

跟踪评级公告

联合[2013] 700号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持江苏交通控股有限公司“02苏交通债”的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年六月二十七日
评级业务专用章
1101030046109

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

江苏交通控股有限公司跟踪评级报告

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
02 苏交通债	15 亿元	2002/12/12-2017/12/11	AAA	AAA

跟踪评级时间：2013 年 6 月 27 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	34.05	42.55	115.44	126.44
资产总额(亿元)	1777.53	1844.09	2063.05	2098.86
所有者权益合计(亿元)	568.11	581.34	631.72	659.78
短期债务(亿元)	368.25	393.36	525.75	506.36
全部债务(亿元)	1132.74	1176.86	1326.10	1324.10
营业收入(亿元)	305.17	363.21	382.81	93.21
利润总额(亿元)	65.06	72.34	70.22	16.88
EBITDA(亿元)	154.44	173.81	180.32	--
经营性净现金流(亿元)	113.53	126.14	133.64	33.16
营业利润率(%)	41.16	36.95	35.22	35.28
净资产收益率(%)	8.21	9.00	8.30	--
资产负债率(%)	68.04	72.31	69.38	68.56
全部债务资本化比率(%)	66.60	66.94	67.73	66.74
流动比率(%)	16.87	22.54	32.82	36.74
全部债务/EBITDA(倍)	7.33	6.77	7.34	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.75	2.73	2.55	--
经营现金流动负债比(%)	25.73	26.50	21.31	--

注：公司 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

高 凡

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内，江苏交通控股有限公司（以下简称“公司”）作为江苏省高速公路主要的经营主体，公司资产和收入规模保持平稳增长，资产质量优良，在区域内垄断优势明显，整体抗风险能力强。同时联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也注意到，受宏观经济影响，公司盈利能力有所下滑、债务上升快、债务规模大等因素给公司带来的负面影响。

“02苏交通债”由国家开发银行提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，经联合资信公开评级，国家开发银行主体长期信用等级为AAApi，担保实力很强，更好地保证了“02苏交通债”本息偿还的安全性。

综合分析，联合资信维持“02苏交通债”AAA的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，公司资产质量好，区域垄断性强，公司经营管理的高速公路通车里程 3756 公里，占江苏省高速公路通车总里程的 86%。
2. 公司盈利能力较强，路桥主业盈利能力保持较高水平。
3. 公司现金流状况良好，获取现金能力强。
4. 国家开发银行为“02 苏交通债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，进一步增强本期债券本息偿付的安全性。

关注

1. 跟踪期内，公司整体盈利能力有所下降。
2. 公司负债规模较大，债务负担较重。

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）与江苏交通控股有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与江苏交通控股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，未因江苏交通控股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江苏交通控股有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

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

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于江苏交通控股有限公司存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

江苏交通控股有限公司（以下简称“公司”）是2000年5月经江苏省人民政府“苏政复[2000]132号”文批准，在原江苏交通投资公司基础上增资扩股组建的、具有投资主体性质的国有独资公司，注册资本46亿元。2004年9月，公司与江苏交通产业集团合并重组，注册资本调增至168亿元。截至2012年底，公司注册资本168亿元，公司实际控制人为江苏省国有资产管理委员会。

公司主要从事交通基础设施、交通运输及相关产业的投资、建设、经营和管理。

截至2012年底，公司（合并）资产总额2063.05亿元，所有者权益（含少数股东权益）631.72亿元；2012年公司实现营业收入382.81亿元，利润总额70.22亿元。

截至2013年3月底，公司（合并）资产总额2098.86亿元，所有者权益（含少数股东权益）659.78亿元；2013年1~3月，公司实现营业收入93.21亿元，利润总额16.88亿元。

公司注册地址：江苏省南京市中山东路291号；经营地址：江苏省南京市中山东路291号；法定代表人：杨根林。

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，国务院总理温家宝5月23日主持召开国务院常务会议，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12月末，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，一方面温家宝总理多次指出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

2002年以来，中国公路建设取得快速发展，全国高速公路网络迅速建立并完善起来。2008年金融危机后，在国家4万亿经济刺激计划，大力发展基础设施建设的背景下，公路建设2009年开始呈现出增速触底反弹的走势。2012年中国完成公路建设投资12713.95亿元，同比增长0.93%，跟踪期内，中国公路建设保持平稳。

从客运业务来看，2012年中国公路客运量和旅客周转量分别为354.30亿人和18468.44亿人公里，同比增长分别为7.81%和10.19%。从货运业务来看，2012年中国公路货运量和货物周转量分别为322.13亿吨和59992.01亿吨公里，同比增长分别为14.23%和16.77%。总体看，跟踪期内，中国公路行业发展态势良好。

行业政策方面，2012年8月，国务院发布了《国务院关于批准交通运输部等部门重大节假日免收小型客车通行费实施方案的通知》(国发[2012]37号)，通知规定，春节、清明节、劳动节、国庆节四个国家法定节假日，以及当年国务院办公厅文件确定的上述法定节假日连休日期间7座及以下小型客车免收高速通行费。该通知旨在减轻民众过路负担，具有很大的社会意义。但由于此次免费通行的天数约为20天，占全年的5.5%，且节假日均为车流量大的时期，免费行政政策的实施将对高速公路运营企业带来一定的负面影响，一方面，影响企业收入及利润，另一方面更加集中的车流量将造成交通拥堵，增加高速通行管理难度。同时，由于通知中规定免费通行的范围为7座及以下小型客车，属于“一类车”，因此高速公路运营企业所辖高速路段一类车流量占比越高，所受影响越大。

2. 区域经济

从江苏省来看，公路交通在江苏省综合交通运输体系中占有重要地位。近年来，江苏省经济发展保持较快步伐，随着长三角地区经济一体化进程的加快，江苏省的区位优势将更显著。2012年，江苏省GDP实现54058.2亿元，较上年增长10.1%。

“十一五”期间，江苏省积极推进过江通道建设，全面建成国家高速公路网的江苏省内路段，基本形成省内的长三角城际高速公路路段，并加强重要交通通道和经济发达地区的高速公路容量。截至“十一五”末，江苏省高速公路通车总里程已突破4000公里，2011年达到4122公里，占全国高速公路里程数4.86%，路网密度继续保持全国第一，高速公路网络主骨架基本建成。在今后的3年内江苏省每年将保持上百亿对高速公路的投资，公司作为江苏省高速公路主要的投资主体，未来几年仍将保持对高速公路的较大规模投资。

2012年1~11月，江苏省公路客运量和旅客周转量分别为23.44亿人和1305.70亿人公里，分别同比增长8.47%和8.60%；同期，公路货运量和货物周转量分别为13.87亿吨和1317.29亿吨公里，分别同比增长11.41%和11.70%。

根据江苏省第二轮高速公路网规划，截至2015年，江苏省将建成“五纵九横五联”的高速公路网，“十二五”期间江苏省高速公路将增长1100多公里，到“十二五”末总里程达到5200公里。

综合来看，跟踪期内，中国公路行业保持了平稳增长，公司作为江苏省高速公路主要的经营主体，未来有望保持良好发展的态势。

五、基础素质分析

1. 产权关系

跟踪期内，公司产权关系未发生变化，公司实际控制人为江苏省国有资产管理委员会。

2. 企业规模

公司是江苏省重点国有企业，主要从事交通基础设施、交通运输及相关产业的投资、建设、经营和管理。截至2013年3月底，公司经营管理的高速公路通车里程3756公里，占江苏省高速公路通车总里程的86%，区域垄断优势明显。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制、管理制度、高层管理人员等方面无重大变化。

七、经营分析

公司主营业务从事交通基础设施，交通运

输及相关产业的投资、建设、经营和管理，同时涉及石油制品销售、电力商品销售、运输、等其他业务领域。

跟踪期内，公司业务保持稳定增长，2012年实现营业收入382.81亿元，同比增长5.40%；从业务构成看，公司收入主要来源于路桥业务和石油制品销售，2012年分别占公司营业收入的47.68%和33.07%。

毛利率方面，跟踪期内，公司整体毛利率保持稳定（37%左右），其中主业路桥板块毛利率较高，2012年达到68.32%。

表1 公司营业收入、毛利率情况（亿元，%）

	2011年			2012年			2013年1-3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
车辆通行费	182.67	49.36	65.98	182.53	47.68	68.32	44.08	47.29	66.59
石油制品销售	117.06	31.63	5.17	126.61	33.07	4.83	31.00	33.26	4.95
电力商品销售	23.37	6.31	13.30	22.32	5.83	16.67	4.46	4.79	19.42
运输业务	14.29	3.86	19.50	11.27	2.94	2.87	2.31	2.48	2.20
其他	32.68	8.84	25.15	40.08	10.48	30.96	11.36	12.19	26.18
合计	370.07	100.00	38.02	382.81	100.00	37.36	93.21	100.00	37.31

资料来源：公司审计报告

车辆通行费板块

路桥业务是公司主要的收入和利润来源，截至2013年3月底，公司经营管理的高速公路通车里程3756公里，占江苏省高速公路通车总里程的86%，区域垄断优势明显。

跟踪期内，公司高速公路通行费和车流量保持稳定增长。2012年公司实现通行费收入182.53亿元，较上年基本持平；高速公路日均通行量达到87万辆，同比增长14%；公司路桥业务经营状况良好。

公司流量较大的路段主要有宁沪高速公路、京沪高速公路、宁杭高速公路、沿江高速公路、江阴大桥、苏通大桥、润扬大桥等，2012

年上述七条主要路桥实现通行费收入122.10亿元，较上年增加0.03亿元，占通行费总收入的66.89%。

除上述主要7条路段外，公司还拥有沿海高速公路（318公里）、宿淮盐高速公路（214公里）、汾灌高速公路（86公里）、连临高速公路（52公里）、连徐高速公路（280公里）、广靖锡澄高速公路（53公里）、宁常镇溧高速公路（156公里）、宁宿徐高速公路（213公里）、宁靖盐高速公路（169公里）和锡宜高速公路（82公里）等路段，由于上述高速公路车流量相对较少，在业务收入中占比较小。

在建项目方面，公司主要在建项目包括阜

宁至建湖高速公路、徐济高速丰县至苏鲁省界段、溧马高速公路、太仓港疏港公路、南通至洋口港区5个项目，合计总投资94.03亿元，截至2012年底，已累计完成投资37.71亿元。

表 2 截至 2012 年底公司主要在建公路项目明细

序号	项目名称	总投资 (万元)	截至 2012 年底已 累计完成投资额 (万元)
1	徐济高速丰县至苏鲁省界段	79400	31597.48
2	溧马高速公路	242718	130982.96
3	太仓港疏港公路	172100	80871.98
4	南通至洋口港区	232635	86590.34
5	阜宁至建湖高速公路	213495	47081.37
合计		940348	377124.13

资料来源：公司提供

铁路项目投资方面，主要包括宁杭高铁江苏段、宁启铁路复线及电气化改造、连盐铁路等6个项目，合计总投资679亿元，截至2012年底已累计完成投资39.68亿元，未来公司铁路建设项目资金需求较大，存在一定的外部融资需求。2012年公司获得铁路建设补助资金20亿元，财务核算时在营业外收入体现。

表 3 截至 2012 年底公司主要在建铁路项目明细

序号	项目名称	建设期 (年/月~年/月)	项目投资 总额 (亿元)	截至 2012 年 底已累 计完成 投资额 (亿元)
1	宁杭高铁江苏段	2008.12-2013.06	173	16.6
2	宁安铁路江苏段	2008.12-2014.12	34	5.54
3	宿淮铁路江苏段	2009.07-2014.12	25	2.94
4	宁启铁路复线及电气化改造	2009.07-2014.12	127	11.6
5	连盐铁路	2010.12-2015.12	260	2.5
6	郑徐客运专线江苏段	2012.12-2016.12	60	0.5
合			679	39.68

计				
---	--	--	--	--

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内，路桥业务作为公司的主营业务板块，经营状况保持稳定，考虑到公司在建项目投资规模大，未来公司存在一定的资本支出压力。根据江苏省高速公路建设项目的计划安排，在未来 5 年内每年将保持对高速公路几十亿至上百亿的投资，公司作为江苏省高速公路主要的投资建设主体，未来几年仍将保持对高速公路较大规模的投资。

石油制品销售板块

公司石油销售业务的经营主体主要为下属子公司江苏高速公路石油发展有限公司（简称“石油公司”）以及南京空港油料有限公司。

跟踪期内，公司石油制品销售业务保持平稳增长，2012 年石油制品板块实现营业收入 126.61 亿元，同比增长 8.17%；石油公司作为公司石油销售业务主要的经营主体，2012 年销售油品 101 万吨，较上年增加 3 万吨，实现销售收入 78 亿元，同比增长 6.85%，石油公司销售收入占石油制品板块的 61.61%。

石油公司油品主要由中石化和中石油提供，由于中石油、中石化参股石油公司，因此石油公司的成品油采购成本与市场零售价保持一定的价差，维持一定的利润空间，但毛利率水平较低（5%左右），对公司利润贡献较小。

总体看，石油制品销售作为公司另一大业务板块，跟踪期内，石油制品销售平稳增长，毛利率水平较低，对公司利润贡献较小。

电力商品销售

公司从事发电相关业务的经营主体是子公司南通天生港发电有限公司（以下简称“南通天电”），南通天电机组总容量66万千瓦，2012 年完成全口径发电量58.30亿千瓦时，同比下降 8.25%，实现电力商品销售收入22.32亿元，同比下降4.45%；同期，电力板块毛利率有所提高，从2011年的13.30%提高到2012年的16.67%，主要系2012年电煤采购成本下降所致。

总体看，跟踪期内，公司电力板块收入规

模小幅下降，受电煤价格下降影响，发电业务毛利率有所波动，整体看，该板块对公司整体收入规模贡献较小(5%左右)，对公司整体业务影响不大。

运输业务板块

公司从事运输业务的子公司主要有江苏远洋运输有限公司（简称“远洋公司”）、江苏东海海运有限公司（简称“远东公司”）和江苏快鹿汽车运输股份有限公司（简称“快鹿公司”）。其中，远洋和远东公司主要从事海运业务，快鹿公司主要从事陆路客运业务。

跟踪期内，远洋公司和远东公司海运业务2012年分别完成货运周转量142亿吨海里和38亿吨海里，快鹿公司陆路客运业务2012年完成客运周转量7.96亿人公里。

总体看，跟踪期内，受全球海运市场低迷影响，公司运输业务毛利率水平大幅下滑，但该板块占公司整体业务比重较小(3%左右)，对公司整体业务影响不大。

其他业务

公司的其他业务主要包括餐饮、百货商品销售、商品房销售和融资租赁业务等，2012年公司的其他业务收入为40.08亿元，同比增长22.64%。

其中，公司从事融资租赁业务的经营主体为江苏金融租赁有限公司（以下简称“江苏金融租赁”），2012年江苏金融租赁实现营业收入7.08亿元，同比增长33.13%；利润总额5.12亿元，同比增长33.33%。总体看，跟踪期内，江苏金融租赁业务快速增长。

综合来看，跟踪期内，路桥业务仍是公司收入和利润的主要来源；石油制品板块收入增长较快，收入占比有所提高；电力板块和运输业务板块占公司整体业务的比重较小，对公司整体影响不大。总体看，公司整体经营状况良好。

八、财务分析

公司提供的2012年财务报表已经由中兴华富华会计师事务所有限公司审计，出具了标准无保留意见的审计结论。公司2013年一季度财务报表未经审计。

1. 盈利能力

2012年，公司实现营业收入382.81亿元，同比增长5.40%，主要来源于石油制品销售业务的增长，2012年石油制品销售板块收入为126.61亿元，同比增长8.16%，高于公司营业收入的增速。

从毛利率来看，2012年公司整体毛利率为37.36%，较上年的38.02%略有下降，公司主业路桥业务盈利能力较强，2012年路桥业务毛利率达到68.32%，是公司利润的主要来源。

从期间费用来看，2012年公司期间费用合计85.56亿元，占营业收入的22.35%，较上年上升了1.46个百分点；从期间费用构成看，主要由财务费用（占77.70%）构成，期间费用控制能力有待加强。

2012年，公司利润总额70.22亿元，同比下降2.93%；非经常损益方面，公司营业外收入占利润总额的34.65%，对公司利润影响较大，公司营业外收入主要来自于铁路建设的补助资金（20亿元）。

从盈利指标来看，2012年公司总资产收益率和净资产收益率分别为4.96%和8.30%，较上年的6.59%和9.00%有所下降。

2013年1~3月，公司实现营业收入93.21亿元，利润总额16.88亿元，公司整体毛利率为37.31%。

总体看，跟踪期内，公司收入规模平稳增长，主业路桥业务盈利能力强，但公司石油贸易盈利能力有所下降。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，公司主营业务路桥业务

和石油制品销售业务现金流状况良好，收入实现质量较好。2012 年公司现金收入比为 114.43%。

2012 年，公司经营活动产生的现金流入量 494.90 亿元，同比增长 5.71%，主要来源于销售商品提供劳务收到的现金（438.05 亿元）；经营活动产生的现金流量净额为 133.64 亿元，同比增长 5.94%。

从投资活动来看，公司的投资活动主要体现在对新建及在建高速公路和铁路项目的投资。2012 年，公司投资活动产生的现金流入为 20.81 亿，主要来自于公司购买的理财产品到期；投资活动产生的现金流出量为 169.34 亿元，同比增长 40.07%，主要由购建固定资产、无形资产等支付的现金（86.49 亿元）以及投资支付的现金（81.09 亿元）构成；2012 年投资活动产生的净现金流为-148.53 亿元，经营活动产生的净现金流不能够完全覆盖投资所需的资金。

从筹资活动来看，2012 年，公司筹资活动产生的现金流入量为 606.98 亿元，同比增长 21.76%，主要由银行借款收到的现金（321.30 亿元）和发行债券收到的现金（254.00 亿元）；同期，筹资活动产生的现金流出量为 525.09 亿元，同比增长 1.79%；筹资活动产生的现金净流入 81.90 亿元。

2013 年 1~3 月，公司经营活动产生的净现金流 33.16 亿元，投资活动产生的净现金流 -21.22 亿元，筹资活动产生的净现金流-0.99 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动获取现金能力强，收入实现质量好，经营活动产生的净现金流不能够完全覆盖投资活动所需资金，公司项目投资金额大，对外融资需求较强。

3. 资产及债务结构

资产

截至2012年底，公司资产总额2063.05亿元，同比增长11.88%。其中流动资产占9.98%，非流动资产占90.02%，流动资产占比较上年有

所提高，但公司资产结构仍然以非流动资产为主。

流动资产方面，截至2012年底，公司流动资产合计205.87亿元，同比增长91.86%，主要系货币资金的快速增长所致。

非流动资产方面，截至2012年底，公司非流动资产为1857.18亿元，同比增长6.93%，其中固定资产占非流动资产的75.23%。截至2012年底，公司固定资产1397.28亿元，同比增长13.12%。

截至2013年3月底，公司资产总额2098.86亿元，从资产结构看，仍以非流动资产为主（占89.18%）。

总体看，跟踪期内，公司资产总额平稳增长，资产结构以非流动资产为主，符合高速公路行业特点，公司资产质量好。

所有者权益

截至2012年底，公司所有者权益合计631.72亿元，同比增长7.98%，其中，归属母公司的所有者权益405.49亿元，少数股东权益226.22亿元。

截至2013年3月底，公司所有者权益合计659.78亿元，较2012年底增长4.45%，主要系未分配利润的增长。

总体看，跟踪期内，公司所有者权益保持平稳增长。

负债

截至2012年底，公司负债总额1431.34亿元，同比增长13.35%。从负债结构看，流动负债占43.81%，非流动负债占56.19%。

流动负债方面，截至2012年底，公司流动负债合计627.22亿元，同比增长31.77%，主要由短期借款（占35.73%）、其他流动负债（占27.27%）和一年内到期的非流动负债（占20.69%）构成。公司其他流动负债主要为短期融资券。

非流动负债方面，截至2012年底，公司非流动负债合计804.11亿元，同比增长13.35%，主要由长期借款（占81.54%）和应付债券（占

15.40%) 构成。

截至 2012 年底，公司全部债务 1326.1 亿元，较上年底增加 149.24 亿元，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 69.38%、67.73% 和 55.89%。

截至 2013 年 3 月底，公司负债合计 1439.08 亿元，从债务结构看，流动负债占比有所下降，仍然以非流动负债为主（占 57.04%）。

截至 2013 年 3 月底，公司全部债务 1324.1 亿元，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 68.56%、66.74% 和 55.35%，较 2012 年底略有下降。

总体来看，跟踪期内，公司债务规模有所上升，负债结构以非流动负债为主。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012 年公司流动比率和速动比率分别为 32.82% 和 28.19%，较上年底的 22.54% 和 16.57% 有所提高。2012 年公司经营现金流动负债比为 21.31%，较上年 26.50% 有所下降。总体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2012 年，全部债务/EBITDA 为 7.34 倍，较上年有所上升。EBITDA 利息倍数为 2.55 倍，较上年有所下降。总体看，跟踪期内，公司整体偿债能力有所下降，但仍适宜。

截至 2012 年底，公司获得银行授信 1621 亿元，未使用授信额度 733 亿元，间接融资渠道通畅；下属子公司江苏宁沪高速公路股份有限公司在上海与香港两地上市，拥有直接融资渠道。

截至 2012 年底，公司对外担保余额 45 亿元，担保比率为 7.12%，被担保方主要为江苏省国信资产管理集团有限公司，被担保企业为省内重要基础设施企业，目前经营状况正常，公司或有负债风险相对较低。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201305236341），截至 2013 年 5 月 27 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

基于公司在江苏省所处地位以及对公司自身经营和财务风险的综合判断，公司整体抗风险能力强。

九、募集资金使用情况

“02 苏交通债”募集资金 15 亿元，存续期为 2002 年 12 月 12 日至 2017 年 12 月 11 日。本期债券募集资金用于沿江高速、宁靖盐高速项目，上述两项目均已建成通车。

2012 年公司经营活动产生的现金流入量和现金流量净额分别为 494.90 亿元和 133.64 亿元，分别为本期债券本金的 32.99 倍和 8.91 倍，2012 年公司 EBITDA 为本期债券本金的 12.02 倍。总体看，公司 EBITDA 和经营性活动现金流对本期债券的保障能力极强。

本期债券由国家开发银行提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，经联合资信公开评级，国家开发银行主体长期信用等级为 AAAPi，担保能力很强，其担保有助于更好地保障“02 苏交通债”本息偿还的安全性。

十、结论

综合考虑，联合资信维持“02 苏交通债”AAA 的信用级别。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	330072.93	418763.70	1141961.07	86.00	1251441.85
交易性金融资产	9061.32	4475.95	8216.72	-4.77	7280.13
应收票据	1319.51	2297.89	4191.16	78.22	5724.47
应收账款	72975.08	84502.58	111024.51	23.35	115543.64
预付款项	85812.76	32977.58	20313.20	-51.35	24099.62
应收利息	6.84	5027.64	8397.50	3404.96	0.00
应收股利	1973.22	0.00	3200.18	27.35	1353.91
其他应收款	69170.03	72551.95	192566.81	66.85	121895.80
存货	173564.98	284497.49	290554.33	29.38	300269.87
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	586.38	167926.35	278280.86	2078.48	444054.65
流动资产合计	744543.04	1073021.13	2058706.35	66.28	2271663.94
非流动资产：					
应收融资租赁款		978181.92	1381064.49		1315149.42
可供出售金融资产	757355.90	456230.76	561528.40	-13.89	549505.53
持有至到期投资	0.00	51114.74	0.00		0.00
长期应收款	1560237.94	796430.89	827752.18	-27.16	885598.41
长期股权投资	835515.63	998626.48	1142631.15	16.94	1296238.25
投资性房地产	11647.75	12347.43	12211.53	2.39	12060.69
固定资产	12669351.21	12352697.49	13972769.51	5.02	13857351.56
在建工程	980167.68	1512246.64	445611.29	-32.57	582495.65
工程物资	34.28	41.30	27.35	-10.69	27.35
固定资产清理	-15.50	0.00	0.00	-100.00	198.36
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	145833.78	137992.29	131978.37	-4.87	130759.93
开发支出					
商誉	3843.71	3843.71	2628.20	-17.31	3496.10
合并价差					
长期待摊费用	943.80	1295.37	2285.82	55.63	2217.75
递延所得税资产	4197.58	5105.21	22748.34	132.80	19933.63
其他非流动资产	61677.10	61677.10	68572.16	5.44	61872.10
非流动资产合计	17030790.87	17367831.32	18571808.79	4.43	18716904.73
资产总计	17775333.91	18440852.45	20630515.14	7.73	20988568.67

附件 2-2 合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	3076711.21	3433812.26	2239253.79	-14.69	2042118.74
吸收存款及同业拆借	0.00	0.00	109.00		0.00
拆入资金	54000.00	31000.00	20000.00	-39.14	138700.00
交易性金融负债					
应付票据	26056.64	0.00	11060.60	-34.85	10560.60
应付账款	323957.44	251145.86	376686.63	7.83	365281.77
预收款项	24484.58	75114.37	116216.16	117.86	100647.11
卖出回购金融资产	23052.78	104257.58	50044.79	47.34	49436.79
应付职工薪酬	11146.64	11399.19	12568.01	6.18	13095.25
应交税费	59907.61	70435.84	57968.02	-1.63	56808.08
应付利息	42149.29	65599.74	101505.72	55.19	94219.60
应付股利	32333.88	22248.89	16738.10	-28.05	38003.92
其他应付款	158662.66	194683.69	263172.34	28.79	262826.15
预计负债					
一年内到期的非流动负债	579762.77	499766.95	1297141.56	49.58	1270917.96
其他流动负债	0.00	0.00	1709784.66		1740000.00
流动负债合计	4412225.50	4759464.36	6272249.38	19.23	6182615.97
非流动负债：					
长期借款	6572262.71	6809601.27	6556019.11	-0.12	6588522.14
应付债券	878210.24	878778.07	1237950.88	18.73	1389084.62
长期应付款	194413.70	146627.02	209601.56	3.83	199773.79
专项应付款	449.68	491.46	416.04	-3.81	423.28
预计负债	1200.38	785.92	785.92	-19.08	785.92
递延收益					
递延所得税负债	21811.70	18734.68	22424.84	1.40	22424.84
其他非流动负债	13702.18	13009.36	13909.12	0.75	7156.56
非流动负债合计	7682050.59	7868027.76	8041107.47	2.31	8208171.15
负债合计	12094276.09	12627492.13	14313356.84	8.79	14390787.11
所有者权益：					
实收资本(或股本)	1680000.00	1680000.00	1680000.00	0.00	1680000.00
资本公积	1633073.37	1319743.54	1424984.68	-6.59	1423053.64
减：库存股					
专项储备	0.00	0.00	335.45		344.84
盈余公积	42179.51	61897.38	83532.30	40.73	83532.30
未分配利润	389039.72	623513.56	872710.06	49.77	938072.10
外币报表折算差额	-3601.58	-6348.32	-6630.06		-6648.73
归属于母公司权益合计	3740691.02	3678806.15	4054932.42	4.12	4118354.14
少数股东权益	1940366.80	2134554.17	2262225.88	7.98	2479427.41
所有者权益合计	5681057.83	5813360.33	6317158.29	5.45	6597781.55
负债和所有者权益总计	17775333.91	18440852.45	20630515.14	7.73	20988568.67

附件 3 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、营业收入	3051684.90	3632120.62	3828132.43	12.00	932121.78
减：营业成本	1724151.40	2211603.11	2397911.99	17.93	584365.63
营业税金及附加	71340.96	78303.94	82022.74	7.23	18878.57
销售费用	61316.77	77293.03	87743.24	19.62	21191.34
管理费用	82139.23	91407.56	103034.24	12.00	22686.59
财务费用	522321.46	590166.92	664817.26	12.82	170569.73
资产减值损失	10588.74	7561.09	12024.17	6.56	3984.06
加：公允价值变动收益	-373.19	-1152.00	132.89		263.84
投资收益	-1932.88	6594.10	5854.51		5614.87
其中：对合营企业投资收益	-13834.82	-6158.52	0.00	-100.00	0.00
汇兑收益					
二、营业利润	577520.27	581227.09	486566.19	-8.21	116324.58
加：营业外收入	137140.39	216009.79	243325.14	33.20	103126.88
减：营业外支出	64104.19	73862.06	27679.99	-34.29	50657.45
其中：非流动资产处置损失	0.00	199926.78	0.00		0.00
三、利润总额	650556.47	723374.82	702211.34	3.89	168794.01
减：所得税费用	183879.57	199926.78	178087.16	-1.59	49731.65
四、净利润	466676.89	523448.04	524124.18	5.98	119062.35
其中：归属于母公司的净利润	230243.93	281310.97	282221.13	10.71	64682.33
少数股东损益	236432.96	242137.07	241903.06	1.15	54380.02

附件 4-1 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	3478299.69	4407684.97	4380537.64	12.22	866364.19
回购业务资金净增加额	0.00	0.00	109.00		0.00
向其他金融机构拆入资金净增加额	11500.00	154622.25	387683.18	480.62	16945.00
收取利息、手续费及佣金的现金	12535.68	13055.83	24820.99	40.71	184934.28
拆入资金净增加额	185800.00	0.00	0.00	-100.00	118700.00
收到的税费返还	331.50	3143.48	441.98	15.47	78.82
收到其他与经营活动有关的现金	49799.86	103321.10	155402.38	76.65	25248.04
经营活动现金流入小计	3738266.74	4681827.63	4948995.16	15.06	1212270.34
购买商品、接受劳务支付的现金	2006583.32	2698214.94	2734080.69	16.73	731711.37
存放中央银行和同业款项净增加额	0.00	0.00	51422.59		0.00
支付利息、手续费及佣金的现金	16242.87	37284.78	53671.61	81.78	341.95
回购业务资金净减少额	2547.22	0.00	54212.79	361.34	0.00
支付给职工以及为职工支付的现金	207120.51	232035.56	270858.59	14.36	63826.90
支付的各项税费	292796.39	314169.01	347726.93	8.98	80031.67
支付其他与经营活动有关的现金	77639.63	138730.71	100649.77	13.86	4718.79
经营活动现金流出小计	2602929.93	3420435.01	3612622.97	17.81	880630.69
经营活动产生的现金流量净额	1135336.81	1261392.63	1336372.19	8.49	331639.65
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	3985.96	177138.80	116370.63	440.33	10580.00
取得投资收益收到的现金	21353.70	23804.97	34261.01	26.67	16857.23
处置固定资产和其他长期资产收回的	9216.04	7688.52	43730.28	117.83	3221.68
处置子公司及其他单位收到的现金净	112.72	0.00	2391.18	360.58	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	492.32	131.02	11386.42	380.92	0.00
投资活动现金流入小计	35160.74	208763.31	208139.53	143.30	30658.90
购建固定资产、无形资产等支付的现金	880829.58	679236.68	864871.31	-0.91	201525.08
投资支付的现金	169908.74	478794.77	810865.47	118.46	41374.39
取得子公司等支付的现金净额	2500.41	3812.16	16864.03	159.70	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	41067.15	47104.13	823.73	-85.84	0.00
投资活动现金流出小计	1094305.89	1208947.75	1693424.54	24.40	242899.47
投资活动产生的现金流量净额	-1059145.15	-1000184.44	-1485285.01		-212240.56
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	132007.70	93998.60	114117.90	-7.02	0.00
取得借款收到的现金	5539737.30	4201691.20	3213049.85	-23.84	877342.81
发行债券收到的现金	2006760.00	489160.00	2540000.00	12.50	670000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	100200.00	200006.71	202659.85	42.22	100000.00
筹资活动现金流入小计	7778705.00	4984856.51	6069827.60	-11.66	1647342.81
偿还债务支付的现金	7164834.18	4361237.93	4360713.98	-21.99	1477928.02
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	128388.01	792129.10	178583.03	17.94	5105.32
偿付利息支付的现金	564399.38	0.00	702976.97	11.60	170401.94
支付其他与筹资活动有关的现金	10534.99	5057.51	8598.17	-9.66	3810.34
筹资活动现金流出小计	7868156.57	5158424.54	5250872.15	-18.31	1657245.62
筹资活动产生的现金流量净额	-89451.57	-173568.03	818955.45		-9902.81
四、汇率变动对现金及现金等价物的影	-449.26	-552.88	-173.90		-15.51
五、现金及现金等价物净增加额	-13709.17	87087.28	669868.73		109480.77
加: 期初现金及现金等价物余额	343782.10	330072.93	417160.21	10.16	1141961.07
六、期末现金及现金等价物余额	330072.93	417160.21	1087028.94	81.47	1251441.85

附件 4-2 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(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	466676.89	523448.04	524124.18	5.98
加: 资产减值准备	10588.74	7561.09	12074.17	6.78
固定资产折旧及其他	366722.83	410098.09	426171.06	7.80
无形资产摊销	7927.99	8085.79	8012.70	0.53
长期待摊费用摊销	185.04	216.14	498.34	64.11
处置固定资产、无形资产等损失	-16142.88	-7284.17	-4531.94	-47.02
固定资产报废损失	2035.26	3600.31	2018.17	-0.42
公允价值变动损失	373.19	1152.00	-132.89	
财务费用	521686.21	598296.51	675652.40	13.80
投资损失	1932.88	-6594.10	-5854.51	
递延所得税资产减少	-1877.37	-907.63	-17643.13	
递延所得税负债增加	-17.63	-284.69	637.31	
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	
存货的减少	-82960.51	-111883.25	-7153.32	
经营性应收项目的减少	-40325.55	-280926.07	-247747.09	
经营性应付项目的增加	-42274.29	270114.59	170246.73	
政府补助	0.00	-200000.00	-200000.00	
预计负债的增加				
专项储备的增加				
其他非流动资产的摊销				
售后租回收益确认				
其他	-59200.00	0.00	0.00	-100.00
经营活动产生的现金流量净额	1135330.81	1261392.63	1336372.19	8.49
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
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				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	330072.93	417160.21	1087028.94	81.47
减: 现金的期初余额	343782.10	330072.93	417160.21	10.16
加: 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	-13709.17	87087.28	669868.73	

附件 5 主要财务指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	41.08	45.09	37.90	40.69	--
存货周转次数(次)	19.87	9.66	8.34	11.04	--
总资产周转次数(次)	0.34	0.21	0.20	0.23	--
现金收入比(%)	113.98	121.35	114.43	116.42	92.95
盈利能力					
营业利润率(%)	41.16	36.95	35.22	36.93	35.28
总资本收益率(%)	5.80	6.59	4.96	5.61	--
净资产收益率(%)	8.21	9.00	8.30	8.49	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	57.37	57.41	55.89	56.64	55.35
全部债务资本化比率(%)	66.60	66.94	67.73	67.27	66.74
资产负债率(%)	68.04	72.31	69.38	69.99	68.56
偿债能力					
流动比率(%)	16.87	22.54	32.82	26.55	36.74
速动比率(%)	12.94	16.57	28.19	21.65	31.89
经营现金流流动负债比(%)	25.73	26.50	21.31	23.75	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.75	2.73	2.55	2.64	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.33	6.77	7.34	7.17	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.01	0.02	-0.01	0.00	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.15	0.44	-0.22	0.05	--

附件 6 有关指标计算公式

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

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 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

银行间债券市场中长期债券信用评级设置及其含义同主体长期信用等级。