

跟踪评级公告

联合[2013] 953 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 确定维持重庆高速公路股份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“13渝高股MTN1” AA⁺的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月十八日



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>

重庆高速公路股份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
13 渝高股 MTN1	2 亿元	2013/2/4- 2018/2/4	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 18 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	2.31	4.12	7.69	5.06
资产总额(亿元)	76.17	75.99	74.84	78.29
所有者权益合计(亿元)	30.82	38.90	39.29	41.72
短期债务(亿元)	2.46	1.46	5.31	4.00
全部债务(亿元)	36.73	29.22	28.23	29.90
营业收入(亿元)	12.86	14.43	15.55	4.09
利润总额(亿元)	4.59	10.55	12.97	2.72
EBITDA(亿元)	7.54	13.78	16.07	--
经营性净现金流(亿元)	10.07	10.16	11.23	0.42
营业利润率(%)	67.53	66.89	70.65	75.34
净资产收益率(%)	14.90	23.74	29.85	--
资产负债率(%)	59.53	48.81	47.50	46.70
全部债务资本化比率(%)	54.37	42.90	41.80	41.75
流动比率(%)	110.43	185.00	98.77	134.50
全部债务/EBITDA(倍)	4.87	2.12	1.76	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.87	16.24	24.57	--
经营现金流/流动负债(%)	204.84	320.77	131.82	--

注: 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

高景楠

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

跟踪期内, 重庆高速公路股份有限公司(以下简称“公司”)所辖高速公路车流量及收入规模平稳增长, 盈利能力进一步提升; 公司保持较强的经营获现能力; 债务负担一般, 整体偿债能力进一步提升。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)关注到公司所辖路产均将进行大修以及平行公路、铁路的建设对公司运营高速公路可能产生一定的分流等因素对其收入及盈利能力可能产生一定的不利影响。

公司作为重庆高速集团着力打造的高速公路投、融资主体, 所辖路产质量优良, 对公司盈利规模及现金流形成持续支撑; 未来公司主要投资为现有运营路段大修支出, 债务融资压力不大, 偿债能力有望继续保持稳定。

综合考虑, 联合资信维持公司 AA⁺ 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“13 渝高股 MTN1” AA⁺ 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 公司运营高速公路盈利能力进一步提升, 收入规模平稳增长, 利润快速扩张。
2. 跟踪期内, 公司保持较强经营获现能力, 经营活动现金流规模较大, 能够满足资金需求。
3. 跟踪期内, 公司债务负担有所下降, 整体偿债能力进一步上升。
4. 公司 EBITDA 和经营活动现金流对“13 渝高股 MTN1”的保障能力强。

关注

1. 公司运营成渝高速及长万高速都将进行大修, 未来几年公司投资支出有所增加; 且大修工程将对公司收入规模及盈利水平造成一定的不利影响。
2. 成渝高速复线、成渝城际铁路、渝万城际铁路等将于 2013 底-2014 年陆续建成, 届时可能对公司运营高速公路产生一定的分流影响。

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）与重庆高速公路股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与重庆高速公路股份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，未因重庆高速公路股份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重庆高速公路股份有限公司提供，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重庆高速公路股份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

重庆高速公路股份有限公司(以下简称“公司”)的前身为重庆高速公路集团有限公司(以下简称“重庆高速集团”)于1999年5月成立的重庆渝东高速公路有限公司，主要负责长万高速的建设和运营。2009年12月，重庆渝东高速公路有限公司更名为重庆高速公路投资有限公司。2010年11月，根据重庆市国有资产监督管理委员会《关于同意重庆高速公路集团有限公司无偿划转成渝公司51%股权的批复》(渝国资[2010]306号)，重庆高速集团将其持有的成渝公司51%股权无偿划转至重庆高速公路投资有限公司。2010年12月20日，经重庆市国有资产监督管理委员会《关于重庆高速公路投资有限公司股份制改造方案的批复》(渝国资[2010]785号)，重庆高速公路投资有限公司改制变更为重庆高速公路股份有限公司。截至2013年3月底，公司注册资本156000万元，其中，重庆高速集团持有15.132亿股，占比97%，重庆高速公路产业投资有限公司持有0.468亿股，占比3%。重庆高速集团为公司实际控制人。

公司经营范围包括：从事经营性公路、交通基础设施项目及其他产业项目的开发、经营、投资和资产管理。

2012年及2013年一季度，公司合并范围无变化。根据“渝国资委[2013]127号”及“渝国资委[2013]126号”文，2013年5月公司将下属2家三级子公司一重庆路苑汽车维修有限公司及重庆路意园林绿化工程有限公司100%股权转让给重庆通力路桥工程有限公司，上述两家三级子公司自2013年5月起退出公司合并范围。截至目前，公司下辖1个二级子公司(重庆成渝高

速公路有限公司，以下简称“成渝公司”)，2个三级子公司，3个参股公司。

公司内设行政管理部、计划财务部、组织人事部、营运管理部、养护技术部和运行巡查部6个职能部门，以及长垫管理中心、梁万管理中心两个中心站，并根据实际情况分别设立收费站、养护站、巡查中队对公司各项工作进行有效权利。

跟踪期内，公司运营高速路段及里程未发生变化。截至2013年3月底，公司负责运营长万高速和成渝高速2个路段，合计里程290.4公里，均为经营性高速公路。

截至2012年底，公司资产总额(合并)74.84亿元，所有者权益合计39.29亿元(其中少数股东权益6.00亿元)；2012年公司实现营业收入15.55亿元，利润总额12.97亿元。

截至2013年3月底，公司资产总额(合并)78.29亿元，所有者权益合计41.72亿元(其中少数股东权益6.77亿元)；2013年1-3月公司实现营业收入4.09亿元，利润总额2.72亿元。

公司注册地址：重庆市渝北区新南路 52 号；法定代表人：李祖伟。

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,国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议,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 12 月末,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，一方面温家宝总理多次指出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。

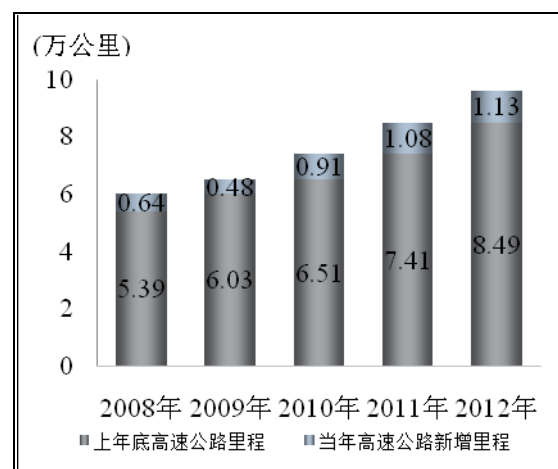
四、行业及区域经济环境

1. 行业分析

2012 年，中国新增高速公路通车里程 1.13 万公里，总里程达 9.62 万公里，居世界第二位，

中国高速公路网络更加完善。

图1 中国高速公路通车里程



资料来源：交通运输部

公路运输方面，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%。2012年，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。

行业政策方面，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。

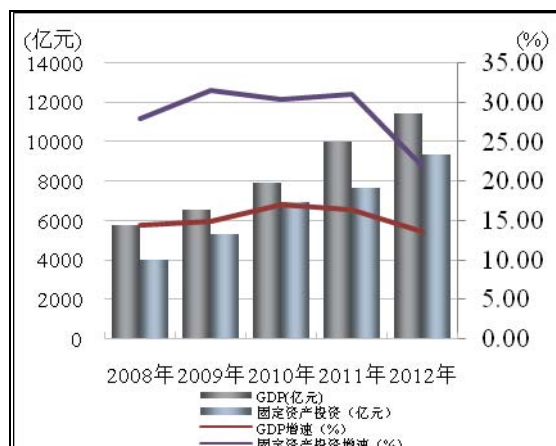
为贯彻落实交通运输部《关于进一步完善鲜活农产品运输绿色通道政策的紧急通知》（交公路发[2010]715号）精神，重庆市交委下发了《重庆市交通委员会关于放宽鲜活农产品运输绿色通道政策的通知》（渝交管养【2010】1号），公司于2010年12月1日零时起实施了对通行重庆市所有高速公路的整车合法装载运输鲜活农产品的所有籍车辆免收车辆通行费。“绿色通道”政策对公司通行费收入产生了一定影响，2012年，受绿通政策影响公司减免车辆通行费约3.1亿元左右。

根据《交通运输“十二五”发展规划》，“十二五”末，国家高速公路网将基本建成，高速公路总里程达到10.8万公里。根据各省市“十二五”高速公路规划，到2015年底，高速公路通车里程超过5000公里的省份将达到16个，3000-5000公里的将达9个，特别是经济处于中等位置且幅员辽阔的省份，高速公路建设欲望尤其强烈，比如：新疆、青海、内蒙古、广西、贵州和黑龙江等省份，纷纷提出“县县通高速”的口号。总体看，“十二五”期间，中国高速公路建设发展空间仍较大。

2. 重庆市区域环境

2012年，重庆市区域经济继续保持快速增长。2012年，重庆市实现地区生产总值（GDP）11459.00亿元，比上年增长13.6%。其中，第一产业增加值940.01亿元，增长5.3%；第二产业增加值6172.33亿元，增长15.6%；第三产业稳步增长，全年实现增加值4346.66亿元，同比增长12.0%。一、二、三产业比例关系为8.2:53.9:37.9。

图2 重庆市经济发展概况



资料来源：重庆市国民经济和社会发展统计公报

2012年，重庆市固定资产投资9380.00亿元，比上年增长22.0%。其中，基础设施建设投资2404.16亿元，增长24.8%；城镇投资8462.03亿元，增长19.2%；农村投资917.97亿元，增长56.4%。

同期，重庆市居民收入水平随经济发展稳步提高。据统计公报显示，2012年重庆市城市居民人均可支配收入和农村居民人均纯收入分别为22968元和7383.27元，比上年分别增长13.4%和13.9%。收入的增加有力的促进城市居民消费水平，2012年，重庆市全年实现社会消费品零售总额3961.19亿元，扣除价格因素，比上年增长14.2%。全年实现进出口总额532.04亿美元，比上年增长82.2%。

经济的高速增长带动了重庆市财政实力的进一步增强。2012年，重庆市完成地方一般预算收入1703.49亿元，同比增长14.5%，其中，税收收入970.17亿元，增长10.1%。地方财政一般预算支出3055.17亿元，比上年增长19.9%，其中，民生财政支出1606亿元，占一般预算支出的52.6%。

根据重庆市“十二五”规划，十二五期间要实现的基本目标是：到2015年，全市地区生产总值在2010年基础上翻一番，人均地区生产总值翻一番，城镇居民收入增长75%。十二五规划还提出要进一步强化作为长江上游地区经济中心对区域的集聚辐射服务功能，实施水陆

空并举，干线建设与网络完善同步发展战略，建成长江上游地区综合交通枢纽。到十二五末，基本建成“三环十射三联线”高速公路网，推进村通畅和县乡道联网。

整体看，近几年重庆市经济发展迅速，经济实力不断增强，未来在国家政策和周边城市的带动下，经济将呈现大幅上涨。此外，重庆作为长江上游的交通枢纽城市，未来基础设施将以道路建设为重点，将有利于交通基础设施建设类企业的发展。

3. 重庆市高速公路发展

重庆市东邻湖北、湖南省，西连四川省泸州市、内江市和遂宁市，北接陕西省和四川省广安地区、达川地区，是西南部最重要的陆路交通枢纽之一，交通区位优势十分明显。国发[2009]3号文也把将重庆建设成为长江上游地区综合交通枢纽和国际贸易大通道作为战略任务。

根据2012年重庆市国民经济和社会发展统计公报发布的数据，截至2012年底，重庆市高速公路通车里程1909公里，新1000公里高速公路全面加快。

根据重庆市2013年交通工作会议的规划，2013年将会有近420亿元资金投入到重庆交通项目中，到2013年底，将建成成渝复线等7个项目、新增400多公里高速公路，省际出境通道也将由之前的10个增加到11个。

公路运输方面，2012年重庆市全年主要运输方式完成货运量和客运量分别为110135.89万吨和157797.90万人，同比增速分别为13.8%和11.5%。其中，公路货运量和客运量分别为95009.00万吨和152249.00万人，占比分别达86.27%和96.48%；在重庆市各种不同运输方式中，公路占绝对优势。此外，重庆市二级公路主要为村道，对高速公路的分流也很小。

总体看，重庆有西部大开发、城乡统筹试验区、保税港区等众多优惠政策，具有明显的区位优势，公司作为重庆市高速公路的唯一投

资运营主体，在重庆市高速公路建设及运营中占有垄断地位，拥有良好的发展机遇。

五、基础素质分析

1. 产权关系

截至2013年3月底，公司注册资本156000万元，其中，重庆高速集团持有15.132亿股，占比97%，重庆高速公路产业投资有限公司持有0.468亿股，占比3%。重庆高速集团为公司实际控制人。

2. 股东实力及企业竞争力

公司控股股东为重庆高速集团。重庆高速集团为隶属于重庆市国资委及重庆市交通委员会双重管理的大型国有独资企业，为重庆市唯一的国有独资高速公路投资运营公司，在重庆市高速公路投资建设、管理运营领域中占据绝对主导地位，具有明显的区域垄断经营优势。重庆高速集团自成立以来资产规模快速增长，实力显著增强，2012年底已超过1200亿元，截至2012年底，重庆高速集团运营的高速公路通车里程达1449.23公里，占重庆市高速公路通车总里程1909公里的75.92%。2010年，重庆“二环八射”高速公路全面建成通车，根据重庆市委提出“三环十射”战略目标，重庆市高速公路通车里程在“二环八射”的基础上将再增加1000公里，达到3000公里。

公司是重庆高速集团重要控股子公司，也是重庆高速集团着力打造的高速公路投、融资主体。截至目前，公司经营的资产主要为长万高速和成渝高速，上述两路段为国家高速公路网主干线及区域路网主干线的组成部分，运营成熟、区位优势突出，收费能力和盈利能力强。截至2012年底，公司运营路段通车里程合计290.4公里，占重庆高速集团运营里程的20.04%；2012年公司实现通行费收入15.12亿元，占重庆高速集团同期通行费收入合计的37.56%；两路段毛利率分别为66.19%和79.66%，处于较高水平。

总体来看，公司控股股东重庆高速集团具有很强的规模实力以及明显的区域垄断经营优势，竞争力很强；公司为重庆高速集团着力打造的高速公路投融资主体，所辖路段路产质量优良，盈利水平高。

六、管理分析

跟踪期内，公司管理体制、管理制度无重大变化；公司董事、监事及高管人员变动情况如下：根据重庆高速集团《关于推荐重庆高速公路股份有限公司总经理及相关人选的函》（渝高速函[2012]20号），马驹先生不再担任公司总经理职务，公司总经理由黄伟先生担任；何德先生不再担任公司财务总监职务，公司财务总监由朱彦女士担任；朱彦女士不再担任公司监事会主席职务，公司监事会主席由张靖先生担任。

本次人事变动不会影响公司正常经营，公司已就本次人事变动情况发布了“重庆高速公路股份有限公司关于公司高管人事变动的公告”。

七、经营分析

跟踪期内，公司经营业务未发生变化，营业收入主要来源于长万高速和成渝高速的通行费收入。2012年，公司实现营业收入15.55亿元，同比增长7.78%，其中，主营业务收入15.12亿元，全部为长万高速及成渝高速通行费收入，同比增长6.89%，占营业收入的比重为97.26%。2013年1-3月，公司实现营业收入4.09亿元，同比增长4.66%，占2012年全年的26.33%；其中主营业务收入4.02亿元，同比增长3.33%，占2012年全年的26.55%。

公司所辖路产运营成熟，质量优良，2012年，长万高速及成渝高速毛利率进一步提升，分别由上年的57.38%和79.37%上升至66.19%和79.66%；相应的，公司主营业务毛利率亦由上年的71.50%上升至74.70%。2013年1-3月，公司主营业务毛利率为79.78%，其中长万高速和成渝高速的毛利率分别为71.92%和84.50%。

总体来看，跟踪期内，公司运营高速公路盈利能力进一步提升，收入规模平稳增长。

表1 公司营业收入构成

项目	收入（万元）			毛利率		
	2011年	2012年	2013年1-3月	2011年	2012年	2013年1-3月
主营业务收入	141494.39	151246.38	40155.23	71.50%	74.70%	79.78%
长万高速路	50642.67	55608.65	15070.36	57.38%	66.19%	71.92%
成渝高速路	90851.72	95637.73	25084.87	79.37%	79.66%	84.50%
其他业务收入	2779.93	4259.06	793.64	36.02%	50.72%	24.64%
营业收入合计	144274.32	155505.44	40948.87	70.27%	74.05%	78.71%

资料来源：公司提供

注：其他业务收入主要为租赁收入、清障收入、广告收入等。

跟踪期内，公司运营高速路段未发生变化，包括长万高速和成渝高速，总通车里程为290.4公里。2012年，长万高速和成渝高速车流量平稳增长，同比增速分别为11.25%和7.44%；分别实现通行费收入5.56亿元和9.56亿元，分别同比增长9.81%和5.27%。

表2 公司运营高速车流量情况（单位：辆次）

项目	2011年	2012年	2013年1-3月
长万高速	8604999	9573026	3162287
成渝高速	16933008	18193242	4796344
合计	25538007	27766268	7958631

资料来源：公司提供

公路养护方面，2012年，公司养护费用合

计7634.63万元，其中，长万高速和成渝高速分别为2689.55万元和4945.08万元，分别占2012年上述两路段通行费收入的4.84%和5.17%。

公司原计划于2012-2014年对成渝高速进行大修，预计总费用4.3亿元，截至目前大修工作尚未开展，处于商谈阶段；公司原计划2013-2015年对长万高速进行大修，预计总费用7.6亿元，截至目前，暂未进行大修。预计公司未来1-2年将逐步开展大修工作，将对公司收入规模及盈利水平产生一定影响。公司将依据路段实际情况采用单道双通方式或封闭式施工间断放行方式进行施工作业，尽量减小对交通通行的影响。

表3 2011-2012年公司养护费用情况

(单位: 万元)

项目	2011年	2012年
长万高速	6622.72	2689.55
成渝高速	4401.69	4945.08
合计	11024.41	7634.63

资料来源：公司提供

公司目前无高速公路在建及拟建项目，未来几年主要投资支出即为成渝高速和长万高速大修支出，成渝高速大修计划总支出4.3亿元，长万高速大修计划总支出7.60亿元，资金来源主要为折旧资金、通行费收入、银行借款等。公司通行费收入规模较大，资金压力不大。

分流影响方面，①2013年底，成渝高速复线将建成通车，建成后将成为连接成都至重庆的里程最短的陆路主通道，预计将对成渝高速形成一定的分流影响，但由于成渝高速开通时间较早，车流量已趋于饱和，且沿线成渝经济带已形成并对成渝高速车流量产生持续支撑，预计成渝高速复线的通车对成渝高速影响不大。②成渝城际铁路目前在建，预计将于2014年建成通车，将对成渝高速客运形成一定的影响；渝万城际铁路在建，部分线路走向与长万高速平行，预计2014年通车，届时对长万高速客运形成一定分流。但铁路的竞争优势主要在

长途运输方面，而成渝高速和长万高速全长均不足200公里，因此铁路的竞争对公司经营业绩的影响还有待进一步考察。③重庆市水运方式因具有运价低，水系发达特点，成为目前货运的主要运输方式，因而与高速公路构成竞争，但高速公路在800公里以内有一定的成本优势和门对门服务便捷的特点，特别在高速公路路网形成以后其优势将更为明显。总体看，公司运营高速公路路网位置优越，运营成熟，沿线经济带已基本形成，能够对车流量形成持续支撑，虽然平行路产及在建铁路对其可能产生一定的分流，但预计影响不大。

八、募集资金使用情况

公司于2013年2月发行了“13渝高股MTN1”2亿元，全部用于补充营运资金，截至目前公司该期债券募集资金已按照原定用途投入使用。

九、财务分析

公司提供的2012年度财务报表已经大信会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2013年一季度财务报告未经审计。

2012年及2013年一季度，公司合并范围无变化。

截至2012年底，公司资产总额(合并)74.84亿元，所有者权益合计39.29亿元(其中少数股东权益6.00亿元)；2012年公司实现营业收入15.55亿元，利润总额12.97亿元。

截至2013年3月底，公司资产总额(合并)78.29亿元，所有者权益合计41.72亿元(其中少数股东权益6.77亿元)；2013年1-3月公司实现营业收入4.09亿元，利润总额2.72亿元。

1. 盈利能力

2012年，公司通行费收入平稳增长，带动营业收入同比增长7.78%，达到15.55亿元。2012年公司营业利润率为70.65%，较上年上升

3.76 个百分点。

2012 年，公司财务费用为-1.84 亿元，主要系公司实现汇兑收入 2.49 亿元所致。公司向中国进出口银行申请的日元贷款每年按最后一个工作日人民币兑日元结算汇率人民币余额，并将差额部分作为汇兑收益（损失）计入财务费用，2012 年形成公司汇兑收入 2.49 亿元。

2012 年，公司实现投资收益 0.92 亿元，同比减少 61.44%，系公司确认的重庆铁发遂渝高速公路有限公司投资收益波动所致。2011 年重庆铁发遂渝高速公路有限公司收到 17 亿元内环回购款，导致公司确认的投资收益增加；2012 年公司确认重庆铁发遂渝高速公路有限公司投资收益 0.84 亿元。

2012 年，公司实现利润总额 12.97 亿元，同比增长 22.91%，主要系汇兑收入及营业收入增加所致。

2012 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 18.34%和 29.85%，分别较上年上升 3.54 个百分点和 6.12 个百分点。

2013 年 1-3 月，公司实现营业收入 4.09 亿元，同比增长 4.66%，占 2012 年全年的 26.33%；利润总额 2.72 亿元，同比增长 4.14%，占 2012 年全年的 20.94%；公司营业利润率为 75.34%，较上年进一步上升。

总体来看，跟踪期内，公司收入规模平稳增长，人民币对日元汇率变动导致利润规模快速扩张；公司盈利能力进一步提升。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2012 年，通行费收入的增长带动公司销售商品、提供劳务收到的现金相应增加，为 14.94 亿元，同比增长 4.78%，现金收入比为 96.05%；公司经营活动现金流入规模同比增长 5.87%，达到 15.91 亿元。公司 2012 年经营活动现金流出规模相对稳定，为 4.68 亿元。2012 年，公司经营活动现金流量净额为 11.23 亿元，同比增长 10.56%。公司保持较强经营获现能力。

投资活动方面，2012 年公司投资活动现金流入及流出量均大幅增长，分别为 22.39 亿元，和 19.32 亿元，同比增速分别为 93.60%和 74.15%，主要系公司短期理财投资增加导致投资支付的现金和收回投资收到的现金年度累计金额大幅增加所致。2012 年公司处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金为 1.10 亿元，主要系成渝高速收到的内环回购款。2012 年，公司投资活动现金流量净额为 3.07 亿元，较 2011 年的 0.47 亿元显著增加。

2012 年，公司筹资活动前现金流量净额为 14.30 亿元，同比增长 34.55%，公司现金流充足。

筹资活动方面，2012 年公司通过银行借款获得现金 4.00 亿元；筹资活动现金流出主要为偿还债务及利息，公司筹资活动现金流表现为净流出 10.73 亿元，正常经营可以满足公司偿还债务本息需求。

2013 年 1-3 月，公司经营活动现金流量净额为 0.42 亿元，净流入规模较小，系支付其他与经营活动有关的现金规模较大所致，主要为往来款大幅增长；公司投资活动现金流量净额为-3.73 亿元，主要系短期理财投资的支付及收回；公司于 2013 年 2 月发行 2 亿元中期票据，计入“取得借款收到的现金”，2013 年 1-3 月公司筹资活动现金流量净额表现为净流入 0.68 亿元。

总体来看，跟踪期内，公司保持较强的经营获现能力，经营活动现金流规模较大，能够满足资金需求。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2012 年底，公司资产总额 74.84 亿元，资产规模较上年略有下降 1.51%。其中，流动资产占 11.24%，非流动资产占 88.76%，资产结构仍以非流动资产为主。

截至 2012 年底，公司流动资产 8.42 亿元，同比增长 43.64%，主要系货币资金增加 3.57

亿元所致。公司流动资产中货币资金占 91.36%。2012 年底，公司货币资金 7.69 亿元，主要为银行存款；2012 年底，公司其他流动资产同比下降 99.87%，系成渝高速内环回购资产移交相应调减持有待售固定资产所致。

截至 2012 年底，公司非流动资产 66.43 亿元，同比减少 5.28%。其中，长期股权投资减少 1.34 亿元，主要系公司参股单位重庆铁发遂渝高速公路有限公司减少注册资本，使得公司对其长期股权投资投资成本减少所致；固定资产 52.84 亿元，同比减少 1.59 亿元，主要系计提折旧所致。2012 年底，公司非流动资产结构仍以固定资产、无形资产和长期股权投资为主，占比分别为 79.55%、12.92%和 6.98%。

截至 2013 年 3 月底，公司资产合计 78.29 亿元，较上年底增长 4.60%。资产结构与上年底一致，流动资产和非流动资产分别占 11.24%和 88.76%。2013 年 3 月底，公司流动资产 8.80 亿元，较上年底增长 4.59%，其中其他应收款 3.00 亿元，较上年底增加 2.87 亿元，主要系往来款增加所致。2013 年 3 月底，公司非流动资产 69.48 亿元，较上年底增长 4.60%，主要系公司新增持有至到期投资 3.70 亿元所致。

总体来看，跟踪期内，公司资产规模保持稳定，资产结构仍以非流动资产为主；流动资产中货币资金占比较大，现金类资产较为充足。公司整体资产质量良好。

所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益合计 39.29 亿元，同比增长 1.02%，实收资本和资本公积分别占 39.70%和 22.99%，盈余公积占 3.67%，未分配利润占 18.37%，公司所有者权益规模及结构与上年底相比基本一致。

截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益合计 41.72 亿元，较 2012 年底增长 6.19%，主要系未分配利润增加所致，所有者权益结构变化不大。

总体看，跟踪期内，公司净资产规模基本稳定，实收资本和资本公积占比较大，所有者

权益结构稳定性好。

负债

截至 2012 年底，公司负债合计 35.55 亿元，同比下降 4.16%，其中，流动负债占 23.97%，非流动负债占 76.03%，负债结构与资产结构基本匹配。

截至 2012 年底，公司流动负债 8.52 亿元，同比增长 169.04%，主要来自短期借款和应付股利的增加。2012 年底公司流动负债以短期借款、应付股利、其他应付款和一年内到期的非流动负债为主，占比分别为 46.95%、18.18%、10.21%和 15.43%。2012 年底，公司新增短期借款 4.00 亿元；公司其他应付款 0.87 亿元，同比增长 109.93%，主要系往来款增加所致。

公司非流动负债全部由长期借款和长期应付款构成，2012 年底为 27.03 亿元，同比下降 20.32%。其中，长期借款 22.91 亿元，同比减少 4.85 亿元，2012 年底长期借款中，284.90 亿日元（折合人民币 20.81 亿元）为公司向中国进出口银行的日元贷款，利率较低，年利率仅为 0.75%-2.20%，较人民币贷款有明显的成本优势；2012 年底，公司长期应付款 4.12 亿元，公司长期应付款为公司成立初期重庆高速集团对公司的投资，公司改制股份公司后，部分投资转入实收资本，剩余超额投资部分计入长期应付款，2012 年公司偿还部分款项导致长期应付款同比减少 2.04 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司负债总额 36.56 亿元，较 2012 年底增长 2.85%，主要系公司发行 2 亿元中期票据导致应付债券相应增加所致。负债结构方面，流动负债占 17.90%，非流动负债占 82.10%。

有息债务方面，2012 年底，公司全部债务 28.23 亿元，同比略降 3.42%，债务结构仍以长期债务为主，占 81.17%。2013 年 3 月底，公司全部债务 29.90 亿元，较 2012 年底略有增长主要系公司发行 2 亿元中期票据所致，长期债务占 86.62%。

2012 年及 2013 年 3 月底，公司资产负债

率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均整体呈下降趋势。2012 年上述三项指标分别为 47.50%、41.80%和 36.83%；2013 年 3 月底上述三项指标分别为 46.70%、41.75%和 38.30%。公司债务负担保持较低水平。

总体来看，跟踪期内，公司债务规模保持稳定，债务负担一般。未来几年公司主要投资为成渝高速和长万高速大修支出，公司债务融资压力不大，债务负担有望继续保持稳定。

4. 偿债能力

从短期偿债能力看，2012 底，受流动负债较快增长影响，公司流动比率和速动比率分别从 2011 年底的 185.00%和 184.03%下降至 98.77%和 98.63%；2012 年经营现金流动负债比由上年的 320.77%下降至 131.82%。2013 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别上升至 134.50%和 134.31%。总体看，由于公司流动负债规模较小，变动较大，导致短期偿债能力指标波动较大，考虑到公司较为充裕的货币资金以及很强的主营业务获现能力，公司短期偿债能力仍然较强。

长期偿债能力方面，2012 年，公司 EBITDA 16.07 亿元，同比增长 16.61%；由于债务规模下降，公司利息支出规模有所减少，且由于公司有息债务中大多数为利率较低的日元贷款，公司 2012 年利息支出规模仅为 6538.05 万元。公司 EBITDA 利息倍数由上年的 16.24 倍上升至 24.57 倍；全部债务/EBITDA 由上年的 2.12 倍下降至 1.76 倍。公司整体偿债能力进一步提升。

公司存续债券为“13 渝高股 MTN1”，发行额度为 2 亿元，发行期限为 5 年。2012 年公司 EBITDA、经营活动现金流入量和净流量分别为 16.07 亿元、15.91 亿元和 11.23 亿元，分别为待偿还债券本金的 8.03 倍、7.95 倍和 5.62 倍。公司 EBITDA 和经营活动现金流对“13 渝高股 MTN1”的保障能力强。

截至 2013 年 3 月底，公司无对外担保事

项。

截至 2013 年 3 月底，公司获得银行授信总额为 6.10 亿元，已全部使用完毕。考虑到公司日常经营能够满足资金需求，公司对外融资需求小。

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（报告编号为：B-201306090003912415），截至 2013 年 6 月 9 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

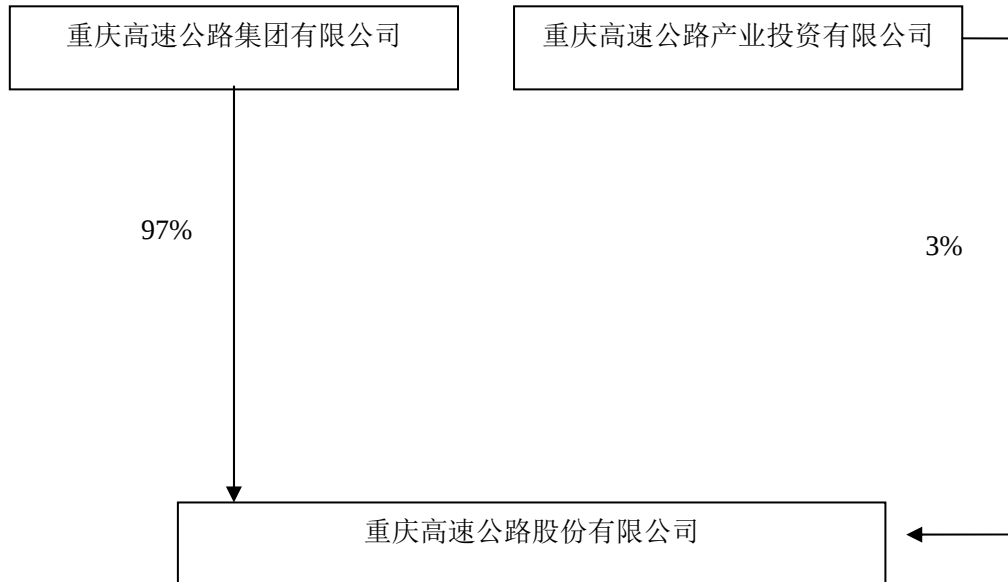
公司为重庆高速集团着力打造的高速公路投、融资主体，所辖路产质量优良，具备很强的收费能力和盈利能力；跟踪期内，公司经营稳定，营业收入及利润规模稳定增长，盈利能力进一步提升，整体经营态势良好。

总体看，公司具备很强的抗风险能力。

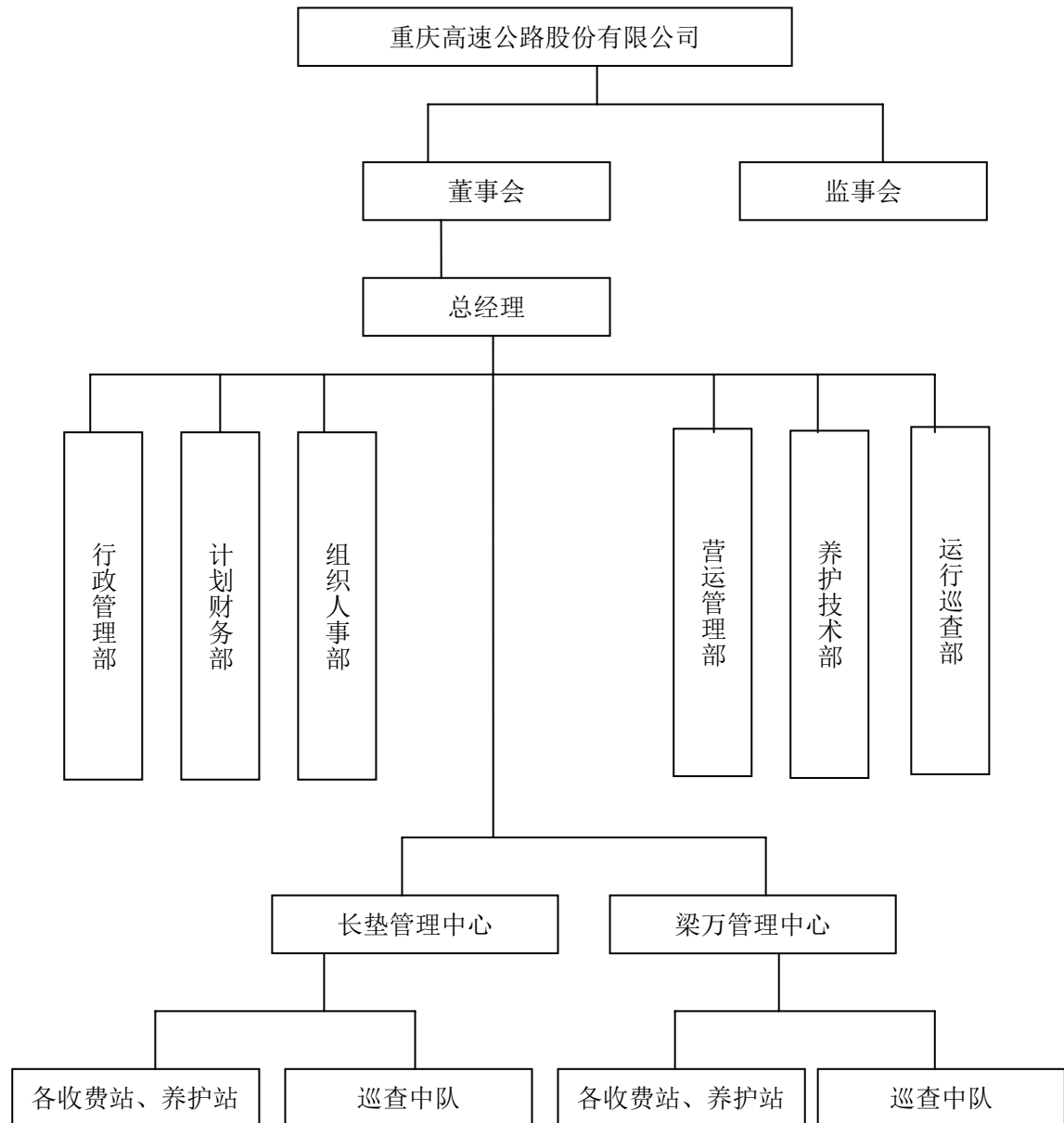
十、结论

综合考虑，联合资信维持重庆高速公路股份有限公司 AA⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“13 渝高股 MTN1” AA⁺的信用级别。

附件 1-1 公司股权结构图



附件1-2 公司组织机构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	23116.94	41165.40	76887.31	82.37	50581.37
交易性金融资产					
应收票据					
应收账款	4.08	36.29	2721.53	2483.16	4156.15
预付款项	146.63	101.85	3131.94	362.17	3143.03
应收利息					
应收股利					
其他应收款	19391.02	7673.51	1280.20	-74.31	30014.68
存货	314.20	307.78	126.86	-36.46	121.73
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	11304.50	9305.73	11.87	-96.76	7.92
流动资产合计	54277.36	58590.57	84159.70	24.52	88024.87
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					37000.00
长期应收款					
长期股权投资	43390.33	59819.21	46391.38	3.40	46391.38
投资性房地产					
固定资产	560503.20	544335.20	528429.71	-2.90	522667.70
在建工程	2493.67	2795.02	776.62	-44.19	928.47
工程物资					
油气资产					
无形资产	92373.98	89420.20	85834.80	-3.60	85014.10
开发支出					
商誉					
长期待摊费用					
递延所得税资产	8615.40	4930.75	2833.35	-42.65	2833.35
其他非流动资产					
非流动资产合计	707376.58	701300.39	664265.86	-3.10	694835.00
资产总计	761653.94	759890.96	748425.56	-0.87	782859.87

附件 2-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款			40000.00		40000.00
交易性金融负债					
应付票据					
应付账款	2213.29	2843.67	2333.07	2.67	2270.42
预收款项	846.59	1018.77	1433.00	30.10	1833.57
应付职工薪酬	356.91	433.84	442.79	11.38	485.09
应交税费	4771.64	3597.01	3068.13	-19.81	3234.84
应付利息	2167.60	2725.66	597.87	-47.48	462.27
应付股利	12033.20	2314.36	15488.75	13.45	7768.75
其他应付款	2137.85	4142.08	8695.49	101.68	9391.03
一年内到期的非流动负债	24622.85	14594.57	13145.24	-26.93	0.00
其他流动负债					
流动负债合计	49149.93	31669.97	85204.32	31.66	65445.96
非流动负债：					
长期借款	342694.42	277654.34	229114.20	-18.23	238828.86
应付债券					20167.93
长期应付款	61576.28	61576.28	41168.34	-18.23	41168.34
专项应付款					
预计负债					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
非流动负债合计	404270.70	339230.62	270282.54	-18.23	300165.14
负债合计	453420.62	370900.59	355486.86	-11.46	365611.10
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	156000.00	156000.00	156000.00	0.00	156000.00
资本公积	90300.57	90300.57	90343.16	0.02	90343.16
专项储备			27.65		27.65
盈余公积	642.54	5693.99	14404.82	373.48	14404.82
未分配利润	18136.49	79023.24	72188.41	99.51	88734.34
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	265079.60	331017.81	332964.05	12.08	349509.97
少数股东权益	43153.72	57972.56	59974.65	17.89	67738.80
所有者权益（或股东权益）合计	308233.32	388990.37	392938.70	12.91	417248.77
负债和所有者权益（或股东权益）总计	761653.94	759890.96	748425.56	-0.87	782859.87

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 3 月
一、营业收入	128648.59	144274.32	155505.44	9.94	40948.87
减: 营业成本	37480.54	42894.27	40358.73	3.77	8717.86
营业税金及附加	4291.36	4875.88	5279.04	10.91	1380.80
销售费用	67.12	110.96	75.11	5.78	0.00
管理费用	6755.38	8653.37	9484.19	18.49	1858.08
财务费用	36237.15	8310.80	-18430.31		2055.75
资产减值损失	1493.93	0.00	750.08	-29.14	0.70
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)					
投资收益 (损失以“—”号填列)	1379.47	23988.93	9249.74	158.95	198.11
汇兑收益 (损益以“—”号添列)					
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	43702.58	103417.97	127238.34	70.63	27133.79
加: 营业外收入	2328.92	2344.00	3444.08	21.61	26.28
减: 营业外支出	148.90	258.05	1011.13	160.59	3.17
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	45882.60	105503.92	129671.29	68.11	27156.90
减: 所得税费用	-42.33	13172.01	12369.05		2846.83
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	45924.93	92331.91	117302.24	59.82	24310.07
其中: 归属于母公司所有者的净利润	22257.39	65938.21	89121.89	100.10	16545.93
少数股东损益	23667.53	26393.70	28180.35	9.12	7764.14

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 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	128261.75	142545.18	149364.11	7.91	37614.21
收到的税费返还	1.33	0.00	0.00	-100.00	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	10642.06	7712.52	9719.01	-4.44	1104.35
经营活动现金流入小计	138905.13	150257.70	159083.12	7.02	38718.56
购买商品、接受劳务支付的现金	14974.21	13024.44	14923.39	-0.17	-256.03
支付给职工以及为职工支付的现金	8015.89	9667.18	10773.61	15.93	2485.63
支付的各项税费	10306.41	16011.74	16500.35	26.53	4115.47
支付其他与经营活动有关的现金	4928.89	9967.49	4571.92	-3.69	28195.68
经营活动现金流出小计	38225.39	48670.84	46769.28	10.61	34540.75
经营活动产生的现金流量净额	100679.75	101586.87	112313.85	5.62	4177.81
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	318.22	106100.54	205808.63	2443.13	112100.00
取得投资收益收到的现金	923.06	7560.05	7123.16	177.79	198.11
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	19.47	2009.79	11005.53	2277.80	0.97
处置子公司及其他营业单位收到的现金					
收到其他与投资活动有关的现金	19.07	0.00	0.00	-100.00	0.00
投资活动现金流入小计	1279.80	115670.38	223937.33	1222.79	112299.09
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	6144.33	4846.02	3011.10	-30.00	528.28
投资支付的现金	109.38	106100.54	190200.00	4070.01	149100.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金	608.34	0.00	0.00	-100.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金					1.41
投资活动现金流出小计	6862.05	110946.57	193211.10	430.63	149629.69
投资活动产生的现金流量净额	-5582.24	4723.81	30726.22		-37330.60
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金					
取得借款收到的现金	8000.00	0.00	40000.00	123.61	19790.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金		5644.71			
筹资活动现金流入小计	8000.00	5644.71	40000.00	123.61	19790.00
偿还债务支付的现金	38777.86	71634.82	25619.56	-18.72	3135.45
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	55495.47	22112.56	100930.22	34.86	9807.69
支付其他与筹资活动有关的现金	2212.84	159.54	20768.39	206.36	0.00
筹资活动现金流出小计	96486.16	93906.92	147318.17	23.57	12943.14
筹资活动产生的现金流量净额	-88486.16	-88262.21	-107318.17	10.13	6846.86
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
报表合并范围变更影响现金流入					
五、现金及现金等价物净增加额	6611.34	18048.47	35721.90	132.45	-26305.94
加: 期初现金及现金等价物余额	16505.60	23116.94	41165.40	57.92	76887.31
六、期末现金及现金等价物余额	23116.94	41165.40	76887.31	82.37	50581.37

附件 4-2 合并现金流量表（续）

（单位：人民币万元）

补充资料	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量：				
净利润	45924.93	92331.91	117302.24	59.82
加：资产减值准备	1493.93	0.00	750.08	-29.14
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	18181.63	20849.45	21314.26	8.27
投资性房地产折旧				
无形资产摊销	1739.50	2917.76	3119.56	33.92
长期待摊费用摊销	0.00	19.07	13.64	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	33.33	-2.20	-780.12	
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	-414.48	109.29	132.74	
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）				
财务费用（收益以“-”号填列）	36404.20	8357.05	-18430.31	
投资损失（收益以“-”号填列）	-1135.05	-23988.93	-9249.74	185.47
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-8615.40	3684.64	2097.40	
递延所得税负债的增加（减少以“-”号填列）				
存货的减少（增加以“-”号填列）	-153.28	6.42	17.78	
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	16028.59	-13714.00	-19982.11	
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	-8808.16	11016.40	16008.42	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	100679.75	101586.87	112313.85	5.62
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3.现金及现金等价物净变动情况：				
现金的期末余额	23116.94	41165.40	76887.31	82.37
减：现金的期初余额	16505.60	23116.94	41165.40	57.92
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	6611.34	18048.47	35721.90	132.45

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	264.55	7147.85	112.77	--
存货周转次数(次)	157.77	137.93	185.71	--
总资产周转次数(次)	0.18	0.19	0.21	--
现金收入比(%)	99.70	98.80	96.05	91.86
盈利能力				
营业利润率 (%)	67.53	66.89	70.65	75.34
总资本收益率(%)	8.22	14.80	18.34	--
净资产收益率(%)	14.90	23.74	29.85	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	52.65	41.65	36.83	38.30
全部债务资本化比率(%)	54.37	42.90	41.80	41.75
资产负债率(%)	59.53	48.81	47.50	46.70
偿债能力				
流动比率(%)	110.43	185.00	98.77	134.50
速动比率(%)	109.79	184.03	98.63	134.31
经营现金流动负债比 (%)	204.84	320.77	131.82	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.87	16.24	24.57	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.87	2.12	1.76	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.26	0.36	0.51	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	9.93	12.53	21.88	--

注：公司 2013 年一季度财务数据未经审计。

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等级设置及其含义同主体长期信用等级。