

信用等级公告

联合[2012] 383 号

联合资信评估有限公司通过对吉林省高速公路集团有限公司及其拟发行的 2012 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

吉林省高速公路集团有限公司

主体长期信用等级为

AA

吉林省高速公路集团有限公司

2012 年度第一期中期票据的信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一二年六月六日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：（010）85679696

传真：（010）85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与吉林省高速公路集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与吉林省高速公路集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因吉林省高速公路集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由吉林省高速公路集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、吉林省高速公路集团有限公司 2012 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。

联合资信评估有限公司

二零一二年六月六日

评级业务专用章

吉林省高速公路集团有限公司

2012 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

评级时间: 2012 年 6 月 6 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 3 月
资产总额(亿元)	145.25	190.75	213.02	219.21
所有者权益(亿元)	105.51	117.33	119.42	119.96
长期债务(亿元)	22.20	38.63	49.90	74.95
全部债务(亿元)	26.20	48.53	76.04	77.79
营业收入(亿元)	0.28	5.49	9.07	1.63
利润总额(亿元)	0.49	0.88	2.63	0.79
EBITDA(亿元)	4.41	6.85	8.11	--
经营性净现金流(亿元)	5.12	10.15	4.62	-0.08
营业利润率(%)	42.76	28.71	47.36	76.40
净资产收益率(%)	0.46	0.42	1.82	--
资产负债率(%)	27.36	38.49	43.94	45.28
全部债务资本化比率(%)	19.89	29.26	38.90	39.34
流动比率(%)	135.98	101.03	88.72	170.99
全部债务/EBITDA(倍)	5.95	7.09	9.38	--
EBITDA/本期中期票据额 度(倍)	0.44	0.68	0.81	--

注: 2012 年 1 季度财务报表数据未经审计。

分析师

孙 媛 王妮娜
lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对吉林省高速公路集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为吉林省大型国有独资企业,在区域垄断地位、特许经营及政府支持等方面具备的优势。同时,联合资信也注意到公司整体盈利能力较弱,债务规模持续增长等因素对公司未来经营及信用状况可能带来的不利影响。

伴随吉林省经济的快速发展、通车流量的增长以及公司未来新建高速公路运营模式的转变升级,公司未来的盈利水平及资产规模有望提高,有助于增强公司整体的抗风险能力。联合资信对公司评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况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. 公司规模优势明显,主营业务在区域内居重要地位。
2. 公司在产业政策、投融资等方面能得到吉林省交通运输厅的有力支持。
3. 受益于新建高速公路运营模式的转变升级,公司资产规模及盈利水平有所提高。

关注

1. 公司整体盈利能力弱,对政府补贴收入返还依赖性较强。
2. 公司路产运营时间较长,未来维修成本较高,对通行费收入的稳定性有一定影响。
3. 公司有息债务规模上升,债务负担有所加重。

一、主体概况

吉林省高速公路集团有限公司（以下简称“公司”）前身是成立于1993年的吉林省高速公路公司（以下简称“吉高公司”）。吉高公司于1993年经吉林省计划经济委员会吉交企字（1993）20号文批准成立（注册号：2200001004745），隶属于吉林省交通厅，主营业务为高速公路投资、开发建设、管理、养护，成立之初，吉高公司除贷款外没有开展其他任何业务。

1996年12月，吉林省政府第51次常务会议专题研究高速公路管理体制及有关问题，决定成立吉林省高速公路管理局对吉林省高速公路实行集中、统一管理，管理体制实行事企合一的管理模式，即在吉林省高速公路管理局同时加挂吉高公司的牌子，隶属于吉林省交通厅，为事业单位，内部实行企业化管理。

2003年，吉林省交通厅决定将吉高公司与吉林省高速公路管理局分离。吉高公司开始独立运营，并取得高速公路通行费收入。同时，省交通厅任命了新的吉高公司领导班子，建立了完善的法人治理结构。

2004年7月，根据吉林省人民政府办公厅吉政办函（2004）84号文件，决定将吉高公司等几家交通企业纳入吉林省国资委监管。2005年7月，吉林省国资委和吉林省交通厅联合向吉林省政府请示，认为吉高公司等企业承担吉林省交通基础设施建设的融资任务，由吉林省交通厅管理有利于统一筹划和推进交通建设事业的发展，吉林省国资委不再履行国有资产出资人或股权出资人职责，经吉林省政府批准，吉高公司正式交由吉林省交通厅管理。

2006年7月11日，经吉林省交通厅同意，吉高公司正式更为现名。

2010年2月，经省人民政府及省交通运输厅批准，原东北高速股份有限公司分立为两家股份有限公司，即黑龙江交通发展股份有限公司和吉林高速公路股份有限公司（以下简称“吉

林高速”）。根据相关会议决议，公司取得了吉林高速的控制权，并于2010年3月1日将其纳入合并报表范围，截至2011年底，公司持有吉林高速49.19%的股权，为其第一大股东。

截至2012年3月底，公司注册资本27亿元，实际控制人为吉林省交通运输厅。

公司经营范围：高速公路开发建设、管理、养护；房屋租赁；机械设备租赁，五金建材、机电设备、汽车配件、沥青、日用百货、服装；住宿、餐饮、汽车维修、石油及成品油、食品的销售；设计、制作、代理国内各类广告业务；发布路牌、灯箱、霓虹灯广告业务；进出口贸易等。

截至2012年3月底，公司下设办公室、经营管理部、人力资源部、财务审计部、筹融资部、安全生产管理部、资产管理部、规划企管部、经营开发部和党群工作部等10个职能部门，拥有全资子公司4家、参股子公司2家，控股子公司1家，公司拥有员工177人。

截至2011年底，公司（合并）资产总额213.02亿元，所有者权益119.42亿元；2011年实现营业收入9.07亿元，利润总额2.63亿元。

截至2012年3月底，公司（合并）资产总额219.21亿元，所有者权益119.96亿元；2012年1-3月，公司实现营业收入1.63亿元，利润总额0.79亿元。

公司注册地址：吉林省长春市经济开发区浦东路1658号；法定代表人：韩增义。

二、本期中期票据概况

公司于2011年注册中期票据30亿元，分三期发行，其中第一期10亿元已于2011年12月发行，本次计划发行10亿元中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行期限为5年。

公司本次发行中期票据所募集的资金用途如下：

（一）偿还银行贷款8.26亿元

截至2012年3月末，公司各类银行贷款余

额为 57.79 亿元，其中短期借款 2.84 亿元，长期借款 54.95 亿元。为提高直接融资比例，公司计划利用发行中期票据资金偿还公司本部贷款 4 亿元，偿还吉投公司吉草高速银行贷款 4.26 亿元。

（二）补充营运资金 1.74 亿元

随着吉投公司高速公路-吉草高速的投入运营，吉草高速的运营成本逐年增加。预计 2012 年吉草高速每年运营、养护、管理支出 1.2 亿元，且呈现逐年增长趋势。公司计划将本期募集资金中的 1 亿元用于吉投公司的吉草高速的运营、养护和日常管理。

同时，公司本部所负责的高速公路服务区运营日趋完善，每年公司本部所辖的服务区日常经营和维护支出约为 1 亿元，拟将本次募集资金中 0.74 亿元用于公司本部所辖服务区日常经营和维护。

三、行业分析

公司主营高速公路建设与经营管理。

1. 公路行业概况

近 20 多年来，中国公路建设呈现出快速增长的态势，取得了举世瞩目的成就。据交通运输部统计，截至 2011 年底，中国公路总里程突破 410 万公里，达 410.64 万公里，比 2010 年末增加 9.82 万公里。从行政等级看，其中国道 16.94 万公里、省道 30.40 万公里、县道 53.36 万公里、乡道 106.60 万公里、专用公路 6.90 万公里、村道 196.44 万公里，比上年末分别增加 0.53 万公里、3.42 万公里、-2.05 万公里、1.12 万公里、0.12 万公里和 6.67 万公里。各行政等级公路里程分别占公路总里程的 4.1%、7.4%、13.0%、26.0%、1.7% 和 47.8%。

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《2011 年公路水路交通运输行业发展统计公报》，2011 年全国公路客运量和货运量增速分别

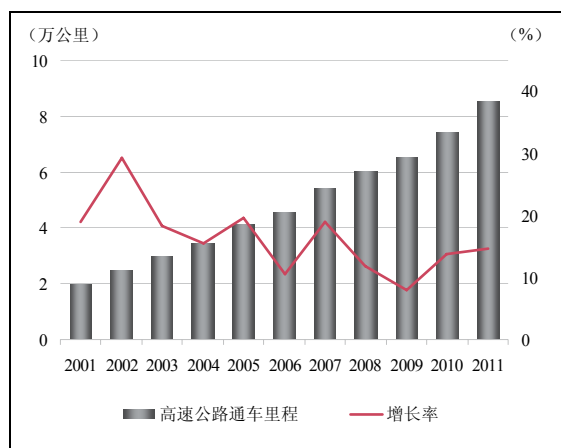
为 7.6% 和 15.2%，与 2010 年相比分别下降 2.6 和上升 1.2 个百分点；公路客运周转量和货运周转量增速分别为 11.6% 和 18.4%，与 2010 年相比分别上升 1.2 和 2.8 个百分点。

2. 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。

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 2011 年底的 8.5 万公里。

图1 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,中国新增高速公路通车里程1.10万公里,总里程达8.5万公里,居世界第二位,中国高速公路网络更加完善。

截至2011年底,高速公路突破3000公里的省有11个,分别是:河南省、广东省、河北省、山东省、江苏省、湖北省、陕西省、浙江省、江西省、辽宁省、山西省。

根据国家统计局的统计,2010年,中国公路运输业固定资产投资累计为12761.66亿元,同比增长20.9%;2011年,央行实施紧缩性货币政策,严格控制信贷规模,收紧货币流动性,加之政府对公路行业融资平台进行清理,导致公路等基础设施建设资金紧张,公路信贷资金进一步趋紧,国内贷款到位资金中占比明显低于往年平均水平,特别是新开工项目贷款到位率偏低。此外,考虑目前路网已经比较完备,公路建设投资增速必然持续下降,行业供给压力将会持续减轻,2011年,中国道路运输业固定资产投资小幅增长。2011年,中国公路运输业累计投资13474.81亿元,同比增长9.8%,增速较上年同期下降11.1个百分点。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。

“贷款修路,收费还贷”政策是改革开放初期,中国公路交通严重滞后、国家财力有限的条件下,探索发展起来的一项重要政策,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,对加快中国公路交通的发展做出了重要的贡献。然而,随着近年来中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。9月,全国收费公路专项清理工作第一阶段的调查摸底工作已基本完成,目前已有9个省区市采取了降低收费标准、回购撤销一些收费站等措施对部分路段做出整改,其中,降低标准的有北京、山东、河南、江西、江苏;回购的有山西和黑龙江;撤销站点的有河北、陕西等。目前,资金瓶颈已成为高速公路投资最大的风险,由于收费公路的主要收入来源是车辆通行费,而通行费于收费年限均由政府统一制定,因此政策对行业的影响很大,其中清理道路非法收费政策在相同的车流量下会影响到通行费收入,汽车查超行动则可能影响公路货运需求进而影响到车流量。

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1-11月，全国公路客运量和货运量分别达299.88亿人和255.54亿吨，同比增速分别为7.8%和15.1%；公路客运周转量和货运周转量分别为15285.84亿人公里和46400.70亿吨公里，分别同比增长11.3%和18.3%，公路客、货运增速均较上年同期有不同程度提高。

2011年，受一系列鼓励汽车消费政策退出、部分城市采取限购限行等措施影响，汽车产销量增速大幅放缓。2011年，中国汽车销量累计1850.51万辆，同比增长2.45%，增速较上年同期大幅下降29.92个百分点。其中，乘用车销量同比增长5.19%，商用车销量同比下降6.31%。乘用车销量增速的下滑，尤其是商用车销量的下降，一定程度上限制了公路车流量的增长，导致全年公路客运量增速有所回落，货运量增速与上年基本持平。

3. 吉林省高速公路建设情况

“十一五”期间，吉林省高速公路建设完成投资531亿元，是“十五”期间的11.6倍；新增通车里程1308公里，是“十五”前建成总量的2.4倍。其中仅2010年，新增通车里程就达到815公里。2011年，吉林省完成交通运输发展投入456.6亿元，公路总里程达到91754公里。吉林至草市、通化至新开岭、抚民至靖宇、汪清至延吉高速公路相继建成通车，至此，吉林省高速公路总里程达到2252公里，全国排名第21位。

根据吉林省交通运输厅规划，“十二五”期间将全力加快基础设施建设，力争实现县县通

高速。2012年，吉林省将继续推进高速公路建设，计划全口径投入503.8亿元全年高速公路建设规模将突破1000公里。同时，继续加大农村公路建设力度，新增通水泥（沥青）路的行政村70个，行政村通畅率达到98%，力争2013年具备条件的行政村全部通水泥（沥青）路；到2015年，省内高速公路通车总里程将达到4500公里，基本实现县县通高速公路的“十二五”目标。

收费政策方面，根据《吉林省人民政府关于调整高速公路车辆通行费收费标准的通知》【吉政发〔2010〕27号】规定，自2010年9月20日起调整全省高速公路车辆通行费收费标准如表1所示。依照新标准，不同车型提价幅度大约为10%~25%，有助于提高总体的通行费收入。

表1 吉林省高速公路收费标准

车型	客车（座位数）	货车（吨）	调整前（元/车公里）	调整后（元/车公里）
1	客车≤7座	货车≤2吨	0.40	0.45
2	8≤客车≤19座	货车2吨-5吨（含）	0.60	0.80
3	客车20座-39座（含）	货车5吨-10吨（含）	0.80	1.10
4	客车≥40座	货车10吨-15吨（含）	1.20	1.45
5		货车>15吨	2.00	1.65

资料来源：吉林省公路管理局，联合资信整理

总体来讲，吉林省政府对高速公路的规划以及政策支持都为高速公路建设发展提供了较大的空间，行业发展前景良好。

四、基础素质分析

1. 公司规模

公司的主要职能是广泛筹集资金，进行高等级公路、桥梁等设施的投资开发、建设和经营。公司成立以来，已拥有长平高速、长余高速、长吉高速、长营高速、吉江高速、延图高速等省内、省际及国道主干线高速公路，截至2011年底，公司拥有的高速公路总里程541.54公里，在吉林省内高速公路行业中具有较为重

要的地位，是吉林省高速公路建设投资领域的龙头企业。

2. 人员素质

公司现有高层管理人员7人（包括董事长，党委书记、纪委书记、副总经理和总工程师），均具有本科及以上学历，大多已在公司工作多年，具有丰富的行业从业经历和较高的专业水平。公司董事长韩增义先生，现年49岁，硕士研究生学历，高级工程师。韩增义先生历任敦化市副市长、吉林省吉长公司党支部副书记兼总经理、吉林省宇辉地方铁路有限公司董事长兼总经理等职务。

截至2012年3月底，公司本部共有员工177人，大专以上163人（其中博士1人，硕士9人，大学本科115人，大学专科38人）占公司本部员工总数的92%；专业技术人员99人（其中正高级工程师2人，高级工程师25人，高级会计师4人，工程师32人，经济师13人，会计师6人，其他17人）占公司本部员工总数的56%。可以看出，公司本部管理人员整体文化素质较高，年龄结构合理。

近年来，公司通过加大对内部管理人员的培训、积极引进专业技术和管理人才，人员素质逐年提高。

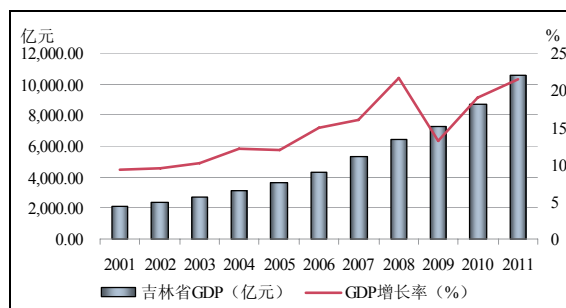
3. 外部环境

据吉林省统计局报道，2011年吉林省GDP完成10400亿元，按可比价格计算增长14%（参见图2）。随着全省经济快速发展，2011年吉林省财政收入再上新台阶，据吉林省财政厅统计，2011年吉林省完成财政收入1620亿元，较2010年增长34%，其中地方财政收入850亿元，较2010年增长41%。吉林省经济的快速发展，为公司高速公路行业的发展提供了有利的保证。

公司代表吉林省政府在全省交通基础设施领域行使投资建设经营高速公路职责，按照国家及吉林省政府发展计划和投资战略的要求，进行有计划、有步骤的投资经营，得到了国家

和吉林省政府在产业政策、税收政策等方面的大力支持。

图2 吉林省GDP增长情况



资料来源：吉林省统计局

总体来看，公司业务区域垄断优势明显，人员素质较高，外部环境较好。

五、公司管理

1. 公司治理

公司是经吉林省人民政府批准设立的国有独资公司，吉林省交通运输厅作为公司国有资产的出资者，行使出资人职权并承担相应义务，公司不设股东会，董事会是最高决策机构。公司实行董事会领导下的总经理负责制，其中总经理1名、副总经理4名、总工程师1名、纪委书记1名。公司董事会、监事会及经理层组成的公司治理结构符合公司法要求，运行规范稳健。公司代表吉林省交通运输厅对下属企业行使国有资产出资人职能，对所属企业的国有资产进行资本运作，行使重大决策权、投资收益权和经营管理者选择权，承担国有资产的保值增值责任。

公司重视管理制度的建设与实施，已经基本建立了一整套完整的管理制度，近年来公司管理水平有所提高。

2. 管理体制

人力资源管理方面，公司制定了一套行之有效的选聘、考核、激励和约束机制，按照现代企业制度，建立起完善的公司激励机制，提高了员工的积极性。另外，公司针对员工的不

同情况制定了相应的培训方案，以中层干部和业务骨干为重点，通过学历培训和岗位培训等一系列培训手段，提高了员工的整体素质。

工程质量管理方面，公司实行“政府监督、法人管理、社会监理、企业自检”的四级质量管理体系。建设、设计、监理、施工等参建单位对工程建设承担各自责任。在工程建设过程中，质量管理是建设各方面工作的核心，工程在设计使用年限内实行质量终身负责制。

经营开发方面，公司围绕高速公路建设为依托，进行全方位多渠道的开发经营，以建设大宗材料供应及绿化、交通工程施工为主题，创造经济效益。

对下属单位管理方面，公司通过确定经营目标、制定考核办法、定期检查指标完成情况、经营指标与利益挂钩等办法对下属单位进行管理。对经营较差的资产，公司将通过市场考察，重新确定经营方向，研究经营对策，制定出切实可行的实施方案，提高资产收益水平。

财务管理方面，一方面，公司建立了完善的财务规章制度和预算管理体制，提高了公司的财务管理水平；另一方面，公司通过内部审计与外部审计相结合的方式，对公司的经营情况进行监督，保证经营目标的真实性。

总体上看，公司建立了董事会、监事会和管理层等职能明确、相互监督的权力机构和管理机构。公司法人治理结构符合公司法要求，运行规范稳健有利于公司持续健康发展。

六、经营分析

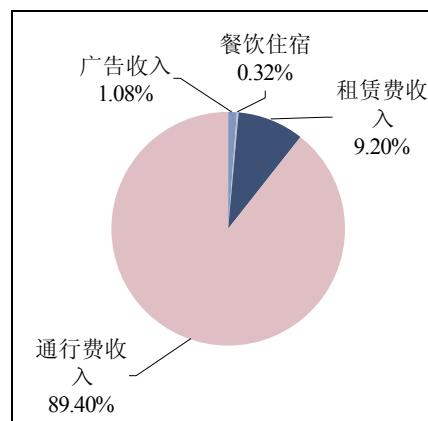
1. 收入构成

公司经营的核心业务是高等级公路投资、建设、经营和管理。

2011年，公司实现营业收入9.07亿元，其中通行费收入占89.40%，为其下属子公司吉林高速所辖的长平高速及长春绕城路段的通行费收入；营业外收入4.15亿，其中补贴收入4.11亿元，主要为公司所辖其余路段的通行费收入

上缴财政后返还给公司的财政补贴。2012年1~3月，公司营业收入实现1.63亿元，占2011年全年的17.99%。

图3 2011年公司营业收入构成



资料来源：公司提供

2. 业务经营

公司前身是成立于1993年的吉高公司，按照“建设、养护、管理一体化”的方式，吉高公司作为投资和承债主体，1993年向亚洲开发银行贷款1.26亿美元，完成了长平高速公路建设；1998年为长吉高速公路建设在吉林省内发行三年期企业债券，融资1.5亿元，已按时还本付息；2000年向亚洲开发银行贷款0.9亿美元用于长余高速公路建设。

截至2011年底，公司主要拥有的公路有长平高速、长吉高速、长余高速、长营高速、吉江高速、延图高速、长春绕城高速西北环，上述高速公路均是吉林省“四纵三横”公路网中的主干架，其中长平高速、长余高速是国道主干线同江至三亚高速公路吉林省境内路段，是贯穿东北三省的一条主动脉，是黑龙江省通往关内的主要通道；长吉高速、吉江高速、延图高速是同江至三亚高速公路支线珲春至乌兰浩特的一部分，也是国道302线的重要组成部分；长营高速是长春通往东部山区最便捷、快速的通道，对东部的白山地区、通化地区、辽源地区经济发展具有战略意义。

表2 截至2011年底公司主要运营高速公路情况

序号	高速公路名称	通车里程(公里)	运营时间
1	长平高速	133.25	1996.9
2	长余高速	154.45	2002.9
3	长吉高速	83.56	1997.9
4	长营高速	68.74	1997.9
5	吉江高速	29.80	1999.11
6	延图高速	28.70	2001.9
7	长春绕城高速西北环	43.04	2002.9
合计		541.54	--

资料来源：公司提供

截至2011年底，公司投入运营的高速公路里程541.54公里（参见表2），公司具有一定的地区垄断优势，但同时，由于大部分公司路产运营时间都已接近或超过十年，未来维修成本较大，且在维修期间将对通行费收入产生一定的影响。其中，长平高速为其下属子公司吉林高速所辖路段，长春绕城高速公路西北环则由吉林高速的控股子公司长春高速公路有限责任公司所辖；其余5条路段为公司由省交通运输厅划拨而来，运营模式与长平高速及长春绕城高速公路西北环有所差异。

公司目前高速公路的运营模式大体分为两种：①长平高速及长春绕城高速公路西北环：分别属于公司下属子公司吉林高速及吉林高速控股子公司长春高速公路有限责任公司路产，吉林高速作为国有上市公司，承担了所辖高速公路和高等级公路的投资、建设、经营、维护及收费管理业务。2011年，吉林高速实现通行费收入8.10亿元，较上年同期上升了57.63%，收入呈稳步增长的趋势；②长余高速、长营高速、长吉高速、吉江高速、延图高速：为公司所辖，由于历史原因，仍然遵循原有运营模式，由吉林省高速公路管理局负责征收高速公路通行费，并上缴吉林省交通运输厅财政专户，吉林省交通运输厅扣除相应高速公路维护成本后，以财政补贴收入的形式返还给公司。补贴收入每年返还一次，当年应返还的补贴收入在次年财政决算后返还。2009年~2011年，公司补贴收入分别为3.28亿元、3.97亿元和4.11亿元，收入较为稳定且呈增长趋势。

未来公司新建高速公路则将按照自建、自

营的模式建设维护，并收取通行费；公司未来路产将实现自主经营、独立核算、自负盈亏的运营模式。

3. 高速公路的建设

作为吉林省交通运输厅的投资主体和融资平台，公司现有大部分高速公路运营附属的生产经营性资产及配套有偿经营服务项目均为吉林省交通运输厅划拨而来，由公司负责运营管理，包括房屋、土地、机械设备、高速公路大中修改造、筑路材料、机电设备维护及开发、服务区、停车场、广告、光纤管网、客货物流及运输等经营开发业务。

为贯彻落实《吉林省交通厅关于省高速公路公司整合工作的实施意见》（吉交发〔2006〕12号文件），完善省高速公路公司运营管理体制，建立健全现代企业制度及产权制度，公司在高速公路建设模式方面，采取了以项目公司为主体的融资建设高速公路的方式，充分发挥了公司在高速公路建设方面的管理优势。

截至2011年底，公司在建高速公路主要为吉林至草市路段的吉草高速公路。吉草高速公路全长258.6公里，总投资97.85亿元，项目资金来源主要为银行贷款、自筹资本金及交通运输部专项补贴。截至2011年底，吉草高速公路已累计投资达72.05亿元。吉草高速东起吉林省吉林市，西到辽宁省清原县草市镇，穿越永吉、磐石、东丰、梅河口四个县市，路宽26米，采用双向四车道，设计行车时速100公里，吉草高速公路是国家高速公路网规划中珲春（口岸）至乌兰浩特高速公路沈阳至吉林联络线吉林省境内路段，是吉林省“十一五”期间高速公路建设项目，是《振兴东北老工业基地公路水路交通发展规划纲要》中2010年前重点建设项目“两纵三横四个路段”的“两纵”之一嘉荫至大连公路的组成部分。根据吉草高速可行性研究报告，吉草高速的财务净现值为62.46亿元，内部收益率为9.51%。吉草高速全线计划将于2012年9月底建成通车。吉草高速是公

司第一条市场化运作的高速公路项目，预计通车后，公司的收入和盈利水平将有所提升。

4. 子公司情况

截至2012年3月底，公司下属全资子公司4家（吉林省高速文化传媒有限公司，以下简称“吉高传媒”；吉林省高等级公路投资开发有限公司，以下简称“吉高投资”；吉林省高速公路集团得一鱼府有限公司，以下简称“得一鱼府”；吉林松花湖吉高宾馆有限公司，以下简称“吉高宾馆”）、参股子公司2家（长双烟铁路有限责任公司，以下简称“长双烟铁路”和吉林省宇辉地方铁路有限公司，以下简称“宇辉公司”）和控股子公司2家（吉林高速和吉林省吉高海仓物流有限公司，以下简称“吉高物流”）。

目前，纳入公司合并报表范围的二级子公司为吉高传媒、吉高投资、吉高宾馆、得一鱼府、吉高物流及吉林高速。其中，吉林高速作为上市公司，在资产规模及收入规模上对公司贡献较大。

吉林高速为原东北高速（上交所代码：600003）于2010年3月分立重组上市而来。根据相关会议决议，公司取得了吉林高速的控制权，并于2010年3月1日将其纳入合并报表范围，截至2012年3月底，公司持有吉林高速49.19%的股权，为其第一大股东。吉林高速的主要路产为长春至四平（简称“长平”）高速公路，长平高速公路时国家高速公路网放射线北京至哈尔滨高速公路的一段，该路自四平市的五里坡，经由郭家店、公主岭、范家屯，止于长春市龙山北郊，南与沈阳至四平高速公路相连，北与长余高速公路相连，主线全长133.255公里，双向四车道，设计行车速度为120公里/小时。截至2011年底，吉林高速（合并）资产总额26.55亿元，所有者权益21.45亿元；2011年实现营业收入8.10亿元，净利润2.23亿元；2011年经营活动产生的现金流量净额2.89亿元；现金及现金等价物净增加额0.74亿元。

5. 未来发展

根据公司发展规划，“十二五”期间，公司将“规划管理、科学决策、依法经营、稳步前进”为方针，积极探索高速公路项目由省、市共建，共同投资、共享受益的管理模式。公司将通过创新产权和经营方式、放宽准入限制、提供融资和经营便利、建立补偿机制等途径，吸引外资和民营资本积极参与交通运输建设，引导社会资金投入交通建设。加强信贷投入，增加国内商业银行、政策性银行和争取国际金融机构对交通建设间接融资的资金；利用股票、债券和基金等手段，不断增加交通运输建设的直接融资。

公司将紧紧围绕“十二五”发展规划，积极开展公司高速公路建设养护收费业务。吉林省交通运输厅已决定将吉林至草市高速公路交由公司投资建设运营管理，这为公司全面快速发展提供良好的发展机遇。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2009~2011年财务报表均已经过中准会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2012年1~3月财务报表未经审计。

2010年，公司合并报表范围新增1家上市公司（吉林高速），对公司合并报表影响较大，致使公司2010年后财务数据与2009年财务数据可比性不强。以下分析将以公司2011年财务数据为主，相关比较数据采用2010年末数据。公司2011年合并范围新增1家二级子公司（吉高物流），合并范围较2010年变化不大。

截至2011年底，公司（合并）资产总额213.02亿元，所有者权益119.42亿元；2011年公司实现营业收入9.07亿元，利润总额2.63亿元。

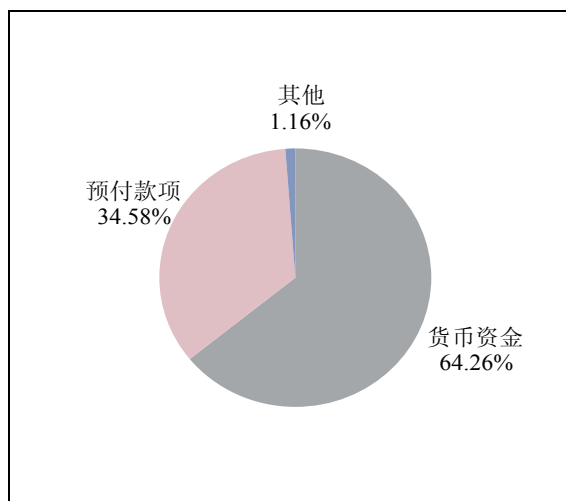
截至2012年3月底，公司（合并）资产总额219.21亿元，所有者权益119.96亿元；2012年1-3月，公司实现营业收入1.63亿元，利润

总额 0.79 亿元。

以下分析以合并报表为准。

2. 资产质量

图4 截至2011年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至2011年底，公司资产总额213.02亿元，同比增长11.68%，增长主要来自货币资金和在建工程；资产构成方面，流动资产占比18.05%，非流动资产占比81.95%，较上年无明显变化，公司资产以非流动资产为主。

截至2011年底，公司流动资产38.45亿元，同比增长10.55%，增长主要来自货币资金和预付款项。公司流动资产构成以货币资金和预付款项为主（见图）。

截至2011年底，公司货币资金余额24.71亿元，较上年大幅增长45.73%。系该年度通行费收入增加和筹资活动现金流入增加较多所致，其中主要是银行存款（占99.99%），均为人民币存款。

公司预付款项主要是交通运输厅项目工程款及预付其他在建项目工程款。截至2011年底公司预付款项为13.29亿元，较上年略有增加。

截至2011年底公司其他应收款余额为0.42亿元，同比大幅减少91.77%。从账龄来看，其中1年以内占18.44%、1~2年占2.99%、2~3年占12.97%、3年以上占65.60%，整体账龄偏长，

总计提取坏账准备0.77亿元，坏账提取率为64.94%，较为充分。

截至2011年底，公司非流动资产合计174.57亿元，同比增长11.93%，构成以在建工程（41.45%）和固定资产（56.22%）为主。

公司固定资产主要是公路、房屋建筑及附属设施。截至2011年底，公司固定资产原值126.86亿元，累计折旧28.69亿元，公司固定资产净值98.15亿元，较上年略有减少，系累计折旧增加所致。

截至2011年底，公司在建工程72.35亿元，同比增长44.65%，主要为吉林至草市高速公路项目、长平高速部分路段改扩建项目、广告牌建设及加油站项目等。

截至2011年底，公司长期股权投资1.92亿元，同比略有减少，主要是由于其参股公司宇辉公司本年度发生亏损，权益法核算下相应调减股权收益所致。2011年公司投资收益为-0.02亿元。

截至2011年底，公司商誉为1.97亿元，为2010年底吉林高速并入公司合并范围时，公司对东北高速的长期股权投资的账面余额与其享有的吉林高速净资产的差额。

截至2012年3月底，公司资产总额219.21亿元，较2011年底增长2.91%。其中流动资产占18.67%，非流动资产占81.33%。从构成上看较2011年底无明显变化。

总体来看，公司资产以固定资产为主，资产构成基本稳定，整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

负债

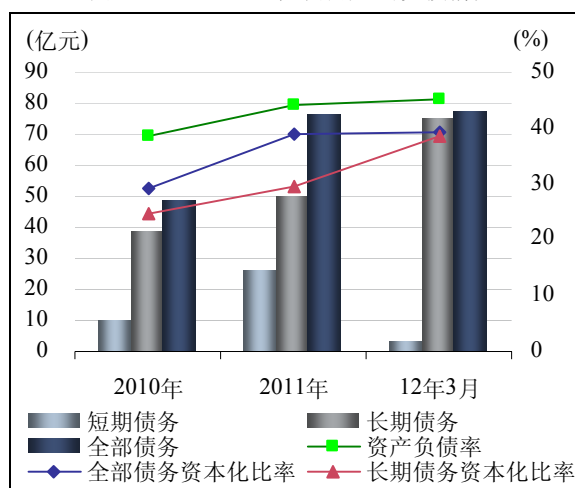
截至2011年底，公司负债合计93.60亿元，同比增长27.48%，主要为吉草高速项目建设、长平高速改扩建等项目融资以及未结算的工程欠款等。公司负债中流动负债占46.30%，非流动负债占53.70%，债务结构较2010年末变化不大。公司负债以非流动负债为主，非流动负债主要由长期借款及应付债券组成。

截至 2011 年底，公司流动负债为 43.34 亿元，同比增长 25.88%，主要是短期借款增长所致。公司流动负债中占比较大的为短期借款和其他应付款，分别占 60.32%和 30.66%。2011 年底，公司短期借款 26.14 亿元，较上年增加 16.24 亿元，增加系吉草高速项目前期流动资金借款。2011 年底，公司其他应付款大幅减少，较 2010 年下降 38.32%，减少的主要是工程质保金及应付暂收款。

截至 2011 年底，公司非流动负债为 50.27 亿元，同比增长 28.90%，主要是应付债券增加所致。非流动负债中长期借款（主要是吉草高速项目借款）占 59.47%，应付债券占 39.79%，应付债券为公司 2008 年为募集长春市经济开发圈环线项目建设资金所发行的 10 亿元 5 年期的企业债以及 2011 年公司为置换部分银行短期贷款及偿还吉草高速银团贷款所发行的 10 亿元 5 年期中期票据。

2011 年底，公司资产负债率较上年的 38.49%上升至 43.94%，负债总额的增加，导致公司资产负债率进一步提高，但仍处于适宜水平。2011 年底公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 29.47%和 38.90%，均较上年略有提升。

图5 2010~2012年3月底公司负债情况



资料来源：公司年报

截至2012年3月底，公司负债总额99.26亿元，较2011年底增长6.04%。其中，流动负债共

计23.94亿元，较上年末大幅下降44.76%，主要系公司增加长期借款并置换大量到期短期借款所致，流动负债占比亦相应下降至24.12%；非流动负债随长期借款大幅增长至75.32亿元，占负债总额比重达75.88%，较上年末大幅提升，公司债务结构得以优化。2012年3月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为45.28%，38.45%和39.34%，均较上年末有所提升，公司债务规模持续增长，债务负担有所加重。

所有者权益

截至 2011 年底，公司所有者权益为 119.42 亿元，较上年底略有增长。公司所有者权益中归属于母公司所有者权益占 89.53%，其中实收资本（股本）占 25.25%、资本公积占 70.25%（主要是吉林省交通运输厅拨入道路资产），盈余公积占 0.34%，未分配利润占 4.16%。公司所有者权益以资本公积和实收资本为主，稳定性较好。

截至 2012 年 3 月底，公司所有者权益 119.96 亿元，较 2011 年底增加 0.54 亿元，主要来自少数股东权益增加。

总体看，公司债务规模近年来持续加大，债务负担有所加重，但总体仍处于适宜水平。

4. 盈利能力

公司营业收入主要为通行费收入。2011 年受益于收费标准调增及实行计重收费，公司实现营业收入 9.07 亿元，较上年增长 65.18%。其中通行费收入 8.10 亿元，占全部营业收入的 89.31%。

公司利润来源主要来自于下属上市公司吉林高速的通行费收入和吉林省财政厅补贴。2010 年~2011 年，公司补贴收入分别为 3.97 亿元和 4.11 亿元，主要是来自吉林省交通运输厅返还的高速公路通行费收入，分别占当年利润总额的 450.56%和 154.64%，公司盈利对政府返还补贴收入的依赖性较强。

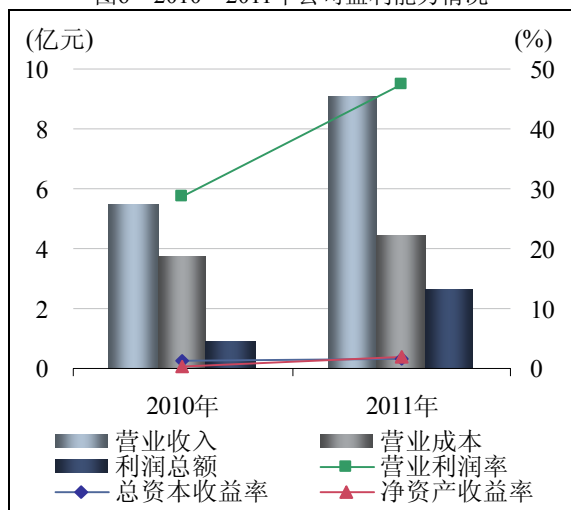
公司的营业成本主要包括下属控股子公司

吉林高速所辖路产及其配套设施的建设和维护成本、公路征收和执法业务成本、固定资产折旧,以及公司下属其他子公司的营业成本(包括广告业务、餐饮住宿业务及服务区业务等);而公司所辖原有省交通运输厅划拨路产的相关运营费用则由省交通运输厅财政负担,但划拨路产等固定资产的折旧费用则归为公司销售费用予以扣除。2011年,公司营业成本4.44亿元,同比增长19.45%,增速低于营业收入65.18%的增长率。2011年,公司营业利润率为47.36%,较上年的28.71%有较大提升,公司主业盈利能力提升较大。

从期间费用看,2011年,公司期间费用6.15亿元,较上年增长27.33%,其中销售费用占比较高,2011年度占期间费用的60.64%,占营业收入的41.16%,主要是公司当年政府补贴收入对应的原有划拨路产的折旧费用;管理费用较上年增长69.52%,主要为公司实行绩效考核增加薪酬所致。公司期间费用占收入比重较高,费用负担较重。

2011年,公司利润总额为2.63亿元,较上年增加1.75亿元,主要是本年度公司通行费收入及获得政府补贴较多所致。由于公司较高的期间费用侵蚀了公司大部分营业利润,造成公司整体盈利能力处于较低水平。2011年,公司净资产收益率为1.82%,较上年的0.42%有所提升,整体盈利能力有所改善。

图6 2010~2011年公司盈利能力情况



资料来源: 公司年报

2012年1~3月,公司实现营业收入1.63亿元,占2011年全年营业收入的17.99%;实现利润总额0.79亿元,占2011年全年利润总额的30.01%。

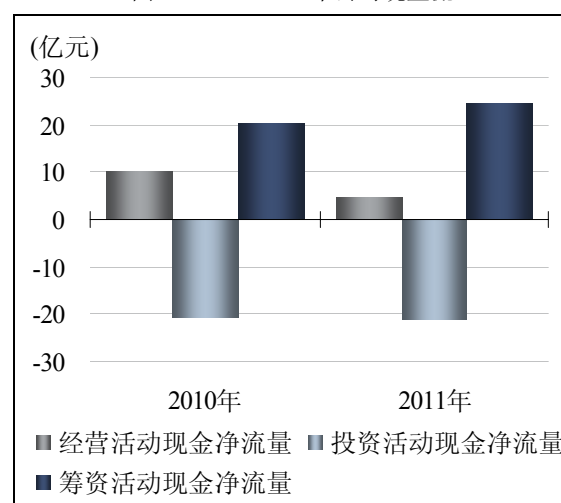
总体看,公司主营业务盈利能力较强,但整体盈利能力弱,受益于未来公司新建路产运营模式的转变,公司未来主营业务收入和利润规模将有所提升。

5. 现金流

从经营活动来看,伴随公司收入规模的不断扩大,公司销售商品、提供劳务收到的现金流入持续增长,2011年公司销售商品、提供劳务收到的现金8.93亿元,较上年大幅增长66.30%,但由于该年度收到其他单位往来款减少较多,2011年公司经营活动产生的现金流入为10.86亿元,同比下降41.83%。2011年公司经营活动产生的现金净流量为4.62亿元,同比下降54.45%。2011年公司现金收入比为98.55%,较2010年的97.89%略有提升,公司收入实现质量一般。

从投资活动来看,2011年,公司投资活动现金流入相对较小;投资活动现金流出主要是对固定资产、无形资产和其他资产的投资,2011年公司投资活动支出较上年略有减少,投资活动产生的现金流量净额为-21.25亿元。

图7 2010~2011年公司现金流



资料来源: 公司年报

公司经营活动产生的现金流不能满足公司投资的需要，对外融资需求较大。2011年，公司筹资活动现金流量净额为24.38亿元，其中筹资活动现金流入主要是银行借款和发行债券所收到的资金；筹资活动现金流出主要是偿还债务和支付银行贷款利息。

2012年1~3月，公司经营活动现金流入量2.25亿元，经营净现金流为-0.08亿元；公司投资活动和筹资活动现金流净额分别为-3.69亿元和0.82亿元，现金及现金等价物净增加额为-2.95亿元。

综合来看，近年来，公司经营活动获取现金的能力较强，但公司投资规模较大，经营活动产生的现金流无法满足投资活动对资金的需求，公司对外部融资的依赖性较强。

6. 偿债能力

从短期偿债指标看，2011年底，公司流动比率和速动比率分别为88.72%和88.71%，较2010年的101.03%和101.00%有所下降，主要由于近两年公司在吉草高速公路建设过程中使用流动资金贷款作为该项目的搭桥贷款，导致短期借款的逐年增加带动公司流动负债规模持续增长所致；进入2012年受益于公司偿还大量到期短期借款，流动负债规模大幅下降，导致流动比率和速动比率均相应大幅提升，2012年3月底，公司流动比率和速动比率分别为170.99%和170.96%。2011年公司流动负债规模增加较多，但同期公司经营活动产生的现金流量净额大幅下降，进而导致2011年公司经营现金流流动负债比较上年同期下降为10.67%，但考虑到公司2012年1季度大幅缩减短期负债，公司短期偿债压力有所减轻，短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2011年公司EBITDA为8.11亿元，较2010年有所增加。但由于公司近两年来付息债务增长较快，2011年公司全部债务/EBITDA从2010年的7.09上升至9.38，公司对全部债务的保护能力有所减弱。

综合来看，目前公司债务负担一般，综合考虑公司所处行业的特殊性、资产规模和现金流等情况，公司整体偿债能力尚可。

截至2012年3月底，公司对外提供担保10亿元，担保比率4.56%，被担保企业为福建省交通运输集团有限责任公司（原“福建省交通运输(控股)有限责任公司”）（以下简称“福建交通”），公司为其2009年发行的10亿元公司债券进行担保。截至2011年底，福建交通资产合并口径总计186.49亿元，所有者权益60.43亿元，2011年度，实现营业收入137.23亿元，利润总额3.72亿元，目前福建交通经营稳定，资产质量较好，其主体信用风险较低，公司为其代偿风险较低。

截至2012年3月底，公司在各商业银行、政策性银行共获得的授信总额为64.50亿元，其中未使用额度为18.20亿元，且公司下属子公司吉林高速为国内上市公司，公司直接、间接融资渠道通畅。

八、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

截至2012年3月底，公司全部债务77.79亿元，本次中期票据额度10亿元，占2012年3月底全部债务的12.86%，对现有债务规模影响较大。

截至2012年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为45.28%、39.34%和38.45%，不考虑其他因素，预计本期中票发行后，三项指标将分别上升至47.67%、42.26%和41.46%，公司债务负担有所上升。考虑到本期中票大部分募集资金将用于偿还银行贷款，实际指标将优于上述预计值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

截至2012年3月底，公司现金类资产（货币资金+交易性金融资产+应收票据）为21.75

亿元，是本期中期票据发行额度的 2.18 倍，现金类资产对本期中期票据覆盖能力适宜。

2010~2011 年，公司实现 EBITDA 分别为本期中票发行额度的 0.68 倍和 0.81 倍，EBITDA 对本期中票偿还保障能力一般。

2010~2011 年，公司经营活动现金流入量分别为本期中票发行额度的 1.87 倍和 1.09 倍；经营活动现金净流量分别为本期中票发行额度的 1.02 倍和 0.46 倍。

总体看，公司 EBITDA 及经营活动现金流对本期中票覆盖程度尚可，本期中期票据偿还能力正常。

九、综合评价

交通基础建设行业属国民经济重要基础行业之一，受益于国民经济的快速发展，车辆保有量和车流量的不断增长对公路，特别是对高等级公路的需求不断增加，行业发展前景良好。

公司作为吉林省人民政府批准成立的大型国有独资企业，规模优势及区域性垄断优势明显。公司资产构成基本稳定，资产质量较好，债务负担适宜，但整体盈利能力偏弱。近几年，受益于吉林高速纳入公司合并报表范围，公司收入规模和资产规模有所提升，未来伴随公司新建路产的陆续投入使用以及新建路产运营模式的转变升级，公司的通行费收入、盈利水平及资产规模将有较大的增长空间，公司整体盈利能力和偿债能力将稳步提升。总体看，公司主体信用风险低。

本期中期票据发行额度对公司现有债务影响较大，公司 EBITDA 和经营活动产生的现金流量净额对本期中期票据保障程度尚可，本期中期票据到期不能偿付的风险低。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：					
货币资金	68381.87	169550.37	247082.49	90.09	217542.86
交易性金融资产					
应收票据	5.00	0.00	0.00	-100.00	0.00
应收账款	97.56	164.99	165.70	30.32	242.28
预付款项	135008.11	126359.33	132942.50	-0.77	134073.57
应收利息					
应收股利					
其他应收款	34883.21	51642.89	4249.73	-65.10	57421.64
存货	69.89	97.07	59.71	-7.57	59.71
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	238445.64	347814.64	384500.13	26.99	409340.07
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	112726.50	19348.16	19167.44	-58.76	19167.44
投资性房地产		302.35	293.51		291.30
固定资产	842201.14	1017767.88	981511.59	7.95	979696.26
在建工程	258638.04	500186.84	723529.45	67.26	762381.67
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					
开发支出					
商誉		19713.42	19713.42		19713.42
合并价差		0.00	0.00		130.88
长期待摊费用	12.34	33.90	77.97	151.36	1422.34
递延所得税资产	460.27	2337.32	1422.34	75.79	
其他非流动资产					
非流动资产合计	1214038.30	1559689.87	1745716.71	19.91	1782804.31
资产总计	1452483.94	1907504.52	2130216.85	21.10	2192144.38

附件 1-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：					
短期借款	40000.00	99000.00	261400.00	155.64	28400.00
交易性金融负债					
应付票据					
应付账款	6152.90	23810.46	24409.03	99.18	16256.93
预收款项	3.20	88.17	6781.77	4503.59	6783.77
应付职工薪酬		28.72	797.75		825.48
应交税费	-1256.46	4890.48	5837.33		5842.33
应付利息	1052.60	1052.60	1273.53	10.00	1273.53
应付股利					
其他应付款	129402.29	215399.74	132863.28	1.33	180014.42
预计负债					
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债					
流动负债合计	175354.53	344270.18	433362.70	57.21	239396.47
非流动负债：					
长期借款	122000.00	286254.08	298954.08	56.54	549454.08
应付债券	100000.00	100000.00	200000.00	41.42	200000.00
长期应付款					
专项应付款	2.93	3702.59	3701.13	3452.92	3701.13
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
非流动负债合计	222002.93	389956.67	502655.21	50.47	753155.21
负债合计	397357.46	734226.84	936017.91	53.48	992551.68
所有者权益：					
实收资本(或股本)	270000.00	270000.00	270000.00		270000.00
资本公积	753219.53	751147.38	751147.38	-0.14	751147.38
减：库存股					
盈余公积	3314.67	3441.35	3608.06	4.33	3608.06
未分配利润	28592.28	34617.64	44462.99	24.70	45542.24
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	1055126.48	1059206.36	1069218.43	0.67	1070297.68
少数股东权益		114071.31	124980.50		129295.03
所有者权益合计	1055126.48	1173277.68	1194198.93	6.39	1199592.71
负债和所有者权益总计	1452483.94	1907504.52	2130216.85	21.10	2192144.38

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、营业收入	2754.75	54883.45	90656.74	473.67	16308.27
减: 营业成本	1396.27	37189.94	44425.24	464.07	3290.58
营业税金及附加	180.43	1936.48	3298.83	327.58	558.05
销售费用	29993.05	33299.97	37313.77	11.54	24.40
管理费用	2072.33	9385.94	15911.20	177.09	3182.68
财务费用	6043.92	5649.78	8312.51	17.28	1403.32
资产减值损失	73.14	-424.34	-3548.85		
加: 公允价值变动收益					
投资收益	9140.62	783.11	-180.72		
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	-27863.77	-31371.21	-15236.68	-26.05	7849.24
加: 营业外收入	32777.06	40400.83	41519.90	12.55	32.04
减: 营业外支出	2.32	218.45	21.80	206.56	0.00
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	4910.97	8811.17	26261.41	131.25	7881.29
减: 所得税费用	56.01	3876.81	4485.72	794.90	2487.51
四、净利润	4854.96	4934.36	21775.69	111.78	5393.77
其中: 归属于母公司的净利润	4854.96	6152.03	10012.06	43.60	1079.25
少数股东损益		-1217.67	11763.62		4314.52
被合并方合并前的净利润					

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	2289.72	53726.15	89345.38	524.66	16412.26
收到的税费返还		1710.72			
收到其他与经营活动有关的现金	51944.21	131323.75	19297.52	-39.05	6043.55
经营活动现金流入小计	54233.93	186760.62	108642.91	41.54	22455.81
购买商品、接受劳务支付的现金	686.60	22531.24	38197.80	645.88	12513.30
支付给职工以及为职工支付的现金	1199.96	5732.67	9886.30	187.03	2634.78
支付的各项税费	357.96	7688.96	6931.97	340.06	3272.91
支付其他与经营活动有关的现金	828.82	49303.17	7392.16	198.64	4833.30
经营活动现金流出小计	3073.33	85256.04	62408.23	350.63	23254.29
经营活动产生的现金流量净额	51160.59	101504.58	46234.68	-4.94	-798.48
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金		10.00			
取得投资收益收到的现金	4000.00				
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额		59.05	118.87		39.60
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	27280.46	34710.94	10.30	-98.06	144.90
投资活动现金流入小计	31280.46	34779.99	129.17	-93.57	184.50
购建固定资产、无形资产等支付的现金	207231.73	239767.70	209254.02	0.49	35088.02
投资支付的现金					
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金			3354.80		1992.08
投资活动现金流出小计	207231.73	239767.70	212608.81	1.29	37080.11
投资活动产生的现金流量净额	-175951.27	-204987.71	-212479.64	9.89	-36895.60
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金			440.00		267000.00
取得借款收到的现金	162000.00	263254.08	375100.00	52.17	
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	162000.00	263254.08	375540.00	52.25	267000.00
偿还债务支付的现金	9000.00	40000.00	100000.00	233.33	249500.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	7537.85	18602.44	31462.92	104.30	8135.05
支付其他与筹资活动有关的现金			300.00		1210.50
筹资活动现金流出小计	16537.85	58602.44	131762.92	182.27	258845.55
筹资活动产生的现金流量净额	145462.15	204651.64	243777.08	29.46	8154.45
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	20671.48	101168.50	77532.13	93.67	-29539.64
加: 期初现金及现金等价物余额	47710.38	68381.87	169550.37	88.51	247082.49
六、期末现金及现金等价物余额	68381.87	169550.37	247082.49	90.09	217542.86

附件 3-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	4854.96	4934.36	21775.69	111.78
加: 资产减值准备	73.14	-424.34	-3548.85	
固定资产折旧及其他	30509.10	41600.23	47518.46	24.80
无形资产摊销		21.56	0.00	
长期待摊费用摊销		36.96	21.56	
处置固定资产、无形资产等损失		-212.03	-8.51	
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	6141.06	6306.52	8768.52	19.49
投资损失	-9140.62	-783.11	180.72	
递延所得税资产减少	-8.02	92.44	914.98	
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	-37.97	49.97	37.36	
经营性应收项目的减少	-2185.18	-34477.41	50287.84	
经营性应付项目的增加	20954.99	82650.78	-79705.73	
其他	-0.87	1708.66	-7.35	190.56
经营活动产生的现金流量净额	51160.59	101504.58	46234.68	-4.94
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	68381.87	169550.37	247082.49	90.09
减: 现金的期初余额	47710.38	68381.87	169550.37	88.51
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	20671.48	101168.50	77532.13	93.67

附件 4 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	26.86	410.26	548.29	379.31	--
存货周转次数(次)	19.98	445.49	566.73	402.29	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.03	0.04	0.03	--
现金收入比(%)	83.12	97.89	98.55	95.27	100.64
盈利能力					
营业利润率(%)	42.76	28.71	47.36	40.84	76.40
总资本收益率(%)	1.03	1.38	1.49	1.36	--
净资产收益率(%)	0.46	0.42	1.82	1.13	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	17.38	24.77	29.47	25.64	38.45
全部债务资本化比率(%)	19.89	29.26	38.90	32.21	39.34
资产负债率(%)	27.36	38.49	43.94	38.99	45.28
偿债能力					
流动比率(%)	135.98	101.03	88.72	101.87	170.99
速动比率(%)	135.94	101.00	88.71	101.84	170.96
经营现金流负债比率(%)	29.18	29.48	10.67	20.01	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.10	3.81	11.15	7.74	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.95	7.09	9.38	8.01	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.48	-0.21	-0.22	-0.27	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-14.43	-5.75	-22.87	-16.05	--
本期中期票据偿债能力					
EBITDA/本期中期票据发行额度(倍)	0.44	0.68	0.81	0.70	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.54	1.87	1.09	1.21	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	0.51	1.02	0.46	0.64	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	-1.25	-1.03	-1.66	-1.39	--

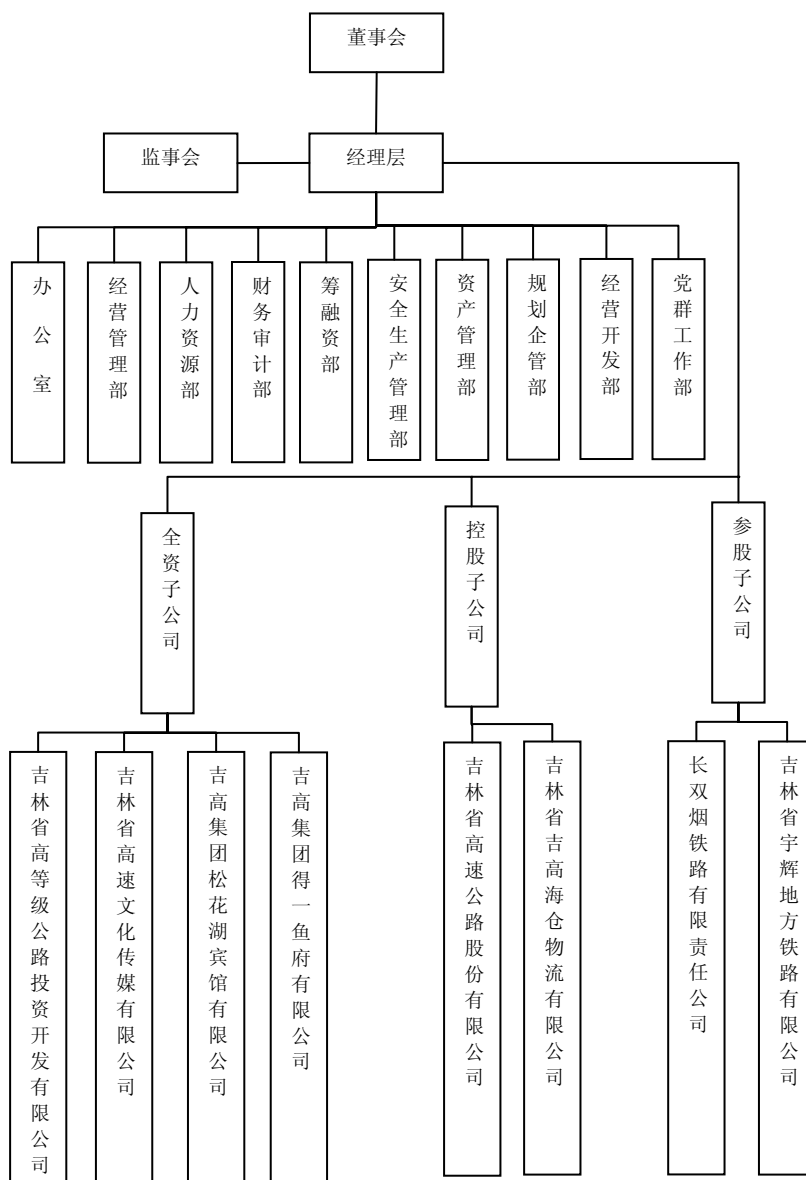
注：2012 年 1 季度财务数据未经审计。

附件 5 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
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(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 6 公司股权及组织结构图



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，中长期债券信用评级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 吉林省高速公路集团有限公司 2012 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。

吉林省高速公路集团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。吉林省高速公路集团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，吉林省高速公路集团有限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吉林省高速公路集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现吉林省高速公路集团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，据以确认或调整本期中期票据的信用等级。

如吉林省高速公路集团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，如本期中期票据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吉林省高速公路集团有限公司、主管部门、交易机构等。

