

信用评级公告

联合〔2023〕4690号

联合资信评估股份有限公司通过对宿迁文化旅游发展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，确定维持宿迁文化旅游发展集团有限公司主体长期信用等级为AA，维持“21 宿迁文旅 GN001”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

二〇二三年六月二十日

宿迁文化旅游发展集团有限公司 2023 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
宿迁文化旅游发展集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
宿迁市交通产业集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 宿迁文旅 GN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

偿债主体跟踪评级债券概况：

债券简称	发行 规模	债券 余额	到期 兑付日
21 宿迁文旅 GN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/11/22

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公开债券

评级时间：2023 年 6 月 20 日

偿债主体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	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

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

评级观点

宿迁文化旅游发展集团有限公司（以下简称“公司”）是宿迁市主要的市级平台企业之一，负责宿迁市重要的文化和旅游产业投资、开发及运营业务。跟踪期内，公司外部发展环境良好，继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，跟踪期内，公司自营项目投资回收存在不确定性、资产流动性仍较弱、债务规模大幅增长、2023 年仍存在一定的偿债压力等因素可能对其信用水平带来的不利影响。未来，随着宿迁市经济及旅游业持续发展，公司将继续围绕现有景区拓展及新建核心景区投资，未来收入和盈利水平有望得到提升。

“21 宿迁文旅 GN001”由宿迁市交通产业集团有限公司（以下简称“宿迁交产”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，宿迁交产主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。宿迁交产担保实力很强，其担保有效提升了“21 宿迁文旅 GN001”本息偿付的安全性。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 宿迁文旅 GN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. **跟踪期内，公司外部发展环境良好。**跟踪期内，宿迁市经济稳步发展。2022 年，宿迁市地区生产总值为 4112.0 亿元，同比增长 3.6%；同期，宿迁市实现一般公共预算收入 271.8 亿元，同比增长 1.5%。公司外部发展环境良好。
2. **跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。**公司是宿迁市主要的市级平台企业之一，跟踪期内继续获得有力的外部支持。2022 年，宿迁市人民政府国有资产监督管理委员会划拨项王故居项目增加公司房屋建筑物 5.18 亿元；公司收到政府补贴和增值税减免优惠合计 1.00 亿元；通过股权划转公司增加子公司宿迁市体育产业发展有限公司和宿迁市新星康复体检有限公司；此外通过增资将宿迁皂河文旅发展有限公司纳入公司合并范围。
3. **增信措施。**宿迁交产为“21 宿迁文旅 GN001”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其担保有效提升了“21 宿迁文旅 GN001”本息偿付的安全性。

偿债主体本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	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	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	3
		资本结构		2
		偿债能力		4
指示评级				bbb
个体调整因素：--				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：政府支持				+6
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

同业比较（2022 年数据）

主要指标	公司	宿迁经开	天水城投	益阳交投
最新信用等级	AA	AA	AA	AA
地区	江苏省宿迁市	江苏省宿迁市	甘肃省天水市	湖南省益阳市
GDP（亿元）	4112.0	4112.0	813.9	2108.0
一般公共预算收入（亿元）	271.8	271.8	45.4	100.1
资产总额（亿元）	101.93	461.55	103.58	179.32
所有者权益（亿元）	47.00	165.17	43.10	85.12
营业总收入（亿元）	1.90	29.03	7.56	8.80
营业利润率（%）	6.35	13.18	13.99	10.00
资产负债率（%）	53.89	64.21	58.39	52.53

注：宿迁经开全称为宿迁经济开发区集团有限公司；天水城投全称为天水市城市建设投资（集团）有限公司，益阳交投全称为益阳市交通投资运营集团有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

分析师：

王 聪 陈佳琪

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

关注

- 跟踪期内，自营项目投资回收存在不确定性。公司自营项目未来投资规模较大，投资回收周期较长，且投资回收易受市场行情影响存在不确定性。
- 跟踪期内，资产流动性仍较弱。截至 2023 年 3 月底，公司应收类款项（应收账款和其他应收款）和存货（以景区开发项目为主）合计占资产总额比重为 50.75%，应收类款项和存货对公司资金形成一定占用，公司资产流动性仍较弱
- 跟踪期内，公司有息债务规模大幅增长，2023 年仍存在一定的偿债压力。截至 2022 年底，公司全部债务 40.93 亿元，较上年底增长 50.09%；截至 2023 年 3 月底，公司短期债务 13.01 亿元，现金短期债务比 0.28 倍，2023 年仍存在一定的偿债压力。

偿债主体主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	2.79	6.31	4.49	3.68
资产总额（亿元）	56.74	65.40	101.93	100.17
所有者权益（亿元）	32.10	32.61	47.00	47.12
短期债务（亿元）	8.35	11.54	12.08	13.01
长期债务（亿元）	7.95	15.74	28.85	29.00
全部债务（亿元）	16.30	27.27	40.93	42.02
营业总收入（亿元）	2.42	2.00	1.90	0.43
利润总额（亿元）	0.54	0.51	0.43	0.12
EBITDA（亿元）	0.96	1.03	1.15	--
经营性净现金流（亿元）	-3.56	-6.15	2.94	-0.49
营业利润率（%）	21.14	36.79	6.35	24.77
净资产收益率（%）	1.57	1.57	0.92	--
资产负债率（%）	43.43	50.14	53.89	52.96
全部债务资本化比率（%）	33.68	45.54	46.55	47.14
流动比率（%）	331.46	366.27	246.28	256.81
经营现金流流动负债比（%）	-21.35	-36.04	12.39	--
现金短期债务比（倍）	0.33	0.55	0.37	0.28
EBITDA 利息倍数（倍）	1.39	1.19	0.72	--
全部债务/EBITDA（倍）	16.98	26.56	35.51	--
公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	10.34	23.09	28.79	26.08
所有者权益（亿元）	2.33	2.89	4.08	3.87
全部债务（亿元）	6.40	19.16	18.93	18.49
营业总收入（亿元）	0.01	0.54	0.03	0.01
利润总额（亿元）	0.49	0.55	0.79	-0.21
资产负债率（%）	77.41	87.51	85.84	85.17
全部债务资本化比率（%）	73.28	86.91	82.27	82.69
流动比率（%）	179.48	274.63	201.98	219.89
经营现金流流动负债比（%）	-110.67	-98.10	0.60	--

注：1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2023 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径将长期应付款中有息部分计入长期债务核算；4. “--”代表数据不适用；5. 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

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表和公司提供资料整理

偿债主体评级历史：

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
21 宿迁文旅 GN001	AA ⁺	AA	稳定	2022/06/17	高志杰 邹 洁	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
21 宿迁文旅 GN001	AA ⁺	AA	稳定	2021/11/11	张雪婷 高志杰 郑重	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：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“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。

二、本报告是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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受宿迁文化旅游发展集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

七、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。

八、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。

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。

宿迁文化旅游发展集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

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”）关于宿迁文化旅游发展集团有限公司（以下简称“公司”）及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，公司股权结构及经营范围均未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本为 10.00 亿元，实收资本为 11750.00 万元，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”）仍为公司唯一股东及实际控制人。

跟踪期内，公司主要经营范围、组织结构未发生重大变化。截至 2023 年 3 月底，公司本部内设 7 个职能部门，包括办公室、财务部、市场部和工程项目部等；同期末，公司纳入合并范围的一级子公司 6 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 101.93 亿元，所有者权益 47.00 亿元（含少数股东权益 5.20 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 1.90 亿元，利润总额 0.43 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 100.17 亿元，所有者权益 47.12 亿元（含少数股东权益 5.18 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.43 亿元，利润总额 0.12 亿元。

公司注册地址：宿迁市宿城区黄河南路 288 号；法定代表人：张辉。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至报告出具日，联合资信所评公司存续债券为“21 宿旅 01”和“21 宿迁文旅 GN001”。其中，“21 宿迁文旅 GN001”期限 3 年，债券余额 5.00 亿元，按年付息，到期一次性还本。“21 宿迁文旅 GN001”由宿迁市交通产业集团有限公

司（以下简称“宿迁交产”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内，“21 宿迁文旅 GN001”正常付息。截至本报告出具日，募集资金已全部用于偿还有息负债。

表 1 截至报告出具日联合资信所评公司存续债券

债券简称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
21 宿迁 文旅 GN001	5.00	5.00	2021/11/22	3

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回

落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》](#)。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济及政府财力

2022 年，宿迁市经济实力和一般公共预算收入仍保持增长，固定资产投资规模平稳增长，为公司提供了良好的外部发展环境。

2022 年，宿迁市实现地区生产总值 4112.0 亿元，按不变价格计算，同比增长 3.6%。分产业看，第一产业实现增加值 374.6 亿元，同比增长 3.0%；第二产业实现增加值 1844.0 亿元，同比增长 5.7%；第三产业实现增加值 1893.5 亿元，增长 1.8%。产业结构持续优化。全市三次产业结构调整为 9.1:44.9:46.0。其中，第一产业比重与

上年持平，第二产业比重同比提升 1.3 个百分点，第三产业比重同比下降 1.3 个百分点。

固定资产投资平稳增长。2022 年，宿迁固定资产投资完成额同比增长 9.5%。全市在建项目 1553 个，其中新开工项目 694 个。分领域看，制造业投资同比增长 17.4%，基础设施投资同比增长 10.4%，房地产开发投资同比下降 2.1%。分产业看，第二产业投资增长较快，同比增长 16.2%，第一产业投资同比增长 7.2%，第三产业投资同比下降 0.5%。

企业生产稳中有进。2022 年，宿迁全市规模以上工业产值同比增长 13.9%；规模以上工业增加值同比增长 8.4%。分经济类型看，国有控股企业产值同比增长 12.0%，集体企业同比下降 10.6%，股份制企业同比增长 15.5%，外商及港澳台商投资企业同比下降 1.3%，私营企业同比增长 13.4%；分门类看，制造业同比增长 13.8%，电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增长 14.8%。

2022 年，宿迁市一般公共预算收入 271.8 亿元，同比增长 1.5%。其中，税收收入 218.5 亿元，占比为 80.4%，一般公共预算收入质量较好；一般公共预算支出为 622.4 亿元，财政自给率为 43.6%，财政自给能力仍弱。2022 年，宿迁市政府性基金收入为 355.4 亿元。

截至 2022 年底，宿迁市地方政府债务余额 902.2 亿元，其中一般债务余额 368.6 亿元，专项债务余额 533.5 亿元。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本为 10.00 亿元，实收资本为 11750.00 万元。宿迁市国资委仍为公司唯一股东和实际控制人

2. 企业规模和竞争优势

跟踪期内，公司业务仍保持区域专营优势。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化。公司作为宿迁市主要的市级平台企业之一，负责

宿迁市重要的文化和旅游产业投资、开发及运营，业务仍保持区域专营优势。

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司及重要子公司被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的《企业信用报告》（授信机构版，统一社会信用代码：91321300MA1N12U60K），截至2023年5月16日，公司本部无未结清或已结清的关注类或不良类信贷信息记录，公司本部过往履约情况良好。

根据公司提供的宿迁三台山旅游发展有限公司（公司重要子公司，以下简称“三台山公司”）《企业信用报告》（授信机构版，统一社会信用代码：91321300091504991X），截至2023年6月12日，三台山公司无未结清或已结清的关注类或不良类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司提供的宿迁皂河文旅发展有限公司（公司重要子公司，以下简称“皂河文旅公司”）《企业信用报告》（授信机构版，统一社会信用代码：91321392MA205NJA33），截至2023年6月12日，皂河文旅公司无未结清或已结清的关注类或不良类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

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及三台山公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事发生变动，公司在其他董事、监事和高级管理人员、法人治理结构、

管理体制等方面无重大变动。

跟踪期内，公司董事人员有变动，具体变动情况如下表。

表2 跟踪期内公司董事变更情况

类型	名称	职务	决定（议）时间 或聘任生效时间	工商登记 完成时间
董事	王威	辞任	2022/02/16	2022/02/18
董事	朱静	聘任	2022/02/16	2022/02/18
董事	吉家根	聘任	2022/02/16	2022/02/18
董事	朱广生	聘任	2022/02/16	2022/02/18
董事	朱静	辞任	2022/12/31	暂未变更
董事	沈启亮	聘任	2022/12/31	暂未变更

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

除上述变化外，公司在其他董事、监事和高级管理人员、法人治理结构、管理体制等方面无重大变动。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业总收入有所下降，收入来源主要为委托代建和景区运营收入。同期，公司综合毛利率大幅下降。

2022年，公司营业总收入1.90亿元，同比下降5.13%。从收入构成看，铺位场地租金、景区运营和商品销售业务收入均同比下降，委托代建和其他业务收入均同比增长；公司收入以委托代建和景区运营收入为主，合计占营业总收入的73.50%。

从毛利率水平看，2022年，公司综合毛利率为7.02%，同比下降30.16个百分点，主要系景区运营和商品销售业务出现亏损，以及铺位场地租金和其他业务毛利率下降综合影响所致。

2023年1—3月，公司营业总收入0.43亿元，相当于2022年全年收入的22.63%；综合毛利率较2022年全年大幅增长，为24.94%。

表3 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务	2021年			2022年			2023年1—3月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
委托代建	0.79	39.34	10.43	1.02	53.44	10.43	--	--	--

景区运营	0.49	24.27	39.49	0.38	20.06	-32.92	0.24	55.79	20.48
铺位场地租金	0.51	25.24	73.78	0.16	8.23	48.06	0.04	9.47	24.94
商品销售	0.09	4.47	16.27	0.08	4.08	-3.17	0.04	9.33	24.94
其他收入	0.13	6.69	61.94	0.27	14.19	29.76	0.11	25.40	34.73
合计	2.00	100.00	37.18	1.90	100.00	7.02	0.43	100.00	24.94

注：公司其他业务收入主要包括项目设计、文化活动和景区运营所需水电费收入等
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

2. 业务经营分析

(1) 委托代建业务

跟踪期内，公司委托代建业务待结转规模仍较大，未收到回款；收入确认受政府结算效率影响有所滞后，在建项目未来投资压力小。此外，公司自营项目未来投资规模较大，回收周期较长，且易受市场行情影响，未来投资回收情况存在不确定性。

公司委托代建业务仍主要集中在湖滨新区范围内，实施主体为公司本部和一级子公司三台山公司。

业务模式方面，2020年之前，公司委托代建项目主要位于宿迁市湖滨新区。宿迁市湖滨新区管理委员会（以下简称“湖滨新区管委会”）委托三台山公司负责项目的投资管理和工程建设管理，湖滨新区管委会按照三台山公司支出的项目建设成本加成 10.00%~20.00%确认代建管理费。2020年初，公司原有代建项目已基本实施完毕。

2020年4月，公司与宿迁市文化广电和旅游局签订《马陵路文化景观带项目代建协议书》，结合新盛街片区改造将马陵路打造成红色文化主题的文化景观带，施工主体为公司本部。2021年2月，公司与宿迁市总工会签订《宿迁市三台山职工疗养院项目代建协议书》，施工主体为三台山公司。以上项目的代建管理费按《宿迁市市本级政府投资建设项目代建管理暂行规定》（宿政办发〔2018〕76号文）规定的费率计取，最终以决算审计为准。

2022年，公司确认委托代建收入1.02亿元，主要为宿迁三台山森林公园主入口景区园林景观工程确认代建收入。2022年，公司委托代建

业务未收到回款。截至2023年3月底，公司委托代建业务确认收入的项目主要为三台山森林公园扩面提质衲田（果林谧境）景区项目和三台山景区自然山林区（含镜湖区）园林景观工程等。截至2023年3月底，公司主要委托代建项目累计确认收入8.00亿元，累计收到回款6.95亿元，整体看，公司主要委托代建项目回款情况较好。

表4 截至2023年3月底公司主要委托代建项目结转收入情况（单位：亿元）

项目名称	总投资额	已投资额	累计确认收入	累计收到回款
三台山森林公园扩面提质衲田（果林谧境）景区项目	8.23	8.33	1.24	1.24
三台山森林公园自然山林区（含镜湖区）园林景观工程项目	2.36	2.85	1.07	1.07
三台山森林公园电力市政项目	1.95	1.95	2.24	2.24
三台山景区周边市政道路工程、管网工程	1.38	1.38	1.59	1.59
宿迁三台山森林公园主入口景区园林景观工程	3.46	3.46	0.81	0.81
衲田景区工程	9.19	9.19	1.05	--
合计	26.57	27.16	8.00	6.95

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至2023年3月底，公司委托代建业务待结转的项目主要包括三台山景区核心景区、果林谧境、健康养生区、自然山林和衲田花海等，计入“存货—开发成本”，待结转规模仍较大，项目收入确认受政府结算效率影响而有所滞后。

截至2023年3月底，公司主要在建委托代建项目包括马陵路文化景观项目和三台山职工疗养院项目，计划总投资1.20亿元，已投资1.03亿元，2023年计划投资0.17亿元，投资压力小。

表 5 截至 2023 年 3 月底公司主要在建委托代建项目情况

项目名称	计划总投资金额	业务模式	已投资金额 (万元)	2023 年投资计划 (万元)
三台山职工疗养院	10000.00	委托代建	8800.00	1200.00
马陵路文化景观带	2000.00	委托代建	1500.00	500.00
合计	12000.00	--	10300.00	1700.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

除委托代建项目以外，公司还以自营模式承担了宿迁市内旅游资源的开发建设及运营任务。2022 年 12 月，公司对皂河龙运城项目建设主体宿迁皂河文旅公司通过增资持股比例由 28.85% 增加至 53.75%，纳入公司合并范围；截至 2023 年 3 月底，公司主要在建自营项目计划总投资 52.32 亿元，已投资金额 32.87 亿元，尚需投资金额 19.45 亿元，其中 2023 年计划投资 7.00 亿元。皂河文旅公司和宿迁新盛街文化旅

游发展有限公司（以下简称“新盛街文旅公司”）作为项目建设主体，负责项目建设资金的筹措工作，公司作为宿迁市文旅产业的开发、投资及运营主体，主导上述项目的规划建设及后期运营。考虑到上述自营项目主要依靠景区运营、物业出售及出租等方式进行资金平衡，投资回收周期较长，且易受市场行情影响，未来投资回收情况存在不确定性。

表 6 截至 2023 年 3 月底公司主要在建自营项目情况

项目名称	建设主体	公司 持股比例	计划 总投资 (亿元)	已投 资金额 (亿元)	2023 年投 资计划 (亿元)	资金 来源	资金平衡方式
皂河龙运城项目	皂河文旅公司	53.75%	19.98	16.44	3.50	银行贷款	门票收入、酒店运营、商铺出租、景区运营
新盛街文化街区保护项目	新盛街文旅公司	49.00%	9.84	7.36	2.36	项目贷款	商铺出租
新盛街壹号项目	新盛街文旅公司	49.00%	22.50	9.07	1.14	开发贷款	商品房出售
合计	--	--	52.32	32.87	7.00	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）景区业务

公司运营的主要景区知名度高；2022 年，受旅游人数减少以及户外活动及场地租赁次数较少等因素影响，公司景区业务收入和毛利率均有所下降，其中景区经营业务出现亏损。

景区经营及建设是公司现阶段最核心的业务。2022 年 10 月，皂河龙运城项目试运营，2023 年 5 月正式投入运营。目前公司运营的主要景区项目包括项王故里、三台山景区、皂河龙运城和晶·世界玻璃艺术馆，上述景区知名度高；运营主体为全资子公司江苏项王故里景区旅游发展有限公司（以下简称“项王故里公司”）、三台山公司和皂河文旅公司，收入来源包括景区门票、景区运营、酒店和铺位场地租金等。

景区运营

景区运营收入主要包括景区门票收入和游客进入景区后的二次消费收入（导游讲解、游乐项目、景区交通、住宿和餐饮等）。2022 年，公司景区运营收入 0.38 亿元，同比下降 22.45%，主要系旅游人数减少导致门票收入下降所致；毛利率-32.92%，出现亏损，主要系收入大幅下降以及新建的酒店陆续投入使用导致成本相应增加共同影响所致。

铺位场地租金

跟踪期内，宿迁市国资委将项王故里项目划拨至公司。公司铺位场地租金业务仍主要来自一级子公司项王故里公司在景区全部房屋及配套设施的租赁业务。

2022年，受户外活动及场地租赁次数较少影响，公司铺位场地租金收入和毛利率均同比下降。其中收入同比下降68.63%，毛利率同比下降25.72个百分点。

3. 未来发展

未来，公司将继续依托自身职能定位，整合宿迁市内旅游资源。同时，公司项目收益实现易受市场环境等因素影响，存在一定不确定性。

未来，公司将继续依托自身职能定位，发挥在宿迁市旅游产业发展中的带头作用，通过专业化、市场化、实体化运作，继续整合区域大旅游板块，推动宿迁市文旅产业发展。

项目投入方面，公司未来主要围绕现有景区拓展及新建核心景区进行投资，推进项王故里景区基础设施项目、皂河龙运城项目和新盛街文化项目等，并建设酒店以解决公司景区及宿迁市旅游住宿需求。同时，联合资信关注到公司部分拟建项目资金平衡方式尚未确定，未来收益实现存在一定不确定性。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度合并财务报告，中喜会计师事务所（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。公司提供的2023年一季度财务报表未经审计。

公司合并范围方面，2022年，公司合并范围内增加一级子公司2家。其中，通过划拨方式增加一级子公司，宿迁市体育产业发展有限公司（以下简称“宿迁体产”）；通过对皂河文旅¹公司增资将其纳入公司合并范围。2023年1—3月，公司合并范围无变化；截至2023年3月底，公司合并范围内一级子公司共计6家。总体看，公司合并范围变化对投资性房地产、固定资产和在建工程影响大，财务数据可比性一般。

2. 资产质量

截至2022年底，受增资皂河文旅公司以及资产划拨影响，公司资产规模大幅增长，资产结构相对均衡，资产中应收类款项及存货对公司资金形成一定占用，资产受限比例低。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至2022年底，公司合并资产总额101.93亿元，较上年底增长55.84%，主要系合并范围内新增子公司皂河文旅公司带动固定资产、投资性房地产和在建工程增加所致。公司资产结构相对均衡，非流动资产占比较上年底上升较快。

表7 公司主要资产构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
货币资金	2.79	4.92	6.31	9.64	2.09	2.05	2.25	2.24
应收账款	0.02	0.04	0.02	0.03	1.08	1.06	1.11	1.10
其他应收款	2.58	4.54	4.90	7.50	3.56	3.49	3.56	3.55
存货	49.73	87.64	51.12	78.16	46.31	45.43	46.17	46.09
流动资产	55.32	97.50	62.48	95.52	58.50	57.40	55.80	55.70
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	17.72	17.39	17.72	17.70
固定资产	0.14	0.25	0.29	0.44	11.93	11.70	11.86	11.84
在建工程	0.11	0.19	0.37	0.57	10.49	10.29	11.51	11.49
非流动资产	1.42	2.50	2.93	4.48	43.42	42.60	44.37	44.30
资产总额	56.74	100.00	65.40	100.00	101.93	100.00	100.17	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2023年一季度财务报表整理

¹ 截至2022年底，皂河文旅公司资产规模34.02亿元，所有者权益13.61

亿元，2022年10月试运营，收入和利润规模小。

(1) 流动资产

截至2022年底，公司流动资产58.50亿元，较上年底下降6.36%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至2022年底，公司货币资金2.09亿元，较上年底下降66.85%，主要系取得借款收到的现金减少所致。公司货币资金主要由银行存款2.09亿元构成。货币资金受限金额为876.47元，受限金额很小，主要为用于担保的定期存款或通知存款。

截至2022年底，公司应收账款账面价值1.08亿元，较上年底增长1.06亿元，主要系新增应收湖滨新区管委会代建款1.05亿元所致。账龄以1年以内为主（占99.54%）；未计提坏账准备；应收账款前五大欠款方合计欠款余额为1.08亿元，占比为99.44%，集中度很高。

表8 截至2022年底公司应收账款余额前五名情况

债务人名称	账面余额 (亿元)	占比 (%)	款项性质
湖滨新区管委会	1.05	96.68	代建款
宿迁市宿城区卫生健康局	0.03	2.50	住宿
上海赫程国际旅行社有限公司	0.00	0.16	门票款
财付通支付科技有限公司	0.00	0.05	门票款
宿迁市公安局湖滨新区分局	0.00	0.04	门票款
合计	1.08	99.44	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司其他应收款3.56亿元，较上年底下降27.47%，主要系对新盛街文旅公司和皂河文旅公司往来款减少所致。账龄方面，1年以内占42.05%、1~2年占57.69%；累计计提坏账准备0.01亿元；其他应收款前五大欠款方合计欠款余额为3.52亿元，占比为98.81%，集中度很高。

表9 截至2022年底公司其他应收款余额前五名情况

债务人名称	账面金额 (亿元)	占比 (%)	款项性质
新盛街文旅公司	3.50	98.17	往来款
宿迁市总工会	0.01	0.31	往来款
国网江苏省电力有限公司宿迁供电公司	0.01	0.22	往来款

宿迁双沟管道燃气有限公司	0.00	0.06	往来款
宿迁骆马湖高尔夫球场有限公司	0.00	0.05	往来款
合计	3.52	98.81	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司存货46.31亿元，较上年底下降9.42%。公司存货主要由开发成本46.20亿元构成；未计提跌价准备。其中，开发成本主要为三台山景区建设及景区土地拆迁整理投入。

截至2022年底，公司其他流动资产3.04亿元，较上年底增长2.93亿元，主要系新增委托贷款2.00亿元和预交及待抵扣税费增加0.93亿元所致。

(2) 非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产43.42亿元，较上年底增长40.50亿元，主要系合并范围内新增子公司皂河文旅公司以及划拨项王故里资产带动固定资产、投资性房地产和在建工程增加所致；公司非流动资产主要由投资性房地产、固定资产和在建工程构成。

公司投资性房地产采用公允价值模式计量。截至2022年底，公司新增投资性房地产17.72亿元，主要系合并范围内新增子公司皂河文旅公司商业街区项目所致。

截至2022年底，公司固定资产11.93亿元，较上年底增长11.64亿元，主要系存货转入房屋建筑物5.48亿元、划拨项王故里资产增加房屋建筑物5.18亿元以及在建工程转入增加0.98亿元所致。固定资产主要由房屋建筑物10.78亿元和景区设备0.98亿元构成；固定资产未计提减值准备。

截至2022年底，公司在建工程10.49亿元，较上年底增长10.11亿元，主要系新增子公司皂河文旅公司在建景区项目所致。在建工程主要由皂河龙运城项目（账面价值9.76亿元）构成，未计提跌价准备。

截至2023年3月底，公司合并资产总额100.17亿元，较上年底下降1.73%。其中，流动资产占55.70%，非流动资产占44.30%。公司资

产结构相对均衡，资产规模和结构较上年底变化不大。

资产流动性方面，截至2022年底及2023年3月底，公司应收类款项（应收账款和其他应收款）和存货合计占资产总额比重分别为49.98%和50.75%，应收类款项和存货对公司资金形成一定占用，公司资产流动性较弱。

截至2022年底，公司受限资产如下表所示，资产受限比例低。

表 10 截至 2022 年底公司资产受限情况

项目	受限金额 (元)	占同期资产 总额比例 (%)	受限原因
货币资金	0.00	0.00	担保的定期存款 或通知存款
存货	0.80	0.78	抵押
合计	0.80	0.78	抵押

注：货币资金受限金额876.47元，四舍五入为0

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3. 资本结构

表 11 公司主要所有者权益构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	1.18	3.66	1.18	3.60	1.18	2.50	1.18	2.49
资本公积	25.55	79.60	25.55	78.35	34.44	73.28	34.44	73.10
未分配利润	5.33	16.59	5.79	17.74	6.04	12.85	6.18	13.12
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	5.20	11.07	5.18	10.98
所有者权益合计	32.10	100.00	32.61	100.00	47.00	100.00	47.12	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2023 年一季度财务报表整理

(2) 负债

截至 2022 年底，公司有息债务规模大幅增长，债务结构以长期债务为主，债务负担一般，未来两年面临一定的集中偿债压力。

截至2022年底，公司负债总额54.93亿元，较上年底增长67.50%，主要系应付账款和长期借款增加所致。其中，流动负债占43.25%，非流动负债占56.75%。公司负债结构相对均衡，非流动负债占比上升较快。

截至2022年底，公司流动负债23.76亿元，较上年底增长39.26%，主要系应付账款增加所致。公司流动负债构成如下图所示。

(1) 所有者权益

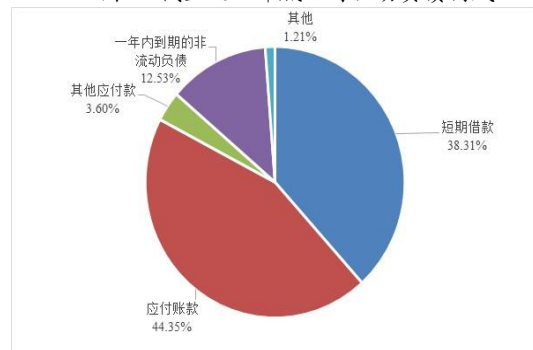
截至 2022 年底，受益于**资产划拨和并表皂河文旅公司**，公司所有者权益规模大幅增长，所有者权益中资本公积占比较高，所有者权益稳定性较好。

截至 2022 年底，公司所有者权益 47.00 亿元，较上年底增长 44.12%，主要系资本公积和少数股东权益增加所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 2.50%、73.28%和 12.85%。所有者权益稳定性较好。

截至 2022 年底，公司实收资本较上年底无变化；资本公积较上年底增长 34.80%，主要系划拨项王故里项目和并表皂河文旅公司所致；少数股东权益新增 5.20 亿元，系皂河文旅公司纳入公司合并范围所致。

截至2023年3月底，公司所有者权益47.12亿元，较上年底增长0.25%。所有者权益规模和结构较上年底变化不大。

图 1 截至2022年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司短期借款9.10亿元，较上年底增长1.78%。短期借款主要由保证借款5.30亿元和质押借款2.40亿元构成。

截至 2022 年底，公司应付账款 10.54 亿元，较上年底增长 110.71%，主要系皂河文旅公司纳入公司合并范围带动应付工程款增加所致。公司应付账款主要为三台山公司和皂河文旅公司的应付工程款，账龄以 1 年以内为主（占 97.82%）；前五大应付款金额占比为 61.31%，集中度较高。

截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债2.98亿元，较上年底增长14.75%。一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款2.45亿元构成。

截至2022年底，公司非流动负债31.17亿元，较上年底增长98.10%，主要系长期借款增加所致。公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。

截至2022年底，公司长期借款17.27亿元，较上年底增长379.72%；长期借款（含一年内到期）主要由保证借款17.92亿元构成。

截至2022年底，公司应付债券10.98亿元，较上年底增长0.07%。

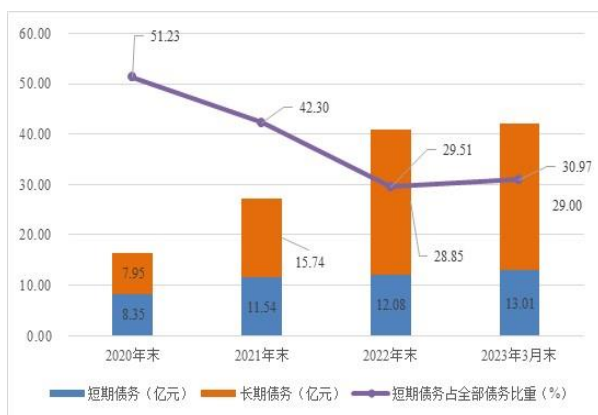
截至2023年3月底，公司负债总额53.05亿

元，较上年底下降3.42%。负债结构较上年底变化不大。

有息债务方面，本报告将长期应付款中的有息部分纳入长期债务计算。截至2022年底，公司全部债务40.93亿元，较上年底增长50.09%，主要系长期借款增加所致。债务结构方面，短期债务占29.51%，长期债务占70.49%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至2022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53.89%、46.55%和38.04%，较上年底分别提高3.75个百分点、提高1.01个百分点和提高5.49个百分点。公司债务负担一般。

截至2023年3月底，公司全部债务42.02亿元，较上年底增长2.65%。债务结构仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至2023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分别为52.96%、47.14%和38.10%，较上年底分别下降0.93个百分点、提高0.59个百分点和提高0.06个百分点。公司债务负担一般。

图 2 2020 - 2022 年末及 2023 年 3 月末公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2023年一季度财务报表和公司提供资料整理

截至2022年底，公司债务期限结构如下表，债务期限结构分布较为集中，未来两年面临一定的集中偿债压力。

图 3 2020 - 2022 年末及 2023 年 3 月末公司债务杠杆



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2023年一季度财务报表和公司提供资料整理

表 12 截至 2022 年底公司有息债务期限分布情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 及以后	合计
偿还 金额 (亿元)	12.08	12.63	0.60	15.62	40.93
占比 (%)	29.51	30.86	1.47	38.16	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入有所下降，期间费用对利润侵蚀严重，利润总额对政府补贴依赖性很高。公司整体盈利指标表现较弱。

2022年，公司实现营业总收入同比下降5.13%；营业成本同比增长40.41%；营业利润率为6.35%，同比下降30.44个百分点，主要系景区运营和商品销售业务出现亏损，以及铺位场地租金和其他业务毛利率下降综合影响所致。

期间费用方面，2022年，公司费用总额同比下降14.47%，主要系财务费用大幅下降所致。财务费用为-0.36亿元，主要系本期产生利息收入0.45亿元冲减财务费用所致。2022年，公司期间费用率为40.36%，同比下降4.41个百分点。公司期间费用对利润侵蚀严重。

表 13 公司盈利情况

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
营业总收入（亿元）	2.42	2.00	1.90	0.43
营业成本（亿元）	1.90	1.26	1.77	0.33
费用总额（亿元）	0.87	0.90	0.77	0.15
其中：销售费用（亿元）	0.47	0.46	0.56	0.07
管理费用（亿元）	0.33	0.33	0.57	0.08
财务费用（亿元）	0.07	0.11	-0.36	0.00
其他收益（亿元）	0.90	0.71	1.00	0.15
利润总额（亿元）	0.54	0.51	0.43	0.12
期间费用率（%）	36.01	44.76	40.36	34.15

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2023年一季度财务报表整理

2022年，公司其他收益1.00亿元，同比增长41.23%，主要系政府补贴增加所致；利润总额0.43亿元，利润总额对政府补贴依赖性很高。

2022年，公司总资本收益率和净资产收益率分别同比下降0.46个百分点和下降0.65个百分点。公司整体盈利指标表现较弱。

图 4 2020 - 2022 年公司盈利指标



资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

2023年1—3月，公司实现营业总收入0.43亿元，同比下降39.24%；营业成本0.33亿元，同比下降39.26%；营业利润率为24.77%，较2022年全年增长18.42个百分点。

5. 现金流

2022年，由于委托代建业务未回款，公司收入实现质量下降，但受往来款影响公司经营活动现金流由净流出转为净流入；公司投资活动现金流持续净流出，经营活动现金流能够覆盖资本支出；筹资活动现金流由正转负。考虑到公司债务滚续以及在建拟建项目持续投入，公司仍存在一定的外部融资需求。

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入7.85亿元，同比增长155.85%，主要系收到其他与经营活动有关的现金增加所致；收到其他与经营活动有关的现金6.79亿元，主要为往来款。同期，公司经营活动现金流出4.90亿元，同比下降46.80%，主要系购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金减少所致。2022年，由于委托代建业务未回款，公司现金收入比同比下降47.63个百分点，收入实现质量下滑；2022年，公司经营活动现金流由净流出转为净流入。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入和流出规模很小。2022年，公司投资活动现金流仍为净流出1.87亿元，且净流出规模有所增加。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额由负转正，公司经营活动现金流能够覆盖资本支出。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入14.53亿元，同比下降36.47%，主要系取得借款收到的现金减少所致；筹资活动现金流出17.43亿元，同比增长22.28%，主要系偿还债务支付的现金增加所致。2022年，公司筹资活动现金流由正转负。考虑到公司债务滚续以及在建拟建项目持续投入，公司仍存在一定的外部融资需求。

表 14 公司现金流情况

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
经营活动现金流入小计(亿元)	4.30	3.07	7.85	0.69
经营活动现金流出小计(亿元)	7.87	9.21	4.90	1.18
经营活动现金流量净额(亿元)	-3.56	-6.15	2.94	-0.49
投资活动现金流入小计(亿元)	0.00	0.00	0.01	0.00
投资活动现金流出小计(亿元)	2.23	1.35	1.88	1.18
投资活动现金流量净额(亿元)	-2.23	-1.35	-1.87	-1.18
筹资活动前现金流量净额(亿元)	-5.79	-7.50	1.07	-1.67
筹资活动现金流入小计(亿元)	12.06	22.88	14.53	4.47
筹资活动现金流出小计(亿元)	5.05	14.25	17.43	2.64
筹资活动现金流量净额(亿元)	7.02	8.62	-2.90	1.83
现金收入比(%)	103.33	93.85	46.23	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2023年一季度财务报表整理

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表和长期偿债指标表现均一般。公司间接融资渠道较为畅通，存在一定的或有负债风险。

截至2022年底，公司流动比率与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一般。2022年，公司经营现金流动负债比率同比提高48.43个百分点。截至2022年底，公司现金短期债务比降至0.37倍，现金类资产对短期债务的保障程度一般。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

2022年，公司EBITDA为1.15亿元，同比增长12.23%。EBITDA利息倍数同比下降，全部债务/EBITDA同比增长，EBITDA对债务本息覆盖程度一般。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

表 15 公司偿债指标

项目	指标	2020年	2021年	2022年	2023年3月
短期偿债指标	流动比率(%)	331.46	366.27	246.28	256.81
	速动比率(%)	33.50	66.57	51.34	44.32
	经营现金流动负债比(%)	-21.35	-36.04	12.39	-

长期偿债指标	经营现金/短期债务(倍)	-0.43	-0.53	0.24	-
	现金短期债务比(倍)	0.33	0.55	0.37	0.28
	EBITDA(亿元)	0.96	1.03	1.15	--
	全部债务/EBITDA(倍)	16.98	26.56	35.51	-
	经营现金/全部债务(倍)	-0.22	-0.23	0.07	-
	EBITDA利息倍数(倍)	1.39	1.19	0.72	-
	经营现金/利息支出(倍)	-5.17	-7.11	1.84	-

注：1. 经营现金指经营活动现金流量净额；2. “--”表示数据不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2023年一季度财务报表和公司提供资料整理

截至2023年3月底，公司共获得银行授信额度30.00亿元，已使用20.82亿元，尚未使用额度9.18亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至2023年3月底，公司无对外担保。

7. 公司本部财务分析

公司主要资产及收入仍集中在子公司。公司本部资产规模占合并口径的比重较低，但公司本部是公司最主要利润来源；公司本部债务负担很重，所有者权益稳定性较弱。

截至2022年底，公司本部资产总额28.79亿元，较上年底增长24.69%。公司本部资产主要由其他应收款、其他流动资产、长期股权投资和长期待摊费用构成。截至2022年底，公司本部货币资金为0.32亿元。

截至2022年底，公司本部负债总额24.71亿元，较上年底增长22.31%。公司本部负债主要由短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券构成。截至2022年底，公司本部全部债务18.93亿元。其中，短期债务占36.69%、长期债务占63.31%。截至2022年底，公司本部资产负债率为85.84%，债务资本化比率82.27%，公司本部债务负担很重。

截至2022年底，公司本部所有者权益为4.08亿元，较上年底增长41.34%。在所有者权益中，实收资本为1.18亿元、资本公积0.64亿元、未分配利润2.22亿元。公司本部所有者权益稳定性较弱。

2022年，公司本部营业总收入为0.03亿元，利润总额为0.79亿元。同期，公司本部投资收益为0.05亿元。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流净额为0.07亿元，投资活动现金流净额-1.57亿元，筹资活动现金流净额-1.45亿元。

截至2022年底，公司本部资产占合并口径的28.25%；公司本部负债占合并口径的44.99%；公司本部所有者权益占合并口径的8.68%；公司本部营业总收入占合并口径的1.34%；公司本部利润总额占合并口径的183.75%。

十、外部支持

跟踪期内，公司唯一股东和实际控制人具有很强的综合实力，对公司支持能力很强。公司在股权划转、资产注入和政府补贴等方面继续得到有力的外部支持。

1. 支持能力

公司唯一股东和实际控制人均为宿迁市国资委。2022年，宿迁市经济持续增长，宿迁市地区生产总值为4112.0亿元，同比增长3.6%；一般公共预算收入271.8亿元，同比增长1.5%；公司外部发展环境良好。截至2022年底，宿迁市地方政府债务余额902.2亿元，其中一般债务余额368.6亿元，专项债务余额533.5亿元。

整体看，公司唯一股东和实际控制人具有很强的综合实力，对公司支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是宿迁市主要的市级平台企业之一，负责宿迁市重要的文化和旅游产业投资、开发及运营业务，在宿迁经济和社会发展中具有重要地位。实际控制人对公司的支持体现在股权划转、资产注入和政府补贴等方面。

股权划转

根据宿政办发〔2021〕64号文件通知，宿迁体产股东由宿迁市国丰资产经营管理有限

公司变更为公司，公司对其持股比例为100%，2022年2月9日完成股东变更，2022年公司将其纳入合并范围。宿迁体产下属的2家子公司（宿迁市奥体运营管理有限公司、宿迁市体育场馆发展有限公司）一并纳入合并范围。

根据宿国资发〔2022〕47号文件通知，由公司对皂河文旅公司注资1.40亿，持股比例由28.85%增至53.75%，2022年将其纳入合并范围。皂河文旅公司下属的2家子公司（宿迁皂河景区管理有限公司、宿迁鼎晟文化产业有限公司）一并纳入合并范围。

2022年，宿迁市新星康复体检有限公司划转至公司。

资产注入

2022年，宿迁市国资委划拨项王故居项目增加公司房屋建筑物5.18亿元。

政府补贴

2022年，公司收到政府补贴和增值税减免优惠合计1.00亿元，计入“其他收益”。

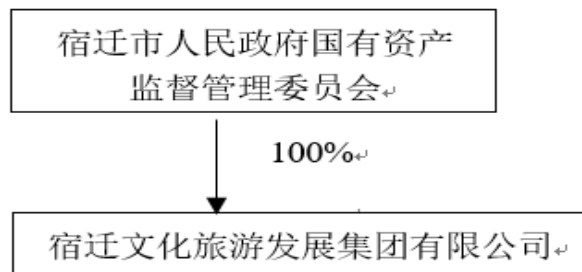
十一、债券偿债能力分析

“21宿迁文旅GN001”由宿迁交产提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，宿迁交产的主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定（评级报告详见附件《宿迁市交通产业集团有限公司主体长期信用评级报告》）。宿迁交产担保实力很强，其担保有效提升了“21宿迁文旅GN001”本息偿付的安全性。

十二、结论

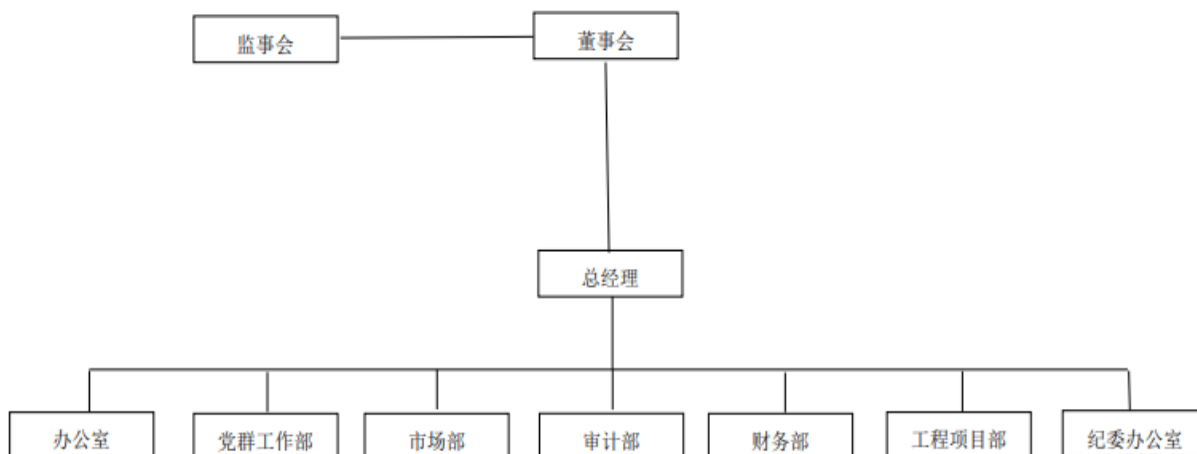
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“21宿迁文旅GN001”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

子公司名称	主要经营范围	注册资本 (万元)	持股比例 (%)
宿迁三台山旅游发展有限公司	房地产开发经营、旅游项目投资开发管理等	25000.00	100.00
宿迁鼎成酒店管理有限公司	酒店管理服务、住宿服务、餐饮服务等	1000.00	100.00
江苏项王故里景区旅游发展有限公司	旅游景点、旅游基础设施及相关配套设施的开发与建设等	2000.00	100.00
江苏宿洪旅游发展有限公司	旅游业务、餐饮服务、住宿服务等	1000.00	70.00
宿迁市体育产业发展有限公司	体育场馆设施的建设、开发、经营；大型体育赛事组织、承办；停车场租赁	1000.00	100.00
宿迁皂河文旅发展有限公司	房地产开发经营；旅游项目开发与管理；旅游景点、旅游基础设施及相关配套设施的开发与建设等	26000.00	53.75

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	2.79	6.31	4.49	3.68
资产总额（亿元）	56.74	65.40	101.93	100.17
所有者权益（亿元）	32.10	32.61	47.00	47.12
短期债务（亿元）	8.35	11.54	12.08	13.01
长期债务（亿元）	7.95	15.74	28.85	29.00
全部债务（亿元）	16.30	27.27	40.93	42.02
营业总收入（亿元）	2.42	2.00	1.90	0.43
利润总额（亿元）	0.54	0.51	0.43	0.12
EBITDA（亿元）	0.96	1.03	1.15	--
经营性净现金流（亿元）	-3.56	-6.15	2.94	-0.49
财务指标				
销售债权周转次数（次）	130.50	101.59	3.45	--
存货周转次数（次）	0.04	0.02	0.04	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.03	0.02	--
现金收入比（%）	103.33	93.85	46.23	100.00
营业利润率（%）	21.14	36.79	6.35	24.77
总资产收益率（%）	1.21	1.04	0.59	--
净资产收益率（%）	1.57	1.57	0.92	--
长期债务资本化比率（%）	19.85	32.55	38.04	38.10
全部债务资本化比率（%）	33.68	45.54	46.55	47.14
资产负债率（%）	43.43	50.14	53.89	52.96
流动比率（%）	331.46	366.27	246.28	256.81
速动比率（%）	33.50	66.57	51.34	44.32
经营现金流动负债比（%）	-21.35	-36.04	12.39	--
现金短期债务比（倍）	0.33	0.55	0.37	0.28
EBITDA 利息倍数（倍）	1.39	1.19	0.72	--
全部债务/EBITDA（倍）	16.98	26.56	35.51	--

注：1. 2020—2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2023 年一季度财务报告未经审计；3. 本报告合并口径将长期应付款中有息部分计入长期债务核算；4. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表和公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	1.97	5.65	2.72	2.42
资产总额（亿元）	10.34	23.09	28.79	26.08
所有者权益（亿元）	2.33	2.89	4.08	3.87
短期债务（亿元）	4.85	7.39	6.94	6.50
长期债务（亿元）	1.55	11.78	11.98	11.98
全部债务（亿元）	6.40	19.16	18.93	18.49
营业总收入（亿元）	0.01	0.54	0.03	0.01
利润总额（亿元）	0.49	0.55	0.79	-0.21
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-5.59	-7.29	0.07	-0.28
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	*	*	--
存货周转次数（次）	0.01	0.08	0.04	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.03	0.00	--
现金收入比（%）	106.23	100.00	100.00	1065.14
营业利润率（%）	75.60	97.07	40.89	99.76
总资产收益率（%）	5.58	2.92	3.45	--
净资产收益率（%）	20.88	19.08	19.44	--
长期债务资本化比率（%）	39.90	80.32	74.61	75.59
全部债务资本化比率（%）	73.28	86.91	82.27	82.69
资产负债率（%）	77.41	87.51	85.84	85.17
流动比率（%）	179.48	274.63	201.98	219.89
速动比率（%）	174.52	272.71	196.55	213.18
经营现金流动负债比（%）	-110.67	-98.10	0.60	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.77	0.39	0.37
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部 2023 年一季度财务报表未经审计；2. “--”代表数据不适用；“/”代表数据未获取；“*”代表分母为 0，数据无意义；3. 母公司有息债务未经调整；4. 由于无法获取母公司折旧和摊销等数据，导致 EBITDA 及相关数据无法计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2023 年一季度财务报表整理

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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (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

信用评级公告

联合〔2022〕6624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长期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⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月二十二日

宿迁市交通产业集团有限公司主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2022 年 7 月 22 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 ⁺		评级结果		AA ⁺	
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	2		
		资本结构	1			
			偿债能力	2		
调整因素和理由					调整子级	
--					--	

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

分析师：王默璇 邹 洁

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“公司”）是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。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了宿迁市经济和财政实力很强，公司外部发展环境良好，业务在区域内具有专营性优势，并在资本金注入和政府补助资金方面持续获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到，公司资产流动性较弱以及交通基础设施建设业务持续性有待观察等因素可能对其信用水平产生的不利影响。

随着宿迁市经济的发展和公司自营项目投入使用，公司业务规模有望进一步增长。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 公司外部发展环境良好。2019—2021 年，宿迁市分别实现地区生产总值 3099.2 亿元、3262.4 亿元和 3719.0 亿元，一般公共预算收入分别完成 212.6 亿元、221.2 亿元和 267.8 亿元。
2. 公司在区域内具有专营性优势。公司是宿迁市范围内的交通基础设施项目建设及运营主体，是宿迁市区唯一提供公交服务的运营主体，同时，公司客运业务在宿迁市区占据领导地位，拥有市区唯一站点。
3. 公司持续获得有力的外部支持。2021 年，公司收到资本金注入 0.50 亿元，计入“资本公积”科目。2019—2021 年和 2022 年 1—3 月，公司共计收到政府补助资金 6.13 亿元，公司持续获得有力的外部支持。

关注

1. 公司资产流动性较弱，资产质量一般。公司资产以其他非流动资产、存货及应收类款项为主，存货中土地抵押比例较高，其他非流动资产主要为公益性道路桥梁。
2. 公司交通基础设施建设业务持续性有待观察。截至 2022 年 3 月底，公司在建自营项目尚需投资 0.26 亿元，无拟建自营及政府代建类项目，业务持续性有待观察。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	12.85	16.08	24.30	28.01
资产总额（亿元）	208.11	223.53	223.07	227.69
所有者权益（亿元）	144.57	145.49	146.66	144.81
短期债务（亿元）	15.38	27.04	16.45	17.45
长期债务（亿元）	40.91	42.85	53.24	58.24
全部债务（亿元）	56.29	69.89	69.70	75.69
营业总收入（亿元）	6.71	9.38	11.95	2.40
利润总额（亿元）	1.35	1.37	1.42	-0.57
EBITDA（亿元）	2.65	2.82	3.70	--
经营性净现金流（亿元）	5.94	-8.55	1.90	-0.97
营业利润率（%）	-1.42	-2.98	-4.49	-12.82
净资产收益率（%）	0.75	0.82	0.83	--
资产负债率（%）	30.53	34.91	34.25	36.40
全部债务资本化比率（%）	28.02	32.45	32.21	34.33
流动比率（%）	344.07	253.78	374.89	369.05
经营现金流动负债比（%）	27.57	-24.94	8.49	--
现金短期债务比（倍）	0.84	0.59	1.48	1.61
EBITDA 利息倍数（倍）	5.06	4.65	2.70	--
全部债务/EBITDA（倍）	21.26	24.82	18.83	--
公司本部（母公司）				
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	197.92	209.45	206.86	209.43
所有者权益（亿元）	141.04	141.93	142.41	141.14
全部债务（亿元）	30.08	32.00	35.78	40.78
营业总收入（亿元）	0.06	0.04	0.07	0.01
利润总额（亿元）	0.86	0.88	0.49	0.01
资产负债率（%）	28.74	32.24	31.15	32.61
全部债务资本化比率（%）	17.58	18.40	20.08	22.42
流动比率（%）	295.63	245.55	415.08	459.22
经营现金流动负债比（%）	27.34	-25.25	-25.58	--

注：1. 公司 2019-2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 公司 2022 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其其他流动负债和长期应付款中有息债务调整至全部债务核算；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. “--”表示数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2022 年一季报及公司提供资料整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2021/07/26	王默璇 邹洁	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
AA ⁺	稳定	2018/04/17	赵起锋 顾喆彬	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
AA	稳定	2016/11/15	赵起锋 孙宏辰	基础设施建设投资企业信用评级要点（2015 年）	--

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号，“--”代表相关评级报告未公开披露

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“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。

二、本报告是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。

三、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。

四、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。

五、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，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。

六、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。

七、该公司信用等级自 2022 年 7 月 22 日至 2023 年 7 月 21 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。

八、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主体长期信用评级报告

一、主体概况

宿迁市交通产业集团有限公司（以下简称“公司”）原名宿迁市交通投资有限公司，系根据中共宿迁市委、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，初始注册资本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。经多次股权变更和股东增资，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无偿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2022年3月底，公司注册资本和实收资本均为10.00亿元，宿迁市国资委为公司唯一股东，公司实际控制人为宿迁市人民政府（以下简称“宿迁市政府”）。

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。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至2022年3月底，公司本部内设8个职能部门，包括综合管理部、财务部、审计部、党群部（人力资源部）、企业管理部、工程部、纪委办公室和工会；合并范围内拥有10家一级子公司。

截至2021年底，公司合并资产总额223.07亿元，所有者权益146.66亿元（含少数股东权益1.16亿元）；2021年，公司实现营业总收入11.95

亿元，利润总额1.42亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额227.69亿元，所有者权益144.81亿元（含少数股东权益1.15亿元）；2022年1—3月，公司实现营业总收入2.40亿元，利润总额-0.57亿元。

公司注册地址：江苏省宿迁市洪泽湖路153号；法定代表人：史明霞。

二、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值27.02万亿元，按不变价计算，同比增长4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前2019年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为6.00%和5.80%，工农业生产总体稳定，但3月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前2019年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

¹ 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的2021年两年平均增速为以2019年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

表 1 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30 (4.95)	7.90 (5.47)	4.90 (4.85)	4.00 (5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50 (6.79)	15.90 (6.95)	11.80 (6.37)	9.60 (6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60 (2.90)	12.60 (4.40)	7.30 (3.80)	4.90 (3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60 (7.60)	15.00 (8.20)	8.80 (7.20)	4.40 (5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70 (2.30)	7.80 (2.40)	1.50 (0.40)	0.40 (0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80 (-2.00)	19.20 (2.00)	14.80 (3.30)	13.50 (4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90 (4.14)	23.00 (4.39)	16.40 (3.93)	12.50 (3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70 (4.53)	12.00 (5.14)	9.70 (5.05)	8.10 (5.06)	5.10

注: 1.GDP 数据为当季值, 其他数据均为累计同比增速; 2.GDP 总额按现价计算, 同比增速按不变价计算; 3.出口增速、进口增速均以美元计价统计; 4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值; 5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速; 6.2021 年数据中括号内为两年平均增速
资料来源: 联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端, 消费市场受到疫情冲击较大, 固定资产投资增速处于相对高位, 出口仍保持较高景气度。

消费方面, 2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元, 同比增长 3.27%, 不及上年同期两年平均增速水平 (4.14%), 主要是 3 月疫情对消费, 特别是餐饮等聚集型服务消费, 造成了较大冲击。投资方面, 2022 年一季度全国固定资产投资 (不含农户) 10.49 万亿元, 同比增长 9.30%, 处于相对高位。其中, 房地产开发投资继续探底; 基建投资明显发力, 体现了“稳增长”政策拉动投资的作用; 制造业投资仍处高位, 但 3 月边际回落。外贸方面, 出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元, 同比增长 13.00%。其中, 出口 8209.20 亿美元, 同比增长 15.80%; 进口 6579.80 亿美元, 同比增长 9.60%; 贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳, PPI 同比涨幅逐月回落。

2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%, 猪肉

等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%, 各月同比增速回落幅度有所收敛; PPI 环比由降转升, 上行动力增强, 输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动, 带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张, 财政前置节奏明显。

2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元, 比上年同期多增 1.77 万亿元; 3 月末社融规模存量同比增长 10.60%, 增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看, 财政前置带动政府债券净融资大幅增长, 是支撑社融扩张的主要动力, 一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳, 民生等重点领域支出得到有力保障。

2022 年一季度, 全国一般公共预算收入 6.20 万亿元, 同比增长 8.60%, 财政收入运行总

体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。

生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依

靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

三、行业及区域环境分析

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、加强区域交流与合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。

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，城投企业融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。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约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《国务院关于加强地方政府性

债务管理的意见》(国发〔2014〕43号),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,建立了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年开始,国内经济下行压力加大,2020年叠加新冠肺炎疫情的影响,基建投资托底经济的作用再次凸显,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同时,政府持续加大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,发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年,随着国内疫情得到有效控制,宏观经济有序恢复,抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作,全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策,强调把防风险放在更加突出的位置,坚决遏制隐性债务增量,妥善处置和化解隐性债务存量,同时重申清理规范地方融资平台公司,剥离其政府融资职能,对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算,城投企业融资政策整体收紧。2021年4月,沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件,明确指出发行公司债券不得新增政府债务,并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月,银保监发〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门,从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理,并明确隐性债务主体认定标准,承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来,经历了国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”,国内外环境复杂性不确定性加剧,宏观经济下行压力进一步加大,“稳增长”压力凸显。在此背景下,中央经济工作会议、国常会等

均提出要适度超前开展基础设施投资,保证财政支出强度的同时加快支出进度等,通过政策的“靠前发力”来充分发挥对“稳增长”的支撑作用。2022年4月,中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》,强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下,加大对重点项目资金支持力度,合理购买地方政府债券,按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求,不得盲目抽贷、压贷或停贷,保障在建项目顺利实施。2022年5月,中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》,对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署,为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看,积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时,政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月,财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例,再次强调了“坚决遏制隐性债务增量,妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路,进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

(3) 行业发展

在“稳增长”背景下,城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体,仍有一定发展空间。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下,城投企业融资区域性分化进一步加剧,需重点关注短期偿债压力大及出现负面事件的尾部城投企业的信用风险。

目前,中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、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题,基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间,中国将统筹推进基础设施建设,构建系统完备、高效

使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区的城投企业的债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标债务逾期等负面事件的尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济和政府财力

2019—2021年，宿迁市经济持续发展。2021年，宿迁市公路客运量较上年大幅下降，货运量较上年有所上升。2019—2021年，宿迁市一般公共预算收入保持增长，财政自给能力较弱，政府债务负担较重。

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，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（以下简称“宿迁经开区”）、宿迁市湖滨新区、苏州宿迁工业园区、宿迁市软件与服务外包产业园、宿迁市洋河新区、宿迁市项王故里景区。

2019—2021年，宿迁市分别实现地区生产总值3099.2亿元、3262.4亿元和3719.0亿元，同比分别增长7.0%、4.5%和9.1%。2021年，第一产业增加值353.0亿元，同比增长3.1%；第二产业增加值1613.5亿元，同比增长9.9%；第三产业增加值1752.5亿元，同比增长9.5%。人均地区生产总值7.4万元，同比增长8.8%。三次产业结构由2019年的10.5:42.7:46.8调整为2021年的9.5:43.4:47.1，产业结构有所优化。

2019—2021年，宿迁市规模以上工业实现产值同比分别增长12.2%、10.3%和35.5%。固定资产投资同比分别增长6.5%、0.1%和6.5%。

交通运输方面，2021年，宿迁市完成铁路旅客发送量599万人，同比增长73.0%；完成铁路货运量39万吨，同比下降8.7%；完成公路客运量303万人，同比下降36.6%；公路旅客周转量5.11亿人公里，同比下降28.7%；完成公路货运量10547万吨，同比增长3.9%；公路货物周转量361.33亿吨公里，同比增长1.4%。

2022年1—3月，宿迁市实现地区生产总值808.4亿元，同比增长6.1%；规模以上工业企业总产值同比增长18.0%；固定资产投资同比增长14.0%。

2019—2021年，宿迁市一般公共预算收入分别完成212.60亿元、221.17亿元和267.82亿元，其中税收收入分别占一般公共预算收入的84.03%、85.55%和86.76%，财政收入质量好；政府性基金收入分别完成205.54亿元、302.86亿元和390.18亿元。同期，宿迁市一般公共预算支出分别为505.75亿元、589.45亿元和584.70亿元，财政自给率分别为42.04%、37.52%和45.80%，财政自给能力较弱。2021年，宿迁市获得的税收返还及转移支付收入等上级补助收入共计281.00亿元。截至2021年底，宿迁市政府债务余额875.84亿元，政府债务率约为93.27%²，政府债务负担较重。

2022年1—3月，宿迁市完成一般公共预算收入90.1亿元，同比增长17.3%，其中税收收入完成76.6亿元，税收占比85.0%。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年3月底，公司注册资本和实收资本均为10.00亿元，宿迁市国资委持股100.00%，公司实际控制人为宿迁市政府。

2. 企业规模及竞争力

公司主要负责宿迁市的交通基础设施建设和公交运营，是宿迁市区唯一提供公交服务的运营主体；同时，公司客运业务在宿迁市区占据主导地位，拥有市区唯一站点，业务在区域

² 政府债务率=地方政府债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上

级补助收入）*100.00%

内具有专营性优势。

公司是宿迁市范围内的交通基础设施项目建设和运营主体，主要经营公路施工、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国省道和一、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经营实力和雄厚技术力量的建设主体，市场竞争力强，可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（以下简称“宿迁交建”）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 15 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 6 项，江苏省交通行业优秀质量管理小组 15 项。公司客运业务在宿迁市区占据主导地位，拥有市区唯一站点，运营线路涵盖省级、市级线路、县级。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”）是宿迁市区唯一提供公交服务的运营主体。

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”）、宿迁经济开发集团有限公司（以下简称“宿迁经开”）和宿迁水务集团有限公司（以下简称“宿迁水务”）等国有企业。各主体分工明确，与区域内其他主要投融资主体不存在业务竞争关系，业务在区域内具有专营性优势。

表 2 2021 年（底）宿迁市主要投资建设主体情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	主要职能	2021 年（底）			
			总资产	净资产	营业总收入	利润总额
宿迁经开	宿迁市政府	宿迁经开区基础设施建设的投融资主体	460.23	165.31	34.25	6.90
宿迁城建	宿迁市政府	负责宿迁城市基础设施和保障房建设	387.34	134.02	10.23	0.98
公司	宿迁市国资委	主要负责宿迁市区范围的交通基础设施和公交运营等	223.07	146.66	11.95	1.42
宿迁水务	宿迁市政府	主要从事宿迁市范围内的水利基础设施建设和污水处理	132.28	90.48	8.11	2.64

资料来源：根据公开资料整理

3. 人员素质

公司高管人员业务管理经验丰富；职工人员构成合理，能够满足日常经营需要。

截至本报告出具日，公司高级管理人员包括总经理 1 人和副总经理 3 人，董事长职务暂时空缺。

邵岩先生，1974 年生，硕士研究生学历；历任江苏省宿迁市地方海事局副局长，江苏省宿迁市地方海事局局长、党总支书记，江苏省宿迁市交通运输局党委委员，宿迁市公路管理处处长，江苏省宿迁市交通运输局党委委员、副局长；现任公司副董事长。

史明霞女士，1973 年生，本科学历；历任宿迁市建委科员，宿迁市宿豫区建设局局长助理、副局长，宿豫区政协副主席、建设局局长，宿豫区政协副主席、住建局局长、园林局局长，

宿豫区政协副主席、住建局局长，泗阳县副县长、县红十字会会长；现任公司法人代表、总经理。

罗东志先生，1975 年生，本科学历；历任宿迁市泗洪县水利局技术员、宿迁市公路管理处科长、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”）副总经理、总经理；现任公司副总经理。

截至 2022 年 3 月底，公司共有在职员工 2015 人。从学历构成看，本科及以上学历人员占 19.80%，大专学历人员占 14.19%，中专及以下学历占 66.00%（主要系驾驶员、修理工、机械操作手等岗位学历偏低所致）；从职称构成看，高级职称员工 50 人，中级职称员工 135 人，初级职称员工 64 人。

4. 企业信用记录

公司本部及重要子公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司本部及重要子公司被列入全国失信被执行人名单。

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2022年7月8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调至关注类。

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2022年7月11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。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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部及子公司宿迁交建被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

公司建立了较为规范的法人治理结构，内部管理制度较为合理，能够满足日常经营管理需求。

1. 法人治理结构

公司依据《公司法》及有关法律、法规的规定，制定了公司章程，建立了较为规范的法人治理结构。

公司不设股东会，由宿迁市国资委履行出

资人职责。

公司设董事会，董事会由7人组成，设职工董事1名，由职工代表大会民主选举产生；设外部董事4名，由宿迁市国资委推荐产生。董事会设董事长和副董事长，由宿迁市政府任命。董事会会议至少有过半数董事出席方可举行，决策“三重一大”事项，须有三分之二以上董事出席方可召开。董事会做出的决议，必须经公司全体董事的过半数通过。召开董事会议必须邀请外部董事参加，外部董事因故不能出席，公司需提前就有关决议事项征询外部董事意见，外部董事出具书面反馈意见并纳入董事会会议纪要。董事因故不能出席董事会会议时，可以书面委托其他董事代为出席，委托书中应载明授权范围。董事会实行一人一票制，当赞成与反对票数相等时，董事长有特别表决权。董事会职权包括：制订公司中长期发展规划和投资计划，决定公司的经营计划和投资方案，审议收购、兼并其他企业和转让公司产权的方案，审议公司重大投资项目等。

公司设监事会，监事会成员为5人，其中职工代表比例为五分之二，由职工代表大会选举产生。监事会设监事会主席1名，由宿迁市政府指定。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，可连选连任，但是连续任期不得超过两任。监事会行使以下职权：对公司的重大经营活动行使监督权，并检查公司财务；对董事、总经理、副总经理执行公司职务时违反法律、法规或公司章程的行为监督等。

公司设总经理1名，总理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，非董事总经理列席董事会会议。总经理职权包括：主持公司的日常生产经营管理工作，研究贯彻落实公司党委会和董事会决定、决议及部署的工作安排，并向董事会报告工作等。

截至本报告出具日，公司董事长职务空缺，董事、监事及总经理均按章程到岗。

2. 管理水平

公司制定了一系列管理制度，包括财务管理、对外投资、绩效管理、对外担保等相关制度。

财务管理方面，公司制定了《公司财务管理制度》，对筹资活动、固定资产管理等均有较详实的规定。筹资活动决策工作经有关部门审批、核准后，由总经理指定相关部门负责实施。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。公司本部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。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。对公司市场化投资项目，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，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。直接融资项目需加强成本管理，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。

对外担保方面，公司遵循宿迁市人民政府办公室修订印发的《市属国有投资公司对外担保管理暂行办法》。该办法对公司在担保总量控制、担保对象范围及条件等方面做出了规定，并

提出对规定范围外的担保对象提供的存量担保，到期后原则上不再需保，对确需续保的项目，要采取逐年压缩担保规模等措施逐步退出。

六、 经营分析

1. 经营概况

2019—2021 年，公司主营业务收入持续增长，收入主要来自工程施工和公共交通业务。受公交业务公益性强的影响，公司主营业务毛利率水平低。

2019—2021 年，公司主营业务收入持续增长，年均复合增长 38.42%，主要系工程施工收入快速增长所致。从主营业务收入结构看，公司收入主要来自工程施工收入，长途客运收入、公共交通收入和租赁收入对主营业务收入形成有力补充。

随着施工进度的推进，2019—2021 年，公司工程施工业务收入规模及占比持续增长。同期，公司长途客运收入持续下降，公共交通业务收入波动下降，主要系疫情影响所致。2020 年，公司新增物流业务，尚处于业务初期，收入规模较小；2021 年，该业务收入增长至 0.33 亿元。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。

毛利率方面，受疫情等因素的影响，2019—2021 年，公司工程施工业务和长途客运业务毛利率持续下降。由于公共交通业务公益性强，盈利能力较弱，且受疫情影响，毛利率持续下降。同期，受上述因素影响，公司主营业务毛利率为负且持续下降。

2022 年 1—3 月，公司实现主营业务收入 2.38 亿元；其中，工程施工收入 1.95 亿元。毛利率方面，因各板块业务毛利率均有所下降且毛利率为负的公共交通收入占比提升，公司主营业务毛利率大幅下降至-13.25%。

表 3 公司主营业务收入构成及毛利率情况

项目	2019 年			2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	金额 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)
工程施工	45599.20	75.71	17.92	79694.11	88.43	13.40	101064.81	87.58	12.37	19506.72	82.00	10.04

租赁	1399.28	2.32	59.64	2008.23	2.23	70.04	2078.50	1.80	55.13	481.55	2.02	36.86
长途客运	7508.82	12.47	63.45	3162.96	3.51	52.87	2410.31	2.09	26.71	459.86	1.93	1.31
公共交通	5164.41	8.57	-310.30	4061.42	4.51	-427.41	4528.72	3.92	-457.38	1187.17	4.99	-449.20
物流	--	--	--	573.53	0.64	-49.86	3342.99	2.90	-1.60	1252.04	5.26	-2.89
其他	560.11	0.93	100.00	620.53	0.69	100.00	1971.72	1.71	54.19	902.49	3.79	8.19
合计	60231.82	100.00	-2.81	90120.78	100.00	-3.62	115397.04	100.00	-4.68	23789.83	100.00	-13.25

注：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

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

2. 业务经营分析

(1) 交通基础设施建设业务

公司承担了宿迁市交通基础设施建设业务。账面存在较大规模的政府代建类项目投入，未来回款情况有待关注。

公司交通基础设施建设业务主要为公司本部承建的政府代建类项目，主要以政府指定或资产注入的方式获得，并由公司负责项目的后续投资及建设。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。公司就上述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。账务处理方面，公司将政府注入的道路及公司续建和新建道路的建设投入计入“其他非流动资产”和“资本公积”。截至2022年3月底，上述项目基本已完工，公司尚未收到相关管理费收入。2019—2021年及2022年一季度，公司均未收到分期支付回款。联合资信将对公司款项回收情况保持关注。

(2) 工程施工业务

公司工程施工业务资质较齐全、等级较高，在宿迁市区域范围内具有竞争优势，工程施工收入是公司的收入和利润的主要来源。

工程施工是公司主要业务之一，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。截至2022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106人，中级以上职称119人。

截至本报告出具日，宿迁交建拥有公路工

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资质、城市及道路照明工程专业承包三级资质、环保工程专业承包三级资质、市政公用工程施工总承包二级资质（于2020年6月获得）、建筑装饰装修工程专业承包二级资质（于2020年底获得）、建筑幕墙工程专业承包二级资质（于2020年底月获得）、防水防腐保温工程专业承包二级资质（于2020年底获得）和城市及道路照明工程专业承包三级资质（于2022年4月获得）。

宿迁交建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。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。

2019—2021年，公司新承接的项目合同总金额波动下降，2021年和2022年1—3月分别为12.02亿元和9.11亿元。截至2021年底和2022年3月底，公司在手未完工合同金额分别为18.39亿元和20.05亿元。2019—2021年，公司工程结算收入持续增长，毛利率持续下降。2021年和2022年1—3月，公司分别实现工程结算收入10.11亿元和1.95亿元，分别收到当年及往年工程款7.07

亿元和2.87亿元，毛利率分别为12.37%和10.04%。

新签合同金额(亿元)	14.89	11.93	12.02	9.11
收到工程款(亿元)	3.71	6.40	7.07	2.87

资料来源：公司提供

表4 公司工程施工项目合同额及回款情况

	2019年末	2020年末	2021年末	2022年1—3月
期末在手合同数量(个)	24	24	24	11
期末在手合同金额(亿元)	21.56	17.56	18.39	20.05

截至2022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21.97亿元，已投资9.05亿元。同期末，公司拟建工程施工项目预计总投资6.02亿元，2022年4—12月预计投资3.57亿元。

表5 截至2022年3月底公司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	2022年4—12月计划投资
宿迁市高铁商务区景观绿化工程施工项目 SQ-GTLW-LH2 标土建工程	6270.00	3000.00	2020.05—2020.08	3270.00
洋河大道(黄河南路)快速化改造工程施工项目(YHDD-TJ2 标段)	31660.00	25822.00	2020.07—2022.05	5295.00
268省道宿迁段工程(洋河新区段) YHD-2020-SG 标	32030.00	15033.00	2020.07—2022.07	13500.00
沐阳县北京路下穿新长铁路立交工程(北京南路延伸段连接线)	4980.00	3865.00	2020.06—2021.06	1100.00
346省道宿豫段改扩建工程施工项目(S346-SY-SG2 标段)	18660.00	10898.00	2021.02—2023.02	5500.00
西湖西路二期暨徐淮路(通湖大道至淮徐高速公路宿迁西互通段)改造工程施工项目(XHXL-SG 标段)	38520.00	18038.00	2021.03—2022.09	12597.00
济微高速济宁段项目 K59+565-K63+750 段路基桥涵工程施工劳务分包项目	13510.00	10359.00	2021.02—2021.11	3463.00
县道南山线(万缘桥至山阳集镇)改造工程施工项目 XDNSX-SG 标段	1280.00	0.00	2021.04—2021.08	1280.00
宿豫区环城东路(黄山路至富春江路段)改造工程 HCDL-GZ 标	4486.00	619.00	2021.09—2022.04	2800.00
宿迁市迎宾大道二期(浦东路-合欢路)快速化改造工程施工项目(YBDD-II-SG2 标段)	48280.00	1460.00	2021.12—2023.04	29259.00
北互通至 268 省道连接线工程施工项目	17388.00	1400.00	2022.03—2024.03	5200.00
京杭大道东延工程 JHDDDY-SG 标段	2603.00	0.00	2022.03—2022.08	2600.00
合计	219667.00	90494.00	--	85864.00

注：部分项目超期，主要系在施工过程中由于拆迁等原因导致工期延长，且部分项目受疫情影响停工导致工期顺延。
资料来源：公司提供

表6 截至2022年3月底公司拟建工程施工项目情况(单位：万元)

项目名称	建设期	总投资	计划投资		
			2022年4—12月	2023年	2024年
宿迁市2022年普通国省干线公路养护专项工程施工项目	2022.04—2022.08	10681.00	10681.00	--	--
江苏通泰绿色建材中心项目	2022.06—2023.06	22000.00	20000.00	2000.00	--
宿迁通铭建设科技有限公司生产基地项目	2022.10—2023.12	27500.00	5000.00	20000.00	2500.00
合计	--	60181.00	35681.00	22000.00	2500.00

注：“--”表示无投入
资料来源：公司提供

(3) 长途客运业务

公司长途客运业务在宿迁市区占据主导地位，受疫情以及宿迁市开通高铁的影响，公司长途客运客运量及收入均大幅下降。

公司长途客运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主导地位，拥有市区唯一站点。客运公司主要经营县、市和省际班车客运业务。截至2022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，109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27条，运营车辆75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24辆，主要运营沐阳、泗阳和泗洪线路。受“新冠疫情”及宿迁市开通高铁的影响，2019—2021年，公司长途客运收入和毛利率均持续下降。其中2020年，受疫情影响及其他交通方式分流导致，客运公司完成客运量95.22万人次，同比下降55.57%。同期，公司长途客运收入同比下降57.88%，但毛利率水平较高。2021年，客运公司完成客运量81.80万人次，同比下降14.09%，长途客运收入同比下降23.80%，毛利率同比下降26.16个百分点至26.71%。2022年1—3月，客运公司完成客运量13.00万人次，实现长途客运收入459.86万元，毛利率进一步下降至1.31%。

（4）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。因业务性质影响，公司公共交通服务业务常年亏损，宿迁市政府每年给予公司亏损补贴。

公司的公共交通业务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。

截至2022年3月底，公交公司运营公交线路62条，拥有营运车辆879辆；市区公交票价1元每人，部分乡镇公交实行里程累进制。

2019—2021年，公司公共交通收入波动下降，毛利率持续为负。其中，2020年，公司确认公共交通服务收入（含票款收入、维修收入等）同比下降21.36%，主要系疫情影响导致客运量及行使里程下降，票款收入下降以及单位运营成本增长所致。2021年，公司确认公共交通服务收入同比增长11.51%，毛利率继续下降。2022年1—3月，公司确认公共交通收入1187.17万元，毛利率仍为负。

表7 公共交通服务业务数据

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—3月
公交运营线路（条）	50	56	62	62

运营线路总长度（公里）	1195.00	1342.40	1434.60	1434.60
公交车辆（辆）	764	786	887	879
公交客运量（万人次）	3717.30	2386.80	2553.00	571.80
总行驶里程（万车公里）	4460.00	3445.90	4201.00	1013.20

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。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。2019—2021年，公司收到的公交运营补贴、油价补贴等各类公交业务政府补助分别为1.35亿元、1.61亿元和2.10亿元（扣除“递延收益”转入部分）。

（5）物流业务

2020年，公司新增物流业务，收入占比逐年上升。随着通湖物流园二期项目的建成和投入使用，物流业务收入将是公司收入的重要补充。

公司的物流业务由子公司江苏通湖物流园有限公司负责，主要负责宿迁通湖物流园（以下简称“物流园”）运营。物流园位于宿迁经开区内，其中，物流园一期用地225亩，二期用地196亩。物流园包括停车场、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。物流园主要经营方式: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。

公司正式投运的物流园项目为宿迁通湖物流园一期。截至2022年3月底,物流园一期零担、仓储、商铺实现出租率100.00%;累计引进零担专线42条,开通江浙沪次日达到货运班车;物流大厦面向三方物流企业、电商企业、人力资源公司等群体招引70家企业正式入驻。随着物流园一期的逐步投入使用,公司实现物流收入大幅增长,占比逐步上升。2020—2021年和2022年1—3月,公司分别确认物流收入573.53万元、3342.99万元和1204.19万元,毛利率分别为-49.86%、-1.60%和-2.89%。

截至2022年3月底,公司在建自营项目为通湖物流园二期项目,项目总投资5.50亿元,已投资5.24亿元,预计于2022年完工。通湖物流园二期项目位于宿迁经开区,东至通湖物流一期用地,西至重庆路,南至襄阳路,北至南京路,用地面积为196亩,建筑面积约为13万平方米,建设年限为2021年10月至2022年12月,建设内容主要有仓储中心、零担中心、配套用房等,预计2022年11月底具备交付使用条件后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、管理用房租赁收入的方式进行资金平衡。截至2022年3月底,公司暂无拟建项目。随着公司通湖物流园二期项目的建成和投入使用,物流业务收入未来将会是公司收入的重要补充。

(6) 租赁及其他业务

公司租赁业务及其他业务收入规模较小,租赁业务毛利率维持较高水平。

公司租赁收入主要为汽车租赁及房屋租赁

收入,2019—2021年,分别实现收入1399.28万元、2008.23万元和2078.50万元;同期,毛利率有所波动,但维持较高水平。2022年1—3月,该业务实现收入481.55万元,受“新冠疫情”影响,毛利率下降至36.86%,但仍维持较高水平。

其他业务主要包括公路施工相关的材料销售、公交车广告租赁和公交场站停车费、场地租赁费等,2019—2021年,其他业务收入持续增长;2021年,毛利率有所下降。2022年1—3月,其他业务实现收入983.95万元,毛利率下降至8.19%。

3. 未来发展

公司将聚焦规模化、集团化发展目标,拓宽经营渠道,增加营业收入,加快推动实现产业链一体化发展。

未来,公司将聚焦规模化、集团化发展目标,培育并扩大市政施工、试验检测、设备租赁、绿色建材产业板块规模,进一步拉长产业链条,积极构建“1+4”产业布局;以资本为纽带,通过合资合作等方式,合理布局设计、监理、检测等业务市场,拓宽经营渠道,增加营业收入,加快推动实现产业链一体化发展。采取外部合作及收购兼并等方式,积极拓展提升业务资质;强化资本运作能力,积极探索开展多元化股权投资;加大专业技能人才引进力度,深入推进“师带徒”人才培养模式,发挥超额利润分享激励作用,为公司发展提供有力人才和智力支撑。

七、 财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021年三年连审合并财务报表,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。公司提供的2022年1—3月财务数据未经审计。

合并范围方面,2019年公司新设1家子公司,减少2家子公司,其中1家公司为公司注销,另1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 年公司新设 3 家子公司。2021 年和 2022 年 1—3 月，公司合并范围无变化。截至 2022 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司 10 家。

2. 资产质量

2019—2021 年末，公司资产规模波动增长，资产构成以公益性道路桥梁资产、土地资产及

应收类款项为主，受限土地使用权占比较高。公司资产流动性较弱，资产质量一般。

2019—2021 年末，公司资产规模波动增长，年均复合增长 3.53%。截至 2021 年底，公司合并资产总额 223.07 亿元，较上年底下降 0.21%。公司资产结构以非流动资产为主。

表 8 公司资产主要构成情况

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	12.85	6.18	16.08	6.87	16.18	7.25	23.87	10.48
交易性金融资产	--	--	--	--	8.12	3.64	4.13	1.81
其他应收款	19.35	9.30	27.57	12.33	23.03	10.32	22.40	9.84
存货	27.05	13.00	27.37	12.24	25.14	11.27	25.67	11.27
其他流动资产	6.71	3.23	6.43	2.88	0.10	0.05	0.28	0.12
流动资产	74.15	35.63	86.99	38.92	83.94	37.63	88.18	38.73
可供出售金融资产	9.74	4.68	11.20	5.01	--	--	--	--
其他权益工具投资	--	--	--	--	12.61	5.65	12.61	5.54
其他非流动资产	114.37	54.96	114.37	51.17	114.37	51.27	114.37	50.23
非流动资产	133.97	64.37	136.54	61.08	139.13	62.37	139.51	61.27
资产总额	208.11	100.00	223.53	100.00	223.07	100.00	227.69	100.00

注：1.2021 年公司依据新金融工具准则、新收入准则及新租赁准则调整当年年初财务报表相关项目，金额调整较大的资产科目包括交易性金融资产、其他流动资产、可供出售金融资产和其他权益工具投资，上述科目调整后的 2021 年年初数分别为 6.39 亿元、0.11 亿元、0.00 元和 11.70 亿元，为减小会计政策调整对数据可比性的影响，以下涉及到上述科目的分析主要对比期初数；2.“其他应收款”包括“应收股利”和“应收利息”；3.“--”数据为零
资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季度整理

（1）流动资产

2019—2021 年末，流动资产规模波动增长，年均复合增长 6.40%。截至 2021 年底，流动资产 83.94 亿元，较上年底下降 3.51%，主要系其他应收款和存货的下降所致

截至 2021 年底，公司货币资金 16.18 亿元，较上年底增长 0.59%。公司货币资金主要由银行存款（占 90.94%）构成，另有少量其他货币资金和应计利息。

截至 2021 年底，公司交易性金融资产 8.12 亿元，较调整后的期初数增长 26.95%。其中，理财产品 7.62 亿元，权益工具投资 0.50 亿元。

公司其他应收款主要由往来款构成，2019—2021 年末，公司其他应收款波动增长，年均复合增长 9.09%。截至 2021 年底，公司其他应收款 23.03 亿元，较上年底下降 16.47%，主要系应收宿迁市公路事业发展中心（以下简称

“公路中心”）的往来借款下降所致。从账龄看，公司其他应收款账龄在 1 年以内的占 59.81%，1~2 年的占 7.64%，2~3 年的占 5.50%，3~4 年的占 4.06%，4~5 年的占 4.09%，5 年以上的占 18.90%，共计提坏账准备 24.50 万元。从集中度看，截至 2021 年底，公司其他应收款前五名欠款合计占 95.06%，欠款单位主要为高铁建设公司和公路中心。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。

表 9 截至 2021 年底公司其他应收款前五名欠款单位情况

单位名称	金额（亿元）	占比（%）	款项性质
高铁建设公司	11.10	48.81	往来款
公路中心	5.47	24.08	往来借款
宿迁市宿城区财政局	2.48	10.91	往来借款
宿迁市公交运营服务有限公司	1.88	8.26	往来款
宿迁市洋河新区财政局	0.68	3.00	往来借款

合计	21.61	95.06	--
----	-------	-------	----

资料来源：公司审计报告

2019—2021 年末，公司存货波动下降，年均复合下降 3.60%。截至 2021 年底，公司存货 25.14 亿元，较上年底下降 8.15%，主要系宿迁市政府回购洋河火车站站场项目，开发产品减少 4.22 亿元所致。公司存货主要由待开发土地

(占 83.05%)、库存商品(占 0.10%)、合同履行成本(主要为交建公司的工程施工成本，占 16.82%)和原材料(占 0.02%)组成。截至 2021 年底，公司存货中已被抵押的土地使用权账面价值合计 9.85 亿元，占存货的 39.18%，抵押比例较高。

表10 截至2021年底公司待开发土地情况(单位:亩、万元/亩、万元)

土地位置	土地性质	用途	面积	每亩价格	入账时账面价值
宿城区环城北路南侧、黄河风光带北侧	出让	批发零售用地、城镇住宅用地	165.17	223.80	36965.05
宿迁市运河二号桥北侧运河北路东侧	出让	商业、居住用地	520.40	36.14	18807.26
洋河新城火车站场南侧	出让	商业金融业用地	175.42	127.49	22364.30
宿迁市宿城区幸福北路以东运河堤路以北	出让	商业、居住用地	15.21	326.51	4966.22
宿迁市宿城区运河堤路外侧以东环城北路以北	出让	商业、居住用地	107.39	331.71	35622.34
洋河新城站前路东、火车站站前广场南侧	出让	批发零售用地	274.27	129.67	35564.59
宿迁市洪泽湖路 151 号	出让	商业用地	46.27	34.54	1598.17
洋河新区徐淮路北侧、火车站西侧	划拨	街巷用地	101.84	--	--
位于湖滨新区，东至空地，南至空地，西至发展大道，北至天和南路	出让	商业、居住用地	79.48	170.00	13511.60
位于湖滨新区，东至规划道路，南至空地，西至空地，北至天和南路	出让	商业、居住用地	83.48	170.00	14191.60
位于湖滨新区，东至规划道路，南至新站路，西至发展大道，北至空地	出让	商业、居住用地	103.48	170.00	17591.60
合计	--	--	1672.41	--	201182.73

注：每亩价格为入账时账面价格

资料来源：公司提供

(2) 非流动资产

2019—2021 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 1.91%。截至 2021 年底，公司非流动资产 139.13 亿元，较上年底增长 1.90%。

2021 年，公司开始实施新金融工具准则，将原可供出售金融资产科目核算内容调整至其他权益工具投资核算。截至 2021 年底，公司其他权益工具投资 12.61 亿元，较调整后的期初数增长 17.86%，主要系增加对江苏京沪高速公路有限公司(以下简称“京沪高速公司”)的投资所致。其他权益工具投资主要包括对高铁建设公司、京沪高速公司和江苏宁宿徐高速公路有限公司等企业的股权投资。

2019—2021 年末，公司其他非流动资产保持稳定。截至 2021 年底，公司其他非流动资产 114.37 亿元，主要为公益性道路桥梁。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 227.69 亿元，较上年底增长 2.07%，仍以非流动资产为主。其中，货币资金 23.87 亿元，较上年底增长 47.53%，主要系收到高铁公司偿还的 5.00 亿元往来款及发行中期票据 5.00 亿元所致。其他应收款(合计) 22.40 亿元，较上年底下降 2.76%；存货 25.67 亿元，较上年底增长 2.11%。其他资产科目较上年底变动不大。

资产流动性方面，公司资产结构以非流动资产为主，且 2019—2021 年末和 2022 年 3 月末，公司应收类款项(应收账款+其他应收款)占流动资产总额的比重分别为 31.87%、39.73%、38.40%和 36.22%，应收类款项主要为应收政府单位及国有企业的往来款，对公司资金形成较大占 2019—2021 年末，公司其他流动负债持续增长，年均复合增长 43.59%。截至 2021 年底，公司其他流动负债 10.31 亿元，较上年底增长

2.07%，较上年底变化不大。公司其他流动负债主要为发行的超短期融资券，本报告将其计入有息债务核算。用。此外，2019—2021 年末和 2022 年 3 月末，公司存货占流动资产总额的比重分别为 36.48%、31.46%、29.95%和 29.11%，以待开发土地为主，且抵押比例较高。整体看，公司资产流动性较弱。

截至 2022 年 3 月底，公司受限资产合计 13.22 亿元，占总资产比重为 5.81%，主要为存货中被抵押的土地使用权。考虑到公司资产中公益性资产规模较大，公司实际资产受限比例高于指标值。

表 11 截至 2022 年 3 月底公司受限资产构成情况

项目	金额（亿元）	占受限资产比重（%）	受限原因
存货	9.85	74.51	抵押
在建工程	1.99	15.04	抵押

表 12 公司所有者权益主要构成情况

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	10.00	6.92	10.00	6.87	10.00	6.82	10.00	6.91
资本公积	124.05	85.80	124.04	85.26	124.54	84.92	123.27	85.12
未分配利润	8.26	5.71	9.31	6.40	9.98	6.80	9.42	6.50
所有者权益合计	144.57	100.00	145.49	100.00	146.66	100.00	144.81	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季报整理

2019—2021 年末，公司实收资本均为 10.00 亿元，宿迁市国资委为公司唯一股东。

公司资本公积主要由政府划入的公益性道路桥梁以及划转的企业股权构成，公司权益质量一般。2019—2021 年末，公司资本公积波动增长。截至 2020 年底，公司资本公积较上年底基本保持稳定，减少部分系对江苏通湖速运有限公司增资后持股比例变化导致资本公积减少 22.86 万元所致。截至 2021 年底，公司资本公积较上年底增长 0.40%，主要系宿迁市财政局拨付公司投资江苏省苏州宿迁工业园区开发有限公司（以下简称“苏州宿迁工业园”）的资本金 0.50 亿元所致。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 144.81 亿元，较上年底略有下降；构成较上年

固定资产	0.95	7.19	抵押
无形资产	0.41	3.09	抵押
货币资金	0.02	0.16	保证金及涉诉冻结资金
合计	13.22	100.00	--

资料来源：公司提供

3. 资本结构

（1）所有者权益

2019—2021 年末，公司所有者权益规模保持相对稳定，所有者权益中实收资本和资本公积占比大，稳定性较好，但公益性资产占比高，权益质量一般。

2019—2021 年末，公司所有者权益保持相对稳定，年均复合增长 0.72%。截至 2021 年底，公司所有者权益 146.66 亿元，较上年底增长 0.80%；从构成上看，实收资本占 6.82%，资本公积占 84.92%，未分配利润占 6.80%，所有者权益稳定性较好。

底变动不大。其中，资本公积较上年底下降 1.02%，主要系土地被无偿收回减少资本公积 1.27 亿元所致。

（2）负债

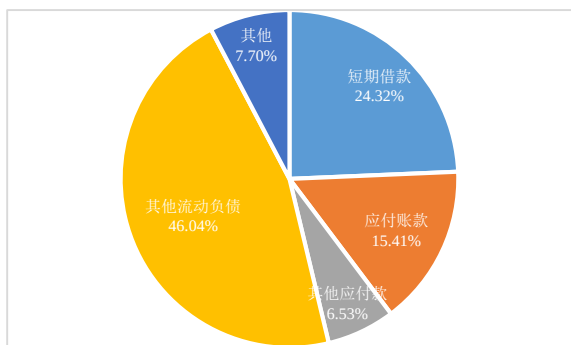
2019—2021 年末，公司债务规模波动增长。2022 年 4—12 月和 2023 年公司面临一定的集中兑付压力。

2019—2021 年末，公司负债规模波动增长，年均复合增长 9.65%。截至 2021 年底，公司负债总额 76.41 亿元，较上年底下降 2.09%。其中，流动负债占 29.30%，非流动负债占 70.70%。公司负债以非流动负债为主。

2019—2021 年末，公司流动负债波动增长，年均复合增长 1.93%。截至 2021 年底，公司流动负债 22.39 亿元，较上年底下降 34.68%，主

要系短期借款和重分类至一年内到期的非流动负债下降所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和其他流动负债构成。

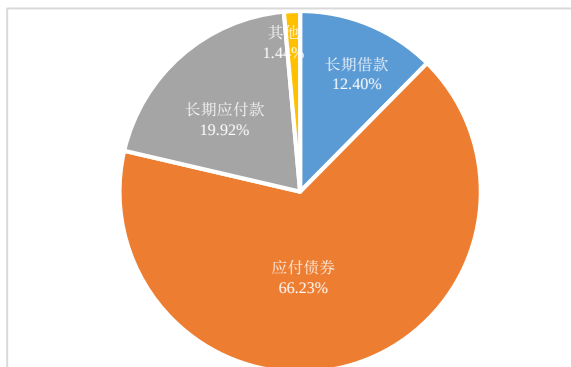
图1 截至2021年底公司流动负债构成



资料来源：根据公司审计报告整理

2019—2021年末，公司短期借款波动下降，年均复合下降3.11%。截至2021年底，公司短期借款5.45亿元，较上年底下降46.82%，主要系保证借款的下降所致。公司短期借款主要由保证借款构成，占99.90%。

图2 截至2021年底公司非流动负债构成



资料来源：根据公司审计报告整理

2019—2021年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长13.41%。截至2021年底，公司非流动负债54.02亿元，较上年底增长23.44%，主要系应付债券的增长所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

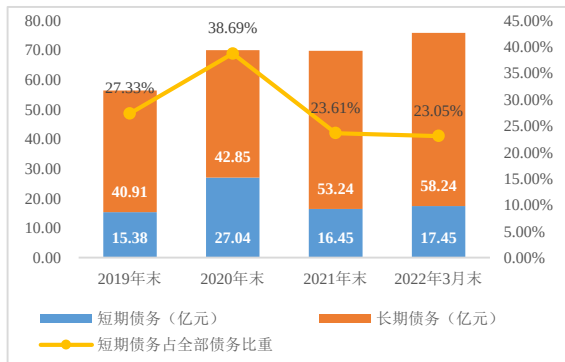
2019—2021年末，公司长期借款持续下降，年均复合下降10.69%。截至2021年底，公司长期借款6.70亿元，较上年底下降9.46%。公司长期借款全部为抵押借款。

2019—2021年末，公司应付债券持续增长，年均复合增长19.63%。截至2021年底，公司应付债券35.78亿元，较上年底增长43.11%，主要系新发行5.00亿元的中期票据和5.00亿元的公司债所致。公司应付债券主要为公司发行的中期票据。

公司长期应付款主要为政府置换债券资金。2019—2021年末，公司长期应付款持续增长，年均复合增长19.74%。截至2021年底，公司长期应付款10.76亿元，较上年底增长2.97%。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。

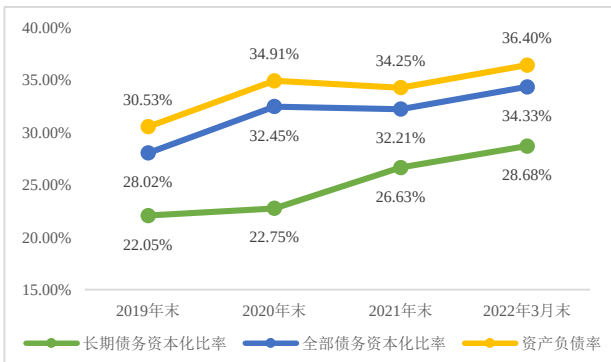
截至2022年3月底，公司负债总额82.87亿元，较上年底增长8.46%。其中，短期借款6.79亿元，较上年底增长24.70%。应付债券40.78亿元，较上年底增长13.97%，主要系新发行5.00亿元中期票据所致。公司其他负债科目较上年底变化不大。

图3 2019—2021年末及2022年3月末公司债务结构



资料来源：根据公司审计报告、2022年一季报及公司提供资料整理

图4 2019—2021年末及2022年3月末公司债务杠杆水平



资料来源：根据公司审计报告、2022年一季报及公司提供资料整理

有息债务方面，将公司其他流动负债和长期应付款纳入全部债务核算，2019—2021 年末，公司全部债务波动增长，年均复合增长 11.28%。从债务指标来看，同期末，公司资产负债率和全部债务资本化比率波动增长，长期债务资本化比率持续增长。截至 2021 年底，公司全部债务 69.70 亿元，较上年底下降 0.28%。其中，短期债务占 23.61%，长期债务占 76.39%。从债务指标来看，截至 2021 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分别下降 0.66 个百分点、下降 0.24 个百分点和提高 3.88 个百分点。截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 75.69 亿元，较上年底增长 8.60%，主要系长期债务的增长所致。其中，短期债务占 23.05%，长期债务占 76.95%。同期末，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。总体看，公司债务负担较轻。但考虑到公司权益中公益性资产规模较大，公司实际债务压力高于上述指标表现。

从债务期限分布看，以 2022 年 3 月底的有息债务为测算基数，公司 2022 年 4—12 月和 2023 年面临一定的集中兑付压力。

表 13 截至 2022 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

项目	2022 年 4—12 月	2023 年	2024 年	2025 年及以后	合计
偿还金额 (亿元)	16.99	14.08	17.17	27.45	75.69
占比 (%)	22.45	18.60	22.69	36.26	100.00

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2019—2021 年，公司营业总收入规模快速增长，期间费用控制能力有所提高，利润总额对政府补贴和投资收益的依赖程度高。整体看，公司盈利能力一般。

2019—2021 年，公司营业总收入快速增长，年均复合增长 33.49%；营业成本持续增长，年均复合增长 35.64%；营业利润率持续为负。

表 14 公司盈利情况 (单位：亿元)

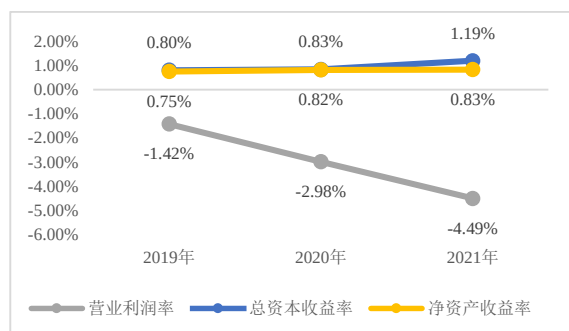
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业总收入	6.71	9.38	11.95	2.40
营业成本	6.77	9.64	12.45	2.70
费用总额	1.42	0.95	1.47	0.57
其中：管理费用	0.89	0.85	0.96	0.22
财务费用	0.50	0.10	0.50	0.34
投资收益	1.26	0.70	1.00	0.26
其他收益	1.56	1.86	2.41	0.04
利润总额	1.35	1.37	1.42	-0.57

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季报整理

从期间费用看，2019—2021 年，公司费用总额波动增长，年均复合增长 1.81%。公司期间费用主要为管理费用和财务费用。同期，公司期间费用率分别为 21.12%、10.10%和 12.28%。公司期间费用控制能力有所提高。

非经常性损益方面，2019—2021 年，公司投资收益波动下降，年均复合下降 11.10%；其他收益持续增长，年均复合增长 24.36%，全部为公司收到的政府补助 (包含递延转入)。同期，公司营业外收入中分别包含政府补助 58.50 万元、145.84 万元和 30.00 万元。整体看，公司利润对非经常性损益依赖程度高。

图 5 2019—2021 年公司盈利指标



资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

盈利指标方面，2019—2021 年，公司总资产收益率和净资产收益率均持续增长。整体看，公司各盈利指标表现一般。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.40 亿元，相当于 2021 年的 20.08%。投资收益、其他收益和营业外收入合计 3015.42 万元，利润总额 -5701.54 万元。

5. 现金流

2019—2021 年，公司收入实现质量一般，经营活动现金流量净额波动较大；公司投资活

动现金流量净额持续为负；筹资活动现金流量净额波动较大。

表 15 公司现金流量情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计（亿元）	14.15	10.91	13.73	3.86
经营活动现金流出小计（亿元）	8.21	19.46	11.83	4.83
经营现金流量净额（亿元）	5.94	-8.55	1.90	-0.97
投资活动现金流入小计（亿元）	42.32	25.69	41.28	9.74
投资活动现金流出小计（亿元）	46.83	26.36	41.42	6.64
投资活动现金流量净额（亿元）	-4.51	-0.68	-0.15	3.10
筹资活动前现金流量净额（亿元）	1.43	-9.23	1.76	2.13
筹资活动现金流入小计（亿元）	25.30	26.04	32.61	12.79
筹资活动现金流出小计（亿元）	26.12	13.58	35.58	7.23
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.82	12.46	-2.97	5.56
现金收入比（%）	81.62	85.14	88.70	154.61

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季报整理

从经营活动来看，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。2019—2021 年，公司经营活动现金流入波动下降，年均复合下降 1.48%，其中，销售商品、提供劳务收到的现金快速增长；同期，公司现金收入比持续增长，收入实现质量一般。2019—2021 年，公司收到其他与经营活动有关的现金波动下降，分别为 8.67 亿元、2.90 亿元和 3.06 亿元，主要为收到的财政补助和往来款项。经营活动现金流出方面，2019—2021 年，公司经营活动现金流出波动增长，年均复合增长 20.06%，其中，支付的往来款项分别为 0.09 亿元、9.99 亿元和 1.79 亿元。2019—2021 年，公司经营活动现金流量净额波动较大。

从投资活动来看，2019—2021 年，公司投资活动现金流入波动下降，年均复合下降 1.24%，主要为收到到期的理财投资。同期，公司投资活动现金流出波动下降，年均复合下降 5.95%，主要为购买理财产品支付的现金，2020 年包含丧

失对高铁建设公司控制权减少的现金流。2019—2021 年，公司投资活动现金净额持续为负。

2019—2021 年，公司筹资活动前现金流量净额波动较大。从筹资活动来看，2019—2021 年，公司筹资活动现金流入持续增长，年均复合增长 13.53%，主要为发行债券收到的现金和取得借款收到的现金。同期，筹资活动现金流出波动增长，年均复合增长 16.70%，主要为偿还债务支付的现金。2019—2021 年，公司筹资活动现金净额波动较大。

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 0.97 亿元；现金收入比上升至 154.61%；投资活动现金流量净额由负转正；筹资活动现金净流入 5.56 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现很强，长期偿债指标表现较强；间接融资渠道有待拓宽。

表 16 公司偿债指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期偿债能力指标	流动比率（%）	344.07	253.78	374.89	369.05
	速动比率（%）	218.56	173.94	262.62	261.62

	经营现金/流动负债（%）	27.57	-24.94	8.49	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.39	-0.32	0.12	--
	现金类资产/短期债务（倍）	0.84	0.59	1.48	1.61
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	2.65	2.82	3.70	--
	全部债务/EBITDA（倍）	21.26	24.82	18.83	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.11	-0.12	0.03	--
	EBITDA/利息支出（倍）	5.06	4.65	2.70	--
	经营现金/利息支出（倍）	11.36	-14.11	1.39	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同；“--”表示数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2022 年一季报及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2019—2021 年末，公司流动比率和速动比率均波动增长。2019—2021 年，公司经营现金流动负债比率波动较大。2019—2021 年末，公司现金短期债务比波动增长。截至 2022 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 369.05%和 261.62%，现金短期债务比为 1.61 倍。整体看，公司短期偿债指标表现很强。

从长期偿债指标看，2019—2021 年，公司 EBITDA 持续增长。2021 年，公司 EBITDA 为 3.70 亿元，同比增长 31.45%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 22.19%）、计入财务费用的利息支出（占 36.97%）和利润总额（占 38.48%）构成。2019—2021 年，公司 EBITDA 利息倍数持续下降，全部债务/EBITDA 波动下降。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

截至2022年3月底，公司对外担保余额为 21.47亿元，担保比率为14.83%，均为对宿迁市国有企业的担保。其中，对高铁建设公司、宿迁文化旅游发展集团有限公司和宿迁水务担保余额分别为13.97亿元、5.00亿元和2.50亿元。

截至2022年3月底，公司共获得各家银行授信总额31.36亿元，尚未使用额度为16.79亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

未决诉讼方面，截至 2022 年 3 月底，公司本部无重大未决诉讼。

7. 母公司财务分析

母公司资产占合并报表比重很高，权益占比很高，负债占比高。母公司收入规模较小，利润总额占比较高。

2019—2021 年末，母公司资产总额波动增长，年均复合增长 2.23%。截至 2021 年底，母公司资产总额 206.86 亿元，较上年底下降 1.24%。其中，流动资产占 35.93%，非流动资产占 64.07%，母公司资产流动性一般。同期末，母公司资产占合并口径的 92.73%，占比很高。

2019—2021 年末，母公司所有者权益持续增长，年均复合增长 0.48%。截至 2021 年底，母公司所有者权益为 142.41 亿元，较上年底增长 0.34%，主要由资本公积和实收资本构成，母公司所有者权益稳定性好。同期末，母公司所有者权益占合并口径的 97.11%，占比很高。

2019—2021 年末，母公司负债波动增长，年均复合增长 6.45%。截至 2021 年底，母公司负债总额 64.45 亿元，较上年底下降 4.56%。其中，流动负债占 27.78%，非流动负债占比 72.22%。同期末，母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 31.15%和 20.08%，母公司债务负担较轻。母公司负债占合并口径的 84.34%，占比高。

2019—2021 年，母公司营业总收入波动增长，年均复合增长 5.17%；利润总额波动下降，年均复合下降 24.94%；2021 年，母公司营业总收入为 0.07 亿元，占合并口径的 0.55%，利润总额为 0.49 亿元，占合并口径的 34.15%。

2019—2021 年，经营活动产生的现金流量净额持续下降，且 2020 年和 2021 年均均为负；投资活动产生的现金流量净额持续增长，年均复合增长 33.71%；筹资活动产生的现金流量净额波动增长。2021 年，母公司经营活动现金流

净额为-4.58 亿元，投资活动现金流净额 2.88 亿元，筹资活动现金流净额 1.60 亿元。

截至 2022 年 3 月底，母公司资产总额 209.43 亿元，所有者权益为 141.14 亿元，负债总额 68.28 亿元；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 32.61%和 22.42%。2022 年 1—3 月，母公司营业总收入 0.01 亿元，利润总额 0.01 亿元。

2022 年 1—3 月，母公司经营活动现金流净额、投资活动现金流净额、筹资活动现金流净额分别为-1.80 亿元、4.66 亿元、4.70 亿元。

八、外部支持

公司作为宿迁市的交通基础设施建设和公交运营主体，近年来在资本金注入和政府补助资金方面持续获得有力的外部支持。

公司主要负责宿迁市的交通基础设施建设和公交运营，是宿迁市区唯一提供公交服务的运营主体；同时，公司客运业务在宿迁市区占据主导地位，拥有市区唯一站点，业务在区域内具有专营性优势。近年来，公司在资本金注入和政府补助资金方面持续获得有力的外部支持，提升了公司资本实力和整体竞争力。

1. 资本金注入

2021 年，公司收到宿迁市财政局拨付公司投资苏州宿迁工业园的资本金 0.50 亿元，计入“资本公积”科目。

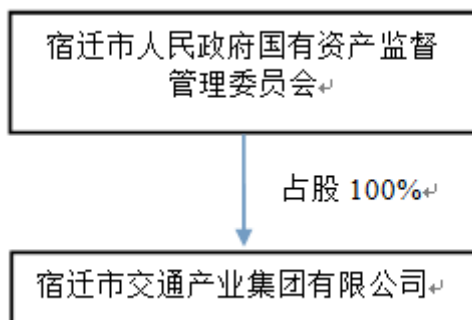
2. 政府补助资金

2019—2021 年及 2022 年 1—3 月，公司分别收到各级政府补助资金 1.36 亿元、2.20 亿元、2.57 亿元和 5.79 万元（计入“营业外收入—政府补助”或“其他收益”科目）。

九、结论

基于对公司经营风险、财务风险和外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

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 ³	8000.00	汽车客运等	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	100.00	--	100.00
宿迁市洋河通用机场有限公司	10000.00	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
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
宿迁交通传媒有限公司	10000.00	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	1000.00	公路、市政等工程相关服务	100.00	--	100.00

资料来源：公司提供

³ 公司是客运公司最大的股东，客运公司 7 位董事中公司占 3 席，另外两个股东各占 2 席，董事长和财务总监由公司委派。公司通过参与客运公司的相关活动而享有回报，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。

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	12.85	16.08	24.30	28.01
资产总额（亿元）	208.11	223.53	223.07	227.69
所有者权益（亿元）	144.57	145.49	146.66	144.81
短期债务（亿元）	15.38	27.04	16.45	17.45
长期债务（亿元）	40.91	42.85	53.24	58.24
全部债务（亿元）	56.29	69.89	69.70	75.69
营业总收入（亿元）	6.71	9.38	11.95	2.40
利润总额（亿元）	1.35	1.37	1.42	-0.57
EBITDA（亿元）	2.65	2.82	3.70	--
经营性净现金流（亿元）	5.94	-8.55	1.90	-0.97
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.01	1.66	1.48	--
存货周转次数（次）	0.25	0.35	0.47	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.04	0.05	--
现金收入比（%）	81.62	85.14	88.70	154.61
营业利润率（%）	-1.42	-2.98	-4.49	-12.82
总资本收益率（%）	0.80	0.83	1.19	--
净资产收益率（%）	0.75	0.82	0.83	--
长期债务资本化比率（%）	22.05	22.75	26.63	28.68
全部债务资本化比率（%）	28.02	32.45	32.21	34.33
资产负债率（%）	30.53	34.91	34.25	36.40
流动比率（%）	344.07	253.78	374.89	369.05
速动比率（%）	218.56	173.94	262.62	261.62
经营现金流动负债比（%）	27.57	-24.94	8.49	--
现金短期债务比（倍）	0.84	0.59	1.48	1.61
EBITDA 利息倍数（倍）	5.06	4.65	2.70	--
全部债务/EBITDA（倍）	21.26	24.82	18.83	--

注：1. 公司 2019—2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 公司 2022 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其其他流动负债和长期应付款中有息债务调整至全部债务核算；4. “--”表示数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2022 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/母公司口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	11.66	12.74	20.02	23.26
资产总额（亿元）	197.92	209.45	206.86	209.43
所有者权益（亿元）	141.04	141.93	142.41	141.14
短期债务（亿元）	4.08	7.00	0.00	0.00
长期债务（亿元）	26.00	25.00	35.78	40.78
全部债务（亿元）	30.08	32.00	35.78	40.78
营业总收入（亿元）	0.06	0.04	0.07	0.01
利润总额（亿元）	0.86	0.88	0.49	0.01
EBITDA（亿元）	1.33	1.09	1.76	--
经营性净现金流（亿元）	6.39	-8.10	-4.58	-1.80
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.03	0.02	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（%）	97.54	110.06	122.32	128.74
营业利润率（%）	88.75	87.00	85.60	78.19
总资本收益率（%）	0.78	0.62	0.98	--
净资产收益率（%）	0.61	0.62	0.34	--
长期债务资本化比率（%）	15.56	14.98	20.08	22.42
全部债务资本化比率（%）	17.58	18.40	20.08	22.42
资产负债率（%）	28.74	32.24	31.15	32.61
流动比率（%）	295.63	245.55	415.08	459.22
速动比率（%）	188.85	167.74	298.48	342.14
经营现金流动负债比（%）	27.34	-25.25	-25.58	--
现金短期债务比（倍）	2.86	1.82	*	*
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	22.56	29.40	20.32	--

注：1. 母公司财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 母公司 2022 年一季度财务数据未经审计；3. “--”表示数据不适用；“*”表示分母为零；由于未获取母公司资本化利息数据，相关指标用“/”表示；4. 母公司债务未经调整

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季报整理

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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (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 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

联合资信评估股份有限公司关于 宿迁市交通产业集团有限公司的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在宿迁市交通产业集团有限公司（以下简称“贵公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。