

信用等级公告

联合〔2019〕1702号

联合资信评估有限公司通过对安徽省高速地产集团有限公司主体长期信用状况及其拟发行的 2019 年度第二期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定安徽省高速地产集团有限公司主体长期信用等级为 AA，安徽省高速地产集团有限公司 2019 年度第二期短期融资券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇一九年六月二十五日



安徽省高速地产集团有限公司 2019 年度第二期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA
本期短期融资券信用等级: A-1
评级展望: 稳定
本期短期融资券发行额度: 4.3 亿元
本期短期融资券期限: 366 天
偿还方式: 到期一次性还本付息
募集资金用途: 偿还公司即将到期的超短期融资券

评级时间: 2019 年 6 月 25 日

财务数据

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 9 月
现金类资产(亿元)	7.73	19.43	24.51	39.11
资产总额(亿元)	148.05	165.82	175.85	210.84
所有者权益合计(亿元)	37.72	44.30	47.70	50.40
短期债务(亿元)	27.34	25.97	25.87	53.13
长期债务(亿元)	33.49	40.39	37.77	26.64
全部债务(亿元)	60.83	66.36	63.64	79.77
营业收入(亿元)	42.59	50.75	35.97	25.02
利润总额(亿元)	3.28	3.80	5.39	4.07
EBITDA(亿元)	3.86	4.43	6.02	--
经营性净现金流(亿元)	-13.60	10.38	-12.86	-1.02
营业利润率(%)	13.94	13.45	23.29	23.78
净资产收益率(%)	5.30	5.36	8.47	--
资产负债率(%)	74.52	73.29	72.87	76.10
全部债务资本化比率(%)	61.73	59.97	57.16	61.28
流动比率(%)	181.98	194.58	186.03	151.96
经营现金流流动负债比(%)	-17.86	12.90	-14.37	--
全部债务/EBITDA(倍)	15.77	14.99	10.57	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.14	1.56	2.83	--

注: 1. 2018 年 1~9 月财务数据未经审计; 2. 短期债务包含其他流动负债中短期融资券及其他应付款中的有息债务

分析师: 刘艳婷 杨 栋

邮箱: 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)

网址: www.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,安徽省高速地产集团有限公司(以下简称“公司”或“高速地产”)拟发行的 2019 年度第二期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 公司股东安徽省交通控股集团有限公司是安徽省唯一的高速公路经营建设主体,其综合实力强,对公司支持力度较大。
2. 公司项目储备较为充足,未来销售业绩及盈利水平有望保持稳定。
3. 公司资产以流动资产为主,且受限资产规模较小,整体资产流动性尚可。
4. 公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券的保障程度高。

关注

1. 房地产行业易受国家宏观政策和经济周期波动影响,在一定程度上影响公司房地产业务的发展。
2. 公司业务分布及土地储备较为集中,区域房地产市场政策变化可能对公司项目开发建设、销售、融资及利润空间等方面造成一定的影响;公司存货规模大,部分项目或将面临一定的去化压力。
3. 公司在建及拟建项目投资规模较大,存在一定融资压力。
4. 公司短期债务规模快速增长,面临一定的短期偿债压力。

声 明

一、本报告引用的资料主要由安徽省高速地产集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

安徽省高速地产集团有限公司

2019 年度第二期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

安徽省高速地产集团有限公司（以下简称“公司”）系由安徽省高速公路控股集团有限公司（以下简称“安徽高速集团”）于 2009 年 7 月 22 日投资设立的有限责任公司，设立时公司注册资本为人民币 10000.00 万元。2009 年 11 月 30 日，安徽高速集团向公司追加出资，公司注册资本增至 112000.00 万元（其中货币资金出资为 25341.00 万元；股权出资为 76659.00 万元）。2014 年，根据《省国资委转发省人民政府关于安徽省高速公路控股集团有限公司与安徽省交通投资集团有限责任公司重组方案批复的同意》（皖国资改革[2014]172 号），安徽高速集团与安徽省交通投资集团有限责任公司重组为新的国有独资企业，重组后的企业名称为安徽省交通控股集团有限公司（以下简称“安徽交控集团”）。公司控股股东由安徽高速集团变更为安徽交控集团。经多次增资，截至 2018 年 9 月底，公司注册资本为 33.67 亿元，安徽交控集团持股 100%，公司实际控制人为安徽省国有资产监督管理委员会（以下简称“安徽省国资委”）。

公司业务以房地产开发为主，酒店运营与物业管理等业务为辅。房地产开发业务主要在安徽省内开展。

公司下设法律事务部、营销客服中心、工程管理部、成本部、设计部、投资发展部、财务资金中心、运营管理中心、人力资源部、综合管理部、党务管理部、工会办公室、团委及纪委办公室共计 14 个职能部室及中心。截至 2018 年 9 月底，公司合并范围内子公司 26 家。

截至 2017 年底，公司（合并）资产总额为 175.85 亿元；所有者权益合计 47.70 亿元（其中少数股东权益为 0.04 亿元）；2017 年，公司

营业收入 35.97 亿元，实现利润总额 5.39 亿元。

截至 2018 年 9 月底，公司（合并）资产总额为 210.84 亿元，所有者权益合计 50.40 亿元（其中少数股东权益为 0.33 亿元）。2018 年 1~9 月，公司营业收入 25.02 亿元，实现利润总额 4.07 亿元。

公司注册地址：安徽省合肥市高新区望江西路 520 号皖通高新技术产业园 12 号楼。法定代表人：陶文胜。

二、本期短期融资券概况

公司已于 2019 年度注册 9.5 亿元短期融资券额度，公司本期拟发行 2019 年度第二期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），额度为 4.3 亿元，期限为 366 天，到期一次付息还本。

本期短期融资券募集资金将用于偿还公司即将到期的超短期融资券。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是安徽交控集团旗下以房地产开发为主营业务的集团公司，拥有房地产开发企业国家二级资质。公司股东安徽交控集团是安徽省最大的交通基础设施建设主体，在路产规模和质量、政府支持、多元化经营等方面均具有突出优势。在日常运营中，安徽交控集团为公司提供一定的资金及融资支持。同时，公司受益于安徽交控集团的协同效应，在优势资源获取方面具有一定竞争优势。

截至 2018 年 9 月底，公司合并范围二级子公司 26 家。公司业务主要为商品房产品开发，同时拥有少量酒店和物业管理运营业务，经营

范围主要集中在安徽省内合肥、芜湖、六安、巢湖、铜陵、滁州、池州、阜阳、亳州等城市。公司开发建设了多个住宅、写字楼、五星级酒店、高端商业、旅游养生地产等项目。截至 2018 年 9 月底，公司土地储备总建筑面积 119.20 万平方米。

业务经营方面，公司商品住宅开发以刚需型住宅和城市底商为主，2017 年公司房屋施工面积 239.70 万平方米，合同销售面积 64.79 万平方米，合同销售金额 48.43 亿元。2015~2017 年，公司营业收入波动中有所下降。2017 年，公司实现营业收入 35.97 亿元，同比下降 29.12%，主要系结转规模下降导致房地产开发收入有所下降。从收入结构看，房地产开发业务收入为 33.48 亿元，占营业收入的比重为 93.09%；受益于酒店业务收入及物业管理收入增长，公司其他业务收入同比增长约 50%至 2.49 亿元，占营业收入的比重为 6.91%，房地产开发业务主业仍保持突出地位。

总体来看，公司已形成以城市综合体、高品质住宅等产品为主的产品结构。较为充足的项目储备在未来几年有望为公司带来持续稳定的销售收入，公司在安徽省内具有较强的竞争能力。

财务方面，公司资产以流动资产为主，其中存货占比高，在房地产市场调控政策趋严，调控手段多样化的背景下，公司部分存货存在一定去化和跌价压力。公司有息债务规模和债务指标均有所波动，短期债务规模增长较快，且占比已高于长期债务占比，公司面临一定的短期偿债压力。

综合股东支持等因素看，公司整体信用风险低。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

公司提供了 2015~2016 年合并财务报告，

瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计；公司提供的 2017 年合并财务报告经华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2018 年 1~9 月的财务数据未经审计。

从合并报表范围看，2017 年公司纳入合并范围子公司合计 24 家，其中本期新增并纳入合并报表范围的子公司共 5 家，分别为安徽省高速地产集团肥西有限公司、安徽省高速地产集团合肥新站有限公司、安徽高速通宁开发有限公司、黄山安高旅游开发有限公司和酒店管理公司，5 家公司年末净资产合计 3.16 亿元，净资产规模较小，公司合并报表范围的变化对公司影响不大，财务数据具有可比性。2018 年 1~9 月，公司合并范围新增 2 家子公司，主要为项目公司。

截至 2017 年底，公司（合并）资产总额为 175.85 亿元；所有者权益合计 47.70 亿元（其中少数股东权益为 0.04 亿元）；2017 年，公司营业收入 35.97 亿元，实现利润总额 5.39 亿元。

截至 2018 年 9 月底，公司（合并）资产总额为 210.84 亿元，所有者权益合计 50.40 亿元（其中少数股东权益为 0.33 亿元）。2018 年 1~9 月，公司营业收入 25.02 亿元，实现利润总额 4.07 亿元。

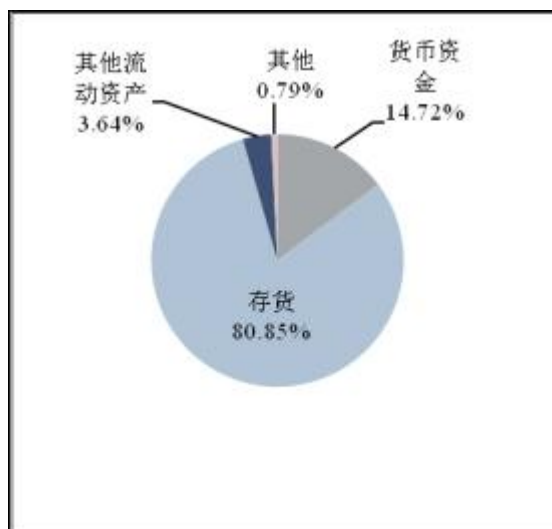
1. 资产流动性分析

2015~2017 年，公司资产总额有所增长，年均复合增长 8.99%。截至 2017 年底，公司资产总额为 175.85 亿元，同比增长 6.04%，主要系货币资金及存货增长所致。截至 2017 年底，公司流动资产占 94.68%，非流动资产占 5.32%，公司以流动资产为主，符合房地产行业特点，资产结构较 2016 年底变动很小。

2015~2017 年，公司流动资产有所增长，年均复合增长 9.62%。截至 2017 年底，公司流动资产合计 166.49 亿元，主要包括货币资金（占 14.72%）、存货（占 80.85%）和其他流动资产

(占 3.64%) 等。

图 1 截至 2017 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司财务报告

2015~2017 年，公司货币资金快速增长，年均复合增长 78.07%，截至 2017 年底，公司货币资金 24.51 亿元，同比增长 26.18%，主要系公司收到对原联营公司苏州公司的股权及债权转让款导致。2017 年底，公司货币资金中银行存款占 92.74%，其中因按揭客户尚未办妥他项权证而使用受限的货币资金 1.73 亿元。

2015~2017 年，公司存货规模不断增长，年均复合增长 13.88%。截至 2017 年底，公司存货账面价值为 134.61 亿元，其中自制半成品及在产品占 75.04%，库存商品占 24.95%，另有少量原材料。主要库存商品为安高·东方御府、滨湖时代广场、高速·东方天地等项目；主要在产品包括高速·时代公馆、高速·滨湖时代广场、高速·时代城（阜阳）、高速·铜都天地及部分储备土地等。截至 2017 年底，公司对库存商品计提 0.01 亿元跌价准备，主要系对合肥项目计提的跌价准备，期末公司无受限存货。

2015~2017 年，公司一年内到期的非流动资产快速下降，三年年底分别为 17.12 亿元、12.01 亿元和 0 亿元。公司一年内到期的非流动资产全部为对苏州公司的委托贷款，随着公司转让苏州公司股权及债权事项的完成，公司全部收回对其一年内到期的委托贷款。

2015~2017 年，公司其他流动资产波动增长，年均复合增长 57.06%。截至 2017 年底，公司其他流动资产 6.05 亿元，同比下降 42.84%，主要系公司理财产品到期赎回规模下降及按揭保证金减少所致。2017 年底，其他流动资产中理财产品占 36.78%，预交税金占 55.87%，其余为少量待抵扣进项税和定期存款保证金。

2015~2017 年，公司非流动资产规模保持相对稳定，截至 2017 年底，公司非流动资产合计 9.36 亿元，同比增长 0.03%，主要包括固定资产（3.39 亿元）、投资性房地产（2.15 亿元）和递延所得税资产（3.44 亿元）。

2015~2017 年，公司长期股权投资快速下降，三年年底分别为 2.46 亿元、2.29 亿元和 0.34 亿元，其中 2017 年快速下降主要系转让苏州公司股权所致。截至 2017 年底，公司联营公司为安徽省高速静安实业有限公司，公司投资成本 0.40 亿元。

2015~2017 年，公司投资性房地产波动中有所增长，年均复合增长 5.66%；固定资产有所下降，年均复合下降 3.67%。截至 2017 年底，公司投资性房地产和固定资产账面价值分别为 2.15 亿元和 3.39 亿元，较 2016 年底分别减少 3.03 亿元和增长 3.33 亿元，主要原因是 2016 年公司将开元高速大酒店的经营权移交至安徽交控集团下属的酒店管理有限公司，公司考虑到以收取租金的方式获得收入，将原本划为固定资产的开元高速大酒店转入投资性房地产（以成本法计量）；2017 年，公司完成对酒店管理有限公司的同一控制下企业合并，将酒店资产重新划分做固定资产。

截至 2018 年 9 月底，公司资产总额为 210.84 亿元，较 2017 年底增长 19.90%，主要系货币资金和存货增长所致。流动资产占比较 2017 年底进一步增长至 95.72%。截至 2018 年 9 月底，公司货币资金 38.55 亿元，较上年底增长 57.29%，主要系新增借款及理财产品到期赎回货币资金流入所致；公司其他应收款较 2017

年底增长 395.76%至 5.49 亿元，主要为新增与安徽交控集团的往来款及参与土地竞买的保证金增加所致；公司存货 150.35 亿元，较 2017 年底增长 11.69%，系项目开发投入及新增土地储备所致；非流动资产较 2017 年底变动不大。

截至 2018 年 9 月底，公司受限资产账面价值 21.28 亿元，占资产总额比例为 10.09%，受限资产主要包括土地 18.09 亿元和固定资产 3.19 亿元。总体看，公司资产受限规模不大。

总体看，公司资产以流动资产为主，其中存货占比高，在房地产市场调控政策趋严，调控手段多样化的背景下，公司部分存货存在一定去化和跌价压力。受益于 2017 年公司处置参股公司股权及债权的现金回流，公司货币资金有所增长，且公司受限资产规模较小，总体来看，公司资产流动性尚可。

2. 现金流分析

从经营活动来看，2015~2017 年，公司经营现金流入量快速增长，年均复合增长 63.46%。受退回的未中标土地保证金（收到其他与经营活动有关的现金）大幅增长影响，2017 年公司经营活动现金流入 106.80 亿元，同比增长 17.33%，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 45.22 亿元，同比下降 19.25%，主要系受房地产行业调控收紧影响，销售回款有所放缓所致。从收入实现质量来看，近三年，公司现金收入比持续上升，2017 年为 125.73%，主要系当期结转收入规模下降所致。近三年，受公司支付的土地出让金及土地保证金快速增长影响，公司经营活动现金流出量快速增长，2017 年为 119.66 亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金 47.71 亿元，支付其他与经营活动有关现金 63.36 亿元，分别同比增长 18.68%和 86.49%。综合影响下，公司经营活动现金净流量波动较大，2017 年为-12.86 亿元。

从投资活动来看，2015~2017 年，公司投资活动现金流入流出量均呈快速增长趋势，2017 年，投资活动现金流入 121.19 亿元，其中

收回投资收到的现金 98.39 亿元，主要系收到对苏州公司的委托贷款本息及股权转让款所致；投资活动现金流出 98.66 亿元，其中投资支付的现金 82.82 亿元，主要为对苏州公司的续借贷款。2017 年，公司投资活动现金净流入 22.53 亿元。

2015~2017 年，公司筹资活动由净流入转为净流出，公司主要依赖信托借款及发行债券进行融资。2017 年，公司筹资活动现金流入量为 23.96 亿元，全部为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出量为 30.47 亿元，主要为偿还债务支付的现金 26.46 亿元，公司筹资活动净流量为-6.51 亿元。

2018 年 1~9 月，公司经营活动现金流入量为 76.13 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金 42.28 亿元，经营活动现金净流量-1.02 亿元；投资活动现金净流量和筹资活动现金净流量分别为 2.33 亿元和 12.74 亿元。

总体来看，受房地产行业调控收紧销售回流放缓及公司增加拿地投资的综合影响，公司经营现金净流量波动较大；受公司收回对苏州公司的投资影响，投资活动现金流入规模较大，此项流入无持续性。期末公司现金储备比较充足。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2015~2017 年，公司流动比率和速动比率均波动中有所下降。截至 2017 年底，公司流动比率和速动比率分别为 186.03%和 35.62%，同比分别下降 8.55 和 22.63 个百分点。受经营活动现金净流量波动影响，公司经营活动现金流动负债比率波动较大，2017 年为-14.37%，同比下降了 27.27 个百分点。截至 2018 年 9 月底，公司流动比率和速动比率较 2017 年底分别下降 34.07 个百分点和提升 3.14 个百分点至 151.96%和 38.76%。截至 2018 年 9 月底，公司现金类资产为 39.11 亿元，为公司短期债务的 0.73 倍。总体来看，公司面临一定的短期偿债压力。

或有负债方面，截至 2018 年 9 月底，公司无对外担保，公司按业务管理为商品房承购人提供按揭贷款阶段性担保合计 44.97 亿元，此部分担保或有风险很低。

截至 2018 年 9 月底，公司共获得金融机构授信额度为 58.60 亿元，目前已使用额度为 56.50 元，未使用额度 2.10 亿元，公司间接融资渠道亟待拓宽。

五、本期短期融资券偿还能力分析

公司本期短期融资券拟发行 4.30 亿元，占 2018 年 9 月底公司短期债务的 8.07%，全部债务的 5.36%，对公司现有债务规模影响不大。

截至 2018 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 76.10%和 61.28%。以该期财务数据为基础，本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 76.57%和 62.52%，考虑到本期短期融资券将用于偿还公司即将到期的超短期融资券，公司实际债务指标或将低于预期。

2015~2017 年，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障倍数分别为 9.30 倍、21.17 倍和 24.84 倍，经营活动现金流量净额对本期短期融资券的保障倍数分别为-3.16 倍、2.41 倍和-2.99 倍，2015~2017 年公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障程度高。

2015~2017 年底，公司现金类资产分别为 7.73 亿元、19.43 亿元和 24.51 亿元，分别为本期短期融资券本金的 1.80 倍、4.52 倍和 5.70 倍；截至 2018 年 9 月底，公司现金类资产为 39.11 亿元，为本期短期融资券本金的 9.10 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障程度高。

六、结论

公司为安徽省国有房地产企业，在股东支持、区域竞争力及项目储备等方面具备优势。房地产行业受国家相关政策和整体经济运行情况等因素影响较大，公司业务区域较为集中、

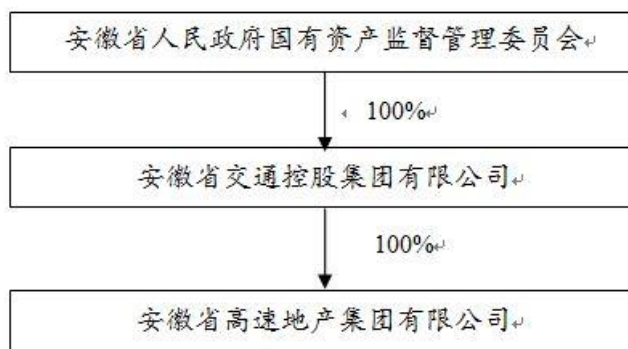
存货规模大、部分项目或将面临一定的去化压力且公司存在一定的短期偿债压力。

公司项目储备较为充足，随着公司储备项目的陆续销售，公司销售业绩和盈利水平有望保持稳定。

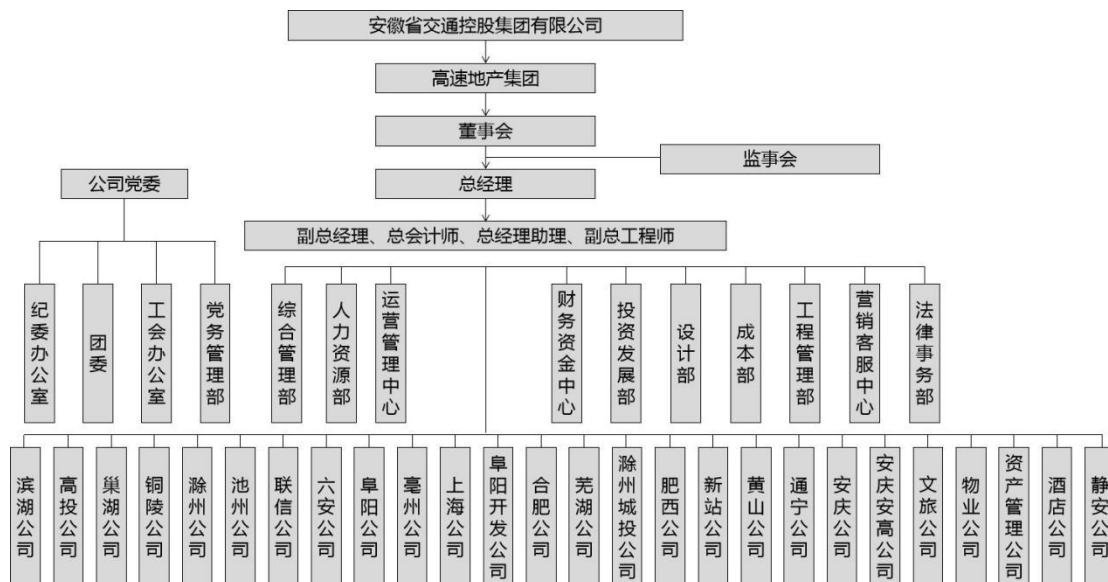
公司资产以流动资产为主，受益于 2017 年公司处置参股公司股权及债权的现金回流，公司货币资金有所增长，且公司受限资产规模较小，总体来看，公司资产流动性尚可。

本期短期融资券的发行对公司现有债务规模影响不大，公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券本金的保障程度高，本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 截至 2018 年 9 月底公司合并范围子公司情况

序号	子（孙）公司名称	主营业务	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	安徽高速公路房地产有限责任公司	房地产开发经营等	50000.00	100.00%
2	安徽省安高资产运营管理有限公司	资产管理等	30000.00	100.00%
3	安徽省高速公路投资有限公司	房地产开发经营等	6500.00	100.00%
4	安徽省巢湖开发投资有限公司	房地产开发经营等	11259.01	100.00%
5	安徽省高速地产营销有限公司	房地产营销代理等	150.00	100.00%
6	安徽省高速地产物业管理服务有限公司	房地产物业管理等	500.00	100.00%
7	高速地产集团铜陵有限公司	房地产开发经营等	80000.00	100.00%
8	高速地产集团池州有限公司	房地产开发经营等	15000.00	100.00%
9	高速地产集团滁州有限公司	房地产开发经营等	15000.00	100.00%
10	安徽省高速地产集团联信投资有限公司	房地产开发经营等	1000.00	90.00%
11	高速地产集团六安有限公司	房地产开发经营等	9000.00	100.00%
12	高速地产集团阜阳有限公司	房地产开发经营等	9000.00	100.00%
13	高速地产集团亳州有限公司	房地产开发经营等	10000.00	100.00%
14	上海新安高投资有限公司	房地产开发经营等	10000.00	100.00%
15	高速地产集团阜阳开发有限公司	房地产开发经营等	20000.00	100.00%
16	安徽省高速地产集团合肥有限公司	房地产开发经营等	20000.00	100.00%
17	高速地产集团芜湖有限公司	房地产开发经营等	10000.00	100.00%
18	安徽省高速文化旅游开发有限公司	房地产开发经营等	2000.00	100.00%
19	滁州市徽商城市投资发展有限公司	房地产开发经营等	10000.00	100.00%
20	黄山安高旅游开发有限公司	房地产开发经营等	2027.00	100.00%
21	安徽省高速地产集团肥西有限公司	房地产开发经营等	10000.00	100.00%
22	安徽省高速地产集团合肥新站有限公司	房地产开发经营等	10000.00	100.00%
23	安庆高速地产开发有限公司	房地产开发经营等	10000.00	100.00%
24	安庆安高地产开发有限公司	房地产开发经营等	10000.00	100.00%
25	安徽高速通宁开发有限公司	房地产开发经营等	10000.00	70.00%
26	安徽省交通控股集团酒店管理有限公司	酒店、餐饮管理等	1000.00	100.00%

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	7.73	19.43	24.51	39.11
资产总额(亿元)	148.05	165.82	175.85	210.84
所有者权益合计(亿元)	37.72	44.30	47.70	50.40
短期债务(亿元)	27.34	25.97	25.87	53.13
长期债务(亿元)	33.49	40.39	37.77	26.64
全部债务(亿元)	60.83	66.36	63.64	79.77
营业收入(亿元)	42.59	50.75	35.97	25.02
利润总额(亿元)	3.28	3.80	5.39	4.07
EBITDA(亿元)	3.86	4.43	6.02	--
经营性净现金流(亿元)	-13.60	10.38	-12.86	-1.02
财务指标				
销售债权周转次数(次)	382.56	562.23	438.85	--
存货周转次数(次)	0.32	0.37	0.20	--
总资产周转次数(次)	0.29	0.31	0.21	--
现金收入比(%)	60.70	110.35	125.73	168.98
营业利润率(%)	13.94	13.45	23.29	23.78
总资本收益率(%)	2.34	2.49	3.93	--
净资产收益率(%)	5.30	5.36	8.47	--
长期债务资本化比率(%)	47.03	47.69	44.19	34.58
全部债务资本化比率(%)	61.73	59.97	57.16	61.28
资产负债率(%)	74.52	73.29	72.87	76.10
流动比率(%)	181.98	194.58	186.03	151.96
速动比率(%)	45.64	58.25	35.62	38.76
经营现金流动负债比(%)	-17.86	12.90	-14.37	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.14	1.56	2.83	--
全部债务/EBITDA(倍)	15.77	14.99	10.57	--

注：1. 2018 年 1~9 月财务数据未经审计；2. 短期债务包含其他流动负债中超短期融资券及其他应付款中的有息债务

附件 4 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
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/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (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
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%

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+一年内到期的非流动负债+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

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 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用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。详见下表：

信用等级设置	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

附件 5-2 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 安徽省高速地产集团有限公司 2019 年度第二期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

安徽省高速地产集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

安徽省高速地产集团有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，安徽省高速地产集团有限公司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安徽省高速地产集团有限公司的经营管理情况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现安徽省高速地产集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如安徽省高速地产集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与安徽省高速地产集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。