

信用等级公告

联合[2013] 575 号

联合资信评估有限公司通过对泰州市交通产业集团有限公司及其拟发行的 2013 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估, 确定

泰州市交通产业集团有限公司

主体长期信用等级为

AA

泰州市交通产业集团有限公司

2013 年度第一期中期票据的信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一三年六月九日



泰州市交通产业集团有限公司

2013年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 5 亿元

本期中期票据存续期限: 5 年

偿还方式: 按年付息, 到期偿还本金

发行目的: 用于置换银行贷款

评级时间: 2013 年 6 月 9 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
资产总额(亿元)	68.64	75.68	109.08	117.98
所有者权益(亿元)	30.99	33.06	48.31	48.71
长期债务(亿元)	20.49	25.44	31.64	38.68
全部债务(亿元)	24.47	28.09	40.96	50.65
主营业务收入(亿元)	5.70	6.83	7.65	2.18
利润总额(亿元)	1.63	1.39	1.85	0.43
EBITDA(亿元)	2.61	2.81	4.10	--
经营性净现金流(亿元)	-3.19	-2.84	-1.73	-2.22
主营业务利润率 (%)	26.05	14.44	28.44	35.60
净资产收益率(%)	2.70	2.73	2.16	--
资产负债率(%)	49.13	50.49	51.24	55.02
全部债务资本化比率(%)	41.20	42.85	43.51	48.83
流动比率(%)	384.25	449.13	350.42	358.29
全部债务/EBITDA(倍)	9.38	9.98	10.00	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.46	1.42	1.23	--
EBITDA/本期中期票据额	0.52	0.56	0.82	--
度(倍)				

注: 2013 年 1 季度财务数据未经审计

分析师

王妮娜 唐 静

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

联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 对泰州市交通产业集团有限公司 (以下简称“公司”) 的评级考虑了公司作为泰州市综合交通产业的投资、建设及运营主体, 在所属行业处于区域垄断地位。近年来, 公司完成对长途客运、公交运输和港口装卸等交通产业的整合, 资产和收入规模快速增长。同时, 泰州市政府加大交通基础设施投资力度, 在政策、土地划拨及财政资金等方面给予公司大力支持。联合资信也注意到, 公司未来投资规模较大、其他应收款回收时间较长等因素对公司整体经营及偿债安排可能带来一定影响。

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。

公司经营活动产生的现金流入量对本期中期票据覆盖能力尚可。同时考虑到近年来公司持续获得政府资金支持以及未来代建业务收入和土地出让收入增长, 为公司债务偿还提供了一定的保障, 综合分析, 本期中期票据到期不能偿还的风险较低。

优势

1. 近年来泰州市区域经济实力和财政实力不断增强, 为公司营造了良好的外部发展环境。
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, 区域性垄断优势明显。
3. 公司在政策、土地划拨及财政资金等方面持续获得政府有力支持。
4. 公司已完成对长途运输、公交运输和港口装卸等交通产业的整合, 经营性资产市场化程

度较高。

关注

1. 公司流动资产中其他应收款和存货占比较大,且变现能力偏弱,对公司资金周转压力大。同时公司未来投资规模较大,存在一定的对外融资压力。
2. 公司收入实现质量欠佳,经营活动产生的现金流净额为负。
3. 公司担保比率上升,存在一定的或有负债风险。
4. 国家宏观经济及政府土地计划对公司土地出让业务有一定影响,出让净收益随市场行情有一定波动。

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、泰州市交通产业集团有限公司 2013 年度第一期中期票据信用等级自本期公司债券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

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3月底，公司拥有一级全资、控股子公司10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2012年底，公司（合并）资产总额109.08亿元，所有者权益48.31亿元；2012年实现主营业务收入7.65亿元，利润总额1.85亿元。

截至2013年3月底，公司（合并）资产总额117.98亿元，所有者权益48.71亿元；2013年1-3月，公司实现主营业务收入2.18亿元，利润总额0.43亿元。

公司注册地址：泰州市鼓楼南路301号；
法定代表人：李东劲。

二、本期中期票据概况

公司于2012年注册中期票据10亿元，计划分两期发行，其中第一期5亿元已于2012年发行，剩余5亿元计划于2013年发行（以下简称“本期中期票据”）。本期中期票据期限为5年。采用固定利率方式，单利按年付息，不计复利。本期中期票据无担保。

公司发行本期中期票据募集资金用于置换公司对外融资贷款。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，GDP前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长8.1%，二季度增长7.6%，三季度增长7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度GDP增长为7.9%。2012年，中国规模以上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。分季度看，一季度同比增长11.6%，二季度增长9.5%，三季度增长9.1%，四季度增长10.0%。2012年，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）实现主营业务收入915915亿元，同比增长11%；规模以上工业企业实现利润55578亿元，同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元，同比名义增长14.3%，同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012年固定资产投资（不含农户）364835亿元，同比增长20.6%，较2011年同期同比减

少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，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，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8% 和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现

代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，5 月 23 日召开的国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 2012 年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年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，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

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健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方政府的高度重视。近些年，全国各地区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。2012年全年，全国固定资产投资总额完成36.48万亿元，比上年名义增长20.6%。其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资1.65万亿元，全年基础设施（不包括电力、燃气及水的生产与供应）投资5.84万亿元，比上年增长13.3%。2012年全年新开工项目计划总投资30.91万亿元，比上年增长28.6%；新开工项目35.63万个，比上年增加2.89万个。

截至2012年，中国城镇化率为52.57%，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。

图1 2008-2012年泰州市经济发展概况



资料来源: 泰州市统计年鉴及政府工作报告

根据《2012年泰州市国民经济和社会发展统计公报》数据显示,2012年泰州市生产总值2701.67亿元,按照可比价格计算,比上年增长12.5%。其中第一产业增加值191.75亿元,增长4.4%,第二产业增加值1434.53亿元,增长13.1%,第三产业增加值1075.39亿元,增长13.0%。一、二、三产业结构调整为7.1: 53.1: 39.8。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26574元和12493元,分别比上年增长12.6%和13.1%。结合图1可以看出,近几年泰州市经济保持良好发展势头。

表1 江苏省主要城市 2012 年 GDP 排名情况 (亿元)

名次	地区	地区生产总值	增速 (%)
1	苏州	12011.7	10.1
2	无锡	7568.2	10.1

3	南京	7201.6	11.7
4	南通	4558.7	11.8
5	常州	3969.8	11.5
6	徐州	4016.6	13.2
7	盐城	3316.3	12.7
8	扬州	2933.2	11.7
9	泰州	2701.7	12.5
10	镇江	2630.1	12.8

资料来源: 各市统计公报

2012 年,在江苏省主要 10 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。

2012 年,泰州全市规模以上工业总产值 7101.39 亿元,较上年增长 19.8%;分主要行业看,食品饮料行业完成产值 461.25 亿元,增长 27.5%;纺织服装皮革行业完成产值 330.78 亿元,增长 13.1%;石油化工业完成产值 1042.20 亿元,增长 17.9%;医药行业完成产值 487.76 亿元,增长 18.3%;金属冶炼加工行业完成产值 1115.80 亿元,增长 15.8%;设备制造业完成产值 1663.97 亿元,增长 18.4%;电子设备及电气机械制造业完成产值 1459.74 亿元,增长 28.9%。全市工业效益明显改善,全市规模以上工业实现主营业务收入 6824.60 亿元、利税 858.14 亿元。利润 519.94 亿元,分

别增长 19.1%、23.5%和 21.4%，工业经济综合效益指数位居全省第一。生物医药、电子信息、新能源等新兴产业效益显著改善，分别实现利税、利润 139.32 亿元和 81.43 亿元，分别增长 32.0%和 39.0%。

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作用具有积极影响，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增长较快，2012 年完成全社会固定资产投资额 1454.59 亿元，比上年增长 21.5%，其中，一产投资 12.76 亿元，二产投资 800.80 亿元，三产投资 641.03 亿元，分别增长 93.3%、26.4%和 15.0%；在二产投资中，工业投资 792.37 亿元，增长 26.7%，工业投资增幅列全省第二位。

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。

2012 年，泰州市公路客运量 9470 万人，公路货运量 4533 万吨，分别增长 5.7%和 8.5%；水路货运量 12242 万吨，增长 16.8%；港口货物吞吐量 1.56 亿吨，下降 1.3%；其中泰州港区吞吐量 1.32 亿吨，增长 11.0%。截至 2012 年底，泰州市全市民用汽车拥有量 34.09 万辆，增长 21.4%；城市居民公共交通出行分担率 16.0%、镇村公共交通开通率 46.9%，分别比上年提高 0.4 个和 5.2 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。

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。服务业发展速度高于地区生产总值增幅，生产性服务业比重、新兴服务业比重不断提高。农业产出效益进一步提高，高效农业比重稳步提升。在推进产业结构优化的同时，万元 GDP 能耗下降、化学需氧量和二氧化硫减排达到省定目标要求。

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。抓住长江12.5米深水航道建设的机遇，加快推进港口建设，打造沿江“亿吨港”；加大市区公交投入，加大车辆投放力度和发车密度，延长服务时间，推进公交智能化建设；加快市区出租车智能化建设，成立电话调度中心，提升服务质量；实施“农村客运通达工程”；全市公路工程建设投资25.1亿元，建成“引江河疏港公路

工程”，完成了231省道泰高段改线工程征地拆迁和高港段的路基路面工程。

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

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. 区域财政实力

公司作为泰州市综合交通产业的投资、建设及运营主体，地方政府的财政实力在一定程度上决定着公司的竞争实力。

表2 2012年长三角城市财政实力情况

	财政总收入		地方财政收入	
	累计（亿元）	±%	累计（亿元）	±%
上海市	—	—	3743.71	9.2
杭州市	1627.89	9.3	859.99	9.5
苏州市	—	—	1204.33	9.4
宁波市	1536.51	7.3	725.50	10.3
无锡市	—	—	658.03	7.0
南京市	1427.25	9.9	733.02	15.4
常州市	1117.03	14.2	378.99	8.0
南通市	1055.90	11.0	419.72	12.3
嘉兴市	471.92	13.4	257.73	13.8
台州市	408.95	10.4	220.42	10.1
扬州市	554.51	10.7	225.00	3.2
泰州市	627.95	0.8	223.62	6.5
镇江市	530.86	-0.1	215.48	18.5
湖州市	246.88	12.7	138.55	13.5
舟山市	133.45	4.9	85.56	11.9

资料来源：湖州市统计信息网

泰州市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，经过近十五年的发展，地方区域发展和地方财政实力达到了一定的规模。2012 年泰州

市财政总收入 627.95 亿元，较 2011 年增长 0.8%，其中，公共财政预算收入 233.25 亿元（占财政总收入 37.14%），较 2011 年增长 7.0%。公共财政预算收入中，税收收入 188.95 亿元，增长 15.1%，占比 81.0%，比上年提高 5.7 个百分点。2012 年，泰州市政府性基金收入达到 241.50 亿元。

总体看，近几年，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。

3. 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。

截至 2013 年 3 月底，公司拥有泰州市泰政交通投资有限公司、泰州市公共交通有限公司、泰州市鑫通置业有限公司等 7 家全资子公司；拥有泰州市兴泰公路投资有限公司、泰州市三二八公路投资有限公司和泰州市鑫通能源有限公司 3 家控股一级子公司；拥有泰州市长途汽车运输有限公司、泰州市港务集团有限公司 2 家控股二级子公司。详细情况请见附表 1-1。

4. 人员素质

公司董事长、总经理李东劲先生，1958 年 10 月生，大学本科学历，曾任泰州市海陵区委办公室主任、研究室主任，泰州市海陵区委常委，泰州市海陵区政府副区长、党组成员，泰州市海润国有资产经营有限公司常务副董事长，泰州市海陵工业园区党工委书记、管委会主任，泰州市鑫海公司董事长、总经理等职，

2010 年 4 月至今任公司董事长、总经理。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。

截至 2012 年底，公司本部在职人员 22 人，均为本科及以上学历，负责集团公司的统筹管理工作。公司合并口径内员工 3452 人，按文化程度分，本科及以上学历占 11.82%，大专学历占 20.39%，高中学历占 60.25%，初中及以下占 7.54%；按年龄结构分，30 岁以下占 33.89%，30 至 50 岁占 48.90%，50 岁以上占 17.21%。公司员工构成、员工素质符合行业特点，能够满足经营需要。

5. 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。

政策扶持及土地划拨

根据《泰州市国民经济和社会发展的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 1300 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；市财政局负责以 2010 年实

际为依据，核定火车站街区的财政收入基数，自 2011 年起，火车站街区规划范围内财政收入超基数部分，其地方留成部分全额结算给火车站街区。

截至 2012 年底，火车站街系列区项目已完成工可设计，相关招标投标工作正在进行中。

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获得省补资金约 13.2 亿元；2011 年，公司公路项目获得省补资金约 2.24 亿元，2012 年约为 0.74 亿元。

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（即代建费）。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。上述政府拨付资金均在资本公积反映，最终冲减代建工程成本，已完工项目未到位的建设资金均在其他应收款反映。2010 年起，公司承担的交通建设项目资金主要为自筹，未来偿债来源主要为泰州市火车站街区以及 328 国道姜段两侧地块的土地出让金返还。

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。从 2009 年到 2013 年 3 月底公司已获得中央补助资金 2.21 亿元。

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和车辆投入资金，截至 2012 年底，已到位约 27700 万元，2013 年 1~3 月已到位财政补助资金 916 万元。

2009~2011 年，公司获得政府补贴 3371.38 万元、5176.01 万元和 11077.62 万元，主要系泰州市财政局对公司撤销收费站的通行费补助和支付银行贷款利息的补助。2012 年，公司还获得政府补贴收入 13737.87 万元，主要是根据泰财综[2012]76 号、[2012]89 号文件，公司获得财政局返还的土地出让金以及泰州市公共交通有限公司、泰州市港务集团有限公司获得的油价补助款。

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。

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、公司管理

1. 法人治理结构

公司设立董事会，董事会是公司经营管理的最高决策机构，由5人组成，其中4名股东代表董事由出资人委派或更换，职工代表由职工代表大会选举产生，董事会设董事长一名，由出资人委派或更换。董事会实行集体决策制度，每季召开一次。公司设监事会，监事会设监事5人，其中股东任命监事3人，职工代表监事2人，设监事会主席一名。股东任命的监事、监事会主席由出资人委派、指定或者更换。职工代表监事由职工代表大会民主选举产生。

公司实行董事会领导下的总经理负责制，总理由董事长提名，经董事会讨论通过，由董事会聘任或者解聘，副总经理、财务负责人由总经理提名，经董事会批准后，由董事会聘任，也可由董事会向社会公开招聘。总经理全面负责公司的经营管理工作，副总经理、财务负责人及其他高级管理人员协助总经理工作。

2. 公司管理

为了适应企业快速发展的需要，公司采取扁平化管理模式，设立了投资部、财务部、开发部和办公室四个部门。各职能部门之间在业务开展中既保持相互独立性又保持良好的协作关系。此外，为规范公司运作，确保国有资产安全和保值增值，公司制定了一系列管理制度。

项目资金管理方面，交通项目建设资金统一由公司筹措并管理，财务部具体负责计划调度和资金拨付工作，财务总监对资金使用实施监督。财务部依照年度投资计划对现场报送的“项目建设资金支付申请表”和“项目征地拆迁资金支付申请表”进行初审，根据资金筹措情况编制“项目资金使用计划审批表”，报分管副总经理、总经理审批；经公司总经理审批同意后，财务部按资金申请和资金审批拨付资金。

人事管理方面，公司制定了《考勤制度》、《干部人事管理制度》、《请销假制度》、《考核制度》、《学习制度》等，形成对员工有效的约束和激励。

对子公司管理方面，对大部分子公司，公司主要采取总体决策、子公司独立经营的分权制管理模式；对交投公司等子公司则采取委派高级管理人员，实施集团化管理。

总体来看，公司法人治理结构较为完善、管理制度较为规范，能够对公司的日常生产经营提供支持和保障。

七、公司经营

1. 经营概况

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。

2010~2012年，公司主营业务收入增长较快，三年复合增长15.88%。2010年公司合并范围新增公交公司，当年实现公交客运收入4081.42万元，同时港务集团商品销售收入增长迅速，全年合计实现主营业务收入57010.06万元；2011年公司合并范围新增鑫通能源，合并范围的变化对收入影响较小，公司收入增长主要得益于运输收入、港口装卸收入和商品销售收入的增长，全年公司合计实现主营业务收入68269.91万元。2012年以来，以煤炭转售收入为主的商品销售业务受宏观经济增速放缓影响，收入下降较多，但由于该年度公司新增土地出让收入15011.56万元，使得营业收入保持了持续增长，为76549.59万元，较上年增长了10.82%。

表3 公司各业务板块收入及占比情况

项目	2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1~3 月	
	主营业务收入 (万元)	占比 (%)	主营业务收入 (万元)	占比 (%)	主营业务收入 (万元)	占比 (%)	主营业务收入 (万元)	占比 (%)
通行费收入	484.45	0.85	979.78	1.44	1400.00	1.83	--	--
运输收入	17834.05	31.28	22085.36	32.35	23958.74	31.30	5102.77	23.45
港口装卸收入	17631.55	30.93	20074.97	29.41	22001.58	28.74	6916.26	31.78
代建费	8177.76	14.34	6843.83	10.02	9719.61	12.70	5418.11	24.89
土地出让收入	--	--	--	--	15011.56	19.61	2651.14	12.18
商品销售收入	10667.70	18.71	15699.66	22.30	244.16	0.32	57.93	0.27
其他收入	2214.55	3.88	2586.31	4.48	4213.93	5.50	1618.57	7.44
合计	57010.06	100.00	68269.91	100.00	76549.59	100.00	21764.78	100

资料来源：公司提供

从毛利率看，近三年公司综合毛利率波动较大，其中 2011 年受运输板块和商品销售板块毛利率下降影响，公司综合毛利率同比下降较快，为 17.23%。2012 年由于公司新增毛利率较高的土地出让业务，使得综合毛利率大幅提升，为 30.86%，2013 年 1~3 月进一步升至 35.81%。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，2012 年为 100.00%。运输板块方面，因公交客运业务呈亏损态势，2010 年以来公交公司的合并导致运输板块整体毛利率逐年下降，2012 年为 -24.75%；公司代建费收入仅为收益部分，因此无成本。公司土地出让业务仅结转了土地开发相关成本，因此毛利率水平较高，2012 年为 76.24%，2013 年 1~3 月为 88.58%。

表 4 公司主要业务板块毛利率变动情况 (%)

业务板块	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1-3 月
公路通行费	89.74	99.96	100.00	--
运输板块	5.03	-13.96	-24.75	-34.72
港口装卸	40.60	33.52	30.05	22.66
代建费	100.00	100.00	100.00	100.00
土地出让	--	--	76.24	88.58
商品销售	2.05	0.39	-12.19	67.69
其他用任务毛利率	-15.89	9.01	9.63	11.88
合计	29.01	17.23	30.86	35.81

资料来源：公司审计报告

2. 业务运营

公路建设经营板块

该板块主要以交投公司、兴泰公司和三二八公司为运营主体。交投公司成立于 2009 年 4 月，主要从事交通基础设施建设、投资、开发、经营管理、土地开发和交通运输等业务；兴泰公司成立于 1998 年 10 月，主要从事交通项目投资建设及资产管理；三二八公司成立于 1999 年 5 月，主要从事交通项目投资建设及资产管理。

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 2012 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) 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。截至2013年3月底，已获得回购资金约24.15亿元。2010~2012年，公司根据完工百分比法确认代建收入分别为8177.76万元、6843.83万元和9719.61万元，2013年1~3月为5418.11万元。

(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%），2010~2012 年，公司获得通行费收入返还分别为 484.45 万元、979.78 万元和 1400.00。2013 年 1~3 月为 0.00 元，主要是通行费收入需年底返还所致。

2007年以来，公司实施了231省道扩建工程项目，该项目总投资11.5亿元（其中上级补助资金7.10亿元），全长76.5公里，将原二级公路改建为一级公路的标准建设，该项目已于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，目前收费站已建设完成，预计2013年6月底实施收费，将带来公司通行费收入的增长。

表5 公司主要在建项目情况 单位：亿元

项目名称	项目建设期	总投资	项目 建设 资本 金	截至2013 年3月底完 成投资情 况
328 国道泰州段改扩建工程	2009.5-2013.12	12.60	3.78	4.99
231 省道泰高段改线工程	2011.12-2013.12	11.50	4.40	7.80

火车站街区整体开发系列工程及公交工程	2012.1-2017.12	20.00	6.00	1.50
合计	--	44.10	14.18	14.29

资料来源：公司提供

表6 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
西站搬迁工程	2013.12-2015.12	1.76	0.53	项目 前期
合计		19.76	5.93	--

资料来源：公司提供

截至2012年底，公司在建的主要项目有328国道泰姜线段改线工程、231省道泰高段改线工程和火车站街区整体开发系列工程及公交工程。截至2013年3月底，上述项目已累计完成工程建设投资14.29亿元，未来尚需29.81亿元投资。

表5和表6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；火车站街区项目建设资金主要来自滚动开发的土地收入和银行贷款。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

鉴于交投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。

2012年和2013年1~3月,公司分别转让了泰州328国道北侧塘湾地块,面积75753.00平方米和位于货车站街区海姜大道北侧地块,面积8349.00平方米土地,获得土地出让返还收入分别为15011.66万元和2651.41万元。具体情况见下表。

表7 公司土地出让情况

项目	2012年	2013年1~3月
出让面积(平方米)	75753.00	8349.00
土地出让金(万元)	21800.00	3192.00
出让返还收入(万元)	15011.66	2651.14

截至2012年底公司拥有土地合计1089784.70平方米,入账价值合计208656.38万元,全部为商住性质,土地价值较高,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。但考虑到国家宏观经济及政府土地计划对公司土地出让业务有一定影响,出让净收益随市场行情有一定波动。

公交板块

公司公交板块以公交公司为运营主体。公交公司的前身泰州公共交通公司成立于1971年。2009年公司收购香港雅高实业集团有限公司拥有的公交公司股权,并于2010年出资成立了公交公司。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2012年底,公交公司共有59条公交运营线路,运营线路总长度944公里,拥有公交运营车辆509辆、出租车306辆。2012年,公交公司完成公交客运量5446.80万人次、总行驶里程3758万车公里。

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2012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,拓展公交站和车身广告业务。2012年,公交公司合计实现主营业务收入6807.58万元,获得补贴收入7622.17万元,实现利润总额-4927.57万元。

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2013年3月底,已到位约2.86亿元。到2012年末,万人公共交通车辆拥有量达到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

公司长途客运板块以长运公司为运营主体。长运公司成立于1995年5月,主要从事省际、市际、市区、县内班车包车客运、客运站经营,于2009年纳入公司合并范围。2010年~2012年,长运公司分别实现主营业务收入13210.64万元、15149.56万元和16435.68万元,分别实现利润总额2936.29万元、2242.02万元和2440.78万元。

表8 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

长运公司目前拥有5个汽车站（见表8），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年投资的项目还包括：

永安洲客运站（占地约50亩，总投资约4000万元，目前已完成投资1400万）、新西站建设（投资约2亿元）等。

港口板块

公司港口板块以港务集团为运营主体，于2009年起纳入合并范围。港务集团成立于2003年1月，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。2010年~2012年，港务集团分别实现主营业务收入30965.34万元、40534.70万元和25939.92万元，分别实现利润总额3812.57万元、2152.67万元和1327.56万元。其中，港口装卸收入分别为17631.55万元、20074.97万元和22001.58万元，其余主要为商品销售收入和汽轮运输收入，其中由于2012年宏观经济下行，以煤炭销售为主的商品销售收入下降较多，由2011年的15699.66万元，下降至2012年的244.16万元，使得港务集团2012年收入较上年下降较多。

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9）。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9 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	实际 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	12	270	50000	2006年	310	2
	永安码头二期	海轮	直立式	通用散货	12.6	435	40000	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	15	360	40000	1999年	108	2
	杨湾小码头	海轮	直立式	通用件杂货	12	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	30000	2003年	18万TEU	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	12	250	20000	2003 年	150	1

资料来源：公司提供

2012 年，港务集团货物吞吐量为 3494.63 万吨，约占泰州市（全市口径）港口吞吐量的 26.46%，其中，进口 1933.26 万吨（占比 55.32%），出口 1561.37 万吨（占比 44.68%）。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，2012 年分别占比 46.90%、8.44%、13.73%和 13.50%。

截至 2012 年底，港务集团在建的重大港口项目为港务公司二期码头，工程预算总投资 3.2 亿元，占地面积 17 万平方米，共计 1 个泊位，通过能力 150 万吨，靠泊能力 4 万吨，预计 2013 年 6 月底完工。

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

公司其他业务主要有商品销售业务、房地产开发业务、城市通卡业务和广告业务等。

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，2010~2012 年分别实现销售收入 10667.70 万元、15699.66 万元和 244.16 万元，其中 2012 年收入下降主要系宏观经济下行影响所致。

子公司置业公司成立于 2010 年 12 月，注册资本 800 万元，主要从事房地产开发、物业管理、房地产经纪。置业公司将协助公司负责火车站街区棚户区改造项目的建设。建设工作。

子公司一卡通公司成立于 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 年一卡通公司实现收入 173.60 万元，净利润 149.94 万元。

子公司广告公司成立于 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。广告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。目前仍处于筹备前期，尚未产生营业收入。

3. 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。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2010~2012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。2013年一季度财务数据未经审计。

合并范围：2011 年新增泰州市鑫通能源有限公司，2012 年新增泰州市鑫通公路产业发展有限公司。上述合并范围变化对公司合并财务报表影响不大，财务数据可比性较强，以下分析主要基于 2012 年财务数据。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 109.08 亿元，所有者权益 48.31 亿元；2012 年实现主营业务收入 7.65 亿元，利润总额 1.85 亿元。

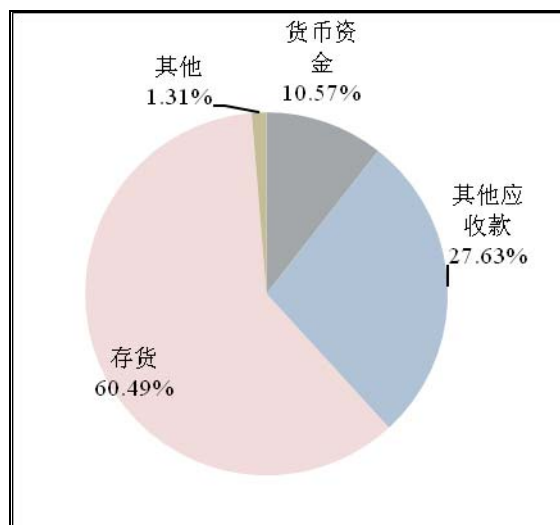
截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额 117.98 亿元，所有者权益 48.71 亿元；2013 年 1-3 月，公司实现主营业务收入 2.18 亿元，利润总额 0.43 亿元。

2. 资产质量

近年来随政府资产注入及公司业务规模扩大，公司总资产规模快速增长，年复合增长率为 26.06%。2012 年底为 109.08 亿元，同比增长 44.14%，主要系流动资产增加所致。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，2012 年底为 77.93%。

截至 2012 年底，公司流动资产为 85.00 亿元，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 10.57%、27.63%和 60.49%。

图 2 2012 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2010-2012 年，公司货币资金在波动中增长较快，三年复合增长 25.72%，增长主要来自 2012 年，系该年度筹资活动现金净流入大幅增加所致。2012 年底货币资金为 8.98 亿元，同比增长 371.34%。

2010-2012 年，公司应收账款三年复合增长 26.16%，2012 年底为 0.44 亿元，占总资产规模小，账龄以 1 年以内为主，占比 98.11%，主要为港务集团应收货款。

2010-2012 年底公司其他应收款略有波动，三年复合增长率为-1.49%，2012 年底为 23.49 亿元，同比增长 5.86%。从账龄分布上来看，1 年以内的占 9.80%，1~2 年以内占比为 29.63%，2~3 年以内占比 7.29%，3 年以上的占 53.28%。从欠款单位看，主要是泰州市交通局应承担的建设款、代建款，2012 年占其他应收款的 68.67%，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，对公司资金周转产生较大压力。2012 年底公司累计计提坏账准备 1168.85 万元。

表 10 2012 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	161315.48	68.67%	代建费
泰州市财政局	10000.00	4.26%	往来款
泰州市宁启铁路建设指挥	4815.00	2.05%	往来款

部办公室			
泰兴市政工程公司高港处	1714.46	0.73%	往来款
泰州市海陵区讯鑫房屋拆迁公司	1422.00	0.61%	往来款
合计	179266.94	76.32%	--

资料来源：公司审计报告

公司预付款主要是预付工程款，2010～2012 年，公司预付账款下降较多，三年复合下降-63.80%，减少主要在 2012 年。截至 2012 年底为 0.26 亿元，较上年减少 0.22 亿元，主要系预付工程款转入在建工程所致。2012 年底公司预付款主要为预付江苏永泰建设工程有限公司的预付工程款。

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，2010-2012 年存货呈大幅增长趋势，年均复合增长率 66.33%，截至 2012 年底存货净额为 51.42 亿元，其中 99.90% 为开发成本，即公司在建的代建项目和土地资产。其中代建项目方面，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）；土地资产方面，公司将政府注入的土地按实际价及相关税费计入“存货-开发成本科目”，土地出让后，公司减少相应的资本公积，同时结转土地相关成本。考虑到代建项目建设款和代建费用回收周期较长，以及土地资产变现易受宏观经济及市场环境影响，公司存货变现能力偏弱。

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 2012 年底为 4.22 亿元，较 2011 年底增长较快，增幅达 80.75%，增加的主要原因是（1）根据《泰州市人民政府专题会议纪要》第 9 号文，泰州市城市建设投资集团有限公司将持有的江苏宁靖盐高速公路有限公司股权于 2012 年转让给公司持有，因此长期股权投资增加 1.67 亿元；（2）泰州海陵港务有限公司的资本公积增加使长期股权投资按

权益法核算增加 0.20 亿元。

2012 年底公司固定资产净额 9.55 亿元，主要由房屋建筑物（占 50.55%）、运输设备（占 26.09%）、公路资产（占 13.34%）和机器设备（占 9.26%）构成。公司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。

2010-2012 年底公司在建工程年均复合增长 38.99%，2012 年底为 7.74 亿元，较 2011 年底增加 4.64 亿元，增长 249.70%，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、京泰汽车客运站项目等。

公司无形资产主要为土地使用权和出租车运营权，2012 年底无形资产为 2.52 亿元，93.28%为土地使用权。

2013 年 3 月底，公司合并资产总额 117.98 亿元，较 2012 年底增长 8.16%，主要体现为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 75.39%，较上年末略有上升。

综上所述，目前公司资产结构稳定，流动资产中其他应收款和存货占比较大，资产变现能力较弱，公司资金周转压力较大，对流动性产生一定不利影响；其他应收款帐龄较长，但坏账风险较低。总体来看，公司资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

受政府拨款以及政府注入土地影响，2010-2012 年公司所有者权益呈快速增长趋势，年均复合增长 24.86%。2012 年底，公司所有者权益合计 48.31 元，其中实收资本占 4.60%，资本公积占 84.91%，盈余公积和未分配利润分别占 0.97%和 9.52%；此外，2012 年公司少数股东权益为 4.87 亿元。

截至 2012 年底，公司资本公积为 41.02 亿元，其中 10.20 亿元为子公司资本溢价；17.93 亿元为交通局和市财政拨付的项目建设资金，最终将冲减代建工程成本；12.89 亿元为政府注

入土地。

截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益合计 48.71 亿元，较上年末变化不大，构成仍以资本公积（占 84.90%）、实收资本（4.60%）和未分配利润（9.52%）为主，公司所有者权益稳定性较好。

2010-2012 年公司负债总额年均复合增长 28.75%，2012 年底为 55.90 亿元。近年来受项目投入较多影响，公司面临较大项目建设资金需求，负债规模呈逐年上升趋势。公司 2012 年底负债总额比 2011 年底增加 17.69 亿元，同比增长 46.30%，主要系该年度公司发行了 5 亿元中期票据及 5.50 亿元的信托借款所致；公司 2013 年 3 月底负债总额较 2012 年底增加 9.02 亿元，增长比率 16.13%，主要是公司 2013 年 3 月发行 8 亿元企业债所致。从负债结构上看，2010~2012 年，公司负债结构中长期负债占比较高，占比分别为 50.94%、66.58%和 56.60%。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 2012 年底，公司流动负债 24.26 亿元，以短期借款（占 18.30%）、应付账款（占 18.70%）、其他应付款（占 35.51%）和一年内到期的非流动负债（占 17.66%）为主，其他应付款账龄较长，以三年以上为主（占 53.26%），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。

2010-2012 年底公司短期借款分别为 3.78 亿元、1.70 亿元和 4.44 亿元，呈上升趋势。其中公司 2012 年末短期借款中抵押借款 1.91 亿元，保证借款 1.13 亿元，质押借款 1.4 亿元。

公司应付账款主要为工程款。2010-2012 年底公司应付款呈快速增长趋势，三年复合增长 36.41%，2012 年底为 4.54 亿元，同比增长 20.22%。从账龄看，1 年以内占 64.22%，1~2 年占 19.37%，2~3 年占 11.74%，3 年以上占 4.67%。

表 11 2012 年底公司应付款前 5 名单位情况

单位名称	金额 (万元)	备注
江苏煜峰建设工程有限公司	19159.67	工程款
江苏省交通工程集团有限公司	2807.17	工程款
江苏中瑞路桥建设有限公司	2479.58	工程款
江苏金堰交通工程有限公司	2337.20	工程款
泰州金马建设工程有限公司	786.97	工程款
合计	27570.60	--

资料来源：公司审计报告

公司其他应付款主要是往来款和工程保证金，近三年呈快速增长态势，三年复合增长 25.22%。2012 年底，公司其他应付款 8.59 亿元，较去年同比增长 59.90%，主要是往来款增加所致。从账龄看，1 年以内占 60.88%，1~2 年占 18.59%，2~3 年占 7.56%，3 年以上占 12.97%。

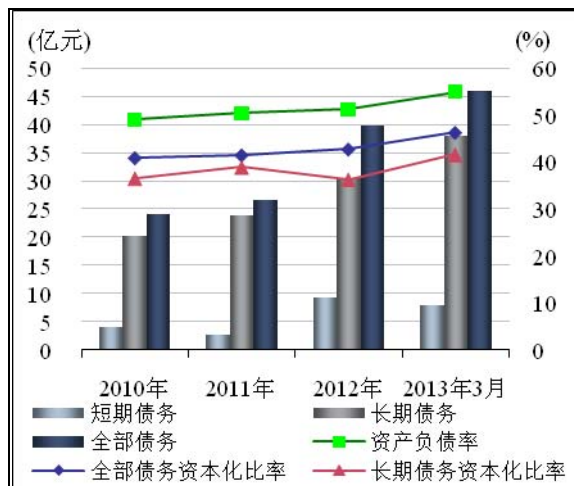
公司长期负债主要由长期借款构成，且呈快速增长态势。截至 2012 年底，公司长期负债为 31.64 亿元，其中长期借款占 63.12%，应付债券 5 亿元（公司于 2012 年发行了 5 亿元中期票据），其他长期负债 5.50 亿元，主要是 2012 年公司陆家嘴国际信托有限公司和上海国际信托有限公司分别签订 2.50 亿元和 3.00 亿元信托借款。

公司负债中有息债务占比较大。截至 2012 年底，公司全部债务为 40.96 亿元，其中短期债务 9.32 亿元，占比 22.76%；长期债务 31.64 亿元，占比 77.24%。从债务指标来看，2010-2012 年，公司资产负债率和全部债务资本化比率均呈上升趋势，2012 年底分别为 51.24%、43.51%，2010 年~2012 年，公司长期债务资本化比率有所波动，三年加权平均值为 38.18%，2012 年为 37.30%。公司债务负担正常。

截至 2013 年 3 月底，公司负债总额 64.91 亿元，较 2012 年底增长 16.13%，增加 9.02 亿元，主要是由于公司于 2013 年 3 月发行 8 亿元企业债，以及新增上海国际信托公司信托财产专户往来 4 亿元（反映在“其他应付款”中）。2013 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资

本化比率和长期债务资本化比率较 2012 年底均有所提高,分别为 55.02%、48.83%和 42.16%。

图3 2010-2013年3月底公司债务负担变化情况



资料来源: 公司审计报告

总体来看,公司负债规模持续增长,但整体保持在合理范围内,债务负担正常。

4. 盈利能力

近三年公司主营业务收入总体保持上升态势,三年复合增长 15.88%。从业务板块来看,2010 年-2011 年运输、装卸、代建、商品销售收入是公司营业收入的主要来源。2012 年以来,以煤炭转售收入为主的商品销售收入随宏观经济下行,该业务板块出现大幅萎缩,商品销售收入较 2011 年下降了 1.55 亿元,仅占主营收入 0.32%,但由于同期公司新增了土地出让返还收入,并成为该年度公司营业收入的主要来源之一,使得 2012 年公司营业收入继续保持增长,达 7.65 亿元。2012 年运输、装卸、代建及土地出让返还收入成为公司营业收入的主要来源。

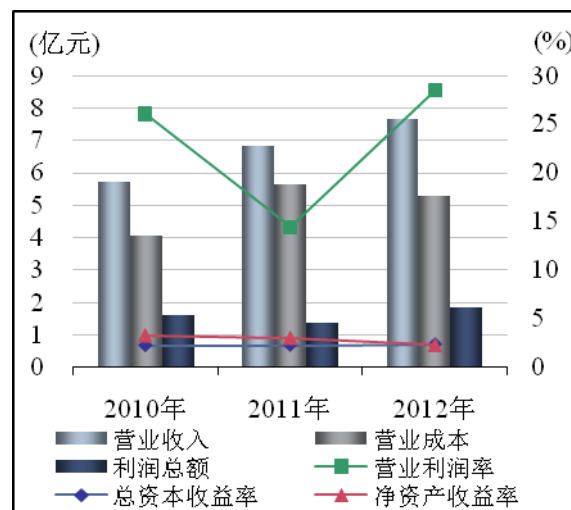
2010-2012 年,公司期间费用增长较快,主要由于有息债务大幅增加导致的财务费用增长迅速以及随着泰州地区道路开工建设项目的增多导致管理费的增长,三年期间费用所占营业收入的比重分别为 11.44%、13.26%和 24.48%,公司控制成本的能力有待提高。

2010-2012 年,公司营业利润分别为 8841.16 万元、1607.35 万元和 3760.10 万元。

2010 年-2012 年政府财政补贴收入分别为 0.52 亿元, 1.11 亿元和 1.37 亿元。近年来,财政补贴收入不断增长的原因是泰州市二级公路收费站撤除后,市财政部门为了确保公司按期还本付息,补充公司还款资金不足,逐步加大了财政资金的补贴力度。在补贴收入的有利补充下,2010-2012 年,公司实现利润总额分别为 1.63 亿元、1.39 亿元和 1.85 亿元。

从主要盈利指标看,2010-2012年公司主营业务利润率波动较大,三年分别为26.05%、14.44%和28.44%;受利润增长影响,公司总资本收益率持续增长,2012年为2.36%。但2012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2.26%。

图4 2010-2012年公司盈利情况



资料来源: 公司审计报告

2013年1-3月,公司实现主营业务收入2.18亿元,占2012年全年的28.43%,主营业务毛利率较2012年有所上升,为35.60%;公司实现利润总额0.43亿元,占2012年全年的23.03%,主要是政府补贴一般于年底到位。

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。未来随土地出让和代建业务规模扩张以及通行费收入增加,公司营业收入有望保持增长。

5. 现金流

经营活动方面，2010-2012年公司销售商品、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，且代建收入回收较为缓慢，导致公司的经营活动产生的现金流量净额出现负值。2010-2012年分别为-3.19亿元、-2.84亿元和-1.73亿元。公司收入实现质量指标较低，2010-2012年现金收入比分别为87.59%、96.38%和88.15%，主要系由于代建费收入受交通局财政回款进度影响所致，未实现部分在其他应收款体现所致。

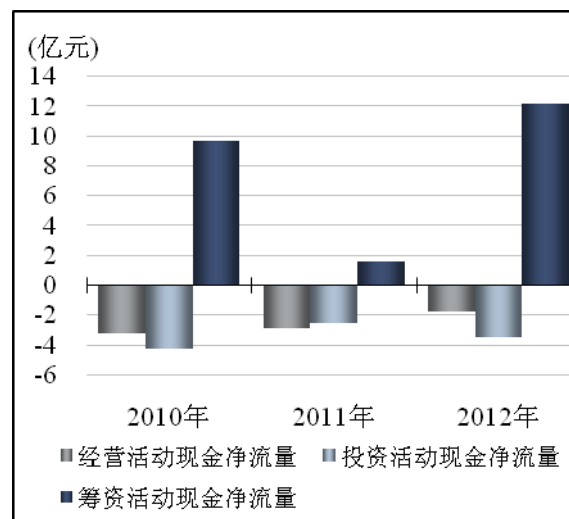
从投资活动来看，投资活动呈现金净流出态势，分别为-4.23亿元、-2.55亿元和-3.48亿元。从投资活动现金流入看，2010和2011年公司投资活动现金流入规模较小，分别为0.53亿元和0.78亿元。2012年有大幅增加，为2.19亿元，主要系该年度公司收回所投资的理财产品2.04亿元。从投资活动现金流出看，2010-2012年，公司投资支出以购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金为主，主要是子公司港务公司、公交公司分别对其各自的码头、车辆进行了改造或更新，以及328国道改扩建工程等工程支出，2012年公司投资所支付的现金为2.32亿元，较上年增加较多，主要是当年购买理财产品。2010-2012年公司投资活动现金支出分别为4.77亿元、3.33亿元和5.67亿元；

2010-2012年公司筹资活动前现金净流量分别为-7.43亿元、-5.39亿元和-5.21亿元，所产生的资金缺口对外部融资依赖较大。

随着投资规模的不断扩大，公司资金需求也相应增加。公司融资主要来自银行借款、发行债券以及信托资金，此外，公司合并泰政公司导致2010年吸收投资所收到的现金为2.46亿元。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。

2010~2012年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为9.70亿元、1.61亿元和12.19亿元。

图5 2010-2012年公司现金流状况



资料来源：公司审计报告。

2013年1-3月，公司经营活动现金流入量6.25亿元，经营活动现金流量净额为-2.22亿元，经营性净现金流仍为负值；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-4.53亿元和5.36亿元。

在未来几年里，公司公路项目和火车站街区项目投资规模较大，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。

6. 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，2010-2012年三年加权平均值分别为386.80%和181.24%，其中2012年底为350.42%和138.46%，2013年3月底，上述指标分别为358.29%和159.19%。考虑到公司2010-2012年以及2013年1-3月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。

2010-2012年，公司全部债务增长较快，分别为24.47亿元、28.09亿元和40.96亿元，全部

债务/EBITDA指标逐年上升，分别为9.38倍、9.98倍和10.00倍；相应EBITDA利息倍数逐年下降分别为2.46倍、1.42倍和1.23倍。从指标上来看公司债务压力较大。但考虑到随土地开发业务收入增加、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，但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 12 截至 2013 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)	到期日
泰州市安居置业有限公司	4000.00	2013.11.13
泰州市城市建设投资集团有限公司	68660.00	2013.08.01
泰州市第一汽车运输有限公司	1000.00	2014.09
江苏中瑞路桥建设有限公司	4000.00	2015.03
江苏金堰交通工程有限公司	4000.00	2013.08.16
泰州远东建设工程有限公司	1000.00	2013.08.05
江苏煜峰工程有限公司	3000.00	2015.10.15
泰州市金太阳能源有限公司	9000.00	2013.07.02
泰州市东泰建设投资有限公司	7000.00	2014.01.07
合计	101660.00	

资料来源：公司提供

截至 2013 年 3 月底，公司对 9 家单位提供合计 10.17 亿元的对外担保（见表 12），担保比率为 19.16%。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 6.87 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 2012 年底泰州城投资产总额 208.31 亿元，所有者权益为 110.35 亿元，2012 年实现营业收入 6.85 亿元，实现净利润 4.20 亿元。总体看，公司对外担保比率较 2011 年底的 5.14% 提升较快，公司存在一定或有负债风险。

截至 2013 年 3 月底，公司获得银行授信额度合计 26.89 亿元，已使用 26.84 亿元，未使用

额度 500.00 万元，公司间接融资渠道需进一步拓宽。

7. 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 2013 年 3 月 28 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。

8. 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。

八、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据拟发行额度为 5 亿元，占 2013 年 3 月底公司长期债务的 12.93%，全部债务的 9.87%，对公司现有债务和债务结构均有较大影响。

2013 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 55.02% 和 46.78%，以公司 2013 年 3 月底报表财务数据为基础，预计本期中期票据发行后，不考虑其他因素，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 56.85% 和 51.19%。公司债务负担将可能有所加重。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2010 年~2012 年，公司 EBITDA 值分别为 2.61 亿元、2.81 亿元和 4.10 亿元，分别为本期中期票据拟发行额度的 0.52 倍、0.56 倍和 0.82 倍，EBITDA 值对本期中期票据覆盖程度尚可。

2010 年~2012 年，公司经营现金流入量分别为 7.87 亿元、11.02 亿元和 15.35 亿元，为本期中期票据发行额度的 1.57 倍、2.20 倍和 3.07 倍，公司经营现金流入量对本期中期票据的覆盖程度尚可；2010 年~2012 年公司经

营活动现金流量净额分别为-3.19 亿元、-2.84 亿元和-1.73 亿元，为本期中期票据拟发行额度的-0.64 倍、-0.57 倍和-0.35 倍。

整体看，公司经营活动产生的现金流入量对本期中期票据覆盖能力尚可。同时考虑到公司持续获得政府资金支持以及未来代建业务收入、土地出让收入和通行费收入的增长，为公司债务偿还提供了一定的保障，本期中期票据到期不能偿还的风险低，安全性较高。

十、结论

公司作为泰州市综合交通产业的投资、建设及运营主体，拥有交通配套设施及相关产业的开发、经营等多重职能，具有较强的经营和竞争优势，在所属行业处于区域垄断地位。

近年来，公司完成对长途运输、公交运输和港口装卸等交通产业的整合，资产和收入规模快速增长。但根据公司在建工程投资规划，公司未来投资规模较大，未来债务负担将呈增长趋势；近年来，泰州市政府加大交通投资力度，在政策、土地划拨及财政资金等方面给予公司大力支持。随着泰州市各项交通基础设施的不断完善，以及区域财政实力的增长，公司迎来良好的发展机遇。同时，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。公司整体信用风险较低。

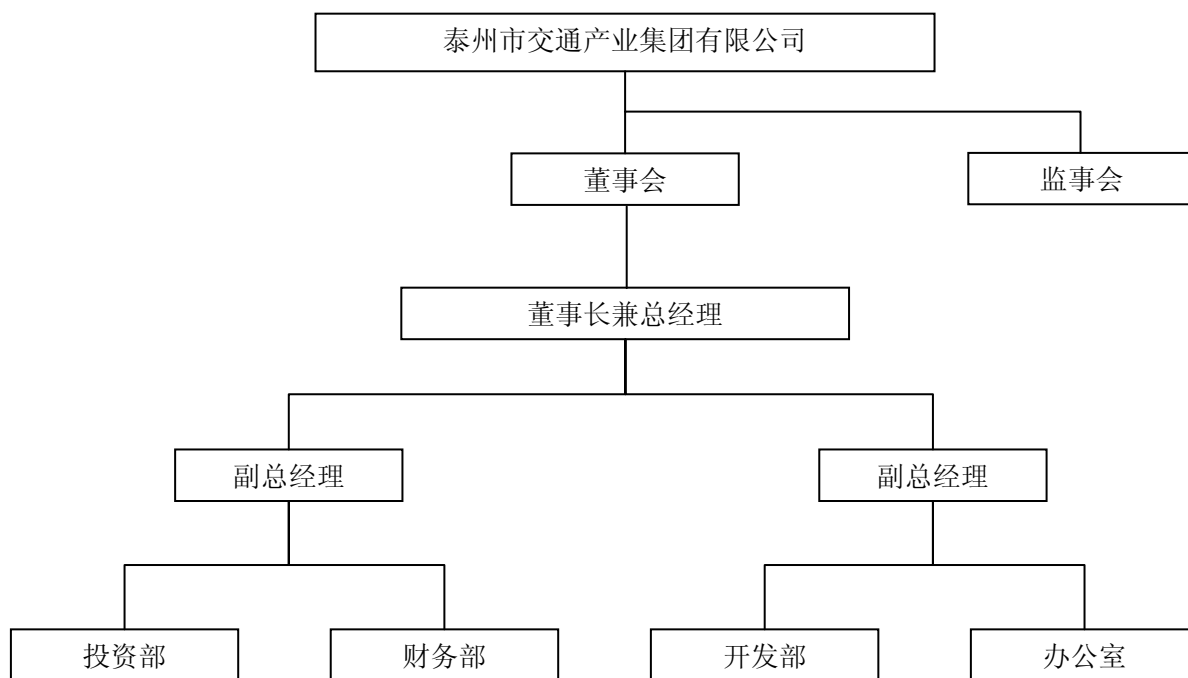
公司经营活动产生的现金流入量对本期中期票据覆盖能力尚可。同时考虑到公司持续获得政府资金支持以及未来代建业务收入和土地出让收入增长，为公司债务偿还提供了一定的保障。综合分析，联合资信认为，本期公司债券到期不能偿还的风险较低。

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	泰州市鑫通置业有限公司	100%	1	5000.00
4	泰州市凤城一卡通有限公司	100%	1	500.00
5	泰州市鑫通广告传媒有限公司	100%	1	100.00
6	泰州市鑫通信息科技有限公司	100%	1	100.00
7	泰州市鑫通公路产业发展有限公司	100%	1	300.00
8	泰州市兴泰公路投资有限公司	84.62%	1	7800.00
9	泰州市三二八公路投资有限公司	50%	1	2000.00
10	泰州市鑫通能源有限公司	51.04%	1	1920.00
11	泰州市长运汽车运输有限公司	63.6%	2	3930.00
12	泰州港务集团有限公司	30%	2	2328.00

附件 1-2 公司组织架构图



附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 年 3 月
流动资产					
货币资金	56850.96	19062.57	89848.83 ¹¹	25.72	74846.64
短期投资	3.60	3.60	3000.98	2787.22	43000.98
应收票据	529.41	64.24	218.59	-35.74	84.50
应收股利	54.04	0.00	30.25	-25.17	30.25
应收利息	105.94	84.52	129.59	10.60	123.62
应收账款	2742.87	3186.51	4365.51	26.16	18728.60
其他应收款	242040.02	221894.16	234903.73	-1.49	279704.59
预付账款	19905.40	24142.02	2608.48	-63.80	381.04
存货	185847.17	304249.89	514165.76	66.33	522285.11
待摊费用	524.64	727.45	761.61	20.49	700.98
其他流动资产					
流动资产合计	508604.04	573413.07	850033.34	29.28	939886.32
长期投资					
长期股权投资	26033.34	23350.55	42205.00	27.33	41256.02
长期债权投资					
长期投资合计	26033.34	23350.55	42205.00	27.33	41256.02
减：长期投资减值准备					
长期投资净额	26033.34	23350.55	42205.00	27.33	41256.02
固定资产					
固定资产原值	126718.34	152949.50	157245.68	11.40	158804.50
减：累计折旧	42005.46	50348.04	61740.04	21.24	64486.16
固定资产净额	84712.88	102601.46	95505.64	6.18	94318.34
工程物资					
在建工程	40048.70	30983.58	77364.43	38.99	78770.71
固定资产清理					
待处理固定资产净损失					
固定资产合计	124761.58	133585.04	172870.07	17.71	173089.05
无形资产及其他资产					
无形资产	26521.82	25866.70	25246.69	-2.43	25189.30
其中：土地使用权					
长期待摊费用	479.74	561.18	431.06		228.06
其他长期资产					183.78
无形资产及其他资产合计	27001.56	26427.88	25677.74	-2.48	25601.15
资产总计	686400.53	756776.53	1090786.15	26.06	1179832.54

¹¹公司 2012 年底资产负债表中货币资金为 8.98 亿元，而同期现金流量表现金期末月为 8.88 亿元，相差 1000 万元。差额原因为工资子公司泰州港务集团公司银行承兑汇票保证金 1000 万元在冻结期内（6 个月）不能流通，按照会计稳健性原则，在编制财务报表时在现金流量表中予以了剔除。公司已对此提供专项说明。

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2010 年	2011 年	2012 年	变动率（%）	2013 年 3 月
流动负债					
短期借款	37800.00	17000.00	44400.00	8.38	30850.00
应付票据	2000.00		6000.00	73.21	6000.00
应付账款	24374.89	36187.60	45359.14	36.41	39116.69
预收账款	528.15	867.82	559.08	2.89	526.68
应付工资	323.92	449.06	322.01	-0.30	229.22
应付福利费	0.30	92.93	7.73	408.67	
应付利润（股利）	32.68	107.47	107.47	81.34	380.37
应交税金	12327.33	9537.60	15031.12	10.42	15297.65
其他未交款	160.06	179.22	202.59	12.50	299.61
其他应付款	54814.13	53750.78	85945.67	25.22	125155.30
预提费用			1814.01		1641.09
预计负债					
一年内到期的长期负债		9500.00	42830.00		42830.00
其他流动负债					
流动负债合计	132361.46	127672.49	242578.83	35.38	262326.62
长期负债					
长期借款	202300.00	239600.00	199701.99	-0.64	194701.99
应付债券			50000.00		130000.00
长期应付款	2551.09	14797.89	11690.41	114.07	7104.13
专项应付款					
其他长期负债			55000.00		55000.37
长期负债合计	204851.09	254397.89	316392.39	24.28	386806.49
递延税项					
递延税项贷款					
负债合计	337212.55	382070.38	558971.22	28.75	649133.11
少数股东权益	39294.93	44123.64	48678.16	11.30	43627.48
所有者权益					
实收资本	22229.23	22229.23	22229.23	0.00	22229.23
资本公积	256433.67	268106.17	410210.36	26.48	408501.64
盈余公积	2761.04	3664.31	4709.26	30.60	6518.85
未分配利润	28469.12	36598.60	46003.13	27.12	49838.35
未确认的投资损失（以“-”号填列）		-15.80	-15.21		-16.12
外币报表折算差额					
所有者权益合计	309893.05	330582.52	483136.77	24.86	487071.95
负债及所有者权益合计	686400.53	756776.53	1090786.15	26.06	1179832.54

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 年 1-3 月
一、主营业务收入	57010.06	68269.91	76549.59	15.88	21764.78
减: 主营业务成本	40474.11	56504.99	52926.83	14.35	13971.12
主营业务税金及附加	1684.15	1909.27	1849.25	4.79	45.95
二、主营业务利润	14851.80	9855.65	21773.52	21.08	7747.71
加: 其他业务利润	511.78	805.45	722.32	18.80	202.32
减: 营业费用	112.03	103.50	31.85	-46.68	7.76
管理费用	4961.35	5837.71	9217.22	36.30	1850.10
财务费用	1449.05	3112.53	9486.67	155.87	2800.01
三、营业利润	8841.16	1607.35	3760.10	-34.79	3292.16
加: 投资收益	730.83	614.33	558.59	-12.57	2.31
补贴收入	5176.01	11077.62	13737.87	62.92	916.00
营业外收入	1873.54	852.17	561.58	-45.25	115.00
减: 营业外支出	365.48	285.05	80.69	-53.01	58.31
加: 以前年度调整					
四、利润总额	16256.05	13866.43	18537.46	6.79	4267.16
减: 所得税	4879.88	2636.57	6493.91	15.36	285.83
减: 少数股东损益	3018.51	2212.89	1593.49	-27.34	198.34
加: 未确认的投资损失		-15.80	0.59		-0.96
五、净利润	8357.66	9032.76	10449.47	11.82	3783.96
加: 年初未分配利润	20947.22	28469.12	36598.60	32.18	46003.13
六、可供分配的利润	29304.88	37501.88	47048.07	26.71	49838.35
减: 提取法定盈余公积	835.77	903.28	1044.95	11.82	0.00
提取法定公益金					
提取职工奖励及福利基金					
其他					
七、可供投资者分配的利润	28469.12	36598.60	46003.13	27.12	49838.35
八、未分配利润	28469.12	36598.60	46003.13	27.12	49838.35

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 年 1-3 月
一、经营活动产生的现金流量					
销售商品、提供劳务收到的现金	49933.48	65800.21	67481.73	16.25	22305.77
收到的税费返还					
收到的其他与经营活动有关的现金	28806.00	44393.39	86038.61	72.82	40240.63
现金流入小计	78739.48	110193.60	153520.34	39.63	62546.40
购买商品、接受劳务支付的现金	91510.43	115016.81	111279.26	10.27	20375.93
支付给职工以及为职工支付的现金	7556.53	11366.74	15835.57	44.76	4524.45
支付的各项税费	2924.53	3715.43	3843.42	14.64	950.85
支付的其他与经营活动有关的现金	8692.54	8480.88	39870.35	114.17	58929.28
现金流出小计	110684.03	138579.86	170828.60	24.23	84780.51
经营活动产生的现金流量净额	-31944.55	-28386.26	-17308.26	-26.39	-22234.11
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	110.00	3008.75	20370.04	1260.82	0.00
取得投资收益所收到的现金	52.34	555.93	500.73	209.30	2.31
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	484.08	344.07	85.46	-57.98	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	4700.46	3850.00	958.35	-54.85	0.00
现金流入小计	5346.87	7758.75	21914.58	102.45	2.31
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	43554.74	33101.25	33496.14	-12.30	2965.10
投资所支付的现金	4050.00	168.75	23200.00	139.34	1430.00
支付的其他与投资活动有关的现金	47.91	0.00	0.00	-100.00	40948.98
现金流出小计	47652.65	33270.00	56696.14	9.08	45344.08
投资活动产生的现金流量净额	-42305.78	-25511.25	-34781.57	-9.33	-45341.77
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资所收到的现金	24582.64	940.00			
借款所收到的现金	123269.81	98989.99	200821.93	27.64	4730.00
收到的其他与筹资活动有关的现金			24350.24		80000.00
现金流入小计	147852.45	99929.99	225172.17	23.41	84730.00
偿还债务所支付的现金	36657.20	58686.64	74930.69	42.97	14585.90
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	14042.18	22050.77	25237.66	34.06	16570.40
支付的其他与筹资活动有关的现金	181.30	3083.46	3127.75	315.35	0.00
现金流出小计	50880.68	83820.87	103296.09	42.48	31156.30
筹资活动产生的现金流量净额	96971.78	16109.13	121876.08	12.11	53573.70
四、汇率变动对现金的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	22721.44	-37788.39	69786.26	75.25	-14002.19

附件 4-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 年 1-3 月
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动					
债务转为资本					
一年内到期的可转换公司债券					
融资租入固定资产					
其他					
二、将净利润调节为经营活动的现金流量					
净利润	8357.66	9032.76	10449.47	11.82	3783.96
加: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)			-0.59		0.96
加: 少数股东损益	3018.51	2212.89	1593.49	-27.34	198.34
计提的资产减值准备	298.46	-134.60	92.99	-44.18	0.00
固定资产折旧	7446.50	10123.03	11724.22	25.48	2746.12
无形资产摊销	360.27	645.25	652.58	34.59	57.38
长期待摊费用摊销	66.68	126.37	146.47	48.21	19.22
待摊费用减少(减:增加)	-431.12	-202.80	-34.17	-71.85	60.64
预提费用增加(减:减少)			1814.01		-172.92
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	267.96	-154.94	-140.48		
固定资产报废损失	1.85	120.64	6.88	92.60	
财务费用	1962.00	3385.77	9919.75	124.85	2800.01
投资损失(减:收益)	-730.83	-614.33	-558.59	-12.57	0.00
递延税款贷项(减:借项)					
存货的减少(减:增加)	-49918.24	-108159.64	-93403.42	36.79	-8119.35
经营性应收项目的减少(减:增加)	-88576.15	46121.61	4903.98		-56804.34
经营性应付项目的增加(减:减少)	85931.90	9127.53	35524.00	-35.70	33197.80
其他		-15.80			0.00
经营性活动产生的现金流量净额	-31944.55	-28386.26	-17308.26	-26.39	-22234.11
三、现金及现金等价物净增加情况					
现金的期末余额	56850.96	19062.57	88848.83	25.01	74846.64
减: 现金的期初余额	34129.52	56850.96	19062.57	-25.26	88848.83
现金等价物的期末余额					
减: 现金等价物的期初余额					
现金及现金等价物净增加额	22721.44	-37788.39	69786.26	75.25	-14002.19

附件 5 公司主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	22.65	20.93	19.54	--
存货周转次数(次)	0.26	0.23	0.13	--
总资产周转次数(次)	0.10	0.09	0.08	--
现金收入比(%)	87.59	96.38	88.15	102.49
盈利能力				
主营业务利润率(%)	26.05	14.44	28.44	35.60
总资本收益率(%)	2.26	2.28	2.36	--
净资产收益率(%)	3.26	3.00	2.26	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	36.97	40.44	37.30	42.16
全部债务资本化比率(%)	41.20	42.85	43.51	48.83
资产负债率(%)	49.13	50.49	51.24	55.02
偿债能力				
流动比率(%)	384.25	449.13	350.42	358.29
速动比率(%)	243.85	210.82	138.46	159.19
经营现金流动负债比(%)	-24.13	-22.23	-7.14	-11.30
EBITDA 利息倍数(倍)	2.46	1.42	1.23	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.38	9.98	10.00	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.31	-0.20	-0.13	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-6.99	-2.71	-1.57	--
本期中期票据偿债能力				
EBITDA/本期中期票据额度(倍)	0.52	0.56	0.82	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	1.57	2.20	3.07	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.64	-0.57	-0.35	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.49	-1.08	-1.04	--

注：公司 2013 年 1 季度财务数据未经审计。

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(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%
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
应收账款周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
现金收入比率	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+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	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+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力	
EBITDA 利息倍数	EBITDA 利息保护倍数=EBITDA/支出利息
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
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-存货) / 流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额

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 (非流动) 负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

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 7 中长期债券信用等级的定义

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，银行间债券市场中长期债券信用评级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。

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

主体长期信用等级的定义和设置同中长期债券。

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 2013 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期债券存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

泰州市交通产业集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。泰州市交通产业集团有限公司和本期债券担保方如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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泰州市交通产业集团有限公司的经营管理状况及本期债券担保方和其他的相关信息，如发现泰州市交通产业集团有限公司或本期债券担保方出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如泰州市交通产业集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期债券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送泰州市交通产业集团有限公司、主管部门、交易机构等。

