



深圳高速公路股份有限公司 跟踪评级报告

跟踪评级结果

信用等级: AA 评级展望: 稳定 评级时间: 2013年06月19日

上次评级结果

信用等级: AA 评级展望: 稳定 评级时间: 2012年12月21日

跟踪评级观点

2013年3月23日,深圳高速公路股份有限公司(以下简称“深高速”或“公司”)发布了经普华永道中天会计师事务所有限公司出具的标准无保留意见的2012年财务会计报告。

公司2012年财务表现基本符合我们上次评级时的预期。盈利方面,受重大节假日小客车免费通行政策及部分路段竞争分流影响,2012年公司通行费收入增速放缓,与上年基本持平,但得益于委托管理服务收入的大幅上升,公司营业收入整体仍保持增长,全年实现营业总收入31.35亿元,同比增长6.20%;受确认南坪一期等项目委托建设管理服务成本影响,2012年公司营业成本同比增长27.75%,导致营业毛利率下降至51.80%,加之财务费用的增长,使得公司营业利润和利润总额同比下降约19%左右;公司总资产报酬率和净资产收益率也分别下降至6.34%和6.80%。现金流方面,公司经营获现能力仍很强,经营活动现金流入量继续增加,经营活动现金流净额小幅增长至15.31亿元;未来公司资本支出规模不大,且自有资金规模较大,融资渠道较畅通,资金压力很小。债务负担方面,2012年末公司债务规模依旧较大(108.39亿元);因报告期内公司25.39亿元的长期债务转为一年内到期的非流动负债,短期债务大幅增加,短期债务/长期债务由0.09倍上升至0.31倍,但债务期限结构仍较为合理。2012年末公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为55.09%和49.92%,均有所下降,债务负担仍处行业中等水平。偿债指标方面,短期债务的大幅增加使得2012年公司经营活动现金流净额和货币资金对短期债务的覆盖程度分别下降至0.60倍和0.77倍,短期偿债能力下降;公司全部债务/EBITDA由4.63倍降至4.57倍,EBITDA利息保障倍数由4.37倍下降至3.77倍,长期偿债指标表现仍处行业很好水平。根据公司可偿债资金测算,可偿债资金对债务的偿还能力仍然很强,全部债务/可偿债资金由7.38倍升至7.78倍,远低于公司路产平均剩余收费期(18年),整体来看公司偿债能力仍然很强。

未来一年,随着深圳市经济的持续发展和车流量的不断增长,公司营业收入和现金流将保持持续增长,盈利获现能力仍较为稳定。公司未来资本支出规模不大,债务负担有望进一步减轻,偿债能力仍有望维持很好水平。

综上所述,中债资信维持深高速的主体信用等级为AA,评级展望为稳定。

分析师

霍志辉 相铮 史懿龙

客服

电话: 010-88090123

传真: 010-88090102

邮箱: cs@chinaratings.com.cn

地址: 北京西城区金融大街28号院

盈泰中心2号楼6层(100032)

网站: www.chinaratings.com.cn

相关报告

深圳高速公路股份有限公司主体信用评级报告(2012.01)

深圳高速公路股份有限公司跟踪评级报告(2012.12)

免责条款 1、本报告用于相关决策参考,并非某种决策的结论、建议等; 2、本报告所引用的受评主体相关资料均由受评主体提供或由其公开披露的资料整理,中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 3、本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域(不含港澳台)的信用评级业务,与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。



附件一：

公司主要财务数据（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
货币资金	8.74	21.76	19.56	16.35
应收票据	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款	2.54	3.16	3.86	3.41
其他应收款	0.36	1.95	0.37	0.62
存货	0.03	0.04	0.03	0.04
流动资产合计	11.82	27.07	27.05	23.83
长期股权投资	16.13	16.16	16.54	15.75
固定资产	10.43	12.15	10.98	10.68
在建工程	0.47	0.28	0.16	0.15
无形资产	190.38	189.63	186.36	184.95
资产总计	230.50	246.09	242.09	236.35
短期借款	7.34	1.38	0.01	1.79
应付票据	0.03	0.00	0.00	0.00
应付账款	9.45	9.07	6.62	4.57
其他应付款	3.86	2.93	4.16	3.14
一年内到期的非流动负债	1.95	8.12	25.39	18.75
流动负债合计	25.69	25.51	38.90	31.36
长期借款	57.57	58.99	52.18	52.23
应付债券	28.08	43.56	30.82	30.83
负债合计	130.76	141.11	133.36	125.79
实收资本（股本）	21.81	21.81	21.81	21.81
资本公积	31.55	31.85	31.81	31.79
未分配利润	18.66	23.04	25.70	27.42
少数股东权益	13.25	12.93	13.36	13.49
所有者权益合计	99.74	104.97	108.73	110.56
营业总收入	27.65	29.52	31.35	7.38
营业成本	13.16	11.83	15.11	3.54
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	0.62	0.88	0.80	0.12
财务费用	4.89	5.48	6.22	1.50
投资收益	1.81	1.28	1.29	0.39
营业利润	9.86	11.56	9.38	2.33
利润总额	9.89	11.57	9.36	2.34
净利润	8.06	9.20	7.27	1.85
归属于母公司所有者的净利润	7.46	8.75	6.85	1.72
销售商品、提供劳务收到的现金	27.47	28.92	30.26	7.71
经营活动现金流入量	27.83	29.53	32.91	7.72
购买商品、接受劳务支付的现金	3.23	5.15	5.72	1.64
经营活动现金流量净额	18.87	15.08	15.31	4.21
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	9.63	8.73	5.45	2.55
投资活动现金流量净额	-8.88	-7.41	-4.28	-2.36
筹资活动现金流量净额	-9.33	8.28	-13.16	-5.05



附件二：

公司主要财务指标（合并口径）

财务指标	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
现金类资产（亿元）	8.74	21.76	19.56	16.35
短期债务（亿元）	9.33	9.50	25.40	20.54
长期债务（亿元）	85.65	102.54	82.99	83.07
全部债务（亿元）	94.98	112.04	108.39	103.60
EBIT（亿元）	14.86	17.04	15.47	—
EBITDA（亿元）	21.39	24.17	23.62	—
应收账款周转率（次）	12.85	10.37	8.94	—
存货周转率（次）	385.01	335.71	456.19	—
流动资产周转率（次）	2.33	1.52	1.16	—
总资产周转率（次）	0.12	0.12	0.13	—
资产负债率（%）	56.73	57.34	55.09	53.22
全部债务资本化比率（%）	48.78	51.63	49.92	48.38
长期债务资本化比率（%）	46.20	49.41	43.29	42.90
营业毛利率（%）	52.40	59.94	51.80	52.03
总资产报酬率（%）	6.57	7.15	6.34	—
净资产收益率（%）	8.55	8.98	6.80	—
期间费用收入比（%）	19.95	21.53	22.41	21.97
成本费用率（%）	67.55	61.59	70.60	69.94
现金收入比（%）	99.35	97.97	96.54	104.46
盈利现金比率（%）	234.23	164.01	210.66	227.90
经营净现金/EBITDA（%）	88.22	62.41	64.81	—
流动比率（倍）	0.46	1.06	0.70	0.76
速动比率（倍）	0.46	1.06	0.69	0.76
保守速动比率（倍）	0.34	0.85	0.50	0.52
全部债务/EBITDA（倍）	4.44	4.64	4.59	—
EBITDA 利息保障倍数（倍）	4.12	4.39	3.81	—
全部债务/可偿债资金 ¹ （倍）	6.99	7.38	7.78	—
经营净现金流流动负债比（倍）	0.73	0.59	0.39	—
经营净现金负债比（倍）	0.14	0.11	0.11	—
经营净现金/短期债务（倍）	2.02	1.59	0.60	—
经营净现金利息保障倍数（倍）	3.63	2.74	2.47	—

¹ 可偿债资金=EBITDA-财务性利息支出-资本化利息支出-股利支出。