

广东省交通集团有限公司

2005 年 30 亿元短期融资券跟踪评级分析报告

(2006 年)

跟踪评级结果：A-1

跟踪评级时间：2006 年 7 月 24 日

初次评级结果：A-1

初次评级时间：2005 年 6 月 12 日

主要数据：

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年上 半年
资产总额(亿元)	955.15	1066.61	1175.37	1182.92
所有者权益(亿元)	321.16	339.78	321.54	324.37
主营业务收入(亿元)	95.87	129.61	136.45	79.77
利润总额(亿元)	8.94	16.62	16.70	9.10
资产负债比率(%)	61.14	63.83	67.99	66.59
全部债务资本化比率(%)	55.70	59.08	63.34	-
净资产收益率(%)	0.98	2.75	1.85	1.10
流动比率(%)	87.05	80.24	75.70	64.52
EBITDA 利息倍数(倍)	2.48	2.83	2.55	-
债务保护倍数(倍)	0.04	0.06	0.05	-

分析员

申汲龙 朱海峰

电话

8610-64912118

传真

8610-64912663

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 16 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

HTTP: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

评级观点

广东省交通集团有限公司（以下简称“公司”）是经广东省人民政府批准设立的国有独资公司，是广东省重点骨干企业集团之一，经营规模大，抗风险能力强。

本期短期融资券已于 2005 年 8 月 5 日发行，期限 365 天，贴现发行，收益率为 2.923%。本期短期融资券将于 2006 年 8 月 4 日到期。

由公司提供的 2006 年上半年合并资产负债表和合并损益表来看，公司 2006 年上半年主营业务收入稳定增加，2006 年 6 月末达 79.77 亿元，达到 2005 年全年主营业务收入的 58.46%；流动比率和速动比率分别为 64.52%和 56.39%，同 2005 年年底相比有所降低，短期偿债能力有所下降。但鉴于公司所处行业的特点，及公司绝对盈利规模和经营现金流量，公司对本期短期融资券偿还能力变化不大。截止 2006 年 6 月底，公司在商业银行有 180 亿元银行综合授信，加上子公司申请的综合授信额度，公司的综合授信额度共计 300 多亿元。

综合各因素分析，联合资信认为公司的整体经营、管理与财务状况良好，有能力如期偿还本期融资券。本期融资券信用等级 A-1 保持不变。

积极因素

1. 公司所属的公路行业属国民经济基础设施行业，是国家近年投资的重点，公司能够得到地方政府和地方产业政策支持。
2. 公司资产以路桥资产为主，大部分资产已进入收获期，整体资产质量良好。2005 年，公司主营业务收入和营业利润快速增长，未来盈利前景良好。
3. 公司融资渠道丰富，综合融资能力强。2005 年 6 月，公司成功发行了 15 亿元企业债券，同年 8 月，公司又成功发行了本期短期融资券，有效缓解了公司高速公路建设和运营资金压力。
4. 2005 年 10 月，下属子公司南粤物流成功在香港联合证券交易所上市，为公司提供了新的资本平台。

关注

1. 公司 2005 年筹资活动前产生的现金流量净额为负值，加之投资支出大，公司对外部融资活动的依赖程度高。
2. 公司债务负担有所加重。

评级展望

交通是国民经济的基础产业，近20多年来，我国公路建设呈现出快速增长的态势，行业风险小，公司经营的外部环境良好。未来几年，公司将加快高速公路的建设，加强高速公路的营运管理，进一步提升内部管理水平。随着进入成熟经营期的公路项目不断增多，公司整体盈利水平有望得到提升，偿债能力进一步增强。

综合以上，联合资信对本期融资券的信用评级展望为“稳定”

附表 主要财务数据

项 目 (万元)	2003 年	2004 年	2005 年	平均增长率 (%)	2006 年 上半年
资产总额	9,551,467.02	10,666,107.31	11,753,679.13	10.93	11,829,191.45
流动资产	1,476,800.63	1,670,556.89	1,798,397.39	10.35	1,776,052.67
应收账款	123,857.69	158,954.60	136,620.51	5.03	93,629.99
应收票据	1,685.96	2,070.40	450.00	-48.34	174.13
存货	147,344.08	179,510.70	223,912.14	23.27	223,912.14
流动负债	1,696,433.45	2,082,029.03	2,375,679.29	18.34	2,752,685.23
短期债务	733,403.62	1,011,268.13	1,032,982.44	18.68	915,578.25
长期债务	3,934,191.36	4,558,160.56	5,468,740.45	17.9	5,123,994.40
少数股东权益	500,079.46	459,728.47	547,300.54	4.61	577,387.36
所有者权益	3,211,550.20	3,397,847.87	3,215,377.03	0.06	3,243,717.56
主营业务收入	958,743.07	1,296,069.42	1,364,515.37	19.3	797,709.60
主营业务利润	339,177.50	452,329.80	508,828.82	22.48	297,797.77
利润总额	89,401.54	166,234.73	167,001.02	36.67	91,031.65
净利润	31,496.27	93,282.19	59,423.53	37.36	35,758.58
利息支出	175,586.83	215,164.02	260,148.79	21.72	155,341.94
销售商品、提供劳务收到的现金	937,677.19	1,205,503.29	1,371,698.42	20.95	-
经营活动产生的现金流量净额	235,908.14	525,024.11	507,360.57	46.65	-
投资活动产生的现金流量净额	-1,213,178.04	-906,202.69	-1,135,781.87	-3.24	-
筹资活动产生的现金流量净额	1,207,776.27	600,174.22	641,866.90	-27.10	-
现金及现金等价物净增加额	231,400.10	218,960.13	11,957.27	-77.27	-
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	平均值	
销售债权周转次数(次)	7.26	9.05	9.15	8.74	6.91
存货周转次数 (次)	4.67	4.79	3.96	4.35	2.13
总资产周转次数 (次)	0.11	0.13	0.12	0.12	0.13
主营业务利润率 (%)	35.38	34.90	37.29	36.19	37.33
总资本收益率 (%)	2.47	3.27	3.11	3.03	-
净资产收益率 (%)	0.98	2.75	1.85	1.94	1.10
现金收入比率 (%)	97.80	93.01	100.53	97.73	-
长期债务资本化比率 (%)	51.46	54.16	59.24	56.16	-
全部债务资本化比率 (%)	55.7	59.08	63.34	60.54	-
资产负债比率 (%)	61.14	63.83	67.99	65.37	66.59
流动比率 (%)	87.05	80.24	75.70	79.33	64.52
速动比率 (%)	78.37	71.62	66.28	70.30	56.39
EBITDA (万元)	435,883.50	609,549.14	663,385.29	601,734.09	-
筹资活动前现金流量净额 (万元)	-977269.90	-381178.58	-628421.30	-624018.20	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.48	2.83	2.55	2.62	-
债务保护倍数 (倍)	0.04	0.06	0.05	0.05	-
筹资活动前现金流量净额 债务保护倍数 (倍)	-0.21	-0.07	-0.10	-0.11	-