

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0795号

## 徐州市交通控股集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“20徐州交通 MTN001”信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，同时维持“20徐州交通 MTN001”信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司  
二〇二四年七月二十九日

## 信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年7月29日至2025年7月28日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2024年7月29日

徐州市交通控股集团有限公司主体及“20徐州交通MTN001”  
2024年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果		跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员	
AAA/稳定		2024/7/29	AAA/稳定	侯颖	赵慧慧	
债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
20徐州交通MTN001	AAA	AAA	经营风险	区域环境	100.0%	87.0
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”				业务运营	100.0%	68.0
主体概况			财务风险	盈利与获现能力	45.0%	20.3
徐州市交通控股集团有限公司作为徐州市最重要的交通基础设施建设主体，负责徐州市除轨道交通以外的交通基础设施的投资、建设、开发运营等业务。徐州市国有资产监督管理委员会为公司唯一股东，徐州市人民政府为公司实际控制人。				债务负担	20.0%	12.0
				债务保障程度	35.0%	15.8
			调整因素	无		
			个体信用状况 (BCA)	A+		
			评级模型结果	AAA		
			外部支持调整子级	4		
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异						

## 评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，徐州市经济实力很强；公司业务区域专营性仍很强，继续得到股东及相关各方的大力支持。同时，东方金诚也关注到，公司面临较大的资本支出压力，资产流动性仍较弱，短期偿债压力较大。综合分析，东方金诚维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，维持“20徐州交通MTN001”信用等级为 AAA。

## 同业比较

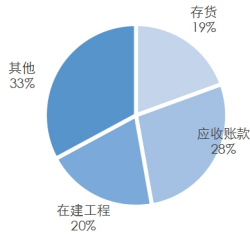
项目	徐州市交通控股集团有限公司	徐州市新盛投资控股集团有限公司	泉州城建集团有限公司	苏州交通投资集团有限责任公司
地区	徐州市	徐州市	泉州市	苏州市
GDP 总量 (亿元)	8900.44	8900.44	12172.33	24653.40
人均 GDP (元)	98683	98683	137060	190600
一般公共预算收入 (亿元)	545.96	545.96	580.79	2456.81
政府性基金收入 (亿元)	697.82	697.82	370.74	1401.17
地方政府债务余额 (亿元)	1634.78	1634.78	2342.54	2046.12
资产总额 (亿元)	587.47	1087.70	1797.49	647.49
所有者权益 (亿元)	280.42	344.29	803.43	364.50
营业收入 (亿元)	86.00	133.92	116.79	51.28
净利润 (亿元)	1.90	1.75	13.10	7.51
资产负债率 (%)	52.27	68.35	55.30	43.71

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AAA 的同行业企业，表中数据年份均为 2023 年

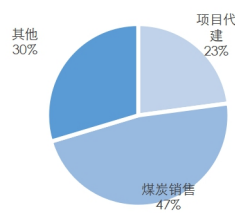
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

## 主要指标及依据

公司资产构成 (2023年末)



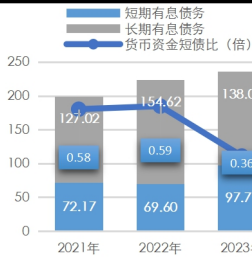
公司营业收入构成 (2023年)



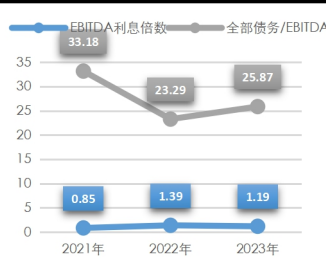
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年	2024年Q1
资产总额	521.56	540.03	587.47	606.09
所有者权益	268.66	272.81	280.42	279.85
营业收入	42.52	78.14	86.00	17.83
净利润	2.90	2.10	1.90	-0.58
全部债务	199.18	224.22	235.86	-
资产负债率	48.49	49.48	52.27	53.83
全部债务资本化比率	42.58	45.11	45.68	-

公司债务构成 (单位: 亿元)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年
地区	徐州市		
GDP 总量	8117.44	8457.84	8900.44
人均 GDP (元)	89634	93731	98683
一般公共预算收入	537.31	517.43	545.96
政府性基金收入	1035.23	828.99	697.82
财政自给率	53.50	50.15	51.67

## 优势

- 跟踪期内，徐州市经济总量持续增长，经济实力很强；
- 公司从事徐州市除轨道交通以外的交通基础设施的投资、建设、开发运营，以及港口物流服务、公交及出租车服务等业务，具有很强的区域专营性；
- 作为徐州市最重要的交通基础设施建设主体，公司在政府补助、资产划拨等方面继续得到股东及相关各方的大力支持。

## 关注

- 公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力；
- 公司资产中变现能力较弱的存货、应收类款项占比较高，资产流动性仍较弱；
- 公司全部债务有所增长，短期有息债务占比很高，短期偿债压力较大。

## 评级展望

预计徐州市经济将保持增长，公司从事的交通基础设施建设业务具有很强的区域专营性，能够得到股东及相关各方的持续大力支持，评级展望为稳定。

## 评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202404)》

## 历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AAA	AAA	2023/7/17	于玺 赵慧慧	城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)	阅读原文
AAA	AAA	2020/7/8	朱宁迪 于玺 佟晨菲	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AA+	AA+	2019/12/30	王文静 佟晨菲	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	-

注：以上为不完全列示

### 本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
20 徐州交通 MTN001	2023/7/17	2.00 亿元	2020/03/27-2025/03/27	-	-

## 跟踪评级说明

根据相关监管要求及徐州市交通控股集团有限公司（以下简称“徐州交通集团”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

## 主体概况

徐州交通集团前身为徐州高速铁路投资有限公司（以下简称“原高铁公司”），系徐州市财政局于2008年5月出资组建的国有独资公司。2013年3月，公司股东变更为徐州市国有资产监督管理委员会（以下简称“徐州市国资委”）。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东和实际控制人均未发生变化。截至2024年3月末，公司注册资本和实收资本均为30.00亿元，徐州市国资委持有公司100%股权，仍为公司唯一股东；徐州市人民政府仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司作为徐州市最重要的交通基础设施建设主体，继续负责徐州市除轨道交通以外的交通基础设施的投资、建设、开发运营等，具体包括徐州高铁站区和徐州港顺堤河作业区的交通基础设施建设、徐州东部绕越高速公路等项目的投资建设以及徐州市主要交通工程项目的建设等业务，同时开展港口物流服务、公交及出租车服务、煤炭销售等业务。

截至2023年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共16家，较上年末新设1家徐州交控集装箱码头有限公司；减少2家，分别为徐州高铁时代资产经营管理有限公司和徐州市汽车站务管理有限公司（转为非直接控股子公司），详见附件二。

## 债券本息兑付及募集资金使用情况

截至2023年末，徐州交通集团发行的“20徐州交通MTN001”尚未到还本日，到期利息已按期支付，募集资金均已按要求使用完毕。

## 个体信用状况

### 行业分析

**城投行业政策重心转向系统性化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资将更多向强区域、强主体倾斜**

2023年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以“一揽子化债”为主的系统性化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平，采取了包括发行特殊再融资券、债务展期重组及专项债券管理强化等措施。2023年城投债全年发行有所回升、净融资小幅增长，但四季度以来受特殊再融资债券置换及新增融资审批趋严等影响净融资明显收缩，且发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资更多向强区域、强主体倾斜。

2024年预计“一揽子化债”与监管政策收紧仍是主基调，城投债市场将仍以稳控为主线，融资端表现可能趋于收紧，发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

## 城投行业信用风险总体可控但分化加剧，市场化转型成必然趋势，应深耕区域特色，谋求稳健发展

2024年，随着“一揽子化债”措施继续落地，地方债务风险逐步缓释，城投行业信用风险总体可控，预计城投公司公募债违约的概率依然很低。但隐性债务控制与化解压力、土地市场疲软、融资难度增加以及到期债务高峰等因素，共同推高了部分城投公司的信用风险，尤其是尾部企业面临更大的偿债挑战。

当前环境下，市场化转型已成为城投公司的必由之路，以适应监管政策变迁、市场调整及经济增长方式的转变。一方面，“一揽子化债”政策的推行有效地缓解了地方债务危机，城投公司得以暂时解决流动性紧张的问题，进而腾出资源和精力专注于自身的战略转型。另一方面，在融资政策的持续收紧以及宏观经济向高质量发展阶段转变的背景下，城投公司面临的不仅是化解债务的紧迫任务，更是发展模式的根本转型。与此同时，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性扩张带来的经营风险。

### 业务运营

#### 经营概况

公司营业收入主要来自于交通基础设施建设业务和煤炭销售业务，2023年营业收入有所上升；公共交通运输受自身公益性质影响产生较大亏损，公司毛利润及毛利率均由负转正

公司业务主要包括交通基础设施建设、港口物流服务、公交及出租车服务、煤炭销售等业务，业务构成较为多元。2023年，公司项目代建业务收入略有上升；同期，煤炭销售收入有所增长，仍为营业收入的最重要来源。其他业务收入包括建材销售、矿山土石料销售、预制品销售、工程结算和电费等业务收入，跟踪期内，其他业务收入有所增长，对公司营收形成一定补充，主要系建材销售收入大幅增长至15.03亿元所致。

从毛利润来看，2023年，公司项目代建和其他业务实现毛利润较多，煤炭销售和港口物流服务业务毛利润降幅较大，公交服务业务受自身公益性质影响产生较大亏损。从毛利率来看，公司2023年港口物流服务毛利率大幅下降主要系顺堤河一期配套项目完工转固，造成计提折旧费用升高所致；煤炭销售业务毛利率较低；公交服务业务毛利率因公益性而持续为负，但受外部环境好转影响，2023年该业务毛利率较上年末有所上升。

2024年1~3月，公司实现营业收入17.83亿元，毛利率为0.79%。

图表 1 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
项目代建	19.44	45.73	18.56	23.75	19.68	22.89
煤炭销售	10.49	24.67	38.82	49.68	40.83	47.48
港口物流服务	3.84	9.04	3.60	4.61	3.43	3.98
停车场运营	0.15	0.35	0.27	0.34	0.37	0.43
公交及出租车服务	2.23	5.24	1.68	2.14	1.80	2.09
其他业务	6.37	14.97	15.21	19.47	19.88	23.12
<b>营业收入合计</b>	<b>42.52</b>	<b>100.00</b>	<b>78.14</b>	<b>100.00</b>	<b>86.00</b>	<b>100.00</b>
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
项目代建	2.38	12.25	2.35	12.66	2.46	12.50
煤炭销售	0.45	4.30	0.37	0.96	0.28	0.69
港口物流服务	0.95	24.77	1.55	42.97	0.55	15.96
停车场运营	-0.06	-39.32	0.01	2.13	0.09	23.31
公交及出租车服务	-4.02	-180.55	-4.18	-249.57	-3.48	-193.04
其他业务	0.67	10.50	-0.10	-0.69	1.54	7.77
<b>合计</b>	<b>0.37</b>	<b>0.88</b>	<b>-0.01</b>	<b>-0.01</b>	<b>1.44</b>	<b>1.68</b>

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

### 交通基础设施建设

公司是徐州市最重要的交通基础设施建设主体，跟踪期内继续从事徐州市除轨道交通以外的交通基础设施的投资、建设、开发运营，仍具有很强的区域专营性

公司本部主要从事徐州高铁站区内的征地拆迁、道路、市政配套设施等业务，以及京沪铁路、徐盐高速铁路等徐州段铁路建设项目；子公司徐州市广弘交通建设发展有限公司（以下简称“徐州广弘”）承担徐州市主要交通工程项目的建设 and 融资任务。

跟踪期内，公司业务模式未发生变化，仍采用委托代建和 PPP 模式。2023 年，公司就徐州市三环南路快速化改造工程、徐州市城东大道高架快速路工程和徐韩公路快速化改造工程等项目确认项目代建收入 19.68 亿元，毛利率为 12.50%。

公司建设的交通基础设施项目投资规模较大，对于完善徐州市交通体系具有重要作用，同时也面临较大的资本支出压力

截至 2024 年 3 月末，公司主要在建项目为高铁站区、台儿庄-睢宁高速和徐州东部绕越高速公路等，对于完善徐州市交通体系具有重要作用，计划总投资合计 493.79 元，已投资 196.62 亿元，尚需投资 297.17 亿元。同期，公司拟建项目为顺堤河作业区二期工程，计划总投资 18.07 亿元。公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力。



图表 2 截至 2024 年 3 月末公司主要在建交通基础设施项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	已完成投资	尚需投资
顺堤河码头一期工程煤炭码头	13.16	12.15	1.01
徐州顺堤河铁路专用线项目及输煤通道及二号线	15.20	14.65	0.55
九里公交车首末站工程	3.29	2.40	0.89
杏子山公交车首末站工程	5.92	4.26	1.66
城北城市客运换乘中心	4.33	0.41	3.92
东部绕越高速公路	127.33	65.11	62.22
台儿庄-睢宁高速	136.32	0.77	135.55
徐州港徐州港区顺堤河作业区二期码头工程项目	18.07	2.77	15.30
徐州东站东广场地库上部建筑及景观工程	2.00	1.97	0.03
快哉亭公园地下停车场	0.65	0.09	0.56
高铁站区	35.68	34.77	0.91
徐州市三环南路快速路改造工程	56.55	33.56	22.99
徐州市城东大道高架快速路工程	52.5	15.13	37.37
徐韩公路快速化改造工程	22.79	8.58	14.21
<b>合计</b>	<b>493.79</b>	<b>196.62</b>	<b>297.17</b>

数据来源：公司提供，东方金诚整理

铁路建设方面，公司继续负责国家重点铁路线京沪高铁、徐宿淮盐铁路专线和徐连专线等徐州段的建设。截至 2023 年末，公司已完成铁路项目投资 22.67 亿元。

图表 3 截至 2023 年末公司主要在建铁路项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	已完成投资
京沪高铁	2.54	2.54
徐宿淮盐铁路	11.77	7.81
徐连专线	12.89	11.47
符夹铁路	0.85	0.85
<b>合计</b>	<b>28.05</b>	<b>22.67</b>

数据来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，徐州广弘作为政府方出资代表，主要参与的 PPP 项目合计总投资 43.43 亿元，徐州广弘需出资 5.52 亿元，已全部完成投资。同期末，徐州广弘暂无拟参与的 PPP 项目。

图表 4 截至 2024 年 3 月末徐州广弘主要参与 PPP 项目情况（单位：亿元）

项目	项目总投资	需投资比例	已完成投资
城东大道综合管廊	8.30	20%	0.50
外环路东南环	22.69	30%	3.35
徐沛快速通道	10.64	30%	1.56
二环北路西延	1.80	20%	0.11
<b>合计</b>	<b>43.43</b>	<b>-</b>	<b>5.52</b>

数据来源：公司提供，东方金诚整理

### 港口物流服务及煤炭销售

跟踪期内，公司港口物流服务收入略有下降，同时受项目完工转固影响毛利率也有所下降；公司煤炭销售业务收入有所增长，为营业收入的重要来源，但毛利率仍处于很低水平

公司港口物流服务及煤炭销售业务仍均由江苏徐州港务（集团）有限公司（以下简称“徐州港务集团”）负责，跟踪期内未发生变化。截至2023年末，徐州港务集团资产总额31.56亿元，资产负债率79.25%；2023年，港务集团实现营业收入44.62亿元，以港口装卸收入和煤炭销售收入为主。

徐州港是全国28个主要内河港口之一，主要承担着“北煤南运”和“西煤东运”的中转任务，是华东地区能源的重要集散地之一。徐州港区有顺堤河、万寨、金山桥和双楼4大作业区。2010年，徐州市政府规划将顺堤河作业区作为徐州港区煤炭业务的唯一集中区<sup>1</sup>，同时徐州市政府确定公司为顺堤河作业区煤炭码头一期工程建设项目的实施和后续经营主体。2023年，公司港口物流服务业务收入为3.43亿元，毛利率较上年末有所下降，主要系顺堤河一期配套项目完工转固，造成计提折旧费用升高进而拉低港口物流服务毛利率所致。

除港务物流服务业务外，徐州港务集团也从事煤炭销售业务。2023年，公司煤炭销售业务实现收入40.83亿元，同比有所增长，仍公司营业收入的重要来源，同时受煤炭市场行情变化影响，煤炭销售业务毛利率有所下降。公司煤炭销售品种主要为电煤及焦炭。

跟踪期内，煤炭销售业务主要上游供应商包括陕西陕煤供应链管理有限公司、河南铁建投物资股份有限公司、江苏晋和电力燃料有限公司、安徽闻贤商贸有限公司、河南物产集团有限公司等，公司与上述企业合作时间较长，合作关系稳定；下游主要客户为扬州正融电力燃料有限公司、江苏徐矿能源股份有限公司、林州市前锦物资贸易有限公司、林州市林通煤炭贸易有限公司、阜阳华润电力有限公司等企业。

公司煤炭销售业务的账期一般设置30~45天，结算方式为现汇结算。为降低贸易风险，公司煤炭销售业务需确保上下游一方为国企或央企，并确保资金与货权至少有一项由公司控制。

<sup>1</sup> 徐州市政府在《徐州亿吨大港规划及重点建设项目方案》中明确提出整合现有煤炭下水港，将徐州港区经营煤炭的码头全部关停，全部移至顺堤河作业区。

图表 5 2023 年公司煤炭销售业务上下游前五大供应商与客户情况（单位：万元、%）

供应商名称	采购金额	占比	是否为关联方
陕西陕煤供应链管理有限公司	138759.62	33.98	否
河南铁建投物资股份有限公司	27239.46	6.67	否
江苏晋和电力燃料有限公司	22605.02	5.54	否
安徽闻贤商贸有限公司	17200.57	4.21	否
河南物产集团有限公司	19278.80	4.72	否
合计	225083.48	55.12	-

客户名称	销售金额	占比	是否为关联方
扬州正融电力燃料有限公司	23631.57	5.83	否
江苏徐矿能源股份有限公司	22731.06	5.61	否
林州市前锦物资贸易有限公司	21953.84	5.41	否
林州市林通煤炭贸易有限公司	21037.75	5.19	否
阜阳华润电力有限公司	19982.55	4.93	否
合计	109336.77	26.96	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

### 停车场运营

#### 跟踪期内，公司停车场运营业务收入和毛利润均有所上升

公司负责建设的徐州高铁站区的地下停车场项目，是京沪高铁徐州站区的配套设施，用于解决站区周边停车问题。该项目包含西广场地下停车场和东广场地下停车场两部分，其中西广场地下建筑面积 66000 平方米，项目投资 5.20 亿元；东广场地下建筑面积 86900 平方米，东广场客运综合枢纽配套工程项目总投资 15.00 亿元；徐州高铁站区地下停车场项目西广场和东广场项目均已完成建设，并投入使用。地下停车场业务由子公司徐州高铁时代资产经营管理有限公司负责。2023 年，公司实现停车场运营业务收入和毛利润分别为 0.37 亿元和 0.09 亿元，同比有所上升。

### 公交及出租车服务

公司公交及出租车服务业务具有很强的区域专营优势，但受公交服务公益性较强等因素影响，公交业务持续亏损

公司公交服务业务由子公司徐州市公共交通有限责任公司（以下简称“徐州公交”）负责。徐州公交是专门从事徐州市公交运营服务的公用事业企业，主要负责徐州市各区的公交服务业务。截至 2023 年末，徐州公交拥有运营车辆 2320 台，运营线路 151 条，运营线路总长度约 2816.00 公里，2023 年客运量约 1.39 亿人次。公交服务具有较强的公益性，票价受到政府的严格管制，同时由于该行业的营运必须投入大量的公交车辆及燃油，使得运营成本较高，因此徐州公交的盈利水平较低，企业盈利情况主要取决于财政补贴。2023 年，公司完成公交服务收入 1.48 亿元，营业成本 5.08 亿元，毛利率为-243.24%；同年，公司获得公交补贴 3.06 亿元。

公司出租车服务业务由子公司徐州市出租汽车集团有限责任公司（以下简称“出租汽车集团”）和徐州市通利汽车出租有限公司负责。公司出租车运营模式为承包经营，承包经营即车

辆产权、经营权均为出租车公司所有，承租人通过承包租赁方式开展经营活动，向出租车公司缴纳承包费等，2023年每辆车的月租金收入为3000元。截至2023年末，出租汽车集团拥有900辆在营出租车，约占徐州全市出租车保有量的26.5%。2023年，公司出租车服务收入为0.32亿元，毛利率为37.50%。

## 其他业务

### 跟踪期内，其他业务中建材销售业务收入有所增长，对公司营业收入形成一定补充

公司其他业务包括建材销售、矿山土石料销售、预制品销售、工程结算、电费等业务，跟踪期内，其他业务中建材销售业务收入有所增长，对公司营业收入形成一定补充。

公司子公司徐州交控供应链有限公司<sup>2</sup>（以下简称“供应链公司”）负责建材销售业务。供应链公司以中国铁建苏北项目和公司自有项目为基础，开展钢材、水泥、有色金属、建筑材料、机械设备等品类建材销售业务。2023年，公司建材销售业务收入15.03亿元，同比有所上升，主要系供应链公司继续得到其两大股东的资源支持所致。

公司建材销售业务的上游是各资源厂商或者物资集团各子公司如中铁物资集团有限公司、南京钢铁有限公司、徐州恒利供应链管理有限公司、沙钢集团等各大钢厂，下游是国企施工单位以及中铁系统评级良好的市场客户，如中铁物资华南有限公司、中铁二十一局、甘肃建投交通供应链管理有限公司等，涉及种类包含钢材、砂石、水泥、铁矿粉等。综合来看，公司建材销售业务收入受股东支持影响在跟踪期内有所增长，但毛利率处于较低水平。

公司子公司徐州交控矿产资源发展有限公司负责实施废弃矿山生态修复项目。根据铜山区政府授权文件，由实施单位处置项目产生的剩余石料。毛石销售业务严格按照政府指导挂网拍卖，石子委托第三方代加工。2023年，矿山土石料销售业务收入0.10亿元，毛利率为-30.00%，收入略有减少，毛利率大幅减少主要系部分项目完工结转至成本，但收益未符合确认条件，导致毛利率较低。

除上述业务外，公司其他经营性收入规模很小。

## 企业管理

跟踪期内，公司注册资本和实收资本均未发生变化，徐州市国资委持有公司100%股权，为公司唯一股东；徐州市政府为公司实际控制人。

跟踪期内，公司董事、董事长和法定代表人发生变化，组织架构未发生调整。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了2023年审计报告和2024年1~3月合并财务报表。天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2023年合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告，2024年1~3月财务数据未经审计。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至2023年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共16家，较上年末新设1家徐州交

<sup>2</sup> 截至本报告出具日，徐州交控供应链有限公司的两大股东分别为徐州市交通控股集团有限公司（持股65%）和中铁物资集团有限公司（持股35%）。

控集装箱码头有限公司；减少 2 家，分别为徐州高铁时代资产经营管理有限公司和徐州市汽车车站务管理有限公司（转为非直接控股子公司），详见附件二。

### 资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额保持增长，仍以流动资产为主；但流动资产中变现能力较弱的存货、应收类款项占比较高，资产流动性仍较弱

2023 年，公司资产总额保持增长，资产结构仍以流动资产为主。公司流动资产以货币资金、应收账款和存货为主，2023 年末上述科目占流动资产的比例为 90.81%。

公司货币资金主要为银行存款。截至 2023 年末，公司货币资金有所下降，同期末，受限货币资金规模为 0.06 亿元，主要为银行承兑汇票保证金和履约保证金。

2023 年末，公司应收账款有所增长，仍主要为应收徐州市交通局和徐州市铁路建设办公室的项目代建回购款，其中应收徐州市交通局代建回购款 78.01 亿元，应收徐州市铁路建设办公室的代建回购款 76.68 亿元，合计占应收账款的比例为 93.63%。针对该部分款项，政府暂无回款计划，对公司形成一定的资金占用，资产流动性较低。

公司存货主要为划拨（储备）地和出让地以及交通基础设施建设成本，2024 年 3 月末存货中交通基础设施建设成本 12.70 亿元；划拨（储备）地账面价值为 51.71 亿元、合计 143.72 万平方米，均位于徐州经济开发区大庙镇；出让地账面价值为 49.59 亿元，主要位于高铁站区。对于公司账面上的土地使用权，公司未来计划逐步出让或通过补缴出让金实现转让变现，但其变现价值及时间具有很大的不确定性，该部分资产流动性较差。

2023 年末，公司其他应收款有所上升，仍主要为徐州广弘与 PPP 项目社会资本方和徐州市财政局等政府部门的往来款，其他应收款前五名分别为徐州中冶城东快速路建设有限公司、徐州市迎宾快速建设有限公司、徐州市财政局、丰县经济开发区投资发展有限责任公司和徐州市“亿吨大港”建设指挥部办公室，合计占其他应收款的比例为 58.45%。

图表 6 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
<b>资产总计</b>	<b>521.56</b>	<b>540.03</b>	<b>587.47</b>	<b>606.09</b>
<b>流动资产</b>	<b>332.43</b>	<b>328.14</b>	<b>343.60</b>	<b>351.28</b>
货币资金	41.62	41.14	34.73	34.68
应收账款	150.33	149.16	163.07	169.38
其他应收款	20.76	22.78	25.38	25.86
存货	114.64	109.15	114.23	115.41
<b>非流动资产</b>	<b>189.13</b>	<b>211.89</b>	<b>243.87</b>	<b>254.80</b>
其他权益工具投资	20.89	21.24	21.74	21.74
长期股权投资	16.86	14.91	15.20	14.91
固定资产	53.54	55.73	54.07	53.46
在建工程	67.02	81.20	117.10	125.53
其他非流动资产	6.04	11.44	7.86	11.32

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

2023 年末，公司非流动资产主要以固定资产、在建工程、其他权益工具投资、长期股权投

资和其他非流动资产为主。跟踪期内，公司固定资产有所减少，主要系房屋建筑物、机器设备、运输设备计提折旧所致。2023年末，公司在建工程主要由高铁站区建设及道路工程（45.58亿元）、徐州东部绕越高速公路（54.92亿元）等项目构成；当年在建工程增加投资39.18亿元（主要是对徐州东部绕越高速公路和高铁站区建设及道路工程分别增加投资21.72亿元和10.70亿元）。跟踪期内，公司其他权益工具投资和长期股权投资变化不大；2023年末，公司其他非流动资产有所减少，主要系预付长期资产采购款减少所致；期末公司其他非流动资产的构成为大许南站建设款4.23亿元和预付长期资产采购款3.63亿元。

截至2023年末，公司受限资产总额为11.65<sup>3</sup>亿元，占净资产的比率为4.15%。其中，受限货币资金0.06亿元，用于抵押的徐宿淮盐铁路项目徐州段项目政府购买服务协议项下形成的全部权益6.20亿元和受限的以融资租赁、短期借款方式购入的固定资产5.39亿元。

### 资本结构

#### 跟踪期内，公司所有者权益稳步增长，仍以实收资本和资本公积为主

2023年末，公司所有者权益稳步增加至280.42亿元，其中，实收资本仍为30.00亿元；公司资本公积有所增加，主要系公司接收政府无偿划入房产2.18亿元所致；未分配利润有所增长，为以前年度经营净累积。跟踪期内，公司少数股东权益有所增加，主要系非全资子公司盈利增加所致。

图7 公司主要所有者权益情况（单位：亿元）

科目	2021年末	2022年末	2023年末	2024年3月末
<b>所有者权益</b>	<b>268.66</b>	<b>272.81</b>	<b>280.42</b>	<b>279.85</b>
实收资本	30.00	30.00	30.00	30.00
资本公积	199.18	195.63	197.82	197.82
未分配利润	29.49	31.45	32.91	32.44
少数股东权益	7.00	12.27	15.97	15.86

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

#### 跟踪期内，公司负债规模保持增长，负债结构仍以非流动负债为主

2023年，公司负债规模保持增长，主要为满足交通基础设施项目投资需求增加融资所致，债务结构仍以非流动负债为主，债务集中度较高。

<sup>3</sup> 徐州东部绕越高速公路项目建成后的通行费收费权及其项下全部收益和权益因贷款质押受限，但因无法确定收费权价值故无法计算出具体金额。

图表 8 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
<b>负债总计</b>	<b>252.90</b>	<b>267.23</b>	<b>307.04</b>	<b>326.23</b>
<b>流动负债</b>	<b>123.45</b>	<b>110.47</b>	<b>135.91</b>	<b>132.97</b>
短期借款	21.85	13.87	19.52	31.64
应交税费	20.86	23.49	24.69	24.57
一年内到期的非流动负债	19.91	28.50	40.00	28.73
其他应付款	24.89	6.52	4.69	4.91
其他流动负债	30.42	27.43	38.14	31.02
<b>非流动负债</b>	<b>129.45</b>	<b>156.76</b>	<b>171.13</b>	<b>193.26</b>
长期借款	24.79	43.91	44.95	53.33
应付债券	98.42	110.38	93.12	101.12
长期应付款	4.31	0.79	31.66	37.19

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司流动负债以短期借款、应交税费、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债为主。其中，公司短期借款主要以保证借款和信用借款为主，跟踪期内，信用借款略有增长，保证借款增加较多。公司应交税费主要系应交企业所得税、增值税和营业税，规模较大且跟踪期内继续增长。2023 年末，公司其他应付款有所减少，主要是与徐州市内国有企业和政府部门的往来款减少所致，1 年以内的其他应付款占比 35.38%，其他应付款前五名分别为应付股权收购款<sup>4</sup>（1.53 亿元）、江苏诚意集团有限公司（1.26 亿元）、邳州市润城港务有限公司（0.40 亿元）、南京三宝科技集团有限公司（0.20 亿元）和中交一公局集团有限公司（0.11 亿元）。2023 年末，公司一年内到期的非流动负债由一年内到期的长期借款（3.59 亿元）、应付债券（35.93 亿元）和长期应付款（0.48 亿元）构成，2023 年增长较多，主要系一年内到期的应付债券有所增加所致。其他流动负债主要为公司发行的短期及超短期融资券 37.73 亿元。

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，2023 年末增长较多主要是公司新增长期应付款较多所致。2023 年末，公司长期借款中保证借款 26.90 亿元、抵押及质押借款为 19.00 亿元，抵押物主要为房产和土地，信用借款 2.61 亿元，跟踪期内长期借款略有增加。公司应付债券为公司历年发行的中票和 PPN 等，2023 年末减少主要系转为一年内到期应付债券所致。2023 年末，公司长期应付款大幅增加，主要系原计入“应付债券”的政府专项债转入所致。截至 2023 年末，公司长期应付款由政府专项债 31.06 亿元、搬迁拆迁拨款 0.47 亿元和安置费用 0.13 亿元构成。

<sup>4</sup> 1.53 亿是公司收购徐州港务集团自然人股权的对价。

图表9 截至本报告出具日公司存量债券情况（单位：亿元）

证券名称	债券余额	起息日	到期日
24 徐州交通 MTN002	5.10	2024-07-17	2029-07-17
24 徐州交通 MTN001	14.00	2024-04-26	2029-04-26
24 徐州交通 PPN002	10.00	2024-04-11	2029-04-11
24 徐州交通 PPN001	8.00	2024-01-10	2027-01-10
23 徐州交通 SCP004	5.00	2023-12-18	2024-09-13
23 徐州交通 SCP003	5.78	2023-12-08	2024-09-03
23 徐州交通 CP003	7.00	2023-10-17	2024-10-17
23 徐州交通 PPN001	6.00	2023-10-12	2026-10-12
23 徐州交通 CP002	10.00	2023-09-27	2024-09-27
23 徐州交通 ABN001 次（碳中和债）	0.05	2023-09-25	2032-09-25
23 徐州交通 ABN001 优先（碳中和债）	2.95	2023-09-25	2024-09-25
23 徐交 01	10.00	2023-09-25	2028-09-25
23 徐州交通 MTN003	7.00	2023-08-01	2026-08-01
23 徐州交通 MTN002	10.00	2023-07-07	2026-07-07
23 徐州交通 MTN001	6.00	2023-02-20	2026-02-20
22 徐州交通 MTN002	11.00	2022-11-18	2027-11-18
22 徐州交通 PPN001	4.00	2022-10-19	2025-10-19
22 徐交 02	7.00	2022-09-13	2025-09-13
22 徐交 01	10.80	2022-06-14	2025-06-14
22 徐州交通 MTN001	3.00	2022-06-02	2025-06-02
21 徐州交通 PPN004	2.00	2021-08-05	2024-08-05
20 徐州交通 PPN001	8.00	2020-04-28	2025-04-28
20 徐州交通 MTN001	2.00	2020-03-27	2025-03-27
<b>合计</b>	<b>154.68</b>	-	-

资料来源：公开资料，东方金诚整理

**公司全部债务有所增长，且短期有息债务占比很高，短期偿债压力较大**

公司全部债务规模较大，且持续增长。从全部债务期限结构来看，截至 2023 年末，公司短期有息债务余额 97.79 亿元，占全部债务的 41.46%，面临较大的短期债务偿还压力。

图表10 公司全部债务构成及债务指标情况（单位：亿元、%）

科目	2021年末	2022年末	2023年末
<b>全部债务<sup>5</sup></b>	<b>199.18</b>	<b>224.22</b>	<b>235.86</b>
短期有息债务	72.17	69.60	97.79
长期有息债务	127.02	154.62	138.07
资产负债率	48.49	49.48	52.27

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司对外担保金额 38.10 亿元，担保比率 13.59%，主要为对徐州市国有公司提供的担保。整体来看，公司对外担保金额和担保比率较高，面临一定的代偿风险。

<sup>5</sup> 包含应付票据。



图表 11 2023 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保单位	担保金额	起始时间	到期时间
徐州市新盛建设发展投资有限公司	4.20	2017-6-5	2024-6-4
徐州市新盛建设发展投资有限公司	7.00	2019-7-26	2024-7-25
徐州市新水国有资产经营有限责任公司	1.40	2016-9-28	2026-9-26
徐州市新盛建设发展投资有限公司	2.50	2018-10-19	2028-4-19
徐州市新盛建设发展投资有限公司	18.00	2019-2-28	2029-2-28
徐州市城市轨道交通有限责任公司	5.00	2018-6-29	2038-6-25
<b>合计</b>	<b>38.10</b>	-	-

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

### 盈利能力

2023 年，公司营业收入有所上升，利润对政府补贴的依赖程度很高，整体盈利能力依然较弱

2023 年，公司营业收入有所上升，由于毛利率水平很低的煤炭贸易收入占比较大、公共交通运输业务大幅亏损，公司营业利润率仍很低。公司期间费用仍主要为财务费用和管理费用，2023 年继续增长，对公司利润形成一定的侵蚀。

2023 年，公司获得财政补贴 6.54 亿元，占利润总额比重为 207.99%，利润对政府补贴的依赖程度很高。从盈利能力指标来看，公司总资本收益率和净资产收益率仍处于较低水平，整体盈利能力依然较弱。

图表 12 公司盈利情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 Q1
营业收入	42.52	78.14	86.00	17.83
营业利润率	0.35	-0.30	1.41	0.51
期间费用	4.43	5.78	6.23	1.39
利润总额	4.13	4.03	3.14	-0.53
净利润	2.90	2.10	1.90	-0.58
其中：财政补贴	8.96	11.35	6.54	-
补贴收入/利润总额	216.79	281.96	207.99	-
总资本收益率	0.98	0.99	0.92	-
净资产收益率	1.08	0.77	0.68	-

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

### 现金流

跟踪期内，公司经营性净现金流从净流出转为小额净流入，投资性现金净流出规模有所扩大，资金来源对外部融资的依赖仍然较大

2023 年，公司经营活动现金流入主要系工程代建、煤炭销售等主营业务、补贴款和往来款等产生的现金流入，现金流入有所增长；同期，公司现金收入比仍处于较高水平，主营业务回款能力较好。公司经营活动现金流出主要系主营业务投资支出和往来款支出，其中主营业务投

资支出规模有所增加。2023年，公司经营性净现金流从净流出转为小额净流入。

跟踪期内，公司多个项目处于建设期，投资性现金流出规模较大，主要系用于徐州东部绕越高速公路等项目投资支出。

公司筹资活动现金流入以向银行和其他单位的借款及债券融资为主，筹资活动现金流出主要系偿还债务本息。2023年，公司项目建设所需的资金对外部融资依赖较大，导致筹资性净现金流继续表现为净流入状态。

图表 13 公司现金流情况 (单位: 亿元)

科目	2021年	2022年	2023年	2024年Q1
经营活动现金流入	68.67	91.68	94.26	16.32
其中: 收到其他与经营活动有关的现金	23.22	13.60	17.13	7.26
现金收入比 (%)	106.80	98.08	89.28	50.83
经营活动现金流出	62.65	96.09	92.92	11.97
其中: 支付其他与经营活动有关的现金	9.10	13.04	8.47	1.06
<b>经营性净现金流</b>	<b>6.02</b>	<b>-4.41</b>	<b>1.33</b>	<b>4.36</b>
投资活动现金流入	3.29	1.53	4.45	0.00
投资活动现金流出	40.59	22.46	44.04	13.38
<b>投资性净现金流</b>	<b>-37.30</b>	<b>-20.93</b>	<b>-39.59</b>	<b>-13.37</b>
筹资活动现金流入	127.69	118.73	120.52	38.51
筹资活动现金流出	89.30	95.25	87.31	29.55
<b>筹资性净现金流</b>	<b>38.39</b>	<b>23.48</b>	<b>33.21</b>	<b>8.97</b>

数据来源: 审计报告及合并财务报表, 东方金诚整理

### 偿债能力

考虑到公司承担了徐州市的交通基础设施建设业务, 业务区域专营性很强, 业务稳定性及可持续性很强, 整体来看, 公司自身的偿债能力较强

2023年末, 公司流动比率和速动比率处于较高水平, 公司流动资产中变现能力较差的存货和其他应收款占比仍较大, 资产流动性较差。同期, 公司现金比率有所下降。总体来看, 公司流动资产对流动负债保障能力依然较弱。

图表 14 公司偿债能力情况 (单位: %)

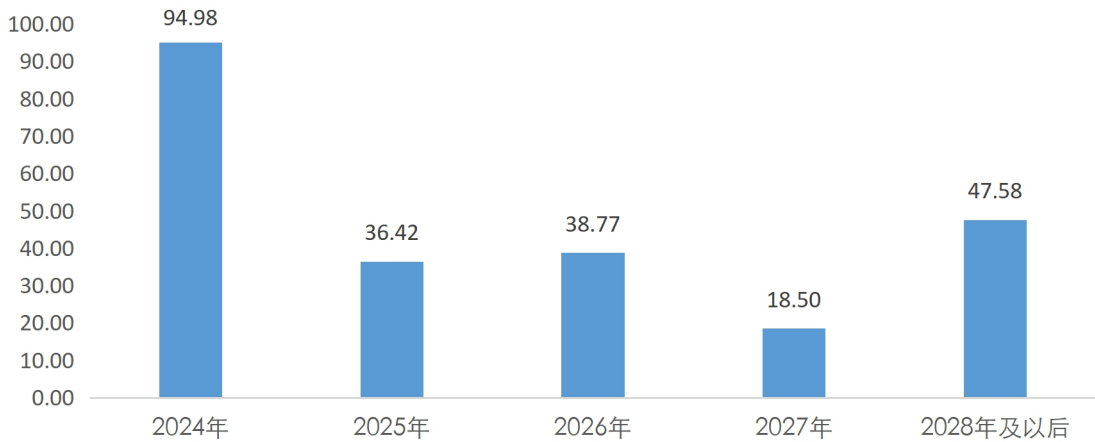
科目	2021年末	2022年末	2023年末
流动比率	269.27	297.05	252.81
速动比率	176.41	198.24	168.76
现金比率	33.71	37.25	25.55
货币资金短债比 (倍)	0.58	0.59	0.36
长期债务资本化比率	32.10	36.18	32.99
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.85	1.39	1.19
全部债务/EBITDA (倍)	33.18	23.29	25.87

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

从长期偿债能力指标来看, 2023年末, 公司长期有息债务资本化比率同比有所下降; 全部

债务/EBITDA 为 25.87 倍，EBITDA 对全部债务的保障程度较上年有所下降。

图表 15 截至 2023 年末公司全部债务期限结构（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司 1 年内到期债务规模为 94.98 亿元<sup>6</sup>，计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、租赁借款及发行债券）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2023 年公司经营性净现金流为 1.33 亿元，但公司经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目款影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，公司备用流动性较为充足，截至 2024 年 3 月末，公司获得银行、金融租赁公司等多家金融机构综合授信 248.42 亿元，尚未使用额度 107.91 亿元。直接融资方面，截至 2024 年 3 月末，公司储备了中期票据、PPN 等债券批文额度合计 122.00 亿元，尚未使用额度为 88.00 亿元。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了徐州市范围内的交通基础设施建设等业务，业务区域专营性很强，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

### 过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（授信机构版），截至 2024 年 7 月 23 日，公司本部已结清及未结清贷款信息中无不良及关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司发行的各类债务融资工具均按期还本付息。

## 外部支持

### 支持能力

#### 宏观经济和政策环境

2024年二季度经济出现下行波动，有效需求不足现象进一步凸显，背后是房地产行业持续调整，居民消费和民间投资偏弱

二季度 GDP 同比增长 4.7%，增速较一季度回落 0.6 个百分点，不及市场普遍预期。背后的

<sup>6</sup> 该数据和短期有息债务不一致，系公司提供的长期借款明细包含一年到期的长期借款，并对其重新分类所致，公司提供的长期借款明细和审计报告数据略有差异。

主要原因有两个：首先是房地产行业延续调整态势，楼市量价低迷，房地产投资下滑加剧；更为重要的是，在房价加速下跌影响下，居民消费信心下滑，民间投资增速在零增长附近。这导致国内有效需求不足问题进一步凸显，并直接体现在物价水平偏低等方面，是二季度GDP增速回落幅度较大的主要原因。其次，在一季度稳增长政策前置发力后，二季度进入政策观察期，加之金融“挤水分”导致贷款大幅少增，基建投资、制造业投资都有所下行。二季度经济运行的亮点有两个：一是受外需回暖、稳外贸政策发力显效带动，以美元计价，二季度出口额同比增速达到5.9%，较一季度加快4.5个百分点。当季外需对GDP增长的拉动率为0.6个百分点，与上季度基本持平。二是在市场需求及政策支持带动下，二季度高技术制造业生产和投资增速保持较高水平，新质生产力发展势头较强。

整体上看，上半年GDP增速达到5.0%，与今年全年“5.0%左右”的增长目标基本持平，外需回暖、稳增长政策前置发力、新质生产力较快发展提供较强增长动力，但在房地产行业持续调整背景下，国内有效需求不足问题有待进一步解决。展望未来，综合上年同期基数变化及下阶段经济运行态势，预计三季度GDP同比增速会小幅反弹至4.9%左右，下半年经济增速将在5.0%附近，稳增长政策适时发力下，具备完成全年增速目标的条件。

**2024年三季度稳增长政策将再度发力，货币政策降息降准都有空间，政府债券发行将会提速，但下半年宏观政策大收大放的可能性仍然不大，房地产政策还将以渐进调整为主，政策重心仍将聚焦发展新质生产力**

在二季度经济再现下行波动后，预计三季度稳增长政策会再度发力。首先，三季度降息降准窗口有望打开，其中降息的迫切性高于降准。背后是下半年CPI同比涨幅还将在1.0%以下的低位运行，PPI同比转正难度较大，计入物价因素后，企业和居民的实际贷款利率偏高，需要适度下调政策利率引导实际贷款利率下行。在MLF政策利率色彩淡化后，预计下半年央行将通过下调7天期逆回购利率，引导LPR报价下调，也不排除单独下调LPR报价的可能。另外，受融资需求偏弱、金融“挤水分”，以及监管层强调克服信贷投放“规模情结”等影响，预计三季度新增信贷还将比较温和，降准的迫切性相对较低。财政政策方面，三季度政府债净融资规模将达到4.1万亿，较二季度增加约2万亿，也较去年同期高1.5万亿，这将带动基建投资增速回稳向上；后期以中央政府加杠杆为代表，财政政策还有较大扩张区间。“5.17”房地产新政后，6月楼市边际回暖。但考虑到居民实际房贷利率下调幅度有限，后期楼市回暖的可持续性有待观察。预计下半年房地产支持政策会进一步发力。但在政策面将发展新质生产力作为核心的背景下，下半年房地产政策大收大放的可能性不大，还将以渐进调整为主。

## 区域经济和财政状况

### 徐州市

徐州市属于江苏省下辖市，地处江苏省西北部，是江苏省副中心城市<sup>7</sup>，也是国家“一带一路”重要节点城市、淮海经济区中心城市<sup>8</sup>、徐州都市圈<sup>9</sup>的核心城市。截至2023年末，徐州市

<sup>7</sup> 2021年11月26日，国家发展和改革委员会发布《“十四五”特殊类型地区振兴发展规划》，支持徐州建设省域副中心城市。

<sup>8</sup> 2017年3月6日，全国人大江苏代表团联名提出议案，在国家层面尽快启动实施淮海经济区规划编制工作，建立跨省际区域合作机制。2017年6月，国务院批复（国函【2017】78号）徐州市城市总体规划，徐州市成为“淮海经济区中心城市”。

<sup>9</sup> 徐州都市圈是江苏省重点打造的三大都市圈之一，以徐州市为中心的经济区域带，地跨苏鲁豫皖四省，包括江苏的徐州、连云港、宿迁以及安徽、山

下辖 5 个市辖区、3 个县、2 个县级市、徐州经济技术开发区、徐州高新技术产业开发区和徐州淮海国际港务区，总面积 11765 平方公里，常住人口 902.00 万人。

徐州市是全国重要的交通枢纽，已构建形成铁路、航空、公路、水运、管道“五通汇流”的现代化立体交通体系。连霍、京福、京沪等国家高速公路主干线在此交汇，国家干线“两纵两横”<sup>10</sup>于此相交，徐州港为国家重点建设港口，徐州观音国际机场是国家一类对外开放航空口岸，徐州市运输管道是华东输油管道的重要组成部分。

徐州市资源富集，是中国重要的煤炭产地、华东地区的电力基地，拥有煤、铁、钛、石灰石、大理石、石英石等 30 多种矿产。徐州境内有大型国有煤电企业——大屯煤电（集团）有限责任公司、煤炭施工企业——中煤第五建设有限公司。

### 跟踪期内，徐州市经济保持增长，经济总量位列江苏省中上游，经济实力仍很强

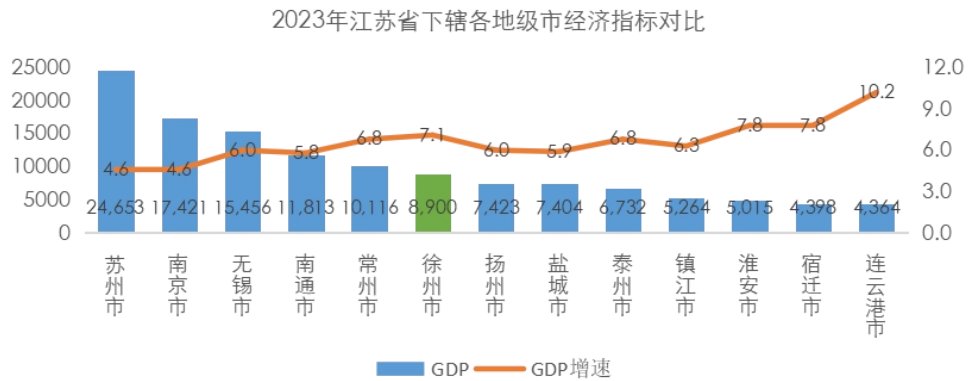
跟踪期内，徐州市经济保持增长，经济总量位于江苏省地级市第六名，增速亦有所提升。从产业结构来看，2023 年，徐州市三次产业结构调整为 8.7: 40.7: 50.6，第三产业占比有所上升，第二、三产业为徐州市经济发展的主要动力。

2023 年，徐州市固定资产投资同比增长 7.4%。分产业看，第一产业投资增长 214.9%；第二产业投资增长 9.9%；第三产业投资增长 1.3%。同期，徐州市实现社会消费品零售总额 4445.12 亿元，同比增长 8.3%；实现进出口总额 1207.60 亿元，同比增长 1.8%。

东、河南部分城市。

<sup>10</sup> 2016 年 7 月，国家发展改革委、交通运输部、中国国家铁路集团有限公司联合发布了《中长期铁路网规划》，规划了“八纵八横”高速铁路网。其中“两纵两横”经过江苏省，“两纵”为沿海通道和京沪通道，“两横”为沿江通道和陆桥通道。

图表 16 徐州市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）



项目	2021年		2022年		2023年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	8117.44	8.7	8457.84	3.2	8900.44	7.1
人均地区生产总值(元)	89634	8.9	93731	3.6	98683	
三次产业结构	9.2: 41.6: 49.3		9.1: 42.5: 48.4		8.7: 40.7: 50.6	
规模以上工业增加值	-	13.0	-	5.9	-	8.0
第三产业增加值	3998.08	9.6	4092.73	2.5	4507.13	7.8
全社会固定资产投资	-	8.1	-	3.0	-	7.4
社会消费品零售总额	4038.02	22.9	4102.73	1.6	4445.12	8.3
进出口总额	1254.23	18.3	1291.09	2.9	1207.60	1.8

资料来源：公开资料，东方金诚整理

跟踪期内，徐州市工业经济增长较快。2023年，徐州市规模以上工业增加值同比增长8.0%。从三大门类来看，采矿业增加值同比增长12.6%，制造业同比增长7.8%，电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增长7.0%。2023年，徐州市制定实施“343”创新产业集群十大行动计划，组建10个产业联盟，集群规上工业产值达到5505亿元，十个产业规模以上工业增加值“七升三降”；除工程机械、医药健康、精品钢材产业产值下降外，其他七个集群均保持增长，其中绿色低碳能源、集成电路与ICT、高端纺织产业产值同比分别增长8.1%、6.3%、38.8%。

跟踪期内，徐州市第三产业增加值保持增长，仍是地区经济发展的重要支撑。金融方面，2023年末，徐州市金融机构人民币存款余额为11636.95亿元，同比增长10.3%；贷款余额10841.34亿元，同比增长16.1%。旅游业方面，方特乐园开业运营，户部山一回龙窝街区入选国家级旅游休闲街区，徐州市旅游总收入跃上千亿元台阶。房地产方面，2023年，徐州市商品房网签面积居江苏省第二；房地产开发投资同比下降0.7%。

根据《2024年徐州市政府工作报告》，2024年，预计徐州市地区生产总值同比增长6%以上，全社会固定资产投资增长6.5%左右，社会消费品零售总额增长6.5%左右，进出口总额实现正增长。

**跟踪期内，徐州市一般公共预算收入实现正增长，政府性基金收入规模持续下降，财政实力仍较强**

跟踪期内，徐州市一般公共预算收入实现正增长，同比增长5.5%；税收收入占一般公共预算收入的比重为76.14%，占比较上年大幅提升。2023年，徐州市以国有土地使用权出让收入

为主的政府性基金收入受土地市场降温影响规模持续下降，未来仍存在一定不确定性。

图表 17 徐州市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	1572.54	1346.42	1243.78
一般公共预算收入	537.31	517.43	545.96
其中：税收收入	429.20	361.44	415.69
政府性基金收入	1035.23	828.99	697.82
2 上级补助收入	369.53	455.01	-
列入一般公共预算的上级补助收入	368.62	443.01	-
列入政府性基金的上级补助收入	0.91	12.00	-
<b>财政收入（1+2）</b>	<b>1942.07</b>	<b>1801.43</b>	-
1 地方财政支出	2059.70	1939.81	1823.63
一般公共预算支出	1004.40	1031.82	1056.60
政府性基金支出	1055.30	907.99	767.03
2 上解上级支出	95.32	99.88	-
<b>财政支出（1+2）</b>	<b>2155.02</b>	<b>2039.69</b>	-
财政自给率（%）	53.50	50.15	51.67
地方政府债务限额	1423.83	1629.20	1687.53
地方政府债务余额	1332.27	1521.54	1634.78
政府负债率（%）	16.41	17.99	18.37
政府债务率（%）	68.60	84.46	-

注：政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：2021年~2022年徐州市财政决算草案及2023年预算执行草案，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

2023年，徐州市一般公共预算支出持续小幅增长，政府性基金支出持续减少；地方财政自给率<sup>11</sup>小幅上升，财政自给程度一般。

政府债务方面，截至2023年末，徐州市地方政府债务余额为1634.78亿元，其中一般债务351.06亿元，专项债务1283.72亿元。债务管控方面，徐州市政府印发了《徐州市市级政府性风险应急处置预案》（徐政办发〔2017〕26号），建立了预警分级响应机制、风险事件责任追究制度等。同时，徐州市出台了《徐州市级政府性债务综合监管系统使用管理办法》，坚持常态长效管理，强化数据分析应用，严控政府性债务风险。2023年，徐州市和市区两级债务余额均控制在法定限额内。

根据《江苏省徐州市2024年预算草案》，2024年，预计徐州市一般公共预算收入567.82亿元，同比增长4.0%；一般公共预算支出1011.67亿元，同比增长0.6%；政府性基金收入665.47亿元，同比下降4.6%。

### 支持意愿

作为徐州市重要的交通基础设施建设主体，公司继续在政府补助、资产划拨等方面得到股东和相关各方的大力支持

政府补助方面，跟踪期内，公司获得政府补助6.54亿元（计入其他收益）。

资产划拨方面，跟踪期内，公司获得政府无偿划拨房产2.18亿元（计入资本公积）。

<sup>11</sup> 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对徐州市的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用很强。

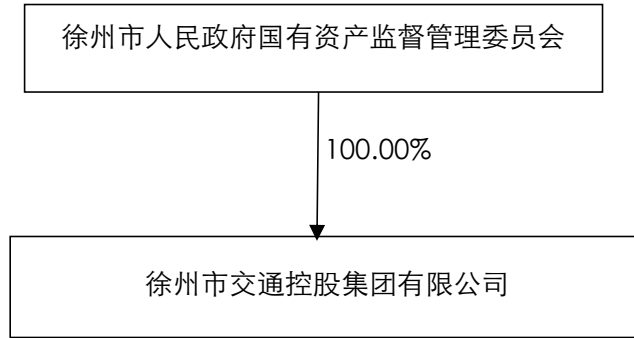
### 抗风险能力及结论

基于对公司个体信用状况、外部支持等方面的综合评价，东方金诚认为，公司自身偿债能力较强，实际控制人及相关各方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险极低，抗风险能力极强，“20 徐州交通 MTN001”到期不能偿还的风险极低。

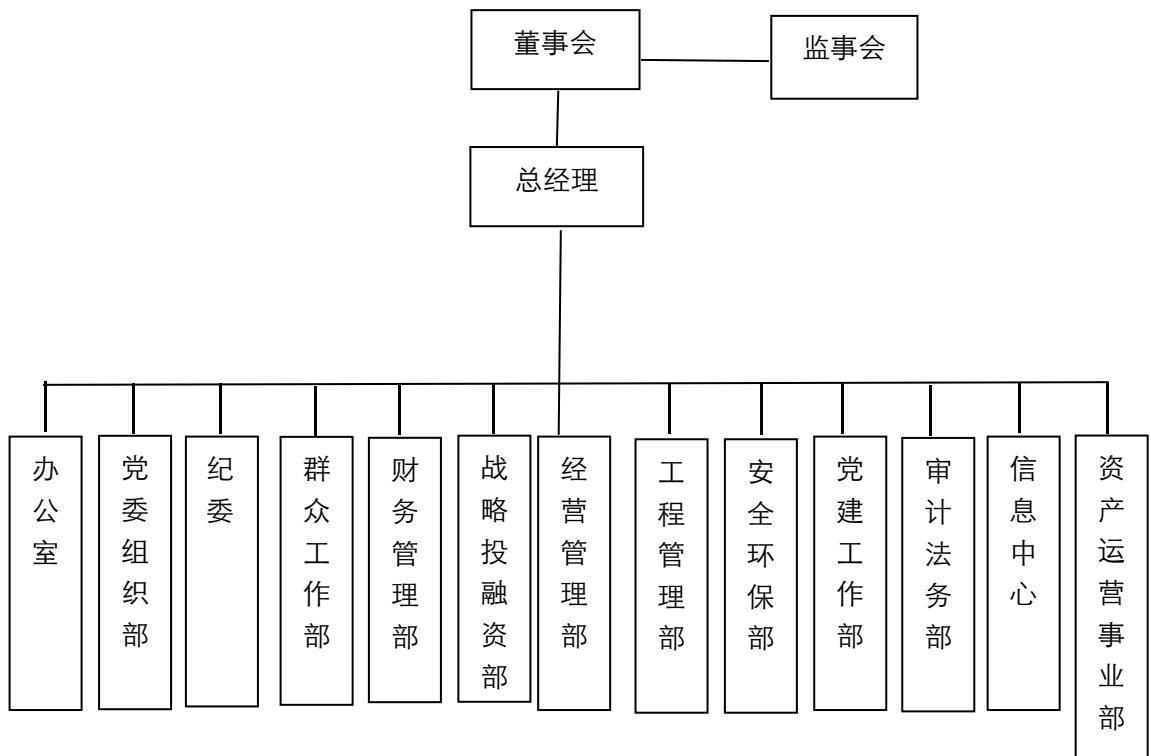


附件一：截至 2023 年末公司股权结构图和组织结构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2023 年末公司纳入合并报表范围直接控股子公司情况(单位：万元、%)

公司全称	取得方式	取得时间	注册资本	持股比例	
				直接	间接
徐州新徐置业有限公司	设立	2015 年	10000.00	60.00	40.00
徐州交控矿产资源发展有限公司	设立	2019 年	6800.00	100.00	-
徐州城通客运集团有限公司	购买	2019 年	6108.00	100.00	-
徐州交通控股诚意桥梁工业化有限公司	设立	2019 年	30000.00	51.00	-
徐州市公共交通有限责任公司	购买	2019 年	10000.00	100.00	-
徐州市停车科技有限公司	设立	2019 年	5000.00	100.00	-
徐州市广弘交通建设发展有限公司	无偿划转	2019 年	427057.20	100.00	-
徐州市出租汽车集团有限责任公司	购买	2019 年	1725.00	100.00	-
徐州市交通控股集团建材销售有限公司	无偿划转	2019 年	508.32	100.00	-
江苏徐州港务（集团）有限公司	购买	2020 年	14641.05	65.85	-
徐州数创科技有限公司	无偿划转	2020 年	3000.00	100.00	-
徐州市交通控股集团智能科技有限公司	设立	2020 年	2001.00	51.00	-
徐州交控供应链有限公司	设立	2020 年	2000.00	65.00	-
徐州市交通控股集团能源发展有限公司	设立	2021 年	9000.00	100.00	-
徐州苏彭能源科技有限公司	设立	2022 年	10000.00	51.00	-
徐州交控集装箱码头有限公司	设立	2023 年	76400	100.00	-

### 附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)	2024年3月(末)
<b>主要财务数据 (单位: 亿元)</b>				
资产总额	521.56	540.03	587.47	606.09
存货	114.64	109.15	114.23	115.41
在建工程	67.02	81.20	117.10	125.53
应收账款	150.33	149.16	163.07	169.38
负债总额	252.90	267.23	307.04	326.23
应付债券	98.42	110.38	93.12	101.12
长期借款	24.79	43.91	44.95	53.33
一年内到期的非流动负债	19.91	28.50	40.00	28.73
全部债务	199.18	224.22	235.86	-
所有者权益	268.66	272.81	280.42	279.85
营业收入	42.52	78.14	86.00	17.83
利润总额	4.13	4.03	3.14	-0.53
净利润	2.90	2.10	1.90	-0.58
经营活动产生的现金流量净额	6.02	-4.41	1.33	4.36
投资活动产生的现金流量净额	-37.30	-20.93	-39.59	-13.37
筹资活动产生的现金流量净额	38.39	23.48	33.21	8.97
<b>主要财务指标</b>				
营业利润率 (%)	0.35	-0.30	1.41	0.51
总资本收益率 (%)	0.98	0.99	0.92	-
净资产收益率 (%)	1.08	0.77	0.68	-
现金收入比率 (%)	106.80	98.08	89.28	50.83
资产负债率 (%)	48.49	49.48	52.27	53.83
长期债务资本化比率 (%)	32.10	36.18	32.99	-
全部债务资本化比率 (%)	42.58	45.11	45.68	-
流动比率 (%)	269.27	297.05	252.81	264.17
速动比率 (%)	176.41	198.24	168.76	177.38
现金比率 (%)	33.71	37.25	25.55	26.08
货币资金短债比 (倍)	0.58	0.59	0.36	-
经营现金流流动负债比率 (%)	4.88	-3.99	0.98	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.85	1.39	1.19	-
全部债务/EBITDA (倍)	33.18	23.29	25.87	-

#### 附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=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+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

## 附件五：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务能力极强，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，有较高违约风险
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

注：除 AAA 级和 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。

## 短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。