

南京市交通建设投资控股（集团）有限责任公司

主体信用评级报告

主体信用等级：AA⁺ 级

评级时间：2013 年 10 月 17 日



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

概述

编号:【新世纪企评 [2013]020349】

评级对象:南京市交通建设投资控股(集团)有限责任公司

信用等级:AA

评级展望:稳定

评级时间:2013年10月17日

主要财务数据及指标

项 目	2010年	2011年	2012年	2013年 上半年度
金额单位:人民币亿元				
母公司数据:				
货币资金	9.13	11.55	9.91	15.98
刚性债务	55.76	88.33	96.03	83.09
所有者权益	87.22	97.20	110.27	109.66
经营性现金净流入量	0.09	1.19	1.51	0.43
合并数据及指标:				
总资产	565.52	640.61	762.35	795.65
总负债	428.71	491.73	576.26	608.52
刚性债务	336.70	392.97	442.48	463.84
所有者权益	136.81	148.88	186.08	187.13
营业收入	36.23	46.83	54.72	28.25
净利润	2.76	3.03	3.74	1.50
经营性现金净流入量	9.76	0.36	6.13	2.11
EBITDA	14.57	14.30	15.29	—
资产负债率[%]	75.81	76.76	75.59	76.48
权益资本与刚性债务 比率[%]	40.63	37.89	42.06	40.34
流动比率[%]	87.73	87.61	75.16	104.03
现金比率[%]	44.99	37.30	28.66	47.66
利息保障倍数[倍]	0.52	0.40	0.35	—
净资产收益率[%]	2.02	2.12	2.24	—
经营性现金净流入量与负债 总额比率[%]	2.28	0.08	1.15	—
非筹资性现金净流入量与负 债总额比率[%]	-15.68	-14.13	-8.90	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.71	0.63	0.54	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.04	0.04	0.04	—

注:根据南京交通经审计的2010~2012年及经审计的2013年上半年度财务数据整理、计算。

分析师

钱进
Tel: (021) 63501349-932
E-mail: qj@shxsj.com

杨佳佳
Tel: (021) 63501349-850
E-mail: yjj@shxsj.com

上海市汉口路398号华盛大厦14F
Tel: (021)63501349 63504376
Fax: (021)63500872
E-mail: mail@shxsj.com
http://www.shxsj.com

评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司(简称“新世纪评级”或“本评级机构”)对南京市交通建设投资控股(集团)有限责任公司(以下简称“南京交通”、“该公司”或“公司”)的评级反映了南京交通在地方政府支持、区域环境、行业地位及可运作经营资产等方面所具有的优势,同时也反映了公司在债务偿付、主业盈利能力及资源整合等方面所面临的压力与风险。

➤ 主要优势/机遇:

- **政府支持力度大。**作为南京市主要交通运输建设的运营主体,南京交通可得到当地政府在政策、资金等方面的大力支持。
- **区域环境良好。**南京市地处我国经济活跃的“长江三角洲”地区,具有较强的财政、经济和交通基础,为南京交通的业务运营发展营造了良好的区域环境。
- **交通类经营资产及土地资源规模大。**南京交通大量交通类经营资产能够带来稳定的现金流入,同时南京市政府给予南京交通平衡建设资金的土地规模较大,可为其交通基础设施建设提供必要的资金补充。
- **重组后南京交通基本职能没有变化。**近期南京交通在重组后,作为南京市交通体系主要运营主体的基本职能没有变化,其总资产、权益资本规模在南京市属企业中仍排名前列。

➤ 主要劣势/风险:

- **债务偿付压力偏大。**近年来南京交通债务规模增长明显,且未来项目建设资金需求巨大,后期公司债务偿付压力偏大。
- **存在一定的资源整合和内部管理压力。**南京交通内部企业数量众多,管理层级较长,加之近期重组后新注入部分资产,存在一定的资源整合和内部管理压力。
- **主业盈利能力偏弱。**南京交通主业立足于推进南京市交通基础设施的建设与完善,其主业盈利性能力偏弱。
- **经营性现金流对债务覆盖程度偏低。**南京交通仍有部分项目处于建设期,对资金的需求量

大，但资金回笼量相对有限，导致公司经营性净现金流对债务覆盖程度偏低。

➤ 未来展望

通过对南京交通主要信用风险要素的分析，新世纪评级认为公司具有很强的债务偿付能力，违约风险低，并给予公司 AA⁺级主体信用等级，评级展望为稳定。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



声明

本评级机构对南京市交通建设投资控股（集团）有限责任公司的信用评级作如下声明：

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评估人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评估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。

本信用评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

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。

本次评级的信用等级有效期至南京市交通建设投资控股（集团）有限责任公司 2014 年度第一期短期融资券本息的约定偿付日止。

鉴于信用评级的及时性，本评级机构将对评级对象进行跟踪评级。在信用等级有效期限内，评级对象在财务状况、外部经营环境等发生重大变化时应及时向本评级机构提供相关资料，本评级机构将按照相关评级业务规范，进行后续跟踪评级，并保留变更及公告信用等级的权利。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

南京市交通建设投资控股（集团）有限责任公司

主体信用评级报告

该公司成立于 2002 年，是由南京市国有资产监督管理委员会（以下简称“南京市国资委”）出资成立的国有独资公司，初始注册资本为 23.88 亿元。根据宁国资[2006]207 号文件“关于南京市交通建设投资控股（集团）有限责任公司清产核资资金核实的批复”，公司的注册资本于 2007 年增至 25.82 亿元。

根据中共南京市委、南京市人民政府 2012 年下发的《关于实施综合改革工程的意见》，为进一步深化国有资产管理体制改革，明确国有企业的功能定位，南京市政府对该公司进行了资产重组，重组方案为：将公司全资子公司南京地下铁道有限责任公司（以下简称“南京地铁公司”）划出，将南京市市属国有经营性交通资产及股权划入，包括南京港（集团）有限公司（以下简称“南京港集团”）、南京市地方铁路总公司（以下简称“地方铁路公司”）以及宁沪高速股权等，同时，南京市政府以财政拨款的方式拨入一定数额的资本金。2013 年 4 月 17 日，南京市国资委下发《关于重组南京市交通建设投资控股（集团）有限责任公司资产的通知》（宁国资委考[2013]70 号），决定对公司进行资产重组。目前，该资产重组已完成。截至 2013 年 6 月末，公司注册资本为 25.82 亿元。

该公司在授权范围内从事国有资产的经营、运作和管理，主要职责为承担南京市交通基础设施项目的投资、建设和运营职能，并从事经营性路桥、长途客运、港口、物流以及房地产开发等业务。公司主业涉及的经营主体及其概况详见附录三。

一、宏观经济和政策环境

基础设施投资建设业务较易受宏观经济波动影响。2013 年以来，由经济增长放缓所导致的地方政府财政收入增速减慢使得基础设施投融资主体的资金平衡压力有所加大。

2013 年以来，我国经济增长所处外部环境仍较为复杂，美国经济在量化宽松政策带动下继续缓慢回升，欧洲经济增长整体乏力、复苏前景仍不明朗，日本经济受益于宽松的货币政策而有所回升；主要新兴经

济体中，除巴西经济增速有所回升外，其他经济体均呈现不断下滑趋势。中短期内，预计美、日可能会逐步退出量化宽松货币政策，但仍将继续实施低利率的宽松货币政策刺激经济增长；欧洲为了继续缓减主权债务和银行业的危机，仍将可能继续实施量化宽松的货币政策；发展中国家也将维持低利率的宽松货币政策。

2013年上半年，我国进出口差额进一步缩小、投资增速继续下降，且消费拉动不足，经济增速继续回落。钢铁、水泥、有色金属等产能过剩行业景气度进一步回落，产业的结构风险有所上升；在地方融资平台的融资额继续扩大且地方金融的显性化程度不足的情况下，国民经济的区域性结构性风险仍然存在。2013年下半年，伴随着经济下行压力的加大，我国政府仍将会维持积极财政政策和稳健货币政策的主基调。

我国经济的发展，尤其是城镇化进程与经济结构的调整，仍将是基础建设投资具有整体经济性的重要支撑。从稳定短期经济增长的角度看，基础建设的政策工具作用将更为突出，从而使基础设施投融资主体面临更为广泛的业务机会。然而，宏观调控与经济增长放缓导致地方政府财政收入增速减慢，将令基础设施投融资主体的资金平衡压力有所加大。

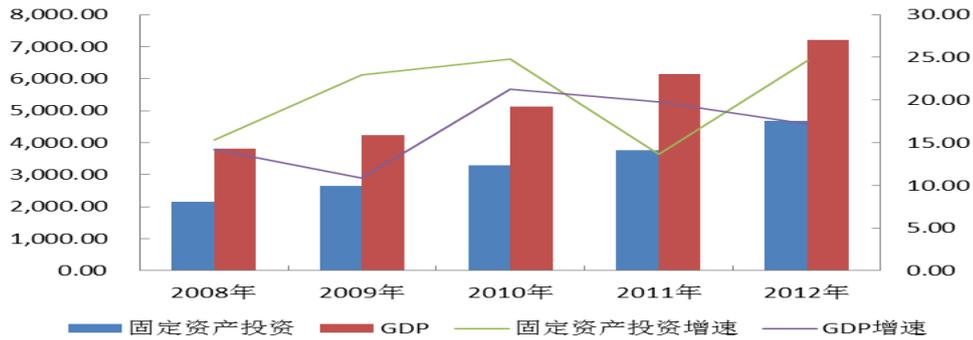
二、公司所处行业及区域经济环境

1. 区域经济环境

南京市持续向好的地区经济与财政实力为该市交通运输基础设施建设提供了有力保障。

近年来，南京市经济稳定增长，2012年南京市实现地区生产总值7201.57亿元，按可比价格计算，同比增长11.7%；其中第一产业增加值为184.64亿元，同比增长4.9%；第二产业增加值为3170.78亿元，同比增长11.9%；第三产业增加值为3846.15亿元，同比增长11.8%。2012年南京市完成社会固定资产投资4683.45亿元，同比增长16.8%。

图表 1. 2008~2012 年南京市主要经济指标 (单位: 亿元、%)



资料来源: wind 资讯

未来几年,南京将重点建设长江国际航运物流中心、长三角先进制造业中心、江苏省现代服务业中心、全国重要的科教中心和东部城市绿化中心,重点发展具有核心竞争力的产业集群,建设以电子信息、石油化工、车辆制造、钢铁四大产业为支柱,以新型光电、新材料、生物医药、软件、文化等五大新兴产业为先导的国内重要的科技研发基地和高新技术产业基地。

总体看,近年来南京市经济保持了平稳较快增长。综合考虑南京市作为江苏省省会城市的重要地位、便利的交通条件、良好的投资环境,预计未来一定时期内南京市地区经济仍将保持稳定增长。

随着经济的发展,南京市地方财政收入保持了高基数下的稳定增长。2012年,南京市实现地方财政收入 1427.25 亿元,同比增长 9.9%,地方财政收入增速有所放缓;其中,公共财政预算收入 733.02 亿元,同比增长 15.4%。在公共财政预算收入中,各项税收收入完成 602.79 亿元,占公共财政预算收入比重为 82.2%,税收收入为南京市财政提供了稳定的收入来源。

图表 2. 2010~2012 年南京市财政收支情况 (单位: 亿元)

	2010 年	2011 年	2012 年
地方财政收入	1075.25	1298.77	1427.25
公共财政预算收入	518.80	635.00	733.02
税收收入	437.70	529.62	602.79
公共财政预算支出	542.73	665.99	769.81

资料来源: 南京市统计公告

财政支出方面,2012年南京市公共预算财政支出 769.81 亿元,同比增长 15.6%。从收支平衡来看,2012年南京市财政平衡率(公共财政预算收入/公共财政预算支出)为 95.22%,财政平衡性较好。

总体看,南京市财政实力较强,对交通运输基础设施建设提供了有

力保障。

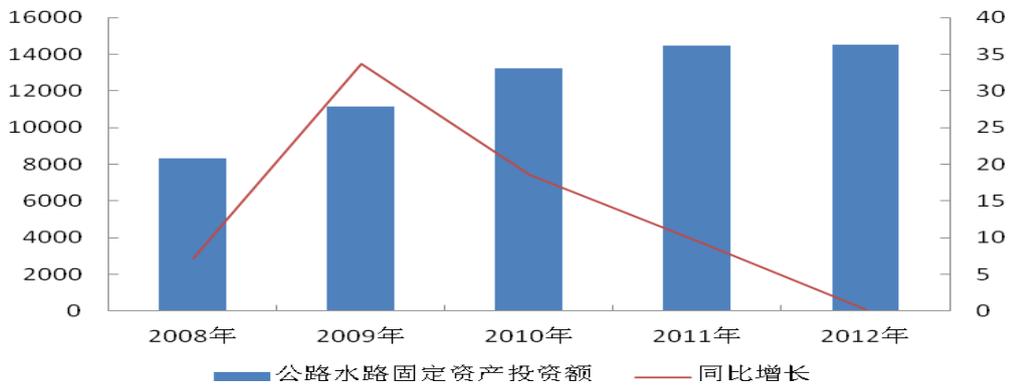
2. 交通运输业

我国交通运输业投资增速目前正逐步从高峰回落，但仍保持着发展态势，未来随着国家“十二五”专项规划的落实，相关投资规模仍将有较大幅度的扩张。

交通运输业是国民经济发展的基础性行业之一，并且对全国和区域经济发展有先导性作用，一直得到各级政府的高度重视。近年来受国家相关调控政策影响，我国交通运输业投资增速有所回落。2012年全国完成公路水路交通固定资产投资 14512.49 亿元，较上年增长 0.3%，在全社会固定资产投资中占比 3.9%，投资增速近年来连续回落。分地区看，西部地区完成交通固定资产投资 5400.26 亿元，所占比重为 37.2%，较上年提高 1.2 个百分点；东、中部地区分别完成投资 5478.96 亿元、3633.26 亿元，所占比重分别为 37.8% 和 25.0%。铁路投资建设方面，2012 年全国铁路完成固定资产投资（含基本建设、更新改造和机车车辆购置）6339.67 亿元，同比增长 7.34%，其中基本建设投资 5158.06 亿元，同比增长 11.87%，2009 年以来投资增速明显放缓。

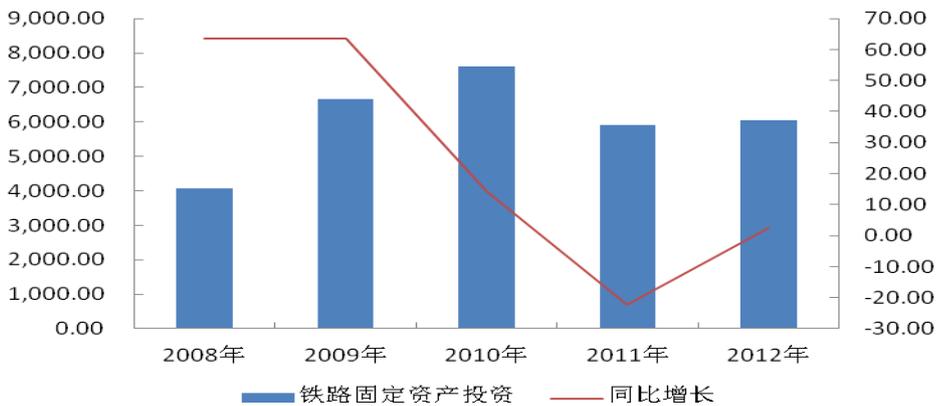
从长期看，根据交通运输部及铁道部的“十二五”专项规划，我国未来将进一步推进全国路网建设，坚持适度超前的基本原则，继续保持交通运输基础设施建设适度规模和速度，促进形成连通全国、普惠城乡的交通基础设施体系。在“十二五”末将我国公路网总里程提高至 450 万公里，高速公路里程提高至 10.80 万公里，高速公路覆盖 20 万以上城镇人口城市比例提高到 90% 以上，铁路运营里程提高至 12 万公里（其中快速铁路里程达 4.50 万公里）。按照内河水运“十二五”规划要求，“十二五”期间港口建设将有序推进，内河水运加快发展。内河港口将加快长江干线航道系统治理，长江干线航道上游 1000 吨级航道延伸至水富县，适时实施三峡水库库尾航道整治，中游实施荆江河段河势控制和航道治理工程，巩固长江口 12.5 米深水航道建设成果，推进长江口 12.5 米深水航道向上游延伸工程。

图表 3. 2008~2012 年公路水路交通固定资产投资规模及增长率 (单位: 亿元、%)



资料来源: 交通部网站

图表 4. 2008~2012 年铁路固定资产投资规模及增长率 (单位: 亿元、%)



资料来源: 交通部网站

受进出口贸易低迷的影响, 近年来我国港口货物吞吐量增速放缓, 但港口运输条件和吞吐能力持续提升。分区域来看, 内河港口货运量明显低于沿海港口。

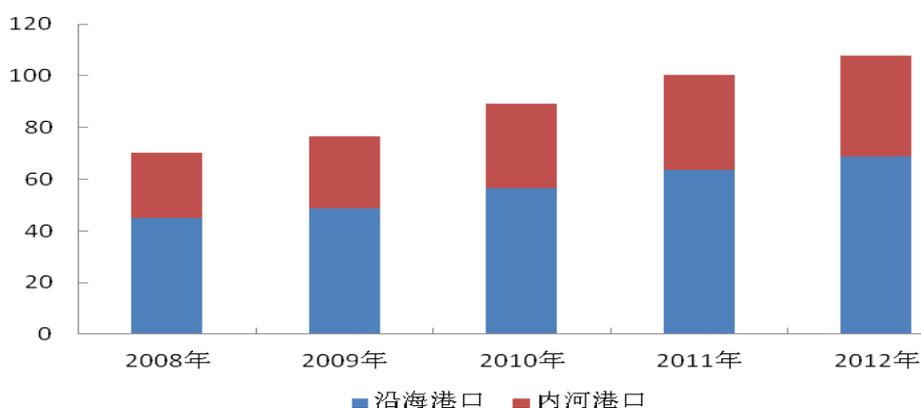
港口作为综合交通运输体系中的重要枢纽, 是国家重要的基础性战略资源。港口的发展取决于社会经济发展所带来的商品贸易及货物运输需求, 经济增长率、商品贸易增长率与港口货物吞吐量的增长有较高的相关性, 2011 年以来受我国进出口贸易低迷的影响, 沿海港口的货物吞吐量增速有所放缓。2012 年我国规模以上港口完成货物吞吐量 97.4 亿吨, 同比增长 6.8%, 较 2011 年 13% 的增幅有较大幅度下降。2013 年上半年规模以上港口完成货物吞吐量 52.2 亿吨, 同比增长 10.1%, 增速较 2012 年同期上升 2.9 个百分点。

从港口货物的运输条件和吞吐能力来看, 2012 年末全国拥有水上

运输船舶 17.86 万艘，比上年末下降 0.4%；净载重量 22848.62 万吨，同比增长 7.5%；集装箱箱位 157.36 万 TEU，同比增长 6.7%；全国港口拥有生产用码头泊位 31862 个，比上年末减少 106 个。其中沿海港口生产用码头泊位 5623 个，同比增加 91 个；内河港口生产用码头泊位 26239 个，同比减少 197 个。全国港口拥有万吨级及以上泊位 1886 个，比上年末增加 124 个。其中沿海港口万吨级及以上泊位 1517 个，同比增加 95 个；内河港口万吨级及以上泊位 369 个，同比增加 29 个。

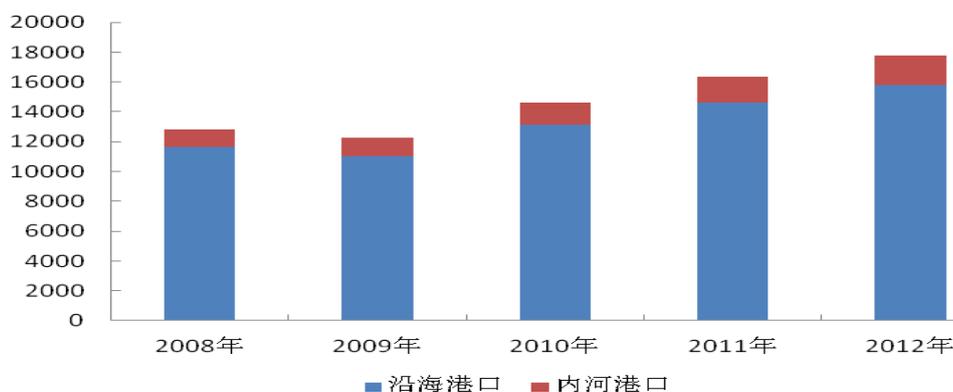
从分区域来看，内河港口货运量明显低于沿海港口。2012 年全国港口完成货物吞吐量 107.76 亿吨，比上年增长 7.3%。其中沿海港口完成 68.80 亿吨，内河港口完成 38.96 亿吨，分别同比增长 8.2%和 5.9%。全国港口完成集装箱吞吐量 1.77 亿 TEU，比上年增长 8.4%。其中，沿海港口完成 1.58 亿 TEU，内河港口完成 1950 万 TEU，比上年分别增长 8.0%和 12.3%。2012 年全国货物吞吐量过亿的港口由 2011 年的 26 个增至 29 个，其中沿海港口 19 个，内河港口 10 个。

图表 5. 2008~2012 年全国港口货物吞吐量 (亿吨)



资料来源：交通部网站

图表 6. 2008~2012 年全国港口集装箱吞吐量 (单位：万 TEU)



资料来源：交通部网站

图表 7. 2012 年及 2013 年第一季度主要沿海与内河港口吞吐量 (亿吨、%)

沿海港口	2012 年		2013 年第一季度		内河港口	2012 年		2013 年第一季度	
	吞吐量	同比	吞吐量	同比		吞吐量	同比	吞吐量	同比
唐山	3.65	16.61	1.07	22.4	泰州	1.32	10.00	0.34	15.1
大连	3.74	10.98	1.03	11.6	江阴	1.32	2.33	0.32	2.6
青岛	4.07	9.41	1.17	14.0	镇江	1.35	14.41	0.34	10.9
广州	4.35	0.93	1.03	3.9	湖州	1.78	21.09	0.32	14.4
天津	4.77	5.30	1.16	7.0	南通	1.85	6.94	0.46	5.6
上海	6.37	2.08	1.65	6.2	南京	1.92	10.98	0.47	6.1
宁波-舟山港	7.74	11.53	1.85	0.5	苏州	4.28	12.63	1.07	10.5

资料来源：交通部网站

(4) 南京市交通运输业

近年来南京市路网体系不断完善，随着路桥及高铁项目建设的不断推进，南京市在我国东部地区的交通战略枢纽地位将进一步突出，对地方经济发展也将起到一定推动作用。

作为我国主要交通枢纽城市之一，近年来南京市不断加大交通路网建设力度。截至 2012 年末，全市公路通车里程达 11060 公里，其中高速公路 550 公里。轨道交通运营里程 85 公里。近年来，纬七路过江隧道、南京长江四桥、绕越高速等一批引导支撑城市发展的重大交通项目相继建成，纬三路过江隧道、宁杭和宁安城际铁路、禄口机场二期工程、红花机场迁建等项目有序推进，地铁 3 号线、10 号线一期、4 号线一期、宁高一期等轨道交通线全面开工建设。受益于地方经济的持续发展及城市整体交通路网的改善，南京市交通运输旅客周转量和货运周转量持续增长。

图表 8. 南京市货物、客运周转量情况

	计量单位	2011 年		2012 年	
		数量	同比增长 (%)	数量	同比增长 (%)
货运周转量	亿吨公里	3918.81	13.90	4624.72	17.20
客运周转量	亿人公里	367.31	11.40	414.32	12.80

资料来源：南京市 2011~2012 年国民经济和社会发展统计公报

根据《江苏省国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》，到 2015 年，江苏省新增铁路营运里程将超过 1300 公里，时速 200 公里以上的电气化铁路基本实现通达省辖市；重点建设苏北、苏中铁路网和苏南轨道交通网，建成京沪高速铁路江苏段、沪通铁路、宁杭铁路、宁安城际铁路、连盐铁路、郑徐和徐连客运专线，完成宁启铁路、新长铁路淮安至南通段等复线电气化改造，形成区域间及沿海地区主通道；尽快开工

建设沿江、通苏嘉城际、宁连（淮扬镇）等铁路，争取开工建设徐宿淮盐铁路、泰锡宜、宁淮等城际铁路，基本形成“三纵六横”铁路主骨架和苏南地区城际快速轨道网；积极推进江阴—靖江铁路过江通道建设，加快构建苏北腹地铁路网和沿江两岸区域快速客运网；建成铁路南京南站等一批综合客运枢纽；加快南京、苏州、无锡城市轨道交通建设，推进常州、徐州、南通等城市轨道交通规划和建设，积极开展南京都市圈轨道交通规划研究。未来五年，南京市将在铁路项目方面加强投入，力争五年内实现南京与上海、杭州、合肥、徐州的“一小时经济圈”，实现与郑州、武汉、南昌、济南的“两小时经济圈”，并从 6 个方向实现南京与周边城市乃至全国的联系和互动，这将进一步确立南京铁路枢纽在我国综合交通大格局的重要战略地位，突出南京市的区位优势，并进一步强化南京市在长三角都市圈的中心城市功能，提升南京市综合竞争力。

南京港地处长江黄金水道咽喉地带，腹地经济发展潜力较大，可为南京港吞吐量的稳步增长构成保障。长江口航道整治工程及国家促进内河航运的支持政策，有益于改善南京港航道条件，促进南京港整体业务发展。

南京港是华东地区及长江流域江海换装、水陆中转、货物集散和对外开放的多功能江海型港口，地处长江黄金水道咽喉地带，距吴淞口 400 余公里，是东部沿海“T”型经济发展战略带结合部，是长江下游水陆联运和江海中转的枢纽港，也是万吨级海轮进江的分界点。南京港处于铁路、公路、管道、航空和水运的交会点，货物集疏运便捷，津浦、沪宁、宁芜等铁路，沪宁、宁通等高速和 104 等国道，长江水运主通道，禄口国际机场，鲁宁、甬沪宁输油管道等共同构成完善的集疏运体系，使其同时具备海轮、江轮运输以及江海转运、长江转运、铁水联运、管水联运的功能，成为全国性综合运输、南北物资交流重要节点和长江流域中上游地区理想的货物中转枢纽。南京港进出口货物主要有煤炭、石油、矿石、钢铁、杂货和集装箱，南京港经济腹地广阔，直接腹地为南京及安徽省滁州地区，间接腹地为重庆市、四川、湖南、湖北、江西、安徽、江苏的沿江地区。2012 年南京港长江港口货物吞吐量累计完成 19197 万吨，同比增长 10.8%，集装箱吞吐量累计完成 230 万标箱，同比增长 24.9%；公司下属南京港集团货物吞吐量累计完成 8518 万吨，同比增长 1.4%，占南京长江港口货物吞吐量的 44%。

随着中国经济增长方式主要靠外需渐向内需驱动转变，内河航运迎来新的发展契机。目前长江沿线对外开放港口已达 20 多个，开放水域

长达 1000 多公里，是世界上内河开放距离最长的港口群。目前长江负担了中国 80% 的金属矿石、80% 的煤炭和 70% 的原油运输任务。沿江七省二市经济总体上对水道及其支流的依存度达到 9%，其中工业的依存度达到 14.32%，沿江重化工企业原材料运输对水运的依存度达到 80% 以上。由于长江黄金水道的运输优势，沿江形成了“钢铁走廊”、“石油化工走廊”、“汽车工业走廊”、“电力工业走廊”及农业经济产业带。2011 年国发 2 号文《国务院关于加快长江等内河水运发展的意见》提出利用 10 年左右的时间建成畅通、高效、平安、绿色的现代化内河水运体系，这标志着加快内河水运发展正式上升为国家战略。计划到 2020 年，全国内河水运货运量达到 30 亿吨以上，建成 1.9 万公里国家高等级航道。“十二五”综合交通运输体系规划提出，“十二五”期间使 70% 以上的内河高等级航道达到规划标准，加快建设长三角和珠三角高等级航道网。在政策支持下，我国进一步加大对水运尤其是内河水运的投资力度。“十二五”期间，中央将安排 450 亿元财政资金用于航道等的建设，加上地方自筹资金、社会资金等多方资金的注入，预计用于内河航运建设的资金会达到数千亿元。随着政府的重视及投入的增加，长江中上游及长江三角洲地区的等级航道建设将继续推进。

三、公司自身素质

（一）公司产权状况

该公司是南京市国有独资企业，实际控制人为南京市国资委。

该公司自成立以来股权结构无变化，南京市国资委是其唯一出资人。公司交通基础设施主业涉及南京市的城市发展和运营安全，具有明显的社会效益，在南京市国资委下属企业中具有重要地位。南京市政府能够在资金和政策等多方面给予公司有力支持。公司产权状况详见附件一。

（二）公司法人治理结构

该公司已建立起符合内部管理要求的法人治理结构，并且高管团队相关行业经验丰富且稳定性较好，能够满足公司日常经营管理需要。

该公司设有董事会、监事会，《公司章程》中就董事会和监事会的职权、选聘程序、人员构成、议事规则等做出了明确的规定。公司董事

会中非职工代表担任的董事会成员由南京市国资委委派或更换，公司董事长、副董事长由南京市国资委根据相关程序在董事会成员中指定。公司监事会主要对董事会、经营层的重大决策和执行情况进行监督和评价，并且向南京市国资委提出相应的奖惩、任免建议，公司的监事会主席及两名专职监事由南京市国资委委派。

该公司高级管理人员由总经理、副总经理以及其他高级管理人员组成，其中总理由董事会聘任，报南京市国资委批准；副总经理等高级管理人员由总经理提名，经公司党委会研究决定后上报南京市国资委等相关主管部门备案，经市国资委考核后，最终由董事会聘任或解聘。公司的高级管理人员均具有较高的学历，并且大多具有多年的相关业务经验，整体素质较高。公司现任董事、监事及高管人员近三年来无违法和重大违规及违约记录。

（三）公司管理水平

作为授权经营国有资产的国有独资企业，该公司内部组织架构较为合理，治理结构也日益完善；公司已经根据自身实际情况制定了相关的内部管理制度。但公司目前内部企业数量众多，管理层级较长，加之近期重组后新注入部分资产，存在一定的资源整合和内部管理压力。

该公司本部设有综合办公室、经营管理部等部室，对下属子公司实行“归口管理”。公司各部门之间职责划分较为合理，相互协作较为顺畅，能够对下属主要子公司的财务、人员、资产、纪律监察等工作做到针对性管理。公司组织架构详见附录二。公司部分下属子公司成立时间早于集团公司。为理顺管理关系和保证管控成效，公司一方面逐步向下属子公司委派董事、监事以及财务、人事等关键岗位人员；另一方面，公司陆续实行主要子公司领导人员的目标责任管理办法。通过上述举措，公司基本上实现了对主要下属子公司的有效监管。但是公司下属子公司数量众多，管理层级较长，加之近期重组后新注入部分资产，存在一定的资源整合和内部管理压力。

自成立以来，该公司逐步完善了各项内部管理制度，已经初步形成综合管理、劳资人事、财务资金、资产审计和党群廉政等方面的管理体系，基本能够覆盖公司的投融资、担保、资金、资产和日常经营等主要环节。

在投资管理方面，该公司主要根据南京市政府交通产业方面的发展

规划和每年下达的投资计划，对投资计划进行分解后组织项目公司和主要下属子公司实施。在具体操作中，公司对项目的前期评估、中期监控和后期评价各环节均进行了制度性安排，通过财务审计、工程审计“两条线”对项目进行全面监控，整体效果较好。另外，在非主业投资方面，公司根据南京市国资委等主管部门的要求，主要集中投资于市政府能够给予一定政策支持并且收益较高的项目，该类非主业项目的资本性支出必须经总经理办公会和董事会讨论通过，超过一定额度后还需上报南京市国资委审批。

在融资管理方面，该公司根据自身实际状况制定了相关的融资管理制度，要求下属主要子公司将融资需求编入年度财务预算，并上报公司本部审核通过；在集团内部融资管理方面，公司要求资金需求方在内部融资预算范围内提前一个月将书面文件上报公司本部，交由董事会审核批准后实施。

在预算管理方面，该公司制定了《财务预算管理暂行办法》，并逐步扩大预算管理覆盖范围。公司按照“上下结合、分级编制、逐级汇总”的程序编制年度预算，并按季度向各编制单位分解预算指标，每季度末10日内公司计划财务部汇总并考核预算执行情况，将其作为经济责任制考核的重要依据。

在资金管理方面，该公司建立了财务信息化系统，并逐步向下属子公司推行。公司本部通过财务信息系统对主要子公司的资金进行集中监控管理和使用指导。资金管理中心根据下属企业的资金结余和需求情况，上报资金计划会议进行统一协调和平衡。

在资产和股权管理方面，该公司制定了《国有资产监督管理暂行办法》，对国有资产的产权、运营、考核以及收益等均做了明确规定。公司通过多项指标对主要子公司领导人进行经济责任目标考核，并通过外部审计和内部审计相结合的方式监督，从而确保国有资产的安全运营。

（四）公司经营状况

该公司为南京市主要的国有交通资源的投资建设和运营管理主体，主业涵盖路桥、铁路和港口等交通运输领域，对于地区交通网络完善及经济发展具有重要意义。由于部分项目仍处于投入期，现阶段公司的经济效益不明显，给公司带来了较大的融资和债务压力。但南京市政府在政策和资金等方面能够给予公司有力支持，能够有效降低公司的短期经

营风险。同时，公司拥有大量的路桥、客运、物流和土地资源，长期来看将为公司带来较好的收益。

该公司作为南京市交通基础设施投资与建设的运营主体，从资产分布、投资规划以及收入来源看，主业较为突出。公司投资建设、运营管理的交通基础设施项目在改善区域交通环境、促进区域经济发展等方面体现出了较好的社会效益，但部分项目也存在公益性强、经济效益不明显的特征。因此经主管部门同意，公司选择部分具有较好经济效益和发展前景的业务作为交通主业的有效补充。现阶段，该类业务主要包括房地产业务以及对部分国有资产的参股投资等。

在市政府的支持下，近三年来该公司各项业务发展情况较好，主要在建项目推进较为顺利。从业务构成来看，交通运输和港口业务板块是公司收入与利润最主要的来源，2012年两项业务分别实现收入26.37亿元和19.48亿元，在公司营业收入中分别占比为48.19%和35.59%；从毛利润贡献角度看，当年两项业务板块毛利润贡献度分别为45.58%和34.74%。此外，2012年公司房地产业务实现收入4.55亿元，毛利润贡献度为11.46%；其他业务规模相对较小，对公司经营业绩的影响不大。

图表 9. 公司主要业务经营数据 (单位: 亿元、%)

	2010年		2011年		2012年		2013年1~6月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	36.23	100.00	46.83	100.00	54.72	100.00	28.25	100.00
交通运输板块	13.94	38.47	21.70	46.35	26.37	48.19	16.59	58.71
港口业务板块	17.70	48.86	20.27	43.30	19.48	35.59	9.87	34.94
商贸物流	0.20	0.54	0.84	1.78	0.92	1.68	0.59	2.08
房地产	0.16	0.43	-	-	4.55	8.32	-	-
其他	4.24	11.71	4.01	8.57	3.40	6.21	1.21	4.27
主营业务毛利润	10.60	100.00	12.98	100.00	14.74	100.00	8.16	100.00
交通运输板块	3.93	37.02	5.85	45.02	6.72	45.58	5.10	62.56
港口业务板块	4.99	47.08	5.66	43.57	5.12	34.74	2.19	26.85
商贸物流	0.11	0.99	0.72	5.55	0.79	5.37	0.41	5.07
房地产	0.10	0.93	-	-	1.69	11.46	-	-
其他	1.48	13.97	0.76	5.86	0.42	2.86	0.45	5.52
主营业务毛利率 (%)								
交通运输板块		28.17		26.93		25.48		30.77
港口业务板块		28.20		27.91		26.29		22.19
商贸物流		54.02		86.24		86.04		70.53
房地产		63.69		-		37.08		-
其他		34.90		18.96		12.39		37.35
综合		29.26		27.73		26.94		28.88

资料来源: 南京交通

1. 交通运输板块

该公司交通运输基础设施产业以路桥业务、客运及相关业务为主, 2012年两项业务分别实现收入 7.41 亿元和 7.78 亿元; 毛利贡献分别为 4.04 亿元和 1.48 亿元, 在公司主营业务毛利中分别占比 27.43% 和 10.06%。从业务盈利能力来看, 近三年来公司路桥业务毛利率均超过 50%, 体现出良好的盈利性, 而油品销售业务毛利率水平则相对偏低。

图表 10. 公司交通运输板块业务经营情况 (单位: 亿元、%)

	2010年		2011年		2012年		2013年1~6月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
路桥业务	3.70	54.45	6.41	52.72	7.41	54.54	6.28	60.36
客运及相关业务	6.44	14.49	7.57	19.47	7.78	19.07	3.40	16.15
油品销售	2.53	5.31	6.58	4.31	9.83	4.29	6.31	5.81
铁路运输	0.35	34.83	0.37	35.60	0.41	41.46	0.15	43.04
高铁建设及相关业务	0.93	78.07	0.77	74.69	0.93	64.23	0.46	73.97
合计	13.94	28.17	21.70	26.93	26.37	25.48	16.59	30.77

资料来源: 南京交通

(1) 路桥业务

该公司路桥业务包括收费高速公路和桥梁、隧道的投资、建设和运营管理, 其中公司本部主要负责该类项目的投融资决策, 下属南京公路发展(集团)有限公司(以下简称“公路集团”)、南京长江三桥有限责任公司(以下简称“南京长江三桥公司”)、南京长江第四大桥有限责任公司(以下简称“南京长江四桥公司”)、南京绕越公路东南段有限责任公司(以下简称“绕越公司”)和南京长江隧道有限责任公司(以下简称“南京长江隧道公司”)具体负责项目的投融资运作和运营管理。公司目前所拥有的收费公路资产的立项、建设及运营收费均符合国家相关政策法规, 并不涉及交公路发【2011】283号《关于开展收费公路专项清理工作的通知》中的清理内容。

图表 11. 公司主要路桥情况 (单位: 公里、%)

路(桥)段名称	类型	里程	开始收费时间	还清贷款期限	地方政府批准期限	权益比例	运营企业
绕城公路	政府还贷	32.39	2003年	15年	15年	51	公路集团
宁马高速	政府还贷	26.80	1998年	15年	15年	51	公路集团
雍六高速	政府还贷	13.30	2012年	15年	15年	51	公路集团
绕越公路东北段	政府还贷	26.87	2012年	15年	15年	100	绕越东北段公司
绕越公路东南段	经营性	41.22	2010年	20年	25年	100	绕越东南段公司
南京长江四桥	政府还贷	20.70	2012年	20年	15年	100	南京长江四桥公司
南京长江三桥	经营性	15.60	2005年	15年	25年	45	南京长江三桥公司
南京长江隧道	经营性	5.85	2010年	20年	25年	100	南京长江隧道公司

资料来源: 南京交通

2010年9月末，该公司投建的绕越高速东南段项目正式通车，受此影响，2011年公司路桥通行费收入增至6.41亿元，较2010年大幅增长73.03%。2012年1月，江苏省全省联网收费高速公路最低收费标准下调，公司部分路桥收费收入受到一定影响，但当年路桥通行费收入较2011年仍增长15.71%至7.41亿元。

① 公路业务

该公司下属公路集团拥有的绕城、宁马¹和雍六三条高速公路，合计里程为72.49公里，均为南京市连接国道、省道和周边城市的主要通道。绕城公路（刘村至东扬坊段）²是连接南京市境内长江南岸的各国道、省道及沪宁高速、机场高速、宁马高速和宁杭高速的环城一级公路，全长32.39公里；绕城公路的设计日均通车流量为5.3万辆，2013年1~6月日均实际通车流量为2.12万辆。宁马高速公路是连接南京市和安徽省马鞍山市的唯一一条高速公路，道路全长26.80公里；宁马高速公路的设计日均通车流量为2.7万辆，2013年1~6月日均实际通车流量为1.12万辆。雍六高速公路³是南京长江第二大桥的北连接线，是南京和苏南地区通向苏北地区淮安市、连云港市和苏中地区扬州市和南通市的重要通道，全长13.30公里；雍六高速公路的设计日均通车流量为6.5万辆，2013年1~6月日均实际通车流量约为6.40万辆。从各线路通行费情况来看，绕城公路因2011~2012年南京南站附近限行使得通行费有所波动，而宁马高速通行费呈稳步上升趋势，雍六高速于2013年上半年开始收取通行费。

¹ 公司目前运营的宁马高速和绕城高速均是南京市“行政性收费、统筹还贷”的高速公路，收取的通行费收入先上缴江苏省交通厅，扣除25%左右的统筹还贷基金和各项通行成本后，结余部分以财政补贴形式返还公司，用于贷款的还本付息。公司在账务处理时冲减财务费用科目的利息支出，因此该类资产并不为公司产生主营业务收入。因此公路集团绕城公路和宁马高速公路近三年实现的道路通行费收入2.30亿元、1.58亿元、1.89亿元并没有体现在公司的主营业务收入中。2012年绕城公路、宁马高速公路共收到通行费返还收入1.47亿元，直接冲减财务费用。

² 南京绕城公路1994年按一级公路标准建成通车，2004年按高速公路标准进行了扩建，但南京绕城公路的道路性质尚未重新定位，仍属于一级公路。

³ 由于历史原因，雍六高速公路一直未能实现通行费收入，2008年8月，南京市交通局与公司共同向南京市政府上报了宁交字〔2008〕24号文《关于尽快解决雍六公路还贷来源问题的紧急请示》，随后公司又向南京市政府呈报了《关于转报请省政府同意江六高速公路为雍六高速公路代征通行费的紧急请示》，南京市政府以《南京市人民政府关于将雍六高速公路纳入江六高速公路联网收费的请示》呈报省政府待批。雍六高速公路经省政府办公厅专题会议纪要（2009年第11号）批准纳入江六公路计费里程，收取通行费。经省政府苏政复〔2012〕106号批复，2012年底雍六高速开始并入江六高速收费，由江苏宁扬高速公路有限公司代收，不计入营业收入，直接冲减公司财务费用。

图表 12. 绕城公路、宁马高速、雍六高速通行费收入 (单位: 亿元)

名称	2010年	2011年	2012年	2013年1~6月
绕城公路	1.46	0.62	0.88	0.79
宁马高速	0.84	0.96	1.01	0.60
雍六高速	-	-	-	0.13

资料来源: 南京交通

2010年9月末该公司投建的绕越高速东南段项目正式通车, 由公司下属绕越公司负责运营, 公司运营高速线路进一步增加。该路段从南京市城区南部和东部通过, 起点与南京长江第三大桥东南岸接线相接, 终点在南京市东部与沪宁高速公路相接, 全线共与4条国道、5条省道、11条城市道路相交, 全长41.32公里。绕越高速公路的设计日均通车流量为6.8万辆, 2013年1~6月日均实际通车流量为3.87万辆。2010年~2013年上半年实际通车流量分别为110万辆、788万辆、810万辆和648万辆, 同期实现通行费收入0.32亿元、2.33亿元、2.58亿元和1.67亿元。

图表 13. 绕越高速东南段经营情况

	2010年	2011年	2012年	2013年1~6月
日均通行量 (万辆)	1.22	2.19	2.25	3.87
总通行量 (万辆)	109.8	788.4	810	648
通行费收入 (亿元)	0.32	2.33	2.58	1.67

资料来源: 南京交通

此外, 绕越东北段公司主要负责南京绕越高速公路东北段 (以下简称“绕越东北段”) 的运营管理。绕越东北段于2010年6月9日开工建设, 全长26.877公里, 项目概算总投资24.46亿元。全线采用双向六车道高速公路标准, 共设置1处停车区和3个匝道收费站, 项目于2012年12月底建成通车。2013年上半年该路段日均通行量0.1万辆, 总通行量18.56万辆, 通行费收入0.26亿元。

② 过江通道业务

该公司经营的过江通道主要为南京长江三桥、南京长江四桥和南京长江隧道, 同时参股南京长江第二大桥有限责任公司 (以下简称“南京长江二桥公司”)。

南京长江二桥位于南京长江大桥下游11公里处, 全长21.337公里, 由南、北汉大桥和南岸、八卦洲及北岸引线组成。项目在1997年10月正式开工, 并于2001年3月末建成通车, 目前该公司在南京长江二

桥公司的股权占比为 35%⁴。长期以来，南京长江大桥一直承担着南京城区与江北及周边地区道路运输的重任，通行量早已严重饱和，南京长江二桥的建成通车缓解了长江大桥的通行压力。自建成通车以来，南京长江二桥的通行量和通行费收入逐年稳步增长。

图表 14. 南京长江二桥经营情况

	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~6 月
日均通行量 (万辆)	5.95	6.38	7.05	7.24
全年通行量 (万辆)	2173	2330	2579	1310
通行费收入 (亿元)	7.64	8.29	8.62	3.85

资料来源：南京交通

该公司投资建设的南京长江三桥由子公司南京长江三桥公司具体负责运营管理。南京长江三桥位于现南京长江大桥上游 19 公里的大胜关处，由跨江大桥和南、北接线组成，主线全长 15.6 公里。工程在 2003 年 8 月正式开工，于 2005 年 10 月建成通车。南京长江三桥自建成通车以来，在分流长江大桥过江通行压力、完善交通网络等方面发挥了巨大作用，通行量和通行费收入逐年增长，2010~2013 年上半年南京长江三桥实际通车流量分别为 803 万辆、850 万辆、944 万辆和 540 万辆，同期实现通行费收入 2.85 亿元、3.02 亿元、3.27 亿元和 2.04 亿元。随着南京长江三桥周边公路网络的完善，其未来的通行费收入预计将进一步增长。

图表 15. 南京长江三桥经营情况

	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~6 月
日均通行量 (万辆)	2.20	2.33	2.58	2.97
总通行量 (万辆)	803	850	944	540
通行费收入 (亿元)	2.85	3.02	3.27	2.04

资料来源：南京交通

近年来该公司重点投资的路桥项目主要是南京长江四桥⁵，由下属南京长江四桥公司负责。南京长江四桥是沪蓉国道主干线南京绕越高速的过江通道，北接绕越高速东北段，南与绕越高速东南段相接，全长 28.996 公里，其中长江大桥长 5.448 公里，接线长 23.548 公里，总投资约为 68 亿元。工程于 2008 年 12 月开工建设，在 2012 年末正式通车。

⁴ 2004 年 12 月公司对长江二桥进行了股权转让，将长江二桥 65% 的股权转让给了深圳市中海投资有限公司，目前公司持股比例为 35%。南京市人民政府与长江二桥公司签订的特许经营协议规定，长江二桥特许经营期限从 2004 年 1 月 1 日至 2031 年 3 月 25 日。特许经营期结束后，依据协议长江二桥资产将无偿移交南京市人民政府。

⁵ 南京长江四桥是经国务院批准的《南京市城市总体规划》(1991-2010) 中过江通道“五桥一隧”的重要组成部分。

南京长江四桥的建成将进一步增强南京过江通道的通行能力,缓解城市交通压力。2013年上半年南京长江四桥总通行量 215.79 万辆,日均通行量 1.19 万辆,实现通行费收入 1.24 亿元。

南京长江隧道位于南京长江大桥和南京长江三桥之间,由江南滨江快速路与纬七路互通立交过渡段接入至江北开发区龙华快速路对接,全长 5.85 公里。南京长江隧道项目总投资 41.2 亿元,于 2010 年 5 月末通车。截至 2013 年 6 月末,公司持有南京长江隧道公司 90% 的股权⁶。2012 年南京长江隧道日均通行量 3.44 万辆,全年实现通行费收入 1.25 亿元。2013 年上半年南京长江隧道总通行量 738 万辆,日均通行量 4.06 万辆,实现通行费收入 0.70 亿元。

(2) 长途客运业务

该公司长途客运业务主要由江苏南京长途汽车客运集团有限责任公司(以下简称“客运公司”)负责,截至 2013 年 6 月末,客运公司拥有各类营运车辆 792 辆,总车座 3.29 万座,其中高一类车 714 辆,占车辆总数的 90%;日发客运班次 2000 余班,营运线路达到 360 条,辐射国内 16 个省市的 350 个县市。近年来长途客运运力、旅客运输量和客运收入均持续增长,此外客运公司积极向广告、旅游、宾馆、餐饮、汽车修理等相关业务领域发展,使得产业结构形成较为合理的布局。

图表 16. 公司运力、旅客运输量和客运收入

	运力		旅客运输量 (万人)	客运收入 (亿元)
	营运车辆	总车座		
2010 年	737	29571	1097	5.70
2011 年	744	31167	1214	7.01
2012 年	786	32657	1312	7.78
2013 年上半年	792	32875	652	3.40

资料来源:南京交通

随着京沪高铁、沪宁城际等铁路项目的建成,铁路沿线的汽车客运业务将受到一定冲击。但是,客运公司在江苏省长途客运方面具有一定经营优势,并且与铁路客运相比,长途客运业务更加灵活便捷,加之客运公司通过新增线路和调整车辆结构等方式形成差异竞争,因此预计中短期内公司的长途客运业务在区域内仍将具有较强的竞争力。

(3) 油品销售业务

⁶ 公司原持有南京长江隧道公司 10% 的股权,2010 年新收购隧道公司 80% 的股权。根据股权转让协议,公司需支付 16.3 亿元,全部由南京市财政拨款,其中 13.3 亿元已于 2010 年 6 月和 2011 年 5 月分期支付,剩余 3.3 亿元在 2012 年完成支付。

该公司油品销售主要通过控股子公司南京铁路建设投资有限责任公司（以下简称“南京铁投”）经营。南京铁投依托公司运营的南京市市属高速公路、长江四桥、南京南站等片区的加油站实现成品油供应和销售。截至 2012 年末，南京铁投已为绕城公路铁心桥服务区、宁马高速清修服务区、雍六高速龙池服务区、绕越高速方山服务区的共八座加油站提供成品油，目前正积极争取利用公司在其他重大基础设施建设领域的优势，着力增加供油加油站数量。2010 年~2013 年上半年公司成品油销售量分别为 3.81 万吨、8.26 万吨、12.72 万吨和 8.09 万吨，实现销售收入 2.53 亿元、6.58 亿元、9.83 亿元和 6.31 亿元。

总体看，该公司能够保持南京市市属高速公路、南京长江第四大桥、南京南站等片区成品油供应的主导地位，业务运营情况较好，稳定性较强，但油品销售业务毛利率偏低，对公司的利润贡献不大。

(4) 铁路业务

铁路运输业务方面，为适应南京市城北工业区经济发展和南京新生圩港对外开放后对铁路运输的需求，经南京市政府决策，由该公司下属地方铁路公司筹资建设了江苏省第一条地方铁路—南京城北铁路环线，其全长 16.9 公里⁷。2004 年为满足中石化金陵分公司运输服务需要，环线新建观音村车站，并承建了位于环线 DK5+100 处铁路专用线，增设停车线 2 股道合计长度 1200 米，于 2004 年 3 月正式开通运营。2011 年又依托环线观音村车站成功引进了中铁宝桥高速道岔生产基地专用线项目，并于 2012 年 4 月完成并交付使用。2010~2013 年上半年，公司铁路运输业务分别实现收入 0.35 亿元、0.37 亿元、0.41 亿元和 0.15 亿元，同期实现毛利润 0.12 亿元、0.13 亿元、0.17 亿元和 0.06 亿元。

高速铁路建设业务方面，该公司下属子公司南京铁投通过与南京市政府签署工程委托协议负责铁路建设项目南京段的征地拆迁工程、市政配套建设以及相关环境综合整治项目。南京铁投基于委托，按批准的工程规模、内容和标准实施组织管理，选择专业工作单位、向承包人支付承包费、管理工程建设资金，以及协调工程各参与方的工作以完成工程建设进度。南京市政府负责承担工程建设发生的全部费用，包括征地拆迁资金、融资费用、工程管理费及其他税费，并根据协议约定进度分期向公司核拨所需资金；在一般情况下资金使用时间与到位时间不匹配，南京铁投主要通过向银行借款方式解决，融资费用由南京市政府承担。

⁷该项目分为两期建设：第一期工程长 12.5 公里，于 1990 年底建成通车；二期工程长 4.4 公里，于 1997 年初建成通车，其中 1.1 公里由国家铁路及地方铁路联合成立的联营公司投资并经营管理。

南京铁投参照建筑行业通行的行业标准,按照项目总投资额的 1~2%收取工程管理费。

自成立以来,南京铁投负责投资建设的项目主要包括京沪高铁南京段征地拆迁项目、沪宁城际南京段征地拆迁项目、宁杭城际南京段征地拆迁项目、铁路南京南站项目、京沪高铁南京南站配套基础设施及拆迁安置房建设工程等,南京铁投对主要项目的总投资达 324.69 亿元,截至 2012 年末南京铁投已投入 188.18 亿元,2013~2015 年,南京铁投计划投资额分别为 19.67 亿元、24.23 亿元和 14.72 亿元。在资金筹措方式上,南京铁投以银行借款为主,辅以自筹资金和江苏省级铁路投资资金。

2010~2012 年及 2013 年上半年,南京铁投根据投资进度确认的建设工程运营收入分别为 0.51 亿元、0.39 亿元、0.30 亿元和 0.15 亿元。此外,南京铁投以其对铁路建设项目的实际投资,经审计及该建设项目的其他投资方确权之后,折为公司在该建设项目中所持股权,享有相应的投资分红收益。目前南京铁投已经确权持有合宁铁路有限公司 2.17%的股权。未来随着各项目相继完工,南京铁投所持有各项目股权将为该公司带来一定的投资收益。

为进一步支持该公司铁路及相关项目投资建设,南京市政府专门设立了土地储备铁投分中心(非公司下设机构,以下简称“铁投中心”),负责南京段铁路沿线及南京南站周边相关土地收储开发;南京市政府还设立了“南京市铁路建设发展专项资金”(以下简称“铁路专项资金”),用于南京铁投铁路项目资本金及还本付息。根据《南京市铁路建设发展专项资金管理暂行办法》,铁路专项资金来源包括:(1)铁投中心出让土地的收益;(2)国家、部、省补助的专项资金;(3)市财政预算安排的专项资金;(4)其他可纳入专户的资金。

截至 2013 年 6 月末,该公司已将 10 幅地块成功上市出售,上述地块合计面积约 687 亩,成交总价为 65.53 亿元;预计至 2018 年还将逐步上市出售地块面积合计约 4420 亩,预计成交价格为 255 亿元。

图表 17. 2013~2018 年铁投中心土地计划出让明细

上市地块	上市时间	地块面积 (亩)	预计成交价
定一定二定三地块	2013	95	14.00
南站地区	2013	54	7.10
鞭鞍桥地块	2014	42	2.52
南站地区	2014	855	85.54
南站地区	2015	402	40.20
董村路 35 号地块	2015	63	3.77
南站地区	2016	402	40.20
仙林站地区	2016	360	7.92
江浦站周边	2017	600	12.00
板桥南郊	2017	720	25.20
江浦站周边	2018	827	16.55
合计	-	4420	255.00

资料来源：南京铁投

2. 港口业务

该公司港口业务主要由南京港集团负责经营。南京港集团是南京市最大的公用码头运营商，业务主要分为装卸业务、港机制造、航运物流、工程地产四大板块，其中装卸业务和港机制造业务是港口业务收入重要来源。2012 年公司港口业务实现营业收入 19.48 亿元，其中装卸业务和港机制造业务收入在港口业务收入中合计占比 81.69%。

图表 18. 公司港口业务经营情况 (单位：亿元、%)

	2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1-6 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
装卸业务	9.91	41.14	10.92	42.25	10.67	40.01	4.89	32.71
港机制造	5.02	10.35	6.14	5.97	5.24	5.17	2.45	5.96
航运物流	1.70	11.59	2.12	20.34	1.76	12.76	1.07	18.15
工程地产	1.07	18.52	1.09	22.41	1.80	19.64	1.46	17.16
合计	17.70	28.20	20.27	27.91	19.48	26.29	9.87	22.19

资料来源：南京交通

(1) 装卸业务

截至 2013 年 6 月末，南京港集团拥有 8 大港区；拥有生产性泊位 71 个（其中万吨级泊位 35 个），使用岸线 14116 米，泊位实际年通过能力 9000 万吨，其中集装箱通过能力 225 万标箱；港区铁路长 18.36 公里，仓库 15 万平方米，罐容 40.36 万立方米，锚地 8 处，水域面积 802 万平方米。同时所经营港口具备良好的码头集疏运条件：水路外通海洋，内联长江及众多支流和京杭大运河；铁路主要由津浦、沪宁、宁铜、宁赣、宁西、宁启多条铁路干线与全国铁路网连通；公路主要包括沪宁、宁杭、

宁高、宁马、宁洛、宁连、宁通等高速公路和 104、205、312、328 等国道以及多条省级公路；管道主要有鲁宁管线、甬沪宁管线、仪长管线；航空可通过南京禄口国际机场与各地相连。

图表 19. 公司港区的基本情况

港区	航道条件	港区定位及主要业务	港口设施	年通过能力
下关港区	6-8 米	客运（公用码头）	泊位 7 个	400 万人
上元门港区	4-7 米	件杂、散货	泊位 6 个，仓库 9145 平米，堆场 58401 平米	300 万吨
浦口集装箱件杂货港区	6-8 米	件杂、散货、集装箱	泊位 8 个，仓库 10699 平米，堆场 52938 平米	500 万吨
浦口煤炭港区	6-8 米	煤炭	泊位 7 个，堆场 83500 平米	800 万吨
新生圩港区	10.5 米	散货、件杂、滚装	泊位 19 个，仓库 67901 平米，堆场 493365 平米	2320 万吨
栖霞港区	6 米	原油、成品油	泊位 1 个	66 万吨
仪征港区	7-13.36 米	原油、成品油、液体化工	泊位 14 个，罐容 377600 吨	2200 万吨
龙潭港区	12-13.5 米	集装箱、散货、件杂货	泊位 7 个	400 万吨

资料来源：南京交通

2010~2013 年上半年，南京港集团分别实现货物吞吐量 7302.31 万吨、8403.34 万吨、8518.29 万吨和 4071.09 万吨。主要的吞吐货物为煤炭、原油石油及制品、金属矿石、集装箱、钢铁、粮食等，其中煤炭、石油及制品装卸业务和集装箱收入占比较高；集装箱业务吞吐量增长较快。

从吞吐货物种类来看，目前南京港是我国长江流域重要的煤炭中转枢纽港，最大堆存能力达 130 万吨，码头年设计通过能力为 2200 万吨。南京港所装卸煤炭主要来自于安徽、山西、河南、秦皇岛、黄花港、曹妃甸等地，主要输出地为马鞍山电厂、宝钢集团、上海焦化厂、沙钢集团、扬子石化、南京化工等大型企业。近年来由于煤炭市场需求趋旺，南京港集团煤炭的吞吐量有所增长，其中 2012 年吞吐量为 2188.30 万吨，占全部货物吞吐量比重的 25.69%。

南京港作为长江流域集装箱货物集散、中转的江海型主枢纽港，码头综合集装箱通过能力为 225 万标箱，计划“十二五”期间达到 400 万标箱，所装卸集装箱主要来自于南京本地、句容、安徽合肥以东、苏北以南等地，经上海中转至美国、欧洲、东南亚、南美等地。2011 年南京港集团引入中外运长航作为战略投资者，对其集装箱装卸业务的发展起到

良好的推动作用，南京港集团集装箱装卸量由 2010 年的 1372.76 万吨增至 2012 年的 2109.80 万吨。

南京港是国内内河最大的石油、液体化工产品储存中转枢纽港，总容积 40.36 万立方米，拥有最大油品储罐 5 万立方米。南京港集团所装卸石油及制品主要来自于天津，宁波，广州等地，主要输出地为安庆、九江、长岭、岳阳等。近三年来南京港集团石油及制品吞吐总量分别为 1491.61 万吨、1587.76 万吨及 1553.48 万吨。

此外，南京港依托铁路优势，成为河南、安徽等地钢材与苏南地区钢厂的铁路和水路的中转码头，也是南京地区重要的钢材中转码头，2010 年至 2012 年南京港集团钢铁的吞吐总量分别为 474.95 万吨、553.88 万吨及 412.98 万吨。2009 年以后受金融危机影响，外贸钢材下滑较大，南京港集团钢铁吞吐量出现下降，近三年来钢材吞吐量尚未稳定并恢复至金融危机前的水平。

图表 20. 南京港集团装卸业务经营状况 (单位: 万吨、亿元)

	2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1-6 月	
	吞吐量	收入	吞吐量	收入	吞吐量	收入	吞吐量	收入
煤炭	1565.04	1.71	2293.95	2.03	2188.30	1.77	826.67	0.76
石油及制品	1491.61	0.96	1587.76	1.02	1553.48	1.23	785.99	0.61
金属矿石	1378.43	0.65	969.19	0.57	935.25	0.49	537.36	0.34
集装箱	1372.76	2.85	1665.94	3.46	2109.80	3.61	1163.35	1.69
滚装汽车	—	—	11.39	0.02	13.87	0.03	10.81	0.02
钢铁	474.95	1.00	553.88	1.15	412.98	0.92	149.2	0.32
粮食	205.31	0.42	159.72	0.41	142.98	0.39	86.86	0.23
其他	814.21	1.32	1161.51	1.03	1175.50	2.27	521.66	0.94
合计	7302.31	8.91	8403.34	9.68	8518.29	10.68	4071.09	4.89

资料来源：南京交通

(2) 港机业务

南京港集团港机制造业务包括大型港口机械设计、制造、安装和维修保养。南京港集团是国内门座式起重机的主要供应商之一，近年来其门座式起重机销售收入均占港机制造业务收入的 95% 以上。在原材料方面，钢材和电气控制设备及机械配套件是生产门座式起重机的主要原材料，2013 年上半年南京港集团港机制造业务向前五大供应商采购原材料金额合计为 1.01 亿元，占当期该业务采购总金额的 48.58%。在销售方面，港机产品一般多为订单式销售，南京港集团主要通过投标方式来获取产品订单，随后根据客户要求采购原材料并建造产品。2013 年上半年南京港集团港机制造业务前五大客户实现销售 2.22 亿元，占当期港机销售金额的 81.37%。

近年来受港口投资周期因素和行业过剩产能竞争影响，南京港集团港机制造业务收入有所波动，2010~2013年上半年分别为5.02亿元、6.14亿元、5.24亿元和2.45亿元；同期业务毛利率呈下降趋势，分别为10.35%、5.97%、5.17%和5.96%。

图表 21. 公司港机制造业务经营情况（单位：万平方米、亿元）

	2010年		2011年		2012年		2013年1-6月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
起重机	4.84	9.99	5.90	6.19	5.05	4.90	2.40	5.89
修理、配件、材料	0.18	20.05	0.24	0.77	0.19	12.44	0.05	8.98
合计	5.02	10.35	6.14	5.97	5.24	5.17	2.45	5.96

资料来源：南京交通

(3) 航运业务

南京港集团共拥有长江散货运力 3.5 万吨、集装箱舱位 1724TEU，协靠离拖轮 6 艘、其他拖轮等船舶 50 余艘，由南京港轮驳公司、南京通海水运公司和南京通海集装箱航运有限公司经营。南京港集团航线较多，集装箱航线航班具有密度优势。近洋直达航线 5 条，每周 5 班，其中韩国线 4 条，每周 4 班；日本线 1 条，每周 1 班；外贸内支线每周 60 班，通过外贸内支线运至上海国际航运中心可中转至世界各地；华南干线 4 条，每周 8 班，可直达泉州、汕头、广州以及周边地区；内贸支线每周 40 班，可通过上游支线运至长江中上游地区，通过下游支线运至长江下游各个地区。2010~2013 年上半年，南京港集团航运物流业务收入分别为 1.70 亿元、2.12 亿元、1.76 亿元和 1.07 亿元，在南京港集团营业收入中占比均在 5% 以下。

(3) 工程地产

南京港集团工程地产业务主要由下属子公司南京港港务工程公司（简称“港务工程公司”）经营，主要业务为房屋建筑工程施工、港口与航道工程施工等。港务工程公司拥有房屋建筑工程施工总承包贰级、港口与航道工程施工总承包贰级、钢结构工程专业承包叁级等 10 余项资质，近年来完成了包括无锡（江阴）港申夏港区件杂货码头工程道路堆场工程、扬州港 5#泊位后方堆场工程、合肥彩虹蓝光科技有限公司土建综合工程、泰州港高港港区集装箱堆场改建工程道路堆场联锁块制作及铺设工程、南京港龙潭天宇码头 927 堆场新建工程、泰州港高港港区永安作业区二期工程道路堆场联锁块制作与铺设工程等多个项目。目前港务工程公司主要有 11 项工程地产在建项目，预计工程总量为 3.27 亿元，

截至 2013 年 6 月末其已投入 1.52 亿元，2013 年后续工程量为 1.75 亿元。2010~2013 年上半年，南京港集团工程地产业务收入分别为 1.07 亿元、1.09 亿元、1.80 亿元和 1.46 亿元。

3. 商贸物流业务

该公司商贸业务主要通过下属子公司南京玉桥集团有限公司（以下简称“玉桥集团”）运营，经营实体为玉桥商业广场，2012 年 12 月，投资 6 亿元、建筑面积 6 万平方米的玉桥商业广场三期正式开业，使得玉桥商业广场总建筑面积达到 12 万平方米。目前玉桥商业广场涵盖了购物、餐饮、休闲、商务及娱乐等多种功能，年租金收入预计将从 0.60 亿元增加到 1.10 亿元。

该公司物流业务由下属子公司南京丁家庄物流中心有限责任公司（以下简称“丁家庄物流”）负责。物流业务原主要包括仓储、货物运输等业务，整体规模较为有限。近两年公司该类业务有所萎缩，目前业务收入体现为仓库等部分存量房产的出租业务。2012 年及 2013 年上半年公司物流业务收入分别为 0.23 亿元和 0.10 亿元，该业务对公司盈利贡献不大。

由于南京市对物流产业整体规划的调整，导致现有区域已经不适应物流产业的发展，因此该公司物流业务按照市政府规划的要求向龙潭物流集聚区进行战略转移，现该项搬迁工作已经开展。公司将借助此次的产业规划的调整，在龙潭地区打造新型的以公路运输、专线配送为主导的，集水路、公路、铁路为一体的综合物流产业群，并依靠龙潭港码头、南京综合保税区扩大物流业务。同时，公司在丁家庄物流基地进行城市商贸综合体的商业开发，项目占地 125 亩，总投资 45 亿元，建设周期 5 年，截至 2013 年 6 月末，该项目处于前期规划设计阶段，尚未开工。

未来该公司物流业务将继续加强物流建设，加快物流产业市场化运作规模，同时将丁家庄物流转变为以多元化产业为基础的投资管理型企业。

4. 房地产开发业务

该公司的房地产业务由建设交通基础设施项目中衍生而来，主要通过子公司南京交通投资置业有限公司（以下简称“南京交通置业”）和南京金湾房地产开发有限公司开展。近三年来公司在 2010 年和 2012 年分

别确认了房地产业务收入 0.16 亿元和 4.55 亿元，毛利率分别为 63.69% 和 37.08%，体现出较强的盈利性。

现阶段，南京交通置业仅有汇杰广场尚在经营，汇杰广场总建筑面积 6.41 万平方米，可售面积 5.99 万平方米，截至 2013 年 6 月末，该项目已售面积 5.65 平方米，累计回笼资金 3.04 亿元，未售 0.34 万平方米已转作投资性房地产并对外出租。2013 年 9 月 1 日，南京市政府规定：南京市属国企必须在 2013 年底前退出一般商品房开发市场。因此公司近期已停止一般商品房开发业务。

栖霞区迈皋桥创业园地块经济适用住房项目目前是该公司重点投资项目，总占地面积为 41.15 万平方米，总建筑面积为 167 万平方米，预计于 2014 年完工，总投资预计达 62.50 亿元。根据公司与当地政府的委托建设协议，经济适用住房建成后由政府进行回购，价格将依据成本加适当利润率的方式确定。其中政府将在公司与用房单位达成拆迁协议时支付 50% 的回购款，为项目的顺利推进提供有力的资金支持。截至 2013 年 6 月末，该项目已完成投资 51 亿元，已回笼资金 19 亿元。

总体来看，虽然该公司经济适用房项目规模较大，后期仍需大量的资金投入，将对公司整体财务结构带来一定影响。但目前公司房地产业务仅余经适房建设，未来资金回笼保障相对较高，整体经营风险有限，并有望为公司盈利提升提供支撑。

5. 在建项目情况

截至 2013 年 6 月末，该公司主要在建项目包括京沪高铁南京段、南京南站地区市政工程及南京南站枢纽等项目，概算总投资 352.49 亿元，累计已完成投资 203.82 亿元。截至 2013 年 6 月末，除在建工程外，公司暂无未开工的拟建项目，所有在建项目批文齐全，合法合规。

图表 22. 截至 2013 年 6 月末公司在建项目情况 (单位: 亿元)

序号	项目名称	总投资	已投资	未来投资计划				
				2013 年 (7~12 月)	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
1	京沪高铁南京段征地拆迁项目	71.50	69.85	0.09	1.56	—	—	—
2	沪宁城际南京段征地拆迁项目	28.40	26.57	0.28	1.55	—	—	—
3	宁杭铁路南京段征地拆迁项目	15.50	12.68	0.10	1.67	1.06	—	—
4	宁安铁路南京段征地拆迁项目	7.11	6.24	0.05	0.09	0.72	—	—
5	宁启铁路复线电气化工程南京段征地拆迁项目	4.53	4.43	—	0.10	—	—	—
6	京沪高铁南京南站市政配套工程	92.85	20.20	1.61	11.10	9.18	23.00	27.76
7	京沪高铁南京南站配套基础设施及拆迁安置房建设工程	125.00	63.46	4.13	8.20	5.60	20.00	23.61
8	沪宁城际铁路仙林站站前广场及配套工程	0.40	0.37	0.03	—	—	—	—
9	圩村拆迁安置房	7.20	0.00	0.60	2.20	4.40	—	—
-	合计	352.49	203.82	6.87	26.46	20.97	43.00	51.37

资料来源: 南京交通

(五) 公司财务质量

中兴华富华会计师事务所有限责任公司对该公司 2010~2012 年度及 2013 年上半年的模拟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。公司执行企业会计准则 (2006 版)。

依据宁国资委考 (2013) 70 号文规定, 于 2013 年划入该公司的原由南京市国资委持有的南京港集团 55% 股权、地方铁路公司市属国有经营性交通资产 100% 股权, 自 2010 年末即视同公司持有, 并纳入模拟财务报表合并范围。同时将公司的原全资子公司南京地铁公司自 2010 年末即视同从公司划出, 不纳入模拟财务报表合并范围。

截至 2012 年末, 该公司经审计合并口径资产总额为 762.35 亿元, 所有者权益为 186.08 亿元, 其中归属于母公司所有者权益为 148.41 亿元; 2012 年度完成营业收入 54.72 亿元, 实现净利润 3.74 亿元, 其中归属于母公司所有者的净利润为 3.20 亿元; 2012 年经营性现金流量净额为 6.13 亿元。截至 2013 年 6 月末, 公司经审计合并口径资产总额为 795.65 亿元, 所有者权益为 187.13 亿元, 其中归属于母公司所有者权益为 150.00 亿元; 2013 年上半年公司实现营业收入 28.25 亿元, 实现净利润 1.50 亿元, 其中归属于母公司所有者的净利润为 1.10 亿元; 2013 年上半年经营

性现金流量净额为 2.11 亿元。

近三年以来该公司债务规模显著增长，后期债务偿付压力偏大，但公司货币资金较为充裕，能够为即期债务的偿还提供一定支撑。

（六）公司抗风险能力

该公司所在区域环境良好，南京市政府在政策和资金等方面能够给予公司有力支持，可有效降低公司的短期经营风险。同时，公司多年从事交通基础设施项目建设及运营业务，拥有大量的路桥、客运、物流和土地资源，长期来看将为公司带来较好的收益。

1. 可获得南京市政府的有力支持

作为南京市主要的交通基础设施投资运营主体，该公司根据南京市政府的交通建设规划进行项目投资，相关项目对于完善长三角地区交通运输网络，加强南京市客运、货运周转能力具有重要意义，因此南京市政府能够在政策和资金等方面给予公司有力支持。

2. 具有良好的区域环境

南京市地处我国经济活跃的“长江三角洲”地区，具有较强的财政、经济和交通基础，为该公司的交通业务发展营造了良好的区域环境。

3. 交通基础设施项目运营和管理优势

该公司成立以来完成了较多的交通基础设施项目投资建设，形成了成熟的项目运作团队、完善的项目管理制度和有利的后续保障，在南京市交通基础设施投建领域的综合实力明显，有利于公司降低投资成本、控制项目风险、提高项目质量和安全。

4. 拥有大量的交通类经营性资产和土地资源

该公司拥有大量路桥等交通类经营资产，长期来看该类资产能为其带来稳定的现金流入。另外，南京市政府给予南京铁投平衡建设资金的土地规模大，若土地运作能够达到预期，则可为其交通基础设施建设提供必要的资金补充。

四、公司盈利能力及偿债能力

（一）公司盈利能力

近年来该公司收入规模持续增长，但期间费用规模较大，整体盈利

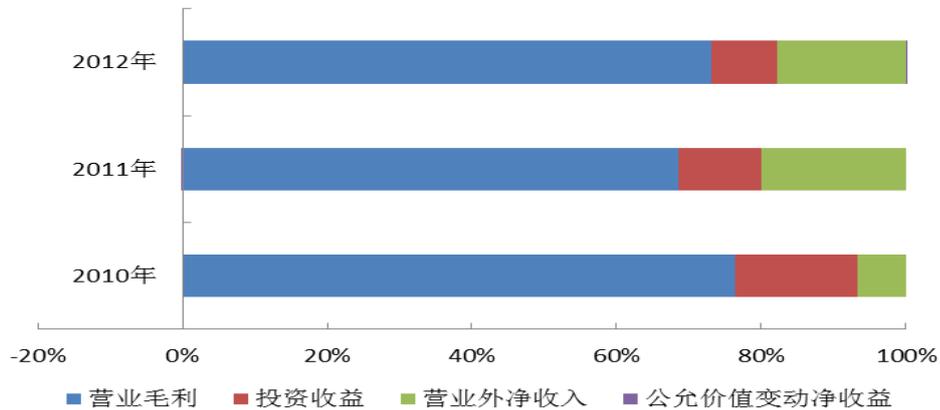
能力偏弱。

该公司目前已形成以交通运输和港口业务为主业，以物流、房地产等业务为补充的业务格局。随着南京市路桥网络的不断完善、油品销售的日益成熟，以及长途客运运力的不断提升，近年来交通运输板块业务收入得以持续增长；港口业务易受宏观经济变化的影响，收入有所波动。总体上，公司主业实现的收入近年来呈上升趋势，2010~2012 年公司营业收入分别为 36.23 亿元、46.83 亿元和 54.72 亿元。其中 2012 年交通运输和港口业务分别实现收入 26.37 亿元和 19.48 亿元，在公司营业收入中分别占比为 48.19%和 35.59%；从毛利润贡献角度看，当年两项业务板块毛利润贡献度为分别为 45.58%和 34.74%。此外，2012 年公司房地产业务实现收入 4.55 亿元，毛利润贡献度为 11.46%。2010~2012 年公司综合毛利率分别为为 29.26%、27.73%和 26.94%，呈下降趋势，其中交通运输业务与港口业务毛利率均出现小幅下滑。

该公司交通运输主业具有投资规模大、建设周期与投资回收期长等特点，目前公司债务规模大，财务费用高，并且多个项目仍处于建设期，加之合并范围内企业众多，各项交通设施维护支出较大，导致公司期间费用的绝对额较高。2010~2012 年公司期间费用率分别为 25.61%、29.27%和 25.32%，基本与同期综合毛利率水平相当，其主业盈利能力偏弱。

该公司在从事主业的同时，还参股部分收益较好、安全性较高的南京市其他国有企业，如南京长江二桥公司、南京长江隧道公司及南京证券等。2010~2012 年公司投资收益分别为 2.35 亿元、2.19 亿元和 1.83 亿元，构成主要为投资收益以及持有交易性金融资产所产生的收益。此外，营业外收入对利润贡献较大，2010~2012 年公司营业外收入分别为 1.21 亿元、3.84 亿元和 3.71 亿元，主要是获得的政府补助，近三年分别为 0.93 亿元、3.44 亿元和 3.00 亿元。2010~2012 年公司实现净利润分别为 2.76 亿元、3.03 亿元和 3.74 亿元，呈上升趋势。

图表 23. 2010~2012 年公司盈利来源构成情况



注：根据南京交通提供的财务数据整理、绘制

2013 年上半年，该公司主业经营状况较好，实现营业收入 28.25 亿元，较 2012 年同期增长 17.04%；营业毛利 8.16 亿元，较 2012 年同期增长 23.37%。当期公司实现净利润 1.50 亿元，较 2012 年同期增长 38.33%。

（二）公司偿债能力

近年来该公司加大了路桥、铁路及保障房项目的投资力度，债务规模显著增长，未来公司基础设施建设资金需求仍很大，后期债务偿付压力偏大。但公司货币资金较为充裕，能够为即期债务的偿还提供一定支撑。

1. 债务分析

（1）债务结构

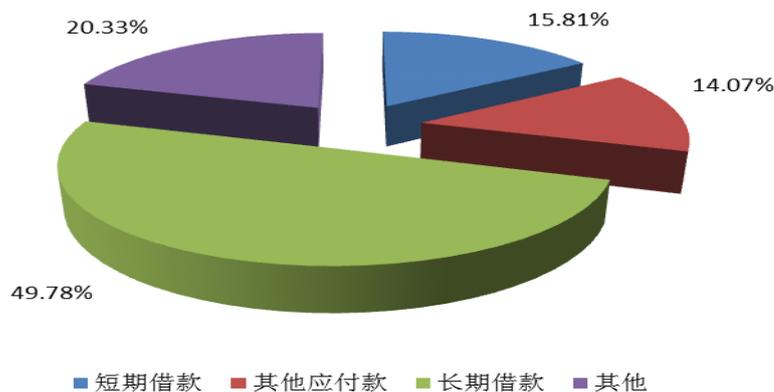
由于承担了大量交通基础设施项目建设任务，该公司近年来的负债规模逐年扩大，虽然受益于南京市政府的资金支持以及公司自身经营积累，公司自有资金实力不断增强，但其负债经营程度仍然偏高。2010~2012 年末公司的负债总额分别为 428.71 亿元、491.73 亿元和 576.26 亿元，资产负债率分别为 75.81%、76.76%和 75.59%。

该公司负债以非流动负债为主，2012 年末公司长短期债务比为 136.79%，较上年下降 50.32 个百分点，主要是当年短期借款同比增加所致。在非流动负债中，主要以长期借款为主，2012 年末长期借款余额为 286.88 亿元，占负债总额的比重为 49.78%。2012 年末公司流动负债为 243.36 亿元，其中短期借款、应付票据等短期刚性债务合计为 124.93 亿元，在流动负债中占比 51.34%；应付账款为 23.79 亿元，在流动负债中占比 9.78%，主要为应付工程款等，余额较 2011 年末增长 31.46%，主要

是南京长江四桥建成后会计结转所致⁸；其他应付款为 81.09 亿元，在流动负债中占比为 33.32%，主要是应付关联方往来款和暂借款，余额较 2011 年末增长 46.30%，主要是 2012 年公司通过北京金融资产交易所发起了委托债权投资计划 20.00 亿元所致。整体来看，公司负债结构符合其业务特征，但多年积聚的刚性债务规模仍使其面临很大的偿债压力。

2013 年以来由于南京铁投进入建设高峰期，该公司负债有所增长，截至 6 月末公司负债总额达 608.52 亿元，较 2012 年末增长 5.60%。其中，长期借款余额达 333.38 亿元，较 2012 年末增加 46.50 亿元，是负债增加的主要部分。2013 年 6 月末公司资产负债率为 76.48%，较 2012 年末上升 0.89 个百分点。同期末，公司长短期债务比升至 210.12%，债务结构较 2012 年末更趋长期化。

图表 24. 2012 年末公司负债构成



注：根据南京交通提供的财务数据整理、绘制

总体上，目前该公司中长期债务规模大，财务负担重，其债务压力的化解将主要取决于南京市财力在交通基础设施建设领域的投入力度，以及配套土地出让后的资金回流状况。

(2) 公司借款情况

2010~2012 年末该公司银行借款余额分别 315.63 亿元、365.42 亿元和 411.46 亿元，分别占负债总额的 73.62%、74.31%和 71.40%。公司银行借款以长期借款为主，质押借款占比较高，偿债主体主要为下属从事交通运输的子公司，主要用于交通基础设施建设和运营，与公司主业发展方向相符。公司本部作为投资管理中心，借款规模有限，2012 年末银行借款总额为 70.03 亿元，占合并口径银行借款总额的 17.02%。

⁸南京长江四桥项目于 2012 年末建成通车，按照会计准则中在建工程达到预定可使用状态时转入固定资产的规定，该公司以南京长江四桥经批准的概算总额将在建工程转入固定资产，其中包含根据合同尚未到付款期的工程款，贷记应付账款，以确保入账资产的完整性。

2013年6月末该公司借款余额为405.22亿元，其中长期借款达到333.38亿元。考虑到公司目前在建项目较多，短期内投资规模仍将保持在较高水平，公司借款规模预计短期内难以下降。

(3) 或有负债

截至2012年末，该公司及下属子公司对外担保总额为64.01亿元，担保比率为34.40%。公司对集团外部提供担保须经南京市国资委审批同意，被担保对象主要是南京市属区县交通部门和南京市其他国有投融资企业，由于公司执行严格的担保管理制度，并且该类被担保对象目前经营正常，因此在一定程度上降低了或有损失风险。但公司担保企业行业集中度较高，不利于担保风险的分散。

2. 现金流分析

该公司主要业务板块中，收费路桥、油品销售和客货运输等均主要以现金结算，该类业务现金获取能力较强，但铁路投资建设、房地产等业务现金回笼速度慢或结算不稳定，综合看，公司现金回笼情况尚可。2010~2012年及2013年上半年，公司的营业收入现金率分别为100.12%、106.38%、88.01%和121.52%，其中2012年该比率下降主要是因当年确认了部分保障房收入，但相应房款未到账所致。

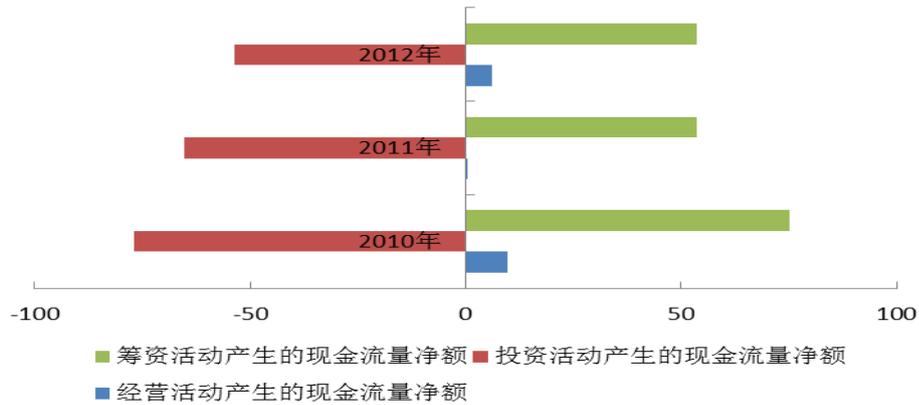
由于该公司承接了保障房开发项目，建设资金投入规模较大，并且年度间投入金额不均衡，导致公司经营活动现金流整体呈波动的态势。2010~2012年公司经营性现金净流入分别为9.75亿元、0.36亿元和6.13亿元，其中2011年的降幅主要是南京交通置业对丁家庄保障房开发建设支出较大所致。未来随着南京市路桥网络的不断完善，公司交通主业经营活动现金流入规模预计将保持上升趋势，但由于保障房开发项目短期内投资规模较大，现金流状况将会受到一定影响。

作为南京市主要的交通设施投资建设平台，该公司承担了较多的基础设施建设项目，如南京长江四桥、铁路项目及港区码头等，其投资性现金流近年来一直呈净流出状态，2010~2012年投资性现金流出净额分别为76.99亿元、65.38亿元和53.63亿元，随着长江四桥的完工，投资活动现金流出有所减少，但仍明显超出经营性现金净流入规模，公司面临很大的投资压力。为弥补资金缺口，公司近年来外部融资规模不断增大，年末银行借款余额逐年增加。同时，公司积极采取直接融资方式，近年来通过发行企业债、短融、中票等方式募集建设、运营资金，对其控制融资成本、改善财务结构起到了积极作用。2012年公司取得借款收到的现金累计达到185.20亿元，吸收投资收到的现金19.71亿元，有效

补充了投资环节的资金缺口。

2013 年上半年，该公司经营活动实现现金净流入 2.11 亿元，较 2012 年同期增长 299.45%；同期投资活动现金净流出 9.94 亿元，较 2012 年同期下降 34.63%，资本支出水平有所下降。

图表 25. 2010~2012 年公司现金流情况 (单位: 亿元)



注：根据南京交通提供的财务数据整理、绘制

近三年，该公司利润总额呈上升趋势，并且同期利息支出与固定资产折旧金额较大，使得 EBITDA 数额较大，2010~2012 年分别为 14.57 亿元、14.30 亿元和 15.29 亿元，但同期公司刚性债务与利息支出额规模大，EBITDA 对债务保障能力不足。

图表 26. 2010 年以来公司 EBITDA 现金流对债务的覆盖情况

指标名称	2010 年	2011 年	2012 年
EBITDA/利息支出(倍)	0.71	0.63	0.54
EBITDA/刚性债务(倍)	0.04	0.04	0.04
经营性现金流净额(亿元)	9.76	0.36	6.13
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	5.95	0.21	2.96
经营性现金净流入与负债总额比率(%)	2.28	0.08	1.15

资料来源：南京交通

3. 资产质量分析

随着经营效益的逐步改善，该公司经营积累逐年增加，2010~2012 年末的未分配利润分别为 0.41 亿元、2.90 亿元、5.93 亿元，呈逐年上升趋势。同时，公司受南京市政府支持力度较大，持续的政府财政资金投入与资产的无偿划入导致资本公积由 2010 年末的 76.07 亿元增至 2012 年末的 115.90 亿元。公司 2013 年 6 月末所有者权益合计为 187.13 亿元，其中实收资本及资本公积合计占比 75.59%，总体资本结构较稳定。

该公司资产规模增长较快，2010~2012 年末总资产分别为 565.52 亿元、640.61 亿元和 762.35 亿元。从构成来看，公司资产以各类交通设施等非流动资产为主，2012 年末非流动资产占总资产的比重达到 76.01%，其中固定资产及在建工程合计占总资产的比重达到 61.79%。此外，公司无形资产为 55.02 亿元，主要为土地使用权⁹，占总资产的比重为 7.22%。公司流动资产主要为货币资金、预付账款、其他应收款及存货等，2012 年末金额分别为 68.73 亿元、19.23 亿元、44.39 亿元和 42.72 亿元，分别在流动资产中占比为 37.58%、10.51%、24.27%、23.36%。其中，预付账款主要是预付工程款，其他应收款主要为应收关联方借款以及往来款，存货主要为房产项目开发成本¹⁰。2012 年末，公司流动比率及速动比率分别为 75.16%和 49.70%，显示出公司的资产流动性较弱。

2013 年 6 月末，该公司固定资产规模较为稳定，在建工程较年初增长 6.76%至 227.02 亿元。随着房地产开发成本的增加，存货净额增至 48.03 亿元。此外，公司为应对未来投资建设可能出现的资金需求，提前筹集了储备资金，货币资金较 2012 年末增长 33.48%至 91.74 亿元，现金比率升至 47.66%，较为充裕的货币资金能够为即期债务的偿付提供一定的保障。

总体来看，该公司资产规模，特别是非流动资产规模较大，与其业务性质相符，相关资产经营效益释放相对较慢，投资回收期长。但公司货币持有量较大，能够为即期债务的偿还提供一定支撑。

（三）外部支持

该公司作为南京市主要的国有交通资源的投资建设和运营管理主体，在南京市交通体系发展完善过程中发挥着重要作用，可得到当地政府在政策、资金等方面持续的大力支持。

截至 2013 年 6 月末，该公司合并口径获得的银行授信总额为 514.41 亿元，未使用授信额度为 120.61 亿元，因此未来仍有一定的融资空间。

五、公司过往债务履约情况

根据该公司 2013 年 10 月 10 日所提供的《企业基本信用信息报告》，公司过往无信贷违约记录。

⁹ 主要是南京港集团、丁家庄物流的土地使用权及南京铁投的土地资产。

¹⁰ 2012 年末南京交通置业开发成本 37.68 亿元，其中丁家庄保障房项目开发成本 34.56 亿元，汇杰文庭开发成本 3.12 亿元。

截至 2013 年 6 月末，该公司待偿债券本金余额为 57.45 亿元，公司对已发行债券均能够按时付息，没有延迟支付本息情况。

图表 27. 截至 2013 年 6 月末公司待偿债券本金情况 (单位: 亿元)

项目	起息日	兑付日	发行金额	待偿还余额
2009 年南京交通公司债券	2009.05.07	2016.05.06	10.00	10.00
南京交通 2010 年度第一期中期票据	2010.03.16	2015.03.16	6.00	6.00
南京交通 2011 年度第一期中期票据	2011.01.26	2016.01.26	10.00	10.00
南京港集团 2012 年度第一期中期票据	2012.04.26	2017.04.26	4.00	4.00
南京港集团 2013 年度第一期中期票据	2013.04.22	2018.04.22	2.00	2.00
2013 年南京港股份公司债券	2013.04.26	2018.04.26	2.45	2.45
2013 年南京铁投公司债券	2013.06.04	2020.06.04	13.00	13.00
南京交通 2013 年度第一期非公开定向债务融资工具	2013.06.18	2018.06.18	10.00	10.00
合计	—	—	57.45	57.45

资料来源：南京交通

六、结论

该公司内部组织架构较为合理，治理结构也日益完善；公司已经根据自身实际情况制定了相关的内部管理制度，但公司目前内部企业数量众多，管理层级较长，加之近期重组后新注入部分资产，存在一定的资源整合和内部管理压力。

该公司为南京市主要的国有交通资源的投资建设和运营管理主体，主业涵盖路桥、铁路和港口等交通运输领域，对于地区交通网络完善及经济发展具有重要意义。由于部分项目仍处于投入期，现阶段公司的经济效益不明显，给公司带来了很大的融资和债务压力。但南京市政府在政策和资金等方面能够给予公司有力支持，能够有效降低公司的短期经营风险。同时，公司拥有大量的路桥、客运、物流和土地资源，长期来看将为公司带来较好的收益。

近三年该公司收入规模持续增长，但期间费用规模较大，导致主业盈利能力偏弱。同期公司加大了路桥、铁路及保障房项目的投资力度，债务规模显著增长，未来公司基础设施建设资金需求仍很大，后期债务偿付压力偏大。但公司拥有大量的路桥、客运、物流和土地资源，长期来看将为公司带来较好的收益；并且公司货币资金较为充裕，能够为即期债务的偿还提供一定支撑。

跟踪评级安排

根据政府主管部门要求和本评级机构的业务操作规范，在本次评级的信用等级有效期【至南京市交通建设投资控股（集团）有限责任公司 2014 年度第一期短期融资券本息的约定偿付日止】内，本评级机构将对其进行持续跟踪评级，包括持续定期跟踪评级与不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，本评级机构将持续关注发行人外部经营环境的变化、影响发行人经营或财务状况的重大事件、发行人履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，以动态地反映发行人的信用状况。

（一）跟踪评级时间和内容

本评级机构对发行人跟踪评级的期限为本评级报告出具日至失效日。

定期跟踪评级将在本次信用评级报告出具后每年出具一次正式的定期跟踪评级报告。定期跟踪评级报告与首次评级报告保持衔接，如定期跟踪评级报告与上次评级报告在结论或重大事项出现差异的，本评级机构将作特别说明，并分析原因。

不定期跟踪评级自本次评级报告出具之日起进行。在发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项。本评级机构及评级人员将密切关注与发行人有关的信息，在认为必要时及时安排不定期跟踪评级并调整或维持原有信用级别。不定期跟踪评级报告在本评级机构向发行人发出“重大事项跟踪评级告知书”后 10 个工作日内提出。

（二）跟踪评级程序

定期跟踪评级前向发行人发送“常规跟踪评级告知书”，不定期跟踪评级前向发行人发送“重大事项跟踪评级告知书”。

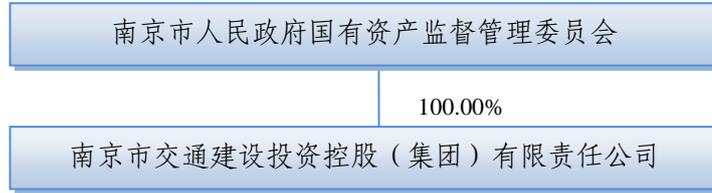
跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场调研、评级分析、评级委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对债务人、债务人所发行金融产品的投资人、债权代理人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

在持续跟踪评级报告出具之日后 10 个工作日内，发行人和本评级机构应在监管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布持续跟踪评级结果。

附录一：

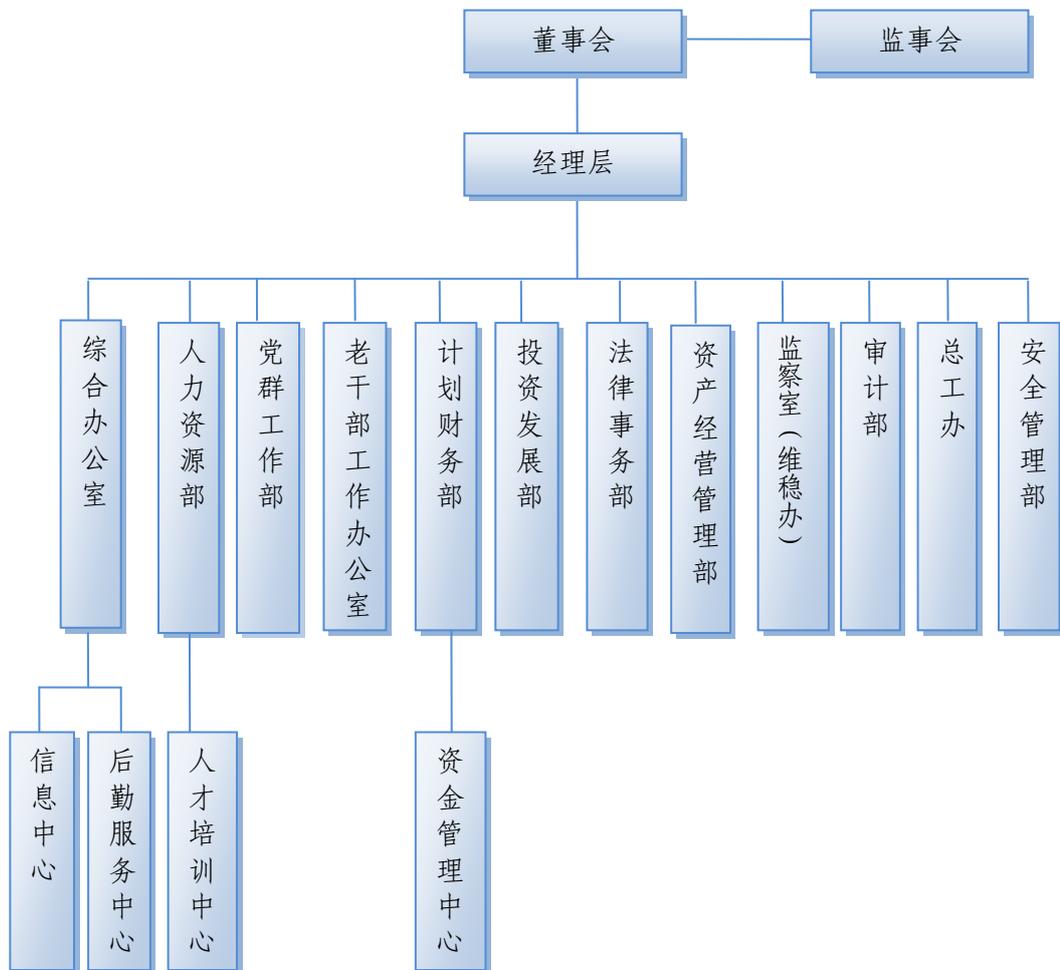
公司与实际控制人关系图



注：根据南京交通提供的资料绘制（截至 2013 年 6 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据南京交通提供的资料绘制（截至 2013 年 6 月末）

附录三：

公司涉及的经营主体及其概况

企业名称	简称	注册资本 (亿元)	持股比例 (%)	主要业务
路桥业务				
南京公路发展（集团）有限公司	公路集团	21.53	100.00	高速公路、道路等产业投资
南京长江第三大桥有限责任公司	南京长江三桥公司	10.80	45.00	南京长江三桥的投资、管理、养护等
南京长江第四大桥有限责任公司	南京长江四桥公司	14.81	100.00	南京长江四桥的投资、管理、养护等
南京长江隧道有限责任公司	南京长江隧道公司	14.42	90.00	纬七路隧道项目的投资、建设和养护等
客运业务				
江苏南京长途汽车客运集团有限责任公司	客运公司	1.10	27.00	长途客运业务等
铁路业务				
南京市地方铁路总公司	地方铁路公司	0.19	100.00	铁路建设和经营管理业务等
南京铁路建设投资有限公司	南京铁投	37.17	98.65	京沪高铁项目南京段的投资等
港口业务				
南京港（集团）有限公司	南京港集团	22.66	55.00	港口装卸、港机制造及、航运物流及工程地产业务等
其他业务				
南京丁家庄物流中心有限公司	丁家庄物流	2.80	100.00	丁家庄物流中心建设、经营及管理
南京交通投资置业有限公司	南京交通置业	2.20	100.00	房地产业务等
南京玉桥商业集团有限公司	玉桥集团	1.35	100.00	玉桥市场建设、经营与管理等
南京市土地储备中心铁投分中心	铁投中心	4.00	100.00	土地收储开发等业务

注：根据南京交通提供的资料整理（截至 2012 年末）

附录四：

主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2010年	2011年	2012年	2013年 上半年度
资产总额 [亿元]	565.52	640.61	762.35	795.65
货币资金 [亿元]	72.97	62.66	68.73	91.74
刚性债务[亿元]	336.70	392.97	442.48	463.84
所有者权益 [亿元]	136.81	148.88	186.08	187.13
营业收入[亿元]	36.23	46.83	54.72	28.25
净利润 [亿元]	2.76	3.03	3.74	1.50
EBITDA[亿元]	14.57	14.30	15.29	—
经营性现金净流入量[亿元]	9.76	0.36	6.13	2.11
投资性现金净流入量[亿元]	-76.99	-65.38	-53.63	-9.94
资产负债率[%]	75.81	76.76	75.59	76.48
长期资本固定化比率[%]	105.01	104.52	111.65	98.68
权益资本与刚性债务比率[%]	40.63	37.89	42.06	40.34
流动比率[%]	87.73	87.61	75.16	104.03
速动比率 [%]	73.18	57.79	49.70	70.81
现金比率[%]	44.99	37.30	28.66	47.66
利息保障倍数[倍]	0.52	0.40	0.35	—
有形净值债务率[%]	425.21	460.39	483.56	490.84
营运资金与非流动负债比率[%]	-7.60	-6.62	-18.16	1.92
担保比率[%]	29.31	30.88	34.40	—
应收账款周转速度[次]	5.86	7.47	8.45	—
存货周转速度[次]	2.54	1.70	1.10	—
固定资产周转速度[次]	0.20	0.26	0.25	—
总资产周转速度[次]	0.06	0.08	0.08	—
毛利率[%]	29.26	27.73	26.94	28.88
营业利润率[%]	6.61	0.13	2.21	2.90
总资产报酬率[%]	1.89	1.51	1.40	—
净资产收益率[%]	2.02	2.12	2.24	—
净资产收益率*[%]	1.85	2.34	2.44	—
营业收入现金率[%]	100.12	106.38	88.01	121.52
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	5.95	0.21	2.96	—
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	2.28	0.08	1.15	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-40.99	-38.79	-22.91	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-15.68	-14.13	-8.90	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.71	0.63	0.54	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.04	0.04	0.04	—

注：表中数据依据南京交通经审计的 2010~2012 年度及经审计的 2013 年上半年度财务数据整理、计算。

附录五:

各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长期资本固定化比率(%)	期末非流动资产合计/(期末负债及所有者权益总计-期末流动负债合计)×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
营运资金与非流动负债比率(%)	(期末流动资产合计-期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
应收账款周转速度(次)	报告期营业收入/[期初应收账款余额+期末应收账款余额]/2]
存货周转速度(次)	报告期营业成本/[期初存货余额+期末存货余额]/2]
固定资产周转速度(次)	报告期营业收入/[期初固定资产余额+期末固定资产余额]/2]
总资产周转速度(次)	报告期营业收入/[期初资产总计+期末资产总计]/2]
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/[期初所有者权益合计+期末所有者权益合计]/2]×100%
净资产收益率*(%)	报告期归属于母公司所有者的净利润/[期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计]/2]×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[期初流动负债合计+期末流动负债合计]/2]×100%
经营性现金净流量与负债总额比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[期初负债总额+期末负债总额]/2]×100%
非筹资性现金净流量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流量与负债总额比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投 资 级	AAA 级	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 级	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 级	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 级	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
投 机 级	BB 级	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 级	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 级	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 级	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 级	不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。