

跟踪评级公告

联合[2013] 754 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持吉林省高速公路集团有限公司的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”、“12吉高速MTN1”和“13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
二零一三年六月二十八日



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	2008/10/24-2013/10/24	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
13 吉高速 MTN1	9.7 亿元	2013/02/27-2018/02/27	AA	AA

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 28 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	16.96	24.71	31.26	28.14
资产总额(亿元)	192.72	214.99	230.33	236.26
所有者权益(亿元)	117.33	119.42	121.79	122.16
短期债务(亿元)	9.90	26.14	4.60	0.60
全部债务(亿元)	48.53	76.04	96.56	102.28
营业收入(亿元)	5.49	9.07	9.46	1.57
利润总额(亿元)	0.88	2.63	3.58	0.56
EBITDA(亿元)	6.85	8.11	10.22	--
经营性净现金流(亿元)	10.15	4.62	3.42	-10.06
营业利润率(%)	28.71	47.36	19.26	58.24
净资产收益率(%)	0.42	1.82	2.16	--
资产负债率(%)	38.49	43.94	47.13	48.29
全部债务资本化比率(%)	29.26	38.90	44.22	45.57
流动比率(%)	101.03	88.72	300.13	424.87
全部债务/EBITDA(倍)	7.09	9.38	9.44	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.81	11.15	2.13	--
经营现金流流动负债比(%)	29.48	10.67	21.51	--

注: 2013 年 1 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,公司近年来主要承建的吉草高速通车运营,收入持续增长,同时公司持续得到吉林省交通厅补贴支持。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、新建高速公路通车流量增长,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”、“12 吉高速 MTN1”和“13 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,公司承担建设的收费还贷公路吉草高速通车运营,带动通行费收入持续增长。
3. 公司现金类资产对“08 吉高速债”保障能较好。

关注

1. 公司路产运营时间较长，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 2013 年 3 月底，公司注册资本为 27.00 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 2013 年 3 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 2012 年底，公司（合并）资产总额 230.33 亿元，所有者权益 121.79 亿元；2012 年实现营业收入 9.46 亿元，利润总额 3.58 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额 235.96 亿元，所有者权益 122.16 亿元；2013 年 1-3 月，公司实现营业收入 1.57 亿元，利润总额 0.56 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

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万元以上的企业，下同）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维

持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点 -3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达 -1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8% 和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，5 月 23 日召开的国务院常务会议，要求推进“十二五”规

划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 2012 年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30 多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看, 2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策; 通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜, 扩大“营改增”试点范围, 继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施, 并搭配稳健的货币政策, 包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调, 基本实现预期政策效果。在产业政策方面, 调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线, 房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

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、提高人民生活质量以及维护国家安全有重要作用。

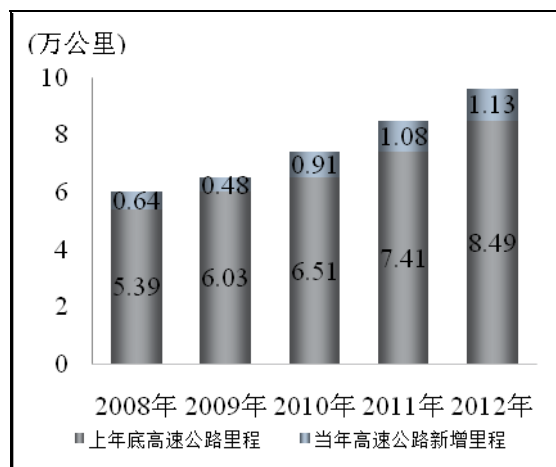
自1988年中国修建第一条沪嘉（上海—嘉定）高速公路以来, 中国高速公路建设取得了长足的发展, 1998年至今为高速公路的大发展时期, 在国家积极财政政策的推动下, 这一阶段通车里程高速增长, 由1998年底的6258公里发展为2012年底的9.62万公里, 高速公路通车里程已居世界第二位, 路网更加完善。

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。2012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, 2012年全年, 全国公路客运量和货运量分别达355.70亿人和318.85亿吨, 同比增速分别为8.24%和13.06%; 公路客运周转量和货运周转量分别为18467.55亿人公里和59534.86亿吨公里, 分别同比增长8.2%和15.9%。

整体看, 2012年以来, 受宏观经济增速持续放缓、国家深入推进收费公路专项清理等因素影响, 公路行业景气度有所下滑, 公路客、货运增速均较上年同期有不同程度下降。但受重大节假日面收小型客车通行费政策的刺激以及冬季煤运和货运需求带动, 公路客货运量仍保持较快增

长。

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个省市区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。

2012年8月，国务院发布了《国务院关于批准交通运输部等部门重大节假日免收小型客车通行费实施方案的通知》（国发[2012]37号），通知规定，春节、清明节、劳动节、国庆节四个国家法定节假日，以及当年国务院办公厅文件确定的上述法定节假日连休日期间7座及以下小型客车免收高速通行费。该通知旨在减轻民众过路负担，具有很大的社会意义。但由于此次免费通行的天数约为20天，占全年的5.5%，且节假日均为车流量大的时期，免费通行政策的实施将对高速公路运营企业带来一定的负面影响，一方面，影响企业收入及利润，另一方面更加集中的车流量将造成交通拥堵，增加高速通行管理难度。同时，由于通知中规定免费通行的范围为7座及以下小型客车，属于“一类车”，因此高速公路运营企业所辖高速路段一类车流量占比越高，所受影响越大。

为贯彻落实交通运输部《关于进一步完善鲜活农产品运输绿色通道政策的紧急通知》（交公路发[2010]715号）精神，重庆市交委下发了《重庆市交通委员会关于放宽鲜活农产品运输绿色通道政策的通知》（渝交管养【2010】1号），公司于2010年12月1日零时起实施了对通行重庆市所有高速公路的整车合法装载运输鲜活农产品的所有籍车辆免收车辆通行费。“绿色通道”政策对公司通行费收入产生了一定影响，2012年，受绿通政策影响公司减免车辆通行费约3.1亿元左右。

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，2012年吉林省实现地区生产总值11937.82亿元，按可比价格计算较上年增长14.0%。据吉林省财政厅统计，2012年吉林省全年完成地方级财政收入1041.25亿元，同比增长22.5%，其中税收收入760.57亿元，增长21.8%。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。

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：2012年，吉林省各种运输方式完成货物周转量1728.8亿吨公里，比上年增长9.3%；货物发送量5.9亿吨，增长13.5%。全年旅客周转量572.3亿人公里，增长3.7%；旅客发送量7.3亿人，增长7.4%。

截至2012年底，全省公路总里程9.3万公里，其中，等级公路总里程8.5万公里，占公路总里程的91.4%，全省公路总里程中，高速公路2252公里；等外公路7794公里，占公路总里程的8.6%。

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。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。

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

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%。

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。2012年公司获得政府各类补贴7.83亿元,其中6.88亿元为专项补贴,根据吉林省交通运输厅于2012年12月20日下发的专项补贴文件,该补贴金额于2013年4月18日到账;剩余0.95亿元主要是高速公路运营经费0.88亿元和税收奖励500.00万元等。

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2013年3月底,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。

2012年,公司实现营业收入9.45亿元,同比增长4.31%。从收入构成看,通行费收入是公司收入主要来源,2012年为7.62亿元(占营业收入的80.56%),较上年的8.10亿元有所下降,主要是治理超重、节假日免费、高铁开通分流等因素影响所致;租赁收入是公司收入增长的又一来源,2012年为1.72亿元(占18.14%),较上年的0.83亿元增幅较大,主要系该年度公司新增高速公路服务站,使得该板块收入增加较多;广告收入较上年略有减少,2012年为972.94万元。

从成本看,2012年公司承建的收费还贷公路吉草高速运营通车,公司将吉草高速相关折旧、资本化利息、维护成本等相关运营成本均确认为营业成本,导致营业成本大幅增长至7.26亿元,较上年增长63.45%。

公司营业利润率达19.26%,较上年的47.36%大幅下降,主要是占营业收入比重较高的高速公路收费业务毛利率下降所致,高速公路收费业务毛利率下降主要是该年度高速公路收入下降,加之同期运营成本大幅增加,使得高速公路收费业务毛利率下降较多。同期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,以及随债务规模增加,财务费用较高等因素,使得公司期间费用较高,2012年公司期间费用达6.01亿元,占营业收入比重达63.55%,受上述因素拖累,2012年公司营业利润仍呈亏损,为-4.25亿元。2012年,公司营业外收入7.83亿元,同比增长88.66%,其中政府补助占99.66%。受益于政府的持续补助,2012年公司实现利润总额和净利润分别增加3.58亿元和2.63亿元。

2013年1~3月，公司实现营业收入1.57亿元，较上年同期的1.63亿元有所下降，同时公司高速公路折旧于年底结转至费用，导致期间费用较

少，使得营业利润达0.36亿元，由上年末亏损变为盈利。营业外收入0.20亿元，较上年下降较多，系政府补贴年底核算确认所致。

表2 2011年~2012年公司主营业务情况（单位：万元、%）

项目	2011 年			2012 年		
	主营业务收入	占营业收入比重	毛利率	主营业务收入	占营业收入比重	毛利率
广告收入	972.94	1.07	66.26	1071.99	1.13	63.80
租赁费收入	8334.43	9.19	81.21	17157.58	18.14	76.61
通行费收入	80989.55	89.34	47.92	76182.48	80.56	11.35
合计	90296.92	99.60	50.97	94488.26	99.92	23.19

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 2012 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。

2012 年，公司收到吉林省交通厅补贴收入 7.81 亿元（计入营业外收入科目），同比增长 89.90%。

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。2012 年受治理超重及节假日免费等因素影响，公司通行费收入 7.62 亿元，较上年下降 5.94%。

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。2012 年，公司租赁收入 1.72 亿元，较上年增加 0.88 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 2012 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，截至 2012 年底公司已累计完成吉草高速投资

表3 截至2012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）。

75.81 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。吉草高速主线已于 2012 年 10 月实现通车（吉草高速主线通车，吉林绕城段在建），至 2013 年 3 月，已累计实现通行费收入 1.20 亿元。

整体看，随吉草高速通车，未来车流量增长，路网效应逐步发挥，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，目前上述项目已完工，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，目前上述资金已按募集用途全部使用完毕。

“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 2013 年 3 月底，募集资金已按募集用途全部使用完毕。

“13 吉高速 MTN1”募集资金 9.7 亿元，用于偿还公司银行贷款，截至 2013 年 3 月底，公司已按募集用途全部使用完毕。

九、财务分析

公司提供的 2012 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。2013 年 1 季度财务报表未经审计。

公司 2012 年合并范围较上年无变化，财务可比性强。以下分析以公司 2012 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。2012 年受益于租赁收入增加，公司实现营业收入 9.46 亿元，较上年增长 4.31%。其中通行费收入受治理超重、节假日免费等因素影响，较上年的 8.10 亿元有所下降为 7.61 亿元；租赁收入 1.72 亿元，较上年大幅增长 105.87%，是营业收入增长的重要来源。

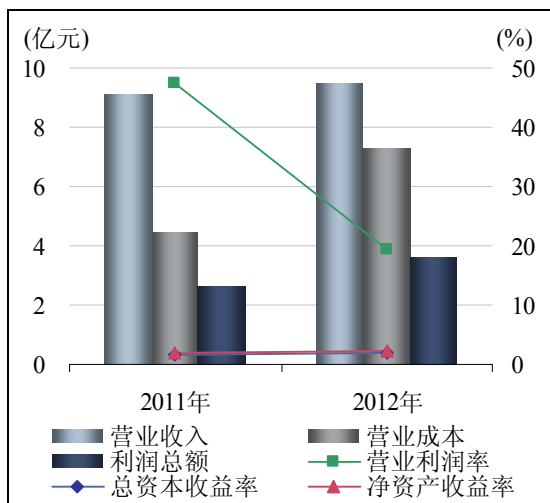
公司利润来源主要来自于下属上市公司吉林高速的通行费收入和吉林省财政厅补贴。2011 年~2012 年，公司补贴收入分别为 4.11 亿元和 7.81 亿元（其中 2012 年公司确认的专项补贴收入 6.88 亿元于 2013 年 4 月 18 日收到），分别占当年利润总额的 154.64% 和 218.02%，整体看，公司盈利对政府返还补贴收入的依赖性较强。

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区业务等）；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。2012 年，公司营业成本 7.26 亿元，同比增长 63.45%，增速远高于营业收入 4.31% 的增长率，主要系公司将吉草高速折旧及维护、人员等运营成本均计入成本所致。2012 年，公司营业利润率为 19.26%，较上年的 47.36% 有较大幅度下降。

从期间费用看,2012年,公司期间费用6.01亿元,较上年下降2.34%,其中销售费用占比较高,2012年度占期间费用的43.72%,占营业收入的27.79%,管理费用较上年下降7.70%。公司期间费用占收入比重仍较高,费用负担较重。

2012年,公司利润总额为3.58亿元,较上年增加3.68亿元,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。2012年,公司净资产收益率为2.16%,较上年的1.82%有所提升。

图2 2011~2012年公司盈利能力情况



资料来源: 公司年报, 联合资信整理

2013年1~3月,公司实现营业收入1.57亿元,同比下降4.72%,利润总额达0.36亿元。

总体看,跟踪期公司营业收入持续增长,同时,补贴收入仍是公司主要利润来源,随公司新建路产运营模式的转变,及吉草高速通车后车流量将逐步增长,公司主营业务收入规模和利润规模将有所提升。

2. 现金流

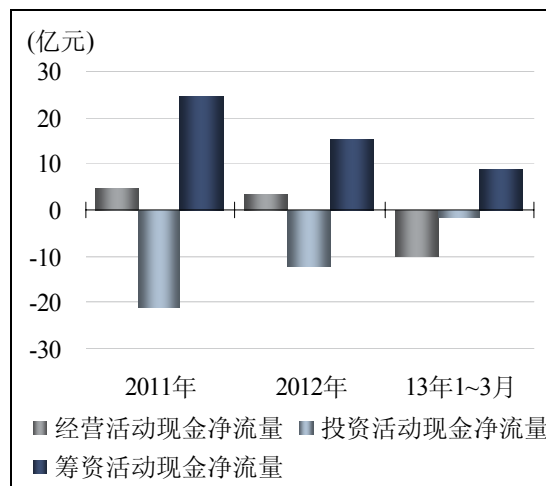
从经营活动来看,受通行费收入减少影响,公司销售商品、提供劳务收到的现金流入略有下降,2012年为8.38亿元,较上年下降6.22%。2012年公司经营活动产生的现金流入为11.27亿元,同比增长3.75%。公司经营活动现金流出主要是购买商品、销售劳务支付的现金、各项运营费用

以及支付其他与经营活动有关现金,2012年为7.84亿元。2012年公司现金收入比为88.60%,较2011年的98.55%下降10.05个百分点,公司收入实现质量一般。

2012年公司承建的吉草高速公路运营通车,由于其为收费还贷公路,省交通厅对通行费采取收支两条线实施管理,公司收取通行费后,先上缴财政,再由财政按照预算予以返还,吉草高速通行费收取和上缴分别体现在“收到与其他经营活动有关现金”和“支付与其他经营活动有关现金”科目。公司收到其他与经营活动有关现金除吉草高速通行费收入外,为与其他单位往来款和政府补贴,2012年为2.89亿元;公司支付其他与经营活动有关现金除上缴的通行费外,为往来款、质保金及其他费用性支出,2012年为3.63亿元。

从投资活动来看,2012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购建固定资产、无形资产等的支付的现金,2012年公司投资活动支出12.12亿元,较上年下降43.01%,主要是在建工程投入减少所致。2012年投资活动产生的现金流量净额为-12.11亿元。

图3 2011~2013年1~3月公司现金流



资料来源: 公司年报

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。2012年,公司筹资活动现金流量净额为59.00亿元,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；筹资活动现金流出主要是偿还债务和支付银行贷款利息。

2013年1~3月，公司经营活动现金流入量2.67亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金，经营活动现金流净额1.54亿元，收到其他与经营活动有关现金1.11亿元；公司投资活动和筹资活动现金流净额分别为-1.80亿元和8.74亿元。

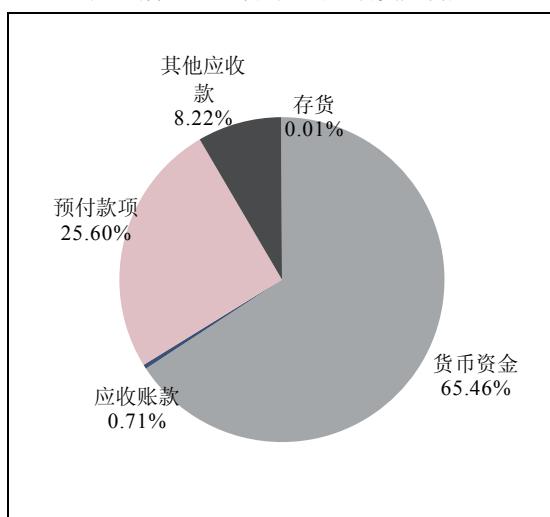
综合来看，公司投资规模较大，经营活动产生的现金流无法满足投资活动对资金的需求，公司对外部融资的依赖性大。

3. 资本及债务结构

截至2012年底，公司资产总额230.33亿元，同比增长8.12%，增长主要来自货币资金、其他应收款和固定资产；资产构成方面，流动资产占比79.26%，较上年提升2.69个百分点，非流动资产占比20.74%，公司资产仍以非流动资产为主。

截至2012年底，公司流动资产47.76亿元，同比增长24.22%，增长主要来自货币资金、其他应收款。公司流动资产构成以货币资金和预付款项为主（见图6）。

图4 截至2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至2012年底，公司货币资金余额31.26亿元，较上年大幅增长26.53%。系该年度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。

截至2012年底，公司应收账款0.34亿元，较上年增加0.32亿元，主要是租赁业务应收账款增加所致，从账龄看以1年以内为主，占比达90.31%，账龄较短。从欠款单位看主要是中国石油天然气股份有限公司吉林省销售公司的欠款为0.21亿元，2012年公司计提坏账准备363.58万元。

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2012年底公司预付款项为12.23亿元，较上年略有减少。

截至2012年底公司其他应收款余额为3.92亿元，同比增加3.50亿元，主要系与省交通厅往来款增加所致，加大了资金周转力度。从账龄来看，以1年以内为主，占78.06%。从欠款单位看，主要是与省交通厅往来款3.68亿元，2012年计提坏账准备0.80亿元。

截至2012年底，公司非流动资产合计182.56亿元，同比增长8.19%，构成以在建工程8.15%和固定资产89.38%为主。

公司固定资产主要是公路、房屋建筑及附属设施。截至2012年底，公司固定资产原值196.59亿元，累计折旧23.61亿元，减值准备121.28万元，公司固定资产净值163.18亿元，较上年大幅增长66.25%，系吉草高速竣工通车转入固定资产所致。

截至2012年底，公司在建工程14.88亿元，较上年末大幅减少57.47亿元，主要是吉草高速竣工部分由在建工程结转至固定资产所致。

截至2012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。2012年公司投资收益为-0.01亿元。

截至2012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2013年3月底，公司资产总额236.26亿元，较2012年底增长2.58%。其中流动资产占21.12%，非流动资产占78.88%。从构成上看较2012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2012年底，公司所有者权益为121.79亿元，较上年底略有增长。公司所有者权中实收资本（股本）占22.17%、资本公积占61.68%（主要是吉林省交通运输厅拨入道路资产），盈余公积占0.61%，未分配利润占4.24%。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2013年3月底，公司所有者权益122.16亿元，较2012年底增加0.29亿元，主要来自少数股东权益增加。

截至2012年底，公司负债合计108.54亿元，同比增长15.96%，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14.66%，非流动负债占85.34%，非流动负债占比较2011年底大幅提升31.64个百分点，债务结构明显改善。公司负债仍以非流动负债为主，非流动负债主要由长期借款及应付债券组成。

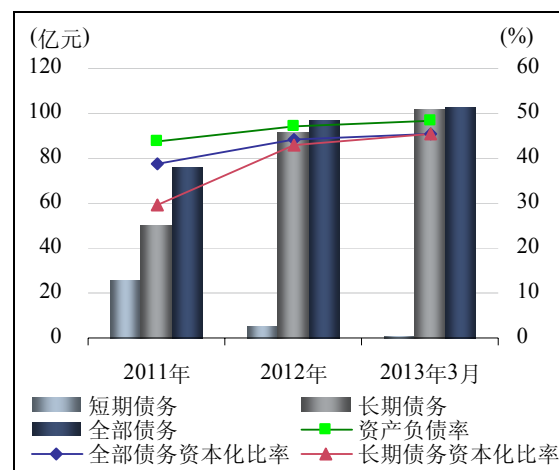
截至2012年底，公司流动负债为15.91亿元，同比大幅下降63.28%，主要是短期借款减少所致。公司流动负债中占比较大的为应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债，分别占49.70%、10.95%和25.13%。2012年底，公司应付账款1.74亿元，较上年末下降28.59%，减少系吉草高速项目进入建设后期投入减少所致。2012年底，公司其他应付款大幅减少，较2011年下降40.47%，减少的主要是工程质保金及应付暂收款。

截至2012年底，公司非流动负债为92.63亿元，同比增长84.28%，主要是长期借款和应付债券增加所致。非流动负债中长期借款（主要是吉草高速项目借款）占58.36%，应付债券占40.92%，应付债券为公司2008年为募集长春市经济开发圈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。

2012年底，公司资产负债率较上年的43.94%上升至47.13%，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。2012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43.02%和44.22%，均较上年略有提升。

图5 2011~2013年3月底公司负债情况



资料来源：公司年报

截至2013年3月底，公司负债总额114.10亿元，较2012年底增长5.12%。其中，流动负债共计11.75亿元，较上年末下降26.19%，主要系公司一年内到期的非流动负债减少所致，流动负债占比亦相应下降至10.32%；非流动负债随应付债券增加，为102.35亿元，占负债总额比重达89.71%，较上年末提升4.36个百分点，公司债务结构进一步优化。2013年3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48.29%，45.43%和45.57%，均较上年末略有提升，公司债务负担有所加重。

总体看，跟踪期内公司债务规模持续增长，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, 2012 年底, 公司流动比率和速动比率分别为 300.13%和 300.09%, 较 2010 年的 88.72%和 88.71%大幅提升, 主要由于跟踪期内公司以长期借款置换大量短期借款带动公司流动负债规模大幅下降所致; 进入 2013 年由于其他应付减少, 流动负债规模持续减少, 流动比率和速动比率均进一步提升, 2013 年 3 月底, 公司流动比率和速动比率分别为 424.87%和 424.80%。2012 年公司经营现金流动负债比为 21.51%, 较上年有所提升, 同时考虑到短期债务规模较小, 公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看, 2012 年公司 EBITDA 为 10.22 亿元, 较 2011 年有所增加。2012 年公司全部债务/EBITDA 为 9.44 倍, 较上年的 9.38 倍变化不大, 公司对全部债务的保护能力偏弱。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 2013 年 3 月底, 公司现金类资产为 28.14 亿元, 为“08 吉高速债”的 2.81 倍, 现金类资产对“08 吉高速债”覆盖程度尚可; 2012 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 11.27 亿元和 3.42 亿元, 为“08 吉高速债”的 1.13 倍和 0.34 倍, 经营活动现金流净额对“08 吉高速债”覆盖程度较弱。

公司其他存续期债券主要是一年以上到期的债券: “11 吉高速 MTN1”、“12 吉高速 MTN1”和“13 吉高速 MTN1”, 上述债券发行合度合计 29.7 亿元。2012 年公司 EBITDA 为 10.22 亿元, 为公司一年期以上到期债券发行额度的 0.34 倍; 2012 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 11.27 亿元和 3.42 亿元, 为公司一年期以上到期的债券发行额度的 0.34 倍和 0.12 倍, 公司经营活动现金流对“08 吉高速债”覆盖程度较弱。

截至 2013 年 3 月底, 公司对外提供担保合计 1.90 亿元, 担保比率达 1.56%, 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 2013 年 3 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 2013 年 3 月底, 公司本部在各商业银行、政策性银行共获得的授信总额为 14 亿元, 目前尚未使用额度 14 亿元, 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, 公司具备直接融资渠道。

5. 过往债务履约情况

根据中国货币信息网和中国债券网披露信息, 截至 2013 年 3 月底, 公司在公开资本市场无违约记录。

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

“08 吉高速债”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 2012 年底，福建交通注册资本 32.2 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。

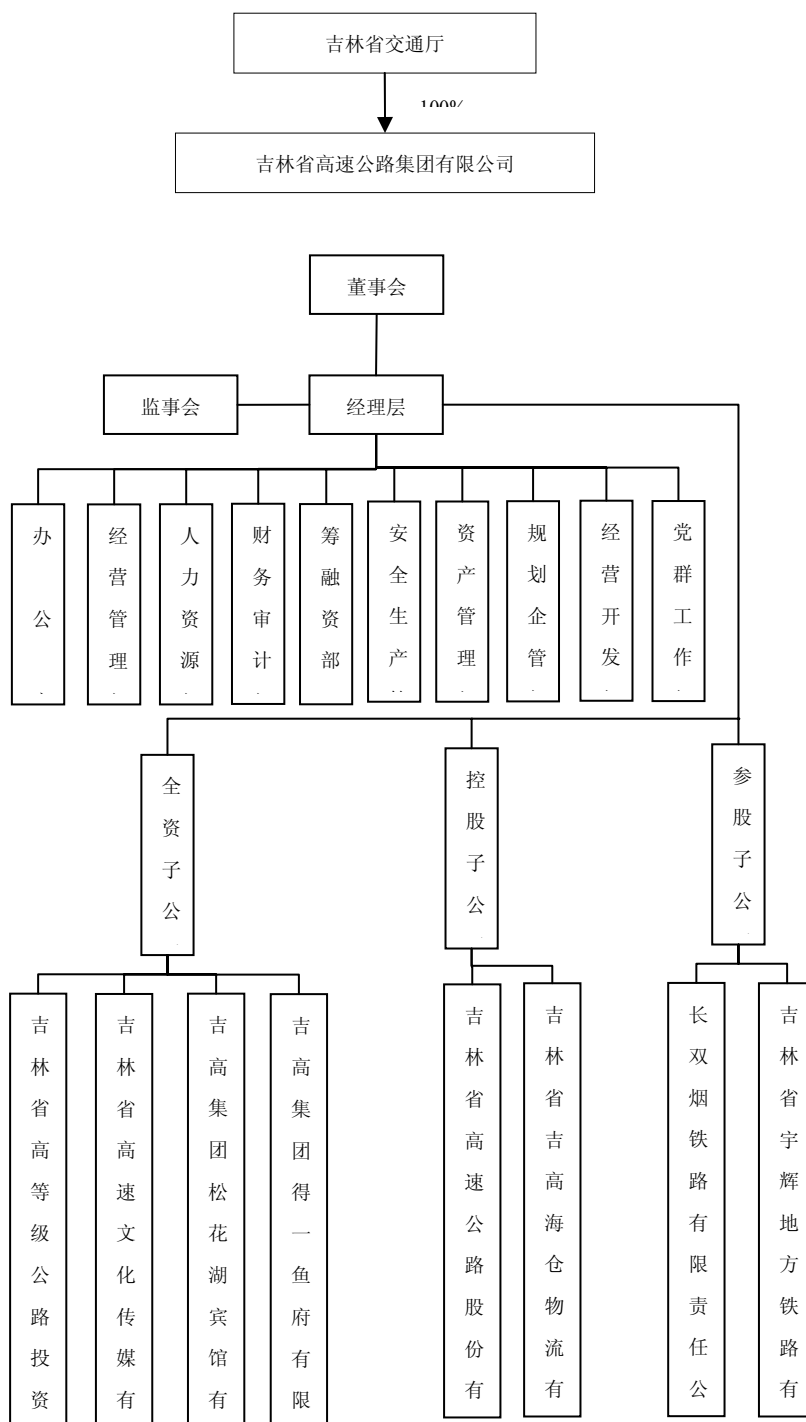
截至 2012 年底，福建交通资产合并口径资产总计 222.06 亿元，所有者权益 63.93 亿元，2012 年度，实现营业收入 227.53 亿元，利润总额 4.66 亿元。2012 年销售商品、提供劳务收到的现金为 245.81 亿元，经营活动产生的现金流量净额为 1.07 亿元。

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，担保实力较强，一定程度上有助于提高本期债券到期偿付的安全性。

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”、“12 吉高速 MTN1”和“13 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 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	169550.37	247082.49	312645.12	35.79	281409.72
交易性金融资产					
应收票据					
应收账款	164.99	165.70	3408.65	354.53	3504.34
预付款项	126359.33	132942.50	122261.96	-1.63	114092.46
应收利息					
应收股利					
其他应收款	51642.89	4249.73	39247.67	-12.82	99956.06
存货	97.07	59.71	68.49	-16.00	78.43
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	347814.64	384500.13	477631.90	17.19	499041.02
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	19348.16	19167.44	19026.05	-0.84	19026.05
投资性房地产	302.35	293.51	284.67	-2.97	282.46
固定资产	1017767.88	981511.59	1631769.22	26.62	1628893.16
在建工程	500186.84	723529.45	148802.90	-45.46	189618.48
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	0.00	1.00	3959.24	#DIV/0!	3942.70
开发支出					
商誉	19713.42	19713.42	19713.42	0.00	19713.42
合并价差					
长期待摊费用	33.90	77.97	583.74	314.96	584.34
递延所得税资产	2337.32	1422.34	1507.53	-19.69	1507.53
其他非流动资产					
非流动资产合计	1559689.87	1745716.71	1825646.76	8.19	1863568.12
资产总计	1907504.52	2130216.85	2303278.66	9.89	2362609.14

附件 2-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	99000.00	261400.00	6000.00	-75.38	6000.00
交易性金融负债					
应付票据					
应付账款	23810.46	24409.03	17430.86	-14.44	21961.79
预收款项	88.17	6781.77	1893.44	363.40	1556.49
应付职工薪酬	28.72	797.75	574.64	347.28	554.19
应交税费	4890.48	5837.33	8034.29	28.17	5958.69
应付利息	1052.60	1273.53	6113.40	141.00	7213.40
应付股利					
其他应付款	215399.74	132863.28	79095.23	-39.40	74212.43
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	344270.18	433362.70	159141.87	-32.01	117456.98
非流动负债：					
长期借款	286254.08	298954.08	540600.00	37.42	540800.00
应付债券	100000.00	200000.00	378988.25	94.68	476020.76
长期应付款					
专项应付款	3702.59	3701.13	3701.13	-0.02	3701.13
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债			2991.33		3032.59
非流动负债合计	389956.67	502655.21	926280.71	54.12	1023554.48
负债合计	734226.84	936017.91	1085422.58	21.59	1141011.46
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	751147.38	751147.38	751147.38	0.00	751147.38
减：库存股					
专项储备					
盈余公积	3441.35	3608.06	7463.64	47.27	7463.64
未分配利润	34617.64	44462.99	51602.40	22.09	52490.47
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	1059206.36	1069218.43	1080213.43	0.99	1081101.49
少数股东权益	114071.31	124980.50	137642.65	9.85	140496.19
所有者权益合计	1173277.68	1194198.93	1217856.08	1.88	1221597.68
负债和所有者权益总计	1907504.52	2130216.85	2303278.66	9.89	2362609.14

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	54883.45	90656.74	94563.57	31.26	15677.70
减: 营业成本	37189.94	44425.24	72611.09	39.73	5989.16
营业税金及附加	1936.48	3298.83	3736.67	38.91	557.10
销售费用	33299.97	37313.77	26275.45	-11.17	22.66
管理费用	9385.94	15911.20	14686.79	25.09	3046.01
财务费用	5649.78	8312.51	19137.04	84.04	2444.24
资产减值损失	-424.34	-3548.85	460.02		0.00
加: 公允价值变动收益					
投资收益	783.11	-180.72	-141.39		0.00
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	-31371.21	-15236.68	-42484.89	16.37	3618.53
加: 营业外收入	40400.83	41519.90	78332.37	39.24	2018.73
减: 营业外支出	218.45	21.80	39.17	-57.66	46.90
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	8811.17	26261.41	35808.31	101.59	5590.36
减: 所得税费用	3876.81	4485.72	9540.82	56.88	1848.77
四、净利润	4934.36	21775.69	26267.49	130.72	3741.60
其中: 归属于母公司的净利润	6152.03	10012.06	10995.00	33.69	888.06
少数股东损益	-1217.67	11763.62	15272.49	#NUM!	2853.54

附件 4-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 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	53726.15	89345.38	83787.13	24.88	15371.73
收到的税费返还	1710.72	0.00	0.00	-100.00	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	131323.75	19297.52	28932.25	-53.06	11294.61
经营活动现金流入小计	186760.62	108642.91	112719.38	-22.31	26666.34
购买商品、接受劳务支付的现金	22531.24	38197.80	16409.51	-14.66	5662.31
支付给职工以及为职工支付的现金	5732.67	9886.30	14097.77	56.82	3044.39
支付的各项税费	7688.96	6931.97	11713.56	23.43	4585.18
支付其他与经营活动有关的现金	49303.17	7392.16	36274.37	-14.22	113987.50
经营活动现金流出小计	85256.04	62408.23	78495.21	-4.05	127279.38
经营活动产生的现金流量净额	101504.58	46234.68	34224.17	-41.93	-100613.04
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	10.00	0.00	0.00	-100.00	0.00
取得投资收益收到的现金					
处置固定资产和其他长期资产收回的现金	59.05	118.87	45.10	-12.60	0.00
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	34710.94	10.30	0.00	-100.00	0.00
投资活动现金流入小计	34779.99	129.17	45.10	-96.40	0.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	239767.70	209254.02	119745.78	-29.33	18046.19
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	1425.00		
投资活动现金流出小计	239767.70	212608.81	121170.78	-28.91	18046.19
投资活动产生的现金流量净额	-204987.71	-212479.64	-121125.68	-23.13	-18046.19
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	0.00	440.00	410.00		
取得借款收到的现金	263254.08	375100.00	742020.00	67.89	197500.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金					40000.00
筹资活动现金流入小计	263254.08	375540.00	742430.00	67.93	237500.00
偿还债务支付的现金	40000.00	100000.00	536854.08	266.35	140300.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	18602.44	31462.92	50390.78	64.59	9776.17
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	300.00	2721.00		
筹资活动现金流出小计	58602.44	131762.92	589965.86	217.29	150076.17
筹资活动产生的现金流量净额	204651.64	243777.08	152464.14	-13.69	87423.83
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	101168.50	77532.13	65562.63	-19.50	-31235.40
加: 期初现金及现金等价物余额	68381.87	169550.37	247082.49	90.09	312645.12
六、期末现金及现金等价物余额	169550.37	247082.49	312645.12	35.79	281409.72

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	4934.36	21775.69	26267.49	130.72
加: 资产减值准备	-424.34	-3548.85	460.02	
固定资产折旧及其他	41600.23	47518.46	48092.46	7.52
无形资产摊销	21.56	0.00	8.26	-38.09
长期待摊费用摊销	36.96	21.56	38.27	1.76
处置固定资产、无形资产等损失	-212.03	-8.51	-8.54	-79.93
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	6306.52	8768.52	49450.41	180.02
投资损失	-783.11	180.72	141.39	
递延所得税资产减少	92.44	914.98	-85.19	
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	49.97	37.36	-8.78	
经营性应收项目的减少	-34477.41	50287.84	11566.61	
经营性应付项目的增加	82650.78	-79705.73	-102528.36	
其他	1708.66	-7.35	890.37	-27.81
经营活动产生的现金流量净额	101504.58	46234.68	34284.40	-41.88
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	169550.37	247082.49	312645.12	35.79
减: 现金的期初余额	68381.87	169550.37	247082.49	90.09
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	101168.50	77532.13	65562.63	-19.50

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	410.26	548.29	52.91	257.47	--
存货周转次数(次)	445.49	566.73	1132.80	813.04	--
总资产周转次数(次)	0.03	0.04	0.04	0.04	--
现金收入比(%)	97.89	98.55	88.60	93.45	98.05
盈利能力					
营业利润率(%)	28.71	47.36	19.26	29.58	58.24
总资本收益率(%)	1.38	1.49	2.04	1.74	--
净资产收益率(%)	0.42	1.82	2.16	1.71	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	24.77	29.47	43.02	35.31	45.43
全部债务资本化比率(%)	29.26	38.90	44.22	39.63	45.57
资产负债率(%)	38.49	43.94	47.13	44.44	48.29
偿债能力					
流动比率(%)	101.03	88.72	300.13	196.89	424.87
速动比率(%)	101.00	88.71	300.09	196.86	424.80
经营现金流动负债比(%)	29.48	10.67	21.51	19.85	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.81	11.15	2.13	5.17	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.09	9.38	9.44	8.95	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.21	-0.22	-0.09	-0.15	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-5.75	-22.87	-4.75	-10.39	--
现金偿债倍数	1.69	2.47	3.13	2.64	2.81
经营活动现金流入量偿债倍数	1.87	1.09	1.13	1.27	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	1.02	0.46	0.34	0.51	--

注：2013 年 1 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。