

信用等级公告

联合[2013] 1627 号

联合资信评估有限公司通过对安徽省交通投资集团有限责任公司及其拟发行的 2014 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估, 确定

安徽省交通投资集团有限责任公司
主体长期信用等级为

AA⁺

安徽省交通投资集团有限责任公司
2014 年度第一期中期票据的信用等级为
AA⁺

特此公告。



安徽省交通投资集团有限责任公司

2014 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA⁺

本期中期票据发行额度: 10 亿元

本期中期票据期限: 5 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

发行目的: 补充运营资金

评级时间: 2013 年 12 月 4 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 9 月
资产总额(亿元)	340.66	376.68	573.35	592.50
所有者权益(亿元)	52.25	58.47	197.93	200.00
长期债务(亿元)	224.27	255.61	294.75	325.98
全部债务(亿元)	260.08	285.30	308.61	359.93
营业收入(亿元)	45.47	55.87	63.46	54.79
利润总额(亿元)	0.41	0.50	0.58	2.69
EBITDA(亿元)	17.48	20.75	24.24	--
经营性净现金流(亿元)	14.85	19.19	24.24	17.99
营业利润率(%)	26.71	28.91	31.20	31.98
净资产收益率(%)	0.15	0.15	0.04	--
资产负债率(%)	84.66	84.48	65.48	66.24
全部债务资本化比率(%)	83.27	82.99	62.96	64.28
流动比率(%)	36.60	47.62	74.78	71.97
全部债务/EBITDA(倍)	14.88	13.75	13.88	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.68	1.62	1.54	--
EBITDA/本期中期票据 额度(倍)	1.75	2.08	2.42	--

注: 1. 公司发行的短期融资券及非公开定向债务融资工具计入“其他流动负债”科目, 本报告将其调整至短期债务; 公司融资租赁款计入“长期应付款”科目, 本报告将其调整至长期债务

2. 2013 年前三季度财务数据未经审计

分析师

潘诗湛 田梦楚

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(简称“联合资信”)对安徽省交通投资集团有限责任公司(以下简称“安徽交投”或“公司”)的评级反映了公司作为安徽省最大的客运企业及第二大高速公路经营建设主体, 凭借区域地位、政府支持等优势, 整体保持了稳定的经营势头。同时, 联合资信也关注到, 公司有息债务规模逐年快速增长、整体盈利能力偏弱、未来资本支出规模大等因素对公司经营产生的不利影响。

预计未来, 随着安徽省经济的持续发展, 公司客运业务将继续保持稳定经营; 随着公司在建高速项目的建成通车, 通行费收入也有望稳步增加, 公司未来发展前景良好。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期中期票据到期不能偿还的风险低, 安全性高。

优势

1. 安徽省处于交通周转地带, 经济保持稳定增长, 运输需求逐步提高, 为公司提供了良好外部发展空间。
2. 公司建设的高速公路地理位置优越, 在国家高速路网中具有显著地位。
3. 公司是安徽省交通基础设施建设的两大国有投资主体之一, 行业地位较突出, 在政策和资金等方面获得中央政府及安徽省政府有力支持。
4. 公司经营活动现金流入量及EBITDA对本期中期票据覆盖能力较强。

关注

1. 公司部分路段受建设成本较高或末端尚未与周边路网贯通影响, 尚处于亏损状

- 态。
2. 公司未来投资支出规模大，对外融资压力较大。
 3. 公司有息负债规模持续较快增长，利息支出对利润侵蚀作用明显。

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）与安徽省交通投资集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与安徽省交通投资集团有限责任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，未因安徽省交通投资集团有限责任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安徽省交通投资集团有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、安徽省交通投资集团有限责任公司 2014 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；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

安徽省交通投资集团有限责任公司（以下简称“安徽交投”或“公司”）前身是安徽省交通建设投资开发总公司（以下简称“安徽交投总公司”），2001 年根据安徽省人民政府（以下简称“省政府”）《关于组建安徽省交通投资集团有限责任公司有关问题的批复》（皖政秘【2001】13 号），安徽交投总公司改建为国有独资的有限责任公司，同时，省政府将安徽远洋运输公司等 14 家安徽省交通运输厅（以下简称“省交通运输厅”）直属企业及厅直属局所管企业的国有资产划归安徽交投。2004 年，省政府对安徽省高速公路的投资体制进行改革，将原由安徽省公路管理局（以下简称“省公路局”）直接管理的已建、在建高速公路项目，移交给安徽交投建设、经营管理。截至 2013 年 9 月末，公司注册资本 16.41 亿元，安徽省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“安徽省国资委”）为公司唯一出资人，持有公司 100% 股权。

公司经营范围主要为：国有资产运营、参与交通建设投资、融资、参股、控股、管理，高新技术产品的研发、开发。公司设有建设管理部、运营管理部、养护管理部、规划发展部、财务部、审计部、总工程师办公室、法律事务部等 14 个职能部门。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 573.35 亿元；所有者权益合计 197.93 亿元（含少数股东权益 6.06 亿元）；2012 年公司实现营业收入 63.46 亿元，利润总额 0.58 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司合并资产总额 592.50 亿元；所有者权益合计 200.00 亿元（含少数股东权益 5.51 亿元）；2013 年 1~9 月公司实现营业收入 54.79 亿元，利润总额 2.69 亿元。

公司注册地址：合肥市瑶海区长江东路 1157 号；法定代表人：乔传福。

二、本期中期票据概况

公司注册总金额为 40 亿元的中期票据，本期计划发行 2014 年第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），额度为 10 亿元，期限为 5 年。本期中期票据所募集资金将全部用于补充公司营运资金。

本期中期票据无担保。

三、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，1 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业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。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

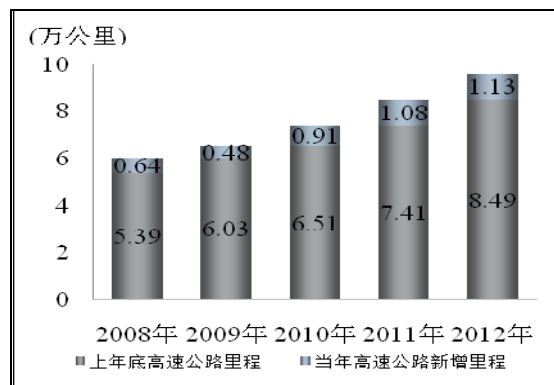
（1）高速公路发展概况

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

高速公路建设

相比西方发达国家的高速公路建设，中国高速公路建设起步较晚，但发展迅速。自1988年中国修建第一条沪嘉（上海—嘉定）高速公路以来，中国高速公路建设经历了三个发展阶段：1988～1992年为起步阶段，期间每年高速公路通车里程在50～250公里之间；1993～1997年为高速公路的第一个发展高潮，期间高速公路发展有了明显的加快，年通车里程保持在450～1400公里之间；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。

图2 中国高速公路通车里程



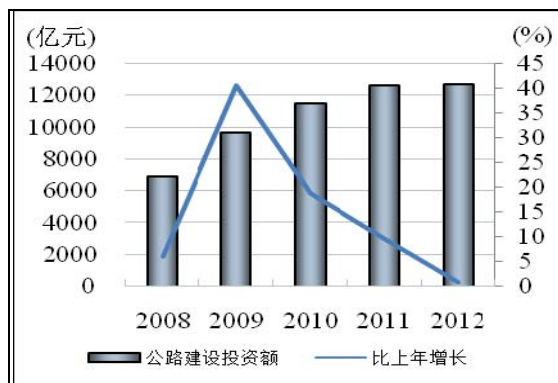
资料来源：交通运输部

继“五纵七横”国道主干线于2007年全线贯通，2009年中国高速公路通车里程达6.51万公里后，2010年，中国高速公路通车里程达7.41万公里，比“十一五”规划目标增加9108公里。2011年和2012年，中国新增高速公路通车里程分别1.08万公里和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。

2012 年全年公路建设到位资金 11124.90 亿元，与投资完成额相比，资金到位率为 87.5%。此外，考虑目前路网已经比较完备，公路建设投资增速持续下降，行业供给压力将会持续减轻，2012 年，中国公路建设固定资产投资小幅增长。根据中华人民共和国交通运输部统计，2012 年，中国公路建设投资额为 12713.95 亿元，同比增长 0.9%；其中，高速公路建设完成投资 7238.30 亿元，下降 2.5%；国省道改造完成投资 2575.33 亿元，增长 5.9%。目前，中国仍处于工业化快速发展的阶段，公路尤其是高速公路处于高投入建设期的阶段，公路行业的发展还需要大规模投资来推动，预计投资增速在“十二五”初期会保持较高的水平。但随着投资总量的逐步扩大，“十二五”中后期公路行业将逐渐步入“高投资规模、低投资增速”的轨道。

图3 2008-2012年全国公路建设投资额及增长率



资料来源：交通运输部

加快高速公路建设是中国经济发展的需要。随着国民经济的快速发展，物流、人流大幅度增加，提高运输效率、降低运输成本的要求日益迫切。从目前情况看，中国现有的高速公路仅能满足 30%的需求，应该说对高速公路的需求还是突出的。在中国经济比较发达的珠江三角洲、长江三角洲和京津冀地区，高速公路的建设和发展速度最快，同时高速公路为这些地区带来的经济效益也十分显著。因此，在今后的经济发展中，这些地区仍然是高速公路的重点需求区域。

中国高速公路的发展同世界还有一定的差距，主要表现在：从高速公路密度看，目前中国高速公路密度远低于发达国家水平；从连通城市看，中国目前仅连通 50 万人以上的城镇，而美国、德国已连通国内所有 5 万人以上的城镇，日本已连通所有 10 万人以上的城镇；从便捷性和通畅性看，中国高速公路建设初期以连接主要城市为主，最近几年才转向大规模跨省贯通，网络化建设任务依然艰巨。

高速公路运输

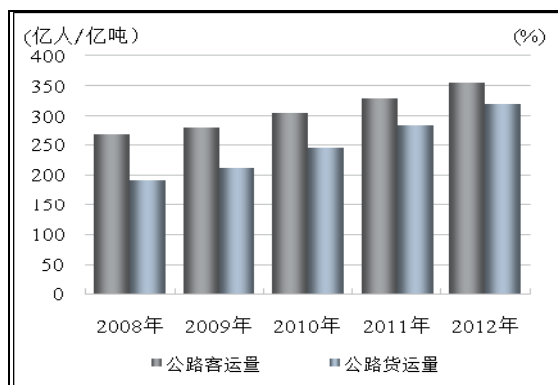
公路运输经济运行状况与 GDP 增速高度相关。

2010 年，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。根据交通运输部公布的统计数据，2010 年全国公路客运量和货运量增速分别为 10.2%和 14.0%；公路客运周转量和货运周转量增速分别为 10.4%和 15.6%。

2011 年，受宏观经济增速持续放缓、国家加大收费公路专项清理等因素影响，公路行业景气度有所下滑，但受年末节假日客流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。2011 年全年，全国公路客运量和货运量分别达 327.9 亿人和 281.3 亿吨，同比增速分别为 7.4%和 14.9%；公路客运周转量和货运周转量分别为 16732.6 亿人公里和 51333.2 亿吨公里，分别同比增长 11.4%和 18.3%，公路客、货运增速均较上年同期有不同程度提高。

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。

图4 2008-2012年全国公路运输量情况



资料来源：交通运输部

(2) 高速公路行业政策

“贷款修路，收费还贷”政策是改革开放初期，我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，我国现有公路网中，95%的高速公路是靠收费公路政策筹资修建的，收费还贷政策的实施在中国公路建设初期拓宽了公路建设投融资渠道，缓解了建设资金严重不足的矛盾，对加快我国公路交通的发展做出了重要的贡献。然而，随着近年来我国高速公路建设的快速发展，高速公路存在超期收费、通行费标准过高以及不合理收费的问题。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。根据核查结果，公司所辖路产中无超期收费及不合理收费等问题，收费公路专项清理工作对公司整体经营无影响。

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公路段一类车流量占比越高，所受影响越大。

(3) 高速公路发展前景

2005年1月，中国公布了《国家高速公路网规划》，规划方案总体以“东部加密、中部成网、西部连通”为布局思路，建设“首都连接省会、省会彼此相通、连接主要地市、覆盖重要县市”的高速公路网络，要求做到东部地区平均30分钟上高速，中部地区平均1小时上高速，西部地区平均2小时上高速，2020年高速公路总里程达到8.5万公里，连接所有人口在20万以上的城市，基本形成国家高速公路网(7918网¹)。

目前中国仍处于工业化快速发展的阶段，公路行业处于高投入建设期的阶段，公路行业的发展还需要大规模投资来推动，根据交通运输部投资计划，全国公路建设投资将优先考虑国家高速公路网、国家区域发展战略确定的交通基础设施、特大城市圈、大中城市群交通基础设施以及省际“断头路”方面的建设。与此同时，交通运输部将修订国家高速公路网规划，未来的投资重点向中西部地区和老少边穷地区倾斜，尤其是西部地区将继续是拉动公路投资的主要动力。同时继续引导和鼓励民营、社会资本和外资进入交通运输基础设施建设领域，规范民营和社会资本投资项目管理。按照国务院公布的高速公路网发展规划，中国将加快国高网主骨架建设，预计到“十二五”末7918路网将基本建成，届时，中国高速公路通车总里程将有望达到10万公里，超越美国跃居世界第一。

根据《交通运输“十二五”发展规划》，“十

¹ “7918”：7条以北京为起点的高速公路放射线，9条南北纵向高速公路，18条东西横向高速公路。

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。

（4）安徽省高速公路情况

2011-2012 年，安徽省新建高速公路约 400 公里，基本实现与长三角地区的无缝对接，与周边省份的 6 个省会城市、19 个地级市连接成网；加速推进合肥及 15 个省辖市、区域中心城市、交通枢纽城市间高速公路以及县城连接线建设，建成合肥、芜湖、蚌埠、阜阳、安庆、六安等国家公路运输枢纽，使高速公路与重要港口、铁路、机场和重要旅游景区紧密连接；重点解决了高速公路的过境、过江、过河问题，开工新建三座长江、三座淮河高速公路大桥。2012 年底，安徽省高速公路通车里程约 3,210 公里，安徽省高速公路网基本形成，基本实现“四纵八横”路网规划中的“三纵七横”骨架网。

“十二五”期间，安徽省将完成 1600 亿元投资用于公路、水运等交通基础设施建设，到 2015 年，高速公路通车总里程预计达到 4200 公里，力争达到 4500 公里，初步构建以高速公路和高等级航道为主骨架，以国省干线公路网和干线航道为支撑，以高密度农村公路网为基础，公路、水路交通运输与铁路、民航有效衔接的畅通、高效、安全、绿色的综合交通运输体系。

根据《安徽省高速公路网规划》，到 2020 年安徽省将形成“四纵八横”的高速公路网，主线约 4800 公里，联络线约 700 公里，高速公路平均密度达到 4 公里/百平方公里。

2. 区域环境

公司是安徽省交通投资建设主体之一，承担着安徽省境内高速公路投资建设任务，公司的发展与安徽省经济发展关系密切。

区域概况

安徽地处长江、淮河中下游，长江三角洲腹地，居中靠东、沿江通海，东连江苏、浙江，西接湖北、河南，南邻江西，北靠山东，东西宽约 450 公里，南北长约 570 公里。安徽在中国交通干线网中具有承东启西的地位，截至 2012 年底，全省高速公路通车里程已达 3210 公里，在建里程超过 1000 公里，合宁高速东达宁沪，芜宣高速南连杭州，合安高速西接武汉，合徐高速北通徐州，一个四通八达的高速公路网络已基本形成。

近年来安徽省经济增长较快，2010 年~2012 年，安徽省地区生产总值年均复合增长 18.47%。根据《2012 年安徽省国民经济和社会发展统计公报》，初步核算 2012 年安徽省实现生产总值 17212.1 亿元，按可比价格计算，比上年增长 12.1%；2012 年安徽省城镇居民人均可支配收入 21024 元，同比增长 13%。

产业结构方面，2012 年安徽省第一产业增加值 2178.7 亿元，增长 5.5%；第二产业增加值 9404 亿元，增长 14.4%；第三产业增加值 5629.4 亿元，增长 11%。三次产业结构由上年的 13.2:54.3:32.5 调整为 12.7:54.6:32.7，其中工业增加值占 GDP 的比重为 46.6%，比上年提高 0.4 个百分点。

固定资产投资

安徽省固定资产投资增长较快，2012 年安徽省完成全社会固定资产投资 15055 亿元，较上年增长 24.2%。其中，第一产业投资增长 71.9%，第二产业增长 14.7%，第三产业增长 32.5%。分行业看，工业投资增长 19.2%，其中制造业增长 19.8%，制造业中的装备制造业增长 22.1%。

交通

2012 年安徽省全年旅客运输量 21.3 亿人，货物运输量 31.2 亿吨，比上年分别增长 14.6%

和 16.1%；旅客运输周转量 1817.2 亿人公里，11.7%和 15.9%；其中客运和货运大部分都以公路运输为主，并且保持了良好的增长，见表 1。

表1 2012年安徽省运输方式完成客运量及货运量

指标	旅客运输量			旅客运输周转量			货物运输量			货物运输周转量		
	铁路	公路	水路	铁路	公路	水路	铁路	公路	水路	铁路	公路	水路
单位	亿人次	亿人次	万人次	亿人公里	亿人公里	亿人公里	亿吨	亿吨	亿吨	亿吨公里	亿吨公里	亿吨公里
绝对数	0.6	20.6	159	496.6	1320.3	0.3	1.2	25.9	4.0	951.0	7259.6	1582.2
较上年增长 (%)	6.8	14.9	2.6	4.5	14.6	-2.9	-2.0	18.1	9.8	-6.2	18.6	20.8
合计	21.3 亿人次			1817.2 亿人公里			31.2 亿吨			9792.7 亿吨公里		

资料来源：《2012年安徽省国民经济和社会发展统计公报》

财政实力

2012 年安徽省全年财政收入 3026 亿元，比上年增长 14.9%，其中地方财政收入 1792.7 亿元，增长 22.5%。在全部财政收入中，增值税下降 4%，营业税增长 19.1%，企业所得税增长 19.4%。财政支出 3936.7 亿元，增长 19.2%。

未来发展规划

根据《安徽省国民经济与社会发展第十二个五年发展规划纲要》（以下简称“十二五”规划纲要），安徽省“十二五”期间经济社会发展的预期目标为：“十二五”期间，全市地区生产总值年均增长 10%以上，力争到 2015 年突破 24000 亿元，比 2010 年翻一番，人均地区生产总值达到 3.16 万元以上；财政收入增速继续高于地区生产总值增速，年均增长达到 15%以上，财政总收入达到 4130 亿元；全社会固定资产投资年均增长 18%以上，到 2015 年突破 9500 亿元。

为实现上述目标，安徽省确定了公路发展方向：高速公路以完善路网为重点，加快区域通道建设，联通断头路，到 2015 年基本建成“四纵八横”高速公路主骨架，力争通车里程达到 4500 公里，实现县县通高速公路。干线公路以升级改造现有道路为重点，建设经济干线、出省通道、旅游干线和交通枢纽连接线，到 2015 年国省干线公路基本达到二级以上标准。农村公路重点实施县乡公路改造、危桥加固改造和安全保障工程。

整体看，随着安徽省区域经济不断发展，

推动道路规划逐年完善；目前，安徽省路网效应已经基本形成，为公司提供了良好的外部发展空间。

五、基础素质分析

1. 产权关系

公司由安徽省国资委代表安徽省人民政府履行出资人职责，持有公司 100%股权，公司控股股东和实际控制人均为安徽省国资委。

2. 企业规模

根据安徽省政府授权，公司与安徽省高速公路控股集团有限公司作为安徽省交通基础设施建设的两大国有投资主体，承担了高速公路建设和路产运营职能。其中，安徽省高速公路控股集团有限公司经营管理的高速里程数约占安徽省全省的 60%；公司以高速公路产业链为主，运营管理的高速公路均属于国家高速公路网的组成部分，占全省的 30%左右。公司所属高速公路地理位置优越，车流量和通行费收入逐年增长。

截至 2013 年 9 月末，公司全资的公路里程数为 1119.93 公里，其中高速公路约占安徽省高速公路通车里程数的 1/3；参控股的一级公路（桥）里程数约 161.26 公里。公司全资高速公路有：界（首）阜（阳）蚌（埠）高速公路、芜（湖）宣（城）高速公路、铜（陵）黄（山）高速公路（分铜汤和汤屯两段）、庐（江）铜（陵）

高速公路、黄山至塔岭和小贺至桃林高速公路（黄塔桃高速）、合（肥）六（安）叶（集）高速公路、六（安）武（汉）高速公路，泗（洪）许（昌）高速公路宿州段、亳州段和淮北段高速公路、合肥新桥国际机场专用高速公路。一级公路有合淮公路、合六公路。在建高速公路有泗（洪）许（昌）高速公路泗县段、徐（州）明（光）高速公路、合肥新桥国际机场专用高速公路、北沿江高速马巢段等，在建和待建里程 1000 多公里。

总体来看，公司具有较强的规模实力，具有明显区域经营优势，后期增长潜力巨大，综合竞争实力强。

3. 人员素质

公司高管主要包括公司董事长、总经理、副董事长、总工程师等 11 人。

乔传福，现任公司董事长、党委书记，男，1959 年出生，高级经济师，研究生学历。1986 年 10 月从北京军区部队退伍，同年 11 月至 1995 年 3 月在安徽省航运局办公室工作，先后任办公室副主任、主任，1995 年 4 月至 1998 年 10 月期间先后在省水运中心、省船舶公司工作，任水运中心主任、船舶公司经理，1998 年 11 月任安徽省交通建设投资开发总公司总经理，2001 年 4 月至今任现职。

张辉，现任安徽交投董事、总经理、党委副书记，男，1965 年出生，正高级工程师，研究生学历，历任安徽省高等级公路管理局中控室副主任、主任、副局长、党委委员，安徽省高速公路总公司营运处处长，安徽皖通高速公路股份有限公司常务副总经理、总经理，九届全国人大代表，安徽省高速公路总公司党委委员。2006 年 10 月至今任现职。

从公司人员构成看，截至 2013 年 9 月底，公司在职员工 12363 人。从学历构成情况看，大专及以上学历 3844 人，占 31.09%，大专以下学历 8519 人，占 68.91%。从岗位看，公司研发及工程技术人员 877 人，占 7.09%，管理及财

务人员 1884 人，占 15.24%，生产人员 4689 人，占 37.93%。总体来看，公司员工素质普遍较高。

总体看，员工文化素质普遍较高，高管人员行业经验和管理经验丰富，有利于公司长远发展。

4. 政府支持

公司作为安徽省国资委独资企业，近年来发展得到安徽省政府的持续支持。政府对公司的支持主要体现在政策、补贴、税收等方面。

（1）政策支持

2010 年 10 月安徽省交通运输厅、安徽省物价局联合出台了《关于调整我省路桥通行费收费标准的通知》（皖交财〔2010〕391 号）文件，对安徽省高速公路的收费标准进行了上调，具体如下：从 2010 年 11 月 10 日开始，安徽省高速公路收费标准由 0.4 元/公里（标准小客）调升至 0.45 元/公里（标准小客），计重收费标准基本费率由 0.08 元/吨公里上调至 0.09 元/吨公里。

（2）补贴投入

2010 年 6 月安徽省人民政府出台了《安徽省人民政府关于加快交通运输基础设施建设的意见》（皖政〔2010〕44 号），提出对交通运输基础设施建设加大财政资金支持力度，减免相关行政事业性收费。省政府从国有资本经营预算中安排一定资金作为省属国有高速公路企业项目资本金，公司 2012 年及 2013 年分别收到为 1000 万元和 1370 万元。体现在“资本公积”与“收到其他与筹资活动有关的现金”科目；经省政府投资主管部门批准的在建物流园区、道路运输站场和物流配送中心等现代物流项目，减半征收城市基础设施配套费、人防易地建设费和经批准的施工期道路临时占用费，免收征地管理费。国家规定不能减征的，按照规定标准的下限收取。

2011 年 3 月，财政部、交通运输部联合出台了《车辆购置税用于交通运输重点项目专项资金管理暂行办法》，明确了车辆购置税用于交

通运输重点项目专项资金按项目管理，实行财政专项转移支付。作为安徽省最大的交通基建企业之一，公司高速公路项目建设得到了交通运输部的资金支持，交通运输部每年为公司部分在建高速公路提供车购税补助，近三年分别为 6.56 亿元、4.21 亿元和 2.12 亿元，体现在“资本公积”与“收到其他与筹资活动有关的现金”科目。

（3） 税收优惠

根据安徽省财建【2012】1157 号文件，安徽省政府根据公司 2012 年度缴纳的营业税和企业所得税情况，给予公司一定的税收返还用于高速公路建设，截至 2012 年末，公司共收到政府税收返还 0.62 亿元，计入“资本公积”与“其他与筹资活动有关的现金”科目。

总体看，公司作为安徽省最大的客运经营主体以及高速公路经营建设主体，在日常经营中获得来自安徽省政府支持力度大。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司依照相关法律，制定了《安徽省交通投资集团有限责任公司章程》，设立了董事会、监事会，并设置了相关职能部门。

公司董事会对安徽省国资委负责，董事会成员为 7 人。职工代表出任的董事为 1 人，通过职工代表大会民主选举产生。其他董事由安徽省国资委按领导人员管理权限和程序直接委派。董事每届任期三年。董事会设董事长 1 人、副董事长 1 人。董事长副董事长由安徽省国资委按公司领导人员管理权限在董事会成员中指定。公司监事会成员为 5 人。职工代表出任的监事由职工代表大会选举产生，其他监事由安徽省国资委直接委派，监事会主席 1 人。监事的任期每届为三年。公司设总经理 1 名，由董事会聘任和解聘，任期三年，总经理对董事会负责，主持公司日常生产经营管理工作，组织实施董事会决议。

2. 管理水平

公司内设建设管理部、营运管理部、养护管理部、规划发展部、财务部、审计部、法律事务部、人力资源部、总工程师办公室等 14 个部门。公司重视管理制度的建设与实施，不断加强内部控制管理，公司各项制度体系日益健全。

内部管理制度方面，公司建立并完善了包括财务管理、融资管理、对外投资管理、项目管理、质量与安全管理、人事管理等在内的各项管理制度。

经营管理方面，公司制定了《安徽省交通投资集团有限责任公司高速公路养护管理办法》，明确高速公路养护管理工作应坚持“预防为主、以科技为主导、养护市场化、服务保畅”四个原则。高速公路养护实行分级管理，集团公司负责高速公路养护的指导、协调、考核、监督等管理工作，具体管理职责由养护管理部承担，各高速公路营运管理公司具体负责高速公路各项养护管理工作的组织实施，确保高速公路的安全通畅。高速公路养护实行计划和预算管理，养护工程计划和预算年度养护管理工作的总体执行依据。

财务管理方面，公司根据国家会计制度并结合公司实际制订了《安徽省交通投资集团有限责任公司财务管理制度》，对公司及下属子公司资金筹集及管理、流动资产管理、对外投资管理、固定资产管理、高速公路建设项目管理、无形资产和其他资产管理、资产减值准备计提、成本和费用管理、收入管理、利润及利润分配管理、财务会计报告和财务效益评价、预算管理、会计档案管理等，都做了详细的规定。

融资管理方面，公司和下属子公司对借款应坚持适度筹措的原则，实行可行性和预算管理，建立决策、审批、实施责任制，明确各环节的责任，注意防范财务风险，降低筹资成本，重点加强对公路建设资金的筹集和管理，密切关注政府对交通行业的相关政策的变化。公司的举债（目前主要采用借款形式，待条件

成熟时可以发行企业债券)，先由董事会决定，实行预算管理，年初由建设管理部向财务部提供高速公路项目建设用款计划，财务部据此制定年度用款计划。财务部根据用款计划与贷款人办理和完善借款手续。根据借款合同，办理借入资金入账及支付手续，并定期向分管领导报告借入资金使用情况。子公司对外进行债务性筹资应严格遵守资金的预算管理。

对外投资管理方面，公司制定了《安徽省交通投资集团有限责任公司投资管理暂行办法》及有关规定，对外投资需进行科学的投资决策分析，建立严格的审查和决策程序，实行重大投资项目决策集体审议联签责任制，建立可追溯责任的投资风险约束机制，确保投资获得预定的目标，防止投资资金流失。

高速公路建设项目管理方面，公司依据有关法律、法规和本制度的规定，建立健全内部财务管理制度。高速公路建设项目办应正确核算项目投资支出，及时按规定支付工程价款，规范财务管理的基础工作，如实反映财务状况和现金流量，依法缴纳地方税费，并对施工单位的建设资金进行监督检查。集团公司财务部对各项项目办的财务活动进行指导和监督。

质量与安全管理方面，公司制定有高速公路工程质量管理办法、安全生产管理办法、安全事故应急救援预案等制度。本公司一贯非常注重生产安全与质量管理工作，对工程质量管理范围、职责、管理内容、事故举报及处理等内容都有详细的规定。

综合看，公司法人治理结构符合公司经营需要，内部管理制度健全，对高速公路建设经

营领域的管理状况较好，整体管理水平较高。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主要从事安徽省内高速公路为主的交通基础设施建设和运营，同时还从事勘测设计、客运及物流等交通运输相关产业，2010年~2012年，公司主营业务收入持续增长，分别为 44.18 亿元、54.05 亿元和 61.67 亿元。

从收入构成看，车辆通行费是公司收入的重要来源，近三年呈逐年递增趋势，2012 年公司车辆通行费收入达到 23.82 亿元，占公司主营业务收入的 38.59%。公司商品销售主要是子公司销售钢材、水泥等收入，2012 年该业务实现收入 17.20 亿元，占公司主营业务收入的 27.89%，是公司第二大收入来源。客运及物流业务是公司重点发展的产业，2012 年该板块实现收入 12.69 亿元，占主营业务收入比重为 20.58%。勘测设计及其他业务主要来源于子公司，该部分业务收入占主营业务收入比重较小，其中 2012 年其他业务实现收入 2.49 亿元，较 2011 年增长较快，主要系随着公司所辖高速公路的不断成熟，其他业务中的高速公路服务区对外租赁收入增长较快。

2013 年 1~9 月公司实现主营业务收入 54.11 亿元，其中车辆通行费用 21.73 亿元，占 2012 年的 91.23%；商品销售实现收入 13.64 亿元，占 2012 年的 79.30%；客运及物流实现收入 12.90 亿元，占 2012 年的 101.65%；勘探设计实现 4.39 亿元，占 2012 年的 79.67%。

表 2 2010~2013 年 1~9 月公司主营业务收入变动情况（单位：亿元、%）

主营业务	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
车辆通行费收入	16.48	37.29	54.45	21.21	39.24	56.34	23.82	38.59	61.47	21.73	40.16	60.34
商品销售收入	12.95	29.31	4.41	13.80	25.52	3.77	17.20	27.89	5.76	13.64	25.21	4.62
客运及物流收入	10.31	23.33	11.76	13.63	25.22	9.02	12.69	20.58	10.01	12.90	23.84	11.71
勘测设计	3.41	7.73	40.60	4.46	8.25	40.58	5.51	8.93	39.93	4.39	8.10	42.14

其他	1.03	2.34	42.98	0.96	1.77	111.46	2.49	4.04	34.54	1.45	2.69	59.18
合计	44.18	100.00	28.49	54.05	100.00	30.68	61.67	100.00	32.33	54.11	100.00	33.19

资料来源：公司提供

从主营业务毛利率情况看，近三年公司车辆通行费收入增长较快，收费标准的提高及新通车道路养护费用较低导致车辆通行费业务毛利率持续增长，分别为 54.45%、56.34% 和 61.47%，处于较高水平；公司商品销售收入毛利率近三年有所波动，2012 年为 5.76%，较上年增长 1.99 个百分点，主要为公司在该业务板块成本控制效果显现所致；公司客运物流业务及勘测设计业务毛利率水平近三年基本保持稳定，2012 年分别为 10.01% 与 39.93%，较上年变化不大。其他业务近三年毛利率波动较大，2012 年为 34.54%，较上年有较大的下降，主要系该板块的广告业务成本提升较快，而收入由于市场竞争较为激烈而没有提升。2010 年~2012 年，公司主营业务综合毛利率分别为 28.49%、30.68% 和 32.33%，呈持续增长态势。

2013 年 1~9 月，公司实现主营业务收入 54.11 亿元。其中，车辆通行费收入仍是公司主要收入来源，占比为 40.16%。毛利率方面，公司综合毛利率为 33.19%，较 2012 年底变化不大。

2. 高速公路运营及建设

根据安徽省人民政府交通投融资体制改革精神，从 2004 年起，安徽交投承担了高速公路

建设和路产运营职能，成为安徽省交通基础设施建设的两大国有投资主体之一。

（1）高速公路运营

公司所属公路情况

截至 2013 年 9 月底，公司全资运营的公路里程数为 1119.93 公里，其中高速公路约占安徽省高速公路通车里程数的 1/3；参控股运营的一级公路（桥）里程数约 161.26 公里。

公司全资运营的高速公路有：界（首）阜（阳）蚌（埠）高速公路、芜（湖）宣（城）高速公路、铜（陵）黄（山）高速公路（分铜汤和汤屯两段）、庐（江）铜（陵）高速公路、黄山至塔岭和小贺至桃林高速公路（黄塔桃高速）、合（肥）六（安）叶（集）高速公路、六（安）武（汉）高速公路，泗（洪）许（昌）高速公路宿州段、亳州段和淮北段高速公路、合肥新桥国际机场专用高速公路。参控股运营的一级公路有合淮公路、合六公路。公司所有运营的高速公路均为经营性公路，无收费还贷公路。

公司旗下路产以国家高速公路网主干线和地方主骨架高速公路网组成路段为主，对连接安徽省与周边省份陆路交通起着重要交通枢纽作用，公司整体路产单位建设成本较低，剩余收费年限长，路产状况良好。

表 3 截至 2013 年 9 月底公司主要经营管理的公路情况

序号	公路名称	所属路网	建设里程 (公里)	投资额 (亿元)	通车时间	经营期限
1	芜宣高速	G50: 上海-重庆	56.68	16.20	2003.10	25年
		G5011: 芜湖-合肥				
2	界阜蚌高速	G36: 南京-洛阳	187.45	34.20	2004.11	29年
3	庐铜高速	G3: 北京-台北	73.50	22.30	2005.1	30年
4	铜汤高速		118.40	50.50	2007.9	30年
5	汤屯高速		57.40	30.46	2007.9	30年
6	合六叶高速	G40: 上海-西安	122.30	31.67	2007.12	30年
		G42: 上海-成都				
7	黄塔桃高速	G3: 北京-台北	51.00	38.44	2008.12	30年

序号	公路名称	所属路网	建设里程 (公里)	投资额 (亿元)	通车时间	经营期限
		G56: 杭州-瑞丽				
8	六武高速安徽段	G42: 上海-成都	91.17	53.70	2009.12	30年
9	泗许高速宿州段	S04: 泗洪-许昌	91.47	36.89	2010.12	暂定5年
10	泗许高速亳州段	S04: 泗洪-许昌	39.50	17.38	2011.12	暂定5年
11	泗许高速淮北段	S04: 泗洪-许昌	52.20	21.53	2012.12	暂定5年
12	合肥新桥国际机场专用公		17.60	12.09	2013.5	暂定5年
13	合淮公路	G206国道	89.26	4.25	1997	25年
14	合六公路	G312国道	72.00	6.32	2000	25年
	合 计		1119.93	375.93		

资料来源: 公司提供

注: 1. 公司已通车泗许高速宿州段、亳州段和淮北段, 合肥新桥国际机场专用公路临时收费经营期限暂定5年, 正式收费经营期限根据今后评估情况和有关规定确定;

2. 国网路线字母标识符采用汉语拼音“G”表示; 地方高速公路字母标识符采用汉语拼音“S”表示。

通行费收入及车流量

随着通车里程的增加以及路网效应的发挥, 2010~2012 年, 公司实现通行费收入持续快速增长, 年均复合增长 20.24%, 2012 年, 公司通行费收入合计 23.82 亿元, 但路产效益分布不均。其中收入贡献较大的路段包括界(首)阜(阳)蚌(埠)高速公路(占 32.82%)、合(肥)六(安)叶(集)高速公路(占 26.76%)、

芜(湖)宣(城)高速公路(占 10.85%)、六(安)武(汉)高速公路(占 8.95%)、铜(陵)汤(口)高速公路(占 6.55%)和汤(口)屯(溪)和黄塔桃高速公路(占 6.26%)等。这六条高速公路均为国家高速公路网或国道主干线的组成路段, 路网地位优越, 路产质量优良, 盈利能力强。

表 4 2010 年~2013 年 9 月公司主要经营管理的公路通行费收入情况 (单位: 万元、%)

公路名称	2010年		2011年		2012年		年均复合 增长	每公里 盈利情况	2013年1~9月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比			收入	占比
界阜蚌高速	66726.00	40.50	77109.00	36.12	78160.00	32.82	8.23	417.18	63425	29.19
合六叶高速	36537.00	22.18	48883.00	22.90	63745.00	26.76	32.09	521.22	62430	28.73
芜宣高速	22494.00	13.65	24923.00	11.67	25838.00	10.85	7.18	455.86	26142	12.03
六武高速安徽段	2390.00	1.45	13721.00	6.43	21310.00	8.95	198.60	233.73	20988	9.66
铜汤高速	10997.00	6.68	14075.00	6.59	15599.00	6.55	19.10	131.75	13703	6.31
汤屯及黄塔桃高速	9140.00	5.55	12907.00	6.05	14903.00	6.26	27.69	292.22	13100	6.03
庐铜高速	7414.00	4.50	9315.00	4.36	10534.00	4.42	19.20	143.32	9155	4.21
泗许高速宿州段	--		1395.00	0.65	2086.00	0.88	--	22.81	1833	0.84
泗许高速亳州段	--		--		1014.00	0.43	--	25.67	1863	0.86
泗许高速淮北段	--		--		7.00	0.01	--	0.13	1744	0.80
合肥新桥国际机场专用公路	--		--		--		--	--	1671	0.77
一级公路	9050.00	5.49	11146.00	5.22	4982.00	2.09	-25.80	30.89	1246	0.57
合 计	164748.00	100.00	213474.00	100.00	238178.00	100.00	20.24	--	217300.00	100.00

资料来源: 公司提供

界(首)阜(阳)蚌(埠)高速按平原微丘双向四车道高速公路技术标准建设, 是国家高速公路网中“南京~洛阳”高速公路的重要一段, 向西可达洛阳、西安等地, 向东直通南京、

上海等长三角城市, 公路运输需求旺盛, 近三年该路段通行费收入持续增加, 是公司通行费收入的最重要的组成部分, 2012年为7.82亿元, 每公里通行费收入 417.18 万元。

合（肥）六（安）叶（集）高速按平原微丘双向四车道高速公路技术标准建设，所属国家高速公路网中“上海~西安”高速公路。近三年该路段通行费收入快速增长，2012 年为 6.37 亿元，每公里通行费收入 521.22 万元。

芜（湖）宣（城）高速公路按平原微丘四车道高速公路技术标准建设，是皖东南地区通往沿海地区快速通道，所属国家高速公路网中“上海~重庆”高速公路，同时也是安徽省重点建设的省际快速通道合肥至杭州公路的组成部分。该公路高速通行费收入是公司通行费总收入的主要组成部分之一。近三年交通费收入稳定增长，2012 年收入 2.58 亿元，每公里通行费收入 455.86 万元。

六（安）武（汉）高速是西部地区与华东地区的快速通道，所属国家高速公路网中“上海~成都”高速公路。该高速公路地处大别山区，按山岭重丘区双向四车道高速公路技术标准建设，于 2009 年末建成通车，2010 年由于六（安）武（汉）高速湖北段尚未建成通车，项目通行收入较小。但随着 2011 年初六（安）武（汉）高速湖北段通车，从合肥由该路段到达武汉比原道路缩短约 100 公里行程，2011 年以后该项目通行费收入快速上升。2012 年收入 2.13 亿元，每公里通行费收入 233.73 万元。

庐（江）铜（陵）高速、铜（陵）黄（山）高速（分铜汤和汤屯两段）和黄塔桃高速是安徽省南北纵向通达连接外省的重要路段，也是安徽、浙江、江西等省份进入“两山一湖”（黄山、九华山、太平湖）旅游区最快捷的通道，对于高速公路沿线地区旅游业乃至经济发展至关重要，所属国家高速公路网中首都放射线之“北京~台北”高速公路的一段。其中庐（江）铜（陵）高速是公司于 2008 年 4 月从金种子集

团公司以 22.30 亿元收购而得，铜（陵）黄（山）高速（分铜汤和汤屯两段）和黄塔桃高速按山岭重丘区高速公路技术标准建设，尽管近三年此三条高速公路收入不断增加，但对总收入贡献度仍然较低。2012 年三条高速共获得收入 4.10 亿元，平均每公里通行费收入 136.65 万元。

泗（洪）许（昌）高速公路是连接苏皖豫三省的省际通道，途经苏北、皖北、豫中，辐射整个淮海经济区，是安徽省“四纵八横”高速公路网规划中的“横二”。其中已建成通车的是高速的“宿州段”、“亳州段”和“淮北段”，并分别于 2010 年底、2011 年底和 2012 年底正式通车。因通车时间较短，该高速已通行段收入较少，2012 年共获得收入 0.31 亿元，平均每公里通行费收入 16.96 万元。

合肥新桥国际机场专用高速公路起自合肥新桥国际机场，经独松郢至南岗与合六叶一级公路相接，为综合交通典型示范工程建设项目，已于 2013 年 5 月底正式通车，截至 2013 年 9 月底该公路获得收入 1671 万元。

2013 年 1~9 月，受益于新建道路车流量的稳定提升以及新通车路段的增加，公司所辖高速公路实现通行费用共 21.73 亿元，占 2012 年全年的 91.23%，继续保持了稳定的发展态势。

从交通流量上来看，公司所辖的高速公路多数路段通车时间较短，目前运营管理的 11 条高速公路中有 9 条路段是在 2007 年 9 月之后通车，这部分路段尚处于车流量的培育期，车流量整体保持了稳定的增长速度。

近三年，公司所辖公路的车流量逐年快速增长；车流量总合年均复合增长为 25.29%，2012 年为 13.17 万辆/日，较上年增长 23.55%；2013 年 1~9 月所辖公路的车流量合计 16.75 万辆/日，较 2012 年平均水平进一步上升 27.18%。

表 5 公司运营高速公路车日均流量情况（单位：万辆/日，%）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	三年复合增长率	2013 年 1-9 月
芜宣高速	1.89	2.16	2.51	15.24	3.13
界阜蚌高速	1.56	1.78	2.13	16.85	2.47
庐铜高速	0.68	0.79	0.95	18.20	1.19

铜汤高速	1.45	1.47	1.75	9.86	2.06
汤屯和黄塔桃高速	1.07	1.39	1.75	27.89	2.07
合六叶高速	1.58	1.95	2.29	20.39	3.74
六武高速	0.18	0.70	1.00	135.70	0.65
泗许高速宿州段	--	0.41	0.55	--	1.44
泗许高速亳州段	--	--	0.23	--	
泗许高速淮北段	--	--	--	--	
合肥新桥国际机场专用公路	--	--	--	--	--
合计	8.39	10.66	13.17	25.29	16.75

资料来源：公司提供

注：黄塔桃高速相关数据包含在汤屯高速内，泗许高速亳州段、淮北段车流量含在泗许高速宿州段内，合肥新桥国际机场专用公路在合六叶高速公路内。

总体看，近年来公司所辖高速公路通行费收入随着车流量的快速增长及通车路段的增加保持了良好的发展态势，考虑到公司多数路段通车时间尚短，未来几年内仍处于车流量培育期，预计未来公司车流量和通行费收入仍将保持快速增长。

（2）公路养护

高速公路养护分为：日常养护、专项养护及大修、中修等。公司的养护具体由各公路营运管理公司负责。

2010~2012 年，公司所辖高速公路养护费用较为稳定，合计分别为 2.75 亿元、2.02 亿元和 2.02 亿元。其中 2010 年芜宣高速和庐铜高速中修，界阜蚌高速路面改造，因此当年上述路段的维护费用较高。泗许高速公路为新增通车路段，近三年养护费用支出较少。2013 年 1~9 月高速公路养护费用合计 15334 万元，占 2012 年全年的 75.78%。由于公司所辖高速大多为新建通车，未来三年暂无大、中修计划。

分流影响

公司经营的部分高速公路与现有平行国道与省道分流，对公司的经营业绩产生一定的不利影响，主要体现在庐铜高速和黄塔桃高速。

2009 年，安徽省取消了 71 个政府还贷二级公路收费站，其中合（肥）铜（陵）二级公路收费站点停征车辆通行费，而且该公路刚经过大修，路况较好，对公司的庐铜高速分流较大。黄塔桃高速则受西向的黄祁高速公路建设影响，车流量较小。目前上述两段高速均未达到设计车流量，预计未来随着区域经济的发展、安徽省与周边及西部地区经济交流的加强，上述高速路段的车辆通行量有望提升。

（3）收费标准

根据安徽省物价局、交通运输厅 2010 年 10 月 21 日发布的《关于调整我省路桥通行费收费标准的通知》，从 2010 年 11 月 10 日开始，安徽省高速公路收费标准由 0.4 元/公里（标准

表 6 2010~2013 年 1~9 月公司养护费用情况

项 目	养护费用（万元）			
	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~9 月
芜宣高速	6430.00	2779.00	3459.00	3227.00
界阜蚌高速	6112.00	3000.00	4594.00	3836.00
庐铜高速	2897.00	1284.00	1472.00	922.00
铜汤高速	3582.00	1713.00	1644.00	1511.00
汤屯高速及黄塔桃高速	2861.00	1893.00	1271.00	1870.00
合六叶高速	3677.00	3126.00	5094.00	1672.00
六武高速安徽段	313.00	945.00	967.00	1148.00
泗许高速宿州段	--	205.00	362.00	251.00
泗许高速亳州段	--	--	--	111.00
泗许高速淮北段	--	--	--	142.00
合肥新桥国际机场专用公路	--	--	--	109.00
一级公路	1612.00	5266.00	1372.00	535.00
合 计	27484.00	20211.00	20235.00	15334.00

资料来源：公司提供

小客)调升至 0.45 元/公里(标准小客),计重收费标准基本费率也由 0.08 元/吨公里上调至 0.09 元/吨公里,调升幅度为 12.5%,从而提高了公司通行费收入水平。安徽省现行高速公路客车车辆通行费标准见表 6 及表 7。

表 7 公司运营高速公路客车车辆通行收费标准

类别	客车车型	调整前费率标准 (元/车公里)	调整后费率标准 (元/车公里)
一类车	≤7 座	0.40	0.45
二类车	8 座-19 座	0.70	0.80
三类车	20 座-39 座	1.00	1.10
四类车	40 座以上客车	1.20	1.30

资料来源:公司提供

表 8 按计重收费的收费标准(单位:元/吨公里)

车货总重		费率	
		调整前费率标准	调整后费率标准
正常 装 载	≤10 吨	按基本费率 0.08 元/吨公里计收；总质量不足 5 吨时，按 5 吨计费，计费不足 20 元时，按 20 元计费。	按基本费率 0.09 元/吨公里计收；总质量不足 5 吨时，按 5 吨计费，计费不足 20 元时，按 20 元计费。
	10吨-40吨（含40吨）	按 0.08 元/吨公里线性递减到 0.043 元/吨公里计费。	按 0.09 元/吨公里线性递减到 0.05 元/吨公里计费。
	>40 吨	按 0.043 元/吨公里计费。	按 0.05 元/吨公里计费。
超 限 装 载	超 限 率 ≤30%	按正常车辆的基本费率计收。	
	30%<超 限 率 ≤100%	超 限 30% ~50 %	超 限 0%-30%（含30%）的部分按照基本计重费率计费，其他部分按基本费率的 3 倍线性递增至 6 倍计算。
		超 限 50% ~100 %	

车货总重		费率	
		调整前费率标准	调整后费率标准
	超限率大于 100%	正常质量和超限 30%部分按正常车辆的计重收费标准征收,其余超过部分按基本费率 3 倍征收。	超限 0%-30%(含 30%)的部分按照基本计重费率计费,其余超过部分按照基本计重费率 3 倍线性递增至 6 倍计算。

资料来源:公司提供

收费结算方面,公司经营管理的高速公路已全部纳入安徽省高速公路网,实施全省联网收费,统一结算。公司通过联接各路段的数据通信网络及数据处理平台,实现数据通信网络的联网接入,开通联网路段的数据传输,保证结算系统网络及计算机系统的正常运转。在通行费收取方式上,由各高速公路站点收取通行费,归集到各个高速公路收费账户,再按旬对收取的通行费收入进行拆分,归集到业主的资金账户。营运分公司的经费支出由公司制定预算统一拨付,实现高速公路通行费收支两条线管理。

(4) 未来发展

公司 2013-2017 年在建的高速公路有 7 段,均为经营性公路,由公司全资建设,建成后由公司收费运营。分别是泗许高速泗县段、徐明高速安徽段、北沿江高速马巢段、济祁高速砀山段、铜南宣高速公路、济祁高速利辛段和芜湖长江公路二桥及接线。在建的高速公路里程数为 445.93 公里,总概算为 326.68 亿元,其中泗(洪)许(昌)高速泗县段、北沿江高速公路马鞍山大桥至巢湖段(简称“马巢高速”)、徐(州)明(光)高速安徽段(简称“徐明高速”)为续建项目。截至 2013 年 9 月底已完成投资 117.69 亿元。

表 9 截至 2013 年 9 月底公司在建高速公路情况(单位:公里、亿元)

项目	里程数	投资总额	截至 2013 年 9 月底已累计完成投资	预计竣工时间	公司未来投资计划				
					2013	2014	2015	2016	2017
泗许高速泗县段	21.50	10.71	10.57	2013 年 12 月	1.60				
徐明高速安徽段	139.00	62.45	54.35	2013 年 12 月	18.99				
北沿江高速马巢段	35.75	23.97	23.08	2013 年 7 月	7.07				

济祁高速砀山段	39.50	24.76	11.89	2014年12月	8.00	9.92			
铜南宣高速公路	83.18	64.49	8.76	2016年12月	12.00	20.00	20.00	12.49	
济祁高速利辛段	72.00	47.70	5.07	2015年12月	11.00	20.00	16.70		
芜湖长江公路二桥及接线	55.00	92.60	3.97	2017年12月	10.00	20.00	25.00	20.00	17.60
合计	445.93	326.68	117.69		68.66	69.92	61.7	32.49	17.60

资料来源：公司提供

国家对公路建设项目要求最低资本金比例为 25%（2009 年以前最低资本金比例为 35%），主要来自公司自有资金和交通运输部资金补助，项目建设所需的其余资金将主要依靠银行借款或资本市场融资。

其中泗许高速泗县段 2011 年获得获得交通运输部资金补助资金 0.97 亿元，2012 年获得获得交通运输部资金补助资金 0.90 亿元。北沿江高速马巢段 2011 年获得获得交通运输部资金补助资金 1.64 亿元，2012 年获得交通运输部补助资金 1.22 亿元。

整体看，公司高速公路投资支出规模较大，

存在较大对外融资压力，未来公司将通过自营公路通行费收入、国家资金补助及融资实现资金平衡。

3. 客运及物流板块

公司客运收入主要由全资子公司安徽省交通集团汽车运输有限公司（以下简称“汽运公司”）的旅客运输产生，物流收入主要由安徽迅捷物流有限责任公司（以下简称“物流公司”）的物流运输和汽运公司的货物运输产生。2010 年~2012 年该业务板块收入波动中有所上升，其中来自汽运公司的收入占比较大，近三年都保持在 90%以上的比例。

表10 公司近三年公司客运及物流板块收入情况（单位：亿元、%）

业务板块	2010年			2011年			2012年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
汽运公司客运业务	7.07	68.57	13.86	10.21	74.91	8.13	9.12	71.87	10.96
汽运公司物流业务	2.58	25.03	5.81	2.65	19.44	10.17	2.58	20.33	7.36
迅捷物流公司物流业务	0.66	6.40	12.12	0.77	5.65	16.88	0.99	7.80	8.08
合计	10.31	100.00	11.74	13.63	100.00	9.02	12.69	100.00	10.01

资料来源：公司提供

客运板块

汽运公司成立于 2006 年 3 月。2007 年以来，汽运公司先后并购重组了安庆、巢湖、宣城、滁州等地市的公路运输企业，客运业占全省市场份额三分之一，成为全省规模最大的公路客运企业。目前拥有在岗员工 6991 人，下辖全资、控股子公司 14 个，拥有营运车辆 6413 辆，拥有省际、省内班线合计 1399 条，三级以上客运站 28 个，客、货运输通达省内所有市、县，覆盖全国 20 多个省市。公司道路运输资源占全省运输市场份额的 35%左右。共有省际班

线数量 478 个，省内班线数量 805 个，覆盖省内大部分城市，以及北京、上海、天津、河北、山东、江苏、浙江、江西、湖北、湖南、河南、广东等 20 多个省外城市。

汽运公司的经营有三种模式：①公车经营收费模式：由公司投入资金，购买车辆，公司招聘驾驶员、乘务员，车辆和人员由公司统一管理；收入、成本、费用由公司财务按月统一核算，计算出当月每台车的盈亏，是近几年积极推行的一种模式。②承包车经营收费模式：公司把线路经营权承包给驾驶员，每月收取班

线管理费的模式，车辆由承包人投资购买，车辆户籍挂在公司，并与承包人签订承包经营合同（每年一签），每月的营业收入由公司财务核算，扣除属于公司的班线管理费，以及代扣代缴的各项税费、保险等费用后，剩余部分兑现给承包人，如果当月亏损，则由承包人把亏损数上交到公司财务，用于弥补班线管理费。③车站收取站务费模式：所有的车辆都必须进站发车，旅客在车站票房买票，由站务员，售票员、稽查员提供上车出行服务，物价局核定一级车站按票价的 10%提取站务费，二级车站按票价的 8%提取站务费，这就是车站的收入。

近三年公司客运板块业务有所发展，所获收入分别为 7.07 亿元、10.21 亿元和 9.12 亿元。从毛利率来看，近三年该板块基本保持稳定。

物流板块

物流公司目前拥有大型标准化仓储、配送仓库共 15 栋近 70000 平方米，铁路专用线 1 条、国际集装箱中转站 1 个，大型货物堆场 2 个，集卡车队 1 个、普货运输车队 2 个，被确定为“中国物流实验基地”和“安徽省第三方物流示范企业”，是安徽省最大的第三方物流企业。汽运公司的货物运输业务主要依托公司运输线路，为滁州博西华、上海惠而浦、江苏玖龙、上海天虹、南京天加等客户开展货物运输业务。

近三年公司物流板块业务平稳发展，收入分别为 3.24 亿元、3.42 亿元和 3.57 亿元。

4. 商品销售板块

公司商品销售板块收入来自子公司的高速公路服务区加油站、餐饮；商品、汽车及材料的销售。依托公司所辖高速公路的车流量逐渐提升，该板块的收入也逐年增加。但由于商品销售市场竞争较为激烈，毛利率水平较低，三年分别为 4.41%、3.77%及 5.76%。

表11 近三年公司商品销售板块情况(单位:亿元,%)

	2010年	2011年	2012年
驿安公司油料销售	7.19	9.78	12.56
驿安公司服务区餐饮、销售	0.37	0.59	0.78
环宇公司物资贸易	2.93	1.08	0.47

汽运公司汽车销售	2.16	0.98	2.26
迅捷物流公司材料销售	0.3	1.37	1.13
合计	12.95	13.80	17.20

资料来源：公司提供

5. 勘测设计板块

公司勘测设计收入来自其下属单位安徽省交通规划设计研究院(以下简称“规划设计院”)的公路、水运等工程设计、勘测收入。规划设计院拥有国家工程勘察综合甲级、公路行业(公路、特大桥梁、特长隧道、交通工程)设计甲级、市政工程(道路、桥梁、隧道)设计甲级、建筑设计甲级、工程咨询甲级、公路工程试验检测综合甲级以及水土保持和市政行业综合乙级等资质，具有对外承包经营权和公路工程施工总承包资质的综合性勘察设计单位。近年来，该院在巩固安徽省内市场份额(约 70%)的同时，又拓展了云南、湖南、四川、福州等外省高速公路勘测设计市场。

近三年规划设计院市场经营稳步推进，分别实现收入 3.41 亿元、4.46 亿元和 5.51 亿元。2012 年规划设计院共承接项目 27 个，签约项目合计金额约 9.39 亿元。

6. 其他业务板块

其他板块主要是高速公路衍生产业，包括以高速公路沿线服务区、加油站、广告、土地等高速公路资源进行综合开发、公路养护等新业务。该业务板块收入较少，对公司利润贡献较小

7. 未来发展

根据安徽省“十二五”综合交通运输体系发展规划，“十二五”期间，安徽省规划续建高速公路 1078 公里，开工建设 1773 公里，改扩建 501 公里，建成高速公路 1271 公里以上。

公司作为安徽省主要的交通投资主体，承担着安徽省高速公路投资建设、管理运营方面的任务，目前公司暂未拟建项目

随安徽省高速公路综合交通体系将逐步完成，会大幅度缩短安徽省与浙江、上海等发达

地区时空距离，形成与长三角和周边地区一体化的“两主、五网、四覆盖”的现代综合交通运输网络，进一步提速安徽省在全国综合交通网中的地位，并在全局中充分发挥南接北联、沟通沿海、服务中西部的战略通道地位作用，路网效应逐步发挥，使得公司未来收益有保障。

8. 经营效率

从经营效率指标看，近三年随着公司应收工程款的持续增长，销售债权周转次数有所下降，三年分别为 53.63 次、31.08 次和 26.03 次；受公司业务特点的影响，三年公司存货较少，存货周转次数较高，分别为 112.66 次、72.96 次和 82.61 次。从总资产运营效率指标来看，2012 年受清产核资的影响，公司总资产周转次数由上年的 0.16 次降至 0.13 次。

总体看，公司整体经营效率一般，但符合高速公路行业特征。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了 2010~2012 年及 2013 年 1~9 月的财务报表。2010 年财务报表由安徽九通会计师事务所审计，2011~2012 年财务报表由安徽中健会计师事务所审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。2013 年 1~9 月的财务报表未经审计。

为真实反映企业的资产和财务状况，解决公司账面和实物价值严重不符问题，推进安徽省全省高速公路建设和发展，安徽省国资委牵头组织相关部门对公司截至 2011 年 12 月 31 日（清产核资基准日）的资产进行清产核资。由安徽华安资产评估事务所有限公司出具了《安徽省交通投资集团有限责任公司摸清家底项目资产评估报告书》（皖华安评报字[2012]048 号）。

根据皖国资产权函[2012]880 号《省国资委关于安徽省交通投资集团有限责任公司清产核资有关事项的通知》（以下简称“通知”），安徽

省国资委批准确认了清产核资结果。通知具体要求如下：

（1）此次清产核资基准日为 2011 年 12 月 31 日，清产核资前公司资产总额为 376.7 亿元、负债总额 318.2 亿元、所有者权益总额为 58.5 亿元。清产核资后确认公司资产总额为 510.9 亿元、负债总额 318.2 亿元、所有者权益总额为 192.7 亿元，资产和权益增值额均为 134.2 亿元。

（2）本次清产核资资产重估增值部分，计入“资本公积”并相应调整对应各单项资产的账面价值，待公路收费权期满资产移交给政府时，由省政府予以等价回购。安徽交投应按《企业会计准则》的有关规定计提折旧或摊销，重估增值的资产价值以政府回购价作为残值进行预留。

合并范围方面，2012 年，公司合并范围增加子公司 1 家，为新成立了安徽交通集团济祁高速公路砀山段管理公司。公司 2012 年将原子公司安徽省交通勘察设计院有限公司 100%股权转让至二级子公司安徽省交通规划设计研究院有限责任公司，导致股权结构发生变化，但合并资产口径未受影响。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 573.35 亿元；所有者权益合计 197.93 亿元（含少数股东权益 6.06 亿元）；2012 年公司实现营业收入 63.46 亿元，利润总额 0.58 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司合并资产总额 592.50 亿元；所有者权益合计 200.00 亿元（含少数股东权益 5.51 亿元）；2013 年 1-9 月公司实现营业收入 54.79 亿元，利润总额 2.69 亿元。

2. 资产质量

截至 2012 年底，公司资产总额合计 573.35 亿元，较上年底增长 52.21%，主要来自货币资金和固定资产的增加。其中流动资产占 7.78%，非流动资产占 92.22%，受固定资产规模较大影响，公司非流动资产占比较大。

流动资产

截至 2012 年底，公司流动资产为 41.30 亿元，较期初增长 61.45%，主要来自于货币资金的显著增加。从流动资产构成来看，主要包括货币资金（占比 73.80%）、应收账款（占比 6.52%）、预付款项（占比 9.09%）和其他应收款（占比 9.06%）。

截至 2012 年底公司货币资金 32.90 亿元，同比增长 110.27%，主要是公司为筹集在建项目的建设资金，增加信托贷款所致，其中以银行存款为主，占 96.18%。

截至 2012 年底，公司应收账款合计 2.91 亿元，同比增长 58.60%，主要系应收设计费用和应收工程款等。应收账款账龄以 1 年以内为主，占 84.80%。

公司预付账款主要为预付工程款，2012 年底为 4.05 亿元，其中，1 年以内的占 95.54%，1-2 年的占 2.13%。

公司其他应收款主要为公司下属的高速公路项目公司指挥部付给施工单位材料预付款以及对外往来款汇总，截至 2012 年底为 4.04 亿元，较上年增长 1.59%。账龄在 1 年以内的占 61.89%，账龄 1~2 年的占比 27.58%。总体来看，公司其他应收款账龄较短。

非流动资产

截至 2012 年底，公司非流动资产 528.77 亿元，较上年底增长 51.48%，主要来源于固定资产的增加。公司非流动资产以固定资产和在建工程为主，分别占 80.88%和 17.70%。

截至 2012 年底，公司固定资产合计 427.67 亿元，较上年底增长 56.26%，主要是根据安徽省政府统一布置，由安徽省国资委组织实施对公司截至 2011 年 12 月 31 日（清产核资基准日）资产进行清产核资，调增固定资产科目 128.17 亿元。主要由高速公路组成，近三年占公司固定资产分别为 86.46%、92.93%及 95.01%。公司因清产核资带来的固定资产增加部分不计折旧。

公司在建工程主要为在建的高速公路项目，截至 2012 年底合计 93.62 亿元，较上年底

增长 36.95%。截至 2012 年底，公司主要的控股高速公路在建项目包括：徐明高速公路（占 34.26%）、泗许高速公路（占 21.35%）、北沿江高速公路（占 15.07%）、合肥新桥国际机场高速公路（占 13.63%）及济祁高速公路砀山段（占 4.04%）。

公司无形资产主要系高速公路土地使用权，截至 2012 年底合计 3.87 亿元，较上年底变化不大。

公司其他非流动资产主要系交通部补助的芜湖大桥车购税及港航投资集团平台贷款。2012 年合计 1.36 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司资产合计 592.50 亿元，较 2012 年底增长 3.34%，主要源于固定资产所致。资产结构较 2012 年底变化不大，其中流动资产比重为 6.97%，非流动资产比重 93.03%。

总体看，公司资产规模由于清产核资快速扩张；非流动资产占比较高，以已建好及在建的高速公路为主，公司整体资产质量适宜。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

公司所有者权益以归属于母公司的所有者权益为主，少数股东权益较少。公司所有者权益主要以实收资本、资本公积为主。2012 年底公司所有者权益为 197.93 亿元，其中资本公积占 91.16%，实收资本占 3.24%。公司所有者权益中稳定性好。

近三年公司实收资本均无变化，为 16.41 亿元。截至 2012 年底，公司资本公积合计 180.44 亿元，较上年底增长 315.59%，增长主要系 2012 年清产核资公司资产重估增值部分计入“资本公积”科目所致

截至 2013 年 9 月底，公司所有者权益合计 200.00 亿元，较 2012 年底变化不大。结构仍以资本公积为主，占 90.33%，实收资本占 8.20%。

负债

负债方面，2012 年底，公司负债合计 375.42

亿元，较 2011 年底增长 17.98%，主要来自长期借款、应付债券、长期应付款和其他非流动负债的增加。公司负债结构以非流动负债为主，2012 年底非流动负债占 84.12%，流动负债占 15.88%。

截至 2012 年底，公司流动负债 59.62 亿元，较 2011 年底增长 2.80%。主要由短期借款（占 22.57%）、应付账款（占 19.52%）、其他应付款（占 22.47%）及其他流动负债（占 26.84%）构成。

2012 年底，公司短期借款 13.45 亿元，主要为保证借款及信用借款。

公司应付款项主要为应付各高速项目路段建设单位质量保证金、工程款。截至 2012 年底为 11.64 亿元，较上年底增长 18.14%。

公司其他应付款主要为下属子公司的往来款，截至 2012 年底为 13.40 亿元，较上年底减少 7.62%。

截至 2012 年底，公司其他流动负债合计 16.00 亿元，为公司发行的短期融资债券 11 亿元和 5 亿元非公开定向债务融资工具，属于有息债务，本报告将其调至短期债务。

截至 2012 年底，公司非流动负债 315.81 亿元，较上年底增长 21.36%，主要系长期借款增加所致。非流动负债以长期借款、应付债券和长期应付款为主，占比分别为 86.38%、6.95% 和 4.14%。

2012 年底，公司长期借款 272.79 亿元，较上年底增长 8.85%，主要是公司新建高速公路项目不断开工，项目贷款增加，其中以质押借款为主，占 71.33%。

公司截至 2012 年底应付债券合计 21.95 亿元。主要是 3 期中期票据、1 期非公开定向债务融资工具及国债的本息总合。

截至 2012 年底，公司长期应付款合计 13.07 亿元，较上年底增长 937.63%，主要是增加了 11.82 亿元的融资租赁款，该款项属于有息债务，本报告将其调至长期债务。

近几年，公司有息债务快速扩张，截至 2012

年底，公司债务总额 308.61 亿元，较上年增长 17.92%，其中，短期债务占 6.24%，长期债务占 93.76%，公司债务结构以长期债务为主。由于 2012 年公司进行清产核资导致所有者权益和固定资产大幅度增长，当年公司整体负债水平较上年下降较多，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由上年的 84.48%、82.99% 和 81.38% 下降至 65.48%、62.96% 和 60.77%，公司债务负担较高。

截至 2013 年 9 月底，公司负债合计 392.50 亿元，其中，流动负债占 14.62%，非流动负债占 85.38%，较 2012 年底变化不大。截至 2013 年 9 月底，公司债务总额 359.93 亿元，较 2012 年底增长 6.98%，其中短期债务占 9.43%，较上年下降 0.55 个百分点，长期债务占 90.57%，公司债务结构较 2012 年底变化不大。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较 2012 年底均有上升，分别为 66.24%、64.28% 和 61.98%，公司整体债务负略有上升。

总体看，随着公司在建项目的推进，公司通过银行借款及发行债券补充资金需求，债务规模持续扩大，但由于清产核资后的债务负担处于合理范围之内；公司债务结构以长期债务为主，债务结构良好。从未来发展看，公司作为安徽省高速公路投资主体，承担的建设任务较多，在建项目未来投资规模仍然较大，预计公司将继续加大对外融资力度，公司整体债务规模有望上升。

4. 盈利能力

近三年公司营业收入持续增长，年均复合增长 18.14%，2012 年实现 63.46 亿元。同时债务规模扩大以及融资成本上升导致近三年公司财务费用显著增加，年均复合增长 25.68%，2011 年为 15.49 亿元，公司期间费用率由上年的 29.54% 上升至 31.70%，财务费用对利润形成较大侵蚀。公司目前所辖高速公路均在建或通车，投资效益的发挥尚待时日，从长期来看，高速

公路运营渡过车流量培育期后，将有望为公司带来稳定的收益及现金流。2012 年，公司实现营业利润 0.28 亿元，较上年增长 297.10%，主要系公司参股蚌明高速公路的投资收益增长所致。

2012 年，公司实现营业外收入 0.63 亿元，系政府补助及固定资产处置利得（主要是地方政府对子公司的拆迁补偿）。营业外收入为公司利润贡献较大。2012 年，公司实现利润总额 0.58 亿元，同比增长 15.85%。

近三年公司主业盈利能力持续提升，主要得益于公司所辖高速公路的运营能力提升，营业利润率分别为 26.71%、28.91%和 31.20%；总资本收益率和净资产收益率由于清产核资导致资本公积的增长，2012 年有所减少，为 2.96 倍和 0.04 倍，分别较上年减少 1.20 个百分点和 0.11 个百分点。

2013 年 1~9 月，公司合并口径实现营业收入 54.79 亿元，占 2012 年的 87.74%，主要是高速公路通行费收入增长较快。营业利润 2.36 亿元，利润总额 2.69 亿元。公司营业利润率为 31.98%。

总体看，公司所辖高速公路盈利规模的持续提升，公司主业盈利能力不断增强；营业外收入对利润规模影响大，整体盈利能力偏弱。公司主要投资项目处于在建或新建成阶段，投资效益发挥尚待时日，但长期来看具有较好的增长潜力。

5. 现金流

经营活动方面，2012 年，公司经营活动现金流入量为 71.09 亿元，同比增长 23.54%。其中，公司销售商品、提供劳务收到的现金占比 91.66%，为 65.17 亿元，相应的，公司 2012 年现金收入比为 102.69%，保持较好态势。公司经营活动现金流出量为 46.86 亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金占 70.25%，为 32.91 亿元。公司收到其他与经营活动有关的现金和支付其他与经营活动有关的现金规模较大，主

要为与其他单位往来款和收到的财政补贴。2012 年公司经营活动净现金流为 24.24 亿元，同比增长 26.33%。

投资活动方面，近三年公司投资活动均为净流出状态，分别为-55.33 亿元、-34.92 亿元和 -41.62 亿元，主要系公司近几年在建工程投资规模较大所致。

近三年公司筹资活动前现金流量净额波动中有所增长，分别为 31.21 亿元、17.56 亿元和 34.63 亿元，主要系取得借款收到的现金金额较大，分别为 82.36 亿元、82.83 亿元和 115.42 亿元。公司主要在建项目未来投资支出较大，公司面临较大的筹资压力。

2013 年 1-9 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 17.99 亿元；公司投资活动仍呈现现金净流出，为-33.69 亿元；公司筹资活动净现金流量 5.88 亿元。

总体来看，公司近几年投资需求较大，经营活动现金流不能满足投资需求，需要依靠外部融资满足投资需求。公司目前在建项目未来投资规模较大，公司面临较大的筹资压力。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012 年，公司由于货币资金的大幅度增长，流动比率和速动比率均较上年有较大增长，2012 年底分别为 74.78%和 73.88%；2013 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 71.97%和 70.48%，较上年底有小幅降低，主要是货币资金的减少所之后。2012 年，公司经营现金流动负债比为 40.66%，较 2011 年的 33.08%有所上升。公司短期偿债能力较好。

从长期偿债能力指标看，近三年公司 EBITDA 持续增加，分别为 17.48 亿元、20.75 亿元和 24.24 亿元；近三年公司 EBITDA 利息倍数分别为 1.68 倍、1.62 倍和 1.54 倍，变化不大；全部债务/EBITDA 分别为 14.88 倍、13.75 倍和 13.88 倍；EBITDA 对全部债务及利息保障能力较弱，考虑到公司未来收入规模将稳步增

长以及政府支持持续稳定，公司整体长期偿债能力适宜。

截至 2013 年 9 月底，公司对外担保金额 1.7 亿元，担保比率为 0.85%（按 2013 年 9 月底所有者权益测算）。整体看公司担保比率小，或有负债风险低。

截至 2013 年 9 月底，公司共获得各商业银行授信额度 553 亿元，尚未使用额度 258 亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 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：B201310210013540487），截至 2013 年 10 月 21 日，公司有 4 笔已结清关注类贷款记录。其中根据相关银行证明，公司项目建设期贷款采用信用方式分类形态为关注类，项目建成后采用收费权质押方式分类为正常，但在信贷管理系统中仍归为关注类。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务基本面，以及安徽省区域及财力状况、安徽省政府对于公司支持的综合判断，公司整体抗风险能力强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据 10 亿元占 2013 年 9 月底公司全部债务的 2.78%，占公司长期债务的 3.07%。本期中期票据的发行对公司整体债务结构有一定影响。

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 66.24%、64.28%和 61.98%。以 2013 年 9 月底报表财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，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将分别上升至 66.80%、64.91%和 62.68%，公司债务负担略有所加重。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2010-2012 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 49.42 亿元、57.55 和 71.09 亿元，分别为本期中期票据发行额度的 4.94 倍、5.76 倍和 7.11 倍，对本期中票票据保障能力较好；经营性净现金流分别为 14.85 亿元、19.19 亿元和 24.24 亿元，分别为本期中期票据发行额度的 1.49 倍、1.92 倍和 2.42 倍，对本期中期票据覆盖能力较好；公司 EBITDA 分别为 17.48 亿元、20.75 亿元和 24.24 亿元，分别为本期中票票据的 1.75 倍、2.08 倍和 2.42 倍。总体看，公司经营活动产生的现金流入量及 EBITDA 对本期中期票据覆盖程度较强。

十、结论

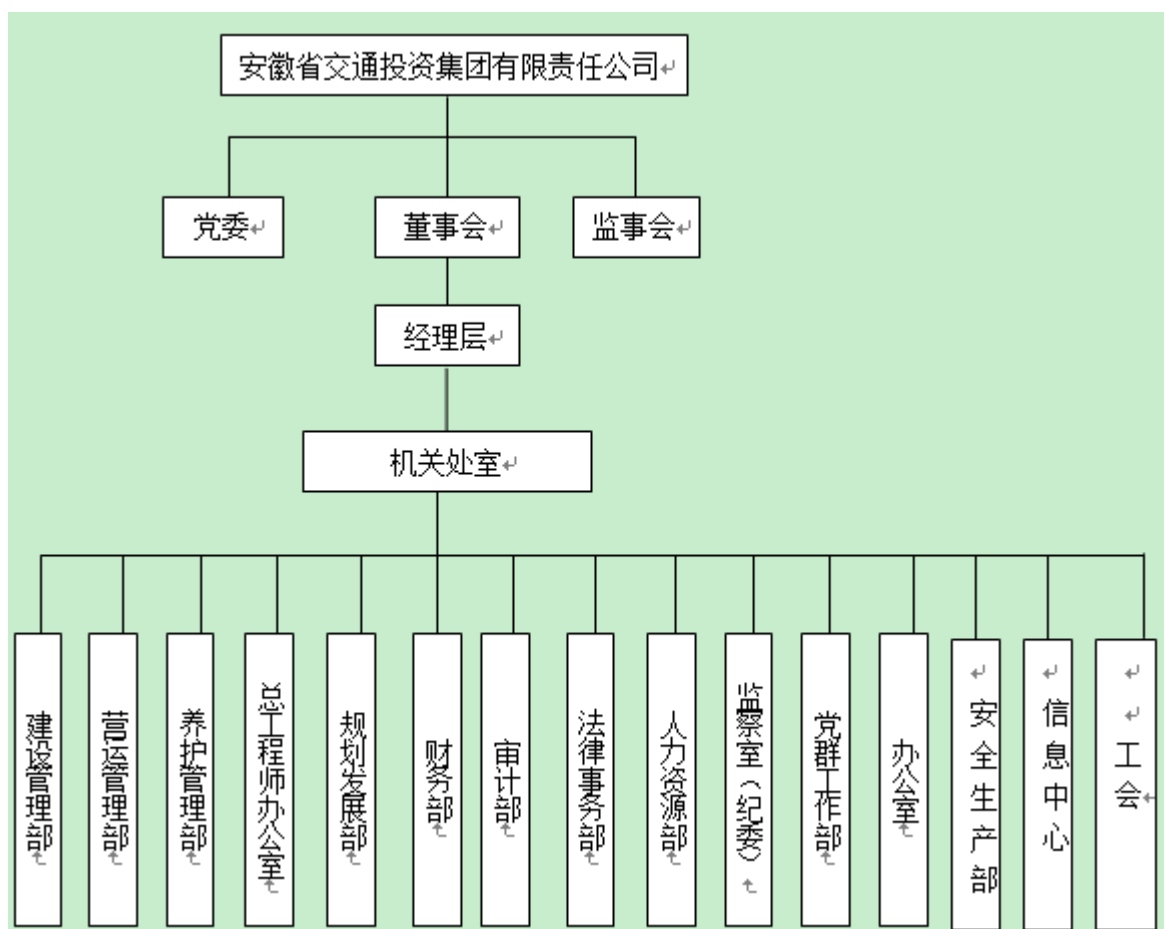
高速公路行业是国家优先鼓励发展和重点扶持的行业，具备良好的抵御经济周期风险的能力。伴随着国民经济的回暖和交通需求的增长，高速公路行业发展前景良好。

公司作为安徽省重要的交通投资公司，在安徽省内高速公路投资建设、管理运营方面具有明显的区域优势和政府支持优势。

近年来公司资产规模不断扩大，未来随区域经济持续发展及在建高速公路陆续完工，公司获取收益有望逐步增长。公司目前整体债务负担处于合理范围，预计未来随着投资规模的快速扩张，公司债务规模还将继续保持上升趋势。目前，公司经营活动现金流入量规模较大，对本期中期票据的保障能力较强。

总体来看，公司本期融资券到期不能偿还本息的风险低。

附件 1-1 公司股权结构及组织结构图



附件 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	138221.54	156476.66	329016.93	54.28	230869.30
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00		0.00
应收票据	798.21	655.58	697.97	-6.49	1270.81
应收账款	16158.15	18334.74	29078.13	34.15	39649.87
预付款项	20240.33	55907.61	40518.64	41.49	79236.93
应收利息	6.36	27.70	0.00	-100.00	0.00
应收股利	0.00	126.32	89.34		13.75
其他应收款	39659.27	39764.61	40397.17	0.93	48139.59
存货	5711.50	4768.90	5403.70	-2.73	8518.30
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	567.37	80.42	624.23	4.89	5279.78
流动资产合计	221362.73	276142.55	445826.11	41.92	412978.33
非流动资产：					
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00		0.00
持有至到期投资	600.00	0.00	200.00	-42.26	0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	17894.04	14724.17	14021.28	-11.48	27278.26
投资性房地产	271.72	3899.72	3692.22	268.62	3536.84
固定资产	2455982.91	2736999.31	4276706.24	31.96	4503194.93
在建工程	648831.88	683600.12	936158.61	20.12	920518.50
工程物资	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产清理	0.35	773.63	29.81	816.91	27.69
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00		0.00
无形资产	37678.47	38214.87	38687.37	1.33	39918.50
开发支出	0.00	0.00	0.00		0.00
商誉	340.93	340.93	340.93	0.00	43.73
合并价差	0.00	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	1546.32	1231.96	2115.88	16.98	1904.73
递延所得税资产	1996.86	2158.22	2147.60	3.71	2135.78
其他非流动资产	20100.16	8700.00	13600.00	-17.74	13500.00
非流动资产合计	3185243.65	3490642.93	5287699.95	28.84	5512058.95
资产总计	3406606.39	3766785.47	5733526.06	29.73	5925037.28

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（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	353845.50	292640.50	134538.50	-38.34	205336.50
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00		0.00
应付票据	3937.04	4183.52	4070.38	1.68	4135.94
应付账款	95430.75	98495.91	116364.48	10.42	82508.23
预收款项	13861.81	15992.22	19914.74	19.86	22110.23
应付职工薪酬	10311.30	10545.95	11244.07	4.43	9565.97
应交税费	3972.54	5831.37	5803.83	20.87	3425.09
应付利息	2231.34	3771.26	7344.18	81.42	10290.55
应付股利	0.00	3361.36	2894.73		1272.61
其他应付款	117897.01	145032.70	133976.27	6.60	105208.40
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负	297.48	73.19	0.00	-100.00	0.00
其他流动负债	2959.70	0.00	160000.00	635.25	130000.00
流动负债合计	604744.47	579927.98	596151.19	-0.71	573853.52
非流动负债：					
长期借款	2242727.11	2506113.29	2727942.28	10.29	2928463.78
应付债券	0.00	50000.00	219545.45		217454.55
长期应付款	13181.26	12598.29	130723.36	214.92	113882.29
专项应付款	19402.44	26009.50	31206.69	26.82	43475.76
预计负债	401.15	411.15	0.00	-100.00	0.00
递延收益	0.00	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	945.16	1184.28	1335.43	18.87	524.62
其他非流动负债	2658.33	5847.67	47301.22	321.82	47340.25
非流动负债合计	2279315.45	2602164.19	3158054.44	17.71	3351141.24
负债合计	2884059.92	3182092.17	3754205.62	14.09	3924994.76
所有者权益：					
实收资本(或股本)	164089.53	164089.53	164089.53	0.00	164089.53
资本公积	392919.86	434164.57	1804364.80	114.29	1806658.07
专项储备	2069.33	2441.09	2804.76	16.42	3147.74
盈余公积	419.43	419.43	419.43	0.00	419.43
未分配利润	-53558.83	-53571.14	-52910.54	-0.61	-29373.01
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00		0.00
归属于母公司权益合计	505939.31	547543.48	1918767.98	94.74	1944941.76
少数股东权益	16607.16	37149.83	60552.45	90.95	55100.76
所有者权益合计	520477.14	584693.31	1979320.43	94.87	2000042.52
负债和所有者权益总计	3406606.39	3766785.47	5733526.06	29.73	5925037.28

附件 3-1 公司合并利润表

(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	454653.64	558676.31	634601.61	18.14	547922.78
减: 营业成本	321727.63	382337.10	420194.27	14.28	362416.36
营业税金及附加	11473.26	14844.36	16383.42	19.50	10302.85
销售费用	6376.14	7369.45	11776.73	35.90	9940.27
管理费用	26802.51	30952.66	34514.60	13.48	25825.39
财务费用	98047.19	126738.22	154882.08	25.68	121436.68
资产减值损失	212.98	312.53	263.91	11.31	-117.60
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00		0.00
投资收益	3844.45	4593.47	6215.87	27.16	5432.14
其中: 对合营企业投资收益	2740.52	4408.52	6056.23	48.66	5329.06
汇兑收益	0.00	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	-6141.62	715.46	2802.47		23550.97
加: 营业外收入	12560.36	6883.97	6275.00	-29.32	3823.23
减: 营业外支出	2314.15	2573.20	3254.37	18.59	520.29
其中: 非流动资产处置损失	379.62	668.26	320.31	-8.14	50.88
三、利润总额	4104.59	5026.23	5823.10	19.11	26853.91
减: 所得税费用	3321.20	4145.41	4948.17	22.06	3372.51
四、净利润	783.39	880.82	874.92	5.68	23481.41

附件 4-1 公司合并现金流量表

(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	486613.31	560571.88	651683.35	15.72	556996.93
收到的税费返还	0.00	37.49	130.71		1044.13
收到其他与经营活动有关的现金	7554.69	14880.78	59129.20	179.76	54886.72
经营活动现金流入小计	494168.00	575490.16	710943.26	19.94	612927.78
购买商品、接受劳务支付的现金	263092.17	285508.26	329136.12	11.85	286114.48
支付给职工以及为职工支付的现金	48715.88	60990.38	73318.38	22.68	62173.23
支付的各项税费	15298.29	20332.42	25735.76	29.70	27135.17
支付其他与经营活动有关的现金	18600.61	16795.54	40378.64	47.34	57649.40
经营活动现金流出小计	345706.95	383626.60	468568.90	16.42	433072.27
经营活动产生的现金流量净额	148461.05	191863.56	242374.35	27.77	179855.51
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	200.00	150.00	6478.66	469.15	1406.63
取得投资收益收到的现金	795.47	7975.30	6212.65	179.46	1420.48
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	1616.46	3061.15	2739.93	30.19	746.66
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	0.00	1476.64		1296.01
收到其他与投资活动有关的现金	13043.30	19893.83	42647.84	80.82	39560.93
投资活动现金流入小计	15655.24	31080.28	59555.71	95.04	44430.71
购建固定资产、无形资产等支付的现金	512129.41	350832.55	418903.01	-9.56	330529.34
投资支付的现金	459.93	8.00	0.00	-100.00	1200.00
取得子公司等支付的现金净额	0.00	0.00	160.14		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	26412.69	29441.85	56667.57	46.47	49552.01
投资活动现金流出小计	539002.02	380282.40	475730.72	-6.05	381281.35
投资活动产生的现金流量净额	-523346.79	-349202.11	-416175.01		-336850.63
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	0.00	393.40	23430.00		2328.59
取得借款收到的现金	823614.57	828323.98	1154180.78	18.38	633125.98
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	67259.29	64579.24	35085.36	-27.78	7537.54
筹资活动现金流入小计	890873.86	893296.61	1212696.14	16.67	642992.12
偿还债务支付的现金	450904.73	556649.98	663678.75	21.32	424423.10
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	127227.95	159257.17	199988.12	25.37	156780.41
支付其他与筹资活动有关的现金	667.20	1797.35	2687.59	100.70	2941.12
筹资活动现金流出小计	578799.88	717704.50	866354.47	22.34	584144.62
筹资活动产生的现金流量净额	312073.98	175592.12	346341.67	5.35	58847.49

附件 4-2 公司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				
净利润	783.39	880.82	874.92	5.68
加: 资产减值准备	216.19	312.53	263.91	10.49
固定资产折旧及其他	64838.82	71675.79	77341.44	9.22
无形资产摊销	790.52	994.62	1261.18	26.31
长期待摊费用摊销	1334.84	1437.68	601.56	-32.87
处置固定资产、无形资产等损	26.02	-2420.44	-3269.45	
固定资产报废损失	0.37	51.31	7.60	353.59
公允价值变动损失	0.00	0.00	0.00	
财务费用	99311.21	128354.82	157419.57	25.90
投资损失	-3844.45	-4593.47	-6215.87	
递延所得税资产减少	289.38	-161.36	-15.97	
递延所得税负债增加	239.12	239.12	151.15	-20.49
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	
存货的减少	-3933.99	942.60	-1013.38	
经营性应收项目的减少	9217.89	-62319.98	-43729.70	
经营性应付项目的增加	-11901.92	52850.31	-20181.56	
其他	-8906.33	3619.22	78878.95	
经营活动产生的现金流量净额	148461.05	191863.56	242374.35	27.77

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2012 年年初	2012 年年末	2013 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	53.63	31.08	26.03	--
存货周转次数(次)	112.66	72.96	82.61	--
总资产周转次数(次)	0.27	0.16	0.13	--
现金收入比(%)	107.03	100.34	102.69	101.66
盈利能力				
营业利润率(%)	26.71	28.91	31.20	31.98
总资本收益率(%)	3.35	3.76	2.96	--
净资产收益率(%)	0.15	0.15	0.04	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	81.10	81.38	60.77	61.98
全部债务资本化比率(%)	83.27	82.99	62.96	64.28
资产负债率(%)	84.66	84.48	65.48	66.24
偿债能力				
流动比率(%)	36.60	47.62	74.78	71.97
速动比率(%)	35.66	46.79	73.88	70.48
经营现金流动负债比(%)	24.55	33.08	40.66	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.68	1.62	1.54	--
全部债务/EBITDA(倍)	14.88	13.75	13.88	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.14	-0.06	-0.05	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.61	-1.23	-1.10	--
本期中期票据偿债能力				
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.75	2.07	2.42	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	4.94	5.75	7.11	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.48	1.92	2.42	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-3.75	-1.57	-1.74	--

注：公司 2013 年前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	(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+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务)
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

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 中长期债券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，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 安徽省交通投资集团有限责任公司 2014 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每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。

安徽省交通投资集团有限责任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。安徽省交通投资集团有限责任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，安徽省交通投资集团有限责任公司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安徽省交通投资有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现安徽省交通投资集团有限责任公司出现重大变化，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，据以确认或调整信用等级。

如安徽省交通投资集团有限责任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安徽省交通投资集团有限责任公司、主管部门、交易机构等。

