，现有中心作业区、民天码头和高新港码头三个作业区，年设计集装箱吞吐量 30 万标箱，货物吞吐量 1735 万吨；合计泊位 34 个（其中 26 个作业泊位，8 个待泊泊位）；所有码头均为港口集团自有资产，交由其下属全资子公司运营管理，收入来源包括散杂货装卸收入、集装箱装卸收入、运输收入和贸易收入等。

宿迁保税物流中心项目总投资约 6 亿元，总占地面积 1.5 万平方米，截至本报告出具日，宿迁保税物流中心项目建设已接近尾声，已完成办公楼、查验仓及室外附属工程施工，正在进行室内装饰施工扫尾。铁路专用线方面，截至本报告出具日，运河宿迁港铁路专用线已完成铁路全线施工，运河宿迁港铁路专用线洋河站已于 2024 年 6 月 28 日开通，正线及港口站已进入竣工验收阶段，预计 2024 年 12 月开始投入运营。

2023 年，公司港口业务实现货物吞吐量 1360 万吨，集装箱吞吐量 22 万标箱。2024 年 1—3 月，公司港口业务收入相当于 2023 年全年的 29.06%，毛利率较 2023 年全年下降 3.71 个百分点。

（6）租赁业务

公司租赁业务收入规模较小，毛利率维持较高水平。

公司租赁收入主要为房产租赁收入（其中包括物流园的不动产租赁等）和车辆租赁等收入，2023 年，公司租赁业务收入同比有所增长，毛利率维持在较高水平。2024 年 1—3 月，公司租赁业务收入相当于 2023 年全年的 21.89%，毛利率大幅增长至 68.06%。

2 未来发展

公司计划通过短期内的项目优化和长期的综合体系建设，实现宿迁市交通运输体系的智能化和可持续发展。公司拟建项目总投资规模合计金额较大，未来面临较大的资金压力。

短期来看，公司将继续负责宿迁市交通基础设施的投资与运营，通过提升项目管理能力和采用综合开发的模式，加快关键交通项目的实施，同时推动交通运输和仓储服务的智能化升级、租赁和商务服务业的业务转型，以实现公司收入和利润结构的优化。长期来看，公司计划构建宿迁市的全面综合交通经营体系，通过港口等资源重组和产业融合、与政企和其他机构的广泛合作，推动智慧交通技术的应用，助力宿迁市智慧城市建设，实现高质量发展。

截至 2024 年 3 月底，公司拟建项目情况如图表 10 所示，公司拟建项目总投资规模合计金额较大，未来面临较大的资金压力。

图表 10 • 截至 2024 年 3 月底公司拟建项目情况（单位：万元）

项目名称	预计开工时间	总投资
宿迁港中心港区陆运河作业区陆集中心港一期工程	2024 年 8 月	200000.00
通湖物流园加油（充电）站	2024 年 6 月	10029.98
宿迁东站核心区枢纽工程	2024 年 9 月	563800.00
合计		773829.98

注：公司与宿迁豫建开发建设集团有限公司（实际控制人系宿迁市宿豫区财政局，以下简称“豫建开发”）共同出资设立“宿迁东枢纽建设发展有限公司”（以下简称“东枢纽公司”），截至 2024 年 3 月底，公司和豫建开发分别持有东枢纽公司 60.00%和 40.00%的股权，公司系东枢纽公司的控股股东，“宿迁东站核心区枢纽工程”项目由公司和东枢纽公司统筹，建成后初步拟采用市场化运营、出租等方式进行资金平衡
资料来源：公司提供

（四）财务方面

公司提供了 2023 年度合并财务报告，中喜会计师事务所（特殊普通合伙）对上述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。公司提供的 2024 年 1—3 月财务数据未经审计。

合并范围方面，2023 年和 2024 年 1—3 月，公司合并范围一级子公司均未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 11 家。整体看，跟踪期内，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2023 年底，公司资产规模较上年底有所增长，资产构成仍以应收类款项及变现能力较弱的道路桥梁资产及土地资产为主，公司资产流动性仍较弱，资产质量仍一般。

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底增长 19.59%，主要系存货、投资性房地产和无形资产增长所致。公司资产结构较为均衡。

图表 11 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	102.41	41.49	126.15	42.74	130.66	43.45
货币资金	22.63	9.17	19.13	6.48	18.80	6.25
应收账款	9.30	3.77	9.99	3.39	11.10	3.69
其他应收款	24.79	10.05	30.75	10.42	31.95	10.62
存货	40.05	16.23	59.28	20.09	60.65	20.17

非流动资产	144.39	58.51	169.00	57.26	170.06	56.55
其他权益工具投资	13.53	5.48	13.69	4.64	13.69	4.55
固定资产	6.51	2.64	10.85	3.68	10.75	3.57
在建工程	4.82	1.95	10.29	3.48	11.51	3.83
无形资产	4.54	1.84	9.70	3.29	9.64	3.21
其他非流动资产	113.85	46.13	109.02	36.94	109.02	36.25
资产总额	246.80	100.00	295.15	100.00	300.72	100.00

注：“其他应收款”包括“应收股利”和“应收利息”

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

① 流动资产

截至 2023 年底，公司货币资金主要由银行存款和其他货币资金（主要为大额存单）构成，其中受限金额为 1.32 亿元，受限比例 6.90%，主要为港口集团与其股东港区开发集团成立的共管账户资金。公司应收账款主要由应收宿迁市当地政企事业单位的工程款构成；截至 2023 年底，公司应收账款较上年底增长 7.45%；前五大欠款方合计欠款账面余额为 7.96 亿元，占公司应收账款账面余额的 79.29%，集中度较高；账龄方面，1 年以内的占当期末账面余额的 98.40%，整体账龄短；公司对应收账款累计计提坏账准备 404.60 万元。公司其他应收款主要由应收宿迁当地政企事业单位的交通工程建设投资往来款和借款构成；截至 2023 年底，公司其他应收款较上年底增长 24.04%，主要系往来款增加所致；公司对其他应收款累计计提坏账准备 16.70 万元；账龄方面，1 年以内的占当期末账面余额的 51.41%，1~2 年的占 38.11%，整体账龄较短；截至 2023 年底公司其他应收款前五大对手方情况如图表 12 所示，集中度高。截至 2023 年底，公司存货主要由待开发土地资产 49.01 亿元构成；存货较上年底增长 48.02%，主要系待开发土地资产增加所致；公司待开发土地性质均为出让，已全部缴纳土地出让金。

图表 12 • 公司 2023 年底主要其他应收账款明细

名称	款项性质	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例
宿迁铁建	往来款	22.63	73.59%
宿迁市公交运营服务有限公司	往来款	3.25	10.57%
宿迁市财政局	公交运营补贴及往来款	1.75	5.70%
宿城区财政局	往来借款	1.32	4.29%
泗洪县人民政府	往来借款	0.60	1.96%
合计	--	29.56	96.12%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

公司其他权益工具投资主要系对宿迁铁建¹和江苏京沪高速公路有限公司等企业的股权投资；截至 2023 年底，其他权益工具投资较上年底变化不大。截至 2023 年底，公司固定资产较上年底增长 66.79%，主要系物流园项目 3.35 亿元由在建工程转入固定资产所致。同期末，公司在建工程主要由物流园项目 4.02 亿元和港口集团在建的铁路专用线项目 3.69 亿元等在建项目投入构成；在建工程较上年底大幅增长 113.47%，主要系港口集团新增铁路专用线等在建项目所致。公司无形资产主要由土地使用权 9.66 亿元构成，其中土地使用权取得方式为划拨和出让，均为成本法入账；无形资产较上年底大幅增长 113.73%，主要系当期公司购置土地使用权 5.40 亿元所致。截至 2023 年底，公司其他非流动资产主要由道路桥梁等²资产 109.02 亿元构成，较上年底下降 4.24%，主要系港口集团预付股权收购款减少所致。同期末，公司新增加投资性房地产 14.19 亿元，系港口集团购置房产。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额和结构均较上年底变化不大。

截至 2023 年底，公司受限资产情况图表 13 所示，总体看，公司资产受限比例较低。

¹ 根据宿迁市国资委《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》，将宿迁铁建经营管理权移交市综合客运枢纽暨高铁商务区项目开发建设指挥部，股权由公司代持，公司因此丧失对宿迁铁建控制权，自 2019 年起不再将宿迁铁建纳入合并报表范围，作为其他权益工具投资列报。

² 根据宿政发〔2014〕119 号文件，2014 年，宿迁市人民政府将 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，公司就上述 5 条道路与宿迁市人民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，公司可按照当年投资额确认 0.5%~1.0%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。

图表 13 • 截至 2023 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例	受限原因
货币资金	1.32	0.45%	共管账户资金、存出保证金
投资性房地产	14.19	4.81%	港口集团及物流园借款抵押
固定资产	4.31	1.46%	港口集团及物流园借款抵押
无形资产	6.22	2.11%	港口集团借款抵押
合计	26.05	8.83%	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底有所增长，实收资本和资本公积占比高，权益稳定性仍较好，但资本公积仍以变现能力较弱的道路桥梁资产为主，权益质量一般。

截至 2023 年底，公司所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 9.33%和 79.42%，合计占比高，所有者权益结构稳定性仍较好。

截至 2023 年底，公司实收资本较上年底增加 5.50 亿元，系宿迁市国资委增资所致。公司资本公积主要由政府划入的道路桥梁以及划转的企业股权构成，公司权益质量一般。截至 2023 年底，公司资本公积较上年底增长 0.28%，主要系公司收到宿迁市财政局退还已支付的政府置换债本金、购买非全资子公司客运公司少数股东股权形成的其他资本公积增加所致。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益较上年底变化不大。

图表 14 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	10.00	6.38	15.50	9.33	15.50	9.25
资本公积	131.53	83.94	131.91	79.42	131.91	78.71
未分配利润	10.35	6.61	10.82	6.52	10.40	6.21
归属于母公司所有者权益合计	152.92	97.59	159.30	95.92	158.88	94.81
少数股东权益	3.77	2.41	6.78	4.08	8.70	5.19
所有者权益合计	156.69	100.00	166.08	100.00	167.59	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

② 负债

截至 2023 年底，公司债务规模较上年底有所增长，对债券融资依赖度仍较高；截至 2024 年 3 月底，债务规模较上年底进一步增长，且公司面临一定的短期集中兑付压力。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 43.23%，主要系伴随着公司业务扩张融资规模增长所致。

图表 15 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	13.73	15.23	44.99	34.86	45.74	34.36
短期借款	0.09	0.66	10.11	22.47	12.54	27.42
应付账款	5.75	41.89	8.13	18.08	7.31	15.97
其他应付款	1.70	12.37	2.75	6.12	3.22	7.03
一年内到期的非流动负债	5.10	37.16	15.21	33.80	10.00	21.86
其他流动负债	0.00	0.00	6.60	14.66	10.31	46.04
非流动负债	76.38	84.77	84.07	65.14	87.40	65.64
长期借款	3.69	4.83	26.57	31.60	28.31	32.39

应付债券	61.32	80.28	46.26	55.03	47.86	54.77
长期应付款	10.76	14.08	10.76	12.80	10.76	12.31
负债总额	90.11	100.00	129.06	100.00	133.14	100.00

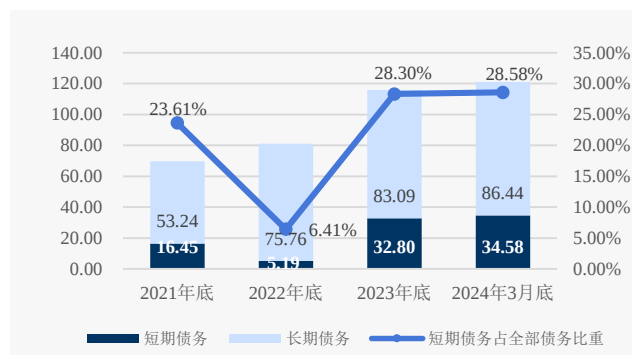
注：“其他应付款”不包括“应付股利”和“应付利息”
资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季报整理

截至 2023 年底，公司经营性负债主要体现在关联方及同区域国有企业的往来款形成的其他应付款、应付工程款和预收租赁费等。

有息债务方面，本报告分别将其他流动负债和长期应付款中的有息部分纳入短期债务和长期债务核算，截至 2023 年底，公司全部债务 115.90 亿元，其中短期债务占 28.30%，长期债务占 71.70%。全部债务中债券融资占比为 58.47%，公司对债券融资依赖度仍较高。从债务指标来看，截至 2023 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较上年底均有所提高。

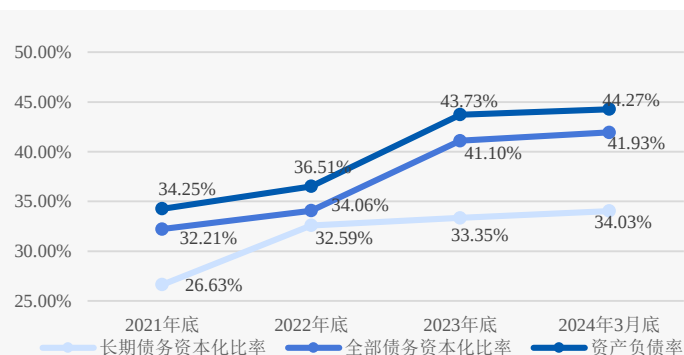
截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底变化不大。同期末，公司全部债务较上年底增长 4.42%，结构上仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2024 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高 0.54 个百分点、0.83 个百分点和 0.68 个百分点。总体看，公司债务负担较轻，但考虑到公司权益中较难变现的道路桥梁资产规模较大，公司实际债务压力高于上述指标表现。

图表 16 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

图表 17 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

公司未提供债务期限分布情况。截至 2024 年 3 月底，公司未来一年内需要偿还到期债务 34.58 亿元，面临一定的短期集中兑付压力。

（3）盈利能力

2023 年，公司营业总收入同比有所增长，利润总额对政府补贴和投资收益的依赖程度仍很高。整体看，公司盈利指标表现一般。

2023 年，公司营业总收入同比增长 20.26%；营业成本同比增长 19.62%。受公益性较强的公交业务影响，营业利润率仍为负。

非经常性损益方面，2023 年，公司投资收益同比下降 24.51%；其他收益同比增长 16.86%，全部为公司收到的政府补助（包含个税手续费返还等）。同期，公司营业外收入中包含政府补助 3.00 万元。公司利润总额同比下降 20.41%。整体看，公司利润对非经常性损益依赖程度仍很高。

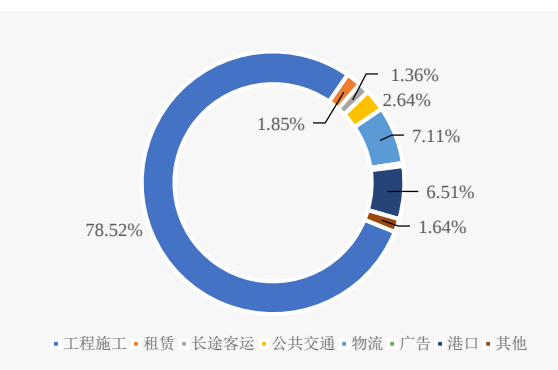
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.33 亿元，相当于 2023 年全年的 25.82%。

图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	13.94	16.77	4.33
营业成本	14.45	17.29	4.53
期间费用	1.60	1.95	0.62
其他收益	2.33	2.73	0.37
利润总额	1.14	0.91	-0.48
营业利润率（%）	-3.86	-3.42	-5.42
总资本收益率（%）	0.97	0.53	--
净资产收益率（%）	0.62	0.43	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

图表 19 • 公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(4) 现金流

2023 年，公司收入实现质量仍好，经营活动现金仍为净流出；投资活动现金流主要为赎回或购买理财产品的收支，2023 年受港口集团投资、购置资产影响转为净流出；公司融资力度不断加大，2023 年筹资活动现金大幅净流入。

图表 20 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	23.59	34.18	3.99
经营活动现金流出小计	31.35	53.67	8.06
经营活动现金流量净额	-7.76	-19.49	-4.07
投资活动现金流入小计	31.22	17.28	1.20
投资活动现金流出小计	29.05	44.70	3.47
投资活动现金流量净额	2.18	-27.42	-2.28
筹资活动前现金流量净额	-5.58	-46.91	-6.35
筹资活动现金流入小计	57.33	64.05	27.84
筹资活动现金流出小计	45.33	21.79	21.82
筹资活动现金流量净额	12.00	42.26	6.02
现金收入比（%）	115.75	102.27	77.84

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

经营活动方面，公司经营活动现金收支主要是经营业务收支、政府补助以及往来款等。2023 年，公司经营活动现金流入同比增长 44.88%，主要由销售商品、接受劳务收到的现金 17.15 亿元和收到其他与经营活动有关的现金（主要为收到的往来款）17.03 亿元构成。同期，公司现金收入比同比下降 13.48 个百分点，收入实现质量仍好。同期，公司经营活动现金流出同比增长 151.18%，主要由购买商品、接受劳务支付的现金 29.15 亿元和支付其他与经营活动有关的现金（主要为支付的往来款）21.42 亿元构成。2023 年，公司经营活动现金净流出规模进一步增长。

投资活动方面，公司投资活动现金流主要系赎回或购买理财产品产生的收支。2023 年，公司投资活动现金流入同比下降 44.67%，主要由收回到期的理财投资 15.18 亿元构成。同期，公司投资活动现金流出同比增长 53.89%；其中，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 30.11 亿元，同比大幅增长 464.23%，主要系港口集团投资、购置资产所致；公司投资支付的现金 14.59 亿元，主要系购买理财产品产生。2023 年，公司投资活动现金流转为大额净流出。

2023 年，公司筹资活动前现金流量净额仍为负且资金缺口较大。从筹资活动来看，2023 年，公司筹资活动现金流入同比增长 11.72%，主要以借款收到的现金为主。同期，公司筹资活动现金流出同比下降 51.93%，主要为偿还债务支付的现金。公司筹资活动现金流净额仍为负。考虑到公司后续在建和拟建项目尚需投入规模大，公司对外部融资需求仍然较大。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 4.07 亿元；投资活动现金净流出 2.28 亿元，筹资活动现金净流入 6.02 亿元。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标整体表现很强，长期偿债指标表现较强；或有负债风险相对可控；融资渠道有待拓宽。

图表 21 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	746.14	280.38	285.65
	速动比率（%）	454.34	148.62	153.06
	现金短期债务比（倍）	4.71	0.62	0.61
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.40	3.39	--
	全部债务/EBITDA（倍）	23.82	34.23	--
	EBITDA/利息支出（倍）	2.56	3.79	--

注：“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率和速动比率较上年底均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度仍很强。同期末，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.62 倍，保障程度较上年底大幅弱化。截至 2024 年 3 月底，公司短期偿债指标较上年底变动不大。整体看，公司短期偿债指标表现很强。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比下降 0.36%，EBITDA 对利息的覆盖程度很高，全部债务/EBITDA 指标表现较弱。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额 20.49 亿元，担保比率为 12.23%；被担保方均为宿迁市本地国企。整体看，公司或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年 3 月底，公司获得金融机构授信额度 56.79 亿元，尚未使用授信额度 15.16 亿元，公司融资渠道有待拓宽。

3 公司本部主要变化情况

公司资产、负债和所有者权益主要来自公司本部，公司本部债务结构和债务负担与合并口径差异不大。公司业务主要由子公司宿迁交建、客运公司、公交公司、物流园公司和港口集团承担，公司本部对子公司管控力度强。

（五）ESG 方面

公司环境方面无监管处罚情况，能够履行作为地方国有企业的社会责任，治理结构和内控制度较为完善，ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，公司 ESG 表现尚可。

环境方面，作为城市基础设施投资企业，公司在项目建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。跟踪期内，联合资信未发现公司受到污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司解决就业 2000 余人，每月按时发放工资，无拖欠情况。公司未发生一般事故以上的安全生产事故。此外，公司作为宿迁市公共交通服务的运营主体，提供公共交通服务以便利市民出行，在促进社会和谐与可持续发展方面做出了努力。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。治理方面，公司战略规划清晰，建立了相对完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

宿迁市政府财政实力很强，公司作为宿迁市重要的交通基础设施建设和公共交通运营主体，在宿迁市交通运输方面承担重要职能，跟踪期内，公司继续在资本金注入、政府补助和财政贴息方面获得有力的外部支持。

宿迁市国资委为公司唯一股东和实际控制人。宿迁市是江苏省地级市，2023 年，宿迁市经济水平继续发展，一般公共预算收入同比持续增长。截至 2023 年底，宿迁市人民政府债务余额 968.86 亿元，地方政府债务限额为 977.25 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司是宿迁市重要的交通基础设施建设和公共交通运营主体，在宿迁市交通运输方面承担重要职能，在区域内具有业务专营性优势。跟踪期内，公司在资本金注入、政府补助和财政贴息方面继续获得有力的外部支持。

资本金注入

2023 年，宿迁市国资委拨付公司资本金 5.50 亿元，计入“实收资本”。

政府补助

2023 年及 2024 年 1—3 月，公司分别收到各级政府补助资金 2.87 亿元和 0.37 亿元（计入“营业外收入—政府补助”或“其他收益”科目）。

财政贴息

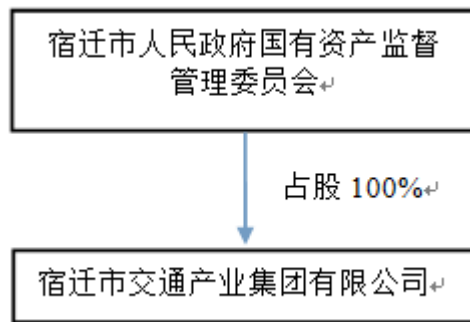
2023 年，公司收到财政贴息 0.15 亿元，冲减“财务费用”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得外部支持。

八、跟踪评级结论

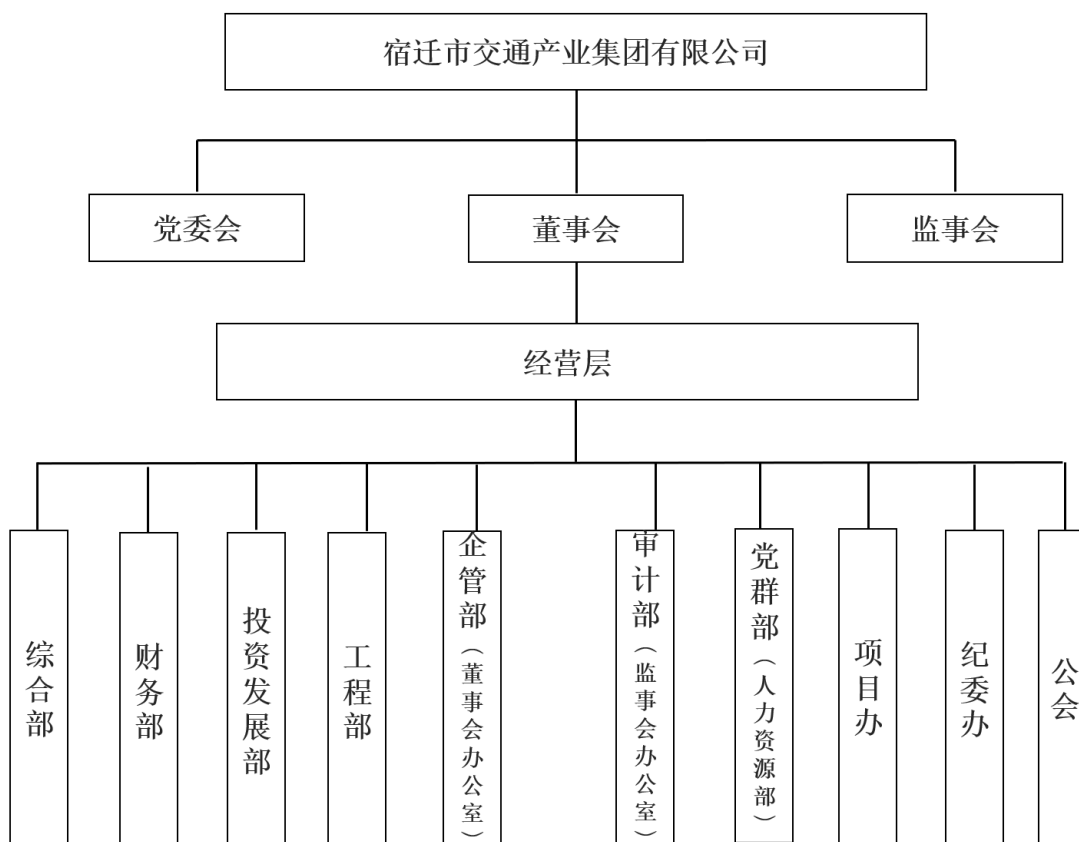
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“19 宿迁交通 MTN003”和“20 宿迁交通 MTN001”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 6 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	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	公路桥梁施工等	100.00%	--	100.00%
宿迁汽车客运集团有限公司	汽车客运等	60.00%	--	60.00%
宿迁市城市公共交通有限公司	公交客运	100.00%	--	100.00%
宿迁市恒通汽车租赁有限公司	汽车租赁	100.00%	--	100.00%
宿迁市洋河通用机场有限公司	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	物流园建设	100.00%	--	100.00%
宿迁公共停车场建设管理有限公司	停车场建设、运营	100.00%	--	100.00%
宿迁交通传媒有限公司	广告设计、代理、广告发布等	100.00%	--	100.00%
宿迁市交通工程项目管理有限公司	公路市政等工程相关服务	100.00%	--	100.00%
宿迁东枢纽建设发展有限公司	房地产开发经营等	60.00%	--	60.00%
宿迁市港口集团有限公司	港口经营；建设工程施工等	52.96%	--	52.96%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	24.30	24.43	20.28	21.23
应收账款（亿元）	9.20	9.30	9.99	11.10
其他应收款（亿元）	23.03	24.79	30.75	31.95
存货（亿元）	25.14	40.05	59.28	60.65
长期股权投资（亿元）	0.68	1.15	1.19	1.19
固定资产（亿元）	6.19	6.51	10.85	10.75
在建工程（亿元）	2.23	4.82	10.29	11.51
资产总额（亿元）	223.07	246.80	295.15	300.72
实收资本（亿元）	10.00	10.00	15.50	15.50
少数股东权益（亿元）	1.16	3.77	6.78	8.70
所有者权益（亿元）	146.66	156.69	166.08	167.59
短期债务（亿元）	16.45	5.19	32.80	34.58
长期债务（亿元）	53.24	75.76	83.09	86.44
全部债务（亿元）	69.70	80.95	115.90	121.02
营业总收入（亿元）	11.95	13.94	16.77	4.33
营业成本（亿元）	12.45	14.45	17.29	4.53
其他收益（亿元）	2.41	2.33	2.73	0.37
利润总额（亿元）	1.42	1.14	0.91	-0.48
EBITDA（亿元）	3.70	3.40	3.39	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	10.60	16.14	17.15	3.37
经营活动现金流入小计（亿元）	13.73	23.59	34.18	3.99
经营活动现金流量净额（亿元）	1.90	-7.76	-19.49	-4.07
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.15	2.18	-27.42	-2.28
筹资活动现金流量净额（亿元）	-2.97	12.00	42.26	6.02
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.48	1.50	1.72	--
存货周转次数（次）	0.47	0.44	0.35	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.06	0.06	--
现金收入比（%）	88.70	115.75	102.27	77.84
营业利润率（%）	-4.49	-3.86	-3.42	-5.42
总资本收益率（%）	1.19	0.97	0.53	--
净资产收益率（%）	0.83	0.62	0.43	--
长期债务资本化比率（%）	26.63	32.59	33.35	34.03
全部债务资本化比率（%）	32.21	34.06	41.10	41.93
资产负债率（%）	34.25	36.51	43.73	44.27
流动比率（%）	374.89	746.14	280.38	285.65
速动比率（%）	262.62	454.34	148.62	153.06
经营现金流动负债比（%）	8.49	-56.53	-43.31	--
现金短期债务比（倍）	1.48	4.71	0.62	0.61
EBITDA 利息倍数（倍）	2.70	2.56	3.79	--
全部债务/EBITDA（倍）	18.83	23.82	34.23	--

注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 2024 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算、长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算；4. “--” 数据代表不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	20.02	16.27	11.40	9.87
应收账款（亿元）	1.93	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	29.55	40.01	37.12	37.16
存货（亿元）	20.88	32.15	47.03	47.03
长期股权投资（亿元）	5.53	14.97	15.02	15.02
固定资产（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	206.86	229.09	235.91	234.41
实收资本（亿元）	10.00	10.00	15.50	15.50
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	142.41	149.50	155.06	155.07
短期债务（亿元）	0.00	5.00	16.00	10.00
长期债务（亿元）	35.78	61.32	46.26	47.86
全部债务（亿元）	35.78	66.32	62.26	57.86
营业总收入（亿元）	0.07	0.03	0.03	0.01
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.49	0.64	0.32	0.00
EBITDA（亿元）	1.76	1.34	0.54	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.08	1.73	0.03	0.01
经营活动现金流入小计（亿元）	5.44	7.56	15.34	0.11
经营活动现金流量净额（亿元）	-4.58	-19.74	-12.25	-0.88
投资活动现金流量净额（亿元）	2.88	4.15	-0.01	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	1.60	19.16	7.39	-0.65
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.03	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（%）	122.32	6396.41	109.00	140.64
营业利润率（%）	85.60	94.11	69.89	96.38
总资本收益率（%）	0.98	0.62	0.24	--
净资产收益率（%）	0.34	0.43	0.20	--
长期债务资本化比率（%）	20.08	29.09	22.98	23.59
全部债务资本化比率（%）	20.08	30.73	28.65	27.17
资产负债率（%）	31.15	34.74	34.27	33.85
流动比率（%）	415.08	1216.28	411.85	466.43
速动比率（%）	298.48	788.34	214.51	239.46
经营现金流动负债比（%）	-25.58	-262.75	-51.41	--
现金短期债务比（倍）	*	3.25	0.71	0.99
EBITDA 利息倍数（倍）	1.03	1.61	0.76	--
全部债务/EBITDA（倍）	20.32	49.60	116.37	--

注：1. 2021—2023 年公司本部财务数据取自当年审计报告期末数；2024 年一季度财务数据未经审计；2. 未获取公司本部资本化利息数据，用已知数据替代；3. 公司本部债务未经调整；4. “--”代表数据不适用；部分指标分母为“0”或无意义，用“*”列示

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度整理

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%
营业总收入年复合增长率	(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	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入 ×100%
盈利指标	
总资产收益率	(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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入 ×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+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 中长期债券信用等级设置及含义

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 4-3 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持