

江西高速公路投资发展（控股）有限公司

跟踪评级分析报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定

上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
07 江西高速债	15 亿元	2007/7/30-2022/7/30	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2008 年 12 月 16 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年
现金类资产(亿元)	3.84	0.91
资产总额(亿元)	106.74	119.56
所有者权益(亿元)	69.72	74.22
短期债务(亿元)	0.00	0.00
全部债务(亿元)	33.05	42.05
主营业务收入(亿元)	0.10	0.12
净利润(亿元)	2.24	4.27
EBITDA(亿元)	4.07	5.68
经营性净现金流(亿元)	0.87	-2.38
主营业务利润率(%)	-961.75	-821.55
净资产收益率(%)	3.22	5.75
资产负债率(%)	34.68	37.92
全部债务资本化比率(%)	32.16	36.16
流动比率(%)	158.85	151.47
全部债务/EBITDA(倍)	8.12	7.40
EBITDA 利息倍数(倍)	5.30	10.42
经营现金流负债比率(%)	21.99	-72.37

注: 本表中的财务数据来源于公司本部(非合并报表), 全部债务资本化比率为调整后数据

分析师

孙恒志 010-85679696-8810
sunhz@lianheratings.com.cn
张晓斌 010-85679696-8839
zhxb@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

Http://www.lianheratings.com.cn

评级观点

2007年, 江西高速公路投资发展(控股)有限公司(以下简称“公司”)下属企业江西赣粤高速公路股份有限公司(以下简称“赣粤高速”)车辆通行费收入快速增长, 公司本部投资收益得以稳定增长。公司债务负担轻, 整体偿债能力较强。

“07江西高速债”由农业银行(以下简称“农行”)提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)公开评级, 农业银行主体长期信用等级为AAApi, 更好地保证了“07江西高速债”本息偿还的安全性。

基于对2007年度公司经营和财务状况的综合分析, 联合资信认为公司主体长期信用未发生重大变化, 因此维持公司主体长期信用等级为AA, 评级展望为稳定, 并维持“07江西高速债”AAA的信用级别。

优势

1. 公司下属企业赣粤高速主营业务收入快速增长, 盈利能力强。
2. 公司本部和赣粤高速债务负担较轻。

关注

1. 已有国道、省道及在建的济广高速江西段等对赣粤高速所辖高速公路的车流量产生分流影响。
2. 公司本部经营活动获取现金能力一般, 2007年经营性净现金流为负值。

一、企业基本情况

江西高速公路投资发展（控股）有限公司（以下简称“公司”或“江西高速”）系经江西省体改委赣体改办[1997]04号文批准成立的大型国有独资投资公司，1997年10月20日，公司在江西省工商行政管理局取得编号为3600001131208的营业执照。截至2007年底，公司注册资本为10亿元。公司出资人为江西省交通厅。截至2007年底，公司拥有3家控股公司和3家参股公司，其中控股子公司江西赣粤高速公路股份有限公司（以下简称“赣粤高速”）为上市公司（截至2007年底，公司对赣粤高速的控股比例为51.98%）。

公司经营范围：高速公路、汽车专用公路及桥梁的设计、施工、承包；公路、桥梁收费及养护管理、房地产开发、对公路及桥梁的投资等。

截至2007年底，江西高速本部资产总额119.56亿元，所有者权益74.22亿元。2007年公司本部实现主营业务收入0.12亿元，投资收益5.74亿元，净利润4.27亿元；经营活动产生的现金流量净额-2.38亿元。

截至2007年底，赣粤高速资产总额116.04亿元，所有者权益67.61亿元。2007年赣粤高速实现营业收入24.68亿元，净利润11.88亿元；经营活动产生的现金流量净额16.52亿元。

截至2008年6月底，赣粤高速资产总额119.71亿元，所有者权益71.16亿元。2008年1~6月赣粤高速实现营业收入11.98亿元，净利润4.49亿元。

公司注册地址：南昌市府大院西二路12号；法定代表人：蒲日新。

二、经营管理分析

公司经营的核心业务是高等级公路投资、建设、经营和管理。

公司本部的经营规模很小，其利润主要来

源于对控股子公司赣粤高速的投资收益。2007年赣粤高速归属于母公司的净利润为109659.37万元，公司本部按持股比例51.98%获得投资收益57000.94万元，占2007年全部投资收益的99.31%。

以下生产经营分析以对上市公司赣粤高速为主。

1. 经营分析

2007年，赣粤高速实现主营业务收入244530.48万元，比上年增长34.02%。其中，车辆通行费收入为220177.64万元，占主营业务收入的90.04%，相比2006年占主营业务收入的比例略有下降，但通行费收入仍然是赣粤高速收入的主要来源。从表1可以看到，其它业务所占比例均较小，工程收入占4.79%，房地产销售占4.57%，经营租赁占0.60%。

表1 2006年~2007年赣粤高速主营业务收入构成

主营业务收入构成	2006年	2007年
车辆通行费收入	92.55%	90.04%
工程收入	3.37%	4.79%
房地产销售收入	3.63%	4.57%
经营租赁收入	0.45%	0.60%
合 计（万元）	182464.87	244530.48

资料来源：根据赣粤高速财务报表整理

受车流量增加和计重收费政策的实施，2007年赣粤高速通行费收入较2006年有较大增长，为220177.64万元，增长了30.38%。通行费收入增加的另一个重要原因是：九景高速和温厚高速的通行费收入自2006年6月1日开始纳入赣粤高速报表，2006年通行费收入只包含6月后的通行费收入，而2007年为全年的通行费收入。剔除该影响因素，2007年通行费收入相对上年约增长了20%。

总体看，赣粤高速主营业务经营稳定，竞争力较强，主营业务收入快速增长，发展前景良好。

2. 车辆分流影响

赣粤高速所管辖的高速公路均有相对低等级的国道、省道平行通过，存在一定的分流影响。除此之外，济广高速江西段的建设也将与公司所属的昌九、昌樟、昌泰高速形成一定的竞争关系。目前江西省境内的济广高速仅有景德镇至鹰潭段建成通车，尚不会对赣粤高速相关路段产生大的影响。赣粤高速已开始积极研究未来介入该路线部分路段建设和运营的可行性，以减少其带来的竞争性影响。

2007年昌九城际铁路正式开工，预计2009年底建成通车，届时在客运方面对昌九高速可能也会带来一定的分流作用。但由于昌九高速过境车辆占比较高，从长远看，铁路对赣粤高速公司的路桥分流影响非常小。

3. 重大事项

2007年12月20日，公司召开董事会2007年度第二次会议，同意将公司现持有的江西赣粤高速公路工程有限责任公司（以下简称“赣粤高速工程公司”）15%的股权协议转让给赣粤高速，转让价格以2007年12月31日为基准日评估的赣粤高速工程公司净资产价值为依据确定。经江西省国有资产监督管理委员会赣国资产权字[2007]409号文批复，公司与赣粤高速于2008年3月31日正式签订股权转让协议，转让价格为1925万元人民币。此项股权转让后，公司持有赣粤高速工程公司的股权比例由63.11%降至48.11%，赣粤高速以51.28%的持股比例成为控股股东。

继2006年公司将九景、温厚公路资产转让给赣粤高速后，公司对赣粤高速工程公司的股权减持将进一步消除公司与赣粤高速的同业竞争问题，减少关联交易，有利于公司优化治理结构和促进长远发展。

4. 管理分析

跟踪期间，公司治理结构和高管人员等方面无重大变化。

三、财务分析

公司未出具合并报表。公司提供的2006年~2007年公司本部财务报表和赣粤高速财务报表已经中磊会计师事务所有限责任公司审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。赣粤高速2008年1~6月财务报表未经审计。

赣粤高速和赣粤高速工程公司在2007年1月1日执行新企业会计准则，根据相关要求追溯调整期初数。公司本部相应调整期初数事项如下：由于子公司损益的减少，相应调减长期股权投资1610.21万元；调减盈余公积161.02万元；调减未分配利润1449.19万元；由于子公司赣粤高速资本公积的增加，相应调增长期股权投资和资本公积1020.98万元。

截至2007年底，江西高速本部资产总额119.56亿元，所有者权益74.22亿元。2007年公司本部实现主营业务收入0.12亿元，投资收益5.74亿元，净利润4.27亿元；经营活动产生的现金流量净额-2.38亿元。

截至2007年底，赣粤高速资产总额116.04亿元，所有者权益67.61亿元。2007年赣粤高速实现营业收入24.68亿元，净利润11.88亿元；经营活动产生的现金流量净额16.52亿元。

截至2008年6月底，赣粤高速资产总额119.71亿元，所有者权益71.16亿元。2008年1~6月赣粤高速实现营业收入11.98亿元，净利润4.49亿元。

由于公司生产经营绝大部分在赣粤高速，所以财务分析仍以公司本部提供的报表和赣粤高速报表分析为主。

1. 盈利能力

公司本部

2007年公司本部主营业务收入为0.12亿元，全部是泰井高速通行费收入，相比2006年增长12.14%；2007年公司本部主营业务成本为1.07亿元，主要来自泰井高速公路的折旧0.86亿元。2007年公司主营业务利润仍为负值，为

-0.96亿元；投资收益为5.74亿元，较上年增长27.45%，呈稳步增长趋势。

得益于主营业务和投资收益的增长，2007年公司本部实现利润总额4.27亿元，较上年有大幅度提高，增长90.11%。2007年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为5.39%和5.75%，盈利能力有所提高。

总体看，公司本部仍以投资收益为主，且投资收益呈增长趋势。

赣粤高速

受车流量增加和计重收费影响，2007年赣粤高速营业收入、营业利润增长较快，分别为24.68亿元和13.60亿元，比上年增长了33.46%和35.49%。2007年，赣粤高速主营业务利润率为66.88%，主营业务盈利能力很强。

2007年赣粤高速总资本收益率和净资产收益率分别为13.69%和17.58%，相比2006年均有所上升。总体看，赣粤高速盈利能力强。

2008年初的特大雨雪冰冻灾害对赣粤高速所辖高速公路的车流量和通行费收入造成不利影响。2008年上半年，赣粤高速实现营业利润11.98亿元，占2007年全年的48.52%；净利润4.49亿元，占2007年全年的37.81%，盈利水平有所下降。但赣粤高速营业利润率为66.09%，盈利能力仍然强。

综合来看，随着赣粤高速营业收入的增长，公司整体盈利能力强。

2. 现金流及保障

公司本部

2006年4月赣粤高速与公司本部签订的转让九景、温厚公路的转让价款分期分款协议，约定30亿元的转让价款分五年付清。公司2007年共收到赣粤高速支付的九景、温厚高速公路受让款5.29亿元，反映为现金流量表中投资活动的“收到的其他与投资活动有关的现金”。九景、温厚高速公路是公司本部通过行政划拨、收购和承债的方式从江西省交通厅获得，因此

以上收到的受让款用于偿还交通厅的收购和承债款，反映为现金流量表中筹资活动的“偿还债务所支付的现金”。

在现金流量表中，公司本部报表将以上两项重复记录，计入了经营活动中“收到和支付的其他与经营活动有关的现金”，导致经营活动流入和流出金额较上年变化很大。但流入和流出抵消后对经营活动产生的现金流量净额并无影响。剔除这一会计记录错误的因素，2007年公司本部经营活动现金流入金额较上年有所减少，而经营活动现金流出金额则较上年有所增加，主要是对子公司江西大万公路开发公司借出资金1.76亿元。2007年，公司本部经营活动现金流净额为-2.38亿元。

从投资活动来看，2007年公司本部投资活动现金流入为7.4亿元，主要是收到九景、温厚高速公路受让款和取得投资收益收到的现金。公司本部投资活动现金流出16.29亿元，主要是对赣粤高速的增资扩股和设立子公司江西大万公路开发有限公司所致。2007年，公司本部投资活动现金流净额为-8.89亿元。

2007年公司筹资活动前现金流量净额为-11.27亿元，经营活动现金流量不能满足公司的投资需求。

从筹资活动来看，2007年筹资活动现金流入为14.89亿元，全部为借款收到的现金。筹资活动现金支出主要是支付交通厅的九景、温厚高速公路的收购和承债款。2007年，公司本部筹资活动现金流量净额为8.35亿元。

2007年公司现金收入比为100.00%，公司现金回流情况比较正常。

总体看，由于公司本部以投资为主，所以经营活动获取现金能力一般，经营活动现金流量不能满足公司的投资需求，筹资活动是调节资金余缺的主要手段。

赣粤高速

从经营活动来看，由于通行费收入的大幅增长，2007年赣粤高速经营活动现金流入较2006年增长29.74%，为24.88亿元；经营活动现

金流出主要是经营成本支出和支付的各项税费。2007年经营活动产生的现金流量净额为16.52亿元。

从投资活动来看，2007年赣粤高速投资活动现金流入较小，为0.06亿元；投资活动现金支出9.69亿元，主要为收购公司本部九景、温厚公路的分期付款。2007年，赣粤高速投资活动产生的现金流量净额为-9.63亿元。

筹资活动方面，2007年赣粤高速筹资活动现金流入全部为取得借款所收到的现金，筹资活动现金流出主要是偿还银行借款和支付现金股利及银行利息。2007年赣粤高速筹资活动产生的现金流量净额为-8.36亿元。

综合来看，赣粤高速经营活动现金流量稳定，且经营活动获取现金能力较强。2007年，赣粤高速筹资活动前现金流量净额6.89亿元，经营活动现金流能满足公司投资需求。

3. 资本及债务结构

公司本部

截至2007年底，公司本部资产总额较2006年（调整后数据，下同）增长12.01%，主要是长期股权投资增加所致。截至2007年底，公司本部资产总额119.56亿元，其中流动资产占4.17%，长期投资占29.32%，固定资产占19.71%，无形资产及其他资产占46.80%，资产结构与上年变化不大。

截至2007年底，公司本部流动资产合计4.98亿元，较2006年减少20.98%，主要是货币资金减少所致。其中，货币资金占18.22%，其他应收款占81.78%，公司本部流动资产以其他应收款为主。

截至2007年底，公司本部货币资金为0.91亿元，较上年减少了76.32%，主要是支付公司投资建设的泰井高速公路部分尾工工程款和对子公司的借出资金。

截至2007年底，公司本部其他应收款为4.08亿元，相比2006年增加了1.65亿元，增长67.68%，增长幅度较大的原因主要是向江西大

万公路开发有限公司提供一年期借款1.77亿元所致。公司1年以内其他应收款占55.08%，1~2年占18.94%，2年以上占25.98%。欠款金额较大的公司除江西大万公路开发有限公司外，主要为江西省交通厅。2007年，公司本部未对其他应收款提取坏账准备，公司其他应收款质量一般。

截至2007年底，公司本部长长期投资35.05亿元，比2006年增长19.58%，主要是由于公司加大了向赣粤高速和江西大万公路开发有限公司的长期股权投资所致。

截至2007年底，公司本部固定资产原值26.26亿元，较上年略有增长。其中公路及构筑物占99.32%。截至2007年底，公司累计折旧2.70亿元，固定资产成新率为89.72%，固定资产质量较高。

截至2007年底，公司本部其他长期资产55.96亿元，较上年增长19.71%。主要是由于公司将本期15亿元企业债券的募集资金按统借统还模式交由江西省交通厅使用，在资金使用期间，江西省交通厅按还本付息计划的要求，将相应到期本息划至公司专户，再由本公司偿还，该事项反映为本期其他长期资产增加了15亿元。

总体看，2007年公司本部资产仍以长期投资和其他长期资产为主，整体资产质量较好。

2007年，公司本部负债总额45.34亿元，较上年增长22.47%。其中，流动负债占比7.26%，长期负债占比92.74%，仍以长期负债为主。

截至2007年底，公司本部流动负债为3.29亿元，其中其他应付款占89.89%，应交税金占9.83%。公司其他应付款2.96亿元，其中1~2年内占20.72%，主要为应付给赣粤高速的九景、温厚公路收益及托管费用；2~3年内占79.28%，主要为泰井高速公路项目自2005年1月通车以来在其他应付款科目延续下来的剩余尾工工程款。

截至2007年底，公司本部长长期负债42.05

亿元，全部为长期应付款和应付债券（2007年发行的15亿企业债券），分别占64.33%和35.67%。其中长期应付款27.05亿元，全部为江西省交通厅将九景高速、温厚高速和泰井高速公路划拨给公司后，公司应支付江西省交通厅的款项。

随着本期15亿元企业债券的发行，公司本部负债水平略有增加，2007年公司资产负债率为37.92%，负债水平比较低。2007年公司全部债务资本化比率（将长期应付款考虑为有息债务）为36.16%。总体看，公司本部债务负担较轻。

截至2007年底，公司本部所有者权益74.22亿元，其中实收资本占比13.47%，资本公积占比60.68%，盈余公积占比3.74%，未分配利润占比22.11%。公司本部所有者权益以资本公积为主，稳定性好。

2007年底，公司本部资本公积较2006年底增加0.23亿元，主要是因为子公司赣粤高速资本公积增加，公司按持股比例相应调增所致。

赣粤高速

2007年赣粤高速资产总额较上年略有增长，主要是固定资产增加所致。截至2007年底，赣粤高速资产总额116.04亿元，其中流动资产占10.07%，非流动资产占89.93%，赣粤高速资产仍以非流动资产为主，资产结构稳定。

截至2007年底，赣粤高速固定资产原值为118.97亿元，其中公路及构筑物占92.99%。固定资产原值较2006年增加7.80亿元，主要是昌九高速及昌樟高速药湖高架桥技改工程转入固定资产所致。

总体来看，赣粤高速资产主要是以高速公路为主，资产质量较好。

截至2008年6月底，赣粤高速资产总额119.72亿元，较2007年底增长3.16%，主要是对信达投资有限公司控股的3家房地产公司（安徽信达房地产开发有限公司、吉林信达金都置业有限公司和宁波信达中建置业有限公司）的增资扩股所致。公司资产中，流动资产占9.61%，

非流动资产占90.39%，资产结构稳定。

截至2007年底，赣粤高速负债总额48.44亿元，较2006年减少了13.47%，主要是长期借款和长期应付款均有所减少。其中，流动负债占61.41%，非流动负债占38.59%，债务结构有待改善。

截至2007年底，赣粤高速流动负债29.75亿元，相比上年增长14.00%，主要为短期借款和一年内到期的非流动负债，分别占23.59%和34.64%。其他占比较大的有应付账款、应付票据、预收账款和其他应付款，分别占10.88%、11.74%、9.39%和5.44%。

截至2007年底，赣粤高速一年内到期的非流动负债为10.30亿元，主要是受让公司本部九景、温厚高速公路资产的分期支付款项，及昌樟高速重组时公司本部多投入的款项。

截至2007年底，赣粤高速非流动负债为18.69亿元，较上年减少了37.46%，主要是长期借款和长期应付款均有所减少。赣粤高速非流动负债主要为长期借款和长期应付款，分别占16.05%和83.34%（主要是赣粤高速购买九景高速、温厚高速应支付江西高速的款项）。

2007年赣粤高速资产负债率和全部债务资本化比率分别为41.74%和36.81%，较去年均有所下降。总体看，赣粤高速债务负担较轻。

截至2008年6月底，赣粤高速负债合计为48.55亿元，较2007年底增长0.24%。其中流动负债占54.47%，非流动负债占45.53%，公司非流动负债占比有所增加。

截至2008年6月底，赣粤高速资产负债率和全部债务资本化比率分别为40.56%和34.63%，债务负担较轻。

截至2007年底，赣粤高速所有者权益67.61亿元，其中，实收资本占17.27%，资本公积占41.45%，盈余公积占6.19%，未分配利润占28.08%，少数股东权益占7.01%。赣粤高速所有者权益以资本公积为主，稳定性较好。

4. 偿债能力

公司本部

从短期偿债能力来看，由于公司本部流动资产中没有存货，2007年公司本部流动比率和速动比率均为151.47%，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力来看，2007年公司本部EBITDA为5.68亿元，较2006年增长39.64%，主要是利润总额增加所致。2007年公司本部的EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA分别为10.42倍和2.64倍；2007年，公司本部筹资活动前现金流量净额债务保护倍数为-0.27倍。总体看，目前公司本部EBITDA对利息保护能力强，对全部债务的保护能力较强。

2007年公司本部筹资活动前现金流量净额为-11.27亿元，为本期15亿元债券的-0.75倍；公司本部实现的EBITDA为本期债券发行额度的0.38倍，目前公司本部的EBITDA和筹资活动前现金流量净额对本期债券的保障能力偏弱。

赣粤高速

从短期偿债能力来看，2007年赣粤高速流动比率和速动比率分别为39.27%和25.48%，由于流动资产相对较小，赣粤高速流动比率和速动比率仍然低；2007年赣粤高速经营现金流量负债比率为55.54%，经营活动产生的现金流量净额对流动负债的覆盖程度尚可。总体来看，赣粤高速短期偿债能力一般。

从长期偿债能力来看，2007年，赣粤高速EBITDA为19.13亿元，较上年增长32.61%，主要原因也是利润总额增加较大所致。2007年赣粤高速EBITDA利息倍数为30.17倍，EBITDA对利息保护能力强；2007年赣粤高速全部债务/EBITDA为2.08倍，筹资活动前现金流量净额债务保护倍数为0.17倍。总体看，赣粤高速对全部债务保护能力较强。

综合来看，目前公司本部和赣粤高速的债务负担均较轻，对整体债务偿还能力较强。

截至2007年底，公司及子公司对外无任何或有负债及担保。

本期15亿元企业债券于2007年7月发行，存续期为2007年7月30日至2022年7月30日。本期债券募集资金用于江西省境内大庆至广州国道主干线武宁（鄂赣界）至吉安段高速公路建设项目。该项目于2006年4月28日开工建设，2008年1月20日基本建成通车。

本期债券由农业银行江西省分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，农业银行主体长期信用等级为AAApi，对“07江西高速债”本息偿还的安全性保障力强。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定，并维持“07江西高速债”AAA的信用级别。

附件 1-1 公司本部资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动资产			
货币资金	38354.33	9081.46	-76.32
短期投资			
应收票据			
应收股利			
应收利息			
应收账款			
其他应收款	24310.47	40764.67	67.68
预付账款	414.20		-100.00
应收出口退税			
存货			
待摊费用			
其他流动资产			
流动资产合计	63079.00	49846.13	-20.98
长期投资			
长期股权投资	293147.25	350542.61	19.58
长期债权投资			
合并价差			
长期投资合计	293147.25	350542.61	19.58
固定资产			
固定资产原值	262003.67	262622.17	0.24
减：累计折旧	18286.32	27005.41	47.68
固定资产净值	243717.36	235616.76	-3.32
固定资产净值减值准备			
固定资产净额	243717.36	235616.76	-3.32
工程物资			
在建工程			
固定资产清理			
固定资产合计	243717.36	235616.76	-3.32
无形资产及其他资产			
无形资产			
长期待摊费用			
其他长期资产	467465.64	559604.21	19.71
股权分置流通权			
无形资产及其他资产合计	467465.64	559604.21	19.71
递延税项			
递延税项借项			
资产总计	1067409.25	1195609.71	12.01

附件 1-2 公司本部资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动负债			
短期借款			
应付票据			
应付账款			
预收账款			
应付工资			
应付福利费	5.65		-100.00
应付利润（股利）			
应付利息			
应交税金	3232.82	3236.18	0.10
其他应交款	90.37	90.62	0.28
其他应付款	36381.77	29581.77	-18.69
预提费用			
预计负债			
一年内到期的长期负债			
其他流动负债			
流动负债合计	39710.61	32908.57	-17.13
长期负债			
长期借款			
应付债券		150000.00	
长期应付款	330479.97	270479.97	-18.16
专项应付款			
其他长期负债			
长期负债合计	330479.97	420479.97	27.23
递延税项			
递延税项贷款			
递延收益			
负债合计	370190.58	453388.54	22.47
少数股东权益			
所有者权益			
实收资本	100000.00	100000.00	0.00
资本公积	448029.22	450368.70	0.52
盈余公积	23509.02	27775.32	18.15
未分配利润	125680.43	164077.15	30.55
未确认的投资损失（以“-”号填列）			
外币报表折算差额			
所有者权益合计	697218.67	742221.17	6.45
负债及所有者权益合计	1067409.25	1195609.71	12.01

附件 2 公司本部利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	1039.51	1165.71	12.14
减: 主营业务成本	11002.74	10698.09	-2.77
主营业务税金及附加	34.30	44.47	29.64
二、主营业务利润	-9997.53	-9576.86	-4.21
加: 其他业务利润		52.80	
减: 营业费用			
管理费用	345.34	299.98	-13.13
财务费用	7110.17	4965.57	-30.16
三、营业利润	-17453.05	-14789.62	-15.26
加: 投资收益	45031.72	57394.45	27.45
补贴收入			
营业外收入	2042.11	60.80	-97.02
减: 营业外支出	7180.02	2.61	-99.96
加: 以前年度调整			
四、利润总额	22440.76	42663.02	90.11
减: 所得税			
减: 少数股东损益			
加: 未确认的投资损失			
五、净利润	22440.76	42663.02	90.11
加: 年初未分配利润	105483.74	125680.43	19.15
六、可供分配的利润	127924.50	168343.45	31.60
减: 提取法定盈余公积	2244.08	4266.30	90.11
提取法定公益金			
七、可供股东分配的利润	125680.43	164077.15	30.55
减: 应付优先股股利			
提取任意盈余公积			
应付普通股股利			
转作股本的普通股股利			
八、未分配利润	125680.43	164077.15	30.55

附件 3-1 公司本部现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 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	1039.51	1165.71	12.14
收到的税费返还			
收到的其他与经营活动有关的现金	19940.64	55504.79	178.35
现金流入小计	20980.15	56670.49	170.11
购买商品、接受劳务支付的现金	2449.47	2088.01	-14.76
支付给职工以及为职工支付的现金	1.26	26.89	2034.32
支付的各项税费	35.15	42.47	20.82
支付的其他与经营活动有关的现金	9761.38	78329.04	702.44
现金流出小计	12247.26	80486.41	557.18
经营活动产生的现金流量净额	8732.89	-23815.91	-372.72
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	2000.00		-100.00
取得投资收益所收到的现金	8097.89	12138.56	49.90
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金			
收到的其他与投资活动有关的现金		61861.44	
现金流入小计	10097.89	74000.00	632.83
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	4907.41	153124.29	3020.26
投资所支付的现金	5615.95	9800.00	74.50
支付的其他与投资活动有关的现金			
现金流出小计	10523.37	162924.29	1448.21
投资活动产生的现金流量净额	-425.48	-88924.29	20799.99
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金			
借款所收到的现金		148920.00	
收到的其他与筹资活动有关的现金			
现金流入小计		148920.00	
偿还债务所支付的现金	62500.00	60000.00	-4.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	7677.50	5452.66	-28.98
支付的其他与筹资活动有关的现金			
现金流出小计	70177.50	65452.66	-6.73
筹资活动产生的现金流量净额	-70177.50	83467.34	-218.94
四、汇率变动对现金的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	-61870.09	-29272.87	-52.69

附件 3-2 公司本部现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
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			
二、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	22293.61	42663.02	91.37
减: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)			
加: 少数股东损益			
计提的资产减值准备			
固定资产折旧	10584.04	8719.09	-17.62
无形资产摊销			
长期待摊费用摊销			
待摊费用减少(减:增加)			
预提费用增加(减:减少)			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (减:收益)	-3464.35		-100.00
固定资产报废损失			
财务费用	7677.50	5452.66	-28.98
投资损失(减:收益)	-44884.57	-57394.45	27.87
递延税款贷项(减:借项)			
存货的减少(减:增加)			
经营性应收项目的减少(减:增加)	11631.12	-16454.20	-241.47
经营性应付项目的增加(减:减少)	4895.53	-6802.04	-238.94
其他			
经营性活动产生的现金流量净额	8732.89	-23815.91	-372.72
三、现金及现金等价物净增加情况			
现金的期末余额	38354.33	9081.46	-76.32
减: 现金的期初余额	100224.42	38354.33	-61.73
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	-61870.09	-29272.87	-52.69

附件 4 公司本部财务报表主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)		
存货周转次数(次)		
总资产周转次数(次)	0.00	0.00
盈利能力		
主营业务利润率(%)	-961.75	-821.55
总资本收益率(%)	4.32	5.39
净资产收益率(%)	3.22	5.75
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	32.16	36.16
全部债务资本化比率(%)	32.16	36.16
资产负债率(%)	34.68	37.92
偿债能力		
流动比率(%)	158.85	151.47
速动比率(%)	158.85	151.47
EBITDA 利息倍数(倍)	5.30	10.42
全部债务/EBITDA(倍)	8.12	7.40
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.03	-0.27
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.08	-20.68
现金流		
现金收入比(%)	100.00	100.00
利润现金比率(%)	38.92	-55.82
本期债项偿债能力		
经营现金流动负债比率(%)	21.99	-72.37
现金偿债倍数(倍)	0.26	0.06

注：长期债务包括长期应付款，长期债务资本化比率和全部债务资本化比率为调整后数据。

附件 5-1 赣粤高速资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 年 1-6 月
流动资产：				
货币资金	71475.54	56788.10	-20.55	39363.54
交易性金融资产	9.29	1101.81	11760.14	
短期投资				
应收票据		32.00		20.00
应收账款	9073.67	9184.91	1.23	11099.51
预付款项	3115.96	1971.94	-36.71	9963.32
应收利息				
应收股利				
其它应收款	2825.01	6729.21	138.20	10748.83
存货	39650.20	41014.57	3.44	43870.60
待摊费用				
一年内到期的非流动资产				
其它流动资产				
流动资产合计	126149.68	116822.53	-7.39	115065.80
非流动资产：				
可供出售金融资产	3110.80	8405.76	170.21	4049.76
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	8045.54	8514.06	5.82	64434.75
股权分置流通权				
投资性房地产	2625.26	13878.78	428.66	13617.74
固定资产	937973.27	988484.87	5.39	974961.76
在建工程	39785.54	1664.14	-95.82	2308.89
工程物资				
固定资产清理				
无形资产	13681.43	13514.69	-1.22	13340.84
合并价差				
长期待摊费用	187.85	170.48	-9.25	167.77
递延所得税资产	165.13	183.09	10.88	418.20
其它非流动资产	8730.47	8783.77	0.61	8783.77
非流动资产合计	1014305.28	1043599.65	2.89	1082083.49
资产总计	1140454.96	1160422.18	1.75	1197149.28

附件 5-2 赣粤高速资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 年 1-6 月
流动负债：				
短期借款	150.00	70186.00	46690.67	91186.00
交易性金融负债				
应付票据		34909.66		
应付账款	19616.72	32358.17	64.95	22368.14
预收款项	22229.23	27918.19	25.59	38334.41
应付职工薪酬	1726.05	1153.63	-33.16	1270.39
应交税费	9287.12	11505.18	23.88	5143.78
应付利息	61.20	165.06	169.71	184.96
应付股利	1871.29	52.62	-97.19	21209.53
其它应付款	23511.31	16178.43	-31.19	19294.59
一年内到期的非流动负债	89994.78	103038.68	14.49	65500.87
其它流动负债	92491.48		-100.00	
流动负债合计	260939.18	297465.64	14.00	264492.66
非流动负债：				
长期借款	49009.18	30000.00	-38.79	20000.00
应付债券				90971.24
长期应付款	249486.34	155747.61	-37.57	109255.09
递延收益				
专项应付款				
预计负债				
递延所得税负债	346.62	1140.86	229.14	812.44
其它非流动负债				
非流动负债合计	298842.14	186888.47	-37.46	221038.77
负债合计	559781.32	484354.11	-13.47	485531.43
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	116766.75	116766.75	0.00	116766.75
资本公积	275708.13	280208.85	1.63	302822.52
盈余公积	32411.12	41879.99	29.21	41930.47
未分配利润	113009.64	189846.79	67.99	201377.89
归属于母公司所有者权益合计	537895.64	628702.38	16.88	662897.62
少数股东权益	42778.00	47365.68	10.72	48720.23
所有者权益（或股东权益）合计（剔除未处理资产损失金额）	580673.64	676068.06	16.43	711617.85
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1140454.96	1160422.18	1.75	1197149.28

附件 6 赣粤高速利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 年 6 月
一、营业收入	184932.07	246813.85	33.46	119760.01
减: 营业成本	67318.37	73045.60	8.51	36956.30
营业税金及附加	6386.25	8702.19	36.26	3655.68
销售费用	304.13	1150.40	278.26	380.75
管理费用	8774.34	7952.12	-9.37	7670.18
财务费用	5990.60	20856.92	248.16	11111.70
资产减值损失	209.54	199.50	-4.79	-146.27
其它				
加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)		246.84		-246.84
投资收益 (损失以“一”号填列)	3180.45	856.35	-73.07	802.20
汇兑收益 (损益以“一”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“一”号填列)	99129.29	136010.31	37.20	60687.04
加: 营业外收入	13474.69	26671.77	97.94	509.83
减: 营业外支出	1173.65	8548.25	628.35	1020.19
其中: 非流动资产处置损失	198.25	7535.74	3701.21	
三、利润总额 (亏损总额以“一”号填列)	111430.33	154133.83	38.32	60176.68
减: 所得税费用	23717.20	35288.68	48.79	15240.18
四、净利润 (净亏损以“一”号填列)	87713.13	118845.15	35.49	44936.50
其中: 归属于母公司所有者的净利润	82535.84	109659.37	32.86	41449.43
少数股东损益	5177.29	9185.78	77.42	3487.07

附件 7-1 赣粤高速现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 年 6 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	191790.74	248834.35	29.74	134439.98
收到的税费返还				
收到的其它与经营活动有关的现金	16440.86	29639.95	80.28	4892.31
经营活动现金流入小计	208231.60	278474.31	33.73	139332.30
购买商品、接受劳务支付的现金	48364.66	46410.34	-4.04	25319.65
支付给职工以及为职工支付的现金	14197.16	17507.99	23.32	13873.66
支付的各项税费	23338.58	43168.46	84.97	27913.81
支付的其它与经营活动有关的现金	6995.13	6163.12	-11.89	5346.09
经营活动现金流出小计	92895.52	113249.92	21.91	72453.22
经营活动产生的现金流量净额	115336.08	165224.39	43.25	66879.07
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	1468.41	133.43	-90.91	604.22
取得投资收益收到的现金	115.86	59.87	-48.32	918.32
处置固定资产、无形资产和其它长期资产而收回的现金		370.60		
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到的其它与投资活动有关的现金				140.00
投资活动现金流入小计	1584.28	563.91	-64.41	1662.54
购建固定资产、无形资产和其它长期资产所支付的现金	26411.42	91820.16	247.65	138594.53
投资支付的现金	5932.45	5071.11	-14.52	61929.25
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付的其它与投资活动有关的现金				78.85
投资活动现金流出小计	32343.87	96891.27	199.57	200602.62
投资活动产生的现金流量净额	-30759.60	-96327.36	213.16	-198940.08
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	91592.35		-100.00	
取得借款收到的现金	8150.00	70336.00	763.02	56000.00
收到的其它与筹资活动有关的现金				117000.00
筹资活动现金流入小计	99742.35	70336.00	-29.48	173000.00
偿还债务所支付的现金	110920.74	122400.00	10.35	45405.52
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	20589.99	31520.48	53.09	14853.62
支付的其它与筹资活动有关的现金	380.00		-100.00	918.74
筹资活动现金流出小计	131890.73	153920.48	16.70	61177.88
筹资活动产生的现金流量净额	-32148.38	-83584.48	160.00	111822.12
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	52428.11	-14687.45	-128.01	-20238.89
加: 期初现金及现金等价物余额	19047.44	71475.54	275.25	59602.43
六、期末现金及现金等价物余额	71475.54	56788.10	-20.55	39363.54

附件 7-2 赣粤高速现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 年 6 月
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				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润 (归属母公司的净利润)	82535.84	109659.37	32.86	41449.43
加: 少数股东损益	5177.29	9185.78	77.42	3487.07
加: 资产减值准备	209.54	199.50	-4.79	-146.27
固定资产折旧	25900.63	30058.54	16.05	16675.79
无形资产摊销	681.58	719.79	5.61	343.39
长期待摊费用摊销	14.27	10.43	-26.90	2.71
处置固定资产、无形资产和其它长期资产的损失	14.75	-245.52	-1764.80	
待摊费用减少(减:增加)				
预提费用增加(减:减少)				
固定资产报废损失	219.75	7535.74	3329.18	
公允价值变动	0.00	-246.84		246.84
财务费用	3371.43	20016.89	493.72	11590.29
投资损失(减:收益)	-3180.45	-856.35	-73.07	-802.20
递延所得税资产减少(减:增加)	223.44	-17.96	-108.04	15.47
递延所得税负债增加(减:减少)				-328.42
存货的减少(减:增加)	-14168.61	-1364.37	-90.37	-2738.08
经营性应收项目的减少(减:增加)	4335.44	-7432.57	-271.44	-705.28
经营性应付项目的增加(减:减少)	10001.17	-1998.05	-119.98	-2211.66
其它				
经营性活动产生的现金流量净额	115336.08	165224.39	43.25	66879.07
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	71475.54	56788.10	-20.55	39363.54
减: 货币资金的期初余额	19047.44	71475.54	275.25	59602.43
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	52428.11	-14687.45	-128.01	-20238.89

附件 8 赣粤高速财务报表主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	20.38	26.99	--
存货周转次数(次)	1.70	1.81	--
总资产周转次数(次)	0.16	0.21	--
盈利能力			
营业利润率(%)	60.15	66.88	66.09
总资本收益率(%)	13.05	13.69	--
净资产收益率(%)	15.11	17.58	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	33.95	21.55	23.63
全部债务资本化比率(%)	40.09	36.81	34.63
资产负债率(%)	49.08	41.74	40.56
偿债能力			
流动比率(%)	48.34	39.27	43.50
速动比率(%)	33.15	25.48	26.92
EBITDA 利息倍数(倍)	23.25	30.17	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.69	2.06	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.22	0.17	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	13.63	10.87	--
现金流			
现金收入比(%)	103.71	100.82	--
利润现金比率(%)	131.49	139.02	--
本期债项偿债能力			
经营现金流流动负债比率(%)	44.20	55.54	--
现金偿债倍数(倍)	0.54	0.45	--

注：2006 年数据为追溯调整数据，2008 年 6 月数据未经审计。

附件 9 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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
本期债券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期债券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) /本期债券到期偿还额

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 10 企业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，企业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企业主体长期信用等级。