

跟踪评级公告

联合信评字[2006] 232 号

联合资信评估有限公司通过对广东省交通集团有限公司 2005 年 15 亿元企业债券的信用状况进行跟踪评级, 确定广东省交通集团有限公司 2005 年 15 亿元企业债券的信用等级维持 AAA, 评级展望“稳定”。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零六年六月三十日



广东省交通集团有限公司

2005 年 15 亿元企业债券跟踪评级分析报告

(2006 年)

跟踪评级结果:

评级结果: AAA

评级展望: 稳定

跟踪评级时间: 2006 年 6 月 30 日

初次评级结果:

评级结果: AAA

初次评级时间: 2005 年 4 月 25 日

主要数据:

项 目	2003 年	2004 年	2005 年
资产总额(亿元)	955.15	1066.61	1175.37
所有者权益(亿元)	321.16	339.78	321.54
主营业务收入(亿元)	95.87	129.61	136.45
利润总额(亿元)	8.94	16.62	16.70
资产负债比率(%)	61.14	63.83	67.99
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
流动比率(%)	87.05	80.24	75.70
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。

本期债券已于 2005 年 6 月发行,期限为 15 年,采用固定利率,票面年利率为 5.35%。募集资金用于阿深高速公路粤赣段项目、渝湛高速公路高遂段项目和广梧高速公路马河段项目的建设。以上各项目经测算均具有良好的现金流和经济效益,而且资金筹措计划基本落实,其建设对于广东省地区经济发展具有重要意义。

2005 年公司 9 个重点高速公路项目共 493 公里按时建成通车。截止 2005 年底,公司资产总额为 1175.37 亿元,比上年同期增加 10.20%;2005 年实现主营业务收入 136 亿元,比去年同期增加 5.28%;实现利润总额 16.70 亿元;净利润 5.95 亿元。由于新开通高速公路财务成本增大,净利润比去年下降 3.38 亿元。

公司 2005 年资产负债率和全部资本化比率分别为 67.99%和 63.34%,负债水平进一步增加,债务压力有所加重;流动比率和速动比率分别为 67.99%和 66.28%,比上年同期均有小幅降低;EBITDA 达到 66.34 亿元,比上年同期增长 8.83%。但鉴于所处行业的特点,及公司绝对盈利规模和经营现金流量,本期债券额度相对较小,负债水平处于合理范围,公司对其保护能力强。

本期债券由中国农业银行提供无条件的不可撤销连带责任担保。中国农业银行 2005 年度业务发展较快,经营质量与效益有所提升,全

年实现经营利润 424.83 亿元，实现投资收益 232.82 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，以及担保实力没有发生影响本期债券信用水平的不利变化，本期债券信用等级 AAA 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。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，公司成功发行了本期债券，同年 8 月，公司又成功发行了 30 亿元的短期融资券，有效缓解了公司高速公路建设资本金压力。

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，公司将继续坚持科学的发展观，探索科学的增长方式，加快高速公路的建设，加强高速公路的营运管理，不断强化内部管理水平。随着步入成熟经营期的公路项目愈加增多，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，联合资信对本期债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 (%)
资产总额	9,551,467.02	10,666,107.31	11,753,679.13	10.93
流动资产	1,476,800.63	1,670,556.89	1,798,397.39	10.35
应收账款	123,857.69	158,954.60	136,620.51	5.03
应收票据	1,685.96	2,070.40	450.00	-48.34
存货	147,344.08	179,510.70	223,912.14	23.27
流动负债	1,696,433.45	2,082,029.03	2,375,679.29	18.34
短期债务	733,403.62	1,011,268.13	1,032,982.44	18.68
长期债务	3,934,191.36	4,558,160.56	5,468,740.45	17.90
少数股东权益	500,079.46	459,728.47	547,300.54	4.61
所有者权益	3,211,550.20	3,397,847.87	3,215,377.03	0.06
主营业务收入	958,743.07	1,296,069.42	1,364,515.37	19.30
主营业务利润	339,177.50	452,329.80	508,828.82	22.48
利润总额	89,401.54	166,234.73	167,001.02	36.67
净利润	31,496.27	93,282.19	59,423.53	37.36
利息支出	175,586.83	215,164.02	260,148.79	21.72
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
存货周转次数 (次)	4.67	4.79	3.96	4.35
总资产周转次数 (次)	0.11	0.13	0.12	0.12
主营业务利润率 (%)	35.38	34.90	37.29	36.19
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
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 (%)	55.70	59.08	63.34	60.54
资产负债比率 (%)	61.14	63.83	67.99	65.37
流动比率 (%)	87.05	80.24	75.70	79.33
速动比率 (%)	78.37	71.62	66.28	70.30
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)	-977,269.90	-381,178.58	-628,421.30	-624,018.21
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