

跟踪评级公告

联合[2012] 1160 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定吉林省高速公路集团有限公司主体长期信用等级为AA,评级展望为稳定,并维持“08吉高速债”、“11吉高速MTN1”和“12吉高速MTN1”的信用等级为AA。特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十二月二十五日



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)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

吉林省高速公路集团有限公司跟踪评级报告

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
08 吉高速债	10 亿元	2008/10/24- 2013/10/23	AA	AA
11 吉高速 MTN1	10 亿元	2011/12/20- 2016/12/20	AA	AA
12 吉高速 MTN1	10 亿元	2012/07/23- 2017/07/23	AA	AA

跟踪评级时间: 2012 年 12 月 25 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
现金类资产(亿元)	6.84	16.96	24.71	31.37
资产总额(亿元)	145.25	192.72	214.99	230.11
所有者权益(亿元)	105.51	117.33	119.42	121.37
短期债务(亿元)	4.00	9.90	26.14	0.64
全部债务(亿元)	26.20	48.53	76.04	92.95
营业收入(亿元)	0.28	5.49	9.07	6.52
利润总额(亿元)	0.49	0.88	2.63	3.04
EBITDA(亿元)	4.41	6.85	8.11	--
经营性净现金流(亿元)	5.12	10.15	4.62	3.64
营业利润率(%)	42.76	28.71	47.36	62.31
净资产收益率(%)	0.46	0.42	1.82	--
资产负债率(%)	27.36	38.49	43.94	47.25
全部债务资本化比率(%)	19.89	29.26	38.90	43.37
流动比率(%)	135.98	101.03	88.72	296.70
全部债务/EBITDA(倍)	5.95	7.09	9.38	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.10	3.81	11.15	--
经营现金流流动负债比(%)	29.18	29.48	10.67	--

注: 公司 2012 年 3 季度财务数据未经审计。

分析师

王妮娜

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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

吉林省高速公路集团有限公司(以下简称“公司”)是吉林省大型国有独资企业,主要负责吉林省内高速公路建设。跟踪期内,公司持续得到吉林省交通厅补贴支持,并受益于吉林省计重收费政策的实施,公司收入规模大幅上升,收入结构持续改善。同时联合资信也注意到公司期间费用高、对政府补贴依赖度高等因素对公司偿债能力带来的不利影响。

考虑到公路行业的稳定性,以及公司在企业规模、区域垄断地位、特许经营及政府支持等方面具备的优势,随区域经济发展、通车流量增长,未来公司收入规模和盈利能力将持续提升,整体抗风险能力有望进一步增强。

福建省交通运输集团有限责任公司(以下简称“福建交通”)对公司“08 吉高速债”提供了不可撤销的连带责任担保,经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评级,维持福建交通主体长期信用等级为 AA,福建交通的担保增强了“08 吉高速债”到期偿还的安全性。

基于以上分析,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“08 吉高速债”、“11 吉高速 MTN1”和“12 吉高速 MTN1”的信用等级为 AA。

优势

1. 跟踪期内,公司持续得到吉林省交通厅的财政补贴。
2. 跟踪期内,公司资产和权益持续增长,收入规模大幅上升,收入结构持续改善,抗风险能力增强。
3. 福建省交通运输集团有限责任公司对“08 吉高速债”提供的不可撤销连带责任担保,增强了“08 吉高速债”到期偿付的安全性。

关注

1. 公司路产运营时间较长，未来维修成本较高，对通行费收入的稳定性有一定影响。
2. 公司期间费用较高，对政府补贴依赖性较强。

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）与吉林省高速公路集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与吉林省高速公路集团有限公司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。

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，未因吉林省高速公路集团有限公司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吉林省高速公路集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于吉林省高速公路集团有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

吉林省高速公路集团有限公司（以下简称“公司”）前身是成立于 1993 年的吉林省高速公路公司（以下简称“吉高公司”）。吉高公司于 1993 年经吉林省计划经济委员会吉交企字（1993）20 号文批准成立，隶属于吉林省交通厅，2006 年 7 月 11 日，经吉林省交通厅同意，吉高公司正式更为现名。截至 2012 年 9 月底，公司注册资本为 27 亿元，实际控制人为吉林省交通厅。

公司经营范围：高速公路开发建设、管理、养护；房屋租赁；机械设备租赁，五金建材、机电设备、汽车配件、沥青、日用百货、服装；住宿、餐饮、汽车维修、石油及成品油、食品的销售；设计、制作、代理国内各类广告业务；发布路牌、灯箱、霓虹灯广告业务；进出口贸易等。

截至 2012 年 9 月底，公司下设办公室、经营管理部、人力资源部、财务审计部、筹融资部、安全生产管理部、资产管理部、规划企管部、经营开发部和党群工作部等 10 个职能部门，拥有全资子公司 4 家、参股子公司 2 家，控股子公司 1 家，公司拥有员工 177 人。

截至 2011 年底，公司（合并）资产总额 214.99 亿元，所有者权益 119.42 亿元；2011 年实现营业收入 9.07 亿元，利润总额 2.63 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司（合并）资产总额 230.11 亿元，所有者权益 121.37 亿元；2012 年 1-9 月，公司实现营业收入 6.52 亿元，利润总额 3.04 亿元。

公司注册地址：吉林省长春市经济开发区浦东路 1658 号；法定代表人：韩增义。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011 年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。整体而言，2011 年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国 2011 年国民经济和社会发展统计公报》，2011 年国内生产总值 471564 亿元，比上年增长 9.2%。其中，第一产业增加值 47712 亿元，增长 4.5%；第二产业增加值 220592 亿元，增长 10.6%；第三产业增加值 203260 亿元，增长 8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为 10.1%，第二产业增加值比重为 46.8%，第三产业增加值比重为 43.1%。

2011 年，中国全社会固定资产投资 311022 亿元，比上年增长 23.6%，扣除价格因素，实际增长 15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933 亿元，增长 23.8%；农户投资 9089 亿元，增长 15.3%。东部地区投资 130319 亿元，比上年增长 20.1%；中部地区投资 70783 亿元，增长 27.5%；西部地区投资 71849 亿元，增长 28.7%；东北地区投资 32687 亿元，增长 30.4%。

根据国家统计局公布的数据，2012 年 1-9 月 GDP 实现 353480 亿元，同比增长 7.7%。2012 年 1-9 月份，固定资产投资（不含农户）256933 亿元，同比增长 20.5%，比 1-8 月份提高 0.3 个百分点，而其中中央项目投资同比增长 2.3%；地方项目投资同比增长 21.8%。1-9 月，全国房地产开发投资 51046 亿元，同比增长 15.4%，较 1-8 月回落 0.2 个百分点。总的来看，投资增速延续放缓态势。

2. 政策环境

财政政策方面，2011 年全年公共财政收入 103740 亿元，比上年增加 20639 亿元，增长 24.8%；其中税收收入 89720 亿元，增加 16510 亿元，增长 22.6%。2011 年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的

财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012年3月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计1.38万亿元，同比增长19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计1.51万亿元。

货币政策方面，2011年，央行货币政策较为频繁，年度内6次上调存款准备金率，3次上调存贷款基准利率。根据2011年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011年年末，中国广义货币供应量M2余额为85.2万亿元，同比增长13.6%，增速比上年低6.1个百分点。人民币贷款余额同比增长15.8%，增速比上年低4.1个百分点，比年初增加7.47万亿元。2011年社会融资规模为12.83万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为8.01%，比年初上升1.82个百分点。2012年1~9月，央行3次下调存款准备金率，并于7月非对称下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。截至2012年9月末，广义货币供应量(M2)94.37万亿元，同比增14.8%，增速分别比上月末和上年同期上升1.3和1.8个百分点；狭义货币供应量(M1)28.68万亿元，同比增长7.30%，增速分别比上月末提高2.8个百分点。从信贷规模来看，9月份人民币贷款余额6232亿元，同比多增364亿元，其中新增中长期贷款2868亿元，较上月继续小幅反弹，占总新增贷款的比重从上月

的17%上升至20%，信贷结构“短多长少”的局面略有改善。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011年3月16日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》；2011年9月7日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012年5月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

四、行业和区域环境

1. 行业分析

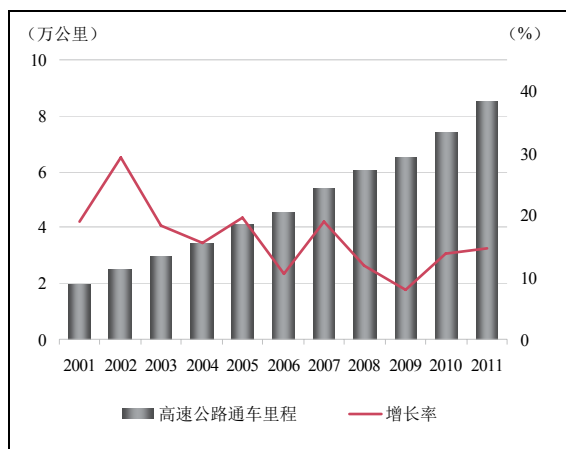
高速公路是重要的国家资源，具有行车速度快、通行能力大、运输成本低、行车安全等特点，对于促进国家经济增长、提高生活质量以及维护国家安全有重要作用。

自1988年中国修建第一条沪嘉（上海—嘉定）高速公路以来，中国高速公路建设取得了长足的发展，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，这一阶段通车里程高速增长，由1998年底的6258公里发展为2011年底的8.5万公里，高速公路通车里程已居世界第二位，路网更加完善。

另一方面，随着中国公路建设的不断发展，公路运输也呈稳定增长态势。2011年全国经济持续增长，公路运输指标继续保持增长。根据交通运输部公布的统计数据，2011年，全国营业性客车完成公路客运量328.62亿人、旅客周转量16760.25亿人公里，比上年分别增长7.6%和11.6%；全国营业性货运车辆全年完成货运量282.01亿吨、货物周转量51374.74亿吨公里，分

别增长15.2%和18.4%。

图1 中国高速公路通车里程



资料来源：交通运输部

此外，由于收费公路的主要收入来源是车辆通行费，而通行费与收费年限均由政府统一制定，因此政策对行业的影响很大。“贷款修路，收费还贷”政策是改革开放初期，中国公路交通严重滞后、国家财力有限的条件下，探索发展起来的一项重要政策，中国现有公路网中，95%的高速公路是靠收费公路政策筹资修建的。但随中国高速公路建设的快速发展，高速公路存在的超期收费、通行费标准过高以及不合理收费等问题日益突出，且急需解决。为此，2011年6月起，交通运输部开展了全国收费公路专项清理工作，全面清理公路超期收费、通行费收费标准偏高等违规及不合理收费等现象。截至目前已有9个省区市采取了降低收费标准、回购撤销一些收费站等措施对部分路段做出整改，其中，降低标准的有北京、山东、河南、江西、江苏；回购的有山西和黑龙江；撤销站点的有河北、陕西等。

此外，根据发达国家经验，高速公路一般都是20-30年的集中建设期，中国高速公路从2000年开始开展大规模建设，未来十年仍将是集中建设期。根据交通部发布的“十二五”规划，按照“适度超前”原则，高速公路“十二五”期间的计划新增通车里程3.4万公里，公路“十二五”投资规模将在5万亿，相比“十一五”期间增长22.7%。

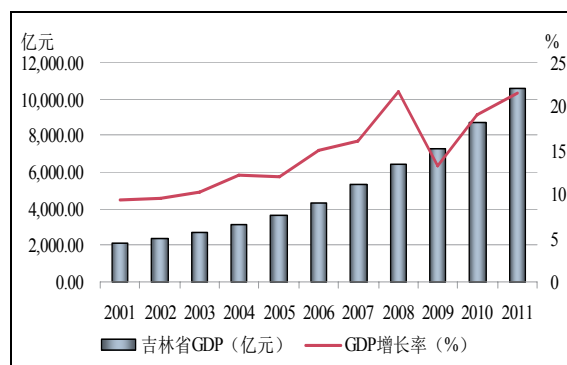
2012年7月23日，国务院正式印发《“十二五”综合交通运输体系规划》。根据规划，“十二五”期间将基本贯通北京至上海等7条首都放射线、沈阳至海口等9条南北纵向线、连云港至霍尔果斯等18条东西横向线，形成由中心城市向外放射、横贯东西、纵贯南北的高速公路大通道。

总体看，中国高速公路网尚需大规模建设。由于高速公路高投入的特点，对外部融资的依赖性较强，而根据交通部的数据，目前全国收费公路的整体债务比例已高达64%。未来高速公路建设中资金瓶颈将是行业面临的主要问题。

2. 区域环境

近年来吉林省经济持续增长，根据吉林省统计局数据，2011年吉林省实现地区生产总值10400亿元，按可比价格计算较上年增长14%。据吉林省财政厅统计，2011年吉林省完成财政收入1620亿元，同比增长34%，其中地方财政收入850亿元，同比增长41%。吉林省经济的快速发展，为公司高速公路行业的发展提供了有利的保证。

图2 2001~2011年吉林省GDP及增长情况



资料来源：吉林省统计局

近年来吉林省公路运输稳步增长，根据吉林省统计局数据显示：2011年，吉林省各种运输方式完成货物周转量1581.7亿吨公里，比上年增长13.6%；货物发送量5.2亿吨，增长15.6%。全年旅客周转量551.9亿人公里，增长7.9%；旅客发送量6.8亿人，增长4.6%。

截至2011年底，全省公路总里程9.18万公里，其中，等级公路总里程8.38万公里，占公路总里程的91.3%，全省公路总里程中，高速公路2252公里；等外公路7964公里，占公路总里程的8.7%。

根据吉林省交通运输厅规划，“十二五”期间将全力加快基础设施建设，力争实现县县通高速。2012年，吉林省将继续推进高速公路建设，计划全口径投入503.8亿元全年高速公路建设规模将突破1000公里。同时，继续加大农村公路建设力度，新增通水泥（沥青）路的行政村70个，行政村通畅率达到98%，力争2013年具备条件的行政村全部通水泥（沥青）路；到2015年，高速公路通车总里程达到4500公里，基本实现县县通高速公路的“十二五”目标。

收费政策方面，根据《吉林省人民政府关于调整高速公路车辆通行费收费标准的通知》【吉政发〔2010〕27号】规定，自2010年9月20日起调整全省高速公路车辆通行费收费标准如表1所示。依照新标准，不同车型提价幅度大约为10%~25%，有助于提高总体的通行费收入。

表1 吉林省高速公路收费标准

车型	客车（座位数）	货车（吨）	调整前（元/车公里）	调整后（元/车公里）
1	客车≤7座	货车≤2吨	0.40	0.45
2	8≤客车≤19座	货车2吨-5吨（含）	0.60	0.80
3	客车20座-39座（含）	货车5吨-10吨（含）	0.80	1.10
4	客车≥40座	货车10吨-15吨（含）	1.20	1.45
5		货车>15吨	2.00	1.65

资料来源：吉林省公路管理局

总体看，吉林省区域生产总值持续增长，旅客和货物运输量稳步增加，吉林省政府对高速公路的规划、收费政策的调整以及未来随着区域经济的持续向好，区域高速公路企业将面临良好的发展前景。

五、基础素质分析

吉林省交通厅持有公司100%权益，是公司实际控制人。

公司在吉林省内高速公路行业中具有较为重要的地位，是吉林省高速公路建设投资领域的龙头企业。公司按照国家和吉林省政府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，得到了国家和吉林省政府在产业政策、税收政策等方面的大力支持。2011年公司获得政府各类补贴4.11亿元。

公司代表吉林省政府在全省交通基础设施领域行使投资建设经营高速公路职责，的主要职能是广泛筹集资金，进行高等级公路、桥梁等设施的投资开发、建设和经营。目前公司拥有长平高速、长余高速、长吉高速、长营高速、吉江高速、延图高速等省内、省际及国道主干线高速公路，截至2011年底，公司拥有的高速公路总里程541.54公里。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制、管理制度以及领导变动等方面无重大变化。

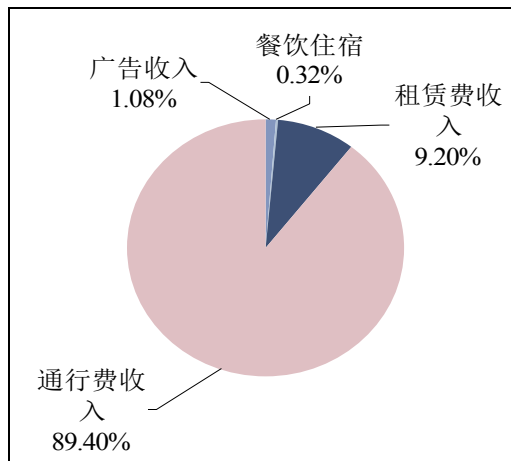
七、经营分析

公司代表吉林省政府在全省交通基础设施领域行使投资建设经营高速公路职责，是吉林省交通厅的投资主体和运营主体，在产业政策、税收政策等方面获得了国家和吉林省政府的大力支持，是吉林省高速公路建设投资领域的龙头企业。2011年，公司实现营业收入9.07亿元，同比增长65.18%，其中通行费收入占89.40%，租赁收入占9.20%，公司营业利润率达47.36%，较上年末提升18.65个百分点，系2011年起吉林省实施计重收费政策所致。但由于公司所辖高速公路资产折旧规模较大，且计入销售费用，使得公司期间费用较高，2011年公司期间费用

达5.65亿元，占营业收入比重达62.35%，受此拖累，2011年公司营业利润仍呈亏损，但亏损规模有所下降。2011年，公司营业外收入4.15亿元，同比增长2.77%，其中政府补助占99.01%。受益于政府的持续补助，2011年公司实现利润总额和净利润分别增加1.75亿元和1.68亿元。

2012年1~9月，公司实现营业收入6.52亿元，同比增长4.72%，由于公司高速公路折旧于年底结转至成本，导致期间费用较少，使得营业利润达2.40亿元，由上年末亏损变为盈利。营业外收入0.64亿元，较上年下降较多，系政府补贴年底核算确认所致。

图3 2011年公司营业收入构成



资料来源：公司提供

公司核心业务为高等级公路投资、建设、经营和管理，截至2011年底，公司拥有的高速公路总里程541.54公里，主要包括长平高速、长余高速、长吉高速、长营高速、吉江高速、延图高速等省内、省际及国道主干线高速公路。

表2 截至2011年底公司主要运营高速公路情况

序号	高速公路名称	通车里程(公里)	运营时间
1	长平高速	133.25	1996.9
2	长余高速	154.45	2002.9
3	长吉高速	83.56	1997.9
4	长营高速	68.74	1997.9
5	吉江高速	29.80	1999.11
6	延图高速	28.70	2001.9

7	长春绕城高速西 北环	43.04	2002.9
合计		541.54	--

资料来源：公司提供

公司所辖大部分高速公路资产（包括长吉高速、长余高速、长营高速、吉江高速、延图高速等5条路段，通车里程合计365.25公里），均由吉林省交通厅划拨，由于历史原因，此部分高速公路的通行费征收管理及维护职能均由吉林省高速公路管理局负责（吉林省高速公路管理局负责吉林省高速公路通行费的征收，将通行费收入上缴吉林省交通厅财政专户，吉林省交通厅再扣除相应高速公路维护成本后，以财政补贴收入的形式返还公司，用于新建高速公路的资金来源）。2011年，公司收到吉林省交通厅补贴收入4.11亿元（计入营业外收入科目），同比增长3.44%。

公司所辖其余两条高速公路的收费及道路维护职能由其所属公司负责，其中长平高速由下属子公司吉林高速所辖，长春绕城高速公路西北环则由下属子公司长春高速公路有限责任公司所辖。2011年，受益于吉林省高速公路收费标准的调整，公司通行费收入8.10亿元（计入营业收入科目），同比增长57.53%，占营业收入比重89.40%。

公司其他业务主要为服务区租赁，目前公司拥有30对服务区的经营权，且已与中国石油天然气股份有限公司和中国石油化工股份有限公司签订了长期的加油站租赁经营协议。2011年，公司租赁收入0.83亿元，较上年增加0.66亿元。

项目投资方面，为发挥公司在高速公路建设方面的管理优势，2010年，根据《吉林省交通厅关于省高速公路公司整合工作的实施意见》（吉交发〔2006〕12号文件），公司在高速公路建设模式方面，采取了以项目公司为主体的融资建设高速公路的方式，公司新建高速公路项目按照自建、自营的模式建设维护，并收取通行费。

截至 2011 年底，公司在建高速公路主要为吉林至草市路段的吉草高速公路。吉草高速公路全长 258.6 公里，总投资 97.85 亿元，项目资金来源主要为银行贷款、自筹资本金及交通运输部专项补贴。

吉草高速公路东起吉林省吉林市，西到辽宁省清原县草市镇，穿越永吉、磐石、东丰、梅河口四个县市，路宽 26 米，采用双向四车道，设计行车时速 100 公里，吉草高速公路是国家高速公路网规划中珲春（口岸）至乌兰浩特高速公路沈阳至吉林联络线吉林省境内路段，是吉林省“十一五”期间高速公路建设项目，是《振兴东北老工业基地公路水路交通发展规划纲要》中 2010 年前重点建设项目“两纵三横四个路段”的“两纵”之一嘉荫至大连公路的组成部分。吉草高速全线已于 2012 年 10 月建成通车。

吉草高速是公司第一条市场化运作的高速公路项目，随吉草高速通车，未来车流量增长效应逐步发挥，公司的收入和盈利水平将有所提升。

八、募集资金使用情况

“08 吉高速债”募集资金 10 亿元，已全部用于长春经济开发圈环线工程，公司投资建设的项目主要包括吉林至草市高速公路项目、庆岭活鱼村及延边民族村项目、江延高速服务区加油站以及英额布服务区加油站和大洼服务区加油站项目，截至 2012 年 9 月底，上述项目已完工，募集资金已全部投入。

“11 吉高速 MTN1”募集资金 10 亿元，用于支付吉草高速银团贷款利息、支付企业债利息和置换银行贷款，截至 2012 年 11 月底，公司已使用募集资金 9.33 亿元，未使用金额 0.67 亿元。

“12 吉高速 MTN1”募集资金 10 亿元，其中 8.26 亿元用于偿还银行贷款，1.74 亿元用于补充营运资金。截至 2012 年 11 月底，公司

已使用募集资金 4.43 亿元，未使用金额 5.57 亿元。

九、财务分析

公司提供的 2011 年财务报表已经中准会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2012 年 3 季度财务报表未经审计。

公司 2011 年合并范围新增 1 家二级子公司（吉高物流），合并范围较 2010 年变化不大。以下分析以公司 2011 年财务数据为主。

1. 盈利能力

公司营业收入主要为通行费收入。2011 年受益于收费标准调增及实行计重收费，公司实现营业收入 9.07 亿元，较上年增长 65.18%。其中通行费收入 8.10 亿元，占全部营业收入的 89.40%。

公司利润来源主要来自于下属上市公司吉林高速的通行费收入和吉林省财政厅补贴。2010 年~2011 年，公司补贴收入分别为 3.97 亿元和 4.11 亿元，主要是来自吉林省交通运输厅返还的高速公路通行费收入，分别占当年利润总额的 450.56% 和 154.64%，公司盈利对政府返还补贴收入的依赖性较强。

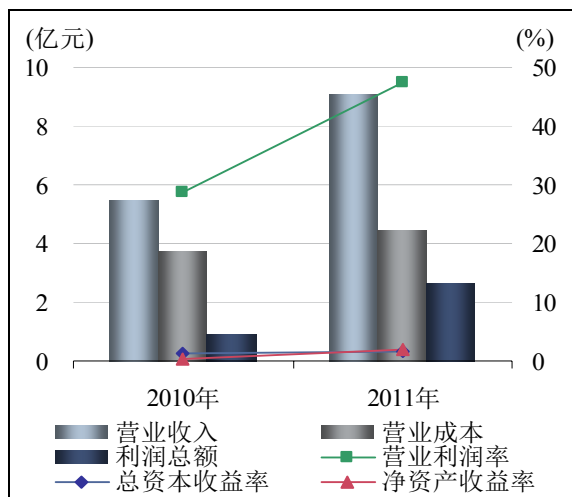
公司的营业成本主要包括下属控股子公司吉林高速所辖路产及其配套设施的建设和维护成本、公路征收和执法业务成本、固定资产折旧，以及公司下属其他子公司的营业成本（包括广告业务、餐饮住宿业务及服务业务等）；而公司所辖原有省交通运输厅划拨路产的相关运营费用则由省交通运输厅财政负担，但划拨路产等固定资产的折旧费用则归为公司销售费用予以扣除。2011 年，公司营业成本 4.44 亿元，同比增长 19.45%，增速低于营业收入 65.18% 的增长率。2011 年，公司营业利润率为 47.36%，较上年的 28.71% 有较大提升，公司主业盈利能力提升较大。

从期间费用看，2011 年，公司期间费用 6.15 亿元，较上年增长 27.33%，其中销售费用占比

较高，2011年度占期间费用的60.64%，占营业收入的41.16%，主要是公司当年政府补贴收入对应的原有划拨路产的折旧费用；管理费用较上年增长69.52%，主要为公司实行绩效考核增加薪酬所致。公司期间费用占收入比重较高，费用负担较重。

2011年，公司利润总额为2.63亿元，较上年增加1.75亿元，主要是本年度公司通行费收入及获得政府补贴较多所致。由于公司较高的期间费用侵蚀了公司大部分营业利润，造成公司整体盈利能力处于较低水平。2011年，公司净资产收益率为1.82%，较上年的0.42%有所提升，整体盈利能力有所改善。

图4 2010~2011年公司盈利能力情况



资料来源：公司年报，联合资信整理

2012年1~9月，公司实现营业收入6.52亿元，同比增长4.72%，同时由于高速公路折旧于年末结转至成本，使得营业利润由亏损转为盈利，利润总额达3.04亿元，较上年增长15.77%。

总体看，跟踪期由于执行计重收费新办法，公司通行费收入增长较多，带动营业收入大幅增长，同时受益于未来公司新建路产运营模式的转变，公司主营业务收入规模和利润规模将有所提升。

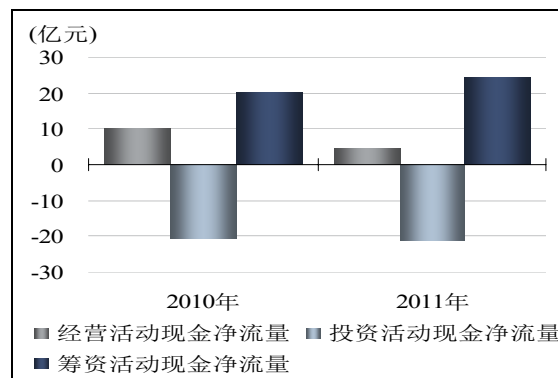
2. 现金流

从经营活动来看，伴随公司收入规模的不断扩大，公司销售商品、提供劳务收到的现金流入持续增长，2011年公司销售商品、提供劳务收到的现金8.93亿元，较上年大幅增长66.30%，但由于该年度收到政府补助款，使得2011年公司经营活动产生的现金流入为10.86亿元，同比下降41.83%。2011年公司经营活动产生的现金净流量为4.62亿元，同比下降54.45%。2011年公司现金收入比为98.55%，较2010年的97.89%略有提升，公司收入实现质量一般。

从投资活动来看，2011年，公司投资活动现金流入相对较小；投资活动现金流出主要是对固定资产、无形资产和其他资产的投资，2011年公司投资活动支出较上年略有减少，投资活动产生的现金流量净额为-21.25亿元。

公司经营活动产生的现金流不能满足公司投资的需要，对外融资需求较大。2011年，公司筹资活动现金流量净额为24.38亿元，其中筹资活动现金流入主要是银行借款、发行债券所收到的资金和政府补贴；筹资活动现金流出主要是偿还债务和支付银行贷款利息。

图5 2010~2011年公司现金流



资料来源：公司年报

2012年1~9月，公司经营活动现金流入量7.51亿元，主要是销售商品、提供劳务收到的现金，经营活动现金流净额3.64亿元；公司投资活动和筹资活动现金流净额分别为-10.73亿元和13.75亿元，现金及现金等价物净增加额为6.66亿元。

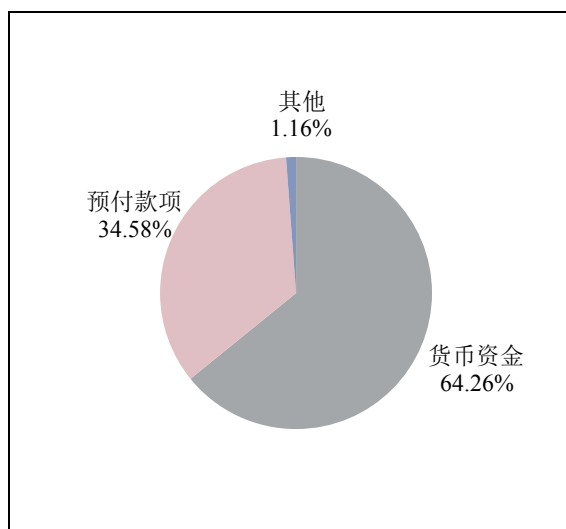
综合来看，公司经营活动获取现金的能力较强，但公司投资规模较大，经营活动产生的现金流无法满足投资活动对资金的需求，公司对外部融资的依赖性强。

3. 资本及债务结构

截至2011年底，公司资产总额214.99亿元，同比增长11.68%，增长主要来自货币资金和在建工程；资产构成方面，流动资产占比18.05%，非流动资产占比81.95%，较上年无明显变化，公司资产以非流动资产为主。

截至2011年底，公司流动资产38.45亿元，同比增长10.55%，增长主要来自货币资金和预付款项。公司流动资产构成以货币资金和预付款项为主（见图6）。

图6 截至2011年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至2011年底，公司货币资金余额24.71亿元，较上年大幅增长45.73%。系该年度通行费收入增加和筹资活动现金流入增加较多所致，其中主要是银行存款（占99.99%），均为人民币存款。

公司预付款项主要是交通运输厅项目工程款及预付其他在建项目工程款。截至2011年底公司预付款项为13.29亿元，较上年略有增加。

截至2011年底公司其他应收款余额为0.42亿元，同比大幅减少91.77%。从账龄来看，其

中1年以内占18.44%、1~2年占2.99%、2~3年占12.97%、3年以上占65.60%，整体账龄偏长，总计提取坏账准备0.77亿元，坏账计提比率为64.94%，较为充分。

截至2011年底，公司非流动资产合计174.57亿元，同比增长11.93%，构成以在建工程（41.45%）和固定资产（56.22%）为主。

公司固定资产主要是公路、房屋建筑及附属设施。截至2011年底，公司固定资产原值126.86亿元，累计折旧28.69亿元，公司固定资产净值98.15亿元，较上年略有减少，系累计折旧增加所致。

截至2011年底，公司在建工程72.35亿元，同比增长44.65%，主要为吉林至草市高速公路项目、长平高速部分路段改扩建项目、广告牌建设及加油站项目等。

截至2011年底，公司长期股权投资1.92亿元，同比略有减少，主要是由于其参股公司宇辉公司本年度发生亏损，权益法核算下相应调减股权收益所致。2011年公司投资收益为-0.02亿元。

截至2011年底，公司商誉为1.97亿元，为2010年底吉林高速并入公司合并范围时，公司对东北高速的长期股权投资的账面余额与其享有的吉林高速净资产的差额。

截至2012年9月底，公司资产总额230.11亿元，较2011年底增长8.02%。其中流动资产占17.88%，非流动资产占82.12%。从构成上看较2011年底无明显变化。

总体来看，公司资产以固定资产为主，资产构成基本稳定，整体资产质量较好。

截至2011年底，公司所有者权益为119.42亿元，较上年底略有增长。公司所有者权益中归属于母公司所有者权益占89.53%，其中实收资本（股本）占25.25%、资本公积占70.25%（主要是吉林省交通运输厅拨入道路资产），盈余公积占0.34%，未分配利润占4.16%。公司所有者权益以资本公积和实收资本为主，稳定性较好。

截至2012年9月底，公司所有者权益

121.37 亿元，较 2011 年底增加 0.79 亿元，主要来自少数股东权益增加。

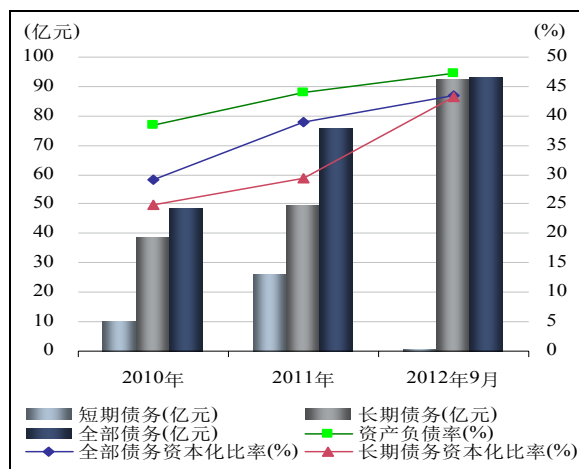
截至 2011 年底，公司负债合计 93.60 亿元，同比增长 27.48%，主要为吉草高速项目建设、长平高速改扩建等项目融资以及未结算的工程欠款等。公司负债中流动负债占 46.30%，非流动负债占 53.70%，债务结构较 2010 年末变化不大。公司负债以非流动负债为主，非流动负债主要由长期借款及应付债券组成。

截至 2011 年底，公司流动负债为 43.34 亿元，同比增长 25.88%，主要是短期借款增长所致。公司流动负债中占比较大的为短期借款和其他应付款，分别占 60.32%和 30.66%。2011 年底，公司短期借款 26.14 亿元，较上年增加 16.24 亿元，增加系吉草高速项目前期流动资金借款。2011 年底，公司其他应付款大幅减少，较 2010 年下降 38.32%，减少的主要是工程质保金及应付暂收款。

截至 2011 年底，公司非流动负债为 50.27 亿元，同比增长 28.90%，主要是应付债券增加所致。非流动负债中长期借款（主要是吉草高速项目借款）占 59.47%，应付债券占 39.79%，应付债券为公司 2008 年为募集长春市经济开发环线项目建设资金所发行的 10 亿元 5 年期的企业债以及 2011 年公司为置换部分银行短期贷款及偿还吉草高速银团贷款所发行的 10 亿元 5 年期中期票据。2012 年公司发行了 10 亿元中期票据和其下属上市子公司吉林高速股份有限公司发行 8 亿元公司债。

2011 年底，公司资产负债率较上年的 38.49%上升至 43.94%，负债总额的增加，导致公司资产负债率进一步提高，但仍处于适宜水平。2011 年底公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 29.47%和 38.90%，均较上年略有提升。

图7 2010~2012年9月底公司负债情况



资料来源：公司年报

截至2012年9月底，公司负债总额108.74亿元，较2011年底增长16.17%。其中，流动负债共计16.05亿元，较上年末大幅下降62.95%，主要系公司增加长期借款并置换大量到期短期借款所致，流动负债占比亦相应下降至14.76%；非流动负债随长期借款大幅增长至92.68亿元，占负债总额比重达85.24%，较上年末大幅提升，公司债务结构得以优化。2012年9月底，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47.25%，43.20%和43.37%，均较上年末有所提升，公司债务负担持续加重。

总体看，跟踪期内公司债务规模持续加大，债务负担有所加重，但总体仍处于适宜水平。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，2011 年底，公司流动比率和速动比率分别为 88.72%和 88.71%，较 2010 年的 101.03%和 101.00%有所下降，主要由于近两年公司在吉草高速公路建设过程中使用流动资金贷款作为该项目的搭桥贷款，导致短期借款的逐年增加带动公司流动负债规模持续增长所致；进入 2012 年受益于公司偿还大量到期短期借款，流动负债规模大幅下降，导致流动比率和速动比率均相应大幅提升，2012 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 296.70%和 296.65%。2011 年公司流动负债规模

增加较多，但同期公司经营活动产生的现金流量净额大幅下降，进而导致 2011 年公司经营现金流流动负债比较上年同期下降为 10.67%，短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2011 年公司 EBITDA 为 8.11 亿元，较 2010 年有所增加。但由于公司近两年来付息债务增长较快，2011 年公司全部债务/EBITDA 从 2010 年的 7.09 上升至 9.38，公司对全部债务的保护能力有所减弱。综合来看，目前公司债务负担一般，综合考虑公司所处行业的特殊性、资产规模和现金流等情况，公司整体偿债能力尚可。

其中，公司发行的“08 吉高速债”将于 2013 年 10 月 23 日到期。截至 2012 年 9 月底，公司现金类资产为 31.37 亿元，为“08 吉高速债”的 3.14 倍，现金类资产对“08 吉高速债”覆盖程度尚可；2011 年公司经营活动现金流入量和经营活动现金活动净额分别为 7.51 亿元和 3.64 亿元，为“08 吉高速债”的 0.75 倍和 0.36 倍，经营活动现金流净额对“08 吉高速债”覆盖程度较弱。

截至 2012 年 9 月底，公司对外提供担保合计 1.90 亿元，担保比率达 1.57%，被担保企业为福建省交通运输集团有限责任公司（原“福建省交通运输(控股)有限责任公司”）（以下简称“福建交通”），公司为其 2009 年发行的 10 亿元公司债券进行担保。根据 2012 年 3 月福建交通发布的《09 闽交控债（098035）票面利率调整及投资者回售办法公告》，福建交通选择上调票面利率 100 个基点，调整后 09 闽交控债（098035）票面利率 5.60%，在债券存续期后 2 年（2012 年 3 月 25 日至 2014 年 3 月 24 日）固定不变。同时 09 闽交控债（098035）部分完成回售，截至 2012 年 9 月底，09 闽交控债（098035）尚存续 1.90 亿元。公司担保比率低，或有负债风险较小。

截至 2012 年 9 月底，公司在各商业银行、政策性银行共获得的授信总额为 14.00 亿元，目前尚未使用，公司具备间接融资渠道；同时公司下属子公司吉林高速为国内上市公司，公司直

接融资渠道通畅。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号：B-201212881653），截至 2012 年 12 月 5 日，公司无不良信贷信息记录。

6. 抗风险能力

高速公路行业发展情况良好，公司在企业规模、区域垄断地位、特许经营及政府支持等方面优势明显，随区域经济发展、通车流量增长，公司收入规模和盈利能力不断提升，综合考虑，联合资信认为，公司整体抗风险能力强。

十、担保人分析

本期债券由福建省交通运输（控股）有限责任公司（以下简称“福建交通”）提供了不可撤销的连带责任担保。

福建交通是经福建省人民政府闽政[2000]427 号文批准组建成立，并根据授权经营管理福建省轮船总公司、福建省厦门轮船总公司、福建省汽车运输总公司、福州港务集团有限公司等 6 家企业的国有经营性净资产。2009 年 3 月 24 日，根据福建省政府、国资委批准，福建交通与福建省物资（集团）有限责任公司、福建省商业（集团）有限责任公司合并重组，更名为福建省交通运输集团有限责任公司。截至 2011 年底，福建交通注册资本 25 亿元，出资人为福建省国资委。

福建交通是福建省规模最大的综合性交通运输企业，主营港口、海上运输、道路运输、物流、商品贸易及相关配套业务。

截至 2011 年底，福建交通资产合并口径资产总计 186.49 亿元，所有者权益 60.43 亿元，2011 年度，实现营业收入 137.23 亿元，利润总额 3.72 亿元。2011 年销售商品、提供劳务收到的现金为 155.58 亿元，经营活动产生的现金流量净额为 5.22 亿元。

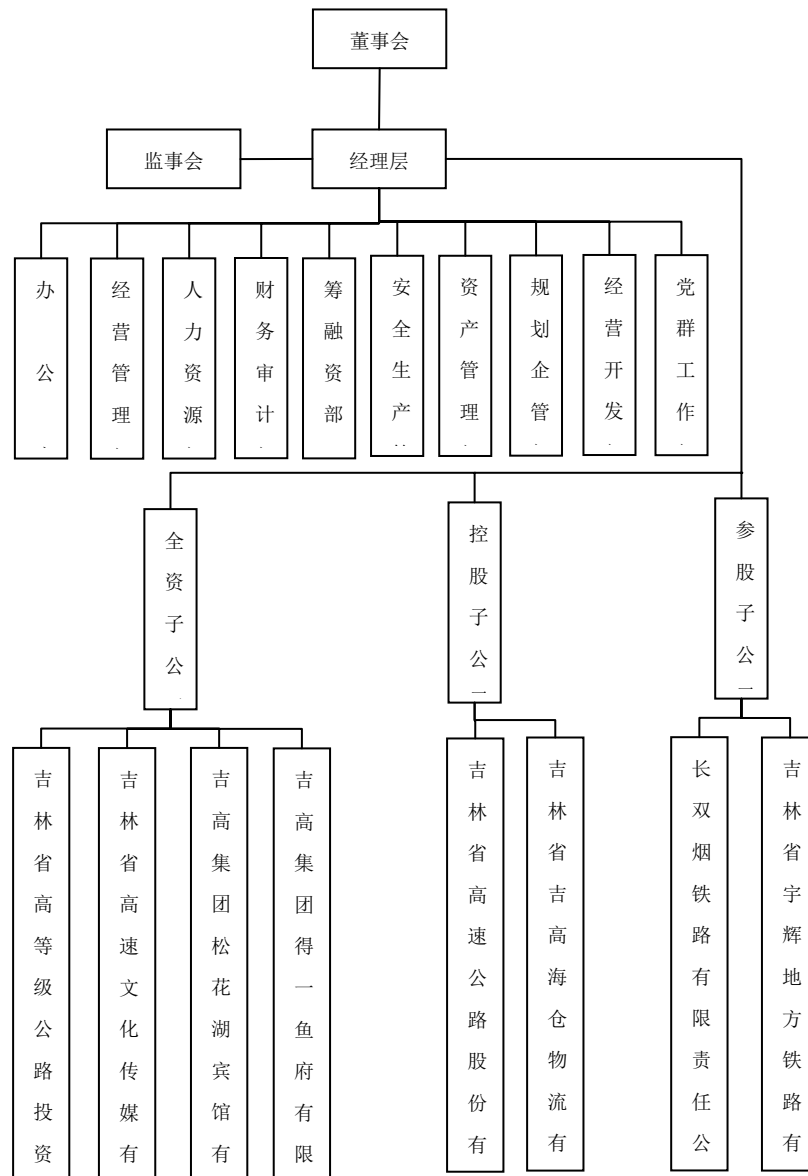
经联合资信评级评定，担保方福建交通主

体长期信用等级为 AA，担保实力强。

十一、结论

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“08 吉高速债”、“11 吉高速 MTN1”和“12 吉高速 MTN1”的信用等级为 AA。

附件 1 公司股权及组织结构图



附件 2-1 2009~2012 年 9 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	68381.87	169550.37	247082.49	90.09	313724.17
交易性金融资产					
应收票据	5.00			-100.00	
应收账款	97.56	164.99	165.70	30.32	302.41
预付款项	135008.11	126359.33	132942.50	-0.77	154219.88
应收利息					
应收股利					
其他应收款	34883.21	51642.89	4249.73	-65.10	8007.49
存货	69.89	97.07	59.71	-7.57	79.81
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	238445.64	347814.64	384500.13	26.99	476333.76
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					
长期股权投资	112726.50	19348.16	19167.44	-58.76	19167.44
投资性房地产		302.35	293.51		286.88
固定资产	842201.14	1017767.88	981511.59	7.95	974434.58
在建工程	258638.04	500186.84	723529.45	67.26	809607.77
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产			1.00		1.00
开发支出		19713.42	19713.42		0.00
商誉		19713.42	19713.42		19713.42
合并价差					
长期待摊费用	12.34	33.90	77.97	151.36	98.82
递延所得税资产	460.27	2337.32	1422.34	75.79	1423.10
其他非流动资产					
非流动资产合计	1214038.30	1579403.29	1765430.13	20.59	1824733.01
资产总计	1452483.94	1927217.94	2149930.27	21.66	2301066.77

附件 2-2 2009~2012 年 9 月合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	40000.00	99000.00	261400.00	155.64	6400.00
交易性金融负债					
应付票据					
应付账款	6152.90	23810.46	24409.03	99.18	17236.28
预收款项	3.20	88.17	6781.77	4503.59	3443.77
应付职工薪酬		28.72	797.75		480.07
应交税费	-1256.46	4890.48	5837.33		9252.34
应付利息	1052.60	1052.60	1273.53	10.00	6610.10
应付股利					
其他应付款	129402.29	215399.74	132863.28	1.33	117120.80
预计负债					
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债					
流动负债合计	175354.53	344270.18	433362.70	57.21	160543.36
非流动负债：					
长期借款	122000.00	286254.08	298954.08	56.54	544166.00
应付债券	100000.00	100000.00	200000.00	41.42	378955.75
长期应付款					
专项应付款	2.93	3702.59	3701.13	3452.92	3701.13
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
非流动负债合计	222002.93	389956.67	502655.21	50.47	926822.88
负债合计	397357.46	734226.84	936017.91	53.48	1087366.25
所有者权益：					
实收资本(或股本)	270000.00	270000.00	270000.00	0.00	270000.00
资本公积	753219.53	751147.38	751147.38	-0.14	751147.38
减：库存股					
盈余公积	3314.67	3441.35	3608.06	4.33	3608.06
未分配利润	28592.28	34617.64	44462.99	24.70	52405.23
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	1055126.48	1059206.36	1069218.43	0.67	1077160.67
少数股东权益		114071.31	124980.50		136539.85
所有者权益合计	1055126.48	1173277.68	1194198.93	6.39	1213700.52
负债和所有者权益总计	1452483.94	1907504.52	2130216.85	21.10	2301066.77

附件 3 2009~2012 年 1~9 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
一、营业收入	2754.75	54883.45	90656.74	473.67	65152.12
减: 营业成本	1396.27	37189.94	44425.24	464.07	22188.61
营业税金及附加	180.43	1936.48	3298.83	327.58	2366.52
销售费用	29993.05	33299.97	37313.77	11.54	159.83
管理费用	2072.33	9385.94	15911.20	177.09	9676.57
财务费用	6043.92	5649.78	8312.51	17.28	6789.78
资产减值损失	73.14	-424.34	-3548.85		3.03
加: 公允价值变动收益					
投资收益	9140.62	783.11	-180.72		0.00
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	-27863.77	-31371.21	-15236.68	-26.05	23967.78
加: 营业外收入	32777.06	40400.83	41519.90	12.55	6439.96
减: 营业外支出	2.32	218.45	21.80	206.56	4.49
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	4910.97	8811.17	26261.41	131.25	30403.26
减: 所得税费用	56.01	3876.81	4485.72	794.90	8291.32
四、净利润	4854.96	4934.36	21775.69	111.78	22111.93
其中: 归属于母公司的净利润	4854.96	6152.03	10012.06	43.60	7942.24
少数股东损益	0.00	-1217.67	11763.62		14169.69

附件 4-1 2009~2012 年 1~9 月合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	12 年 1~9 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	2289.72	53726.15	89345.38	524.66	62200.71
收到的税费返还		1710.72			
收到其他与经营活动有关的现金	51944.21	131323.75	19297.52	-39.05	12892.94
经营活动现金流入小计	54233.93	186760.62	108642.91	41.54	75093.65
购买商品、接受劳务支付的现金	686.60	22531.24	38197.80	645.88	10567.85
支付给职工以及为职工支付的现金	1199.96	5732.67	9886.30	187.03	8611.82
支付的各项税费	357.96	7688.96	6931.97	340.06	7948.76
支付其他与经营活动有关的现金	828.82	49303.17	7392.16	198.64	11517.53
经营活动现金流出小计	3073.33	85256.04	62408.23	350.63	38645.95
经营活动产生的现金流量净额	51160.59	101504.58	46234.68	-4.94	36447.70
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金					
取得投资收益收到的现金	4000.00	0.00	0.00	-100.00	0.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净		59.05	118.87		39.60
收到其他与投资活动有关的现金	27280.46	34710.94	10.30	-98.06	1554.74
投资活动现金流入小计	31280.46	34779.99	129.17	-93.57	1594.34
购建固定资产、无形资产等支付的现金	207231.73	239767.70	209254.02	0.49	96516.39
投资支付的现金					
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金			3354.80		12377.04
投资活动现金流出小计	207231.73	239767.70	212608.81	1.29	108893.43
投资活动产生的现金流量净额	-175951.27	-204987.71	-212479.64	9.89	-107299.09
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金			440.00		410.00
取得借款收到的现金	162000.00	263254.08	375100.00	52.17	699586.00
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	162000.00	263254.08	375540.00	52.25	699996.00
偿还债务支付的现金	9000.00	40000.00	100000.00	233.33	530454.08
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	7537.85	18602.44	31462.92	104.30	29327.85
支付其他与筹资活动有关的现金			300.00		2721.00
筹资活动现金流出小计	16537.85	58602.44	131762.92	182.27	562502.93
筹资活动产生的现金流量净额	145462.15	204651.64	243777.08	29.46	137493.07
四、汇率变动对现金的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	20671.48	101168.50	77532.13	93.67	66641.68
加: 期初现金及现金等价物余额	47710.38	68381.87	169550.37	88.51	247082.49
六、期末现金及现金等价物余额	68381.87	169550.37	247082.49	90.09	313724.17

附件 4-2 2009~2011 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	4854.96	4934.36	21775.69	111.78
加: 资产减值准备	73.14	-424.34	-3548.85	
固定资产折旧及其他	30509.10	41600.23	47518.46	24.80
无形资产摊销		21.56	0.00	
长期待摊费用摊销		36.96	21.56	
处置固定资产、无形资产等损失		-212.03	-8.51	
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	6141.06	6306.52	8768.52	19.49
投资损失	-9140.62	-783.11	180.72	
递延所得税资产减少	-8.02	92.44	914.98	
递延所得税负债增加				
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-37.97	49.97	37.36	
经营性应收项目的减少	-2185.18	-34477.41	50287.84	
经营性应付项目的增加	20954.99	82650.78	-79705.73	
其他	-0.87	1708.66	-7.35	190.56
经营活动产生的现金流量净额	51160.59	101504.58	46234.68	-4.94
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
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	68381.87	169550.37	247082.49	90.09
减: 现金的期初余额	47710.38	68381.87	169550.37	88.51
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	20671.48	101168.50	77532.13	93.67

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	53.72	410.26	548.29	407.96	--
存货周转次数(次)	39.95	445.49	566.73	425.00	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.03	0.04	0.03	--
现金收入比(%)	83.12	97.89	98.55	95.27	95.47
盈利能力					
营业利润率(%)	42.76	28.71	47.36	40.84	62.31
总资本收益率(%)	1.03	1.38	1.49	1.36	--
净资产收益率(%)	0.46	0.42	1.82	1.13	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	17.38	24.77	29.47	25.64	43.20
全部债务资本化比率(%)	19.89	29.26	38.90	32.21	43.37
资产负债率(%)	27.36	38.49	43.94	38.99	47.25
偿债能力					
流动比率(%)	135.98	101.03	88.72	101.87	296.70
速动比率(%)	135.94	101.00	88.71	101.84	296.65
经营现金流动负债比(%)	29.18	29.48	10.67	20.01	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.10	3.81	11.15	7.74	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.95	7.09	9.38	8.01	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.48	-0.21	-0.22	-0.27	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-14.43	-5.75	-22.87	-16.05	--
现金偿债倍数	0.68	1.70	2.47	1.88	3.14
经营活动现金流入量偿债倍数	0.54	1.87	1.09	1.21	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	0.51	1.02	0.46	0.64	--

注：公司 2012 年 3 季度报表数据未经审计

附件 6 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	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/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%
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	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
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
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/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额

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+一年内到期的长期负债+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
 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

附件 7 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，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。