

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



**安徽皖通高速公路股份有限公司**  
**ANHUI EXPRESSWAY COMPANY LIMITED**

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：995)

**海外監管公告**

本公告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第13.10(B)條而作出。

茲載列安徽皖通高速公路股份有限公司(「本公司」)在上海證券交易所網站發布的《安徽皖通高速公路股份有限公司公司債券受託管理事務報告(2012年度)》和《安徽皖通高速公路股份有限公司2013年公司債券跟蹤評級報告》，僅供參閱。

承董事會命  
公司秘書  
謝新宇

中國安徽省合肥市

2013年4月19日

截止此公告日，本公司董事會成員包括周仁強、屠筱北、李俊傑、李潔之、劉先福、孟傑、胡濱、楊棉之及崔云飛。

# 安徽皖通高速公路股份有限公司公司债券受托管理事务报告

(2012 年度)

债券受托管理人： **国元证券股份有限公司**  
GUOYUAN SECURITIES CO.,LTD.

## 重要声明

国元证券股份有限公司（以下简称“国元证券”）编制本报告的内容及信息均来源于发行人对外公布的《安徽皖通高速公路股份有限公司 2012 年年度报告》等相关公开信息披露文件以及第三方中介机构出具的专业意见。国元证券对报告中所包含的相关引述内容和信息未进行独立验证，也不就该等引述内容和信息的真实性、准确性和完整性做出任何保证或承担任何责任。

本报告不构成对投资者进行或不进行某项行为的推荐意见，投资者应对相关事宜做出独立判断，而不应将本报告中的任何内容据以作为国元证券所作的承诺或声明。在任何情况下，投资者依据本报告所进行的任何作为或不作为，国元证券不承担任何责任。

## 第一章 本期公司债券概况

1、债券名称：2009 年安徽皖通高速公路股份有限公司公司债券（以下简称“本期债券”）。

2、核准情况：本期债券业经中国证券监督管理委员会证监许可【2009】1074 号文核准发行。

3、债券简称及代码：09 皖通债、122039。

4、发行主体：安徽皖通高速公路股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）。

5、发行总额：面值人民币 20 亿元。

6、债券面值及发行价格：本期债券票面金额为人民币 100 元，按面值平价发行。

7、债券期限：5 年。

8、债券利率：本期债券票面利率为 5.0%。在债券存续期内固定不变，采用单利按年计息，不计复利。

9、还本付息的期限和方式

起息日：自 2009 年 12 月 17 日开始计息，本期债券存续期限内每年的 12 月 17 日为该计息年度的起息日。

付息日期：自 2010 年至 2014 年每年的 12 月 17 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日）。

兑付日期：2014 年 12 月 17 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日）。

计息期限：自 2009 年 12 月 17 日至 2014 年 12 月 16 日。

还本付息方式：采用单利按年付息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

10、担保情况：安徽省高速公路控股集团有限公司（以下简称“安徽高速集团”，原安徽省高速公路总公司）为本期债券提供全额不可撤销连带责任保证担保，担保范围包括本期债券本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

11、发行时资信评级情况：经中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）综合评定，发行人的主体信用等级为 AA+，本期债券信用等级为 AAA。

12、跟踪评级结果：2013 年 4 月，经中诚信证评跟踪评定，发行人的主体信用等级为 AA+，本期债券信用等级为 AAA。

13、债券受托管理人：本期债券的债券受托管理人为国元证券股份有限公司。

14、募集资金用途：本期债券发行募集的资金，在扣除发行费用后的净额中 15 亿元用于置换商业银行贷款，剩余部分用于补充流动资金。

## 第二章 发行人 2012 年度经营和财务状况

### 一、发行人基本情况

发行人经原国家经济体制改革委员会体改生【1996】112 号文件批准，由安徽省高速公路总公司作为独家发起人于 1996 年 8 月 15 日发起设立，设立时公司总股本为 91,560 万股。经原国家经济体制改革委员会体改生【1996】118 号及原国务院证券委员会证委发【1996】31 号文件批准，发行人于 1996 年 10 月 31 日在香港发行境外上市外资股（H 股）49,301 万股，并于 1996 年 11 月 13 日在香港联交所上市。本次 H 股发行后，公司总股本增至 140,861 万股。经中国证监会证监发行字【2002】124 号文件核准，发行人于 2002 年 12 月 23 日向社会公开

发行人民币普通股（A 股）25,000 万股，并于 2003 年 1 月 7 日在上海证券交易所上市。本次 A 股发行后，公司总股本增至 165,861 万股。

经安徽省人民政府国有资产监督管理委员会皖国资产权函【2006】50 号及中华人民共和国商务部商资批【2006】844 号文件批准，发行人于 2006 年 4 月 3 日实施完成股权分置改革。根据股权分置改革方案中有关有限售条件流通股上市流通的承诺，前两大股东安徽高速集团和华建交通经济开发中心所持第三批有限售条件流通股合计 53,387.80 万股于 2009 年 4 月 3 日上市流通。

截至 2012 年 12 月 31 日，发行人的注册资本为 165,861 万元，第一大股东安徽高速集团持有公司 31.46% 的股份，处于相对控股地位。安徽高速集团是隶属于安徽省人民政府国有资产监督管理委员会的国有独资企业，安徽省国资委持有安徽高速集团 100% 股权，为公司的实际控制人。

## 二、发行人 2012 年度经营情况

2012 年在外围经济疲弱以及内需不振等因素影响下，我国经济增速有所下滑，同年安徽省经济增速也有所放缓，但总体运行平稳。2012 年，安徽省全年交通基础设施建设累计完成投资 389.6 亿元，超出年度计划 27.9%，全省高速公路通车里程突破 3,200 公里；全年完成公路客运量 20.6 亿人次、旅客周转量 1,320.3 亿人公里、货运量 25.9 亿吨、货物周转量 7,259.6 亿吨公里，分别比去年增长 14.9%、14.6%、18.1% 和 18.6%。

发行人的盈利主要来源于收费公路的运营。截至 2012 年 12 月 31 日，发行人运营的收费公路项目共 7 个，其中高速公路项目 6 个，国道项目 1 个。2012 年度内，受到国家及区域经济增长放缓、路网分流继续、减免政策扩大等不利因素影响，公司全年实现通行费收入 21.27 亿元，较去年同期下降 4.69%。

2012 年度内，公司进一步发展主业规模，于 2012 年 2 月 21 日购买了安徽高速集团和宣城交投公司分别持有的广祠公司 51% 和 4.47% 股权。广祠公司控股的广祠高速连接宣广高速和已建成通车的祠山岗至界牌高速，总里程数 14 公里，收费年限至 2029 年。广祠高速是沟通合肥至杭州、上海，江苏至黄山、杭州的省际高速通道，对安徽省经济发展起重要作用。

同时，结合高速公路行业的自身条件与财务特性，公司陆续参股设立新安金融、皖通小贷，控股发起设立皖通典当，主要经营典当、担保、小额贷款等非银

行类金融业务，为公司培育新的利润增长点。其中，皖通典当公司自 2012 年 7 月 18 日正式开业以来，充分发挥国有控股、资本雄厚、客户资源丰富、人才齐备等优势，2012 年累计发放当金 30,600 万元，实现营业收入 1,433 万元。

### 三、发行人 2012 年度财务情况

根据公司年度财务报告，截至 2012 年 12 月 31 日，公司总资产为 1,133,416.14 万元，较 2011 年 12 月 31 日增长 8.39%；归属于上市公司股东的所有者权益为 654,334.39 万元，较 2011 年 12 月 31 日增长 2.93%。

2012 年度，公司全年实现营业收入 222,250.70 万元，较去年同期下降 2.83%；利润总额 111,509.66 万元，较去年同期下降 12.65%；归属于上市公司股东的净利润 76,100.08 万元，较去年同期下降 12.36%；基本每股收益 0.459 元，较去年同期下降 12.40%。净利润下降的主要原因系公司营业收入下降的同时营业成本增长所致。

发行人主要财务数据如下：

#### 1、合并资产负债表主要财务数据

单位：人民币元

项 目	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日	增减率
资产总计	11,334,161,449.16	10,456,770,769.52	8.39%
负债总计	4,013,930,560.27	3,719,223,666.60	7.92%
少数股东权益	776,887,014.54	380,537,869.73	104.15%
归属于上市公司股东 的权益合计	6,543,343,874.35	6,357,009,233.19	2.93%

#### 2、合并利润表主要财务数据

单位：人民币元

项 目	2012 年度	2011 年度	增减率
营业收入	2,222,507,036.21	2,287,216,080.75	-2.83%
营业利润	1,115,424,457.95	1,276,758,827.42	-12.64%
利润总额	1,115,096,603.12	1,276,550,787.93	-12.65%
归属于上市公司股东 的净利润	761,000,765.20	868,325,186.54	-12.36%

归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后净利润	760,774,928.16	866,825,288.10	-12.23%
------------------------	----------------	----------------	---------

### 3、合并现金流量表主要财务数据

单位：人民币元

项目	2012 年度	2011 年度	增减率
经营活动产生的现金流量净额	1,309,791,902.29	1,557,871,041.14	-15.92%
投资活动产生的现金流量净额	-1,242,751,950.50	-1,284,552,229.30	-3.25%
筹资活动产生的现金流量净额	92,574,855.09	-488,445,733.13	-118.95%
现金及现金等价物净增加额	159,614,806.88	-215,126,921.29	-174.20%

注：公司 2012 年合并范围发生变化，本报告 2011 年数据采用 2012 年财务报表的期初重列数。

## 第三章 发行人募集资金使用情况

### 一、本期债券募集资金情况

发行人经中国证券监督管理委员会证监许可【2009】1074 号文批准，于 2009 年 12 月 17 日至 2009 年 12 月 22 日公开发行了人民币 20 亿元公司债券，本期债券募集资金总额扣除承销保荐费和受托管理费后的净募集款项共计 197,440 万元，国元证券于 2009 年 12 月 24 日将上述款项划入发行人在招商银行合肥市四牌楼支行开立的专户内，账号为 2780060610001。

根据发行人 2009 年 12 月 15 日公告的本期债券募集说明书的相关内容，发行人对本期公司债券募集资金的使用计划具体如下：

1、本期债券发行募集的资金，在扣除发行费用后的净额中 15 亿元用于置换商业银行贷款。

2、剩余部分用于补充公司流动资金。

### 二、本期公司债券募集资金实际使用情况

发行人已经严格按照《募集说明书》和《上市公告书》的约定，将本期债券募集资金总额扣除发行费用后用于置换商业银行贷款和补充流动资金，具体运用情况如下：

单位：人民币亿元

承诺项目名称	是否变更项目	拟投入金额	实际投入金额	是否符合计划进度	项目进度	预计收益	产生收益情况	是否符合预期收益	未达到计划进度和收益说明	并更原 因及募 集变更 资金程 序
置换银行贷款	否	15	15	是	完成					
补充流动资金	否	4.744	4.744	是	完成					

#### 第四章 担保人的资信状况

发行人控股股东安徽高速集团（原安徽省高速公路总公司）为本期债券提供全额不可撤销连带责任保证担保。根据安徽高速集团的年度报告，截至2012年12月31日，安徽高速集团资产总额为1,030.99亿元，净资产为346.75亿元，其中归属于母公司所有者权益为288.45亿元。全年度实现营业收入126.65亿元，净利润7.76亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为2.18亿元。全年度实现经营活动现金流入144.84亿元，经营活动产生的现金流量净额为48.92亿元。2012年度内，担保人经营稳定，资产规模保持增长，信用状况未发生重大不利变化。安徽高速集团的担保可为本期债券的到期偿还提供较有力的外部支持。

#### 第五章 债券持有人会议召开的情况

2012年度内，未召开债券持有人会议。

#### 第六章 本期债券本息偿付情况

本期债券于2009年12月17日开始起息，2009年度内，发行人不存在需要为本期债券偿付本息的情况。

2010年度内，发行人于2010年12月10日向投资者披露公司债券付息公告，并于2010年12月17日支付了2009年12月17日至2010年12月16日期间的利息。

2011年度内，发行人于2011年12月9日向投资者披露公司债券付息公告，并于2011年12月19日支付了2010年12月17日至2011年12月16日期间的

利息。

2012 年度内，发行人于 2012 年 12 月 10 日在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）和《中国证券报》、《上海证券报》上正式披露公司债券付息公告，向投资者公告本期债券将于 2012 年 12 月 17 日支付 2011 年 12 月 17 日至 2012 年 12 月 16 日期间的利息。经向发行人了解并确认，发行人已按时支付了本期债券本计息期间的应付利息，未出现延迟支付本期债券到期利息的情况。

## 第七章 本期债券跟踪评级情况

本期债券的信用评级机构中诚信证券评估有限公司于 2013 年 4 月发布了《安徽皖通高速公路股份有限公司公司债券 2012 年跟踪评级报告》，报告主要内容如下：

### 一、基本观点

受区域经济增长放缓、路网分流及高速公路收费政策变化的影响，2012 年安徽皖通高速公路股份有限公司通行量和通行费收入均有所下降。但中诚信证评也关注到，公司整体经营状况良好，盈利能力和现金获取能力仍较强，负债水平较低，财务结构稳健，偿债能力依然较强。此外，本次债券担保方安徽省高速公路控股集团有限公司在安徽省高速公路投资建设领域具有垄断优势，其为本次债券提供的全额不可撤销连带责任担保对债券本息偿付起强有力保障。

### 二、跟踪评级结果

中诚信证评维持“安徽皖通高速公路股份有限公司 2009 年公司债券”信用等级为 AAA，维持发行主体皖通高速主体信用等级为 AA+，评级展望稳定。

## 第八章 发行人证券事务代表的变动情况

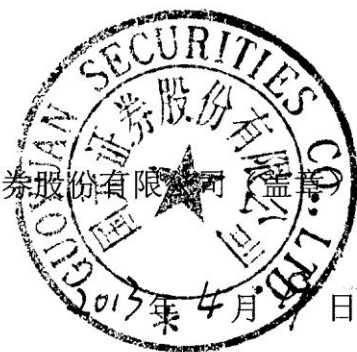
发行人证券事务代表为韩榕和丁瑜，2012 年度上述人员未发生变动情况。

（本页以下无正文）



（此页无正文，为《安徽皖通高速公路股份有限公司公司债券受托管理事务报告》之盖章页）

债券受托管理人：国元证券股份有限公司（盖章）





# 信用等级通知书

信评委函字[2013]跟踪008号

## 安徽皖通高速公路股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司已发行的“安徽皖通高速公路股份有限公司2009年公司债券”的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，贵公司本次跟踪的主体信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望稳定；本期债券的信用等级为AAA。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司  
信用评级委员会  
二零一三年四月十八日

## 安徽皖通高速公路股份有限公司 2013 年公司债券跟踪评级报告

发行主体	安徽皖通高速公路股份有限公司		
发行规模	人民币 20 亿元		
存续期限	2009/12/17~2014/12/16		
担保方式	安徽省高速公路控股集团有限公司全额不可撤销的连带责任保证担保。		
上次评级时间	2012/04/24		
上次评级结果	债项级别	AAA <sup>+</sup>	评级展望 稳定
	主体级别	AA <sup>+</sup>	
跟踪评级结果	债项级别	AAA <sup>+</sup>	评级展望 稳定
	主体级别	AA <sup>+</sup>	

### 概况数据

皖通高速	2010	2011	2012
所有者权益 (亿元)	60.26	67.38	73.20
总资产 (亿元)	94.11	104.57	113.34
总债务 (亿元)	22.94	24.66	25.94
营业总收入 (亿元)	21.21	22.87	22.23
营业毛利率 (%)	65.46	67.13	62.69
EBITDA (亿元)	17.39	19.06	17.59
所有者权益收益率 (%)	14.30	14.22	11.45
资产负债率 (%)	35.97	35.57	35.41
总债务/EBITDA (X)	1.32	1.29	1.47
EBITDA 利息倍数 (X)	13.77	13.94	12.03
安徽省高速公路控股集团	2010	2011	2012
货币资金 (亿元)	42.52	65.37	56.55
所有者权益 (亿元)	142.61	327.02	346.75
总资产 (亿元)	711.05	951.50	1030.99
总债务 (亿元)	435.55	515.46	570.21
所有者权益净利率 (%)	3.78	3.92	2.30
资产负债率 (%)	79.94	65.63	66.37

注：公司 2012 年合并范围发生变化。本报告 2010 年财务数据采用 2011 年财务报表的期初数，2011 年数据采用 2012 年财务报表的期初重列数

### 分析师

周莉莉 llzhou@ccxr.com.cn

邵津宏 jhshao@ccxr.com.cn

Tel: (021) 51019090

Fax: (021) 51019030

www.ccxr.com.cn

2013 年 4 月 18 日

### 基本观点

受区域经济增长放缓、路网分流及高速公路收费政策变化的影响，2012 年安徽皖通高速公路股份有限公司（以下简称“皖通高速”或“公司”）通行量和通行费收入均有所下降。但中诚信证评也关注到，公司整体经营状况良好，盈利能力和现金获取能力仍较强，负债水平较低，财务结构稳健，偿债能力依然很强。此外，本次债券担保方安徽省高速公路控股集团有限公司（以下简称“集团公司”）在安徽省高速公路投资建设领域具有垄断优势，其为本次债券提供的全额不可撤销连带责任担保对债券本息偿付起强有力保障。

综上，中诚信证评维持本次公司债券信用等级为 AAA，发行主体皖通高速主体信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

### 正面

- 区域经济增长仍保持在合理水平，行业外部环境较好。2012 年安徽省 GDP 仍保持 12.1% 的较高增速，汽车保有量进一步提高。同时皖江城市带承接产业转移示范区、合芜蚌高新技术产业带以及皖北振兴区三大战略平台的综合开发稳步推进，均为公司业务发展提供了较好的外部条件。
- 股东实力强。安徽省高速公路控股集团有限公司是安徽省高速公路投资建设的两大省级主体之一，其投资建设已通车高速公路约占全省高速公路里程的 60%，区域垄断优势明显。公司作为集团旗下唯一一家上市公司，未来在业务、资金等方面能得到其有力支持。
- 财务状况良好。公司盈利能力仍较强，负债水平较低，财务结构稳健，现金流尚属稳定，财务弹性良好，偿债能力依然较强。

## 关 注

- 高速公路行业收费政策的变化对公司经营造成一定影响。2012 年节假日小型客车免费通行和绿色通道免费政策的实施对公司部分项目的通行费收入造成较大负面影响，公司当年通行费收入有所下降。
- 分流效应依然存在。随着安徽省全省高速公路网建设进度的有序推进，部分走向与公司主要路段平行的新建路段或将对公司未来的车流量形成分流效应。
- 未来资本支出压力较大。公司宁宣杭高速公路项目投资规模较大，随着该项目的逐步推进，未来资金需求量逐渐增加，公司将面临较大的资金压力。

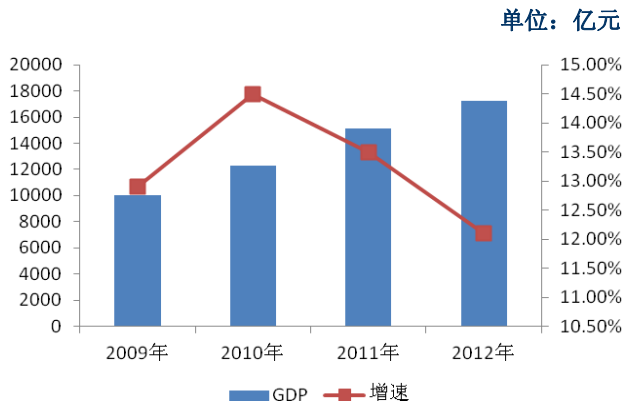


## 行业分析

### 2012年安徽省经济增速有所放缓，但仍保持平稳运行，且全省汽车保有量持续增长，对公路行业的发展形成有效支撑

2012 年在外围经济疲弱以及内需不振等因素影响下，我国经济增速有所下滑，同年安徽省经济增速也有所放缓，但总体运行平稳。2012 年全省实现生产总值 17,212.1 亿元，按可比价格计算，同比增长 12.1%，增幅较上年下降 1.4 个百分点，但仍处于较高水平。2012 年全省第一、二、三产业分别实现增加值 2,178.7 亿元、9,404 亿元和 5,629.4 亿元，同比分别增长 5.5%、14.4% 和 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。在经济总量保持高位运行的带动下，全省实现人均 GDP 28,792 元，比上年增加 3,133 元，全年城镇居民人均可支配收入 21,024 元，同比增长 13%，居民生活水平进一步提高。

图 1：2009~2012 年安徽省 GDP 运行情况



数据来源：安徽省统计局，中诚信证评整理

随着城镇居民人均可支配收入的持续提高与消费结构的升级，安徽省汽车保有量逐年增长。并且，在安徽省经济增长的带动下，全省公路运输量持续快速增长，促进公路需求的提升。截至 2012 年 12 月 31 日，全省民用汽车拥有量 330.2 万辆，同比增长 14.1%。全年公路旅客运输量和货物运输量分别为 20.6 亿人和 25.9 亿吨，同比分别增长 14.9% 和 18.1%；全年公路旅客运输周转量和货物运输周转量分别为 1,320.3 亿人公里和 7,259.6 亿吨公里，同比分别增长 14.6% 和 18.6%。公路运输在各

类运输方式中仍占据主导地位。

整体看，安徽省经济仍维持两位数的快速增长，区域经济仍保持一定的增长势头和活力，为公司发展提供较好的外部环境。

表 1：2012 年安徽省公路运输情况

指标	公路	增速 (%)	公路运量占比 (%)
客运量 (亿人)	20.6	14.9	96.71
旅客周转量 (亿人公里)	1,320.3	14.6	72.65
货运量 (亿吨)	25.9	18.1	83.01
货物周转量 (亿吨公里)	7,259.6	18.6	74.13

数据来源：安徽省统计局，中诚信证评整理

### 安徽省三大区域战略平台推进稳步有序，基于产业的贸易联动效应显著，有利于公路需求的进一步提升

安徽省 2012 年继续加大了皖江城市带承接产业转移示范区、合芜蚌高新技术产业带以及皖北振兴区三大战略平台的发展力度，三大战略平台仍保持良好的势头和活力，为全省高速公路发展提供良好的环境。

2012 年，皖江示范区经济增速稳步回升，居民收入持续增加，产业承接成效显著。全年实现生产总值 11,396.7 亿元，同比增长 12.9%，增幅比全省高 0.8 个百分点，其生产总值占全省比重达 66.2%，实现规模以上工业增加值 5,132.2 亿元，同比增长 16%，皖江示范区对安徽省经济平稳较快发展提供重要支撑；2012 年合芜蚌试验区通过自主创新体制机制，继续加强培育战略性新兴产业。2012 年前三季度，合芜蚌试验区实现高新技术产业产值 4,550.9 亿元，占全省高新技术产业的 62.1%，实现增加值 1,128.6 亿元，占全省的 61.2%。；皖北振兴区（三市七县）已成为全省经济的新增长极。2012 年前三季度，皖北地区 GDP 达 3,393.2 亿元，占全省 27.7%，增速为 12.2%。

整体看，安徽省三大战略平台未来将进一步提升全省的产业能级，今后基于产业往来的省内外贸易联动将更为密切，从而将有利于促进公路车流量的进一步增长。

**节假日小型客车免费通行及绿色通道免费政策的实施对高速公路企业通行费收入造成一定影响，且全省公路网布局趋于密集，分流因素依然存在**

近年来安徽省注重交通类基础设施的投资建设，根据安徽省高速公路发展规划，预计至 2015 年末，全省将形成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的综合交通运输体系，其中高速公路通车里程将达到 4,200 公里。此外，根据《安徽省高速公路网规划》，预计至 2020 年末，安徽省高速公路网将形成“四纵八横”格局，总里程将达到 5,500 公里，高速公路网平均密度将增至 3.94 公里/百平方公里，全省路网效益进一步增强。但同时，我们未来也将继续关注全省新建的与公司路产平行走向的路段所产生的分流影响。

国务院于 2012 年 8 月 2 日发布了《国务院关于批转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》，指出各地区已建成通车的全部收费公路（含收费桥梁和隧道）在春节、清明节、劳动节、国庆节等四个国家法定节假日，对行驶收费公路的 7 座及以下载客车辆，包括允许在普通收费公路行驶的摩托车实施免费通行。同时，“绿色通道免费政策”的适用范围自 2011 年 12 月起扩大至全部高速公路项目，且扩大免费的鲜活农产品范围，该政策实施在一定程度上对省内公路企业的通行费收入带来影响。

此外，安徽省交通厅于 2011 年 8 月出台了《关于印发安徽省收费公路专项清理工作实施方案的通知》，通过一年左右时间的专项清理工作，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，撤销收费期满的收费项目，取消间距不符合规定的收费站（点），纠正各种违规收费行为。截至 2012 年末，安徽省全面清理工作已结束。

总体而言，高速公路行业政策性较强，重大节假日免费通行及绿色通道免费政策等的实施对高速公路企业通行费收入造成一定影响。但随着安徽省内高速公路网的日益完善，路网结构的发展变化将有可能继续对公司所辖路段造成分流影响。

## 业务运营

公司主要从事安徽省境内收费公路的运营及管理，截至 2012 年 12 月 31 日，公司共拥有运营路产 7 段，合计拥有公路总里程数 440 公里，收费权期限将分别于 2026 至 2032 年到期。其中除 205 国道天长段新线为一级公路外，其余六条公路均为高速公路。车道数量方面，合宁高速公路大蜀山至陇西立交段为经扩建的八车道路段，宁淮高速公路天长段为六车道路段，其余公路均为四车道。目前公司路产大都位于国家东西向大通道，对全国及安徽省的交通运输起到重要作用。

值得关注的是，公司于 2012 年 2 月 21 日购买了安徽高速集团和宣城交投公司分别持有的广祠公司 51% 和 4.47% 股权。广祠公司持有的广祠高速连接宣广高速和已建成通车的祠山岗至界牌高速，总里程数为 14 公里，收费年限至 2029 年。广祠高速是沟通合肥至杭州、上海，江苏至黄山、杭州的省际高速通道，对安徽省经济发展起重要作用。整体看，公司路产质量较好，路产规模进一步增强。

从收入构成看，通行费收入为公司主要收入来源，2012 年新增典当业务收入，但其占比较低。受国家及区域经济增长放缓、路网分流及减免政策扩大等不利因素影响，2012 年公司实现营业收入 22.23 亿元，同比下降 2.83%。

表2：2011~2012年公司营业收入构成情况

单位：万元			
营业收入项目	2012 年	2011 年	增减比例
高速公路业务	220,817.8	228,721.6	-3.46%
通行费收入	212,749.1	223,227.2	-4.69%
服务区收入	2,893.0	1,811.6	59.69%
其他业务收入	5,175.7	3,682.8	40.54%
典当业务	1,432.9	0	-
合计	222,250.7	228,721.6	-2.83%

数据来源：公司提供，中诚信证评整理

**受区域经济增长放缓、路网分流等影响，2012 年公司货车流量大幅下滑，且在减免政策扩大的作用下，公司全年通行费收入也相应下降**

虽然 2012 年安徽省经济仍保持平稳运行，但其增速有所放缓，物流需求的减少对公司车流量造

成负面影响，当年各路段的货车流量同比下降10.54%。此外，路网分流影响依然存在，2012年公司各路段车流量增速较上年均出现不同程度的下滑。

具体看，2012年合宁高速、连霍公路安徽段、广祠高速和宣广高速折算全程日均车流量同比分别上升1.75%、6.37%、1.32%和0.12%，增幅较上年均有所下滑。此外，受六武高速全线通车造成部分车辆分流及江西九江大桥施行桥梁检修造成20吨以上车辆绕道分流的双重影响，2012年高界高速车流量同比大幅减少13.70%。205国道天长段新线因货车流量下降影响，车流量较上年下滑7.80%。宁淮高速天长段2012年车流量同比略降1.07%。

表 3：2011~2012 年公司各运营路段折算全程日均车流量

单位：架次

路段	2012 年	2011 年	2012 年增幅 (%)
合宁高速公路	21,549	21,179	1.75
205 国道天长段新线	5,108	5,540	-7.80
高界高速公路	9,300	10,777	-13.70
宣广高速公路	15,134	15,116	0.12
连霍公路安徽段	8,768	8,243	6.37
宁淮高速公路天长段	17,559	17,750	-1.07
广祠高速	15,088	14,892	1.32

数据来源：公司提供，中诚信证评整理

客货车结构方面，2012年，受益于小型客车的增长，公司当年客车流量同比上升6.27%。除宁淮高速公路天长段客货车比例保持稳定外，其余路段货车占比均下降，客车占比进一步提高。

表 4：2011~2012 年公司各运营路段客货车比例情况

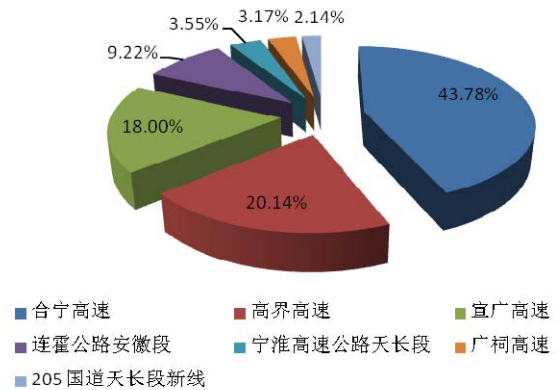
项目	客货车比例	
	2012 年	2011 年
合宁高速公路	68:32	65:35
205 国道天长段新线	39:61	37:63
高界高速公路	54:46	47:53
宣广高速公路	69:31	63:37
连霍公路安徽段	60:40	55:45
宁淮高速公路天长段	74:26	74:26
广祠高速	70:30	62:37

数据来源：公司提供，中诚信证评整理

通行费收入方面，受减免政策扩大及车流量增速放缓影响，2012年公司通行费收入同比下降4.69%至21.27亿元，其中合宁高速、高界高速、宣

广高速收入构成公司通行费收入的主要三大来源。具体看，高界高速受分流影响通行费收入同比下降15.90%，205国道天长段新线、宣广高速和广祠高速因货车流量减少通行费收入分别下滑7.99%、9.31%和1.81%，其余路段通行费同比有所增长，但增幅较小。

图 2：2012 年公司各运营路段通行费收入构成情况



数据来源：公司提供，中诚信证评整理

## 在建项目进展顺利，未来新建项目资本支出规模较大

公司于2012年内完成各类项目投资合计9.25亿元。其中宁宣杭高速公路项目宣城至宁国段建设工程完成投资6.41亿元，累计完成投资16.81亿元；宁宣杭高速公路宁国至千秋关段建设工程完成投资1.9亿元，累计完成投资3.44亿元；宣城东西互通立交改建项目投入0.7亿元，累计完成投资1.14亿元；其余0.24亿元为皖通高速高科技产业园建设项目（主要为公司综合办公楼）投资额。

目前公司仍持续推进宁宣杭高速公路项目，其分三期建设，一期工程宣城至宁国段预计于2013年年底完工，二期工程宁国至千秋关段预计于2015年完工，三期工程狸桥至宣城段计划于2013年开工建设。

未来公司较大的资本支出项目主要为在建的宁宣杭高速公路宁国至千秋关段、宣城至宁国段建设工程，以及新建的宁宣杭高速公路狸桥至宣城段项目和现有路段的改扩建项目，2013-2015年资本性支出计划分别为10.97亿元、15亿元和11.68亿元。

整体看，随着公司在建项目及新建项目的推进，公司未来仍将面临较大的资本支出压力。但各



项目的完工将使公司的通行能力大幅提高，有助于公司收入规模的进一步提升。

表 5：2012 年公司主要项目投资情况

单位：亿元

路段	计划总投资	年内投资	累计投资	尚未投资
宁宣杭高速公路项目宣城至宁国段	26.78	6.41	16.81	9.97
宁宣杭高速公路宁国至千秋关段建设工程	29.28	1.9	3.44	25.84
宣城东西互通立交改建项目	1.19	0.7	1.14	0.05
皖通高速高科技产业园建设项目	3.62	0.24	3.78	-
零星工程及后续工程	-	0.06	-	-

数据来源：公司提供，中诚信证评整理

### 参股产业进一步多元化，稳步进入优势领域

近年来，公司也逐步加快了参股产业的投资进程，在参股综合性金融公司的基础上，逐步开展典当、小贷、担保、投资基金等金融业务。2011 年公司参股了安徽新安金融集团股份有限公司，并于 2012 年参股合肥市皖通小额贷款有限公司。2012 年 6 月，公司与合肥华泰集团股份有限公司（以下简称“华泰集团”）共同投资设立皖通典当，其注册资本 2.1 亿元，公司持股比例 71.43%。另外，2012 年 6 月，公司拟投资 4,500 万元参股合肥华元典当有限公司，占其增资扩股后总股本的 18.75%，截至 2012 年年末，该项投资已获得安徽省国资委批准，但投资款项尚未缴纳。整体看，鉴于目前市场流动性仍然相对较紧，中小企业融资环境仍有待放松，预计未来公司所参股的金融产业将具有一定的发展空间。

总体来看，在安徽省三大区域战略平台推进步伐加快且公司路产规模扩大情况下，公司通行条件较好，但同时受区域经济增长放缓、路网格局变化及收费政策影响，公司车流量及通行费收入均有所下降。未来，受益于在建项目及新建项目的陆续完工通车，公司路产规模将进一步扩大，有助于通行费收入的提高，但收费政策变化对公司造成的影响也需加以关注。同时，我们也将持续关注公司未来较大的资本支出压力及参股金融产业的后续运营情况。

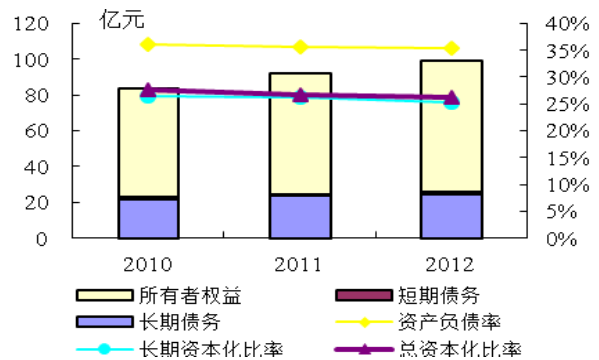
## 财务分析

以下财务分析基于经普华永道中天会计师事务所有限公司审计并出具标准无保留意见的 2010~2012 年公司合并财务报告。其中，2010 年财务数据为 2011 年财务报告的期初数，2011 年数据采用 2012 年财务报告的期初重列数<sup>1</sup>。

### 资本结构

公司近年将经营所得留存，自有资本不断得到充实，资产规模相应逐步增加，2012 年公司总资产为 113.34 亿元，同比增长 8.39%。同年，公司负债水平进一步下降，资产负债率和总资本化比率分别为 35.41% 和 26.17%，负债水平较上年进一步下降，且在高速公路行业内处于较低水平。

图 3：2010~2012 年公司资本结构



数据来源：公司提供，中诚信证评整理

表 6：2012 年主要高速公路上市公司资本结构指标

名称	总资产 (亿元)	资产负债率 (%)
山东高速	312.86	41.61
宁沪高速	258.49	25.89
赣粤高速	256.34	49.16
深高速	242.09	55.08
四川成渝	193.38	45.98
粤高速 A	131.55	61.14
五洲交通	114.41	72.11
<b>皖通高速</b>	<b>113.34</b>	<b>35.41</b>
重庆路桥	53.66	61.49
东莞控股	50.29	32.76
龙江交通	37.57	28.65
<b>平均值</b>	<b>160.36</b>	<b>46.30</b>
<b>中位数</b>	<b>145.96</b>	<b>46.14</b>

资料来源：中诚信资讯，中诚信证评整理

<sup>1</sup> 公司 2012 年合并范围的变化致使 2011 年期末数重列。



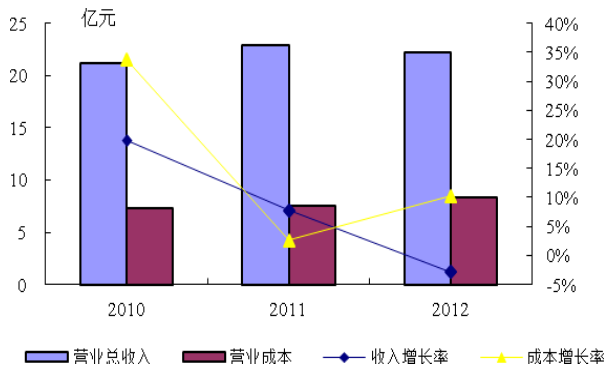
在债务结构方面，随着公司发债资金对短期债务的陆续置换，公司债务期限结构逐渐得到优化，2012 年公司长短期债务比为 0.05，较上年略有上升，主要因公司结算公路维修款增加了短期借款导致长期债务占比略有下降。

总体看，公司目前负债水平和债务结构较为合理，财务结构较稳健，但随着未来在建项目和新增项目建设进度的推进，预计公司负债水平将有所上升。

### 盈利能力

公司收入主要来源于通行费收入，在车流量大幅下降及收费政策变化影响下，公司通行费收入较上年有所下滑，导致 2012 年公司营业收入同比降低 2.83%至 22.23 亿元。

图 4：2010~2012 公司收入成本结构分析



数据来源：公司提供，中诚信证评整理

公司营业成本主要由折旧摊销、维修费用、其他业务成本构成，其中折旧摊销约占 63.98%，公路维修费用约占 8.49%。2012 年公司营业成本合计为 8.29 亿元，同比增长 10.30%，主要系 205 国道天长段改建工程自 2012 年 1 月开始计提折旧及摊销、公司一线员工薪酬增加及公路维修费用增长所致。

表 7：2011~2012 年公司营业成本构成比例

	单位：%	
	2012 年	2011 年
折旧及摊销	63.98	67.69
公路维修费用	8.49	6.63
其他业务成本	27.53	25.68
合计	100	100

数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

期间费用方面，2012 年公司无银行存款理财产品利息收入，导致全年财务费用同比增长 7.32%。

同时，因皖通科技园建成投入使用后计提的折旧较上年增加、新增皖通典当及公司管理人员增加，公司管理费用同比大幅增长 20.17%。公司 2012 年三费收入占比为 9.49%，较上年上升了 1.24 个百分点。整体看，公司费用整体控制能力依然较好。

在利润方面，受营业收入规模下降影响，2012 年公司实现利润总额 11.15 亿元，同比下降 12.65%，其中经营性业务利润约占 99.11%。同时在营业成本增加下，公司毛利空间缩小，2012 年公司营业毛利率下降为 62.69%，但仍处于行业较高水平。

表 8：2012 年主要高速公路上市公司盈利能力指标

名称	营业总收入(亿元)	毛利率(%)
山东高速	52.25	63.83
宁沪高速	77.96	47.99
赣粤高速	35.58	52.43
深高速	31.35	51.80
四川成渝	42.10	45.24
粤高速 A	11.06	41.29
五洲交通	53.89	17.57
<b>皖通高速</b>	<b>22.23</b>	<b>62.69</b>
重庆路桥	3.22	88.83
东莞控股	7.38	66.21
龙江交通	4.16	59.83
平均值	31.02	54.34
中位数	31.35	52.43

资料来源：中诚信资讯，中诚信证评整理

在现金获取方面，受利润总额减少影响，公司 2012 年实现 EBITDA 17.59 亿元，同比下降 7.68%。此外，2012 年公司经营性净现金流为 13.10 亿元，较上年减少 15.92%，主要因通行费收入下降及支付的各项税费较上年有所增加所致。由于投资广祠公司及宁宣杭高速公路建设，2012 年公司投资活动现金净流出 12.43 亿元，同时宁宣杭公司、皖通典当取得少数股东投资款使得当年筹资活动现金净流入 0.93 亿元。公司 2012 年现金收入比为 1.02 倍，公司收现能力较好。

整体看，收入规模下降同时成本费用支出增加，利润空间被挤压，但公司路产规模扩大，整体盈利能力和获现能力仍处于较好水平。

### 偿债能力

随着公司各主要项目陆续推进，公司债务规模

逐年增加，2012年总债务规模为25.94亿元，较上年上升5.19%。从偿债能力指标看，在EBITDA规模下降的影响下，公司2012年总债务/EBITDA为1.47倍，较上年略有上升，EBITDA利息保障倍数下降至12.03倍。同时，公司经营性现金流的减少使2012年经营活动净现金流/总债务和经营活动净现金流利息保障倍数均有所下降，分别为0.50倍和8.95倍。整体而言，虽然各项偿债能力指标较上年有所弱化，但公司偿债能力依然很强。

表 9：2010~2012 年公司偿债能力指标

指标	2010	2011	2012
短期债务 (亿元)	1.20	0.74	1.30
长期债务 (亿元)	21.74	23.92	24.64
EBITDA (亿元)	17.39	19.05	17.59
EBITDA 利息倍数 (X)	13.77	13.94	12.03
总债务/EBITDA (X)	1.32	1.29	1.47
经营活动净现金流量 (亿元)	15.43	15.58	13.10
经营活动净现金流/总债务 (X)	0.67	0.63	0.50
经营活动净现金流利息保障倍数 (X)	12.22	11.40	8.95

资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

或有负债方面，截至2012年12月31日，公司对外担保1.81亿元，担保余额占当年经审计的归属于母公司净资产的2.77%，担保对象全部为向子公司安徽宁宣杭高速公路投资有限公司银行借款提供担保，或有风险较小。

财务弹性方面，截至2012年12月31日，公司在各类银行获得授信额度为27.25亿元，尚未使用额度为21.50亿元。同时，公司于2009年6月与纽约梅隆银行建立了50,000,000份美国存托凭证计划(ADR)，每份存托凭证代表10股本公司于香港联合交易所上市的H股股份，仅限于美国店头市场交易，截至2012年12月31日，公司该存托凭证尚未交易。预计未来该计划的实施将提升公司的财务弹性。整体看，公司备用流动性充足，财务弹性较好。

总体看，随着未来公司宁宣杭高速公路项目的持续投入，公司债务规模将逐步加大，公司面临一定的债务压力。不过目前公司经营情况较好，现金流尚属稳定，财务弹性良好，公司偿债能力依然很强。

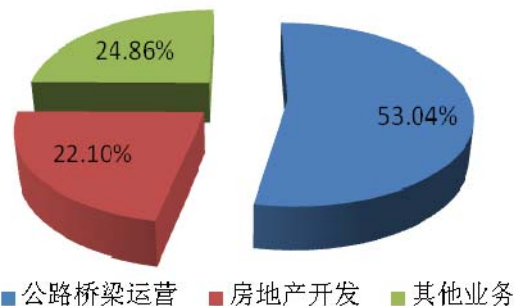
## 担保实力

安徽省高速公路控股集团有限公司（以下简称“集团公司”或“集团”）系安徽省两大省级公路投资主体之一，综合实力雄厚。

## 业务运营

集团公司目前业务主要可分为公路桥梁运营、房地产开发及其他业务三大业务板块，各板块营业收入占比分别为53.04%、22.10%、24.86%，目前仍以公路桥梁运营为主。2012年集团公司实现营业收入126.65亿元，同比增加38.27%。

图 5：2012 年集团公司收入构成情况



资料来源：公司提供，中诚信证评整理

在公路桥梁业务方面，集团公司目前拥有各类公路桥梁23条，营运里程合计1,903.22公里，均位于安徽省境内，其中高速公路21条，其总里程1,867.23公里，约占全省同类道路的60%，集团路产垄断优势明显。2012年受宏观经济增速放缓、重大节假日小型客车免费通行及绿色通道减免力度加大等政策影响，集团公司各路段实现通行费收入66.61亿元，同比增长1.76%，增速较上年有所下滑。同时，集团公司目前仍有大量在建高速公路项目，预计上述路段建成后将有效提升集团公司的路产规模。

房地产业务方面，2012年集团公司以安徽为基地，并在上海和山东开展房地产投资。截至2012年末，集团公司可售面积4,726,630平方米，已售面积1,285,417平方米。因上海东方金融广场项目和安徽巢湖项目确认收入，2012年集团公司实现营业收入27.99亿元，增幅为150.57%。

集团公司以高速公路建设运营为主业，积极推进所属路段的广告、检测、仓储运输、油品销售等业务，并在2012年新增小额贷款和典当业务，业务

结构趋于多元化。2012年受益于安徽省高速石化有限公司（以下简称“高速石化”）和安徽幸运国际物流股份有限公司收入大幅增加，集团公司其他业务实现营业收入31.50亿元，同比增长124.32%，未来高速石化仍将为集团公司营收规模的提升起到重要的促进作用。

总体看，集团公司各板块业务经营状况向好发展，不过我们也关注到随着安徽省公路网建设进程的推进，集团作为全省公路投资主体之一，目前在建及拟建的项目规模较大，未来也将面临一定的资本支出压力。

### 财务状况

集团公司自有资本实力较强，资产规模逐年增长，但在建项目数量较多且规模较大，导致资本支出压力加大，负债水平维持高位运行。截至2012年12月31日，集团公司资产总额为1,030.99亿元，净资产为346.75亿元，资产负债率为66.37%，较上年略有上升。

盈利能力方面，集团公司2012年实现营业收入126.65亿元，同比增长38.48%，净利润7.76亿元，同比下降15.68%。同时，全年实现EBITDA 67.63亿元，同比增长11.24%，获得经营活动现金净流入48.92亿元，同比下降10.99%。整体而言，集团公司获现能力仍处于较好水平。

偿债能力方面，随着各项目陆续推进，集团公司债务规模逐年增加，2012年总债务规模为570.21亿元，同比上升10.62%。从偿债能力指标看，集团公司2012年总债务/EBITDA为8.43倍，EBITDA利息保障倍数为2.10倍，与上年基本持平。同时，2012年经营活动净现金流/总债务和经营活动净现金流利息保障倍数略有下降，分别为0.09倍和1.52倍。

或有事项方面，截至2012年12月31日，集团公司对外担保0.92亿元。集团公司担保余额占当年经审计的归属于母公司净资产的0.27%。总体看，集团公司或有风险较小。此外，集团公司备用流动性充足，财务弹性较好。

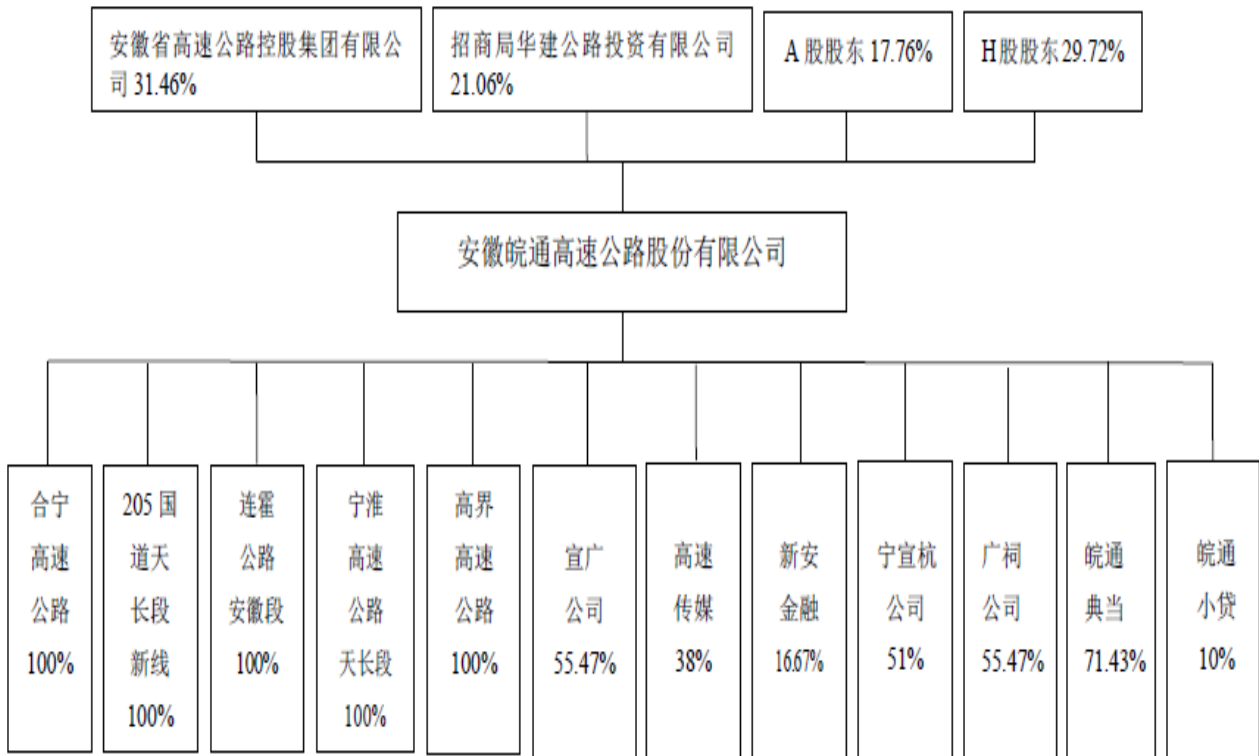
中诚信证评认为，集团公司系安徽省最大的交通基建集团，综合实力雄厚，区域路产垄断优势明

显，具有很强的财务实力和抗风险能力，能够为本期债券本息的偿还提供有力的保障。

### 结论

中诚信证评维持本次公司债券信用等级为AAA，维持公司主体信用等级AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

附一：安徽皖通高速公路股份有限公司股权结构图（截至 2012 年 12 月 31 日）



**附二：安徽皖通高速公路股份有限公司主要财务数据及指标**

财务数据(单位：万元)	2010	2011	2012
货币资金	75,650.70	60,322.28	76,283.76
应收账款净额	0.00	0.00	0.00
存货净额	376.13	341.34	355.45
流动资产	83,910.56	79,133.64	101,299.72
长期投资	3,156.33	32,928.53	55,631.63
固定资产合计	82,742.16	99,921.66	100,144.78
总资产	941,138.77	1,045,677.08	1,133,416.14
短期债务	12,000.00	7,405.00	13,042.82
长期债务	217,365.71	239,217.33	246,377.56
总债务(短期债务+长期债务)	229,365.71	246,622.33	259,420.38
总负债	338,503.63	371,922.37	401,393.06
所有者权益(含少数股东权益)	602,635.14	673,754.71	732,023.09
营业总收入	212,121.48	228,721.61	222,250.70
三费前利润	131,680.07	145,741.24	131,609.19
投资收益	1,040.04	802.00	1,203.10
净利润	86,169.85	95,777.30	83,806.86
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	173,881.64	190,551.56	175,921.58
经营活动产生现金净流量	154,338.24	155,787.10	130,979.19
投资活动产生现金净流量	-68,108.74	-128,455.22	-124,275.20
筹资活动产生现金净流量	-114,875.60	-48,844.57	9,257.49
现金及现金等价物净增加额	-28,646.10	-21,512.69	15,961.48
财务指标	2010	2011	2012
营业毛利率(%)	65.46	67.13	62.69
所有者权益收益率(%)	14.30	14.22	11.45
EBITDA/营业总收入(%)	81.97	83.31	79.15
速动比率(X)	1.03	0.93	1.11
经营活动净现金/总债务(X)	0.67	0.63	0.50
经营活动净现金/短期债务(X)	12.86	21.04	10.04
经营活动净现金/利息支出(X)	12.22	11.40	8.95
EBITDA 利息倍数(X)	13.77	13.94	12.03
总债务/EBITDA(X)	1.32	1.29	1.47
资产负债率(%)	35.97	35.57	35.41
总债务/总资本(%)	27.57	26.80	26.17
长期资本化比率(%)	26.51	26.20	25.18

注：长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资  
 固定资产合计=投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性生物资产+油气资产  
 三费前利润=营业总收入-营业成本-营业税金及附加



**附三：安徽省高速公路控股集团有限公司主要财务数据及指标**

财务数据(单位：万元)	2010	2011	2012
货币资金	425,223.00	653,661.17	565,455.89
应收账款净额	22,406.99	28,865.43	30,259.75
存货净额	579,963.32	539,845.55	728,577.67
流动资产	1,199,294.59	1,427,265.92	1,528,291.89
长期投资	242,365.28	351,175.71	410,106.04
固定资产合计	5,172,773.89	5,328,598.13	5,911,275.42
总资产	7,110,545.94	9,514,966.96	10,309,881.08
短期债务	683,403.80	825,721.72	1,168,990.76
长期债务	3,672,095.34	4,328,881.86	4,533,109.81
总债务（短期债务+长期债务）	4,355,499.14	5,154,603.58	5,702,100.58
总负债	5,684,493.98	6,244,786.11	6,842,390.08
所有者权益（含少数股东权益）	1,426,051.96	3,270,180.85	3,467,490.99
营业总收入	689,521.70	915,935.70	1,266,472.63
三费前利润	341,298.52	399,901.21	468,699.42
投资收益	22,446.33	27,183.26	23,421.67
净利润	53,888.01	92,007.28	77,584.10
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	532,224.11	607,989.56	676,338.04
经营活动产生现金净流量	261,870.44	549,579.88	489,168.64
投资活动产生现金净流量	-749,444.57	-965,049.32	-688,249.85
筹资活动产生现金净流量	441,225.99	643,911.58	110,668.14
现金及现金等价物净增加额	-46,353.33	228,438.17	-88,205.28
财务指标	2010	2011	2012
营业毛利率（%）	53.19	47.43	42.70
所有者权益收益率（%）	3.78	3.92	2.30
EBITDA/营业总收入（%）	77.19	66.38	53.40
速动比率（X）	0.42	0.51	0.38
经营活动净现金/总债务（X）	0.06	0.11	0.09
经营活动净现金/短期债务（X）	0.38	0.67	0.42
经营活动净现金/利息支出（X）	1.12	2.07	1.52
EBITDA 利息倍数（X）	2.27	2.29	2.10
总债务/EBITDA（X）	8.18	8.48	8.43
资产负债率（%）	79.94	65.63	66.37
总债务/总资本（%）	75.33	61.18	62.18
长期资本化比率（%）	72.03	56.97	56.66

注：长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资

固定资产合计=投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性生物资产+油气资产

三费前利润=营业总收入-营业成本-营业税金及附加

**附四：基本财务指标的计算公式**

毛利率 = (营业收入 - 营业成本) / 营业收入

EBIT (息税前盈余) = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出

EBITDA (息税折旧摊销前盈余) = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销

成本费用率 = (营业成本 + 管理费用 + 财务费用 + 营业费用) / 营业收入

全面摊薄的净资产收益率 = 归属于母公司的净利润 / 期末归属于母公司的所有者权益

总资本回报率 = EBIT / (总债务 + 所有者权益合计)

收现比 = 销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入

盈利现金比率 = 经营活动净现金流 / 净利润

应收账款周转率 = 营业收入 / 应收账款平均余额

存货周转率 = 营业成本 / 存货平均余额

流动资产周转率 = 营业收入 / 流动资产平均余额

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

速动比率 = (流动资产 - 存货) / 流动负债

保守速动比率 = (货币资金 + 应收票据 + 交易性金融资产) / 流动负债

短期债务 = 短期借款 + 应付票据 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

总债务 = 长期债务 + 短期债务

总资本 = 总债务 + 所有者权益合计

总资本化比率 = 总债务 / (总债务 + 所有者权益合计)

长期资本化比率 = 长期债务 / (长期债务 + 所有者权益合计)

货币资金等价物 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据

净债务 = 总债务 - 货币资金等价物

资产负债率 = 负债合计 / 资产合计

经营活动净现金 / 利息支出 = 经营活动净现金流 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息支出)

EBITDA 利息倍数 = EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息支出)

经营性业务利润 = 营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加 - 销售费用 - 管理费用 - 财务费用

## 附五：信用等级的符号及定义

### 债券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券信用质量极高，信用风险极低
AA	债券信用质量很高，信用风险很低
A	债券信用质量较高，信用风险较低
BBB	债券具有中等信用质量，信用风险一般
BB	债券信用质量较低，投机成分较大，信用风险较高
B	债券信用质量低，为投机性债务，信用风险高
CCC	债券信用质量很低，投机性很强，信用风险很高
CC	债券信用质量极低，投机性极强，信用风险极高
C	债券信用质量最低，通常会发生违约，基本不能收回本金及利息

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

### 主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体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	受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	受评主体偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	受评主体偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	受评主体偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	受评主体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	受评主体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	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评主体不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

### 评级展望的含义

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，中诚信证评会考虑中至长期内可能发生的经济或商业基本因素的变动。

正面	表示评级有上升趋势
负面	表示评级有下降趋势
稳定	表示评级大致不会改变
待决	表示评级的上升或下调仍有待决定