

吉林高速公路股份有限公司 2011 年公司债券

跟踪评级报告

主体信用等级：AA 级

债项信用等级：AA 级

评级时间：2017 年 4 月 14 日



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

编号: 【新世纪跟踪[2017]100042】

存续期间 7 (5+2) 年期公司债券 8 亿元人民币, 2012 年 6 月 21 日 - 2019 年 6 月 21 日

	主体信用等级	评级展望	债项信用等级	评级时间
本次跟踪:	AA 级	稳定	AA 级	2017 年 4 月
前次跟踪:	AA 级	稳定	AA 级	2016 年 5 月
首次评级:	AA 级	稳定	AA 级	2012 年 2 月

主要财务数据

项 目	2014 年	2015 年	2016 年
金额单位: 人民币亿元			
发行人母公司数据:			
货币资金	1.63	3.61	8.45
刚性债务	16.23	28.20	35.02
所有者权益	25.49	25.93	27.44
经营性现金净流入量	2.03	2.31	4.04
发行人合并数据及指标:			
总资产	51.23	63.24	70.84
总负债	23.38	34.66	40.76
刚性债务	16.23	28.20	35.02
所有者权益	27.85	28.58	30.08
营业收入	6.04	5.62	7.75
净利润	2.66	1.50	1.93
经营性现金净流入量	2.63	3.05	4.54
EBITDA	4.35	3.43	5.93
资产负债率[%]	45.63	54.81	57.54
权益资本与刚性债务比率[%]	171.61	101.34	85.88
流动比率[%]	29.82	65.33	156.62
现金比率[%]	26.72	64.54	145.17
利息保障倍数[倍]	6.22	2.03	2.57
净资产收益率[%]	9.87	5.32	6.57
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	13.23	10.51	12.04
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-72.75	-25.30	-10.23
EBITDA/利息支出[倍]	7.83	2.91	3.61
EBITDA/刚性债务[倍]	0.34	0.15	0.19

注: 数据根据吉林高速经审计的 2014-2016 年财务数据整理、计算。

分析师

常虹 张佳

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F

Tel: (021)63501349 63504376

Fax: (021)63500872

E-mail: mail@shxsj.com

<http://www.shxsj.com>

跟踪评级观点

跟踪期内,长平高速公路改扩建工程主体完工并试运营,吉林高速营业收入回升;公司刚性债务规模增加较快,但目前财务杠杆仍处于合理水平,公司收现状况良好,保持了较强的债务偿还能力。

- 作为吉林省交通体系高速公路的主要上市平台,吉林高速主业发展得到股东吉高集团及相关主管部门的较大支持力度。
- 吉林高速经营的长平高速公路和长春绕城高速公路位于京哈高速公路中段,其路线具区位优势,公司经营效益较有保障;且公司路产收费业务带来稳定的收入和现金流,持续的经营性现金净流入为公司债务偿付提供一定保障。跟踪期内,长平高速改扩建主体工程完工并试运行,路产车辆容纳能力提升,2016 年长平高速公路的通行量和通行费收入回升,主业盈利水平上升。
- 吉林高速原拟通过发行股份方式购买控股股东吉高集团拥有服务设施经营权,2017 年 1 月,公司与吉高集团签署该事项的终止协议,且吉高集团对吉林高速的注资方案进行了调整,吉高集团承诺以非公开发行的方式注入公司不少于 4.00 亿元人民币的现金,目前该事项仍在推进中,如注资完成,公司资本实力将得到一定提升。
- 跟踪期内,由于长平高速改扩建工程的后续投入,吉林高速刚性负债规模扩大,财务杠杆持续攀升,公司面临一定债务集中偿付压力。
- 吉林高速控股路产较单一,且易受到周边路网的建设规划等影响而面临分流压力。

评级机构: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司



本报告表述了新世纪评级对本期债券的评级观点,并非引导投资者买卖或持有本期债券的一种建议。报告中引用的资料主要由吉林高速提供,所引用资料的真实性由吉林高速负责。

跟踪评级报告

按照吉林高速公路股份有限公司（简称“吉林高速”、“该公司”或“公司”）2011年公司债券信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据吉林高速提供的经审计的2016年审计报告及相关经营数据，对吉林高速的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，得出跟踪评级结论。

一、债券发行情况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2012]591号文核准，吉林高速公路股份有限公司（简称“吉林高速”、“该公司”或“公司”，601518.SH）于2012年6月公开发行了8.00亿元的公司债券“11吉高速”（简称“本期债券”），期限为7年（5+2），存续期内的前5年票面年利率5.5%，第5年末公司有赎回选择权、上调票面利率选择权，投资者有回售选择权。截至2016年末，公司待偿还债券本金余额为8.00亿元。

本期债券募集资金8.00亿元，全部用于补充营运资金，以改善该公司财务结构，满足公司日常养护及维修改造支出的需要，截至2013年末，募集资金已全额使用。

二、跟踪评级结论

（一）公司产权状况、法人治理结构与管理水平

跟踪期内，该公司产权状况稳定，法人治理结构与管理水平等方面未发生重大变动。

截至2016年末，该公司控股股东仍为吉林省高速公路集团有限公司（简称“吉高集团”），吉高集团持有公司49.19%股权。2016年，公司在法人治理结构和内部规章制度等管理体系方面没有重大变动。

2016年8月15日，该公司董事张扬因工作调动申请辞去公司董事职务，履职期限至股东大会补选出新任董事时止。在2016年第三次临时股东大会、第二届董事会2016年第七次临时会议上，公司选举毕忠德先生为公司第二届董事会董事长，刘先福先生为公司第二届董事会副董事长。2016年11月7日，公司监事会主席孙玉阳因到退休年龄，辞去公司监事、监事会主席职务，根据《公司法》及公司《章程》的相关规定，孙玉阳先生的辞职

将会导致监事会成员低于法定人数，经孙玉阳本人同意，履职至股东大会选举产生新的股东监事时止。

（二）经营环境

经过“十二五”期间的投资与建设，目前我国高速公路网建设已经初具规模。“十三五”时期，预计我国交通基础设施投资规模仍将保持高位。2016年以来，受其他交通方式分流和宏观经济影响，我国公路客运量下滑，公路货运量保持增长但增速放缓。

作为“十三五”规划的第一年，我国公路投资建设力度上扬。2016年，我国公路建设完成投资额为1.78万亿元，同比增长7.72%，经过“十二五”期间的投资与建设，我国综合交通基础设施网络逐步形成，公路网络不断延伸，“7918”¹国家高速公路网基本建成，2016年12月26日，在2017年全国交通运输工作会议指出，2016年我国新增高速公路6000多公里，总里程突破13万公里。目前，我国高速公路网建设已经初具规模，部分省份公路建设已进入存量期间，但高速公路是交通运输的基础载体，“十三五”时期交通基础设施投资规模仍将保持高位运行，我国未来高速公路建设投资主力预计布局于西部地区。根据《国家公路网规划（2013-2030年）》（简称“规划”），到2030年，我国将建成总规模约40万公里的国家公路网，投资约4.7万亿元人民币；未来我国公路网总规模约580万公里，其中国家公路约40.1万公里，占总规模的7%；省级公路占9%；乡村公路占84%。调整后的国家高速公路由7条首都放射线、11条北南纵线、18条东西横线以及地区环线、并行线、联络线等组成，约11.8万公里。

近年来，我国公路客运增速明显放缓甚至总量出现减少，主要是由于新开通铁路客运线路的分流影响所致；另一方面，我国的公路货运保持增长但增速逐步放缓。根据2016年公路客货运输量快报数据，2016年全国公路完成客运量156.25亿人，同比减少3.50%，完成旅客周转量10294.79亿人公里，同比减少4.20%；全国公路完成货运量336.34亿吨、完成货物周转量61210.98亿吨公里，同比分别增长6.80%和5.60%。

随着我国高铁网络和高速公路线路网的不断完善，高速公路行业内企业面临一定的分流压力。近年来，旅客的出行方式逐渐多样化，且高铁网络站点不断完善，已形成相对成熟的路网结构，高铁对高速公路客运运输的分流影响较大，加之随着高速公路网完善及周边的普通公路修建等，形成了平行路段之间竞争分流局面。中短期来看，高铁和平行路段对高速公

¹ 《国家高速公路网规划》采用放射线与纵横网格相结合的布局方案，形成由中心城市向外放射以及横贯东西、纵贯南北的大通道，由7条首都放射线、9条南北纵向线和18条东西横向线组成，简称为“7918网”。

路企业的竞争分流压力仍将持续。

政策方面,2015年7月21日,交通运输部公布《收费公路管理条例(修订征求意见稿)》,向社会公开征求意见。根据意见稿,政府收费公路中的高速公路实行统借统还,不再规定具体的收费期限,而是以实际偿债期为准,确定收费期限。特许经营高速公路经营期限一般不超过30年,投资规模大、回报周期长的高速公路可以约定超过30年;偿债期、经营期结束后,实行养护管理收费。未来高速公路是否按照“用路者付费”的原则,实行长期收费将对高速公路企业公路建设、经营规划和投融资决策将产生一定影响。长期来看,条例的修订意见对国内收费公路企业是政策利好的导向,带来了政策红利,预期将改善收费公路企业的经营业绩。在经营规划方面,公路偿债期或经营期的通行费收入,能够给公司带来稳定的现金流入,可对其债务的偿付提供一定保障;收费公路偿清债务后,该条路产或已折旧完,收取的公路护养管理费用,可专款用于公路日常养护成本的支出。

随着地方经济的快速发展,吉林省与华北等区域的经贸往来不断加强,客观上对当地交通基础设施提出了更高要求,2016年,吉林省公路建设投资额达339.86亿元,截至2016年末,吉林省公路总里程10.25万公里,其中,高速公路3113.01公里,占公路总里程的3.04%。2016年吉林省公路客运量和旅客周转量分别为2.75亿人和169.71亿人公里,同比分别减少5.40%和4.60%;完成公路货运量和货物周转量分别为4.05亿吨和1081.96亿吨公里,同比分别增长4.70%和2.90%。

根据《吉林省公路水路交通运输发展“十三五”规划》,十三五期间,吉林省高速公路建设项目22个,其中续建包括敦化小沟岭至抚松和靖宇至通化等9个项目,新建东丰至双辽、龙井至大蒲柴河(含松江至二道白河)、松原至通榆和长春至拉林河改扩建等13个项目(9个国高、4个省高),截至2020年末,高速公路计划通车里程达约4000公里。普通国省干线公路方面,重点实施“四大工程”,新增7条国道全线基本贯通二级及以上公路,国道丹阿线鸭绿江沿岸全线贯通二级及以上公路。

(三) 业务运营

该公司本部及子公司长春高速公路有限责任公司分别负责长平高速公路(京哈高速长春至四平段,简称“长平高速”)及长春绕城高速公路(京哈高速长春绕城段,简称“长春绕城高速”)的运营管理,路产合计运营里程151.85公里,占吉林省高速公路已通车里程比重为4.88%。2014-2016年,公司营业收入分别为6.04亿元、5.62亿元和7.75亿元,由路产通行费收入构成,综合毛利率分别为72.85%、62.55%和66.70%。

图表 1. 长平高速及长春绕城高速主要运营数据² (单位: 万辆, 亿元, 万元/公里)

高速公路	收费里程 (公里)	2016 年末公 路债务余额	收费期限	年份	折合通 行量 ³	通行费 收入	单公里通 行费收入	维护 支出
长平高速 公路	109.77	33.79	2015.10 -2040.10	2012 年	670	6.46	588.50	0.51
				2013 年	703	6.64	604.90	0.84
				2014 年	668	4.78	435.46	0.89
				2015 年	566	4.37	398.11	1.34
				2016 年	758	6.47	589.41	0.07
长春绕城 高速公路 ⁴	42.08	0.00	2001.9 -2031.9	2012 年	420	1.15	273.29	0.11
				2013 年	444	1.21	287.55	0.13
				2014 年	389	1.27	301.81	0.13
				2015 年	395	1.25	297.05	0.13
				2016 年	467	1.15	273.29	0.17

资料来源: 吉林高速

2013 年 7 月, 长平高速公路改扩建工程正式开工, 2015 年, 经吉林省交通运输厅批复调整, 工程概算总投资为 55.70 亿元, 其中 25%来源于自有资金, 其余依靠外部融资, 截至 2016 年末累计投资 44.45 亿元, 2017 年计划投入 3.20 亿元⁵, 预计工程总预算将结余 8%左右。目前, 长平高速公路改扩建主体工程完工, 并已于 2015 年 10 月 30 日试通车, 长平高速公路改扩建后收费期限 25 年, 自工程建成通车之日起计算。随着长平高速改扩建工程的试运行, 路产车辆容纳能力提升, 2016 年长平高速公路的通行量和通行费收入回升。

近年来, 随着吉林省高速公路的建设, 省内高速公路网基本形成, 该公司路产效益受路网内规划建设影响, 面临车辆分流或回流状况。(1) 正面因素, 京哈高速公路(G1)辽宁省境内沈阳至毛家店段于 2016 年 9 月末建成通车, 公司预测 2017 年长平高速通行费收入将因此增加约 0.70 亿元, 同时车流量自然增长将带来长平高速公路通行费收入增加约 0.12 亿万元, 2017 年正面因素将使长平高速通行费将合计增收 0.83 亿元。(2) 负面因素, 京哈高速公路 G1 长春至拉林河段计划于 2017 年实施改扩建工程, 预计长平高速通行费将减少 0.44 亿元; 长春绕城高速公路(半截沟立交桥至汽车厂收费站)路段因其他路段施工实施全天 24 小时双向封闭, 预计 2017 年长平高速通行费收入将减少约 0.11 亿元, 长春绕城高速通行费收入将减少

² 2014 年 10 月, 根据《关于调整高速公路货车计重收费标准的通知》(吉政发[2014]38 号), 吉林省上调货车计重收费标准(基本费率由 0.07 元/吨公里升至 0.09 元/吨公里)。

³ 由于长平高速需要单幅封闭, 大量车流选择绕行较为拥堵的施工路段后在下一个收费口再回到长平高速, 导致 2014-2015 年折合通行量统计数据降幅相对较小, 而通行费总收入显著下滑。

⁴ 长春绕城高速公路为环城高速公路, 公司在整个长春绕城高速公路里程中占有 42.08 公里里程, 通行费收入同时与通行量和车辆上下出口的位置相关, 导致 2015-2016 年公司绕城高速段通行量与通行费未同步增减情况。

⁵ 未来投资主要应用于道路绿化、机电设备等。

约 0.63 亿元；受长春至双辽高速公路西新立交桥施工影响，预计长春绕城高速通行费收入减少约 0.04 亿元，2017 年负面因素将使公司通行费合计减少 1.22 亿元。

股东支持方面，由于吉高集团于 2010 年承诺⁶的长营高速公路、长春绕城高速公路南段和长平一级公路等资产注入无法如期履行⁷，股东对注资方案进行了调整。2016 年 1 月，董事会审议通过了该公司发行股份购买资产暨关联交易预案，公司拟以发行股份的方式购买吉高集团拥有的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权。公司就发行股份购买资产事项向中国证监会提交申请文件，并于 2016 年 6 月 8 日和 2016 年 7 月 8 日，收到中国证监会出具的《中国证监会行政许可申请受理通知书》及《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》，因无法及时向证监会提供相关补充资料及考虑到公主岭服务区、四平服务区未来运营情况存在不确定性，2017 年 1 月，公司与吉高集团签署该事项的终止协议；同时公司于 2016 年 12 月 28 日收到吉高集团《关于调整承诺履行方式以及履行期限延期的说明》：吉高集团承诺以非公开发行的方式注入不少于 4.00 亿元人民币的现金以完成 2010 年注资承诺。截至 2017 年 3 月末，该事项仍在推进中。

此外，依据长春市《南部新城控制性详规》的建设需要，拟对该公司所属收费管理分公司办公楼、长春收费站拟进行迁移。长春市人民政府专题会议纪要（第 52 次）中确定的补偿事项为：收费管理分公司办公楼拆迁按土地及地上物一并评估原则补偿；在硅谷互通立交桥建成通车时，以财政补贴方式一次性给予公司 5 亿元通行费损失补偿；支付收费人员安置补偿费 0.05 亿元；符合规划前提下，子公司 30 公顷工业用地变为住宅用地。截至 2016 年末，因办公楼和长春收费站未迁移，未对公司通行费收入造成影响，补偿损失等事项也并未有进一步安排。

（四）财务质量

天健会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2016 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则（2006 版）及其补充规定。

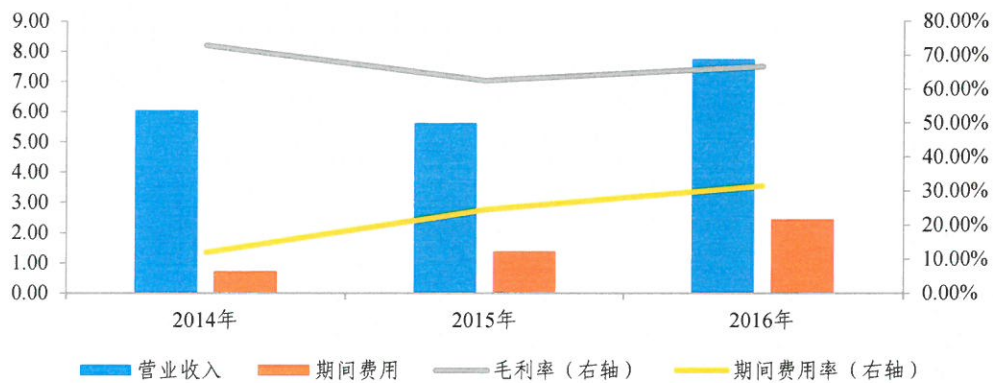
由于长平高速改扩建工程于 2015 年 10 月试通车，路产车辆容纳能力提升，2016 年长平高速公路的通行量和通行费收入回升。2016 年，该公司

⁶ 根据吉林省人民政府《关于向吉林高速公路股份有限公司注入优质资产的批复》（吉政函[2010]9 号）的文件精神，吉高集团需两年内向吉林高速注入长营高速公路、长春绕城高速公路南段和长平一级公路等高速公路资产。

⁷ 根据交通运输部《关于吉林高速公路股份有限公司资产注入问题的复函》（财资便字[2011]227 号）文件精神，交通运输部暂停受理收费公路资产上市审批事项，直接导致原资产注入承诺无法如期履行。

实现营业收入 7.75 亿元，同比增长 38.00%，综合毛利率为 66.70%，较上年上升 4.15 个百分点。同期，公司期间费用为 2.44 亿元，期间费用率为 31.45%，其中管理费用同比降低 12.63%至 0.83 亿元，主要因为公司办公支出费用减少及薪酬有所降低所致；财务费用同比增长 278.82%至 1.61 亿元，主要系项目完工利息费用化所致。2016 年，公司营业利润同比增长 33.55%至 2.59 亿元，净利润同比增长 28.45%至 1.93 亿元。得益于长平高速改扩建工程试运行，公司控股路产车辆容纳能力提升，主业盈利水平回升。

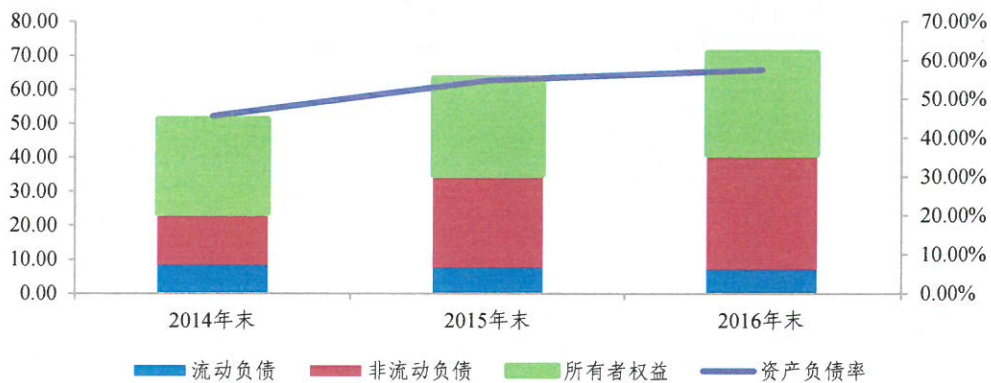
图表 2. 公司盈利情况 (单位: 亿元)



资料来源: 吉林高速

跟踪期内，随着长平高速改扩建的后续投入，该公司债务规模持续增加，截至 2016 年末，公司负债总额为 40.76 亿元，较上年末增长 17.60%，资产负债率为 57.54%，较上年末上升 2.73 个百分点。

图表 3. 公司资金来源情况 (单位: 亿元)



资料来源: 吉林高速

从负债期限结构来看，2016 年末，该公司长短期债务比为 484.60%，负债以非流动负债为主，符合行业特性。从负债构成来看，2016 年末，公司负债主要由刚性债务和其他应付款构成。刚性债务余额为 35.02 亿元，较上年末增长 24.20%，其中一年内到期的非流动负债 1.34 亿元，主要为即将

到期的1.04亿元长期借款和需偿还吉高集团借款0.30亿元⁸；长期借款24.75亿元，较上年末增长31.65%，全部为质押借款（质押标的为长平高速公路收费权），借款成本为4.90%；应付债券为“11吉高速”（发行规模8.00亿元）。其他应付款4.41亿元，较上年末减少14.69%，系归还施工单位履约保证金。

图表4. 公司刚性债务构成情况（单位：亿元）

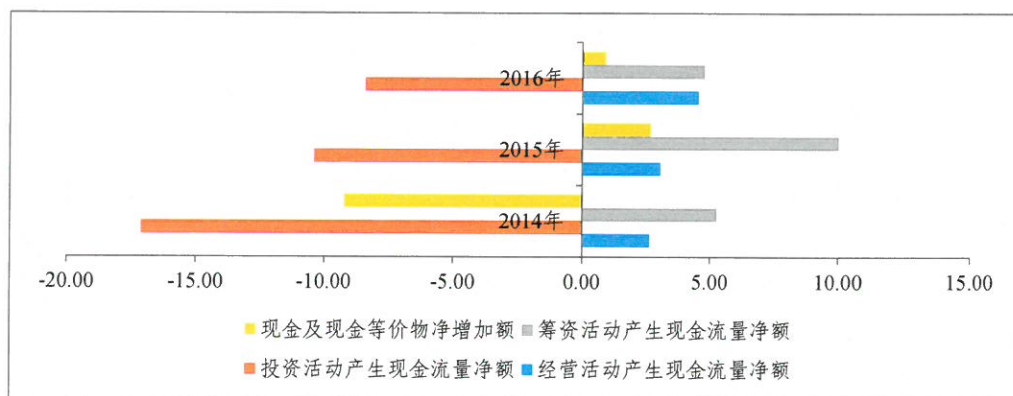
项目	2014年末	2015年末	2016年末
短期刚性债务	1.46	1.46	1.60
[1]一年内到期的长期借款	1.23	1.23	1.34
[2]其他短期刚性债务	0.23	0.23	0.27
中长期刚性债务	14.77	26.74	33.42
[1]长期借款	6.85	18.80	24.75
[2]应付债券	7.93	7.94	7.96
[3]其他中长期刚性债务	—	—	0.71
合计	16.23	28.20	35.02

资料来源：吉林高速

截至2016年末，该公司无对外担保，或有负债风险可控。

该公司主业现金回笼能力强，现金流入稳定，2016年营业收入现金率为101.06%，公司经营活动产生的现金流量净额为4.54亿元；同期，投资活动产生的现金流量净额为-8.40亿元，投资活动净现金流为负主要系定期存款支出4.35亿元，以及长平高速公路改扩建工程的持续投资推进所致。2016年，公司对外筹资9.00亿元用于资金周转和项目投建，筹资环节活动产生的现金流量净额为4.76亿元。

图表5. 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：吉林高速

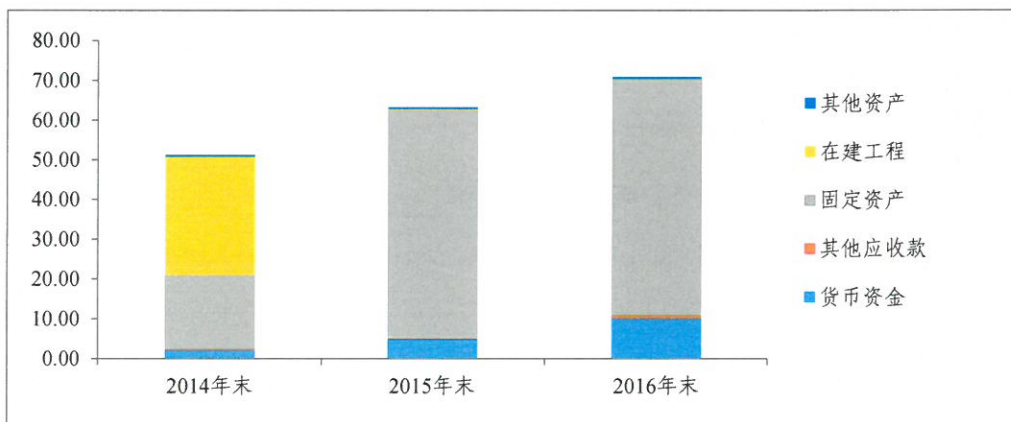
截至2016年末，该公司所有者权益为30.08亿元，较上年末增长5.26%，

⁸ 根据吉高集团[2016]58号函，1.225亿元债权按照原约定，不收取该笔欠款利息，具体还款时间为2016年还款0.215亿元，2017-2019年每年还款0.30亿元，2020年归还剩余资金0.11亿元。

主要系未分配利润的增加，同期末，未分配利润为 9.66 亿元，占所有者权益比为 32.13%。

2016 年末，该公司资产总额为 70.84 亿元，较上年末增长 12.02%，资产以非流动资产为主。期末公司非流动资产为 59.92 亿元，主要由固定资产构成，固定资产净额为 59.37 亿元，较上年末增长 2.91%，系在建工程转入固定资产所致。期末流动资产为 10.92 亿元，较上年末增长 121.40%，主要由货币资金构成，货币资金余额为 10.12 亿元，较上年末增长 107.72%，增幅系当期收入增加、借款金额较大及投资支出减少所致，公司可随时用于支付的货币资金 5.77 亿元，另有 4.35 亿元为半年定期存款，公司现金比率 145.17%，可对短期债务偿付提供保障。期末，公司流动比率和速动比率分别为 156.62%和 156.54%；考虑到 2017 年公司对“11 吉高速”有赎回选择权，将其纳入流动负债后，估算出现金比率为 67.60%，流动比率为 72.94%，速动比率为 72.90%。

图 6. 公司资产构成情况（单位：亿元）



资料来源：吉林高速

外部支持方面，该公司与多家商业银行建立了良好的合作关系，间接融资渠道较畅通，截至 2016 年末，公司获得的商业银行授信额度为 44.52 亿元，其中未使用授信额度 18.73 亿元，可为其项目后续投入提供一定支持。此外，作为上市公司，公司可通过资本市场进行股权融资和债务融资，具有较为广阔的融资渠道和较强的融资能力。

根据该公司提供的 2017 年 1 月 11 日《企业信用报告》，公司无违约情况发生。截至 2017 年 3 月末，公司仍存续的债券为“11 吉高速”，发行规模 8 亿元，期限 7（5+2）年，发行利率 5.50%，截至目前，公司已发行债券付息情况正常。

综上所述，跟踪期内该公司整体经营情况较为稳定，得益于长平高速改扩建工程的试运行，公司控股路产车辆容纳能力提升，2016 年公司营业收入回升；但由于长平高速改扩建工程试运行后利息费用化，期间费用对

利润的侵蚀加大。跟踪期内，随着长平高速改扩建项目持续投入，公司刚性债务规模大幅增加，财务杠杆持续攀升，债务偿付压力有所加大。但公司主营业务资金回笼能力仍较强，且经营性现金流持续净流入，加之作为上市公司，其融资渠道相对通畅，可对公司债务偿付提供一定保障。

同时，我们仍将持续关注：（1）长平高速公路改扩建试运行后产能释放情况；（2）该公司控股路产受周边路网的建设规划等影响面临分流压力；（3）公司债务偿付压力和偿付资金安排；（4）吉高集团以非公开发行的方式注资公司事项的进展情况及股东支持的持续性。

附录一：

发行人主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2014 年	2015 年	2016 年
资产总额 [亿元]	51.23	63.24	70.84
货币资金 [亿元]	2.20	4.87	10.12
刚性债务[亿元]	16.23	28.20	35.02
所有者权益 [亿元]	27.85	28.58	30.08
营业收入[亿元]	6.04	5.62	7.75
净利润 [亿元]	2.66	1.50	1.93
EBITDA[亿元]	4.35	3.43	5.93
经营性现金净流入量[亿元]	2.63	3.05	4.54
投资性现金净流入量[亿元]	-17.10	-10.39	-8.40
资产负债率[%]	45.63	54.81	57.54
长期资本固定化比率[%]	113.44	104.70	93.82
权益资本与刚性债务比率[%]	171.61	101.34	85.88
流动比率[%]	29.82	65.33	156.62
速动比率 [%]	29.78	65.29	156.54
现金比率[%]	26.72	64.54	145.17
利息保障倍数[倍]	6.22	2.03	2.57
有形净值债务率[%]	84.30	122.40	136.60
营运资金与非流动负债比率[%]	-38.15	-9.65	11.68
担保比率[%]	—	—	—
应收账款周转速度[次]	—	—	—
存货周转速度[次]	515.50	767.60	563.24
固定资产周转速度[次]	0.32	0.15	0.13
总资产周转速度[次]	0.13	0.10	0.12
毛利率[%]	72.85	62.55	66.70
营业利润率[%]	57.33	34.56	33.45
总资产报酬率[%]	7.39	4.17	6.30
净资产收益率[%]	9.87	5.32	6.57
净资产收益率*[%]	10.80	5.63	7.44
营业收入现金率[%]	99.88	100.09	101.06
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	32.29	38.64	62.52
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	13.23	10.51	12.04
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-177.53	-93.05	-53.13
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-72.75	-25.30	-10.23
EBITDA/利息支出[倍]	7.83	2.91	3.61
EBITDA/刚性债务[倍]	0.34	0.15	0.19

注：表中数据依据吉林高速经审计的 2014-2016 年财务数据整理、计算。

附录二：

各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率	期末负债合计/期末资产总计×100%
长期资本固定化比率	期末非流动资产合计/(期末负债及所有者权益总计-期末流动负债合计)×100%
权益资本与刚性债务比率	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率	[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
营运资金与非流动负债比率	(期末流动资产合计-期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%
担保比率	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
应收账款周转速度	报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转速度	报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
固定资产周转速度	报告期营业收入/[(期初固定资产余额+期末固定资产余额)/2]
总资产周转速度	报告期营业收入/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]
毛利率	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率	报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
净资产收益率*	报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流量与流动负债比率	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流量与负债总额比率	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初负债总额+期末负债总额)/2]×100%
非筹资性现金净流量与流动负债比率	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流量与负债总额比率	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1.上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2.刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3.EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录三：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级	含义	
投资级	AAA级	发行人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级	发行人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级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B级	发行人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级	发行人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级	发行人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级	发行人不能偿还债务

注：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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级	含义	
投资级	AAA级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C级	不能偿还债券本息。

注：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。