

跟 踪 评 级 公 告

联合[2014] 1011 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持泰州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，维持“12泰交通MTN1”、“13泰交债”与“13泰州通MTN001”AA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年六月二十七日



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)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

泰州市交通产业集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
12 泰交通 MTN1	5 亿元	2012/6/28-2017/6/28	AA	AA
13 泰交债	8 亿元	2013/3/11-2020/3/11	AA	AA
13 泰交通 MTN001	5 亿元	2013/11/14-2018/11/14	AA	AA

跟踪评级时间: 2014 年 6 月 27 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
现金类资产(亿元)	1.91	9.31	8.85	13.47
资产总额(亿元)	75.68	109.08	123.23	132.33
所有者权益(亿元)	33.06	48.31	53.18	53.02
短期债务(亿元)	2.65	9.32	11.90	16.37
全部债务(亿元)	26.61	34.29	50.65	60.05
主营业务收入(亿元)	6.83	7.65	6.02	1.74
利润总额(亿元)	1.39	1.85	1.23	0.04
EBITDA(亿元)	2.81	4.10	3.50	--
经营性净现金流(亿元)	-2.84	-1.73	-12.64	4.52
主营业务利润率 (%)	14.44	28.44	7.56	16.03
净资产收益率(%)	2.41	1.96	1.77	--
资产负债率(%)	50.49	51.24	53.35	56.69
全部债务资本化比率(%)	41.53	39.20	46.86	51.17
流动比率(%)	449.13	350.42	359.45	337.62
全部债务/EBITDA(倍)	9.45	8.37	14.48	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.29	1.66	1.06	--
经营现金流流动负债比(%)	-22.23	-7.14	-48.54	--

注: 1.2014 年一季度财务数据未经审计
2.2013 年~2014 年一季度其他长期负债调整至长期债务

分析师

陈茜 焦洁
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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 泰州市整体经济实力和财政实力持续增强, 泰州市交通产业集团有限公司(以下简称“公司”)作为泰州市综合交通产业的投资、建设及运营主体, 在所属行业继续保持区域垄断地位。跟踪期内, 泰州市政府在土地划拨、财政补贴等方面给予公司较大支持, 公司资产规模较快增长; 同时联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也注意到, 跟踪期内公司债务规模上升快、未来投资规模较大、其他应收款回收时间较长、利润对补贴收入依赖性较大等因素对公司整体经营及偿债安排可能带来一定不利影响。

泰州市交通基础设施的不断完善以及区域财政实力的不断增强, 为公司发展提供了重要支撑。预计随着土地开发业务的推进, 公司整体盈利规模有望增长, 有助于提高其偿债能力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合考虑, 联合资信评估有限公司维持公司主体长期信用等级为 AA, 评级展望为稳定; 并维持“12 泰交通 MTN1”、“13 泰交债”和“13 泰交通 MTN001” AA 的信用等级。

优势

1. 泰州市经济发展向好, 区域财政实力进一步增强, 公司外部发展环境良好。
2. 公司作为泰州市交通基础设施建设、各类交通产业及相关产业经营、管理的主体, 区域性垄断优势继续保持。
3. 跟踪期内, 公司在政策、土地划拨及财政资金等方面获得政府持续有力支持。

关注

1. 流动资产中其他应收款和存货占比大, 公司资产流动性一般。
2. 公司债务规模增长较快, 未来投资规模较大, 存在一定融资压力。

3. 公司在建设前期投入较大，近三年经营活动产生的现金流净额持续为负。
4. 2013 年底公司对外担保比例大，或有负债风险较高。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与泰州市交通产业集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与泰州市交通产业集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因泰州市交通产业集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由泰州市交通产业集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于泰州市交通产业集团有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

泰州市交通产业集团有限公司（以下简称“公司”）前身为泰州市金通公路建设有限公司，于1996年10月由兴化市公路管理站、姜堰市公路管理站、泰州市公路管理站、泰兴市公路管理站和靖江市公路管理站共同出资成立，初始注册资本75万元。1997年5月，公司吸收泰州市交通局为公司新股东，出资7425万元，公司注册资本增至7500万元。1998年8月，泰州市交通局增资14729万元，公司注册资本增至22229万元。2008年4月，公司更名为“泰州市金通公路投资有限公司”。2011年3月，根据泰州市人民政府《关于泰州市金通公路投资有限公司股权变更等事项的批复》（泰政复[2011]29号），公司更名为“泰州市交通产业集团有限公司”，同时变更为隶属于泰州市政府国有资产监督管理委员会的国有独资公司，并于2011年4月1日完成工商变更登记手续。

公司经营范围：从事授权范围内国有资产的经营和资本运作，包括项目投资和管理、资产收益管理、产权监管、资产重组和经营。

截至2013年底，公司拥有一级全资、控股子公司9家，公司下属子公司情况详见附件1-1。公司本部设立了投资部、财务部、开发部和办公室4个职能部门（附件1-2）。

截至2013年底，公司（合并）资产总额123.23亿元，所有者权益53.18亿元；2013年实现主营业务收入6.02亿元，利润总额1.23亿元。

截至2014年3月底，公司（合并）资产总额123.23亿元，所有者权益合计53.02亿元；

2014年1~3月实现主营业务收入1.74亿元，利润总额0.04亿元。

公司注册地址：泰州市鼓楼南路301号；
法定代表人：黄金荣。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013年中国实现国内生产总值568845亿元，同比增长7.7%。

2013年，中国规模以上工业增加值同比增长9.7%；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现利润总额62831亿元，同比增长12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：消费需求增长平稳。2013年社会消费品零售总额为237810亿元，同比名义增长13.1%；投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013年固定资产投资（不含农户）436528亿元，同比增长19.6%；三次产业投资同比分别增长32.5%、17.4%、21.0%；对外贸易增速进一步下滑。2013年，中国进出口总额为41600亿美元，同比增长7.6%；其中出口金额增长7.9%，进口金额增长7.3%，贸易顺差2592亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013年全年，中国

财政累计收入为 129143 亿元，同比增长 10.1%，各项民生政策仍得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基准利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年底，M2 存量达 110.7 万亿，同比增长 13.6%。从社会融资规模来看，2013 年全年社会融资规模为 17.29 万亿，比上年多 1.53 万亿；其中人民币贷款增加 8.89 万亿，同比多增 6879；非信贷融资中委托贷款和信托贷款增长较快，分别增加 2.55 亿元和 1.84 亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资 4082 亿元，增加 1369 亿元。2013 年发行公司信用类债券 3.67 万亿元，比上年减少 667 亿元。人民币汇率方面，截至 2013 年底，人民币兑美元汇率中间价为 6.0969 元，比上年末升值 3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型

升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2 月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6 月 26 日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户；8 月 22 日，发改委下发了发改办财经[2013]2050 号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10 月 15 日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013 年 11 月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖 15 个领域、60 项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和

利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看,2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策;通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜,扩大“营改增”试点范围,继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施,并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面,房地产政策调控仍面临较大挑战,城镇化建设将继续保持快速发展,化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标,将有利于推动经济持续健康发展稳定发展。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设,市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设,城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础,对于促进国民经济及地区经济快速发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用,其发展一直受到中央和地方政府的高度重视。近些年,全国各地城建资金来源和渠道日益丰富,城市基础设施建设规模不断扩大,建设水平迅速提高,城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家,基础设施还比较薄弱,这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥,不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自1998年以来,中央政府逐年增加基础设施建设投入,特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模,对城市基础设施建设的国债项目实行

贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策,为城市基础设施建设领域注入了大量的资金,而地方政府也相应出台了许多优惠政策,积极支持城市基础设施的投资建设。

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加,中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。2013年全年,全国固定资产投资总额完成44.71万亿元,比上年名义增长19.30%。其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资1.97万亿元,全年基础设施投资9.35万亿元,比上年增长21.18%。

截至2013年,中国城镇化率为53.37%,较上年提高1.3个百分点,未来中国城镇化率仍有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则,遵循城市发展客观规律,以大城市为依托,以中小城市为重点,逐步成辐射作用大的城市群,促进大中小城市和小城镇协调发展,是中国现有城市化发展的主要思路。

整体看,基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证,是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件,全国基础设施建设将成为社会发展的重点。

2. 区域经济环境

公司作为泰州市综合交通产业的投资、建设及运营主体,主要从事公路的投资、建设和港务、长途运输及市内公交等传统交通产业经营。公司的经营范围、投资方向及融资能力直接受地区经济实力的影响,并与城市交通建设、城市发展规划密切相关。

经济实力

1996年8月,泰州设立地级市,现辖三个县级市四个区,全市总面积5787平方公里,总人口507万人。泰州市地处江苏省中部,南部濒临长江,是连接苏北和苏南的桥梁,是江苏省新兴的工贸城市、重要的经济实体。

根据《2013年泰州市国民经济和社会发展统计公报》数据显示,2013年泰州市生产总值

3006.91亿元，按照可比价格计算，比上年增长11.8%。其中第一产业增加值205.96亿元，增长3.1%，第二产业增加值1574.00亿元，增长12.8%，第三产业增加值1226.95亿元，增长12.7%。一、二、三产业结构调整为6.8: 52.4: 40.8。泰州市城镇居民人均可支配收入和农村居民人均纯收入分别为29112元和13982元，分别比上年增长9.6%和11.9%。泰州市经济保持良好发展势头。

表1 江苏省主要城市 2013 年 GDP 排名情况（亿元）

名次	地区	地区生产总值	增速（%）
1	苏州	13284	9.8
2	无锡	8310	9.3
3	南京	8286	11.9
4	南通	5118	10.9
5	徐州	4536	11.2
6	常州	4365	9.7
7	盐城	3522	11.6
8	扬州	3250	12.0
9	泰州	3087	11.3
10	镇江	2950	10.8

资料来源：各市统计公报

2013 年，在江苏省前 10 大地级市内，泰州市 GDP 排名第 9，但 GDP 增幅保持在前列，未来发展势头良好。在中国社会科学院发布的《2013 年中国城市竞争力蓝皮书：中国城市竞争力报告》中，泰州在全国 287 个地级以上城市中名列第 48 位，比上一年上升 3 位。

产业结构及其发展相对优势

泰州市建市以来年平均经济增长速度一直保持在 10%以上，泰州工业已形成“以规模经济为龙头，以支柱产业为依托，以优势产品为重点，质态明显提高，结构渐趋合理”的总体格局，形成了规模较大、门类较齐全、配套较完整、开发度较高的产业发展体系，其中机电、化工、船舶和医药四大优势产业发展势头强劲，工业支撑带动经济增长的作用显著，增长趋势缓中趋稳。另一方面，泰州市经济转型升级加快推进，服务业发展水平稳步提升。

2013 年，泰州全市规模以上工业总产值 8501.65 亿元，增长 18.4%；分主要行业看，分主要行业看，食品饮料行业 624.54 亿元，增长 17.7%；纺织服装皮革行业 396.99 亿元，增长 17.7%；石油化工业 1186.76 亿元，增长 17.7%；医药行业 579.81 亿元，增长 20.8%；金属冶炼加工行业 1391.44 亿元，增长 19.6%；设备制造行业 1953.31 亿元，增长 14.5%；电子设备及电气机械制造行业 1676.46 亿元，增长 21.0%。全市工业效益明显改善，全年规模以上工业实现主营业务收入 8149.57 亿元、利税 1022.26 亿元、利润 605.06 亿元，分别增长 18.0%、19.1%、16.2%。生物医药、电子信息、新能源三大新兴产业效益显著改善，分别实现利税 208.29 亿元、利润 121.62 亿元，分别增长 24.6%、23.0%。

同时，泰州市地处以上海为龙头的上海经济区的西北部，具有较好的区位优势和资源条件。一是丰富的岸线资源优势。泰州地处沿海与长江产业带的结合部，长江岸线总长 99.8 公里，其中-10 米以下的深水线约 60 公里，开发潜力很大，成为以大运输量、大用水量为特征的机电、船舶修造、精细化工、冶金、建材等产业理想的生产基地；二是优越的区位优势。江阴长江大桥的通车与正在建设中的泰州长江大桥，使泰州市与上海、苏南地区的时空距离进一步缩短，地理位置和交通条件具有西进东出、承南启北、通江达海的巨大优势，是苏南地区和上海的共同腹地；三是高素质的劳动力资源和社会人文环境优势。泰州一直是全国闻名的教育之乡，基础教育、职业教育在全国均处于先进水平，并且拥有一支素质较高的劳动力队伍。而作为新组建的地级市，是全国最早实行行政审批制度改革的城市，是江苏省最早完成以产权制度改革为核心的企业改制的地区之一，给产业发展带来旺盛的活力。

总体看，泰州市经济发展具有较强活力，显著的区位优势和资源条件对二次产业的带动具有积极影响，从而不断提升泰州市财政收入

水平。

固定资产投资及交通概况

近年来，泰州市固定资产投资平稳较快增长，2013年完成全社会固定资产投资额 1764.17 亿元，比上年增长 21.0%，其中，一产投资 14.28 亿元，二产投资 992.22 亿元，三产投资 757.68 亿元，分别增长 11.8%、25.5%和 20.1%；在二产投资中，工业投资 982.51 亿元，增长 25.6%。

交通方面，泰州自古就有“水陆要津，咽喉据郡”之称。优良的区位优势，成就了泰州承南启北交通枢纽的重要地位。新长、宁启铁路，京沪、宁通、宁靖盐以及江海高速公路纵横全境。泰州是长江水系的重要港口之一，苏中入江达海的 5 条重要航道在此交汇，是沿海与长江“T”型产业带结合部。泰州境内长江岸线近百公里，其中 10 米以上较为稳定的深水岸线 60 公里，形成了以国家一类开放口岸泰州港为主体的内河港口群。截至 2012 年底，泰州市公路总里程达 9004 公里、公路网密度达 1.6 公里/平方公里。泰州境内码头长度共计 38027 米，泊位 721 个，其中万吨级以上泊位 43 个。

2013 年，泰州市公路客运量 9830 万人，公路货运量 4631 万吨，分别增长 3.8%和 2.2%；水路货运量 12874 万吨，增长 5.2%。港口吞吐量 17943 万吨，增长 19.1%；其中泰州港区吞吐量 15184 吨，增长 15.0%。年末民用汽车拥有量 40.52 万辆，增长 19.4%；其中私人汽车拥有量 33.64 万辆，增长 22.4%。城市居民公共交通出行分担率 20.4%、镇村公共交通开通率 63.5%，分别比上年提高 4.4 个和 4.5 个百分点。

“十二五”期间，泰州市将大力推进交通基础设施建设，统筹各种交通运输方式发展，加强交通信息化管理系统建设，着力构建布局合理、功能完善、衔接畅通、安全高效的市域综合交通体系。

城乡一体化建设方面，泰州市加快宁启铁路复线电气化改造，开工建设泰镇高速泰州段启动建设328国道九龙段、333省道兴化段改扩建和231省道泰州至高港段改线，抓紧实施334省道泰兴段。未来将协调推进公路、铁路、航道等交通设施建设，加快构筑沿江、江海、兴泰、盐靖四大综合交通通道，加强各种交通运输方式衔接，建成泰州客运西站枢纽，建设泰州铁路客运枢纽，开展泰州客运总站综合枢纽前期研究到2015年，泰州市境内高速公路、一级公路合计总里程将达到1160公里。

港口和航道建设方面，泰州市重点建设和改造一批沿江港口码头，到2015年泰州港区货物吞吐量达1.5亿吨以上，核心港区集装箱吞吐能力达100万标箱。

泰州市城市公路建设和运输系统的日益完善，为该地区的相关工业产业的发展带来了更大的发展空间。

3. 区域财政实力

公司作为泰州市基础设施和公益事业建设投资的主要运作主体，地方政府的财政实力尤其是市本级可用财力在一定程度上决定着公司的竞争实力。

表1 2011~2013年泰州市可控财力表

科目	2011 年	2012 年	2013 年	三年复合增长率 (%)	2013 年各项占 比 (%)
	金额 (亿元)	金额 (亿元)	金额 (亿元)		
一般预算收入	218.00	233.25	259.26	9.05	39.95
其中：税收收入	164.14	188.95	214.05	14.20	32.99
非税收入	53.86	44.3	45.21	-8.38	6.97
基金收入	230.11	212.63	254.90	5.25	39.28
上级补助收入	83.71	93.61	97.09	7.70	14.96
其中：返还性收入	19.36	19.59	20.33	2.47	3.13
一般性转移支付收入	16.88	23.37	24.16	19.64	3.72
专项转移支付收入	47.47	50.65	52.60	5.26	8.11
预算外收入	23.81	29.68	37.66	25.77	5.80
其中：政府行政性收费	5.80	--	--	-100	
地方可支配收入总计	555.63	569.17	648.91	8.07	100.00

资料来源：泰州市历年财政收支决算表（注：基金收入与表 4 中国有土地使用权出让收入因统计口径差异导致差额较大）

泰州市地方可支配收入主要包括一般预算收入、政府性基金收入、上级补助收入和预算外收入。2011~2013 年，泰州市地方可支配收入增长较快，年均复合增长率为 8.07%，2013 年度泰州市地方可支配收入为 648.91 亿元，较上年同期增长 12.30%。其中，一般预算收入 259.26 亿元，同比增长 10.03%；基金收入 254.90 亿元，同比上升 16.58%。

泰州市财政实力的不断增强为公司项目建设提供了可靠的资金支持，有利于公司各项业务的持续发展。

4. 地方政府债务

泰州市地方政府债务主要由直接债务及担保债务两部分构成。截至 2013 年 12 月底，泰州市本级政府直接债务余额 217.82 亿元，担保债务余额 12.03 亿元，泰州市政府全部债务余额 223.83 亿元（直接债务余额+担保债务余额*50%），债务率为 38.28%（采用泰州市 2013 年底可支配收入数据进行计算）。综合来看，泰州市地方政府债务负担较轻，能够为公司发展提供有力支持。

表2 2013年底泰州市政府债务率（单位：万元）

地方财力（2013 年度）	金额	地方债务（截止 2013 年底）	金额
（一）地方一般预算收入	259.26	（一）直接债务余额	2178233
1. 税收收入		1. 外国政府贷款	
2. 非税收入		2. 国外金融组织贷款	
（二）转移支付和税收返还收入	97.09	3. 国债转贷资金	
1. 一般性转移支付收入	24.16	4. 农业综合开发借款	
2. 专项转移支付收入	52.60	5. 解决地方金融风险专项借款	
3. 税收返还收入	20.33	6. 国内金融机构借款	
（三）国有土地使用权出让收入	190.66	7. 债券融资	
1. 国有土地使用权出让金		（1）中央代发地方政府债券	20500
2. 国有土地收益基金		（2）由财政承担偿还责任的融资平台债券融资	20500
3. 农业土地开发资金		8. 粮食企业亏损挂账	7433
4. 新增建设用地有偿使用费		9. 向单位、个人借款	35600
（四）预算外财政专户收入	37.66	10. 拖欠工资和工程款	
		11. 其他	2114700
		（二）担保债务余额	120300
		1. 政府担保的国内金融机构借款	
		2. 政府担保的融资平台债券融资	
		3. 其他	120300
		（三）可能承担一定救助责任的债务余额	
地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	584.67	地方政府债务余额=（一）+（二）×50%	2238383
债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%			38.28%

资料来源：泰州市财政局

5. 发展规划

泰州市第三届人民代表大会第四次会议审议批准了《泰州市国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》。“十二五”期间，泰州市经济和社会发展的主要目标是：经济综合实力再上新台阶，地区生产总值年均可比增长 11%以上，到 2015 年达 4000 亿元，人均地区生产总

值达 85000 元左右。财政总收入、地方一般预算收入年均增长 15%，全社会固定资产投资年均增长 16%。

产业发展方面，产业结构进一步优化，产业特色明显增强，新兴产业规模不断扩大，比重显著提高。交通发展方面，“十二五”期间，泰州市将大力推进交通跨越式发展，构建综合

运输体系：构建以中心城市、沿江港口为核心，以沿江通道、江海通道、兴泰通道和盐靖通道为纽带，内畅外联的综合交通运输体系，有机衔接水、陆、空交通线路，形成干支相连、各种方式紧密衔接的集、疏、运交通系统，形成快速便利、城乡一体、服务协调的客运系统，形成分工合理、优质高效、运行安全的货运系统，形成依托站场、转换顺畅、多式联运的枢纽系统。

总体看来，近几年泰州市经济迅猛发展、各项交通基础设施日臻完善，为区域内相关产业的发展提供了有力支撑，公司外部发展环境良好。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司系国有独资企业，泰州市政府国有资产监督管理委员会为公司出资人和实际控制人，出资比例占公司实收资本的100%。

2. 企业规模

公司作为泰州市交通基础设施建设、各类交通产业及相关产业经营、管理的主体，主要从事交通基础设施建设、城市公交运营、客货运输、港口运输等业务。公司所处的行业属于区域性垄断地位，具有长期稳定的产业投资收益。自成立以来，公司本着多元化、全方位经营交通产业的理念，不断拓展经营范围。公司通过直接投资或参股的形式建设了数条国省干线公路，其中包括328国道泰州段、231省道、宁靖盐高速公路等。此外，公司还通过下属子公司分别从事长途客运、港口装卸、城市交通、公路广告等不同交通产业的经营运作。

3. 人员素质

跟踪期内，公司董事长、总经理、董事及监事发生了人员变动，其他人员构成未发生变化。

公司董事长、总经理变更为黄金荣先生，

1960年12月生，大学本科学历，曾任泰兴县(市)交通建设工程处副主任、泰兴市交通建设工程处主任泰州市公路管理处工作人员、泰州市公路管理处处长助理、泰州市公路管理处副处长、泰州市公路管理处处长及市路政支队队长、泰州市交通运输局副局长及党委委员、市公路管理处处长及路政支队队长、泰州市交通运输局副局长及党委委员，2014年3月至今任公司董事长和总经理，并兼任泰州市泰政交通投资有限公司董事长。总经理下属另设两位分管副总及相关部门负责人。公司管理人员均具备市政府机关工作背景或在交通产业、相关附属行业公司高级管理岗位的工作经历。

公司员工构成、员工素质符合行业特点，能够满足经营需要。

4. 政府支持

公司作为泰州市交通基础设施建设、各类交通产业及相关产业经营、管理的主体，政府在政策扶持、土地划拨及财政资金等方面给予了大力支持。

政策支持及土地划拨

根据《泰州市国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》，泰州市将加快开发医药高新区中央商务区、火车站街区、滨江新城、临湖新区等重要功能区，公司将主要负责泰州市火车站街区 10.48 平方公里以及 328 国道泰姜段两侧地块约 1227 亩土地的开发。

火车站街区位于泰州市主城区东侧，是泰州的“东大门”。根据泰州公示火车站街区开发规划，火车站街区将集交通、旅游服务、商务办公、大型商业、居住5大功能于一体，成为泰州市交通枢纽中心。在整个火车站街区开发过程中，公司将承担拆迁资金支付和土地开发工作。2010年9月，根据《关于协调火车站街区开发有关问题的会议纪要》，泰州市政府同意火车站街区开发所形成的土地出让金全额返还给公司；市统筹的20%重点项目建设资金、项目基础设施建设配套费，采取先征后返的形式，用

于扶持公司发展。目前公司获得的土地均具有土地使用权证，土地未出让前计入存货；发生开发成本则增加相对应的存货；收到返还收入后，将以评估值入账的存货冲减资本公积，同时以收到的款项增加资本公积。2013年公司收到10.38亿元收入返还，其中6.91亿元已于2012年计入资本公积，3.47亿元于2013年计入资本公积。2014年1~3月未收到返还款。现金流方面体现为收到其他与经营活动有关的现金中。

2013年12月根据泰州市人民政府《关于同意以相关土地评估价值作为偿付市交通运输局代建费的意见》，市人民政府将泰州国用(2011)第16350号、泰州国用(2011)第16357号、泰州国用(2011)第20156号、泰州国用(2011)第20159号等地块偿付公司代建费，合计评估价值56490万元。账务处理上增加“存货”，冲减公司“其他应收款”。

财政资金支持

在承担泰州市交通基础设施建设时，公司得到了各级政府的资金支持。其中，江苏省2005年出具了《省政府办公厅关于加快我省国省干线公路建设的函》，明确将对泰州地区国省干线一级公路的改造和新建分别给予500万元/公里和800万元/公里的支持，对于地方一般干线一级公路的改造和新建分别给予270万元/公里和450万元/公里的支持。上述拨付资金为公司承建的公路项目提供了资本金支持，“十一五”期间，兴泰公路、长江大道、328国道、沿江高等级公路等项目共应获得省补资金约13.2亿元；截至2011年底，公司公路项目获得省补资金约2.24亿元，2012年约获得为0.81亿元，2013年未获得补贴收入，2014年1~4月获得约0.1亿元，均计入资本公积。

根据苏政发[2009]37号文《省政府关于取消政府还贷二级公路收费的通知》，兴泰公路(231省道，二级公路)取消收费后，其债务偿还按照“地方为主、中央补助、省里支持”的原则，在中央安排40%补助资金、江苏省补贴10%的基础上，剩余债务由市政府负责落实。

2009年，各地按中央要求，对涉及二级公路收费站债务进行了全面梳理审核锁定，在债务数额未确认前，为确保二级公路撤站后债务归还得到妥善及时处理，中央预拨了相应资金给各地，2011年省财政厅和交通厅又对各地政府还贷二级公路债务余额进行了确认，根据苏交财[2011]71号《关于分解确认政府还贷二级公路债务余额的函》精神，以及2012年泰州市人民政府[2012]泰政发10号《关于我市政府还贷二级公路债务余额分解确认情况的报告》精神，公司未来可获得补助资金4.8亿元。截至2011年底公司已获得中央、省级补助资金1.51亿元，2012年和2013年分别获得0.59亿元和0.75亿元；2012年以前的补助资金计入资本公积当中，2013年计入补贴收入。

对于公交公司，根据泰政发[2010]132号文《关于印发泰州市区公交优先发展三年行动计划(2010-2012)的通知》，市政府给予公司三年共计4.5亿元公交基础设施建设等资金，截至2012年底，已到位财政补助资金2.77亿元，2013年收到0.16亿元，2014年1-3月到位0.31亿元，均计入资本公积中。

此外，按照泰州市财政局2012年2号会议纪要，从2012年开始泰州市财政局今后每年都会对公司给予6000万元补贴，用于弥补公司收费站通行费损失和支付银行贷款利息。2012年和2013年公司分别获得补贴收入0.4亿元、0.2亿元，2014年1~3月公司未获得补贴收入，相关收入均计入资本公积当中。2011~2013年，根据泰财综[2012]76号、[2012]89号文件，泰州市公共交通有限公司、泰州市港务集团有限公司分别获得油价补助款8297.41万元、7781.68万元、12402.73万元，均计入补贴收入。

BT协议

除省补资金外，泰州市政府在重点工程方面也给予公司较大的资金支持。针对2010年之前开工的京泰路、长江大道工程等项目，泰州市交通局与公司签定BT代建协议，以工程实际投资额的0.5%或15%支付公司工程管理费

(2006 年以前代建费按 0.5% 计, 公司承担较大成本控制压力, 2006 年后经协商将代建费定为 15%)。待项目完工后, 根据工程的实际造价签订委托代建资产移交确认书, 确认书签定后, 泰州市交通局应及时将全部价款支付给公司, 具体结算价款以泰州市审计局审计结果为准。上述政府拨付资本金均在资本公积反映, 完工后最终结转存货中代建工程成本, 冲减“资本公积”, 同时对已完工项目未到位的建设资金均在其他应收款反映。

联合资信认为, 泰州市财力持续增长, 其对公司持续稳定的支持有望为公司未来业务发展提供有力的支撑。

六、管理分析

跟踪期内, 公司在法人治理结构和管理体制上无重大变动。

七、经营分析

公司作为泰州市交通基础设施建设、各类交通运输产业及相关经营、管理的主体, 主要从事交通基础设施建设、城市公交运营、客货运输、港口装卸等业务。公司本部实行综合管理, 无实业经营, 下属子公司分别负责公路建设运营业务、长途客运业务、公交业务和港口

装卸业务等。

2013 年, 公司实现主营业务收入 6.02 亿元, 较上年下降 21.32%, 主要系 2013 年无土地出让收入, 同时代建费收入大幅下降。2013 年, 公司燃料收入 0.51 亿元, 较上年增加 142.32%, 主要系长运公司下属修理厂售油业务量增加以及港务集团下属港能煤业煤炭销量增加; 通行费收入 795 万元, 较上年快速下降, 主要是由于国家节假日高速公路免费通行使得公司通行费收入主要来源的 328 国道车流量减少。

毛利率方面, 跟踪期内, 公司综合毛利率下降较快, 其中由于 2013 年未发生毛利率较高的土地出让业务, 使得综合毛利率大幅下降, 为 8.25%; 2014 年 1~3 月公司毛利率回升至 16.32%。从各业务板块看, 2011 年以来公司将部分撤销收费站的通行费补助冲减折旧, 使得公路收费业务毛利率提升较快, 2013 年为 100.00%。运输板块方面, 因油价上涨及人工成本增加, 导致运输板块整体毛利率逐年下降, 2013 年为 -35.07%。公司代建费收入仅为收益部分, 因此无主营业务成本, 因此毛利率为 100%。商品销售业务方面, 由于子公司凤城一卡通发行量增加导致工本费收入上升较快, 因此毛利率上升为 55.04%。燃料业务方面, 毛利率由 2012 年的 3.17% 下降至 2013 年的 -1.86%, 主要是由于燃料采购成本价格上升幅度较大。

表3 公司各业务板块收入及占比情况

项目	2012 年			2013 年			2014 年 1~3 月		
	主营业务收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	主营业务收入 (万元)	占比 (%)	毛 利 率 (%)	主营业务收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)
通行费收入	1400.00	1.83	100.00	795.00	1.32	100.00	--	--	--
运输收入	23958.74	31.30	-24.75	23792.97	39.50	-35.07	6036.36	34.70	-26.61
港口装卸收入	22001.58	28.74	30.05	23955.44	39.77	31.20	6727.13	38.67	26.83
代建费收入	9719.61	12.70	100.00	4068.46	6.75	100.00	3439.17	19.77	100.00
商品销售收入	244.16	0.32	-12.19	384.51	0.64	55.04	76.50	0.44	91.00
燃料收入	2109.63	2.76	3.17	5112.04	8.49	-1.86	137.48	0.79	-0.13
土地出让收入	15011.56	19.61	76.24	--	--	--	--	--	--
其他收入	2104.30	2.75	9.63	2121.33	3.52	10.53	978.78	5.63	58.19
合计	76549.59	100.00	30.86	60229.75	100.00	8.25	17395.44	100.00	16.32

资料来源: 公司提供

公路建设经营板块

该板块主要以泰州市泰政交通投资有限公司、泰州市兴泰公路投资有限公司和泰州市三二八公路投资有限公司为运营主体。作为泰州市交通基础设施建设的运营主体，公司参与泰州地区各类交通产业经营建设，截至2013年底，公司投资建设了兴泰公路、328国道改造、泰高公路、泰镇公路、高永公路等数十个国省干线公路网工程及泰州市重点工程项目。公司公路板块的运营模式包括代建模式和收费还贷模式两大类。

(1) BT代建模式：目前，公司建设项目以交通基础设施建设项目为主。在项目建设时，公司与泰州市交通局签定代建协议，泰州市交通局以工程实际投资额的0.5%或15%（2006年以前代建费按0.5%计，公司承担较大成本控制压力，2006年后经协商将代建费定为15%）支付工程管理费（代建费）。待项目完工后，根据工程的实际造价签订委托代建资产移交确认书，确认书签定后，泰州市交通局应及时将全部价款支付给公司，具体结算价款以泰州市审计局审计结果为准。

代建项目建设的资金来源：江苏省对公路建设的补贴约占总投资额的30%，构成项目资本金主要来源；其余来自银行贷款，该部分贷款的偿还途径主要包括：①泰州市政府财政补助；②土地出让金收入返还；③泰州市交通局回购款。2012~2013年，公司根据完工百分比法确认代建收入分别为9719.61万元和4068.46万元，2014年1~3月为3439.17万元。

(2) 收费还贷模式：公司部分公路建设项目为收费还贷性项目，如 231 省道兴泰公路项目和 328 国道泰姜段改线工程。收费还贷项目资金来源为：部分为江苏省对公路建设的补贴，约占总投资额的 30%，构成项目资本金主要来源；其余来自银行贷款，该部分贷款的偿还途径主要为通行费收入。公司收费站通行费收入采取先上缴后返还的模式（返还比例约为 80%），2012~2013 年，公司获得通行费收入返

还分别为 1400.00 万元和 795.00 万元。2014 年 1~3 月尚未形成收入，主要是通行费收入需年底返还所致。

表4 公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目开工时间	总投资	项目建设资本金	截至2014年3月底完成投资情况
328国道泰州段改扩建工程	2009.05	12.60	3.78	7.80
231省道泰高段改线工程	2011.12	11.50	4.40	8.80
合计	--	24.10	8.18	16.60

资料来源：公司提供

2007年开工的231省道扩建工程项目已于2009年建成通车，2011年12月28日省政府专题会议纪要已同意在231省道设立收费站，目前收费站正在建设中，预计2014年9月底实施收费，将带来公司通行费收入的增长。

截至2014年3月底，公司在建的主要项目有328国道泰姜线段改线工程和231省道泰高段改线工程。截至2014年3月底，上述项目已累计完成工程建设投资16.60亿元，未来尚需7.5亿元投资。

表5 公司未来拟建项目投资计划（单位：亿元）

项目名称	项目建设期	总投资	项目资本金	项目进展
站前路工程	2013.5-2016.5	18.00	5.40	项目前期，暂未开工
西站搬迁工程	2013.12-2015.12	1.76	0.53	项目前期，暂未开工
合计		19.76	5.93	--

资料来源：公司提供

表4和表5列出了公司公路及相关板块目前在建和未来计划投资的项目情况，其中公路建设项目建设资金主要来自上级补助（约占30%左右）和银行贷款。根据公司建设计划，未来公司投资较大，对外融资压力相应加大。

土地出让板块

公司土地出让板块主要为出让收益模式和

出让返还模式。出让收益模式增加公司营业收入，出让返还模式增加公司资本公积。

出让返还模式是鉴于公司承担着大量道路基础设施建设任务，为平衡项目建设资金，根据《关于协调火车站街区开发有关问题的会议纪要》及《关于引江河疏港公路融资有关问题的会议纪要》，2010年以来政府将公司投资建设项目的周边部分土地注入公司，由公司进行土地一级开发，待土地一级开发完成后，交由政府挂牌出让，获得的土地出让金扣除相关规费及政府提留后全额返还给公司，用于平衡土地开发成本及项目建设资金。目前公司获得的土地均具有土地使用权证，土地未出让前计入存货；发生开发成本则增加相对应的存货；收到返还收入时，将以评估值入账的存货冲减资本公积，同时以收到的款项和土地开发成本差额增加资本公积。2013年公司收到10.38亿元收入返还，其中6.91亿元已于2012年计入资本公积，3.47亿元于2013年计入资本公积。2014年1~3月未收到返还款。

出让收益模式是待土地出让后公司将土地开发投入结转至成本，同时将以评估值入账的存货冲减资本公积，以招拍挂收入与评估值差额计入营业收入。2012年公司实现1.5亿元土地出让收入；2013年及2014年1~3月未实现上述收入。

截至2014年3月底公司拥有土地合计138.62万平方米，入账价值合计24.35亿元，全部为出让性质，土地价值高，且易于变现，此外，未来公司还将负责泰州市火车站街区10.48平方公里以及328国道泰姜段两侧地块约1227亩土地的开发。但考虑到该部分业务易受宏观经济及政府出让计划影响，未来土地收益实现存在一定的不确定性。

公交板块

公司公交板块以公交公司为运营主体。截至2012年底，公交公司注册资本5325万元，主要从事公交客运、出租客运、县际班车客运、一类汽车维修、设计制作车身站牌（台）广告

和客运设备媒体出租。

截至2013年底，公交公司共有61条公交运营线路，运营线路总长度1027公里，拥有公交运营车辆637辆、出租车306辆。2013年，公交公司完成公交客运量5276.2万人次、总行驶里程3729万车公里。截至2014年3月底，公司共有61条公交运营线路，运营线路总长度1040公里。

公交服务本身具有一定的公益性质，由于燃油价格持续偏高，公交运营成本高于票款收入，公交公司经营处于亏损状态，亏损部分主要由政府补贴补偿。为响应国家实施的公交优先战略，2008年泰州市通过《关于印发泰州市市区优先发展城市公共交通的实施意见的通知》，对城市公交发展提出了多项发展指标，并进一步加大政策扶持力度：①公共交通基础设施建设支持；②票价补贴，由于油价上涨，除中央和省专项补贴外，市财政每年油价补贴80万元，对免费刷卡和刷卡折扣优惠的差额部分，由市财政补贴50%，对新开辟公交线路，市财政给予三年定额补贴，并逐年递减，每条分别为10万元、8万元、6万元；③对公交公司更新或新增公交车辆，给予定额补助。

截至2013年底，公交公司拥有306辆出租车，约占全市出租车总数的40%。公交公司出租车业务主要采用对外出租、征收定额费用的经营模式。此外，在公交业务、出租车业务基础上，公交公司充分利用已有资源，拓展公交站台和车身广告业务。2013年，公交公司合计实现主营业务收入0.78亿元（其中通行费收入0.65亿元），获得补贴收入0.90亿元，实现利润总额-0.33亿元。

根据，2010年泰州市《关于印发泰州市区公交优先发展三年行动计划（2010-2012年）的通知》，将加大公交基础设施建设和车辆的投入，市政府给予公交公司三年共计4.5亿元公交基础设施建设和车辆投入资金，截至2012年底，已到位财政补助资金2.77亿元，2013年到位0.16亿元，2014年1-3月到位0.31亿元，均计入资本公积中。到2013年末，万人公共交通工具拥有量达到14标台以上，公交分担率达13%以上，

城市公交线路总数达55条以上，线网密度中心城区2.5~3km/km²，城区任意两点间公共交通可达时间不大于45分钟。

长途客运板块

表6 长运公司已有主要车站情况

站名	等级	占地面积 (m ²)	建筑面积 (m ²)	总投资 (万元)
客运西站	二级	15000	5127	876
客运南站	一级	45300	20200	3161.9
客运新东站	三级	4500	1120	175
高港汽车站	二级	10000	3800	376
京泰汽车站	二级	33000	22470	7300

资料来源：公司提供

公司长途客运板块以长运公司为运营主体。2013年长运公司实现主营业务收入1.75亿元(其中通行费收入1.68亿元)，实现利润总额2331.00万元，保持较为平稳增长。2014年1-3月实现主营业务收入4312万元。

长运公司目前拥有5个汽车站(见表7)，拥有客运车辆253辆，经营客运班线134条，辐射全国16个省市。

近年，随着泰州市经济的高速发展，长运公司业务取得较快发展，但同时也面临着铁路和航空两方面竞争的压力。面对竞争压力，长运公司通过改变经营模式、管理模式等多种途径，提升综合竞争力：①实行公司化经营，长运公司根据市场随时增减班车保障客运需求，摆脱了实行承包制时期班次紧密、争抢客源、超载等外延粗放式发展老路，目前，长运公司

公司化经营线路不断延伸，先后对上海、苏州、无锡、南京等线路实施了大规模公司化改造；②提升车站、车辆档次，公司加大对车站的建设投入，在已有车站的基础上，新建新西站(规划项目)等，同时，购买高性能、低油耗、高档次车辆，优化车辆结构；③改变原有松散型管理模式，实施规模化经营。

长运公司未来2年投资的项目主要是永安洲客运站(占地约50亩，总投资约10000万元，目前已完成投资1400万)。

港口板块

公司港口板块以港务集团为运营主体，截至2012年底，注册资本2328万元，公司持有30%，为港务集团第一大股东，其余股东为港务集团管理人员。港务集团主要从事水路旅客、货物运输，普通货物装卸，港口装卸机械修理、制造、销售等。2013年港务集团实现主营业务收入2.97亿元(其中通行费收入0.05亿元)，实现利润总额1210.94万元；其中，港口装卸收入较为稳定，2013年为2.40亿元。港务集团收入略有上升。

港务集团目前在永安港区、杨湾港区、高港港区共拥有13个码头、17个泊位(见表8)。其中，永安港区以集装箱及服务临港产业园为主，杨湾港区以散货作业为主，高港港区以散杂、油品作业为主。港务集团20%业务为本市进出口业务，80%业务为泰州市外业务，其中以长江中上游转港业务为主。

表7 港务集团码头泊位基本情况(单位：米/米/吨/万吨)

所在地区	码头名称	海、内河 泊位	泊位 类型	用途	水深	长度	靠泊 能力	投产 年份	通过 能力	泊位 个数
永安	永安码头一期	海轮	直立式	通用散货	13	270	50000	2006年	310	2
	永安码头二期	海轮	直立式	通用散货	13.61	435	50000	2010年	186	2
杨湾	杨湾通用件杂货 码头	海轮	直立式	通用件杂货	13	360	70000	1999年	108	2
	杨湾小码头	海轮	直立式	通用件杂货	13	60	500	1999年	20	1
高港	珍海码头	海轮	浮码头	通用散货	11	110	1000	2004年	20	1
	集装箱码头	海轮	高桩式	集装箱、多 用途	9.6	250	35000	2003年	18	2
	4#码头	海轮	浮码头	沥青	3.2	44	200	1979年	25	1
	5#码头	海轮	直立式	通用散货	5	68	5000	1980年	44	1
	6#码头	海轮	浮码头	客货	5	72	2000	1977年	3	1
	7#码头	海轮	浮码头	客货	5	65	3000	1973年	5	1

	汽渡码头	海轮	斜坡式	其他	1.5	34	500	1995 年	-	1
	内河码头	内河	崖壁式	通用散货	5	170	1000	1958 年	50	1
	油品码头	海轮	直立式	原油	11	250	30000	2003 年	150	1

资料来源：公司提供

2013 年，港务集团货物吞吐量为 3201.21 万吨，约占泰州市（全市口径）港口吞吐量的 20.75%，其中，进口 1657.95 万吨（占比 18.31%），出口 1543.26 万吨（占比 24.22%）。港务集团港口业务以煤炭及制品、石油及制品、金属矿石和矿建材料为主，2013 年分别占比 56.22%、6.84%、18.62%和 1.74%。

跟踪期间，港务公司新增重要在建项目永安码头三期工程，工程预算总投资 3.2 亿元，占地面积 14.41 万平方米，共计 1 个 4 万吨级泊位，通过能力 165 万吨，其中集装箱为 10 万标准箱吞吐量；截至到 2014 年 3 月底已累计投资约 2 亿元，项目完工进度为 80%完工。

根据港务集团“十二五”规划，港务集团未来 2~3 年主要的投资计划有：集装箱码头改扩建项目：永安核心港区建成投产后，高港港区的集装箱业务将转移至永安核心港区，高港港区将从事散杂货作业；高港散杂码头项目：随着江苏省粮食局计划将粮食中转库转移至高港港区，并在后方建立相应的加工区，港务集团计划兴建散杂码头，为后方将要发展的粮食加工区、废钢加工厂服务；杨湾货场扩建项目：在江苏省中转库移到高港港区后，对杨湾货场进行扩建、改造，将杨湾港区打造成专业化的散货作业码头，提升码头的通过能力和作业效率。港务集团将通过自筹和银行贷款实现资金来源。根据在建项目和未来投资计划，港务集团未来投资规模较大。

其他业务

跟踪期内，公司其他业务中燃料销售收入增速较快，主要还包含商品销售业务、房地产开发业务、城市通卡业务和广告业务等业务。商品销售业务主要由子公司港务集团运营。近年来港务集团依托港口优势，于 2009 年开始进行煤炭转售业务，2012~2013 年分别实现销售

收入 244.16 万元和 384.51 万元。2014 年 1-3 月，实现销售收入 76.50 万元。

子公司泰州市凤城一卡通有限公司成立于 2009 年 8 月，注册资本 500 万元，主要从事城市通卡发行、应用及结算服务、城市通卡应用系统及设备设计、开发、系统集成及技术服务。2012 年和 2013 年一卡通公司分别实现收入 173.60 万元和 238 万元，净利润分别为 149.94 万元和 156.28 万元。

子公司泰州市鑫通广告传媒有限公司成立于 2010 年 11 月，注册资本 100 万元，主要从事设计、制作、发布、代理广告业务。该子公司将利用公司已有的公路、公交、客运等广告资源，主要负责公路 T 型广告牌等的设计、制作。2013 年实现营业收入 17.2 万元，净利润-8 万元；2014 年 1-3 月实现营业收入 0 万元，净利润-1 万元。

4. 未来发展

根据泰州市“十二五”发展规划，公司将继续发挥其作为泰州市交通产业龙头的地位和作用，全面推进 328 国道泰州段改扩建、231 省道改建，火车站街区开发等多个大规模项目建设，满足城市对外交通运输的需求、改善城市投资环境、提高社会经济效率、发挥城市经济核心区的辐射功能。同时，完善集团化运作体制，力争在交通衍生产业、工程建设、智能化多功能城市信息平台、土地整理开发等方面积极引进战略合作伙伴，开展长期合作，打造公司品牌形象，形成集团新的盈利增长点。

公司未来的发展方向将以交通运输产业为核心，在做好公路、港口等基础设施建设、运营的同时，将通过其子公司向各领域延伸，力争将集团公司打造成为涵盖市政交通各环节的产业集团公司。具体包括：加快客运站场建设，实现公铁客运的“无缝衔接”；加快以泰州火

车站街区为代表的土地开发；加快凤城一卡通建设，推进电子产业化发展；积极发展新能源业务，与大型能源石化企业合作投资建设国省干线两侧的加油站、加气站、充电站等业务。

七、募集资金使用情况

公司所发行项目“12泰交通MTN1”中期票据募集资金5亿元人民币，全部用于S231泰州至高港段改线工程。该总投资11.5亿元，已于2009年5月正式开工建设，截至2014年3月底，已完成项目投资8.8亿元，其中中期票据募集资金5亿元已经全部完成投资。

公司所发行“13泰交债”本期债券募集资金8亿元人民币，其中7.5亿元计划用于328国道泰州段改扩建工程。该项目计划总投资12.6亿元，一期工程于2011年开工，截至2014年3月底，一期工程已经完成竣工，募集资金已完成投资4.70亿元；二期工程计划于2013年开工，截至2014年3月底，募集资金已完成投资2.8亿元。

公司所发行“13泰交通MTN001”中期票据募集资金5亿元人民币，全部用于置换银行存款。截至2014年3月底，资金已全部使用完毕。

八、财务分析

公司提供的2011~2013年度财务报表已经江苏天华大彭会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2014年一季度财务数据未经审计。

跟踪期内，公司子公司泰州市鑫通公路产业发展有限公司进行了工商变更，变更后公司持股比例由100%变为33.33%，不再纳入合并范围；此次变更对公司财务影响较小，财务数据可比性较强，以下分析主要基于2013年财务数据。

截至2013年底，公司（合并）资产总额123.23亿元，所有者权益53.18亿元；2013年实现主营业务收入6.02亿元，利润总额1.23亿

元。

截至2014年3月底，公司（合并）资产总额132.26亿元，所有者权益53.02亿元；2014年1-3月，公司实现主营业务收入1.74亿元，利润总额0.04亿元。

1. 盈利能力

2013年，公司营业收入为6.02亿元，较2012年下降21.32%，主要是由于公司土地出让返还收入为零。2013年运输、装卸、代建、燃料成为公司营业收入的主要来源。

跟踪期内，公司期间费用略有下降，但由于其降幅低于公司主营业务收入的降幅，2012-2013年期间费用所占营业收入的比重有所上升，分别为24.48%和28.98%，公司控制成本的能力有待提高。2012-2013年，公司营业利润分别为0.38亿元和-1.16亿元。

2012-2013年政府财政补贴收入分别为1.37亿元和2.22亿元，主要系泰州市泰政交通投资有限公司收到的二级公路撤站补助资金以及泰州市公共交通有限公司收到的油价补助资金。在补贴收入的有利补充下，2012-2013年，公司实现利润总额分别为1.85亿元和1.23亿元。

从主要盈利指标看，2012-2013年公司主营业务利润率有大幅下降，分别为28.44%和7.56%，主要是由于2013年毛利率较高土地出让收入板块业务为零；受利润波动影响，公司总资产收益率波动中有所下降，2013年为1.90%。但2013年由于所有者权益增长较快影响，净资产收益率有所下降，为1.91%。

2014年1-3月，公司实现主营业务收入1.74亿元，占2013年全年的28.88%，主营业务毛利率较2013年有所上升，为16.03%；公司实现利润总额0.04亿元，占2013年全年的3.03%，同比下降20.07%，主要系一季度部分港口运输收入未能及时入账。

总体来看，受限于公司业务特点，公司盈利能力偏弱，对政府补贴依赖大。未来随代建

业务规模扩张，公司营业收入有望保持增长。

2. 现金流及保障

经营活动方面，跟踪期内公司销售商品、提供劳务收到的现金与主营业务收入基本保持一致变动，差额主要为未返还的代建费收入。公司将代建项目建设支出在购买商品、接受劳务支付的现金反映，近年来包括沿江高等级公路、引江河疏港公路等大型公路建设在内的项目尚处于建设期，且代建成本返还回收较为缓慢，导致公司的经营活动产生的现金流量净额出现负值。2012-2013年分别为-1.73亿元和-1.26亿元。公司收入实现质量指标有所提升，2012-2013年现金收入比分别为88.15%和102.34%。2013年公司收到其他与经营活动有关的现金16.07亿元，主要由往来款、补贴和利息构成；支付其他与经营活动有关的现金11.62亿元，主要为支付的工程款。

从投资活动来看，2013年投资活动现金净额为-5.85亿元，较上年增加68.26%。从投资活动现金流入看，2013年公司投资活动现金流入为9.24亿元，较上年增长321.61%，主要是系该年收回投资所收到的现金（9.00亿元，较上年增加341.93%）大幅增加，主要是收回理财产品本息。从投资活动现金流出看，2013年公司投资活动现金流出分别为15.09亿元，较上年增加166.18%，主要以投资所支付的现金为主；2013年投资所支付的现金11.59亿元，较上年增加9.27亿元，主要是增加购买理财产品9.34亿元和增加子公司投资2.25亿元。

2012-2013年公司筹资活动前现金净流量分别为-5.21亿元和-18.49亿元，跟踪期内所产生的资金缺口对外部融资依赖更大。公司融资主要来自银行借款、发行债券以及信托资金。公司筹资活动现金流出主要是偿还银行借款及分配股利、利润或偿付利息所支付的现金。2013年，公司筹资活动产生的现金流量净额为16.11亿元，较上年增加32.15%。

2014年1-3月，公司经营活动现金流入量

8.07亿元，经营活动现金流量净额为4.52亿元，由于收到其他与经营活动有关的现金有所增加而支付其他与经营活动有关的现金减少，公司经营净现金流转负为正；公司投资活动现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为-1.71亿元和1.33亿元。

在未来几年，公司投资规模较大，作为泰州市交通基础设施建设的主体，公司投资支出仍然保持一定规模，预计未来融资需求仍将逐步提升，对外融资压力有所增加。

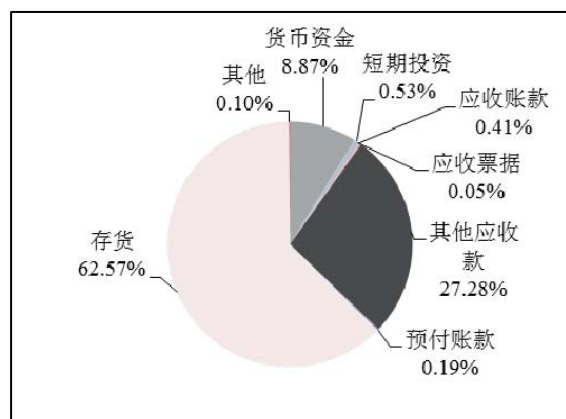
3. 资本及债务结构

资产

截至2013年底公司资产规模为123.23亿元，同比增长12.97%，主要系其他应收款、存货、在建工程增加所致。公司资产以流动资产为主，近三年流动资产在总资产中所占比重变化不大，2013年底为77.93%。

截至2013年底，公司流动资产为93.60亿元，同比增长10.11%，主要由货币资金、其他应收款和存货构成，分别占流动资产总额的8.87%、27.28%和62.57%。

图1 2013年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

公司货币资金规模较为稳定，截至2013年底货币资金为8.30亿元，同比减少7.62%，其中，其他货币资金1.8亿元，为银行开具承兑汇票而存入的保证金，使用受限，占总体货币资金21.69%。

截至 2013 年底，公司短期投资 0.50 亿元，较上年增加 0.2 亿元，为增加的理财产品；同期公司应收票据 0.46 亿元，较上年增加 110.93%，全部为银行承兑汇票；同期，应收账款为 0.39 亿元，较去年有所下降，其中账龄以 1 年以内为主，占比 93.85%，主要为益海（泰州）粮油有限公司、江苏利淮钢铁有限公司、南京钢铁股份有限公司等公司的应收货款。

截至 2013 年底，公司其他应收款为 25.54 亿元，同比增长 8.72%。从账龄分布上来看，1 年以内的占 21.83%，1~2 年以内占比为 6.49%，2~3 年以内占比 18.12%，3 年以上的占 53.56%。从欠款单位看，主要是泰州市交通局应承担的代建费，2013 年占其他应收款的 61.34%，集中度高。但考虑到欠款单位主要是政府单位，未来形成坏账的风险较小，但账龄较长，对公司的资金周转有一定的不利影响。2013 年底公司累计计提坏账准备 1222.54 万元。

表 8 2013 年底公司其他应收款前 5 名客户情况

单位名称	金额 (万元)	占比 (%)	备注
泰州市交通局	156664.15	61.34	代建费
泰州市财政局	10386.00	4.07	往来款
泰州市宁启铁路建设指挥部办公室	10000.00	3.92	往来款
泰兴市市政工程公司高港处	5038.28	1.97	往来款
泰州市海陵区讯鑫房屋拆迁公司	4815.00	1.89	往来款
合计	186903.43	73.18	--

资料来源：公司审计报告

公司存货主要为在建的代建公路项目和土地资产（反映在开发成本），随代建项目投入及政府注入土地资产增加，跟踪期内公司存货呈大幅增长趋势，截至 2013 年底存货净额为 58.57 亿元，较上年增加 13.91%，其中 99.84% 为开发成本，即公司在建的代建项目和土地资产。公司根据代建合同，按照完工百分比确认代建费收入，代建项目完工后由存货转至其他应收款科目，同时冲减上级已拨付的建设资金（反映在资本公积科目）。公司政府土地评估值及相关

开发投入均计入存货-开发成本科目；出让增加收益时将土地开发投入结转至成本，并同时将以评估值入账的存货冲减资本公积；出让收入增加资本公积模式为收到返还收入时，将以评估值入账的存货冲减资本公积，同时以收到的款项与土地开发成本差额增加资本公积。考虑到代建项目建设款回收周期较长，以及土地资产变现易受宏观经济及政府出让计划影响，公司存货变现能力一般。

公司长期股权投资主要为对合营企业及联营企业的投资，截至 2013 年底为 6.93 亿元，较 2012 年增长较快，增幅达 64.17%，主要是新增对江苏江东港口投资有限公司（0.49 亿元）、泰州市鑫通置业有限公司（0.50 亿元）和江苏泰州泰高高速公路有限公司（1.72 亿元）的投资。

截至 2013 年底，公司固定资产净额 9.83 亿元，主要由房屋建筑物（占 42.22%）、运输设备（占 28.96%）、公路资产（占 19.96%）和机器设备（占 7.59%）构成。2013 年公司固定资产较上年增长 2.93%，主要是运输设备和房屋建筑物的增长。总体上，近年来的固定资产净额与公司资产规模占比保持稳定水平。

跟踪期内，公司在建工程年均快速增长，截至 2013 年底为 10.40 亿元，较 2012 年增增长 34.37%，主要是该年度公司预付工程款转入在建工程及新增工程项目投入所致。目前公司在建工程项目主要为 328 国道改线工程、省道 231 泰高段改建工程等。

公司无形资产主要为土地使用权和出租车运营权，2013 年底无形资产为 2.44 亿元，93.44% 为土地使用权。

截至 2014 年 3 月底，公司合并资产总额 132.33 亿元，较 2013 年底增长 7.39%，主要体现在货币资金、其他应收款及短期投资增加所致；公司资产结构仍以流动资产为主，其中流动资产占比为 76.91%，较上年末略有上升。

负债及所有者权益

跟踪期内公司所有者权益有所增长，截至

2013 年底，公司所有者权益（不含少数股东权益）合计 53.18 亿元，较上年增长 10.06%；其中实收资本占 4.18%，资本公积占 84.37%，盈余公积和未分配利润分别占 1.08%和 10.37%；此外，2013 年底公司少数股东权益为 4.25 亿元。

截至 2013 年底，公司资本公积为 44.87 亿元，较上年增长 9.37%，主要是新增交通局和市财政拨付的委托公司建设的项目款。2013 年底资本公积中 10.20 亿元为子公司资本溢价，是 2009 年新合并的交投公司的股本；21.77 亿元为交通局和市财政拨付的委托公司建设的项目款；12.89 亿元为政府注入土地。

截至 2014 年 3 月底，公司所有者权益合计 53.02 亿元，较上年末变化不大，构成仍以资本公积（占 84.44%）、实收资本（4.19%）和未分配利润（10.29%）为主，公司所有者权益稳定性较好。

跟踪期内，公司负债规模增速略高于所有者权益增速，2013 年底为 65.80 亿元，同比增长 17.71%，主要系该年度公司发行了 5 亿元中期票据及 8 亿元的企业债所致；公司 2014 年 3 月底负债总额较 2013 年底增加 9.22 亿元，增长比率 14.01%，主要短期借款、应付票据和其他非流动负债增长所致。从负债结构上看，2012~2013 年，公司负债结构中长期负债占比较高，占比分别为 56.60%和 60.42%。长期负债的高比重与公司建设工程周期长，长期资金需求较大的行业特点相匹配。

截至 2013 年底，公司流动负债 26.04 亿元，以短期借款（占 12.03%）、应付票据（10.36%）、应付账款（占 10.41%）、其他应付款（占 35.04%）和一年内到期的非流动负债（占 23.30%）为主，其他应付款账龄较短，以 2 年内为主（占 77.99%），主要是公司与政府所属部门（泰州市公路处、泰州市交通局等）之间的往来款项。

2012-2013 年底公司短期借款分别为 4.44 亿元和 3.13 亿元，规模快速下降。其中公司 2013 年末短期借款中抵押借款 1.84 亿元，保证借款 1.28 亿元。

公司应付账款主要为工程款，跟踪期内呈快速下降趋势，截至 2013 年底为 2.71 亿元，同比下降 40.26%。从账龄看，1 年以内占 36.27%，1~2 年占 40.03%，2~3 年占 12.39%，3 年以上占 4.41%。

公司其他应付款主要是往来款和工程保证金，截至 2013 年底，公司其他应付款 9.12 亿元，较 2012 年底增长 59.90%，主要是往来款增加所致。从账龄看，1 年以内占 44.40%，1~2 年占 33.59%，2~3 年占 12.08%，3 年以上占 9.93%。

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成，且呈快速增长态势。截至 2013 年底，公司长期负债为 39.76 亿元，其中长期借款 16.75 亿元占 42.13%；应付债券 18 亿元（2012 年发行了“12 泰交通 MTN1”5 亿元中期票据，2013 年发行“13 泰交通 MTN001”5 亿元中期票据，2013 年发行“13 泰交债”8 亿元企业债）占 45.28%。截至 2013 年底，其他长期负债 4.00 亿元，主要是 2013 年公司与安徽国元信托有限责任公司签订 2 亿元信托贷款合同、与国信证券股份有限公司签订 2 亿元的应收债权转让合同借款。截至 2014 年 3 月底，公司其他长期负债中较 2013 年底新增 5.499 亿元信托款。

公司负债中有息债务占比较大。截至 2013 年底，公司全部债务为 50.65 亿元，其中短期债务 11.90 亿元，占比 23.50%；长期债务 38.75 亿元，占比 76.50%。从债务指标来看，2012-2013 年，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均呈上升趋势，2013 年底分别为 53.39%、46.86%和 40.29%。公司债务负担正常。截至 2014 年 3 月底，公司全部债务 60.05 亿元，其中短期债务 16.37 亿元，占比 27.26%，长期债务 43.68 亿元，占比 72.74%；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 56.69%、51.17%和 43.25%；公司债务负担较 2013 年底略有加重。

总体来看，跟踪期内公司资产规模有所增长，但流动资产中其他应收款和存货占比较大，

对公司资产形成一定占用，资产变现能力较弱，资产质量一般；负债规模持续增长，但债务负担仍保持在合理范围内，债务负担正常。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，公司流动比率和速动比率很高，2013年底为359.45%和134.24%，流动比率较上年有所增长，跟踪期间由于存货上升较快，占比较大，公司速动比率略有降低；2014年3月底，上述指标分别为337.62%和142.59%。考虑到公司2011-2013年经营活动现金流量净额均为负值，且公司流动资产中的存货及其他应收款无法迅速变现的因素，公司实际短期偿债能力弱于指标值，存在一定短期支付压力。

从长期偿债指标看，2011-2013年，公司EBITDA规模有所增长，分别为2.81亿元、4.10亿元和3.50亿元，全部债务/EBITDA指标波动中快速增长，分别为9.45倍、8.37倍和14.48倍；相应EBITDA利息倍数波动中下降，分别为1.29倍、1.66倍和1.06倍。从指标上来看公司债务压力较大。但考虑到随代建业务资金陆续到位、通行费收入不断增长以及政府持续的资金支持，均有助于提高其偿债能力。此外，公司其他应收款较大，代建公路项目建设资金主要来源于政府，公司长期债务的偿还具有一定的保障。公司整体偿债能力正常。

表9 截至2014年3月底公司对外担保情况

被担保单位名称	担保金额（万元）
泰州市城市建设投资集团有限公司	115160
泰州市第一汽车运输有限公司	5500
泰通（泰州）工业有限公司	55000
泰州鑫泰集团有限公司	20000
泰州市海园置业有限公司	4000
江苏金堰交通工程有限公司	4000
泰州市海润国有资产经营有限公司	10839
泰州市东泰建设投资有限公司	10000
中城建第十三局工程有限公司	11500
泰州港久货运有限公司	80
泰州鑫泰来贸易有限公司	1500
合计	237579

资料来源：公司提供

截至2014年3月底，公司对11家单位提供合计23.76亿元的对外担保（见表10），担保比率为44.30%，较2012年底的19.16%提升较快。公司对外担保企业主要为国有企业，其中对泰州市城市建设投资集团有限公司（以下简称“泰州城投”）担保金额最大，为11.52亿元，泰州城投是泰州市基础设施和公益事业建设投资的主要运作主体，注册资本10亿元，截至2013年底泰州城投资产总额257.52亿元，所有者权益为121.82亿元，2013年实现营业收入9.90亿元，实现净利润4.32亿元。整体看，公司对外担保比例高，但考虑到被担保方主要为国有企业，公司或有负债风险较高。

截至2014年3月底，公司获得银行授信额度合计25.92亿元，已使用25.52亿元，未使用额度4000.00万元，公司间接融资渠道需进一步拓宽。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：A-201303977154），截至2014年4月29日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及泰州市区域及财力状况、泰州市政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

九、存续债券偿还能力分析

1. 存续债券概况

公司于2012年6月28日发行中期票据5亿元，债券简称“12泰交通MTN1”，发行期限为5年，“12泰交通MTN1”利息采用固定利率，单利按年计息，不计复利，票面年利率为6.10%；计息方式为每年付息一次，到期还本，最后一期利息随本金一起兑付。

公司于2013年3月11日发行人民币企业债

券8亿元，债券简称“13泰交债”，发行期限为7年，采用固定利率，单利按年计息，不计复利，票面利率为6.15%；计息方式为每年兑付一次，本金采用提前偿还方式，从第三个计息年度开始每年分别偿还本金的20%。

公司于2013年11月12日发行中期票据5亿元，债券简称“13泰交通MTN001”，发行期限为5年，“13泰交通MTN001”利息采用固定利率，单利按年计息，不计复利，票面年利率为7.5%；计息方式为每年付息一次，到期还本，最后一期利息随本金一期兑付。

2. 存续债券偿债能力分析

从EBITDA对“12泰交通MTN1”、“13泰交债”和“13泰交通MTN001”的18亿元总债券余额保护程度来看，2013年公司EBITDA为3.48亿元，比2012年有所下降，EBITDA/总债券余额倍数为0.19倍，公司EBITDA对“12泰交通MTN1”、“13泰交债”和“13泰交通MTN001”的覆盖程度偏低；公司2013年经营活动现金流入量/总债券余额倍数为1.24倍，经营活动现金净流量对存续债务不具备偿还保障，对上述债券总额的债保护能力较弱。

“13泰交债”存续期内后五年分期偿还本金的20%，即偿还1.6亿元；考虑到“12泰交通MTN1”和“13泰交通MTN001”分别于2017年和2018年，公司单年最高偿付额度为6.6亿元。公司EBITDA和经营活动现金流入量对单年最高偿付额度的覆盖倍数分别为0.53倍和3.37倍。经营活动现金流入量对公司单年最高偿付额保护能力尚可。

由于公司主要负责火车站街区以及328国道两侧地块土地的开发，根据2010年《关于协调火车站街区开发有关问题的会议纪要》，泰州市政府同意将火车站街区开发所形成的土地出让金全额返还给公司；328国道泰姜段两侧地块的土地出让金也将全额返回。2013年收到10.38亿元；其中6.91亿元已于2012年计入资本公积，3.47亿元于2013年计入资本公积。各级政府在

政策和资金方面的大力支持有效地增强了公司到期偿还债券的能力，随着未来土地开发业务的推进，公司利润总额有望大幅增长。

总体来看，公司按照募投项目进展逐步投放资金，项目建设有序推进。未来231省道以及328国道形成的通行收入和交通局的项目回购款项对偿还债券有一定保障，加之泰州市政府较强的财政实力，土地收入的返回以及财政补贴加强了对上述债券的保护能力。

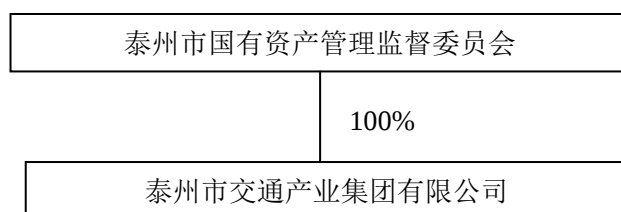
十、结论

综合考虑，联合资信评估有限公司维持公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定；并维持“12泰交通MTN1”、“13泰交债”和“13泰交通MTN001”AA的信用等级。

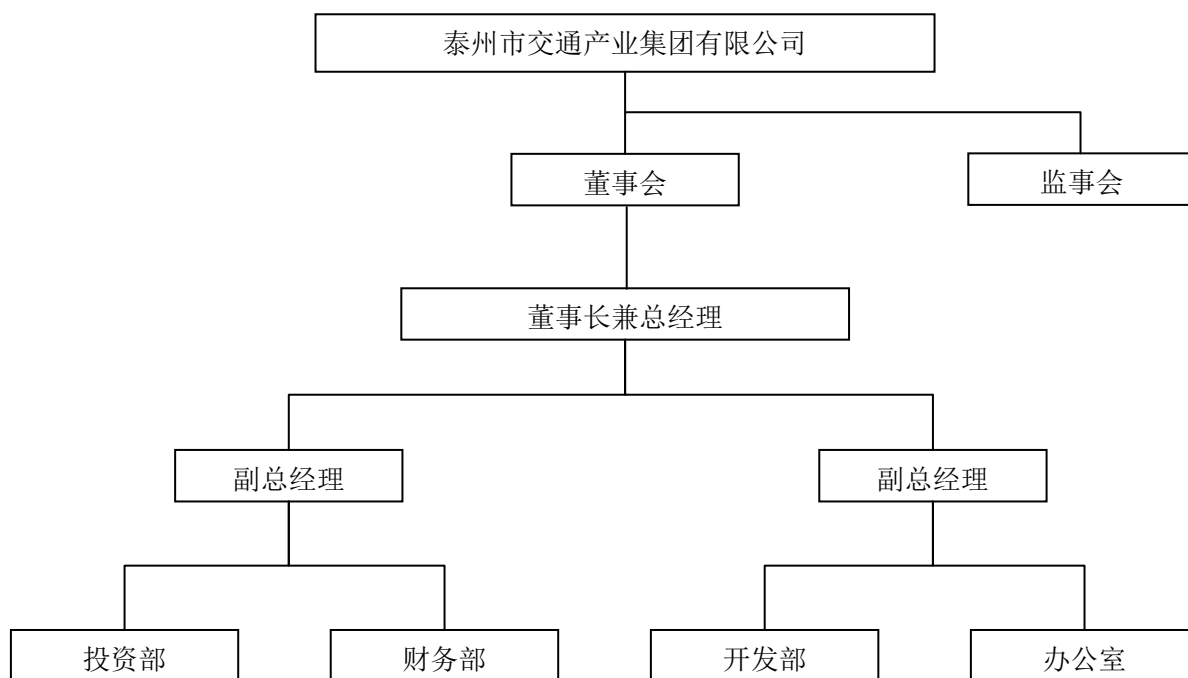
附件 1-1 公司下属子公司情况
(单位: 万元)

序号	企业名称-控股全资子公司	持股比例	级别	注册资本
1	泰州市泰政交通投资有限公司	100%	1	102044.47
2	泰州市公共交通有限公司	100%	1	5325.21
3	泰州市凤城一卡通有限公司	100%	1	500.00
4	泰州市鑫通广告传媒有限公司	100%	1	100.00
5	泰州市鑫通信息科技有限公司	100%	1	100.00
6	泰州市鑫通公路产业发展有限公司	100%	1	300.00
7	泰州市兴泰公路投资有限公司	84.62%	1	7800.00
8	泰州市三二八公路投资有限公司	50%	1	2000.00
9	泰州市鑫通能源有限公司	51.04%	1	1920.00
10	泰州市交通港华有限公司公司	40%	1	1600.00
11	江苏泰高高速公路有限公司	20%	1	85960.00
12	泰州市鑫通置业有限公司	33.33%	1	15000.00
13	泰州市长运汽车运输有限公司	100%	2	3930.00
14	泰州港务集团有限公司	30%	2	2328.00

附件 1-2 公司股权结构图



附件 1-3 公司组织架构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	1.91	9.31	8.85	13.47
资产总额(亿元)	75.68	109.08	123.23	132.33
所有者权益(亿元)	33.06	48.31	53.18	53.02
短期债务(亿元)	2.65	9.32	11.90	16.37
长期债务(亿元)	23.96	24.97	38.75	43.68
全部债务(亿元)	26.61	34.29	50.65	60.05
主营业务收入(亿元)	6.83	7.65	6.02	1.74
利润总额(亿元)	1.39	1.85	1.23	0.04
EBITDA(亿元)	2.81	4.10	3.50	--
经营性净现金流(亿元)	-2.84	-1.73	-12.64	4.52
财务指标				
销售债权周转次数(次)	20.93	19.54	13.62	--
存货周转次数(次)	0.23	0.13	0.10	--
总资产周转次数(次)	0.09	0.08	0.05	--
现金收入比(%)	96.38	88.15	102.34	97.35
主营业务利润率(%)	14.44	28.44	7.56	16.03
总资本收益率(%)	2.08	2.47	1.98	--
净资产收益率(%)	2.41	1.96	1.77	--
长期债务资本化比率(%)	39.00	31.95	40.29	43.25
全部债务资本化比率(%)	41.53	39.20	46.86	51.17
资产负债率(%)	50.49	51.24	53.39	56.69
流动比率(%)	449.13	350.42	359.45	337.62
速动比率(%)	210.82	138.46	134.54	142.72
经营现金流流动负债比(%)	-22.23	-7.14	-48.54	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.29	1.66	1.06	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.45	8.37	14.48	--

注：1.公司 2014 年 1 季度财务数据未经审计；

2.2013 年~2014 年一季度其他长期负债调整至长期债务。

附件 3 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据
 长期债务 = 长期借款 + 应付债券
 全部债务 = 短期债务 + 长期债务
 EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销
 利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出
 企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 4 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。