

信用等级公告

联合[2013] 513 号

联合资信评估有限公司通过对湖北宜昌交运集团股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

湖北宜昌交运集团股份有限公司
主体长期信用等级为
 A^{+}

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年十二月十六日



湖北宜昌交运集团股份有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: A⁺

评级展望: 稳定

评级时间: 2013 年 12 月 16 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 9 月
资产总额(亿元)	8.20	13.16	14.96	16.54
所有者权益合计(亿元)	3.38	8.22	9.05	9.98
长期债务(亿元)	0.88	0.88	0.89	0.82
全部债务(亿元)	1.98	1.76	3.03	3.33
营业收入 (亿元)	8.59	9.78	10.83	8.88
利润总额 (亿元)	1.25	1.42	1.13	0.67
EBITDA(亿元)	1.82	2.02	1.82	--
营业利润率(%)	20.76	19.46	17.28	17.06
净资产收益率(%)	28.70	12.83	8.78	--
资产负债率(%)	58.84	37.57	39.48	39.68
全部债务资本化比率(%)	36.94	17.61	25.09	25.04
流动比率(%)	91.36	254.28	192.75	163.78
全部债务/EBITDA(倍)	1.09	0.87	1.67	--
EBITDA 利息倍数(倍)	24.60	15.95	13.34	--

注: 公司 2013 年三季度财务数据未经审计。

分析师

丁陈晨 李祥源

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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对湖北宜昌交运集团股份有限公司(以下简称“公司”或“宜昌交运”)的评级反映了其作为湖北省交通运输服务业的龙头,在水陆联运一体化、道路客运网络覆盖、地理区位环境等方面的优势。同时,联合资信也关注到高铁开通对同向运营的公路水路客运冲击大、汽车销售毛利率较低、燃油价格波动等因素对公司未来经营与发展带来的不利影响。

近年来,公司不断推动主营业务的优化与整合,充分利用宜昌的区位和旅游资源优势,以及公司的港站资源优势,提高水陆并举的综合运输能力。未来随着公司逐步构建与高速公路、高铁发展相适应的客运班线运输网络,并依托鄂西生态文化圈和三峡旅游资源,同时在汽车销售领域加强创建汽车营销服务品牌,公司经营业绩有望稳步提高。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 公司旅客运输服务业务已形成了集道路客运、水上客运、旅游客运、客运港站服务为一体的多元化客运服务能力,具备水陆联运一体化的优势,实现了公路、水路中转“零换乘”。
2. 公司在湖北省已建立了覆盖广泛的道路客运线路网络,运营范围辐射广。
3. 宜昌市作为三峡门户和川东鄂西最大的交通枢纽城市,是长江三峡旅游和水路客运重要的客源集散地和中转地,为公司业务发展提供了良好的外部环境。
4. 公司资产质量较好,上市后债务负担较轻。

关注

1. 宜万铁路和宜汉高铁的开通对公司交通运输客源形成较大冲击。
2. 运输行业受燃油价格波动影响较大。
3. 汽车经销板块毛利率较低，影响公司整体盈利能力。

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）与湖北宜昌交运集团股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与湖北宜昌交运集团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，未因湖北宜昌交运集团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湖北宜昌交运集团股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、湖北宜昌交运集团股份有限公司主体长期信用等级自 2013 年 12 月 16 日至 2014 年 12 月 15 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

公司的前身系成立于 1998 年 8 月的宜昌交运集团有限责任公司。2008 年 6 月，由宜昌市夷陵国有资产经营有限公司（以下简称“夷陵国资”）及董新利等 44 名自然人股东共同作为发起人，公司整体变更设立为股份公司，注册资金 8000 万元，其中夷陵国资持股比例 75%。2008 年 12 月，根据“宜市国资产权【2008】61 号”，公司引入战略投资者北京国信鸿基投资有限责任公司（以下简称“国信鸿基”），增资后公司注册资本 10000 万元，其中夷陵国资持股 60%，国信鸿基持股 20%，其余为自然人股东持有。2009 年 4 月，根据“宜市国资产权【2009】3 号”，公司控股股东由夷陵国资变更为宜昌市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“宜昌市国资委”）。后经多次股权变更，截至 2010 年底，宜昌市国资委持有公司 50.40% 的股权，为公司实际控制人。2011 年 11 月，经“证监发行字【2011】604 号”文《关于核准湖北宜昌交运集团股份有限公司首次公开发行股票的批复》核准及“深证上【2011】334 号”同意，公司在深圳证券交易所上市，发行新股 3350 万股，股票简称“宜昌交运”，股票代码：002627。公司上市后股本变更为 13350 万元，截至 2013 年 9 月底，公司注册资本为 13350 万元，未发生变化，股东构成如下表所示；其中宜昌市国资委持股 35.66%，为公司实际控制人。

表 1 截至 2013 年 9 月底公司前十大股东情况

股东名称	股东性质	持股比例 (%)	持股总数 (万股)
宜昌市人民政府国有资产监督管理委员会	国有法人	35.66	4760.46
新疆国信鸿基投资合伙企业 (有限合伙)	境内一般法人	12.81	1710.00
湖北省鄂西生态文化旅游圈投资有限公司	国有法人	7.08	944.54
五矿国际信托有限公司	国有法人	3.53	471.17
全国社会保障基金理事会转持三户	国有法人	2.51	335.00
蔡明德	境内自然人	2.31	308.36
姜龙银	境内自然人	0.81	108.00

薛俊	境内自然人	0.71	95.13
赵超翔	境内自然人	0.67	88.80
董新利	境内自然人	0.49	66.00

资料来源：公司公告

公司经营范围包括：客运站经营（有效期至 2014 年 7 月 31 日）；省际班车客运、省际包车客运、一类客运班线、旅游客运（有效期至 2014 年 7 月 31 日）；国内快递（邮政企业专营业务除外）（有效期至 2015 年 9 月 2 日）；保险兼业代理（限许可证核定的类别，有效期至 2015 年 10 月 8 日）；港口机械、设施、设备租赁经营；旅游客运（分支机构经营）；票务代理服务；货物中转、仓储服务；汽车（不含九座以下乘用车）及配件销售；汽车售后服务；为汽车交易提供服务；物业管理；柜台、房屋出租；停车服务；洗车服务。

公司下设办公室、政治工作部、计划财务部、人力资源部、证券事务部、安全营运部、投资开发部、建设工程部等职能部门及道路客运事业部、旅游客运事业部、汽车营销事业部 3 个事业部，管理公司日常运营。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 14.96 亿元，所有者权益 9.05 亿元（其中少数股东权益 0.77 亿元）；2012 年公司实现营业收入 10.83 亿元，利润总额 1.13 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司（合并）资产总额 16.54 亿元，所有者权益 9.98 亿元（其中少数股东权益 1.46 亿元）；2013 年 1~9 月实现营业收入 8.88 亿元，利润总额 0.67 亿元。

公司注册地址：湖北省宜昌市港窑路 5 号；法定代表人：董新利。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积

极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013 年前三季度中国实现国内生产总值 386762 亿元，同比增长 7.7%；三季度 GDP 同比增速回升至 7.8%，预计全年增速将超年初预定经济增长目标 7.5%。

图 1 2009 年以来中国 GDP 季度增长情况



资料来源：国家统计局

2013 年前三季度，中国规模以上工业增加值同比增长 9.6%，增速比上半年加快 0.3 个百分点；同期，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）实现利润总额 40453 亿元，同比增长 13.5%，增速比上半年加快 2.4%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：①消费需求增长平稳。2013 年前三季度社会消费品零售总额为 168817 亿元，同比名义增长 12.9%，增速比上半年加快 0.2 个百分点。②投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年前三季度固定资产投资（不含农户）309208 亿元，同比增长 20.2%，增速比上半年高 0.1 个百分点；三次产业投资同比分别增长 31.1%、17.1%、22.3%。③对外贸易增速进一步下滑。2013 年前三季度，中国进出口总额为 30604 亿美元，同比增长 7.7%，增速比上半年回落 0.9 个百分点；其中出口金额增长 8.0%，增速回落 2.4 个百分点，进口金额增长 7.3%，增速上升 0.6 个百分点，贸易顺差 1694 亿美元，

同比增长 14.6%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年前三季度，中国财政累计收入为 98389 亿元，累计支出为 91532 亿元，同比增长分别为 8.6% 和 8.8%，增幅比上年同期下降 2.6 和 12.3 个百分点；财政收入增幅放缓的情况下，各项民生政策仍得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年 9 月底，M2 存量达 107.7 万亿，同比增长 14.2%，增速比二季度末高 0.2 个百分点。从社会融资规模来看，2013 年前三季度社会融资规模为 13.96 万亿，比上年同期多 2.24 万亿；其中人民币贷款 7.28 万亿，同比增长 8.3 个百分点；非信贷融资中委托贷款和

信托贷款增长较快，同比增速分别达到 111.6% 和 125.8%。人民币汇率方面，截至 2013 年 9 月底，人民币兑美元汇率中间价为 6.1480 元，比 6 末升值 0.50%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2 月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6 月 26 日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户；8 月 22 日，发改委下发了发改办财经[2013]2050 号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10 月 15 日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013 年 11 月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖 15 个领域、60 项具体任务，改革总

体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融改革措施将逐步展开。

总体来看，2013 年以来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以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

三、行业及区域经济环境

旅客运输业务和汽车经销业务是公司收入和利润的主要来源，同时公司还涉及旅游服务业务，主业经营发展与区域经济及政策环境密切相关。其中公司旅客运输业务主要以道路客运为主。

1. 道路、水路交通运输业

行业现状及特点

近年来国内交通运输行业发展迅速，公路、水路、铁路、航空以及管道运输形成了竞争互助的立体交通运输体系。公路与水路客运

市场的发展与宏观经济、居民生活水平以及国家基础建设的投入等因素密切相关。

首先，旅客运输行业的市场需求依赖于地方的经济发展，与国内和各区域的经济形势密切相关，会伴随其经济形势波动呈现出一定的波动性。旅游、商务、务工等各种出行需求会随着经济的景气度发生改变，导致旅客运输量也会随之变化。

其次，由于交通运输行业涉及广大旅客的财产及生命安全，因此交通运输主管部门为防止恶性竞争带来的安全隐患，通常实行严格的监管和市场准入制度。道路客运业务的开展首先需要获得道路班线经营权，并依托于客运站开展旅客运输服务，由于道路班线经营权的行政审批涉及省际、市际、县际不同层级，其严格的准入政策形成了较高的行业进入壁垒，因此存在较强的区域性；水路客运行业对航道和港口资源的依赖性较强，其港口资源的有限性构成了较高的行业进壁垒，因此区域性经营的特征较为明显。

另外，客运企业的终端客户为广大旅客，客户结构高度分散；由于其客运量存在一定的季节性波动，客运企业的经营亦呈现出一定的季节性特征。一般平日客流较为均衡，客流高峰则集中在每年的“春运”、“暑运”及“黄金周”等节假日。

根据交通运输部发布的《2012 年交通运输经济运行情况》数据显示，2012 年公路旅客客运量和旅客周转量分别为 354.30 亿人和 18468 亿人公里，同比分别增长 7.8% 和 10.2%，略快于上年和近四年平均增速。2012 年水路客运量和旅客周转量分别为 2.60 亿人和 77.40 亿人公里，同比增长 4.30% 和 3.90%。总体来看，全国公路客运量客运市场需求旺盛，近年来公路客运量和旅客周转量保持稳定增长；水路普通客运近年来在客运周转量上也保持着较为平稳的态势，客运量增速开始放缓回落。

关联行业概况

道路、水上客运企业的成本受上游汽车和船舶制造业的景气程度及价格因素影响，具体将通过车辆、船舶购置后的折旧予以体现。近几年全国公路、水路旅客市场供应保持增长态势，公路旅客运输能力保持较快增长。根据《2011 年公路水路交通运输行业发展统计公报》显示，截至 2011 年底，全国公路营运汽车达 1263.75 万辆，同比增长 11.5%；其中载客汽车 84.34 万辆、客位 2086.66 万座，同比分别增长 1.5% 和 3.4%，平均客位 24.74 客位/辆；其中大型客车 26.83 万辆、客位 1127.48 万座，平均客位 41.03 客位/辆，同比提高 0.38 客位/辆；全国拥有内河运输船舶 17.92 万艘，载客量 100.84 万客位，增长 0.5%。

另外，交通运输基础设施建设为旅客运输业提供基础设施，与旅客运输业的发展关联度较高。2006-2011 年，全国公路建设投资逐年呈增加趋势；2011 年完成公路建设总投资达 12596.36 亿元，同比增长 9.7%。水运建设投资增速也显著加快；2011 年，全国沿海及内河建设完成投资 1404.88 亿元，同比增长 19.9%，其中内河建设完成投资 397.89 亿元，增长 18.9%。根据交通运输部发布的《2012 年交通运输经济运行情况》数据显示，2012 年公路建设全年完成投资 1.24 万亿元，同比下降 1.20%，新增公路通车里程 8.70 万公里，其中高速公路 1.10 万公里，新改建农村公路 19.40 万公里。内河建设全年预计完成投资 455 亿元，同比增长 14.3%，新增及改善内河航道里程 789 公里。沿海建设全年预计完成投资 1001 亿元，同比下降 0.60%，新扩建泊位 475 个，其中万吨级泊位 123 个。

行业政策

近年来，国务院、交通部以及湖北省政府管理部门出台了一系列加快、促进交通运输业发展的相关政策，对促进本行业的快速发展具有重要意义。

2004 年 2 月，宜昌市道路运输管理处下发

了《关于进一步加快宜昌市道路运输发展的实施意见》。该意见主要在“简化道路运输企业市场准入和变更登记审批、为新组建的道路客货运输企业进行资质等级评定、道路客货运输企业资质评定、道路客运企业股份制或民营化改制进程以及简化客运线路经营权审批手续，改变客运线路经营权审批方式，推行客运线路经营权招投标制度”等方面进行了明确规定。

2009年5月，交通部颁布了《关于进一步促进公路水路交通运输业平稳较快发展的指导意见》，旨在强调交通运输业在国民经济发展中的重要地位，为交通运输业未来的发展指明方向。在优化旅客运输组织方面，该意见提出要统筹城乡客运发展，大力发展旅游客运、快速客运和农村客运，建立方便快捷、满足不同层次出行需求、网络化运营的客运服务体系。

2009年9月湖北省人民政府出台了《关于加快全省高速公路建设的意见》，未来5年湖北省96%的县市区可通达高速公路，高速公路通车里程将达6040公里。“十二五”期间，湖北省将建成6040公里的高速公路骨干网、1.7万公里的国省干线公路网和17万公里农村公路网。湖北省高速公路建设的快速发展将为道路客运业务带来了广阔的市场空间。

2010年9月，湖北省政府提出了《湖北长江经济带开放开发总体规划（2009-2020）》。根据规划，未来10年内，湖北省将立足于长江港口，依托长江“黄金水道”、高速公路、铁路、航空等交通干线，实现多种运输方式间的客运“零换乘”和货运“无缝衔接”，促进长江水道与纵向、横向出省快速通道相连接；把宜昌建成区域性综合交通枢纽。

2011年7月，湖北省交通运输厅道路运输管理局发出《关于促进道路客运行业调整优化结构转变发展方式的指导意见》。该文件主要在“全面建设武汉城市圈城际道路公共交通网络、建设鄂西生态文化旅游圈定线旅游客运网络、推进农村客运发展、道路旅游客运的发展

以及提高道路客运经营规模化、集约化水平等方面”提出了指导性意见。该意见的提出，有助于湖北省道路客运市场的发展。

2011年9月，交通部出台《道路运输业“十二五”发展规划纲要》，明确指出将构建便捷的客运服务网络、推进城乡客运一体化作为重要任务，统筹区域与城乡客运资源配置，促进协调发展。并强调加快枢纽站场建设，提升集约化组织与服务能力。

总体来看，国家及地方政策对道路、水路运输有着较好支撑，在政府政策的引导下，行业发展得到较好保障。

行业关注

道路客运及长江水路高速客运具有一定的安全事故风险及安全运输风险。企业在风险防控方面面临不确定性。如发生重大交通事故和由恶劣天气等或有事件引发的安全事故及财产损失可能给企业生产经营带来不利影响。

全国范围内来看，铁路运输的效率的提高对道路客运的冲击较为明显。中国铁路在环渤海、长三角、珠三角城市群和其他重点城市间，大量组织开行高密度时速200公里及以上动车组旅客列车。根据铁道部《中长期铁路网规划》，到2020年，中国铁路网规模将有较大发展，建设新线2.5万公里，全国铁路营业里程将达到10万公里。铁路运力的增加、以及铁路硬件和服务质量的提高可能分流部分公路客运。地方区域范围内，汉宜高铁已于2012年建成通车，该铁路为“四纵四横”铁路主干网络中沪汉蓉高速客运专线的一部分，东连合肥至武汉铁路，西接宜昌至万州铁路，走向基本与汉宜高速公路平行，全长291公里。由于其走向与汉宜客运线路重合，对上述客运线路客源造成分流，从而影响高速客运业务。

此外，2010年10月，重庆至巫山的高速公路通车，同年12月，宜万铁路通车，给水上高速客运市场带来较大打击。沪蓉西高速公路于2011年11月15日开始下调收费标准，降幅达20.4%。根据2011年各港站旅客流量的

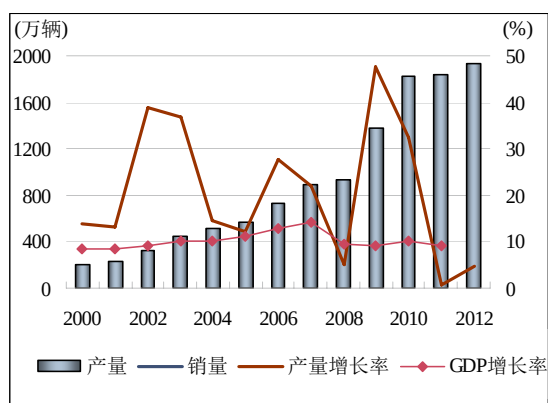
变化和长江高速对替代运输方式的调查,奉节港及以上出川旅客倒流现象将加剧,旅客出川主要选择倒着乘车至万州转乘铁路出川。水上客运在受到沪渝高速公路鄂西段开通和宜万铁路客运的打压后,又将面临宜巴高速公路的修建开通,水上客运市场客源将被进一步吞噬。

燃油采购支出是客运企业的主要成本(当前油价占到道路运输企业运输总成本的30%-50%),其价格变化会对企业利润水平造成影响,对交通运输企业的影响较大。2012年中国对成品油价格进行了四升、四降共八次调整,汽油、柴油标准品价格累计分别上调人民币250元/吨和人民币290元/吨。2013年上半年成品油共调价5次,其中上调3次,下调两次,汽油、柴油标准品价格累积均上调人民币90元/吨。油价的波动使得运输行业的营业成本随之波动变化。

2. 汽车经销行业

汽车工业是国民经济的支柱产业之一,在中国经济发展中占有重要地位,具有产业关联度高、规模效益明显、资金和技术密集等行业特点。

图2 2000~2012年中国汽车销量走势图



资料来源: 中国汽车工业协会

近年中国汽车整车行业发展迅速,受益于政策刺激和人民生活水平的提高,2009年以来中国汽车产业保持高速增长,2010年全国汽车产销1826.47万辆和1806.19万辆,同比分别

增长32.44%和32.37%,产销再创新高,稳居全球第一。2011年受国家宏观调控和鼓励政策的退出、节能惠民补贴门槛提高、用车成本提高等因素的影响,中国汽车市场增长持续放缓,2011年全年汽车产销1841.89万辆和1850.51万辆,同比增长0.84%和2.45%。其中:乘用车产销1448.53万辆和1447.24万辆,同比增长4.23%和5.19%;商用车产销393.36万辆和403.27万辆,同比下降9.94%和6.31%。2012年,中国汽车市场汽车产销1927.18万辆和1930.64万辆,同比分别增长4.63%和4.33%。

随着中国经济的高速增长,尤其轿车年销量近年随着私人轿车消费的迅速扩大,成为拉动中国汽车消费快速增长的主导力量,而中国汽车普及率相比发达国家极低,2012年中国汽车产量蝉联全球第一,但中国人均汽车拥有量相当于美国1917年的水平(美国75辆/百人、日本54辆/百人、欧洲45辆/百人、中国7辆/百人),在发展中国家也只能算中等水平,中国汽车消费的增长空间很大。

行业格局

从未来发展趋势看,相对于汽车销售市场而言,汽车售后服务市场将是汽车产业价值链中最稳定的利润来源。有资料显示,在国外成熟的汽车市场利润额中,配件占39%,制造商占21%,零售占7%,服务占33%。目前国内汽车利润额中制造商的比重依然偏大,而服务的比重过小,除金融、租赁等汽车服务有待加强外,汽车售后服务还有近10%的上升空间。随着中国汽车市场日益健全和不断完善,市场细分更加明确,汽车流通行业也将从前端汽车销售向汽车后市场延伸。

随着宜昌城市化进程加速和恩施地区经济不断发展,各大汽车品牌竞相扩大开发和营销。目前区域内竞争的品牌包括东风日产、东风标致、上海大众、上海通用、一汽大众以及北京现代等,销售市场竞争日益激烈。由于区域市场竞争激烈导致毛利率降低,未来行业销

售模式的重点将由整车销售转至毛利率较高的售后服务。

行业政策

国务院于2009年1月通过了《汽车产业振兴规划》，提出稳定和扩大汽车消费需求，以结构调整为主线，推进企业联合重组，以新能源汽车为突破口，加强自主创新，形成新的竞争优势。具体刺激消费的措施包括：对1.6升及以下排量乘用车减按5%征收车辆购置税；国家安排50亿元对农民报废三轮汽车和低速货车换购轻型载货车以及购买1.3升以下排量的微型客车，给予一次性财政补贴；今后3年中央安排100亿元专项资金，重点支持企业技术创新、技术改造和新能源汽车及零部件发展等。

2010年6月1日，财政部、国家发改委、工信部联合下发了《关于印发“节能产品惠民工程”节能汽车推广实施细则的通知》，中央财政对消费者购买纳入“节能产品惠民工程”的车型按每辆3000元标准将给予一次性补贴，由生产企业在销售时兑付给购买者。6月30日，上述部委公告了第一批“节能产品惠民工程”汽车（1.6升及以下乘用车）推广目录。

中国政府对汽车行业的刺激消费政策是在应对金融危机的背景下实施的阶段性措施。随着国内经济持续复苏和汽车行业景气度高企，国家对产业政策逐步进行了调整。2009年将减征1.6升及以下小排量乘用车车辆购置税的政策延长至2010年底，减按7.5%征收，优惠力度有所降低。

自2011年起，小排量汽车购置税减征、汽车下乡补贴、以旧换新等多项阶段性优惠政策已经退出。

2010年12月，北京市政府发布《关于进一步推进首都交通科学发展，加大力度缓解交通拥堵工作的意见》，规定北京2011年小客车上牌数量限定为24万辆，采用摇号方式分配。预计北京的限购措施对全国汽车市场产生的影响有限，但如果未来北京或其他城市交通状况出现持续恶化趋势，汽车消费政策存在进一

步调整的可能，从而将抑制汽车生产和消费。

2011年各项购车优惠政策退出、北京等地区限购令等对汽车消费持续扩大有一定抑制作用，汽车行业增速明显放缓，将由高速增长转入平稳增长阶段，未来二三线城市甚至农村将可能成为汽车销量的重点市场。

2012年4月国务院讨论通过《节能与新能源汽车产业发展规划（2012—2020年）》，指出以纯电驱动为汽车工业转型的主要战略取向，当前重点推进纯电动汽车和插电式混合动力汽车产业化，推广普及非插电式混合动力汽车、节能内燃机汽车，提升中国汽车产业整体技术水平。

2012年12月环保部发布《关于实施国家第五阶段气体燃料点燃式发动机与汽车排放标准的公告》。为严格实施国家机动车排放标准，推进环境空气质量改善进程，规定要求自2013年1月1日起，所有生产、进口、销售和注册登记的天然气发动机与汽车必须符合国五排放标准，对生产、进口、销售超标车辆的，环保部会同有关部门依法予以处罚。天然气汽车国排放标准的实施，对于汽车排放有了强制性的要求，用强制手段促使汽车厂家进行产品调整。在汽车行业飞速发展的同时，从社会整体出发，促进整个行业的可持续发展。

2011年各项购车优惠政策退出、北京等地区限购令等对汽车消费持续扩大有一定抑制作用，汽车行业增速明显放缓。2012年6月，财政部、商务部联合发布公告，明确2012年老旧汽车报废更新补贴车辆范围及补贴标准；“以旧换新”政策在2010年曾拉动新车消费达近400亿元，在稳增长的政策格局下，以旧换新的刺激汽车消费政策将再次延续，并有望发挥显著功效。

中国经济增长、居民消费能力与结构升级是汽车行业长期发展的主要驱动因素之一。截至2011年底，以私人汽车保有量口径计算，每千人汽车保有量仅为60辆左右，远低于约140辆的全球平均汽车千人保有量。

“十二五”期间，在中国国民经济持续增长、居民收入不断增加和消费升级因素拉动下，首次购车需求和更新需求将持续支持市场增长，中国汽车行业仍将处于较快普及期。

3. 旅游服务

中国旅游业自1978年作为一个经济产业起步以来，经过30多年的发展，产业形象日益鲜明，规模不断壮大，已成为国民经济中发展速度最快、最具国际竞争优势的产业之一。

“十一五”期间，中国旅游业保持了平稳较快发展的良好势头，国内旅游人数平均增长12%，入境过夜旅游人数年均增长3.5%，出境旅游人数年均增长19%，全国旅游业总收入年均增长15%。中国跃居全球第四大入境旅游接待国和亚洲第一大出境旅游客源国，居民人均出游率达1.5次/年，旅游直接就业达1350万人，旅游消费对社会消费的贡献超过10%，旅游业对中国经济社会发展的积极作用更加明显。2011年，中国旅游经济总体保持较快发展，国内旅游及出境旅游增长均高于预期，入境旅游则受到日本地震、中东动荡以及欧债危机等因素影响，增速低于预期；2012年国内旅游收入2.27万亿元，同比增长17.6%。

市场竞争

从国内旅游市场的竞争格局看，虽然中国旅游业的总体规模已经位居世界前列，但发展模式单一，产业形态落后，产业集中度低，行业秩序混乱，产品质量不高等深层结构问题依然存在，中国旅游企业的实力和规模也相对弱小。与国外有竞争力的旅游企业相比，中国旅游企业无论从资产规模、营业收入规模、赢利能力角度看，还是从业务地点分布、业务类型多样性角度看，都还存在相当巨大的差距。仅从上市旅游公司的数量来看，2011年4月底中国共有2100余家A股上市公司，但其中旅游类上市公司仅有30家左右，占比不到2%。旅游类上市公司比重较低的现象与旅游业在国民经济中的重要地位不太相称，在一定程度上也说

明目前旅游类公司的整体实力偏弱。

整体来看，受到旅游行业经营模式特殊性的影响，旅游企业之间即是相互依存的合作伙伴，又为相互排斥的竞争对手，旅游市场的竞争在一段时期内仍将较为激烈。此次金融危机的爆发，短期内对国内旅游市场产生了一定冲击，但从长远看，行业紧缩有利于产业整合和市场规范，行业内劣势企业将在竞争中加快得以淘汰，从而为优势企业进一步控制市场资源，提高市场占有率提供了机遇，行业长期竞争格局有望得到改善。

主要子行业

旅游业是为游客提供游览、住宿、餐饮、购物和娱乐等环节的服务并获取经济收益的综合性产业，旅游业的发展带动了包括景区、酒店、旅行社等细分子行业的发展。

伴随着中国旅游业的高速发展，中国旅行社行业也发生了巨大的变化，近二十年来行业规模不断扩大，从业人员不断增加，旅行社行业已经成为中国拉动经济增长、扩大就业渠道的重要的服务行业之一。截至2011年底，全国共有各类旅行社23690家，同比增长3.98%。

根据国家旅游局统计数据，中国各类旅行社的营业收入从2002年的710.63亿元上升到2010年的2649.01亿元，年均复合增长率为17.88%。2011年，全国旅行社入境旅游外联1454.96万人次、6181.81万人天，分别比上年增长7.61%和33.96%；经旅行社接待的入境旅游2280.81万人次、7165.44万人天，分别比上年下降5.28%和增长27.72%。

从市场角度分析，旅行社业务分为三块：入境游、国内游、出境游。从近年来全国旅行社组织国内游、入境游、出境游三项旅游业务比较分析看，呈现的是“金字塔”型结构。国内旅游业务规模最大，毛利润占总量的6成左右，排在最底层；入境旅游业务规模次之，毛利润占总量的2成以上，排在中间层；出境旅游业务规模较小，毛利润占总量不到2成，排在最上层。这一结构基本与中国旅游业“以国内旅

游为基础、入境旅游为重点、出境旅游为补充”的总体状况相一致，较好的反映了“大力发展入境旅游、积极发展国内旅游、适度发展出境旅游”的发展方针。

从行业发展特点来看，近年来中国旅行社业集中呈现出在线旅游呈井喷式发展、产业结构持续优化、旅行社业产品设计与营销策略不断创新、诚信问题日益突出等特点。随着经济收入的增加、旅游消费水平的提高、旅游经验的丰富、旅游品位的提升，游客已从“走马观花型”重量不重质的旅游方式，向深度体验、个性游的方式转变。自由行产品、深度游产品等新业态旅游产品不断涌现。随着信息技术的发展，互联网已成为旅行社经营中不可缺少的媒介和技术手段，不断地推动着旅行社的产业融合进程。同时也促使旅行社新业态的不断出现。2011年，传统旅行社争相上线，旅行社与网络平台加速融合，“在线旅行社”模式显现。第三方在线企业加入在线旅游业务，在线旅游领域竞争激烈。但现阶段中国旅行社在信息化发展方面不平衡，尤其中小旅行社在信息化方面相对滞后。

从行业竞争格局来看，目前中国的旅行社行业仍呈现过度竞争特征，表现为旅行社进入门槛低、数量多、产业集中度低、产品同质性强，长期利润水平低等特点。众多企业为了争夺市场份额，不得不进行恶价格竞争，导致整个行业在总收入不断增加的同时，利润率却不断下降，甚至出现负利润的现象。这种情况下，不仅消费者不能从旅游中获得高质量的服务，旅行社企业也不能从中获得发展的足够利润，直接影响了产业的发展。

未来产业融合和业态创新将是中国旅行社业发展的核心增长点。产业融合包括旅行服务业与信息产业、供应链上游产业或下游产业融合；业态创新主要以旅游者的需求变化为导向。

政策环境

中国旅游业作为第三产业的主要支柱行

业，其在调整产业结构、节约资源、创造就业机会、缩小区域发展差距、缩小城乡发展差距等方面具有明显的优势，国家也相应给予了许多实质性的政策支持和积极的政策导向。

2008年，受全球金融危机波及，中国旅游三大市场也呈现出增长放缓甚至是负增长趋势。2009年，国务院常务会议通过了《关于加快发展旅游业的意见》（国发[2009]41号），提出“把旅游业培育成国民经济的战略性支柱产业和人民群众更加满意的现代服务业”的最新定位，使旅游业纳入国家发展战略获得实质性进展。此外，旅游业发展也作为重要方面纳入《文化产业振兴规划》、《服务贸易中长期发展规划纲要》等国家战略。

2011年3月公布的《中国国民经济和社会发展规划十二五规划纲要》把推动现代服务业大发展作为产业结构优化升级的战略重点，提出要全面发展国内旅游，积极发展入境旅游，有序发展出境旅游；坚持旅游资源保护和开发并重，加强旅游基础设施建设，推进重点旅游区、旅游线路建设；推动旅游业特色化发展和旅游产品多样化发展，全面推动生态旅游，深度开发文化旅游，大力发展红色旅游；完善旅游服务体系，加强行业自律和诚信建设，提高旅游服务质量。

2012年2月国务院七部委联合发布的《关于金融支持旅游业加快发展的若干意见》（银发【2012】32号）文件，以加强和改进对旅游业的金融服务，完善金融支持政策，促进旅游业加快发展。

2011年12月公布的《中国旅游业“十二五”发展规划纲要》提出要通过推展消费需求，全面发展国内旅游，提升发展质量，积极发展入境旅游，同辉加强服务引导，有序发展出境旅游，力争到2020年中国旅游产业规模、质量、效益基本达到世界旅游强国水平，同时使旅游服务质量明显提高，市场秩序明显好转，可持续发展能力明显增强。

总体看，中央和地方政府近年来推行的旅

游刺激方案存在积极意义，能够平缓因外部不利经济环境而带来的负面影响，最大限度保持中国旅游产业的相对平稳发展。

行业展望

旅游行业属敏感型行业，旅游产品作为弹性消费品，易受外部经济环境的影响，突发公共事件的发生对行业内企业经营会造成较大冲击。从短期看，尽管目前全球经济发展积极因素有所增多，但宏观环境仍然处于较不稳定的状态，全球金融风险也存在向财政领域进一步转移的趋势，部分国家经济形势进一步恶化，全球就业率和居民收入增长率受惯性影响短期内也难以有明显改观。另外，一些外汇短缺或外债沉重的国家为了节约外汇度过危机，也有可能采取限制出境旅游等措施（如1997年亚洲金融危机时期，部分东盟国家就曾经采取提高出境税和护照费、发布行政命令等措施，限制本国国民出境旅游），这都会对中国的入境旅游业产生负面影响。总体看，短期内中国旅游产业，特别是高端入境旅游业形势依然严峻，行业内企业发展将呈现更为明显的两极分化趋势。

从长期看，中国旅游业面临的基本环境没有改变，中国经济有望继续保持良好、快速的发展态势，人均收入的增长和消费结构的升级将根本性的推动中国旅游行业的发展。目前，中国人均国内旅游近2次/年，尚低于中等发达国家3次的平均水平。根据旅游发达国家的经验，一个国家人均GDP超过3000美元时，才进入旅游业的繁荣期。世界旅游组织测算，到2015年中国将有望超越法国成为全球最大的入境旅游接待国和第四大出境旅游客源国。综合来看，中国旅游业仍具备十分广阔的发展空间，未来行业有望迎来新一轮的长期增长周期。

4. 区域环境

宜昌是三峡工程的所在地，是国家和湖北省规划建设的区域性综合交通枢纽。宜昌东接

武汉，西连重庆，是进入中国西部的重要入口和中国西部大开发的东大门，处于承东启西的战略部位，是重庆和武汉之间重要的区域性中心城市。全市共辖五县（远安县、兴山县、秭归县、长阳土家族自治县、五峰土家族自治县）、三个县级市（宜都市、当阳市、枝江市）、五区（夷陵区、西陵区、伍家岗区、点军区、猇亭区），总人口 415 万，其中城区人口 133 万；总面积 2.1 万平方公里，城区 828 平方公里。

根据《宜昌市2012年国民经济和社会发展统计公报》显示，2012年宜昌市实现生产总值2508.89亿元，比上年增长12.6%，连续第九年实现两位数增长。其中，第一产业增加值305.20亿元，增长4.6%；第二产业增加值1513.08亿元，增长14.7%；第三产业增加值690.61亿元，增长11.3%。三次产业结构为12.2：60.3：27.5，一三产业比重比上年提高0.3个百分点。按常住人口计算，人均地区生产总值61517元，增长12.3%，较上一年增加8844元。全市居民消费价格比上年上涨2.9%。其中，食品类价格上涨6.0%。商品零售价格上涨2.4%。工业生产者出厂价格上涨2.4%。工业生产者购进价格上涨0.4%。固定资产投资价格上涨0.2%。农业生产资料价格上涨4.1%。年末城镇新增就业人员10.86万人，比上一年增加0.28万人。年末城镇登记失业率3.0%，比上一年降低0.1个百分点。全年失业再就业人数41273人，职业技能培训40031人。

2012年宜昌市全年公路、水运完成货物周转量300.04亿吨公里，比上年增长33.5%；旅客周转量70.38亿人公里，比上年增长22.0%。年末全市民用汽车保有量26.40万辆，比上年末增长16.2%。其中私人汽车拥有量21.56万辆，比上年末增长20.8%。全市实现旅游文化总产出342.55亿元。全年接待国内外游客2639.34万人次，同比增长36.7%。

总体看，2012年宜昌市经济继续保持平稳较快发展。形势好于预期，增幅高于全省全

国，主要指标占全省比重继续提高，在中部及长江沿岸同等城市中地位更加巩固。随着产业结构层次逐步提高，预计未来战略性新兴产业和现代服务业将进一步加强，社会保障水平与民生需求之间的差距将逐渐缩短，为旅客运输及汽车销售业务提供了良好的发展平台和环境。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2013 年 9 月底，公司注册资本为 13350 万元，其中宜昌市国资委持股 35.66%，为公司实际控制人。

2. 企业规模

公司的旅客运输服务业务已形成了集道路客运、水上客运、客运港站服务为一体的多元化客运服务能力，具备水陆联运一体化的优势，实现了公路、水路中转“零换乘”。

经过多年的发展，公司在湖北省已建立了覆盖广泛的道路客运线路网络，运营范围辐射到京、津、浙、粤、苏、沪、湘、皖、陕、川等 20 多个省市。截至 2013 年 9 月底，公司拥有各类营运车辆 1082 台，经营的客运线路 335 条。公司目前拥有 8 个等级客运站和 1 个客车站，其中 1 级客运站 1 个，二级客运站 5 个，三级客运站 2 个；在港口资源方面，公司拥有宜昌市及三峡坝区三个最主要的客运港口：宜昌港、太平溪港及茅坪港。

公司现拥有 10 艘高速客船，主要运营宜昌—巴东—巫山—奉节—云阳—万州线路的水上高速航线，为目前长江水上高速客运宜昌至万州航线的主要运营商。

公司作为中国道路运输协会评定的道路旅客运输一级企业，交通部重点联系企业，自 2005 年起已连续八年入选中国道路运输百强诚信企业，2012 年排名第 22 位。2011 年 2 月，公司获得由交通部组织的“车、船、路、港”

千家企业低碳交通运输专项行动先进集体称号。2011 年 2 月，公司获得湖北省安全生产委员会 2010 年度全省安全生产先进单位称号。2011 年 3 月，根据湖北省道路协会的统计，公司在湖北省内道路客运市场综合评比中居第二位。

3. 人员素质

公司董事长兼总经理董新利先生，57 岁，大专学历，高级经济师。历任宜昌市车辆监理所所长兼任党支部书记、宜昌市交通局交通管理科科长、宜昌市汽车运输公司经理兼党委书记、宜昌市汽车运输总公司（后更名为宜昌市恒通运输公司）总经理，1998 年 6 月起任宜昌交运集团有限责任公司董事长、总经理兼党委书记。于 2008 年 6 月起任本公司董事长、总经理兼党委书记至今。

公司董事兼副总经理朱军光先生，53 岁，大专学历，经济师。历任宜昌市恒通运输公司党办主任、宜昌市大公桥水陆客运站副站长、宜昌长江高速客轮有限责任公司总经理、党支部书记。2006 年 6 月起任宜昌交运集团有限责任公司董事，2008 年 4 月起兼任副总经理。于 2008 年 6 月起担任公司董事、副总经理至今。

截至 2013 年 9 月底，公司共有在岗员工 1973 人，其中与公司及下属单位签订劳动合同的在岗员工 1881 人，劳务派遣人员 92 人。另外，企业改制内退员工 176 人，该部分人员工资从改制时预留的职工安置款支付，不进入本公司成本费用。在岗职工 1973 人中，从教育程度来看，具有大专及以上学历的有 575 人，占 29.14%；从职位构成来看，生产人员占 76.23%，销售人员占 7.75%，技术人员占 0.56%，财务人员占 5.37%，行政人员占 10.09%。

总体来看，公司高层管理人员均在行业内工作多年，经营管理经验丰富，员工构成符合行业特征。

4. 外部环境

宜昌市位于湖北省西部长江北岸，地处长江中上游结合部，渝鄂湘三省市交汇地。上控巴蜀，下引荆襄，以“三峡门户、川鄂咽喉”著称，宜昌作为三峡门户和川东鄂西最大的交通枢纽城市，是湖北重要的省域副中心城市，也是长江三峡旅游和水路客运重要的客源集散地和中转地。

在宜昌区域内，237 公里的长江黄金水道贯穿全境，焦柳铁路、318 国道以及宜万铁路、沪蓉西高速等国家重点交通线在此交汇，宜昌市已形成水运、铁路、公路、航空相结合的立体运输体系。

此外，湖北省为全国旅游大省，拥有中国优秀旅游城市 9 座，国家质量等级旅游景区 160 家。公司所处的鄂西生态文化旅游圈属于湖北省内的重点旅游区域，旅游资源占到湖北全省的 60%以上。湖北省及鄂西生态文化旅游圈旅游线路众多，旅客运输以公路和水路为主，旅游业的发展对旅客运输的拉动效应十分明显。公司所依托的区域内旅游资源使得公司在同湖北省外的旅客运输企业竞争时处于有利地位，同时也是公司大力发展旅游客运的资源基础。

总体来看，宜昌市独特的水陆交通枢纽区位优势及鄂西生态文化旅游圈丰富的旅游资源为公司业务发展提供了良好的外部环境。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司根据《公司法》及其他相关法律、法规规定，制定了《公司章程》。根据《公司章程》规定，公司设立了股东大会、董事会和监事会。股东大会由全体股东组成，是公司的最高权力机构。公司设董事会，董事会对股东大会负责，执行股东大会决议，决定公司的经营计划和投资方案；董事由股东大会选举产生，成员9人，每届任期三年，设董事长1人，由董

事会以全体董事的过半数选举产生。公司设监事会，由3人组成，监事会设主席1人，由全体监事过半数选举产生；监事会主席召集和主持监事会会议；监事会应当包括股东代表和适当比例的公司职工代表，其中职工代表的比例不低于1/3；监事会中的职工代表由公司职工通过职工代表大会选举产生。

公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘，对董事会负责。总经理主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议、年度经营计划和投资方案等；任期 3 年，任期届满，可连选连任。

总体看，公司已建立并逐步完善法人治理结构。

2. 管理水平

公司根据业务和管理需要，设立了相应的职能部门，并明确了各部门的工作职责。

采购管理方面，公司对采购和费用及付款活动均进行较为严格的控制。采购商品经质检部确保检验合格后方可办理入库，仓库管理员收货，办理入库手续。采购经办人将相应的订货单、验收单、入库单及采购发票整理后，填写付款凭单，经财务部经理审核，公司分管领导审批后交财务部办理付款手续。公司财务部门在办理付款业务时，对采购合同约定的付款条件以及采购发票、验收证明、入库单、订货单等相关凭证的真实性、完整性、合法性及合规性进行严格审核。

投资方面，公司制定了《投资运作管理制度》，规范对外投资权限、决策程序以及管理职责等。对外项目投资均按规定流程和审批权限进行，并上报董事会审批，投资管理所涉及的各职能部门按其职责跟进投资项目的组织和实施。建立对外投资授权制度和审核批准制度，并按照规定的权限和程序办理对外投资。公司根据经股东大会批准的年度投资计划，按照职责分工和审批权限，对投资项目进行决策审批。重大的投资项目，根据公司章程及权限

报经股东大会或董事会批准。针对每一重大对外投资项目指定战略发展部并指定专门人员对投资项目进行跟踪管理，掌握被投资企业的财务状况、经营情况和现金流量，定期组织对外投资质量分析。并根据管理需要和有关规定向被投资企业派出董事、监事、财务负责人或其他管理人员。

财务管理方面，公司建立了统一的财务管理与会计核算体系，其内容包括财务会计政策、财务计划、财务预算、财务控制、成本核算、资金控制、资产管理、会计报告以及财务收支和内部审计等管理规定，规范了公司的会计核算和财务管理，加强了公司财务监控力度。同时，推行会计电算化工程，运用计算机系统来处理财务资料，使公司财务数据更规范、更快捷，财务控制体系更完整、更高效。在上述制度基础上，制定了财务工作岗位职责，明确责任，加强相互制约和监督，保证财务工作的准确性、完整性和合法性。对采购、生产、销售、财务管理等各个环节进行有效控制，确保会计凭证、核算与记录及其数据的准确性、可靠性和安全性。

对子公司管理方面，公司通过制定相关制度，从各方面对子公司进行管理。通过重大信

息内部报告制度、投资运作管理制度和对外担保管理制度等相关制度，控制子公司在重大事项上的决策，避免决策风险；通过对子公司财务报表、会计系统和投融资等资金行为的实时监控，控制子公司的财务风险；通过实施全面预算、KPI 关键业绩考核指标和半年度、年度绩效考评，以及对经营管理动态的掌握，促进子公司经营业绩的实现和公司总体战略目标的实现。同时，公司各管理部门按其管理职责对所管企业进行及时监控和不定时的调研，并帮助企业解决经营中的困难。

总体来看，公司内部管控制度相对健全，各项管理规则符合经营管理需要。

六、经营分析

1. 经营现状

公司主营业务主要有旅客运输服务和汽车经销及售后服务两大类。其中旅客运输服务为公司的核心业务，涵盖了道路客运、水路客运、港站服务、出租车客运等领域。旅游服务板块作为近年来新兴的板块，近年来收入增长迅速。公司主营业务经营情况如下表所示：

表 2 公司近年主营业务经营情况（单位：万元、%）

板块	2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1-9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
一、旅客运输	34424.13	41.33	35.92	35271.76	37.24	32.98	32236.78	30.99	29.79	23666.15	27.60	25.45
1、道路客运	22864.97	27.45	29.72	23640.09	24.96	27.28	21401.25	20.57	22.74	15878.06	18.52	19.85
2、水路客运	6246.53	7.50	38.50	6017.28	6.35	35.81	6749.27	6.49	37.59	4895.61	5.71	41.57
3、港站服务	5022.65	6.03	59.63	5384.79	5.68	53.09	3892.22	3.74	52.20	2746.96	3.20	25.57
4、出租车客运	289.97	0.35	59.09	229.60	0.24	73.90	194.04	0.19	87.63	145.53	0.17	90.94
二、旅游服务	7021.56	8.43	33.50	8756.01	9.24	30.27	12272.28	11.80	26.04	10502.85	12.25	19.27
1、旅游港口服务	2622.00	3.15	59.29	2572.18	2.72	65.12	2589.15	2.49	63.61	1544.46	1.80	55.89
2、水路旅游客运	285.23	0.34	35.92	416.72	0.44	37.69	1119.35	1.08	49.51	886.60	1.03	50.73
3、公路旅游客运	2487.63	2.99	22.99	3085.16	3.26	21.07	3984.31	3.83	14.83	2935.23	3.42	-0.74
4、旅行社业务	1626.71	1.95	7.57	2681.96	2.83	6.28	4579.46	4.40	8.81	5136.56	5.99	14.26

三、汽车经销及售后服务	41844.35	50.24	7.30	50694.42	53.52	9.05	59512.62	57.21	8.65	51572.49	60.15	9.58
合计	83290.04	100.00	21.34	94722.20	100.00	19.92	104021.68	100.00	17.25	85741.49	100.00	15.14

资料来源：公司提供

公司近年来主营业务收入呈上升趋势，一方面得益于交通运输行业及旅游市场的稳步发展，以及汽车品牌消费能力的逐渐提升；另一方面是得益于公司通过新增道路客运班线、收购兼并等一系列的措施扩大了经营范围，保证了公司在区域市场上的份额和客源；2012年公司实现主营业务收入 104021.68 万元，同比增长 9.82%。

从收入构成来看，汽车经销及售后服务为公司第一大收入来源，近三年占比分别为 50.24%、53.52%和 57.21%。旅客运输收入为公司另一收入来源，2012 年收入有所下降，主要系汉宜铁路开通导致长途班线客源减少、短途中转客源增加、短途中转运输票价相对较低所致；其中道路客运收入占比最高，2010-2012 年，道路客运在旅客运输板块内的占比分别为 66.42%、67.02%和 66.39%。

从毛利率来看，2010-2012 年，公司综合毛利率分别为 21.34%、19.92%和 17.25%，呈下降趋势，主要系旅客运输板块毛利率下降所致。旅客运输板块为公司最主要的利润来源，旅客运输板块的主要成本为燃油，约占到成本的 40%-50%，其他成本为工资、折旧、税金、保险、修理等费用；公司港站服务业务的主要成本为工资和站务折旧，约占成本的 65%-75%，其他成本为社会保险及水电费等；公司对燃油价格较为敏感，价格的变动对公司的成本影响非常明显，直接影响其盈利水平；2010-2012 年，受燃油价格增长及平均票价波动影响，公司旅客运输板块毛利率呈下降趋势，分别为 35.92%、32.98%和 29.79%。汽车经销及售后服务板块毛利率水平较低，近三年分别为 7.30%、9.05%和 8.65%，随着公司品牌影响力的扩大和经营管理水平的不断提升，该板块的综合毛利率水平也有所提高。

2013 年 1-9 月，公司实现主营业务收入 85741.49 万元，汽车经销板块收入占比为 60.15%。公司综合毛利率水平为 15.14%，较 2012 年有所下降。

（1）旅客运输及旅游服务

道路客运及公路旅游客运

道路客运是目前公司的核心业务，也是公司进一步拓展客运业务的基础。目前公司已形成了班线客运（加班车）和旅游客运等全方位的道路客运服务能力。

①经营概况

经过近年来的发展，公司在湖北省已建立了覆盖广泛的公路客运线路网络，运营范围辐射到京、津、浙、粤、苏、沪、湘、皖、陕、川等 20 多个省市。截至 2013 年 9 月底，公司经营的客运线路 335 条；拥有各类营运车辆 1082 辆，较 2012 年增加 242 辆。

表 3 公司班线线路、营运车辆及客运量情况

年度	2010年	2011年	2012年
运营车辆数（辆）	814	718	840
期末座位总数（个）	21608	19505	27929
平均车座数（座/车）	26.55	27.16	33.24
客运量（万人次）	1910.49	1498.12	1712.36

资料来源：公司提供

②业务分类及收费标准

公司开展的道路客运业务根据旅客类别分为班线客运及旅游客运两大类。班线客运经营业务是指公司的营运客车在获得交通主管部门核定的客运线路经营权后，按照固定的线路、时间、站点、班次为社会提供的道路客运活动。

旅游客运是指以运送旅游观光的旅客为目的，在旅游景区内运营或者其线路至少有一端在旅游景区（点）的一种客运方式。公司现已开展了旅游班线、会务包车、景区游览车等多种旅游客运业务模式。

收费标准方面，公司道路班线客运运输价格由政府指导价、政府定价和市场调节价三种方式构成：除包车客运执行市场调节价、农村道路客运执行政府定价外，其他道路班线客运均采用政府指导价的定价方式。公司根据市场供求状态的变化（包括春运价格调整）以及燃油等成本的变动，适时调整相应的线路价格，且线路价格在政府规定的票价限价范围之内。公司道路客运线路的票价及其变动均经过宜昌市道路运输管理处、宜昌市物价局备案。

公司旅游客运运输价格主要根据旅游客运的营运方式来确定。定线旅游客运班车定线管理，由公司根据旅游线路的距离，向上级主管部门和物价局申请并最终确定运输价格；公司目前开通的宜昌港客运站至三峡坝区、宜昌至神农架旅游专线等采用此方式定价。在非定线旅游客运方面，其具体价格主要由公司与用车单位进行谈判协商共同制定运输价格；目前公司在神农架景区、恩施大峡谷和三峡大坝区内开通的景区游览车、以及会务节事用车、旅游包车均采用这种方式定价。

③经营模式

公司开展的道路客运业务根据所采用的经营模式分为公车经营和责任经营两种模式。班线客运根据线路不同采用公车经营与责任经营并行的经营模式，旅游客运全部为公车经营的经营模式。

公车经营模式由公司直接运营所拥有的部分线路经营权及车辆，公司购置车辆、由公司员工担任司乘人员、统一进行调度及管理；在此模式下，公司与相关车站及对开单位结算后的全部票款确认为客运收入，公司承担车辆的运营成本及各项费用。截至 2013 年 9 月底，公司班线客运采用公车经营模式的线路为 48 条，车辆为 461 辆。

责任经营模式是指由公司购置营运车辆，将公司拥有的部分线路经营权及车辆由责任经营者经营；在此模式下，班线经营权及车辆为公司所有，责任经营者需向公司缴纳车辆保

证金、驾驶员保证金及安全保证金，并按月完成目标利润。公司与车站结算全部票款并确认为客运收入，收入扣除责任经营者应完成目标利润后的余额计入公司成本。责任经营车辆的保险、折旧、税金等固定运营成本按照公司的会计制度统一进行核算，在责任经营者完成目标利润的前提下，对于其在线路营运中实际发生的燃油、修理、通行等费用公司以收入扣除应缴目标利润后的余额为限予以报销，剩余部分予以返还。截至 2013 年 9 月底，公司班线客运采用责任经营模式的线路 287 条，车辆为 582 辆。

目前公司道路客运业务以责任经营模式为主，该模式在全国道路运输行业具有一定的普遍性。对于公车经营与责任经营线路的划分，公司主要是以班线的收益情况为基础。对于客源充足、密集发班、班线开通时间较长、毛利率较高的线路采取公车经营的模式，如高速（快客）线路、规模经营线路；对于客源实载率较低、新开通及运营线路较复杂的省际和超长班线，为取得稳定的效益多采用责任经营模式，待条件成熟后再过渡到公车经营模式。未来公司将持续性、有计划的对责任经营线路实施公司化改造，主要针对部分管理难度相对较小、发展潜力较大的客运班线。2012 年公司已完成 11 线、52 台车辆的公司化经营改造与调整；2013 年 1-9 月完成 8 条线、74 台车的公司化改造。

④应对高铁冲击的措施

近年来，由于宜万铁路和宜汉高铁相继运营，对公司部分公路运营线路的冲击影响较为明显，公司推动主营业务的优化与整合，特别是道路客运业务从单一的班线客运拓展到班线、包车及旅游客运业务领域。高铁开通对同向运行的公路水路客运形成较大冲击的同时，也为宜昌带来更大的旅客和游客周转量。公司采取以下措施：

A. 公路客运向周边转型，上市募投“公路旅游客运项目”。2008 年开始，公司就着手

进行区域客运企业的并购重组，先后在秭归县、点军区、猗亭区、兴山县、夷陵区、长阳县、五峰县等地布点，通过增加班次和营运车辆，在城乡一体化进程中抢抓城郊以及农村客源，由于干线运输向周边运输转型，利用客运的便捷和灵活性形成与高铁功能互补的对接配套运输体系。

B. “鄂西生态文化旅游圈公路旅游客运项目”将进一步强化公司旅游客运实力。鄂西圈是指湖北西部 8 个城市构成的圈域，圈域内旅游资源丰富，鄂西地区特殊的地理条件，决定了公路客运成为输送游客最便捷的交通方式，鄂西地区旅游客运运力与市场需求极不匹配。

水路客运及水路旅游客运

公司依托宜昌港口资源，开展长江水上高速客运业务，与道路客运业务互为补充，形成了公司水陆联运服务特点。

水路客运由公司控股子公司宜昌长江高速客轮有限责任公司（以下简称“长江高速”）运营。长江高速独立购置营运船舶，统一管理，开展宜昌至万州航线的高速船及“两坝一峡”旅游船运营。2010-2012 年，公司水路客运实现收入 6246.53 万元、6017.28 万元和 6749.27 万元，该板块收入较为稳定；水路旅游客运分别实现收入 285.23 万元、416.72 万元和 1119.35 万元，随着新游船的投放运营而迅速增长。

水上客运业务方面，目前长江高速拥有 10 艘高速水翼飞船，主要运营宜昌—巴东—巫山—奉节—云阳—万州线路，为目前长江水运宜昌—万州航线的主要水路运输企业。

表 4 近年公司水路客运经营情况

年度	2009年	2010年	2011年	2012年
船舶总数	10	10	10	10
客运量（万人次）	36.66	37.81	44.07	41.92

资料来源：公司提供

旅游船运营方面，公司促进水路客运向旅游转型。公司上市募投项目“新型三峡游轮旅游客运”项目拟在 4 年内期建造新型观光休闲

游轮，并开发运营“两坝一峡”旅游服务。公司 2010 年开始运行“两坝一峡”水上旅游观光项目，2011 年“交运·两坝一峡”之旅由一艘普通游轮运营，客流量 6.5 万多人。2012 年 4 月，“长江三峡 6、7 号”两艘豪华游轮投入运营，全年共计接待“两坝一峡”游客 15.8 万人次，实现盈利 366.44 万元。第二批游轮“长江三峡 8 号”、“长江三峡 9 号”已于 2012 年 8 月份开始建造；两船已于 2013 年 3 月份顺利下水，开始进入舾装和内部装饰阶段；目前已完成全部工程投入运行。

水路客运定价方面，根据交通部 2001 年《关于全面放开水运价格有关问题的通知》，自 2011 年 5 月 1 日起，放开水运客货运输价格（不包括由军费开支和财政直接支出的军事、抢险救灾运输价格），实行市场调节价；具体价格由水运企业根据经营成本和市场供求情况自行确定，报相关省（区）价格、交通主管部门备案。在具体运作中，企业可根据游客的来源情况灵活制定相应的价格，如散客给予标准价，旅行社给予团体价等。随着湖北省经济不断发展，客运需求的旺盛以及邮费价格的上升，运输价格将呈现平稳上升的缓慢趋势。

港站服务及旅游港口服务

公司港站服务主要包括客运站和客运港的经营，是公司开展道路、水路客运业务经营的支点和依托。

公司的客运站经营除为公司所属的营运车辆提供站务服务外，也同时面向具有道路运输经营权的其他企业，为其所属营运车辆提供客运代理、安检服务、清洁清洗、停车服务、进站服务等各类站务服务，并根据物价主管部门的核定，收取相关费用，确认为站务收入。

客运港经营主要是为公司船舶和其他公司的客船提供靠泊与离泊、代理服务，并为乘客提供候船与上下船服务。客运港业务中的服务项目主要包括船舶服务代理和船舶靠泊。

截至 2013 年 9 月，公司拥有 8 个等级客

运站，其中宜昌市唯一的一级客运站 1 个，二级客运站 5 个，三级客运站 2 个及客车站 1 个。且除兴山站和茅坪港客运站外，其他客运站均位于宜昌市城区，公司所经营的宜昌市城区客运站日发送旅客量占据了宜昌市城区日发送旅客量的 70%以上。

公司拥有宜昌港（4 个泊位）、太平溪港（3 个泊位）、茅坪港（3 个泊位）三个主要港口资源，也是水陆联合一体化港站。其中宜昌港位于宜昌市中心区沿江大道；太平溪港和茅坪港位于三峡坝区。此外，公司还拥有归州、三斗坪、黄柏河三个码头。

（2）汽车经销及维修服务

公司在宜昌及恩施地区开展授权汽车品牌的整车销售和售后维修、配件增值服务。2010-2012 年，公司汽车经销及维修服务业务实现营业收入 41844.35 万元、50694.42 万元和 59512.62 万元，呈逐年上升趋势，为公司最主要的收入来源；2013 年 1-9 月，公司主营业务收入中汽车经销板块占比进一步提升，为 60.15%。从毛利率来看，汽车经销及售后服务板块毛利率水平较低，近三年分别为 7.30%、9.05%和 8.65%，随着公司品牌影响力的扩大和经营管理水平的不断提升，该板块的综合毛利率水平也有所提高。

公司采用 4S 店经营方式进行汽车销售业务，其结算方式为：在向汽车生产厂商发出采购订单并经双方共同确认后预付给厂商货款，汽车生产厂商收到公司支付的全部货款后安排向公司发货。

公司成立了专门的汽车营销事业部，对汽车经销及维修售后业务进行统一的规划、经营和管理，下设 9 家 4S 店，在宜昌地区经销东风日产、郑州日产、东风标致、东风风神和东风雪铁龙，在恩施地区经销东风日产、上海大众等品牌轿车。

表 5 截至 2012 年底公司各汽车 4S 店情况

序号	公司名称	4S 店数目	销售品牌	授权销售区域
----	------	--------	------	--------

1	交运汽车销售维修公司	1	东风雪铁龙	宜昌市
2	宜昌麟至	1	东风标致	宜昌市
3	宜昌麟觉	2	郑州日产东风日产	宜昌市
4	宜昌麟远	1	东风风神	宜昌市
5	宜昌麟汇	1	东风日产	宜昌市
6	宜昌麟辰	1	东风日产启辰	宜昌市
7	恩施麟觉	1	东风日产	恩施市
8	恩施麟达	1	上海大众	恩施市

资料来源：公司提供

近年来，公司汽车销售业务板块的经营情况如下表所示：

表 6 公司近年汽车购销情况

年份	采购（台）	销量（台）
2010 年	3482	3516
2011 年	4242	4191
2012 年	4834	4898

资料来源：公司提供

总体看，近年来该板块收入增长稳定，未来公司将适度发展优势汽车品牌，重点加大县域市场开发力度，择机实施并购，增强市场调控能力；创新营销模式，构造延伸服务利润链，提高产业盈利水平；创建汽车营销服务品牌，提高运营管理水平，逐步扩大知名度和影响力。未来该板块盈利能力有望进一步提升。

2. 采购

公司的对外采购主要涉及营运车辆、船舶、4S 店销售的汽车及其配件、燃油的采购。

①营运车、船、汽车经销业务采购

公司道路客运业务的车船采购严格按照《设备设施集团采购管理规定》执行，营运车辆采购方面，由各车辆运行管理单位提出发行，道路客运事业部根据所属安全营运部对线路车辆的相关要求提出备选车型，最后由公司做出决定。公司对每辆车和每艘船都进行定期保养和维修。

表 7 公司 2012 年采购营运客车的前五名供应商

供应商	车辆数	金额(万元)	占采购营运车辆总额的比例
金龙联合汽车工业(苏州)有限公司	70	2816.60	62.40%
郑州宇通客车股份有限公司	24	870.00	19.28%
南京汽车制造厂	7	161.80	3.60%
宜昌市宝通汽车销售有限公司	4	130.50	2.89%
桂林大宇客车有限公司	2	127.10	2.82%
合计	107	4106.00	90.99%

资料来源：公司提供

表 8 公司近年来采购的船舶具体情况

年份	供应商	数量	金额(万元)	占采购船舶总额的比例(%)
2010 年	长江三峡开发总公司-	1	358.85	100%
2011 年	--	--	--	--
2012 年	中国葛洲坝集团机械船舶有限公司	2	2748.43	100%
	合计	3	3107.28	

资料来源：公司提供

汽车经销业务采购方面，公司主要与品牌汽车供应商合作，供应商较为集中。

表 9 公司 2012 年汽车经销前五名供应商采购情况

序号	供应商	品牌	数量	金额(万元)	占本期汽车经销采购总额的比例
1	东风汽车有限公司东风日产乘用车公司	东风日产、启辰	2136	28653.10	43.86%
2	神龙汽车有限公司	东风标致、东风雪铁龙	1429	15231.66	23.32%
3	郑州日产汽车销售有限公司	郑州日产	160	1443.29	2.21%
4	东风汽车集团股份有限公司乘用车公司	东风风神	556	4076.51	6.24%
5	上海上汽大众汽车销售有限公司	上汽大众	899	15917.02	24.37%
	合计		5180	65321.58	100.00%

资料来源：公司提供

②能源供应情况

公司的能源消耗主要为燃油。

公司近三年客运业务燃油消耗的具体金额情况见下表：

表 10 公司近年客运业务燃油消耗的具体金额情况（单位：万元）

2010 年		2011 年		2012 年	
金额	占营业成本的比重	金额	占营业成本的比重	金额	占营业成本的比重
8,693.59	15.54%	8990.92	11.66%	9310.11	10.58%

资料来源：公司提供

公司通过下属的宜昌交运集团石油有限公司和长江高速进行车辆和船舶燃油的批量采购，以满足公司车辆和船舶的日常经营用

油，并分别与中国石油天然气股份有限公司湖北宜昌销售分公司和中国石油化工股份有限公司湖北宜昌石油分公司签订了《油品购销合同》，公司近三年的批量燃油采购情况见下表：

表 11 公司近三年的批量燃油采购情况

年份	供应商	金额(万元)	占本期燃油消耗总额的比例	占营业成本比例
2012 年	中国石油天然气股份有限公司湖北宜昌销售分公司	2925.66	31.42%	3.32%
	中国石油化工股份有限公司湖北宜昌石油分公司	224.86	2.42%	0.26%
	合计	3150.52	33.84%	3.58%

年份	供应商	金额(万元)	占本期燃油消耗总额的比例	占营业成本比例
2011 年	中国石油天然气股份有限公司湖北宜昌销售分公司	2827.22	31.45%	3.67%
	中国石油化工股份有限公司湖北宜昌石油分公司	684.98	7.62%	0.89%
	合计	3512.20	39.07%	4.56%
2010 年	中国石油天然气股份有限公司湖北宜昌销售分公司	842.67	7.78%	1.27%
	中国石油化工股份有限公司湖北宜昌石油分公司	3820.98	35.28%	5.75%
	合计	4663.65	43.06%	7.02%

资料来源：公司提供

3. 经营效率

近年来随着公司资产及收入规模的扩大，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均呈下降趋势，但仍处于较好水平。2012年上述三项指标分别为66.76次、10.74次和0.77次。

4. 未来发展

公司确定了企业中期发展战略，依托企业长期经营积累的旅客运输资源优势，突出主业，壮大客运产业规模；借助宜昌独有的旅游资源优势，突破发展，优先拓展三峡旅游产业；提升汽车营销产业盈利能力；抓住时机进军现代物流业，以公铁联运、专业市场、城市配送为特色打造现代物流产业。全方位推进各产业协调快速发展，稳步提高企业综合实力和抗风险能力。

当前公司产业发展思路：在当前区域交通运输格局调整中，保持公司旅客运输产业的核心竞争优势；在三峡旅游度假区的创建中，打造和完善交运·长江三峡旅游综合服务体系；在建设三峡现代物流中心的时代背景下，推进东站物流中心项目建设，构筑现代物流服务平台；在居民收入和经济同步增长的有利形势下，提升汽车营销服务产业整体盈利水平；在宜昌建设现代化特大城市加速推进城镇化进程的区域政策环境下，合理开发利用企业长期积累的存量土地资源，不断推进各产业健康、快速、持续发展。

在对外投资方面，2013 年的项目开发建设，一要稳健推进开发项目，积极争取政策支持，加速推进长江三峡游轮中心项目建设；稳

妥推进东站物流中心项目投资开发，完成项目新征土地摘牌；全面启动宜都华运投资合作后续各项工作；深入落实峡口风景区投资项目的经济技术可行性研究，加快项目公司筹建工作，推进项目规划审批各项准备工作。公司未来三年的投资主要包括对新型三峡游轮旅游客运项目、湖北天元东站物流中心项目以及三峡游轮中心项目等项目的投资（见下表 12）。

新型三峡游轮旅游客运项目总投资 11000 万元，拟在 4 年内分期设计建造“两坝一峡”新型观光休闲游轮。项目于 2010 年开始建设，计划 2014 年 12 月全部建成投产。该项目总投资金额 11000.00 万元，IPO 募集资金 11000.00 万元。截至 2013 年 9 月底公司已投入金额为 10192.00 万元，该项目剩余投资金额为 808.00 万元，将于 2013 年投入完毕。

三峡游轮中心项目由公司控股子公司湖北宜昌长江三峡游轮中心开发有限公司负责建设和运营。项目于 2010 年完成相关准备工作并开始建设，计划 2016 年建成投产。该项目总投资金额 42472.00 万元，自筹资金 42472.00 万元。截至 2013 年 9 月末公司已投入金额为 1200.15 万元，该项目剩余投资金额为 41271.85 万元，公司计划 2013 年 10-12 月投资 2000.00 万元，2014 年投资 10000.00 万元，2015 年投资 10000.00 万元。

湖北天元东站物流中心项目于 2012 年 7 月完成相关准备工作，2012 年 11 月开始建设。该物流项目总投资金额 104850.00 万元。截至 2013 年 9 月末公司已投入金额为 577.00 万元，该项目剩余投资金额为 104273.00 万元，计划 2013 年 10-12 月投资 2000.00 万元，2014 年投

资 15000.00 万元。

三峡旅游码头改扩建项目于2012年9月开始建设，预计2013年底完工。总投资2000.00万元，自筹资金2000.00万元。截至2013年9月底公司已投入金额为902.57万元，计划2013年10-12月投资1097.43万元。

4S店改造项目于2012年开始改造，预计2013年底前完工。总投资1100.00万元，自筹资金1100.00万元。截至2013年9月底已投入金额为1049.10万元，计划2013年10-12月投资50.90万元。

公司未来投资支出较大，存在一定的对外

筹资需求。

内控与基础管理方面：一是规范财务基础工作，推行全面预算管理，合理控制经营成本，加大力度推进资金集中管理，深入研究资本运作政策、合理挖掘资本效益；二是全面实施KPI考核和年薪管理，建立健全激励约束机制和压力传导机制，落实工作责任，充分激发中高级管理人员的工作积极性和创造性；三是通过开展安全生产标准化建设为契机，进一步夯实安全生产基础，提升全员安全素质，强化安全执行力度，丰富安全文化内涵，提高科技监管水平，保持企业安全生产形势持续稳定。

表12 公司未来三年投资计划（单位：万元）

序号	项目名称	总投资	截至2013年9月末投资额	未来计划资金安排		
				2013年10-12月	2014年	2015年
1	新型三峡游轮旅游客运项目	11000.00	10192.00	808.00		
2	三峡游轮中心项目	42472.00	1200.15	2000.00	10000.00	10000.00
3	湖北天元东站物流中心项目	104850.00	577.00	2000.00	15000.00	20000.00
4	三峡旅游码头改扩建项目	2000.00	902.57	1097.43		
5	4S店改造项目	1100.00	1049.10	50.90		
6	宜昌汽车客运中心站	15711.00	15711.00			
7	东山客运站	6500.00	6500.00			
8	其他工程	500.00	254.33	245.67		
	合 计	184133.00	36386.15	6202.00	25000.00	30000.00

资料来源：公司提供

注：公司在建工程已投资额与财务报表的科目数额差异较大，主要原因是宜昌汽车客运中心站、东山站客运中心、新型三峡游轮旅游客运项目等项目相当部分已经结转至固定资产所致。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2010年~2012年财务报告已经北京大信会计师事务所有限公司审计并出具了标准无保留审计意见的审计结论。2013年三季度财务数据未经审计。

从合并报表范围变化来看，2010年公司新设纳入3家子公司并注销子公司1家；2011年公司新增子公司4家；2012年公司新增控股子公司1家：新设成立的湖北天元物流发展有限公司；2013年1~9月，公司新增控股子公司1家：与宜昌三峡运输集团宜都华运有限责任公司（以下简称“宜都华运”）共同投资设立的宜

昌交运集团宜都客运有限公司（以下简称“宜都客运”）。

2011年11月，公司在深圳证券交易所上市，发行A股3350万股，发行价格每股13元，募集资金4.36亿元，实际募集资金净额4.06亿元；致使公司2011年资产规模同比增长较快。

截至2012年底，公司（合并）资产总额14.96亿元，所有者权益9.05亿元（其中少数股东权益0.77亿元）；2012年公司实现营业收入10.83亿元，利润总额1.13亿元。

截至2013年9月底，公司（合并）资产总额16.54亿元，所有者权益9.98亿元（其中少数股东权益1.46亿元）；2013年1~9月实现营业

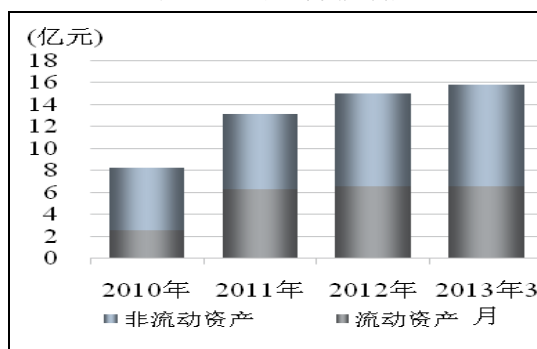
收入8.88亿元，利润总额 0.67亿元。

以下财务分析主要以2012年度合并财务报表为主。

2. 资产质量

2010~2012 年，公司资产总额呈快速上升趋势，年均复合增长 35.06%，增长主要来源于货币资金、存货、固定资产、长期股权投资，以及在建工程等的增加。近三年，公司资产构成均以非流动资产为主，符合客运交通运输和汽车销售行业特点；2011 年由于上市后货币资金大幅增长，非流动资产占比有所下降。截至 2012 年底，公司资产总额合计 14.96 亿元，较 2011 年底增长 13.62%，其中流动资产占 44.07%，非流动资产占 55.93%。

图3 公司近年资产构成

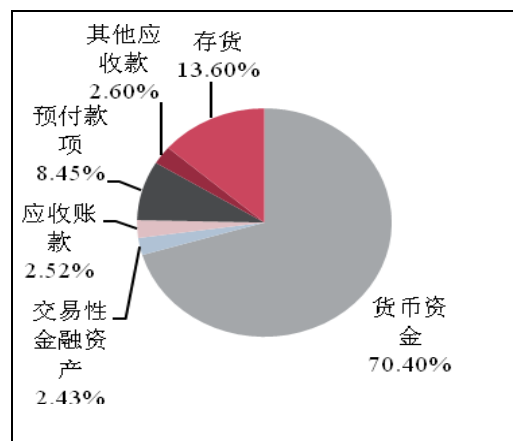


资料来源：公司提供

2010~2012 年，公司流动资产逐年增长，年均复合增长 61.37%，其中 2011 年底同比增幅较大，主要系公司上市后货币资金大幅增长所致。截至 2012 年底，公司流动资产合计 6.59 亿元，主要由货币资金和存货构成。

2010~2012 年，公司货币资金快速增长，年均复合增长 75.41%，其中，2011 年底为 4.46 亿元，同比增长 195.78%，主要源于 2011 年公司完成 IPO，募集资金 4.06 亿元，人民币银行存款大幅增加。截至 2012 年底，货币资金为 4.64 亿元，同比增长 4.03%。主要以银行存款为主（4.37 亿元），其余为银行承兑保证金。

图4 截至2012年底流动资产构成



资料来源：公司提供

截至2012年底，公司交易性金融资产0.16 亿元，系子公司湖北天元物流发展有限公司向中国银行股份有限公司宜昌东山支行购买的理财产品。

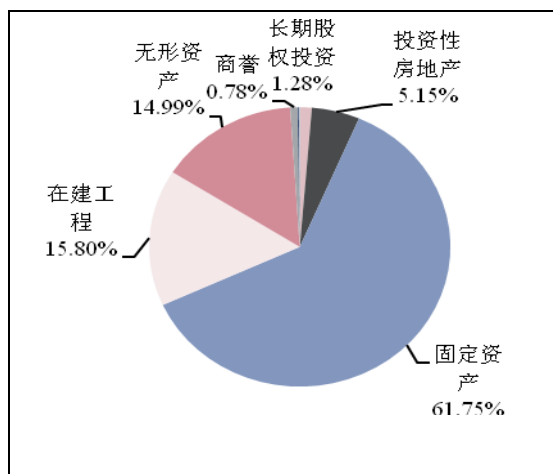
截至2012年底，公司应收账款为0.17亿元，其中1年以内应收账款占93.51%，公司共计提了124.88万元的坏账准备，计提较为充分。

2010~2012年，公司预付款项有所波动。截至2012年底，公司预付款项合计0.56亿元，同比下降20.91%，主要是汽车销售板块预付整车款减少所致。

2010~2012年，公司存货逐年增长，年均复合增长80.77%，其中2011年底，公司存货合计0.74亿元，同比增长170.41%，主要系汽车板块存货备货增加所致。截至2012年底，公司存货合计0.90亿元，同比增长20.84%，主要系新增4S店投入运营购买整车及零配件所致。存货主要为原材料（占4.33%）、低值消耗品（占0.03%）和库存商品（占95.63%）。公司未计提存货跌价准备。

2010~2012年，公司非流动资产呈增长态势，年均复合增长21.49%。2012年底为8.37亿元；公司非流动资产构成中，固定资产占61.75%，在建工程占15.80%，无形资产占14.99%，投资性房地产占5.15%。

图5 公司2012年底非流动资产构成



资料来源：公司提供

2010~2012年，公司固定资产保持稳定增长，年复合增长率35.25%，主要源于近年来公司对运输工具的投入以及三峡旅游客运改造、4S店工程等在建工程转入固定资产。截至2012年底，公司固定资产原值8.23亿元，其中房屋建筑物占42.56%，机器设备占10.66%，运输工具占46.25%及其它占0.54%。公司累计计提折旧3.07亿元。

2010~2012年，公司在建工程呈增长趋势，年均复合增长25.32%，其中2011年底，公司在建工程1.72亿元，同比增长104.76%，增长主要源自伍家岗客运站项目及东山站客运中心项目的投入增加。截至2012年底，公司在建工程1.32亿，同比下降23.20%，主要系伍家岗客运站项目及东山站客运中心项目全部完工，转为固定资产。截至2012年底，在建工程进展正常，无减值迹象，工程未进行抵押、担保。

2010~2012年，无形资产呈下降趋势，复合增长率为-6.18%，其中2011年底同比降幅较大，主要系按照宜昌市城市建设总体规划需要，交运集团所属大公桥水陆客运站部分搬迁减少所致。截至2012年底，公司无形资产为1.25亿元，同比下降2.12%。无形资产以土地使用权（占99.65%）、专利权及其他（占0.35%）为主。

截至2013年9月底，公司资产总额合计

16.54亿元，其中流动资产占41.84%，非流动资产占58.16%。其中变化较大的为货币资金和交易性金融资产；截至2013年9月底，货币资金为2.49亿元，较2012年底下降46.29%，主要系公司闲置资金购买银行理财产品后计入交易性金融资产所致；交易性金融资产为1.91亿元，较2012年底增长1093.75%，主要系公司子公司湖北宜昌长江三峡游轮中心开发有限公司购买了工行城东支行“工银理财共赢5号”理财产品、农行伍家支行“金钥匙·安心得利”理财产品，以及交行宜昌分行“稳得利61天周期型”理财产品合计1.11亿元；公司本部购买了农行伍家支行“金钥匙·本利丰”2013年第312期贵宾专享人民币理财产品0.80亿元。

总体看，公司资产结构偏重非流动资产。公司上市后货币资金充裕，流动性较好；流动资产以货币资金为主，非流动资产以房屋建筑物及运输工具等固定资产为主。公司整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

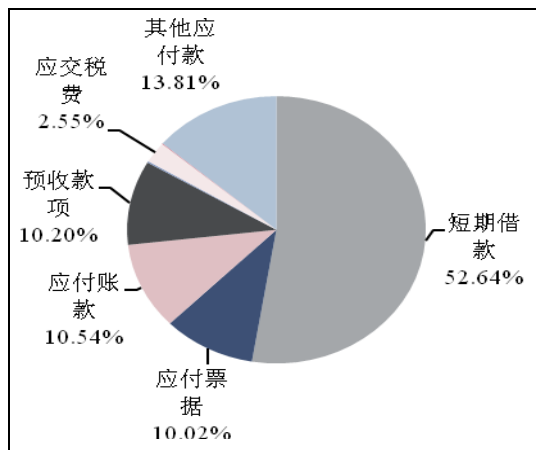
2010~2012年，公司所有者权益年均复合增长63.76%，这主要是由于近年来未分配利润快速增长以及上市后资本溢价引起的资本公积增加所致。截至2011年底，公司资本公积为4.15亿元，同比增长865.87%，主要系2011年公司上市发行新股募集资金净额大幅增加所致。截至2012年底，公司所有者权益为9.05亿元，同比增长10.15%，主要源自盈余公积和未分配利润的增加，其中归属于母公司所有者权益合计8.29亿元。归属于母公司所有者权益构成中，实收资本占16.11%，资本公积占50.12%，专项储备占0.67%，未分配利润占28.98%，盈余公积占4.13%。

截至2013年9月底，公司所有者权益合计9.98亿元，其中归属于母公司所有者权益合计8.52亿元，少数股东权益占比较2012年底有所上升。总体看，公司所有者权益稳定性较好。

2010~2012年，公司负债逐年增长，年复

合增长10.64%，截至2012年底为5.91亿元，同比增长19.39%。从负债结构看，近三年公司流动负债占总负债比重分别为57.43%、50.14%和57.91%，债务结构以流动负债为主。

图6 2012年底公司流动负债构成



资料来源：公司提供

截至2012年底，公司流动负债合计3.42亿元，同比增长37.88%，主要是由短期借款（占52.64%）、应付票据（占10.02%）、应付账款（占10.54%）、预收款项（占10.20%），以及其他应付款（占13.81%）构成。截至2012年底，公司短期借款为1.80亿元，同比增长328.57%，主要系公司以房屋权证及土地使用权抵押获得的银行借款及信用借款的增加所致；公司应付票据为0.34亿元，同比增长23.80%；应付账款为0.36亿元，同比下降32.23%，其中账龄在一年内的占比94.47%，1~2年的占比1.56%，账龄较短；预收款项为0.35亿元，主要为预收经营性租赁物权的租金以及政府补偿款；公司其他应付款主要是尚未支付的资源整合款形成的待支付债权转让款，近年来呈下降趋势，2012年为0.47亿元。

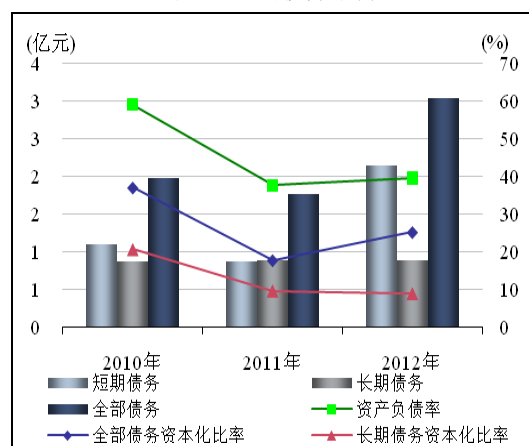
截至2012年底，公司非流动负债合计2.49亿元，同比增长0.80%；主要由长期借款（占35.80%）、长期应付款（占25.18%）、专项应付款（24.94%），以及其他非流动负债（14.08%）构成。截至2012年底，公司长期借款为0.89亿元，主要系公司以房产权证和土地使用权作为抵押获得的银行借款；长期应付款为0.63亿元，

主要系车辆保证金及职工安置款；专项应付款为0.62亿元，同比增加0.10亿元，主要为本期收到的宜昌三峡游轮中心码头工程专项资金；其他非流动负债0.35亿元，主要系宜昌汽车客运中心站、船舶污水处理改造工程，以及宜昌港客运码头等在建项目获得政府补贴而确认的递延收益。

2010~2012年，公司短期债务年均增长39.39%，主要系近年来公司加大对汽车板块、三峡旅游客运改造等项目的投入，对周转资金需求增加所致，其中，2011年底公司短期债务同比有所下降，主要系2011年上市后资金充裕，短期周转资金需求有所降低。截至2012年底，短期债务为2.14亿元，同比增长144.39%，资金周转需求大幅增加。从有息债务结构看，截至2012年底，公司长短期债务占比分别为29.35%和70.65%，公司债务期限结构较为合理。

2010~2012年，公司资产负债率和全部债务资本化比率均呈波动下降趋势，截至2012年底分别为39.48%和25.09%；长期债务资本化比率逐年下降，2012年底为8.95%。公司自2011年公司上市后，债务负担大幅下降，目前整体债务负担较轻。

图7 公司债务结构



资料来源：公司提供

截至2013年9月底，公司负债合计6.56亿元，其中流动负债占64.38%，非流动负债占35.62%，流动负债占比与2012年底相比有所上

升。流动负债中，应付票据和其他应付账款较2012年底大幅增长。其中应付票据为0.71亿元，较2012年增长108.15%，主要系公司本期用于购车的银行承兑汇票增加所致；其他应付账款为0.78亿元，较2012年底增加 65.13%，主要系公司新设子公司宜都客运收到宜都华运实物投资尚未验资，暂时挂账其他应付款；非流动负债中，长期应付款较2012年底减少 0.14亿元。

截至2013年9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分别为39.68%、25.04%和7.59%，与2012年底相比变化不大。

总体看，公司长短期债务结构较为合理，整体债务负担较轻。

4. 盈利能力

2010~2012年，公司营业收入逐年增长，年均复合增长12.32%。2012年公司实现营业收入10.83亿元，较上一年增长10.71%。同期，公司营业成本年均增长15.13%，增速高于营业收入增速。2012年公司营业成本为8.80亿元，同比增长14.12%，增速高于同期营业收入。

2010~2012年，公司期间费用逐年上升，年均复合增长17.18%。2012年期间费用为0.92亿元，占营业收入比重为8.53%。公司期间费用占营业收入的比重波动中有所上升，三年分别为7.84%、8.67%和8.53%，公司费用控制能力较强。

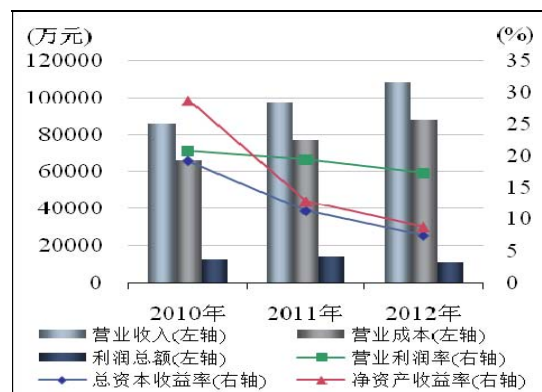
2010~2012年，公司营业外收入波动较大，年均复合增长12.23%，主要由非流动资产处置利得及政府补助构成。其中，2011年营业外收入为0.44亿元，较2010年大幅增加，主要系2011年公司所属大公桥水陆客运站搬迁减少固定资产和无形资产所形成的利得以及燃油补贴等政府补助增加所致。2012年营业外收入为0.22亿元，较2011年大幅下降，主要系非流动资产处置利得中无形资产处置利得大幅下降所致。2012年营业外收入占同期利润总额比重

为19.68%，对公司利润总额有一定贡献，但较2011年占比大幅下降。

2010~2012年，公司利润总额波动中有所下降，年均增长-4.90%。2012年利润总额为1.13亿元。

从盈利指标看，2010~2012年，公司营业利润率逐年下降，三年分别是20.76%、19.46%和17.28%；总资本收益率和净资产收益率均呈下降趋势，其中，2011年总资本收益率和净资产收益率分别为11.84%和12.83%，较2010年均大幅下降，主要系2011年公司上市后资本公积和未分配利润大幅增加，所有者权益增加所致。2012年总资本收益率和净资产收益率分别为7.71%和8.78%，较2011年均出现下滑，主要系2012年净利润下降所致。

图8 公司盈利情况



资料来源：公司提供

2013年1~9月，公司实现营业收入8.88亿元，利润总额0.67亿元，分别占2012年全年的81.99%和59.29%；公司营业利润率为17.06%，较2012年略有下降。

总体看，公司营业收入稳定增长，但营业利润逐年下降。公司期间费用控制能力较好，利润总额对营业外收入有一定依赖，整体盈利能力一般。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010~2012年，流动比率和速动比率波动增长，2012年分别为192.75%和166.54%，2013年9月分别为163.78%

和139.70%；2010~2012年，公司经营现金流动负债比分别为32.41%、42.83%和29.49%。总体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2010~2012年，公司EBITDA分别为1.82亿元、2.02亿元和1.82亿元；EBITDA利息倍数逐年下降，三年分别为24.60倍、15.95倍和13.34倍；全部债务/EBITDA倍数三年有所波动，分别为1.09倍、0.87倍和1.67倍。总体看，公司对全部债务保护能力较好。

截至2013年9月底，公司无对外担保。

截至2013年9月底，公司共获得银行授信4.00亿元，其中已使用额度2.62亿元，未使用额度1.78亿元，公司间接融资渠道畅通。公司是A股上市公司，直接融资渠道畅通。

6. 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，截至2013年12月11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。

7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务特点、宜昌市优越的地理位置及旅游环境，以及未来公司战略的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

八、结论

旅客运输业务和汽车经销业务是公司收入和利润的主要来源，其经营发展与区域政策环境密切相关。宜昌市作为三峡门户和川东鄂西最大的交通枢纽城市，是长江三峡旅游和水路客运重要的客源集散地和中转地，为公司业务发展提供了良好的外部环境。

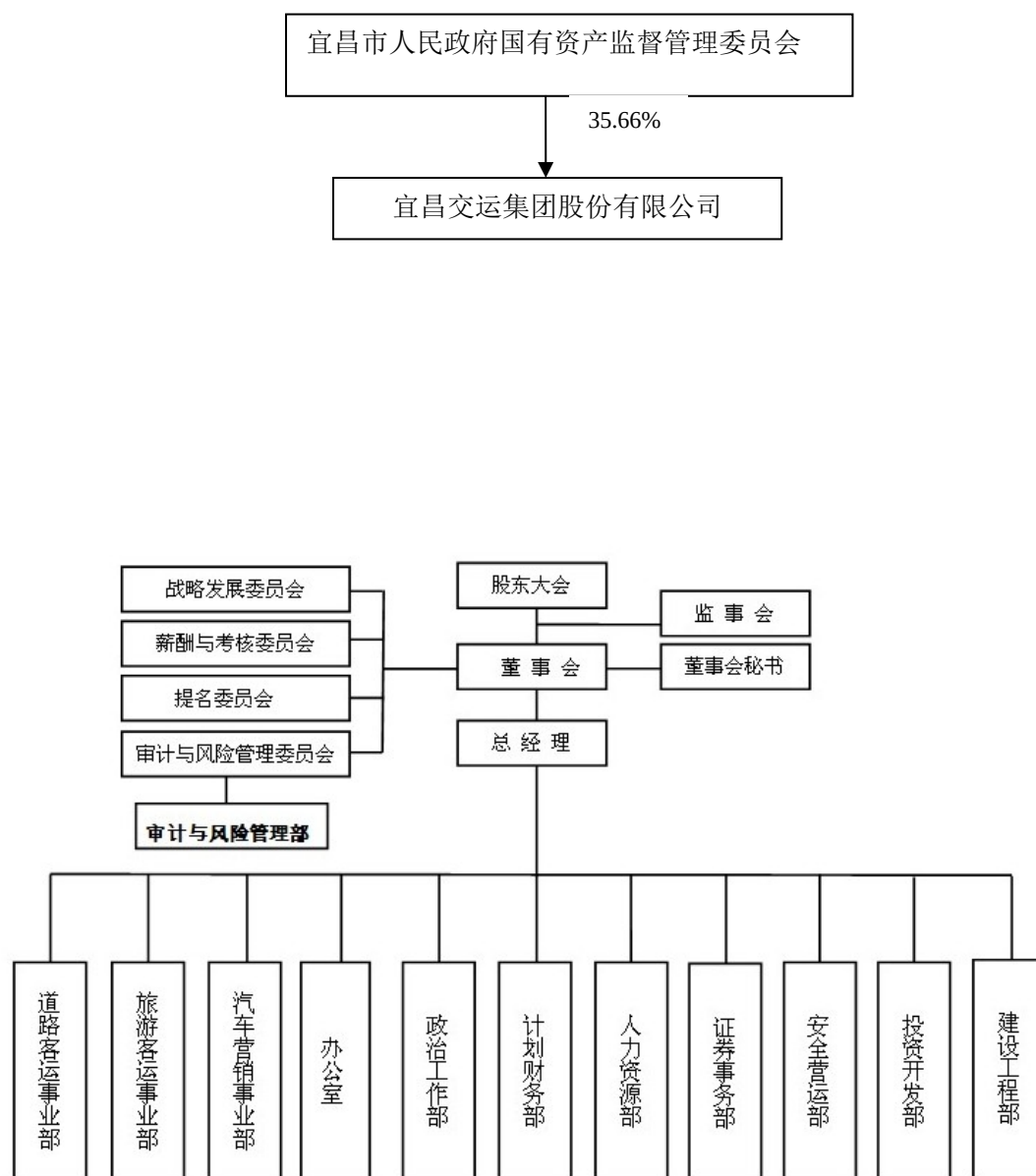
公司旅客运输服务业务已形成了集道路客运、水上客运、旅游客运、客运港站服务为一体的多元化客运服务能力，具备水陆联运一体化的优势，实现了公路、水路中转“零换乘”。在湖北省已建立了覆盖广泛的道路客运线路

网络，运营范围辐射广。汽车经销业务毛利率水平较低，但随着公司未来对经销品牌的逐步整合，该板块毛利率有望稳步提升。

公司资产构成以非流动资产为主；流动资产以货币资金为主，非流动资产以房屋建筑物及运输工具等固定资产为主。公司整体资产质量较好，上市后债务负担较轻。公司主营业务突出，近年来收入稳定增长，但整体盈利能力受到燃油价格波动以及汽车销售行业低毛利率等因素影响，盈利能力一般。未来随着公司逐步构建与高速公路、高铁发展相适应的客运班线运输网络，并依托鄂西生态文化圈和三峡旅游资源，同时在汽车销售领域加强创建汽车营销服务品牌，公司经营业绩有望稳步提升。

总体看，公司主体长期信用风险较低。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



附表2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	15081.94	44609.33	46405.92	75.41	24925.25
交易性金融资产			1600.00		19100.00
应收票据					
应收账款	1164.84	1582.41	1662.26	19.46	2745.07
预付款项	4978.29	7045.01	5572.11	5.80	7594.05
应收利息					
应收股利					
其他应收款	1344.89	2411.60	1711.54	12.81	4661.01
存货	2743.48	7418.77	8964.65	80.77	10171.19
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	25313.45	63067.12	65916.48	61.37	69196.57
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	327.85	20.00	1073.30	80.94	1073.30
投资性房地产	4780.18	4505.36	4309.49	-5.05	4174.30
固定资产	28240.97	33279.71	51660.38	35.25	51060.23
在建工程	8419.67	17217.44	13222.74	25.32	19412.97
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	14250.67	12816.64	12544.42	-6.18	19547.82
开发支出					
商誉	616.15	654.00	654.00	3.03	654.00
合并价差					
长期待摊费用			120.70		198.87
递延所得税资产	51.62	85.92	80.36	24.78	80.36
其他非流动资产					
非流动资产合计	56687.11	68579.07	83665.38	21.49	96201.85
资产总计	82000.55	131646.19	149581.86	35.06	165398.42

附表2-2 公司合并资产负债表（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 9 月
流动负债：					
短期借款	9200.00	4200.00	18000.00	39.88	18000.00
交易性金融负债					
应付票据	1827.05	2766.90	3425.41	36.92	7130.00
应付账款	5042.08	5320.37	3605.76	-15.43	4032.40
预收款项	3718.66	3491.23	3487.39	-3.16	3308.16
应付职工薪酬	95.55	63.85	63.02	-18.79	86.45
应交税费	466.70	1156.99	871.29	36.64	581.07
应付利息					
应付股利			22.10		1046.17
其他应付款	7357.14	6002.77	4722.15	-19.88	7797.64
一年内到期的非流动负债		1800.00			
其他流动负债					268.26
流动负债合计	27707.19	24802.11	34197.12	11.10	42250.15
非流动负债：					
长期借款	8750.00	8800.00	8900.00	0.85	8199.00
应付债券					
长期应付款	8788.66	7626.14	6259.15	-15.61	4942.82
专项应付款	3000.00	5200.00	6200.00	43.76	6200.00
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债		3035.00	3500.11		4037.00
非流动负债合计	20538.66	24661.14	24859.26	10.02	23378.82
负债合计	48245.84	49463.25	59056.38	10.64	65628.97
所有者权益：					
实收资本(或股本)	10000.00	13350.00	13350.00	15.54	13350.00
资本公积	4297.83	41511.43	41526.67	210.84	41526.67
专项储备	374.40	497.81	551.50	21.37	640.05
盈余公积	1644.84	2452.44	3423.38	44.27	3423.38
未分配利润	14540.88	21152.77	24009.81	28.50	26275.16
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	30857.95	78964.45	82861.37	63.87	85215.26
少数股东权益	2896.76	3218.49	7664.11	62.66	14554.20
所有者权益合计	33754.71	82182.94	90525.48	63.76	99769.45
负债和所有者权益总计	82000.55	131646.19	149581.86	35.06	165398.42

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 1~9 月
一、营业收入	85853.25	97828.77	108303.81	12.32	88847.93
减: 营业成本	66402.36	77125.12	88016.91	15.13	73321.68
营业税金及附加	1627.15	1668.01	1577.38	-1.54	367.33
销售费用	1338.16	1670.84	2353.02	32.60	2352.45
管理费用	4852.20	6212.62	6426.82	15.09	5684.43
财务费用	537.84	599.66	458.03	-7.72	1119.58
资产减值损失	36.02	166.64	24.24	-17.97	-0.10
加: 公允价值变动收益					
投资收益	64.47	-82.85	89.98	18.14	305.44
其中: 对合营企业投资收益	64.47	-82.85	3.30	-77.38	
汇兑收益					
二、营业利润	11124.00	10303.03	9537.40	-7.41	6308.00
加: 营业外收入	1759.28	4426.79	2215.98	12.23	666.10
减: 营业外支出	433.28	518.84	492.43	6.61	252.38
其中: 非流动资产处置损失	385.40	180.66	472.29	10.70	
三、利润总额	12450.01	14210.97	11260.96	-4.90	6721.71
减: 所得税费用	2763.43	3670.32	3312.53	9.49	1744.25
四、净利润	9686.58	10540.65	7948.43	-9.42	4977.46
其中: 归属于母公司的净利润	9528.09	10419.49	7832.99	-9.33	4935.34
少数股东损益	158.49	121.16	115.44	-14.66	42.12
被合并方合并前的净利润					

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 1~9 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	91600.48	108786.29	119540.33	14.24	87674.35
收到的税费返还					
收到其他与经营活动有关的现金	5278.30	7772.99	5354.18	0.72	5663.00
经营活动现金流入小计	96878.78	116559.29	124894.51	13.54	93337.35
购买商品、接受劳务支付的现金	68521.25	83768.76	91522.24	15.57	68223.52
支付给职工以及为职工支付的现金	6905.15	7908.13	9408.63	16.73	8228.41
支付的各项税费	6506.30	5776.52	6340.79	-1.28	4838.90
支付其他与经营活动有关的现金	5964.86	8483.51	7537.22	12.41	6473.74
经营活动现金流出小计	87897.55	105936.92	114808.87	14.29	87764.57
经营活动产生的现金流量净额	8981.23	10622.37	10085.64	5.97	5572.79
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	180.00	25.00	38150.00	1355.83	78000.00
取得投资收益收到的现金	220.00		86.69	-37.23	305.44
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	1293.83	2970.18	1371.73	2.97	485.45
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	3000.00		1913.11	-20.14	464.40
投资活动现金流入小计	4693.83	2995.18	41521.53	197.42	79255.28
购建固定资产、无形资产等支付的现金	15427.56	17846.45	20631.77	15.64	7503.54
投资支付的现金			41065.50		95500.00
取得子公司等支付的现金净额		-131.36			
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	15427.56	17715.09	61697.27	99.98	103003.54
投资活动产生的现金流量净额	-10733.73	-14719.90	-20175.74		-23748.26
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金		41412.33	4673.87		
取得借款收到的现金	21950.00	9400.00	20000.00	-4.55	14000.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	21950.00	50812.33	24673.87	6.02	14000.00
偿还债务支付的现金	8999.98	12550.00	7900.00	-6.31	14701.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3792.46	3517.86	5412.59	19.47	2604.19
支付其他与筹资活动有关的现金	200.00	1119.55		-100.00	
筹资活动现金流出小计	12992.44	17187.41	13312.59	1.22	17305.19
筹资活动产生的现金流量净额	8957.56	33624.92	11361.29	12.62	-3305.19
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	7205.06	29527.38	1271.19	-58.00	-21480.67
加: 期初现金及现金等价物余额	7876.88	15081.94	44609.33	137.98	46405.92
六、期末现金及现金等价物余额	15081.94	44609.33	45880.52	74.42	24925.25

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	9686.58	10540.65	7948.43	-9.42
加: 资产减值准备	36.02	166.64	24.24	-17.97
固定资产折旧及其他	4550.47	4806.05	5557.40	10.51
无形资产摊销	570.67	441.92	323.72	-24.68
长期待摊费用摊销	43.56		14.88	-41.54
处置固定资产、无形资产等损失	-754.13	-2165.15	259.55	
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	537.84	599.66	458.03	-7.72
投资损失	-64.47	82.85	-89.98	
递延所得税资产减少	-12.70	-34.31	5.56	
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	-15.00	-4675.29	-1545.87	
经营性应收项目的减少	-2249.14	-3727.06	1552.83	
经营性应付项目的增加	-3348.44	4586.39	-4423.14	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	8981.23	10622.37	10085.64	5.97
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	15081.94	44609.33		-100.00
减: 现金的期初余额	7876.88	15081.94		-100.00
加: 现金等价物的期末余额			45880.52	
减: 现金等价物的期初余额			44609.33	
现金及现金等价物净增加额	7205.06	29527.38	1271.19	-58.00

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	92.38	71.22	66.76	73.22	--
存货周转次数 (次)	24.27	15.18	10.74	14.78	--
总资产周转次数 (次)	1.18	0.92	0.77	0.90	--
现金收入比 (%)	106.69	111.20	110.38	109.89	98.68
盈利能力					
营业利润率 (%)	20.76	19.46	17.28	18.63	17.06
总资本收益率 (%)	19.48	11.84	7.71	11.30	--
净资产收益率 (%)	28.70	12.83	8.78	13.98	--
财务构成					
长期债务资本化比率 (%)	20.59	9.67	8.95	11.49	7.59
全部债务资本化比率 (%)	36.94	17.61	25.09	25.22	25.04
资产负债率 (%)	58.84	37.57	39.48	42.78	39.68
偿债能力					
流动比率 (%)	91.36	254.28	192.75	190.93	163.78
速动比率 (%)	81.46	224.37	166.54	166.87	139.70
经营现金流流动负债比(%)	32.41	42.83	29.49	34.08	17.59
EBITDA 利息倍数 (倍)	24.60	15.95	13.34	16.38	--
全部债务/EBITDA (倍)	1.09	0.87	1.67	1.31	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.09	-0.23	-0.33	-0.25	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-2.95	-5.72	-9.75	-7.18	--

注：公司 2013 年三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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
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

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 (非流动) 负债 + 应付票据
 长期债务 = 长期借款 + 应付债券
 全部债务 = 短期债务 + 长期债务
 EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销
 利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出
 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

联合资信评估有限公司关于 湖北宜昌交运集团股份有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在湖北宜昌交运集团股份有限公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

湖北宜昌交运集团股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。湖北宜昌交运集团股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注湖北宜昌交运集团股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现湖北宜昌交运集团股份有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如湖北宜昌交运集团股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如湖北宜昌交运集团股份有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送湖北宜昌交运集团股份有限公司、主管部门、交易机构等。

