



深圳高速公路股份有限公司 跟踪评级

跟踪评级

信用等级: AA 评级展望: 稳定

评级时间: 2014.04.21

上次评级

信用等级: AA 评级展望: 稳定

评级时间: 2014.01.02

跟踪评级观点

中债资信评估有限责任公司(以下简称“中债资信”)认为深圳高速公路股份有限公司(以下简称“深圳高速”)的经营风险和财务风险很低,外部增信有限,评定公司的主体信用等级为AA,评级展望为稳定。该评级结果表示公司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。

■ **经营风险保持很低水平。**跟踪期内,公司业务结构无明显变化。尽管受宏观经济及行业政策调整影响,我国公路运输需求增速有所下滑,但2013年三季度以来,公路货运周转量增速已有所回升;同时,考虑到收费公路行业稳定的经营模式及很强的经营获现能力,加之能够获得较强的政府支持,整体看,行业仍保持较高信用品质。公司作为深圳市唯一一家收费公路上市公司,控股路产规模仍保持行业中上游水平,区域内市场地位仍较高,且得益于良好的区域经济发展势头和优良的路产质量,通行费收入小幅增长,路产效益保持很高水平,整体经营竞争实力保持很强水平。其他业务方面,沿江项目风险仍很小,贵龙项目回款风险可控。

■ **财务风险仍很低。**跟踪期内,公司营业收入增速放缓,盈利能力仍较强,债务负担小幅下降,偿债指标趋好,可偿债资金对债务保障能力仍很强。未来公司收费公路主业经营获现能力仍将保持很强水平,且短期内梅观高速补偿款将使公司现金流充裕度提升,公司债务负担有望进一步下降并保持行业很低水平,偿债能力有望保持很强水平。

■ **外部支持增信作用有限。**作为基础设施运营平台,跟踪期内公司仍可获得一定政府潜在支持,但考虑到所辖路产均为经营性路产,因此整体增信作用有限。

■ **评级展望为“稳定”。**未来12~18个月内,预计公路运输需求增速相对平稳,公司市场地位、路产运营、竞争分流等将保持相对稳定,整体经营风险依旧很低。公司盈利和获现能力将保持现有水平,债务规模将继续下降,债务负担减轻,整体财务风险仍然很低。综合考虑上述预期表现,中债资信给予公司的评级展望为“稳定”。

■ **关注公司贵龙BT项目范围内所持有土地处置情况。**公司在贵龙项目范围内持有1,863亩土地,未来中债资信将持续关注公司相关土地处置情况。

主要财务指标	2011	2012	2013
现金类资产(亿元)	21.76	19.56	10.95
资产总额(亿元)	246.09	242.09	228.40
所有者权益(亿元)	104.97	108.73	112.39
长期债务(亿元)	102.54	82.99	83.46
全部债务(亿元)	112.04	108.39	94.17
营业总收入(亿元)	29.52	31.35	32.79
利润总额(亿元)	11.57	9.36	9.14
EBITDA(亿元)	24.17	23.62	24.59
经营净现金流(亿元)	15.08	15.31	17.61
营业毛利率(%)	59.94	51.80	53.46
总资产报酬率(%)	7.15	6.34	6.36
资产负债率(%)	57.34	55.09	50.79
全部债务资本化率(%)	51.63	49.92	45.59
经营活动现金流入/流动负债(倍)	0.59	0.39	0.79
全部债务/EBITDA(倍)	4.64	4.59	3.83
EBITDA利息保障倍数(倍)	4.39	3.81	4.10
全部债务/可偿债资金(倍)	7.71	8.29	6.22

注: 偿债资金 = EBITDA - 利息、股利支出

资料来源: 公司2011~2013年审计报告

分析师

刘雅南

电话: 010-88090155

邮箱: liuyanana@chinacreditratings.com.cn

史鑫龙

电话: 010-88090218

邮箱: shixunlong@chinacreditratings.com.cn

市场部

电话: 010-88090123 传真: 010-88090102

邮箱: cs@chinacreditratings.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.chinacreditratings.com.cn

免责声明: 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中债资信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。