

信用等级公告

联合[2009] 144 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 2009 年度信用状况进行综合分析和评估, 确定

广东省交通集团有限公司
2009 年度企业主体长期信用等级为
AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年四月一日



地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

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）与广东省交通集团有限公司（广东交通）构成委托关系外，联合资信、评估人员与广东交通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。

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，未因广东交通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广东交通提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、广东交通 2009 年度企业主体长期信用等级自 2009 年 4 月 1 日至 2010 年 3 月 31 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内企业主体长期信用等级有可能发生变化。



广东省交通集团有限公司

2009 年度企业主体长期信用评级分析报告

评级结果: AA⁺

评级展望: 稳定

评级时间: 2009 年 4 月 1 日

主要数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年 9 月
资产总额(亿元)	1175.37	1191.45	1272.58	1324.14
所有者权益(亿元)	321.54	335.48	355.13	365.97
长期债务(亿元)	546.87	579.69	575.80	617.62
全部债务(亿元)	650.17	663.95	709.59	747.46
主营业务收入(亿元)	136.45	181.52	235.07	175.54
净利润(亿元)	5.94	9.23	16.51	9.43
EBITDA(亿元)	66.34	86.82	124.83	---
营业利润率(%)	37.29	34.93	37.10	36.64
净资产收益率(%)	1.85	2.75	4.65	---
资产负债率(%)	67.99	67.06	66.77	66.96
全部债务资本化率(%)	63.34	62.85	62.66	63.08
流动比率(%)	75.70	75.76	65.18	77.88
全部债务/EBITDA(倍)	9.80	7.65	5.68	---
EBITDA 利息倍数(倍)	2.55	2.56	3.05	---

注: 2005 年和 2006 年营业利润率为主营业务利润率; 2005~2007 年公司财务报表已经审计; 2005 年和 2006 年财务数据是按照旧会计准则编制; 2007 年公司财务报表按新会计准则格式编制, 其中所有者权益未包括少数股东权益, 净利润未包括少数股东损益; 公司 2008 年前三季度财务数据未经审计, 2008 年前三季度所有者权益未包括少数股东权益。

分析师

丁继平

电话 010-85679696-8815

邮箱 dingjp@lianheratings.com.cn

王楚云

电话 010-85679696-8899

邮箱 wangchuyun@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

地址

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

交通是国民经济的基础产业, 公路交通是国家优先鼓励发展和重点扶持的行业, 伴随着国民经济的持续稳步增长, 高速公路行业将继续处在行业的扩张期, 行业发展前景看好。

联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 对广东省交通集团有限公司 (以下简称“公司”) 的评级反映了其在经营规模、区域经营优势、政府支持等方面的优势。联合资信也注意到公路建设资金需求量大, 目前债务负担重对公司经营产生的影响。

随着广东省省内高速路网形成、出省通道打通、以及车辆保有量增加, 公司经营规模有望进一步扩大。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 公路属国民经济基础设施行业, 是国家近年来投资的重点, 行业发展前景良好。
2. 公司作为广东省属下的国有独资企业, 能够得到广东省政府的大力支持。
3. 公司的高速公路投资建设与运营业务在区域内拥有经营优势。
4. 公司经营规模大, 规模实力强, 抗风险能力强。
5. 公司直接、间接融资渠道畅通。

关注

1. 公路建设资金需求量大, 公司目前债务负担重。
2. 公司成立时间晚于大多数下属企业, 经营机制和管理控制体系有待进一步完善。

一、主体概况

广东省交通集团有限公司（以下简称“公司”）是根据广东省委办公厅、省府办公厅粤办发[2000]9号文中《广东省省属国有企业资产重组总体方案》的规定，将与广东省交通厅、省人大常委会办公厅脱钩的企业及省铁路集团等共126户企业合并组建而成，并于2000年6月23日在广东省工商行政管理局注册成立。公司为国有独资有限责任公司，是广东省50强企业之一，位列2008年中国企业500强第206位和中国服务业企业500强第67位，现有资产规模位居广东省省属国有企业首位。

公司主要从事公路投资和经营、运输及物流、工程施工、咨询、勘察设计等业务的经营和管理，其中公路投资和经营是公司经营和资产的主要构成部分。公司已发展成为在全国位居前列的大型交通集团，是其中规模最大的公路交通基础设施建设和营运类公司。公司具有较强的规模实力、明显的竞争优势和区域行业经营优势地位。

截至2008年底，公司下设综合事务部、投资管理部、财务管理部（下设财务结算中心）、基建管理部、人力资源部、党群工作部、经营管理部、审计监察部、安全生产监督管理部、战略发展部和法律事务部等11个职能部门。

截至2007年底，公司合并资产总额1272.58亿元，所有者权益（含少数股东权益）422.90亿元；2007年实现营业收入238.98亿元，归属于母公司所有者的净利润为16.51亿元。

公司地址：广东省广州市白云路27号；法定代表人：朱小灵。

二、行业分析

公司主要业务为公路投资与经营管理。

1. 公路行业

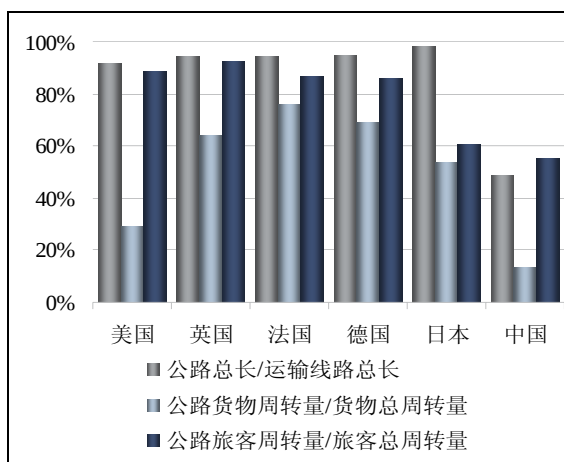
交通是国民经济的基础产业，公路交通是国家优先鼓励发展和重点支持的行业，一直受

到中央和各地方政府的高度重视。

现代交通是由公路、铁路、水路、航空、管道等五种运输方式构成的综合运输体系，其中，公路交通在综合运输体系中占主导地位。公路交通作为最广泛、最普及的运输方式，在综合运输体系中具有基础性、先导性的作用。它不仅可以与其他运输方式组合来满足不同的运输需求，为机场、港口、铁路枢纽等提供便捷的集疏运条件，而且可以在铁路、水运、航空不能到达的地方提供更大范围的交通覆盖，充分体现了“覆盖面广、时效性强、机动灵活、门到门运输”的特点与优势。

近20多年来，中国公路建设呈现出快速增长的态势，取得了举世瞩目的成就。据交通部统计，截至2007年年底，中国公路总里程达358.37万公里，等级公路里程253.54万公里，比上年末增加25.25万公里，占公路总里程的70.7%，比上年末提高4.7个百分点。综合来看，近年来中国公路建设保持了稳定的增长态势。

图1 主要国家公路占综合运输体系比重



资料来源：国家统计局、各国统计年鉴（2004年）

在当前西方发达国家综合运输体系中，公路均居于明显的主导地位。通过与发达国家统计数据的比较可以看出（参见图1），中国公路总量和运输量在综合运输体系中所占比重偏低，与世界主要发达国家还存在一定的差距。

虽然面临世界不景气的不利影响，但2008年前三季度中国公路运输增长仍保持了较快的

增长，其中公路运输完成客运量163.06亿人，增长7.4%；旅客周转量9316.19亿人公里，增长9.4%。货运量133.03亿吨，增长13.7%；货物周转量1160.87亿吨公里，增长16.1%。

2. 高速公路行业

高速公路是重要的国家资源，具有行车速度快、通行能力大、运输成本低、行车安全等特点，对于促进国家经济增长、提高生活质量以及维护国家安全有重要作用。

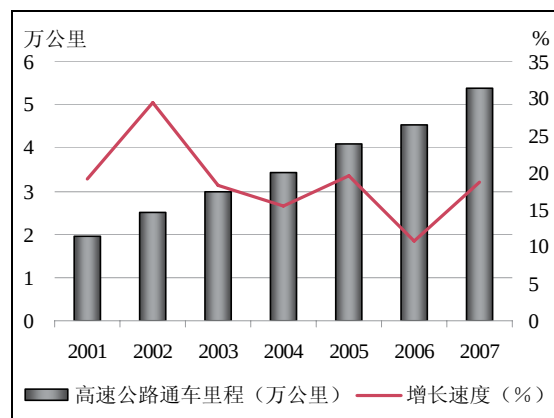
二十世纪二三十年代，意大利和德国修建了世界上最早的高速公路，但受经济发展程度和战争的影响，全球高速公路总体发展较为缓慢。二战结束后，伴随着经济的持续快速增长和汽车工业的兴起，美国、西欧、日本等西方发达国家相继进入了高速公路大规模发展的黄金时期。

相比西方发达国家的高速公路的建设，中国高速公路建设起步较晚，但发展迅速。自1988年中国修建第一条沪嘉（上海—嘉定）高速公路以来，中国高速公路建设经历了三个发展阶段：1988~1992年为起步阶段，期间每年高速公路通车里程在50~250公里之间；1993~1997年为高速公路的第一个发展高潮，期间高速公路发展有了明显的加快，年通车里程保持在450~1400公里之间；1998年至今为高速公路的大发展时期，在国家积极财政政策的推动下，这一阶段年通车里程基本保持在3000~5000公里之间。

2000年以来，中国高速公路通车里程一直保持较高的增长速度，至2005年底，中国“五纵七横”国道主干线（包括12条国道，总长5万公里，连接所有人口在100万以上的城市和绝大多数人口在50万以上的城市）建成已超过90%，2006年“五纵七横”国道主干线京沪公路天津段、沪瑞公路三穗至凯里段、连霍公路清水至嘉峪关段，西部省际通道阿北公路黄陵至延安段、兰磨公路思茅至小勐养段，国家高速公路网京承高速公路北京段二期、杭瑞高速

公路景德镇至婺源段等重点项目相继建成通车。截至2007年底，中国高速公路通车里程达5.39万公里，仅次于美国位居世界第二位。

图2 中国高速公路通车里程



资料来源：交通运输部

加快高速公路建设是中国经济发展的需要。随着国民经济的快速发展，物流、人流大幅度增加，提高运输效率、降低运输成本的要求日益迫切。从目前情况看，中国现有的高速公路仅能满足30%的需求，应该说对高速公路的需求还是突出的。在中国经济比较发达的珠江三角洲、长江三角洲和京津冀地区，高速公路的建设和发展速度最快，同时高速公路也为这些地区带来的经济效益也十分显著。因此，在今后的经济发展中，这些地区仍然是高速公路的重点需求区域。

高速公路的建设和发展是国家经济发展水平的风向标，中国高速公路的发展同世界还有一定的差距，主要表现在：从高速公路密度看，目前中国高速公路密度远低于发达国家水平；从连通城市看，中国目前仅连通50万人以上的城镇（而美国、德国已连通国内所有5万人以上的城镇，日本已连通所有10万人以上的城镇）；从便捷性和通畅性看，中国高速公路建设初期以连接主要城市为主，最近几年才转向大规模跨省贯通，但仍存在大量的“断头路”，中国高速公路的网络化任务依然艰巨。

3. 高速公路收费政策

目前世界上的收费公路主要集中在欧洲（如法国、意大利及西班牙等国）和亚洲（如中国、日本、新加坡及马来西亚等国）。国外公路收费一般基于以下几种目的：一是筹集养护资金，以确保公路路况的完好，如美国的收费公路。二是调节交通流量，通过在某些较拥挤的高速公路征收通行费，引导车流量的走向，如新加坡等国。三是以偿还贷款或盈利为目的的经营性收费，如法国、意大利、日本等。

中国高速公路收费始于 20 世纪 80 年代初期，1981 年广东省政府采用收取通行费偿还借款的方式建设了广珠公路上的四座大桥和广深公路，开创了中国“贷款修路，收费还贷”的先河。1984 年，国务院通过了加快公路建设的三大政策：一是适当提高公路养路费征收标准，二是开始征收车辆购置附加费，三是允许集资、贷款修建公路，并允许通过收取过路过桥费的方式偿还集资或贷款。从此，中国收费公路开始迅速发展，公路交通建设出现跨越式发展。

据交通部统计，中国自实施收费公路政策以来，共筹集了 8000 多亿的建设资金，目前已建成的所有高速公路、70% 的一级公路、50% 的二级公路和 2/3 的千米以上大桥和隧道都是使用贷款修建的，如果不实施收费公路政策，中国公路建设将比现在滞后 20 年。可见，没有收费公路政策中国公路和国民经济的健康发展势必受到较大影响。

2004 年 12 月，交通部联合国家发改委下发了《印发关于降低车辆通行费收费标准的通知》，要求各省对 10 吨以上货车收费下调 20%~30%，这次收费调整引发了投资者对高速公路收费价格稳定和收费权能否得到长期保障的担忧。根据交通部公布的《国家高速公路网规划》，从 2005 年起到 2030 年，中国将投资两万亿元人民币，新建 5.1 万公里高速公路，使中国高速公路里程达到 8.5 万公里。未来高速公路建设存在着很大的资金缺口。

2007 年全社会完成公路投资 6489.91 亿元，

公路建设到位资金 5744.92 亿元，同投资完成额相比，资金到位率为 88.5%，比上年提高 0.5 个百分点。到位资金中，国内贷款占 38.0%，地方自筹占 34.2%，所占比重比上年分别下降 2.7 个和提高 1.4 个百分点；国家预算内资金占 1.4%，车购税占 12.1%，利用外资占 0.8%，企事业单位资金占 7.5%，其他资金占 2.1%，上年末节余资金占 3.9%。从投资主体来看，一方面，地方交通主管部门及直属单位需要稳定的收入来偿还贷款；另一方面，公路经营企业、民间机构和外资机构要求稳定的投资回报。因此，从保证高速公路建设资金来源和保护投资者投资积极性角度看，国家在短期内频繁下调甚至取消高速公路通行费的可能性不大，未来一段时间内，高速公路收费模式仍将存在。

2008 年 10 月 1 日实施的《收费公路权益转让办法》，标志冻结两年之久的收费公路权益转让将重新开启，收费公路权益转让对部分资金紧张的公路公司而言，可以起到缓解建设资金不足，降低财务及经营风险目的。对资金充裕的公路公司，可以通过受让公路收费权，实现扩大经营规模的目的。

2009 年 1 月 1 日，中国成品油燃油税改革正式实施，汽油消费税单位税额由每升 0.2 元提高到 1 元，柴油由每升 0.1 元提高到 0.8 元，其它成品油单位税额相应提高。取消公路养路费、航道养护费、公路运输管理费、公路客货运附加费、水路运输管理费、水运客货运附加费等六项收费。燃油税的开征，从目前情况分析暂时并不会影响收费高速公路通行费的正常收取。征收燃油税将可能增加公路运输成本，抑制人们的出行欲望并导致客货流转移到其他运输方式。但随着燃油成本的上升，高速公路的节油优势将得到明显体现，因此预计将会有部分车辆从普通公路分流到高速公路上来。

4. 发展规划

2005 年 1 月，中国公布了《国家高速公路网规划》，规划方案总体以“东部加密、中部成网、

西部连通”为布局思路，建设“首都连接省会、省会彼此相通、连接主要地市、覆盖重要县市”的高速公路网络，要求做到东部地区平均30分钟上高速，中部地区平均1小时上高速，西部地区平均2小时上高速，2020年高速公路总里程达到8.5万公里，连接所有人口在20万以上的城市，基本形成国家高速公路网（“7918网”）。

根据国家高速公路网的规划，到2010年，中国将建成高速公路5~5.5万公里，占规划总里程的60%左右，其中，东部地区约1.8~2.0万公里，中部地区约1.6~1.7万公里，西部地区约1.6~1.8万公里；到2010年，从国家高速公路网实现的效果上看，可以基本贯通“7918”当中的14条路，国家高速公路网总体上将实现“东网、中联、西通”的目标。

2008年11月5日，国务院常务会议部署了当前进一步扩大内需、促进经济增长的十项措施，明确到2010年年底，投资4万亿元加快建设进度，今年第四季度先增加安排中央投资1000亿元，其中100亿元投资将主要用于国家高速公路网的在建项目和农村公路建设，并优先向西部地区倾斜，向欠发达方向倾斜。同时根据交通运输部规划，2009-2010年交通固定资产投资规模计划年均达到1万亿元水平。

总体来看，“十一五”期间，中国高速公路建设发展空间较大，高速公路发展前景良好。

5. 广东省高速公路现状与发展

广东省毗邻港澳，与闽、赣、湘、桂、琼五省区相接，面积17.8万平方公里，人口7000多万。境内河流众多，海域辽阔，大陆海岸线3368.1公里，沿海岛屿759个，内陆江河主要有珠江、韩江、漠阳江和鉴江等，陆上公路四通八达，是水陆交通较发达的省份之一。

近年来，广东省高速公路行业得到了快速发展。2007年，广东省公路建设完成固定资产投资370.1亿元，增长11.0%。全年新改建公路里程3202公里，其中高速公路177公里、农村公路2995公里；改建公路416公里。截至2007

年底广东省公路通车总里程达到182004公里，其中高速公路3517.66公里，二级及二级以上公路里程27238.40公里。

受世界经济不景气等因素的影响，2008年前三季度广东省公路运输增长速度放缓，但整体仍保持较快的增长速度。其中公路运输完成客运量160400万人，增长16.5%，上升4.5个百分点；旅客周转量1147.08亿人公里，增长10.6%，回落3个百分点。货运量92195万吨，增长13.5%；货物周转量758.27亿吨公里，增长17.8%，增幅同比分别回落3.6个和6.5个百分点。

根据广东省“十一五”交通发展规划，“十一五”期间广东省交通发展的主要目标是：形成以珠江三角洲为核心呈扇形向各市和“泛珠三角”省份辐射的高速公路网，珠三角高速公路网络趋于完善；提高国省干线公路的通行能力，完善农村公路路网；完善以沿海枢纽港为龙头，层次分明，协调发展的港口体系；构建西江水运主通道和珠三角高等级内河航道网。根据该规划，“十一五”期间，广东省将新建（续建）35条高速公路，其中25条是新建的高速公路，高速公路建设规模约2773公里，全省公路水路交通总投资将达2900亿元。预计到2010年，广东全省公路通车总里程达到14万公里，新增2.5万公里；公路密度达到78公里/百平方公里；广东全省高速公路通车里程将达5000公里左右（其中珠三角地区达到3000公里），比“十五”期末增加约1900公里。届时，广东全省将形成以广州、深圳为中心向外辐射的路网格局，珠江三角洲将形成较为完善的高速公路网络。

按广东省交通厅公布的《广东省高速公路网规划研究报告（2004—2030年）》，广东高速公路建设蓝图：以“九纵五横两环”为主骨架，以加密线和联络线为补充，形成以珠江三角洲为核心，以沿海为扇面，以沿海港口（城市）为龙头向山区和内陆省（区）辐射的路网布局。预计到2020年，全省高速公路通车里程将达到

6500 公里左右,到 2030 年通车里程将达到 8800 公里左右,达到(部分指标超过)发达国家目前的水平。

总体来看,“十一五”期间,经济的快速发展将带来客货运输的快速增长,公路运输需求将随着社会经济的进一步发展继续保持快速增长趋势。目前中国高速公路业正处在产业的扩张期,在国家产业政策的扶持下,高速公路行业将持续稳定发展。中国经济强省——广东省的高速公路建设发展空间较大,高速公路发展前景看好。

三、基础素质

1. 企业规模及竞争实力

“十五”期间,公司资产规模和实力快速增强。截至2007年底,公司资产规模位居广东省省属国有企业首位,位列2008年中国企业500强第206位和中国服务业企业500强第67位。

“十五”期间,公司投资建设高速公路项目42个,新建成高速公路1930多公里,约占广东省全省新增高速公路通车里程的94%。截至2008年底,由公司投资控股和营运管理的里程达2860公里,占广东省高速公路通车里程的75%。公司已发展成为在全国位居前列的大型交通集团,是其中规模最大的公路交通基础设施建设和营运类公司。公司具有较强的规模实力、明显的竞争优势和区域行业经营优势。

公司在公路运输及物流方面也具有一定的规模和优势,目前拥有全国公路客运一级资质和货运二级资质,并拥有广东省唯一的物流业上市公司,在广东省境内品牌知名度较高,具有较稳定的货运客户资源,竞争优势明显。

2. 人员素质

截至 2008 年底,公司设有董事会、监事会,共有董事 5 名,监事 5 名,总经理 1 名,副总经理 5 名。公司董事长兼党委书记朱小灵先生,56 岁,研究生学历,曾任广东省交通厅基建处

副处长、科技处副处长,广东省交通科研所党委书记,广东省交通厅党组成员、纪检组组长,公司董事、总经理、党委副书记。公司总经理李静先生,46 岁,研究生学历,高级工程师,曾任哈尔滨煤矿设计院助理工程师,东北煤炭工程公司科长、副处长,黑龙江中煤房地产开发公司总经理,中国煤炭国际经济合作总公司副总经理,广东新广国际集团有限公司副总经理兼总工程师,广东省交通集团有限公司董事、副总经理。公司高层管理人员大多在交通系统中担任管理职务,熟悉国家和地方有关交通运输经济、企业经营方针、政策和法规,有较强的管理能力,整体素质较高。

截至 2007 年底,公司拥有员工 39679 人。从学历划分看,公司具有大专及以上学历的人员占 26.34%,具有高中、中专学历的人员占 12.37%,具有初中以下学历的人员占 61.29%;从年龄划分看,30 岁以下人员占 56.72%,30~50 岁人员占 41.84%,50 岁以上人员占 1.44%;公司拥有各类专业技术人员 5361 人,占人员总数的 13.51%,其中高级技术职称 861 人,中级技术职称 1979 人,初级技术职称 2521 人。公司员工文化素质一般,但从业经验丰富,公路投资、建设和运营管理人才数量和储备优势较明显。

总体来看,公司目前的人员结构和人才储备能适应公司发展的要求。

3. 政策支持和经营环境

公司是经广东省人民政府批准设立的国有独资公司,按照国家和广东省政府公路发展计划和投资战略的要求,进行有计划、有步骤的投资经营,承担着广东省重点发展公路的综合运输规划中大部分高速公路建设任务,受到广东省政府和广东省产业政策长期大力支持和保护,具有很强的防御、抵抗风险能力和良好的发展前景。

税收方面,根据国家税务总局《关于公路经营企业车辆通行费收入营业税政策的通知》

（财税【2005】77号文），自2005年6月1日起，对公路经营企业收取的高速公路车辆通行费收入统一减按3%的税率征收营业税（原营业税率为5%）。

经营环境方面，广东省作为中国经济最发达、最活跃的地区之一，经过20多年的改革开放和发展，社会生产力、综合国力和人民生活水平都有了极大提高，市场经济环境发生了巨大变化。2007年全省国内生产总值30673.71亿元，比上年增长14.5%，继续保持快速增长。2008年前三季度全省实现国内生产总值25299.68亿元，同比增长10.4%。

根据广东省委省政府的规划，2020年全省率先基本实现现代化，进入小康社会，人均GDP比2000年翻两番，达到6200美元。此外，随着CEPA协议的实施、泛珠三角经济区的形成，广东省的国民经济仍将保持较高的发展速度，城市化进程不断加快，人民生活水平进一步提高，汽车工业、旅游产业的蓬勃发展，都为广东公路交通带来新的发展机遇和挑战。公司作为广东省最重要的公路交通产业经营主体，未来具有广阔的发展空间和巨大的发展潜力。

四、经营管理

1. 治理结构与公司管理

公司是经广东省人民政府批准设立的国有独资公司。广东省人民政府作为公司国有资产的出资者，通过广东省国有资产监督管理委员会对公司行使出资人职权并承担相应义务，有关部门按照各自职责行使相应的监管职能。公司不设股东会，设有董事会，董事会是公司的决策机构，在其授权范围内代替出资人行使职权，决定公司的重大事项，董事会成员由出资人任免。公司实行董事会领导下的总经理负责制，总经理全面负责公司的日常经营和管理，总理由董事会依法定程序任免。截至2008年底，公司董事会由5名董事组成，设董事长1人；监事会由5名监事组成，其中股东代表4人，职

工代表1人；设总经理1人，副总经理5人。总体看，公司已初步建立了具有国有独资企业特点的法人治理结构。

截至2008年底，公司下设综合事务部、投资管理部、财务管理部（下设财务结算中心）、基建管理部、人力资源部、党群工作部、经营管理部、审计监察部、安全生产监督管理部、战略发展部和法律事务部等11个职能部门，部门职能划分明确。

公司内部已经建立了以产权为纽带的母子公司管理体制。公司代表广东省政府对下属企业行使国有资产出资人职能，对所属企业的国有资产进行资本运作，行使重大决策权、投资收益权和经营管理者选择权，承担国有资产的保值增值责任。公司成立时间晚于大多数下属企业，经营机制和管理控制体系有待于进一步完善。

作为国有资产的授权经营者，公司将国有资产保值增值和资产收益最大化作为其管理的最终目标。公司结合自身实际，全面实行资产经营责任制。公司制定有《集团全资、控股企业资产经营责任制考核管理暂行办法》，每年度与下属一级子公司签订资产经营考核责任书，明确考核指标，并根据考核结果实行相关奖惩措施。公司在统计和分析近年经营数据的基础上不断完善年度考核体系和指标，确保了考核工作正常有序地进行。

财务管理方面，公司建立了财务预算管理、监督和分析制度，全面实施“以现金流和资本预算为重点，以营业额预算为起点，以资产经营责任制目标利润为目标”的财务预算管理，将财务预算与经营考核有机结合起来，按季度加强反馈、分析和监督。根据自身业务特点，公司专门制定了《公路运营会计核算办法》和《施工企业会计核算办法》，规范了公路运营和施工企业的会计核算，确保为公司经营决策和考核提供准确可靠的数据；通过资金结算中心，公司初步建立了集团资金统筹及监管体系，2006年通过结算和信贷资金管理新系统，公司

对下属子公司办理银行帐户、信贷、保函、票据等业务进行统一归集和监控。目前已上新系统的子公司有 82 个，其中资金纳入新系统管理的子公司有 62 个。通过新系统的运行，公司实现了对资金的实时监控和集中管理，确保了资金安全，降低了财务成本。此外，公司还将强化审计监督作为加强财务管理的重要内容，不断完善内部审计和内部控制机制，围绕重大财务事件进行审核监督，严格财经纪律，有效降低了财务风险。

信息化管理方面，公司内部完成了基础信息平台的建设，实现了网络化办公。公司统一了下属企业的财务管理软件，使财务数据分析、统计和监控实时到位；下属公路产业类公司逐步完善在全省各地的项目现场信息化管理网络；汽运产业类公司能够运用 GPS 定位系统对车辆实行调度；基建产业类公司在 HCS 管理系统基础上建立了公司基建业务系统，初步实现了基建项目的网上管理。

法律事务管理方面，公司根据实际需求，重点推进合同文件和企业行为合法性审核制度的创建。目前公司下属各企业大都设立了法务工作部门或企业法律顾问岗位，法律纠纷逐年减少，有效的控制了法律风险。

成本控制方面，公司加强项目可行性研究工作，重视对工程建设前期的规范工作，执行交通部公路工程招标投标管理办法，实行国际上通行的工程监理制度，有效控制建设成本；公司推行《高速公路营运管理试行规范》，推进营运管理规模化工作，2006 年公司新开通的梅州西环、天汕粤境段和汕揭揭阳段三个项目全部实行规模化营运，未新设营运管理机构，降低了管理成本；公司推广应用路面管理系统和桥梁管理系统，初步建立了高边坡、长大隧道和桥梁结构物等的安全监控和养护管理体系，并指导养护计划的制定及实施，有效降低了养护成本；同时对开支较大的养护和专项工程实行招标，控制了专项费用支付。

总体来看，公司具有多年的高速公路建设

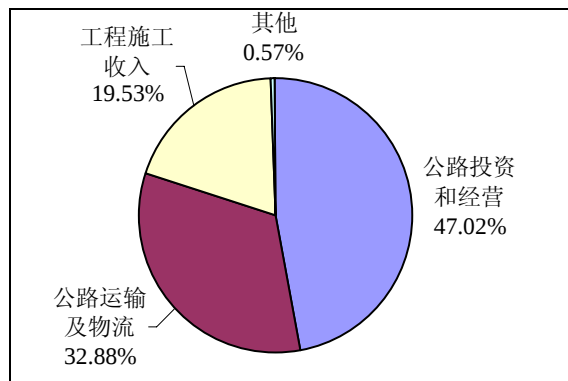
管理实践，积累了丰富的高速公路建设、融资、管理经验。现阶段，公司下属企业众多，下属企业专业化分工程度不高，资源相对分散，公司还将加强资产重组整合和产权改革方面的工作。公司通过建立的一整套管理办法，积极有效地进行改革、改制，完善内部管理系统，公司的整体管理水平在不断提高。总体看，作为省属国有企业，公司的管理风险较小。

2. 生产经营

公司经营业务涉及公路投资和经营、运输及物流、工程施工、咨询、勘察设计等。

2008 年公司实现主营业务收入 252.43 亿元（合并后）。公司主营业务收入构成见图 4，其中公路投资和经营占 47.02%，公路运输及物流占 32.88%，工程施工占 19.53%，其他业务占 0.57%。公司业务以公路投资和经营为主，公路运输及物流、工程施工业务与高速公路建设业务密切相关，公司主营业务突出。

图4 公司2008年主营业务收入构成



资料来源：公司提供

（1）公路投资和经营

公司从事公路投资和经营业务的主要是广东省高速公路有限公司、广东省公路建设有限公司、广东省路桥建设发展有限公司、广东交通实业投资公司和广东省高速公路发展股份有限公司（以下简称“粤高速”）。粤高速是公司控股的上市公司，是公司高速公路建设的重要融资窗口。

公路投资营运业务是公司的基础产业，该

领域的经营状况是公司整体经营发展和稳定的最根本保障。作为广东省内高速公路建设运营的龙头企业，公司承担了广东省内绝大部分省际、城际高速公路的投资、建设、经营、维护及收费管理业务，地域性行业经营优势突出。公司全程参与由广东省委、省政府和交通厅制定的整体道路建设规划方案，在确定由公司承接项目建设后，公司负责指定下属一级子公司成立相应项目公司，具体负责实施投资建设和通车后的经营管理运作。

2007年公司京珠南高速公路165公里罩面工程和广惠高速公路B段50.8公里路面扩建工程按期通车，珠三角环形高速公路西环南段41.9公里在2007年12月底前建成通车。截至2008年底，由公司投资控股和营运管理的里程达2860公里，占广东省高速公路通车里程的75%。由公司所属企业投资建设、经营或管理的重点项目有：广州～佛山、广州～花都、广州～深圳、广州～三水、深圳～汕头、佛山～开平、广州～珠海东线、江门～鹤山、电白～湛江、花都～清远、北京～珠海国道主干线粤境段以及同江～三亚国道主干线粤境段等高速公路。公司拥有的经营性公路资产较多，单一路段车流量的变化很难对公司整体经营产生影响，经营风险较为分散。

受2008年初灾害性天气、相应春运收费政策调整、“绿色通道”减免及部分道路维修等因素影响，公路投资和经营作为公司最大的主导产业，2008年收入同比仅略有增长，并导致公司整体收入增幅减缓。2008年公司公路投资和经营产业实现主营业务收入137.21亿元，同比增长0.53%（未剔除内部关联业务）。

截至目前，公司投资建设和营运的高速公路基本实现全面联网收费，并建成开通了电子不停车收费（ETC）车道，所有联网路段均可采用粤通卡实现非现金缴费，主线收费站和城市出入口等交通量较大收费站均已实现电子不停车交费。公司的联网收费系统运行稳定、可靠，拆分账数据清楚、准确、安全。

近年来，公路经营权招标、通行费费率相对下调、公路项目审批进度滞后等对公司公路投资和经营业务产生了一定影响，但由于公司在广东省区域内业务具有一定的经营优势，并且随着经济发展、公司新建公路陆续投入运营以及公司不断强化营销手段，未来车流量将保持增长。总体看，公司公路业务竞争力强，经营稳定，是公司的业务重点及主要的利润来源。

（2）公路运输

公路运输业务是公司新的盈利增长点。公司从事公路运输业务的主要是广东省汽车运输集团有限公司，该公司是全国首批七家一级汽车客运企业之一，拥有跨境客货运输资质（指粤港澳间），在广东省境内品牌知名度较高，具有较稳定的货运客户资源；所属威盛运输有限公司、粤港汽车运输联营有限公司、澳门歧关车路有限公司、拱北汽车运输有限公司等在广东交通运输行业中具有举足轻重的地位；目前已拥有推行航空服务模式、以“粤运快车”为统一品牌的深圳～汕头线、广州～汕头线、广州～深圳线、广州～阳江线、广州～普宁线、广州～东莞线、广州～柳州线、广州～湛江线、广州～江门线等多条联营、自营快速客运专线，投入豪华大巴一百多辆，形成了东至汕头，西至湛江，辐射珠三角的网络规模，呈现良好的发展势头。

2008年公司运输业务实现主营业务收入17.71亿元，同比增长43.73%（未剔除内部关联业务），增幅较大，主要是2007年底公司收购阳江汽运集团所致。

（3）物流

公司从事物流业务的主要是广东南粤物流股份有限公司（以下简称“南粤物流”）。南粤物流拥有国家一级国际货代企业批准证书、进出口企业资格证书、道路运输服务许可证和水路运输服务许可证等资质，是广东省政府认定扶持的第三方物流龙头企业之一。该公司在2006年中国最具竞争力50强物流企业中间位列第13名。2005年10月26日南粤物流在香港

联交所主板成功上市,共募集资金 4.76 亿港元。2007 年南粤物流实现主营业务收入 68.90 亿元,同比增长 22.26% (未剔除内部关联业务),利润总额 1.82 亿元,同比增长 0.24%。

依托公司现有的公路产业,未来公司物流业务收入规模将保持稳定增长。

(4) 工程施工

公司在公路施工方面拥有很强的实力,拥有 3 家大型施工企业:广东省长大公路工程有限公司(长大公司)(拥有国家公路施工特级总承包资质)、广东冠粤路桥有限公司(拥有国家公路施工总承包一级资质)、广东晶通公路工程建设集团有限公司(拥有国家公路施工总承包一级资质)。

广东省内公路建设工程市场的市场化运作程度较高,绝大部分公路施工项目需要到省政府下属交易中心进行施工单位公开无底价招投标。即使是公司投资建设的公路项目,下属施工企业也必须通过市场化竞争投标方式取得。公司下属公路施工企业凭借自身技术、人才、管理和规模等优势,在广东省高速公路施工建设行业中能保持领先优势。特别是长大公司具有多年大型项目施工和管理经验,技术实力雄厚,行业知名度高。该公司是公司在道路桥梁工程施工领域中的领军企业,拥有各种国内外先进的架桥机械、水泥砼和沥青混合料的搅拌和摊铺设备以及凿岩台车等隧道施工成套设备共 1000 台套,累计修筑各等级公路 1000 多公里,建成独立特大型和大中型桥梁 150 多座。长大公司在桥梁建设方面技术实力突出,已建成的广东清远北江大桥、107 国道中堂大桥、广州洛溪大桥获得国家优质工程银质奖,洛溪大桥被评为全国改革开放重大公路工程之一,还获得全国首届土木工程(詹天佑)大奖;广东高明西江大桥获得中国建筑工程鲁班奖;虎门大桥被评为交通部优质工程一等奖,其 888 米跨钢箱梁悬索桥和 270 米跨预应力连续钢构桥在建成时(1997 年)均处于世界同类桥梁首位。2006 年长大公司以杭州湾大桥工程为依托,

成功中标浙江舟山金塘大桥工程,打开了华东公路建设市场局面。2007 年工程施工企业中标额达 39.45 亿元,为公司公路施工业务发展提供了坚实的合同支持。

2008 年,公司工程施工业务实现主营业务收入为 56.99 亿元(未剔除内部关联业务),同比增长 23.12%,预计未来几年工程施工仍是公司主要收入来源之一。

(5) 其他业务

除上述业务外,公司还涉及咨询、勘察设计院等业务。公司下属广东省公路勘察规划设计院和华路交通科技有限公司(华路公司)是公司主要从事公路科研、规划和监理的机构,其中华路公司是由原广东省交通科学研究所、广东省航运科学研究所、广东省高速公路中心试验室和广东正方圆咨询公司合并重组而成。两机构分别具有国家颁发的公路行业设计、工程勘察综合类、工程监理、工程咨询、工程招标代理、公路监测等多项甲级认证资质,综合技术研发实力较强,在中国省级公路科研机构中处于领先地位,目前承担着广东省公路建设规划的大部分任务。该业务主要是为公司的公路建设主业提供技术支持,在公司整体盈利中所占比重很小。

2007 年公司剥离了船舶工业业务,由于上年度其在公司整体业务中占比很小,剥离对公司经营影响小。

2008 年,公司咨询、勘察设计等业务合计实现主营业务收入 1.67 亿元(未剔除内部关联业务),同比增长 123.40%,占比为 0.57%。

总体看,公司拥有独特的政府资源和优势,在广东省内具有区域行业经营优势。公司在公路投资建设与运营管理方面经验丰富,投资建设与运营能力强,即使政府目前趋向于鼓励外资和民营资本进入公路投资领域,公司的绝对领先地位在未来一段时间内不会改变;公路运输和物流业务方面,公司从事跨境运输和物流时间较长,有一定优势,收入增长较快;公司公路施工企业规模较大,技术实力较强,在路

桥施工领域具有良好的业绩和较高的声誉，市场地位高；在其他业务方面，公司的咨询、勘察设计机构的研究能力强，技术水平高，是广东省最主要的交通基础设施设计、规划、检测和监理力量。

公司主业突出，公路投资和运营业务在公司整体业务中占主导地位，其他产业相对经营规模小，但近年公司公路运输和物流业务发展较快，在一定程度上分散了公司公路产业主业的经营风险。

3. 经营效率

2005年~2007年公司的销售债权周转次数分别为9.15次、10.60次和10.96次，周转次数整体加快，主要是公司近年着重解决建设工程结算和拖欠工程款问题，使得回款的速度加快所致；存货周转次数分别为3.96次、4.54次和4.55次；总资产周转次数分别为0.12次、0.15次和0.19次。公司经营效率有所提高，应收项目和存货周转效率较高，但受公路行业的特点影响，公司整体资产经营效率一般。

4. 未来发展

公司未来总体发展目标为：未来10年内，打造广东省交通基础设施投资建设、公路运营与科技服务和运输物流的领先品牌，并在全国（含港、澳地区）处于领先地位，成为大型化、综合化、现代化的公路及相关产业国有企业集团；在未来10年后，逐步走出国门，成为在东南亚地区有影响的国际化交通企业。针对以上目标，公司在经营、结构调整和重组、融资、管理创新等方面均制定了战略规划。

在经营方面，公司将坚持以公路产业为核心，加强资本运作，提升公路投资建设与运营管理水平，努力实现建设规模、工程质量和投资收益的最佳统一；依托公路产业，稳步发展物流运输产业和工程施工产业。

在治理结构和管理方面，公司要实现由纯粹控股型的资产管理公司向以战略管理为基础

的实体型混合控股公司的转变，即公司总部对路产业务要进行实质性控制，对其他产业充分发挥决策中心和投资中心的功能。公司计划遵循专业化和扁平化的原则，按不同的产业领域，将现有资产进行重组和整合。

在资本运作方面，发挥上市公司粤高速、南粤物流的融资能力，建立一个连接境内外资本市场的路产资本平台；加大公路投资项目的招商引资力度，盘活不良路产，积极推进新建、拟建公路项目的股权多元化。

总体看来，公司的长期战略规划对现存各方面问题的针对性很强，为公司日后可持续成长指明了方向。考虑到广东省及周边地区的经济发展状况和交通需求的发展趋势，以及公司在广东省交通行业内的规模和地位，公司目前及今后一个时期还将保持快速的发展态势。

2009~2010年，公司主要投资项目计划包括：汕昆高速汕头至揭阳段、广昆高速云浮河口至平台段、广州绕城公路南段、湛江遂溪至徐闻高速公路、广佛扩建工程、佛开改扩建工程、二广高速连州三水至怀集怀城段、珠三角环线肇庆至花都段、梅州至漳州高速公路、博罗至深圳高速公路、阳江至阳春高速公路、广州至乐昌高速公路和利通广场等项目，投资总额合计1070亿元，预计2009年和2010年投资规模分别为90亿元和303亿元。公司将通过多种方式筹措资，包括争取财政补贴、税收返还，推行资产证券化，发行债券，引进战略投资者等。

表1是公司未来经营预测。公司预计2008年~2010年营业收入年复合增长9.18%，低于前两年29.24%的增长率，公司收入增长主要来自路费收入，主要是考虑到近年公司新通车路段收入大幅增长以及已开通公路收入的自然增长等因素；但未来公司投资规模较大，公司债务规模将可能进一步增大，与此同时公司财务费用将进一步上升，对公司盈利规模将产生一定影响，公司预测利润将呈现下降的趋势。因此公司在收入规模有望保持持续稳定增长的前提

下，利润规模将取决于公司未来实际的投资规模，过大的投资规模将对公司盈利规模产生一定影响。

受通行费收入增长缓慢影响，2008年1~9月，公司实现主营业务收入175.54亿元，利润总额26.37亿元，净利润9.43亿元（未包含少数股东损益，2008年1~9月少数股东损益为13.24亿元），2008年公司实现收入与利润预测值有一定困难。

表1 公司未来经营预测

项目（亿元）	2007年 (实际)	2008年	2009年	2010年
投资计划	---	102.13	90	303
营业收入	238.98	260.93	284.88	311.04
利润总额	46.13	41.25	40	30
净利润	34.70	26	25	20

资料来源：公司提供，净利润包括少数股东损益。

五、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2005年~2007年度和2008年前三季度会计报表。广东正中珠江会计师事务所有限公司对公司2005年度会计报表进行了审计，广东康元会计师事务所有限公司对公司2006年度会计报表进行了审计，万隆会计师事务所有限公司对公司2007年度会计报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司2008年前三季度会计报表未经审计。

截至2007年底，公司合并资产总额1272.58亿元，所有者权益（含少数股东权益）422.90亿元；2007年实现营业收入238.98亿元，归属于母公司所有者的净利润为16.51亿元。

截至2008年9月底，公司合并资产总额1324.14亿元，所有者权益365.97亿元，少数股东权益71.52亿元；2008年1~9月实现主营业务收入175.54亿元，利润总额26.37亿元，归属于母公司所有者的净利润为9.43亿元。

2. 资产质量

截至2007年底，公司资产总额1272.58亿元，其中流动资产占13.64%，非流动资产占86.36%。公司资产以非流动资产为主，符合公司所处行业特点。

截至2007年底，公司流动资产173.63亿元，以货币资金、存货、其他应收款、应收账款和预付账款为主，其在流动资产中的占比分别为40.90%、20.58%、14.91%、13.09%和9.86%。

截至2007年底，公司货币资金71.01亿元，公司货币资金比较充裕。

截至2007年底，公司应收账款余额23.51亿元。从账龄分析看，1年以内的占89.66%，1~2年占4.97%，账龄较短；从集中度看，前十大欠款单位欠款金额为7.73亿元，占总额的32.88%，集中度较高，主要是1年以内的通行费及材料费。2007年底公司计提的坏账准备余额为0.79亿元。

截至2007年底，公司其他应收款余额为29.53亿元，主要是工程垫款，从账龄分析看，1年以内的占80.68%，1~2年的占5.30%，账龄较短；从集中度看，前八大欠款单位欠款金额为5.45亿元，占总额的18.44%，集中度一般。2007年底公司计提的坏账准备余额为3.65亿元，占总额的12.37%，计提比较充分。

截至2007年底，公司预付账款余额17.12亿元，1年以内的占84.38%，主要是购货款。

截至2007年底，公司存货余额35.90亿元，其中工程施工占比在80%以上。

截至2007年底，公司非流动资产1098.95亿元，主要是固定资产，其净值为966.73亿元，其中房屋、建筑物占61.10%，路产占34.29%。

截至2007年底，公司长期债权投资14.71亿元，主要是对7家公路公司的债权投资；长期股权投资31.69亿元，投资企业103家，投资分散。

2008年9月底，公司资产总额1324.14亿元，与2007年底相比变化不大，资产中固定资产占80.24%，流动资产占15.01%，长期投资占

3.72%，无形资产及其他资产占 1.01%。

总体来看，公司流动资产中货币资金比较充裕，存货与其他应收款占比较大；非流动资产中固定资产占比大，整体资产质量较好，符合公司业务经营特点。

3. 负债及所有者权益

截至 2007 年底，公司所有者权益（含少数股东权益）422.90 亿元，其中实收资本占 46.82%，资本公积占 26.01%，盈余公积占 2.72%，未分配利润占 8.88%，少数股东权益占 16.03%，构成比较稳定。

2007 年底公司负债总额 849.68 亿元，其中流动负债占 31.35%，非流动负债占 68.65%，以非流动负债为主，公司债务以长期为主。流动负债中，短期借款占 34.11%，应付账款占 21.54%，其他应付款占 13.80%。非流动负债以长期借款为主，其占比为 94.33%。

表2 2007年主要高速公路公司债务指标情况表（%）

主体名称	资产负债率	全部债务资本化比率
安徽省交通投资集团有限责任公司	82.09	79.43
东莞发展控股股份有限公司	29.43	16.11
福建省高速公路有限责任公司	61.28	56.74
江苏交通控股有限公司	71.01	70.01
江苏宁沪高速公路股份有限公司	37.78	33.80
江西赣粤高速公路股份有限公司	41.74	26.04
山东高速公路股份有限公司	28.49	17.76
陕西省高速公路建设集团公司	88.4	84.65
深圳高速公路股份有限公司	47.45	41.80
四川成渝高速公路股份有限公司	29.89	27.24
浙江省交通投资集团有限公司	65.85	58.00
广东省交通集团有限公司	66.77	62.66

注：联合资信根据公开资料整理，数据主要来自各公司2007年审计报告。

近三年公司债务水平总体保持了较高水平，2007年底公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为66.77%、57.66%和62.66%，2008年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为66.96%和

63.08%，与2007年底相比变化不大，公司债务负担重。主要是前几年公司每年在高速公路建设方面的投资规模大，公司主要通过银行借款筹集资金，使得公司负债保持在较高的水平。从表2可以看出，与同行业其他公司相比，公司债务指标偏高。

4. 盈利能力分析

2007年公司实现营业收入238.98亿元，其中主营业务收入235.07亿元，较上年增长29.51%，主要源自公路投资和经营和工程施工收入增长。2007年营业利润率为37.10%，较上年有所提高，主要是公路投资和经营盈利能力提高所致。

从期间费用看，2006年和2007年三项费用占主营业务收入的比重分别为24.30%和20.81%，占比有所下降，主要是公司销售费用在收入增长的情况下出现下降，管理费用保持了基本稳定，表明公司对费用控制取得了较好的效果，对提升公司整体盈利水平起到了积极效果。另外为了应对利率不断上调的影响，降低财务成本，公司一方面通过发行短期融资券、公司债券和收益权支持受益凭证，置换部分银行借款，降低财务成本；另一方面公司通过全面推进集团内资金归集，加强现金管理和监控，发挥沉淀资金的作用，提高资金使用效率；另外，公司将进一步发挥下属上市公司在资本市场的融资作用。

近三年，公司总资本收益率分别为3.48%、4.60%和6.68%；净资产收益率分别为1.85%和2.75%和4.65%，公司盈利水平有所提升。与同行业其他公司相比，公司盈利处于正常水平（见表3）。

2008年1~9月，公司实现主营业务收入175.54亿元，利润总额26.37亿元，净利润9.43亿元。

表3 2007年主要高速公路公司盈利指标情况表(%)

主体名称	主营 利润率	净资产 收益率
安徽省交通投资集团有限责任公司	28.77	4.60
东莞发展控股股份有限公司	61.32	7.77
福建省高速公路有限责任公司	73.75	7.53
江苏交通控股有限公司	42.30	0.72
江苏宁沪高速公路股份有限公司	55.28	10.16
江西赣粤高速公路股份有限公司	66.90	17.57
山东高速公路股份有限公司	61.74	13.95
陕西省高速公路建设集团公司	54.01	1.48
深圳高速公路股份有限公司	69.31	9.13
四川成渝高速公路股份有限公司	54.70	9.29
浙江省交通投资集团有限公司	42.62	9.11
广东省交通集团有限公司	37.10	4.65

注：联合资信根据公开资料整理，数据主要来自各公司2007年审计报告。

从目前情况看，全国范围内的公路投资产业经营权招标的体制改革进展速度较为缓慢，公司在广东省境内的公路投资经营优势地位还将在未来一段时期内得以保持。公路产业具有投资大，投资回收期长，投资回报相对稳定的行业特点。随着交通流量的增加、在建工程的投入运营，公司营业务收入将保持较快的增长势头；公司公路运输及物流业务发展势头良好，其收入水平和盈利水平将会有进一步的成长；随着公司财务和资金管理能力的加强，公司财务费用将进一步得到较好控制。

5. 偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2005年~2007年公司流动比率和速动比率有所下降，2007年底分别为65.18%和51.76%，2008年9月底公司流动比率和速动比率分别为77.88%和58.90%，较2007年底有所提高，但指标仍偏低，主要原因是公路建设项目的资本金一般情况下不能及时到位，公司通过增加短期借款以补充资本金的不足。2007年公司经营现金流动负债比率为37.55%。但考虑到公司经营活动产生的现金流规模大，获现能力强以及有息债务在流动负债中占比为50%左右，公司短期偿债能力正常。

长期偿债能力方面，2007年公司EBITDA为124.83亿元，2005年~2007年公司全部债务/EBITDA分别为9.80倍、7.65倍和5.68倍，EBITDA对全部债务的保护能力增强；EBITDA利息倍数分别为2.55倍、2.56倍和3.05倍，由于公司借款规模大，利息支出规模相应大，EBITDA对利息保护能力较弱。总体看，公司长期偿债能力较弱。

截至2007年底，公司下属子公司有一笔724.76万元的到期未偿还短期借款和2笔共计2823.50万元的到期未偿还长期借款，主要是下属子公司资金周转困难所致。

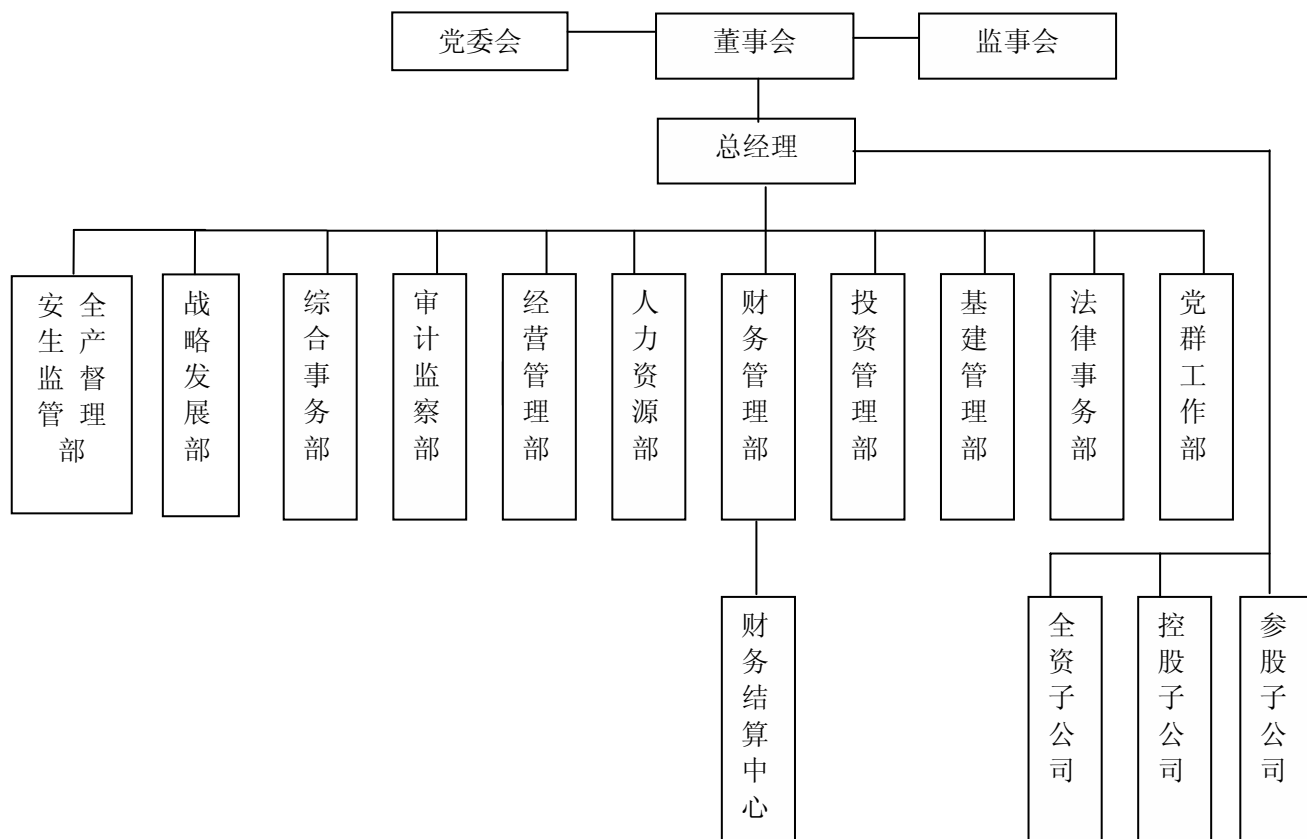
截至2008年底，公司对外提供担保18.09亿元，其中公司于2005年度发行15亿元“05粤交通债”，由中国农业银行广东省分行提供担保，广东省高速公路有限公司为中国农业银行广东省分行提供不可撤销的反担保，该笔担保是公司为其发行债券提供的反担保，由于债券已体现在公司负债中，该笔担保不构成公司的或有负债。

六、综合评价

交通是国民经济的基础产业，公路交通是国家优先鼓励发展和重点扶持的行业，伴随着国民经济的持续稳步增长，高速公路行业将继续处在行业的扩张期，行业发展前景看好。

公司是广东省50强企业之一，资产规模位居广东省省属国有企业首位。公司整体资产质量较好。同时，公司具有区域行业经营优势地位，竞争优势明显；由于资本金不能足额到位，公司目前债务负担重。近几年公司营业收入增长较快，盈利能力有所提升。总体看，公司主体信用风险很低。

附件 1 公司组织结构图



附件 2-1 2005 年~2006 年公司资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产			
货币资金	987211.53	668603.72	-32.27
短期投资	41886.2	39550	-5.58
减：短期投资跌价准备			
短期投资净额	41886.2	39550	-5.58
应收票据	450	769.13	70.92
应收股利	20.8	69.8	235.58
应收利息	11674.54	7337.13	-37.15
应收账款	136620.51	204524.32	49.70
其他应收款	252008	285651.87	13.35
减：坏账准备			
应收账款净额	388628.51	490176.2	26.13
预付账款	130258.92	122289.22	-6.12
应收补贴款	354.35	272.55	-23.08
存货	223912.14	273095.48	21.97
减：存货跌价准备			
存货净额	223912.14	273095.48	21.97
待摊费用	9265.06	3515.23	-62.06
其他流动资产	4735.32	5570.25	17.63
流动资产合计	1798397.39	1611248.7	-10.41
长期投资			
长期股权投资	304785.39	299400.99	-1.77
长期债权投资	203682.6	166444.01	-18.28
长期投资合计	508467.99	465845	-8.38
合并价差		9307.61	
长期投资净额	508467.99	475152.61	-6.55
固定资产			
固定资产原值	9786185.77	10454829.09	6.83
减：累计折旧	1057921.77	1349178.11	27.53
固定资产净值	8728264	9105650.98	4.32
固定资产净值减值准备	15120.78	13488.27	-10.80
固定资产净额	8713143.23	9092162.72	4.35
工程物资	59.63	98.4	65.02
在建工程	694511.5	674832.41	-2.83
固定资产清理	-217.08	0.44	
固定资产合计	9407497.27	9767093.96	3.82
无形资产及其他资产			
无形资产	31595.27	34093.42	7.91
长期待摊费用	5357.23	4720.33	-11.89
其他长期资产	2362.3	22171.48	838.55
无形资产及其他资产合计	39314.8	60985.23	55.12
递延税项			
递延税项借项	1.68		
资产总计	11753679.13	11914480.5	1.37

附件 2-2 2005 年～2006 年公司资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债			
短期借款	599965.22	615988.11	2.67
应付票据	230679.16	146509.5	-36.49
应付账款	738639.32	631561.93	-14.50
预收账款	165529.11	208956.17	26.24
应付工资	24115.04	26939.59	11.71
应付福利费	26473.66	27370.23	3.39
应付股利(利润)	15164.04	29341.25	93.49
应交税金	57043.31	44558.51	-21.89
应付利息			
其他应付款	3006.92	3228.73	7.38
其他应付款	280692.96	276954.07	-1.33
预提费用	17543.65	21967.22	25.21
预计负债	1193.22	646.47	-45.82
递延收益	13295.63	12701.19	-4.47
一年内到期的长期负债	202338.05	80059.93	-60.43
其他流动负债			
流动负债合计	2375679.29	2126782.9	-10.48
长期负债			
长期借款	5314655.04	5642871.2	6.18
应付债券	154085.42	154051.23	-0.02
长期应付款	136964.33	55831.89	-59.24
专项应付款	9110.1	8007.25	-12.11
其他长期负债	507.38	2064.38	306.87
长期负债合计	5615322.26	5862825.95	4.41
递延税项			
递延税项贷项			
负债合计	7991001.55	7989608.85	-0.02
少数股东权益	547300.54	570081.19	4.16
所有者权益			
实收资本	1980000	1980000	
资本公积	1081555.43	1105740.39	2.24
盈余公积	87856.6	100218.69	14.07
减：未确认投资损失	-20157.45	-20985.76	4.11
未分配利润	90485.37	199467.46	120.44
外币报表折算差额	-4362.92	-9650.32	121.19
所有者权益合计	3215377.03	3354790.46	4.34
负债及所有者权益合计	11753679.13	11914480.5	1.37

附件 3 2005 年~2006 年公司利润及利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	1364515.37	1815151.97	33.03
减: 折扣与折让			
主营业务收入净额	1364515.37	1815151.97	33.03
减: 主营业务成本	798806.61	1128474.96	41.27
主营业务税金及附加	56879.94	52686.79	-7.37
二、主营业务利润	508828.82	633990.22	24.60
加: 其他业务利润	12479	6910.32	-44.62
减: 存货跌价损失			
营业费用	11215.94	12252.86	9.25
管理费用	124991.17	130095.99	4.08
财务费用	228361.8	298700.85	30.80
三、营业利润	156738.92	199850.84	27.51
加: 投资收益	27016.09	25866.05	-4.26
补贴收入	549.4	350.37	-36.23
营业外收入	7597.12	7956.76	4.73
减: 营业外支出	24900.51	10060.31	-59.60
其他支出		600	
加: 以前年度调整			
四、利润总额	167001.02	223363.72	33.75
减: 所得税	73098.08	78748.06	7.73
减: 少数股东损益	37740.13	54729.18	45.02
加: 未确认的投资损失	3260.72	2433.41	-25.37
五、净利润	59423.53	92319.89	55.36
加: 年初未分配利润	112401.96	120011.1	6.77
其他转入			
其他调整因素			
六、可供分配的利润	171825.49	212330.99	23.57
减: 提取法定盈余公积	13951.01	12362.09	-11.39
提取法定公益金	13951.01		
其他	1191.82		
七、可供股东分配的利润	142731.65	199968.9	40.10
减: 应付优先股股利			
提取任意盈余公积			
转作股本的普通股股利	52246.27		
其他		501.44	
八、未分配利润	90485.37	199467.46	120.44

附件 4-1 2005 年~2006 年公司现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	变动率 (%)
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	1371698.42	1913754.51	39.52
收到的租金			
收到的税费返还	1085.55	905.23	-16.61
收到的其他与经营活动有关的现金	358324.76	117396.16	-67.24
现金流入小计	1731108.73	2032055.9	17.38
购买商品、接受劳务支付的现金	484750.62	843233.88	73.95
经营租赁所支付的现金			
支付给职工以及为职工支付的现金	169847.73	187676.04	10.50
支付的各项税费	129862.57	150313.98	15.75
支付的其他与经营活动有关的现金	439287.24	123020.78	-72.00
现金流出小计	1223748.16	1304244.68	6.58
经营活动产生的现金流量净额	507360.57	727811.23	43.45
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	138268.55	47542.92	-65.62
取得投资收益所收到的现金	26508.06	24887.64	-6.11
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	7861.36	12781.24	62.58
收到的其他与投资活动有关的现金	47007.72	33445.92	-28.85
现金流入小计	219645.69	118657.72	-45.98
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	1196274.88	763347.3	-36.19
投资所支付的现金	65153.04	79443.47	21.93
支付的其他与投资活动有关的现金	93999.65	24049.65	-74.42
现金流出小计	1355427.56	866840.41	-36.05
投资活动产生的现金流量净额	-1135781.87	-748182.69	-34.13
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收权益性投资所收到的现金	139544.22	87934.36	-36.98
发行债券所收到的现金			
借款所收到的现金	2701680.03	2230390.06	-17.44
收到的其他与筹资活动有关的现金	73931.06	8556.96	-88.43
现金流入小计	2915155.3	2326881.38	-20.18
偿还债务所支付的现金	1891058.99	2124474.39	12.34
发生筹资费用所支付的现金			
分配股利或利润所支付的现金	297470.7	435802.1	46.50
偿付利息所支付的现金			
支付的其他与筹资活动有关的现金	84758.72	62556.19	-26.19
现金流出小计	2273288.41	2622832.68	15.38
筹资活动产生的现金流量净额	641866.9	-295951.3	-146.11
四、汇率变动对现金的影响	-1488.33	-2285.04	53.53
五、现金及现金等价物净增加额	11957.27	-318607.81	-2764.55

附件 4-2 2005 年～2006 年公司现金流量表补充资料
 （单位：人民币万元）

项 目	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
以固定资产偿还债务			
以投资偿还债务			
以固定资产进行长期投资			
以存货偿还债务			
融资租赁固定资产			
二、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	59423.53	92319.89	55.36
加：少数股东损益	37740.13	54729.18	45.02
减：本期未确认投资损失	3260.72	2433.41	-25.37
计提的资产减值准备	3621.25	5139.23	41.92
固定资产折旧	230780.74	301506	30.65
无形资产摊销	2507.75	2888.03	15.16
长期待摊费用摊销	2946.99	1695.39	-42.47
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	3610.21	-400.27	-111.09
待摊费用减少(减:增加)	377.96	5749.84	1421.28
预提费用增加(减:减少)	1313.74	4423.57	236.72
固定资产报废损失	581.56	37.49	-93.55
财务费用	260148.79	298700.85	14.82
投资损失(减:收益)	-27016.09	-25866.05	-4.26
递延税款贷项(减:借项)	1.68	-1.68	
存货的减少(减:增加)	-43566.14	-49183.34	
经营性应收项目的减少(减:增加)	-44855.94	-58955.54	
经营性应付项目的增加(减:减少)	23005.14	97462.05	323.65
其他			
经营活动产生的现金流量净额	507360.57	727811.23	43.45
三、现金及现金等价物净增加情况			
货币资金的期末余额	987211.53	668603.72	-32.27
减：货币资金的期初余额	975254.26	987211.53	1.23
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	11957.27	-318607.81	

附件 5-1 2007 年公司资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年
流动资产	
货币资金	710,109.45
短期投资	
应收票据	3,752.76
应收账款	227,209.69
预付款项	171,168.96
应收股利	3,817.00
应收利息	1,860.56
其他应收款	258,809.26
存货	357,288.28
其他流动资产	2,306.24
流动资产合计	1,736,322.20
非流动资产	
可供出售金融资产	
持有至到期投资	
长期应收款	
长期债权投资	147,095.06
长期股权投资	316,877.74
股权分置流通权	20,197.25
投资性房地产	
固定资产	9,667,311.24
在建工程	628,713.07
工程物资	122.27
固定资产清理	-221.42
生产性生物资产	
油气资产	
无形资产	49,650.90
合并价差	35,329.34
开发支出	
商誉	
长期待摊费用	118,185.00
递延所得税资产	2,558.87
其他非流动资产	3,669.07
非流动资产合计	10,989,488.39
资产总计	12,725,810.59

附件 5-2 2007 年公司资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年
流动负债	
短期借款	908,789.96
交易性金融负债	
应付票据	197,863.12
应付账款	573,703.48
预收款项	193,508.77
应付职工薪酬	53,205.17
应交税费	72,746.12
应付利息	9,821.21
应付股利	16,418.87
其他应付款	367,509.78
一年内到期的非流动负债	231,240.45
其他流动负债	39,229.72
流动负债合计	2,664,036.64
非流动负债	
长期借款	5,501,867.03
应付债券	256,145.48
长期应付款	53,294.54
专项应付款	7,531.38
预计负债	
递延所得税负债	8,748.97
其他非流动负债	5,214.38
非流动负债合计	5,832,801.77
负债合计	8,496,838.41
所有者权益（或股东权益）	
实收资本（或股本）	1,980,000.00
资本公积	1,100,061.48
减：库存股	
盈余公积	115,008.20
未确认的投资损失	-12,670.34
未分配利润	375,686.48
外币报表折算差额	-6,831.47
归属于母公司所有者权益合计	3,551,254.36
少数股东权益	677,717.83
所有者权益（或股东权益）合计	4,228,972.18
负债和所有者权益（或股东权益）总计	12,725,810.59

附件 6 2007 年公司利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2007 年
一、营业收入	2,389,786.65
减：营业成本	1,435,035.49
营业税金及附加	68,039.41
销售费用	8,102.75
管理费用	125,486.95
财务费用	355,672.62
资产减值损失	968.16
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	
投资收益（损失以“－”号填列）	74,363.06
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	
汇兑收益（损益以“－”号添列）	
其他	
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	470,844.32
加：营业外收入	8,868.76
减：营业外支出	18,378.07
其中：非流动资产处置损失	5,715.31
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	461,335.00
减：所得税费用	118,034.19
加：未确认的投资损失	3,739.53
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	347,040.34
其中：归属于母公司所有者的净利润	165,116.93
少数股东损益	181,923.41
五、每股收益：	
（一）基本每股收益	
（二）稀释每股收益	

附件 7-1 2007 年公司现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年
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	2,506,519.28
收到的税费返还	561.41
收到其他与经营活动有关的现金	163,496.47
经营活动现金流入小计	2,670,577.17
购买商品、接受劳务支付的现金	1,150,087.55
支付给职工以及为职工支付的现金	189,222.04
支付的各项税费	183,492.81
支付其他与经营活动有关的现金	147,520.78
经营活动现金流出小计	1,670,323.18
经营活动产生的现金流量净额	1,000,253.99
二、投资活动产生的现金流量:	
收回投资收到的现金	136,243.78
取得投资收益收到的现金	38,713.03
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	4,981.34
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	
收到其他与投资活动有关的现金	50,512.57
投资活动现金流入小计	230,450.73
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	565,795.78
投资支付的现金	116,628.22
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	13.45
支付其他与投资活动有关的现金	55,096.98
投资活动现金流出小计	737,534.42
投资活动产生的现金流量净额	-507,083.69
三、筹资活动产生的现金流量:	
吸收投资收到的现金	43,584.09
取得借款收到的现金	1,770,929.33
收到其他与筹资活动有关的现金	52,096.40
筹资活动现金流入小计	1,866,609.82
偿还债务支付的现金	1,669,500.51
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	570,200.66
支付其他与筹资活动有关的现金	75,517.63
筹资活动现金流出小计	2,315,218.80
筹资活动产生的现金流量净额	-448,608.97
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-3,055.59
五、现金及现金等价物净增加额	41,505.73
加: 期初现金及现金等价物余额	668,603.72
六、期末现金及现金等价物余额	710,109.45

附件 7-2 2007 年公司现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

补充资料	2007 年
1.将净利润调节为经营活动现金流量	
净利润	347,040.34
减：未确认投资损失	3,739.53
加：资产减值准备	184.49
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	366,315.05
无形资产摊销	4,007.23
长期待摊费用摊销	6,838.27
待摊费用减少（增加以“—”号填列）	1,354.14
预提费用增加（减少以“—”号填列）	15,543.86
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“—”号填列）	4,592.72
固定资产报废损失（收益以“—”号填列）	118.47
公允价值变动损失（收益以“—”号填列）	
财务费用（收益以“—”号填列）	380,245.57
投资损失（收益以“—”号填列）	-74,363.06
递延所得税资产减少（增加以“—”号填列）	231.19
递延所得税负债增加（减少以“—”号填列）	-1,337.10
存货的减少（增加以“—”号填列）	-84,192.79
经营性应收项目的减少（增加以“—”号填列）	-13,989.22
经营性应付项目的增加（减少以“—”号填列）	44,319.50
其他	7,084.87
经营活动产生的现金流量净额	1,000,253.99
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动	
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	710,109.45
减：现金的期初余额	668,603.72
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	41,505.73

附件 8 2008 年 9 月底公司资产负债表（单位：万元）

项 目	2008 年 9 月底	项 目	2008 年 9 月底
货币资金	654,605.94	短期借款	982,198.33
应收票据	725.38	应付票据	232,072.12
应收股利	4,688.95	应付账款	571,384.33
应收利息	485.66	预收账款	320,113.22
应收账款	155,998.61	应付工资	23,676.08
其他应收款	372,278.08	应付福利费	11,299.10
预付账款	308,075.75	应付股利（应付利润）	74,264.14
存货	484,404.13	应付利息	10,856.54
其中：原材料	23,880.68	应交税金	29,754.76
库存商品（产成品）	165,206.21	其他应交款	5,146.08
待摊费用	3,991.05	其他应付款	175,145.01
其他流动资产	2,096.60	预提费用	18,980.32
流动资产合计	1,987,350.15	递延收益	12,271.88
长期投资	456,763.93	一年内到期的长期负债	84,132.84
其中：长期股权投资	370,739.87	其他流动负债	393.47
长期债权投资	86,024.07	流动负债合计	2,551,688.22
*合并价差	35,329.34	长期借款	5,926,225.76
长期投资合计	492,093.27	应付债券	250,000.00
固定资产原价	11,799,047.18	长期应付款	116,730.81
减：累计折旧	2,122,516.98	专项应付款	7,493.94
固定资产净值	9,676,530.20	其他长期负债	4,915.20
减：固定资产减值准备	11,740.42	长期负债合计	6,305,365.71
固定资产净额	9,664,789.78	递延税款贷项	9,489.51
工程物资	171.87	负 债 合 计	8,866,543.43
在建工程	960,724.79	*少数股东权益	715,219.26
固定资产清理	-217.70	实收资本（股本）	1,980,000.00
固定资产合计	10,625,468.75	国家资本	1,980,000.00
无形资产	38,073.57	资本公积	1,110,902.51
其中：土地使用权	16,930.53	盈余公积	115,008.20
长期待摊费用（递延资产）	72,298.89	*未确认的投资损失（以“-”号填列）	-30,241.27
股权分置流通权	20,197.25	未分配利润	490,624.93
其他长期资产	3,212.18	外币报表折算差额	-6,608.16
无形及其他资产合计	133,781.89	所有者权益小计	3,659,686.20
递延税款借项	2,754.83	所有者权益合计（剔除资产损失后的金额）	3,659,686.20
资 产 总 计	13,241,448.90	负债和所有者权益总计	13,241,448.90

附件 9 2008 年 1~9 月公司利润表（单位：万元）

项 目	2008 年 1~9 月
一、主营业务收入	1,755,420.72
其中：出口产品（商品）销售收入	
进口产品（商品）销售收入	
减：折扣与折让	
二、主营业务收入净额	1,755,420.72
减：（一）主营业务成本	1,065,121.38
其中：出口产品（商品）销售成本	
（二）主营业务税金及附加	47,158.18
（三）经营费用	
（四）其他	
加：（一）递延收益	
（二）代购代销收入	
（三）其他	
三、主营业务利润（亏损以“-”号填列）	643,141.16
加：其他业务利润（亏损以“-”号填列）	1,489.07
减：（一）营业费用	6,903.12
（二）管理费用	95,289.53
（三）财务费用	283,375.73
（四）其他	
四、营业利润（亏损以“-”号填列）	259,061.85
加：（一）投资收益（损失以“-”号填列）	4,479.82
（二）期货收益（损失以“-”号填列）	
（三）补贴收入	409.72
其中：补贴前亏损的企业补贴收入	
（四）营业外收入	6,211.85
（五）其他	
减：（一）营业外支出	6,423.21
（二）其他支出	
五、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	263,740.04
减：所得税	54,617.23
* 少数股东损益	132,355.79
加：* 未确认的投资损失（以“+”号填列）	17,570.93
六、净利润（净亏损以“-”号填列）	94,337.95

附件 10 2008 年 1~9 月公司现金流量表（单位：万元）

项 目	2008 年 1~9 月	项 目	2008 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量：		补充资料：	
销售商品、提供劳务收到的现金	1,982,748.67	1、将净利润调节为经营活动现金流量：	
收到的税费返还	812.15	净利润	94,337.95
收到的其他与经营活动有关的现金	589,723.59	加：* 少数股东损益	132,355.79
现金流入小计	2,573,284.41	减：* 未确认的投资损失	17,570.93
购买商品、接受劳务支付的现金	1,078,907.42	加：计提的资产减值准备	149.13
支付给职工以及为职工支付的现金	150,954.55	固定资产折旧	325,330.59
支付的各项税费	149,749.75	无形资产摊销	1,483.36
支付的其他与经营活动有关的现金	433,555.32	长期待摊费用摊销	1,519.23
现金流出小计	1,813,167.04	待摊费用减少（减：增加）	-1,684.81
经营活动产生的现金流量净额	760,117.37	预提费用增加（减：减少）	-5,047.67
二、投资活动产生的现金流量：		处置固定资产、无形资产和其他 长期资产的损失（减：收益）	2,021.00
收回投资所收到的现金	88,308.64	固定资产报废损失	33.99
其中：出售子公司所收到的现金	-	财务费用	283,375.73
取得投资收益所收到的现金	71,713.43	投资损失（减：收益）	-4,479.82
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	13,094.07	递延税款贷项（减：借项）	6,734.68
收到的其他与投资活动有关的现金	45,443.90	存货的减少（减：增加）	-127,115.85
现金流入小计	218,560.04	经营性应收项目的减少（减：增加）	59,740.02
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	589,746.60	经营性应付项目的增加（减：减少）	30,054.26
投资所支付的现金	74,542.36	其他	-21,119.29
其中：购买子公司所支付的现金	-	经营活动产生的现金流量净额	760,117.37
支付的其他与投资活动有关的现金	112,370.25	2、不涉及现金收支的投资和筹资活动：	
现金流出小计	776,659.21	债务转为资本	
投资活动产生的现金流量净额	-558,099.17	一年内到期的可转换公司债券	
三、筹资活动产生的现金流量：		融资租入固定资产	
吸收投资所收到的现金	53,023.03	其他	
借款所收到的现金	2,196,190.35	3、现金及现金等价物净增加情况：	
收到的其他与筹资活动有关的现金	7,912.39	现金的期末余额	654,605.94
现金流入小计	2,257,125.77	减：现金的期初余额	710,109.45
偿还债务所支付的现金	1,993,089.48	加：现金等价物的期末余额	-
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	517,589.46	减：现金等价物的期初余额	-
支付的其他与筹资活动有关的现金	1,677.74	现金及现金等价物净增加额	-55,503.52
现金流出小计	2,512,356.68		
筹资活动产生的现金流量净额	-255,230.92		
四、汇率变动对现金的影响	-2,290.79		
五、现金及现金等价物净增加额	-55,503.52		

附件 11 主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	9.15	10.6	10.96	---
存货周转次数(次)	3.96	4.54	4.55	---
总资产周转次数(次)	0.12	0.15	0.19	---
盈利能力				
营业利润率(%)	37.29	34.93	37.10	36.64
总资本收益率(%)	3.48	4.6	6.68	---
净资产收益率(%)	1.85	2.75	4.65	---
现金收入比率(%)	100.53	105.43	104.88	112.95
财务构成				
资产负债率(%)	67.99	67.06	66.77	66.96
全部债务资本化比率(%)	63.34	62.85	62.66	63.08
长期债务资本化比率(%)	59.24	59.63	57.66	58.54
偿债能力				
流动比率(%)	75.7	75.76	65.18	77.88
速动比率(%)	66.28	62.92	51.76	58.90
经营现金流动负债比率(%)	21.36	34.22	37.55	---
EBITDA 利息倍数(倍)	2.55	2.56	3.05	---
全部债务/EBITDA (倍)	9.80	7.65	5.68	---
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.42	-0.06	1.20	---

附件 12 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	主营业务收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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率	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: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

全部债务= (长期债务+短期债务)

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

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

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件13 企业主体长期信用等级的定义

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，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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

联合资信评估有限公司关于 广东省交通集团有限公司 2009 年度企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在广东省交通集团有限公司（广东交通）企业主体长期信用等级有效期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

广东交通应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。广东交通如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注广东交通的经营管理状况及相关信息，如发现广东交通出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

如广东交通不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至广东交通提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如广东交通主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送广东交通、主管部门、交易机构等。

