甘肃省公路航空旅游投资集团有限公司
2015 年度第一期短期融资券信用评级报告

大公报 D【2014】828 号（债）

信用等级：A-1

发债主体：甘肃省公路航空旅游投资集团有限公司
注册总额：20 亿元
本期发债额度：10 亿元
本期债券期限：365 天
偿还方式：到期一次还本付息
发行目的：补充流动资金

主要财务数据和指标　　（人民币亿元）

项 目	2014.3	2013	2012	2011
货币资金	89.55	98.74	90.90	72.64
总资产	2,076	2,017	1,693	1,389
所有者权益	878.03	873.15	772.67	672.10
营业收入	22.83	149.76	104.45	47.71
利润总额	4.70	23.58	20.32	17.52
经营性净现金流	-18.72	20.27	29.23	37.04
资产负债率（%）	57.71	56.71	54.36	51.61
速动比率（倍）	1.13	0.98	0.87	1.04
毛利率（%）	54.62	35.32	42.76	82.39
净资产收益率（%）	0.53	2.68	2.63	2.60
应收账款周转天数（天）	4.62	0.59	0.07	-
存货周转天数（天）	0.96	0.20	-	-
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-1.31	0.39	0.66	1.21
经营性净现金流/流动负债（%）	-1.60	1.96	3.57	6.23

注：2014 年 3 月财务数据未经审计。

评级观点

甘肃省公路航空旅游投资集团有限公司（以下简称“甘肃公投集团”或“公司”）主要从事甘肃省的高等级公路、民航机场、重要旅游资源的投融资、开发建设及经营管理。评级结果反映了公司是甘肃省最重要的高等级公路、民航机场及重要旅游资源的投资建设与运营主体，甘肃省近年来经济发展态势良好、财政实力不断增强，公司通行费收入持续大幅增长等有利因素；同时也反映了甘肃省及周边区域较低的经济发展水平、公司财务费用的不断增长制约了盈利能力的提升，有息负债规模增长较快，经营性净现金流逐年下降等不利因素。综合分析，公司能够对本期融资券的偿还提供很强的保障。

有利因素

- 公司是甘肃省最重要的高等级公路、民航机场及旅游资源的投资建设与运营主体，行业地位突出；
- 甘肃省是我国西部连接中东部地区的重要交通通道，近年来经济发展态势良好、财政实力不断增强；
- 公司通行费收入持续大幅增长，利润总额不断增加。

不利因素

- 甘肃省及周边区域经济发展水平相对较低，公司路产盈利能力受到制约，同时不断增长的财务费用限制了公司盈利能力的进一步提升；
- 由于项目建设所需大规模资本支出主要通过债务融资方式解决，公司负债规模较大，有息负债占比很高，未来 1 年的偿还压力相对较大；
- 经营性净现金流逐年下降，对债务的保障能力较弱。

评级小组负责人：王燕
评级小组成员：彭燕　梁艳
联系电话：010-51087768
客服电话：4008-84-4008
传　　真：010-84583355
Email　：rating@dagongcredit.com

大公国际资信评估有限公司
二〇一四年九月十七日

大公保留对本期融资券信用状况跟踪评估并公布信用等级变化之权利

大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、及时性和完整性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至本期融资券到期兑付日有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

发债情况

本期融资券概况

甘肃公投集团拟在银行间市场交易商协会注册金额为20亿元人民币的短期融资券，分期发行，本期为第一期，发行金额10亿元人民币，发行期限为365天。融资券面值100元，采用簿记建档、集中配售的发行方式，到期日一次还本付息。本期短期融资券无担保。

募集资金用途

本期短期融资券募集的资金将全部用于补充高速公路的日常流动资金。

发债主体信用

甘肃公投集团的前身是成立于1999年12月24日的甘肃省高等级公路建设开发有限公司（以下简称“高路公司”），2011年经《甘肃省人民政府关于设立甘肃省公路航空旅游投资集团有限公司的批复》（甘政函【2011】5号）文件批准，高路公司变更为甘肃公投集团。甘肃省交通运输厅代表省政府履行出资人职责[1]，持有公司100%的股权。公司是甘肃省委、省政府为强化甘肃省基础设施建设、打造旅游支柱产业而专门成立的公路、航空和旅游投资建设主体。截至2014年3月末，公司注册资本为人民币200亿元。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至2014年9月10日，公司本部有一笔已结清不良类贷款，金额为0.75亿元，根据工商银行提供的证明文件，该记录由银行导入错误信息所致。截至本报告出具日，公司发行的债务融资工具均按期还本付息。

公司是甘肃省最重要的高等级公路、民航机场及重要旅游资源的投资建设及运营主体，经营范围包括经授权的国有资产的经营与管理；负责全省高等级公路、民航机场、重大旅游资源的开发，重大旅游项目的投融资、开发建设与经营管理；建设和经营交通运输附属设施。截至2014年3月末，公司拥有24家全资及控股子公司，其中纳入合并报表范围的子公司22家（详见附表3）。根据甘肃省交通运输厅（甘交办【2013】122号）文件，将厅属建设单位甘肃省公路建设管理集团有限公司、甘肃长达路业有限责任公司、甘肃路桥公路投资有限公司和甘肃远大路业集团公司从2014年1月1日起移交甘肃公投集团负责管理。截至本报告出具日，四家单位正在进行移交前的审计工作。截至2014年3月末，公司拥有已建成通车的高等级公路71条，通车里

[1] 公司于2013年9月4日在中国货币网发布公告：甘肃省政府授权省政府国资委取代省交通运输厅对公司履行出资人职责，原出资人省交通运输厅受省政府国资委委托负责公司的日常管理，目前省国资委和省交通运输厅正在制定和签署委托管理协议。根据公司提供的说明，截至本报告出具日，公司实际控制人尚未发生变更，仍为省交通运输厅。

程达到 6,720.68 公里，其中高速公路 28 条，通车里程达到 2,883.67 公里；拥有已建成通车二级公路 43 条，通车里程为 3,978.01 公里。

近年来，随着经济发展的需要，高速公路在未来较长一段时间内仍将面临良好的政策环境，未来较长时间内与高速公路收费相关的政策仍将保持且政策更加趋于合理化；由于铜冶炼属于典型的周期性行业，因此铜价也存在着周期性波动，电解铜价格的波动使得铜冶炼企业与电解铜贸易企业的经营受到一定影响；我国镍资源相对匮乏，镍矿的地区分布不均衡，主要分布在西北、西南和东北地区，其中甘肃省的储量最多，未来国内市场对镍的需求不会减弱；甘肃省是我国西部连接中东部地区的重要交通通道，近年来交通运输需求不断增长，并且随着国家新丝绸之路战略的推行，甘肃省道路交通建设将迎来新契机；受惠于西部开发政策，甘肃省经济近年来发展态势良好，地方财政实力不断增强，但经济基础仍然相对薄弱。

随着甘肃省经济的发展以及公司运营高等级公路通车里程的增加，公司的通行费收入近年保持较快增长。2012 年和 2013 年，通行费收入分别较上年增长 31.69%和 15.15%。公司于 2012 年开展了贸易、旅游服务、担保和小额贷款等业务，其中贸易业务的经营范围主要为铜、镍、锌等有色金属，收入规模较大且逐年大幅增长，是公司营业收入的又一重要来源，旅游服务、担保和小贷收入逐年稳步增长，但在营业收入中占比较小。

从毛利润情况来看，通行费业务是公司毛利润的主要来源，根据《甘肃省人民政府省长办公会议纪要》（甘政纪【2010】13 号），公司公路资产不计提折旧，因此公司通行费业务的毛利率较高。2012 年以来，公司旗下物资分公司开展了电解铜和电解镍贸易业务，该板块收入在营业收入中占比迅速升高，成为营业收入的重要补充；由于贸易业务处于培育期且销售价格定价市场化，2013 年及 2014 年 1～3 月电解铜和电解镍的采购均价高于销售均价，目前贸易业务处于亏损状态，2012 年和 2013 年公司的综合毛利率大幅下降。同时，由于电解铜等有色金属的价格存在周期性波动，贸易业务毛利率稳定性较弱。

公司作为甘肃省最重要的高等级公路和民航机场建设主体及省内重要的旅游项目开发主体之一，得到政府在路产和资金注入等方面的有力支持。公司运营路产质量较好、规模较大，但由于甘肃省经济发展基础较薄弱，经济发展水平仍相对较低，在一定程度上制约了公司运营高等级公路通行费收入的增长空间。由于公司承担的高等级公路建设项目较多，因此未来仍将面临较大的资本支出压力。综合分析，大公对甘肃公投集团 2015 年度企业信用等级评定为 AA+。

预计未来 1～2 年，公司整体业务规模和收入还将保持增长。因此，大公对甘肃公投集团的评级展望为稳定。

注：发债主体的信用状况是评价短期融资券发行信用风险的基础，本部分观点详见《甘肃省公路航空旅游投资集团有限公司 2015 年度企业信用评级报告》。

资本结构

公司负债规模较大，有息负债占比很高，未来 1 年的偿还压力相对较大；由于公司项目建设所需大规模资本支出主要通过债务融资方式解决，近年来有息负债规模增长较快，偿债压力有所增加

近年来公司负债规模逐年大幅上升，由于公司资本结构以外部债务为主，因此有息负债在公司负债总额中的占比很高。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款和一年内到期的非流动负债构成。短期借款主要包括短期融资券、质押借款和信用借款，近年来公司短期借款逐年大幅增加，2012 年和 2013 年末，短期借款分别较上年末增长 118.39%和 19.26%。2013 年末，短期借款中信用借款占比 65.10%，质押借款占比 14.03%。应付账款主要为应付各施工单位的工程款，2013 年末，账龄在 1 年以内的占比为 69.59%。由于外部债务规模较大，公司一年内到期的非流动负债近年来逐年增加。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2011～2013 年末，长期借款年均复合增长率为 12.29%；2013 年末，长期借款中质押借款为 697.64 亿元，占比为 99.82%，质押物均为借款项目对应的公路收费权。同期，应付债券逐年大幅增长。2011 年末，公司长期应付款全部为应付甘肃省财政厅的自筹资金；2012 年末，长期应付款新增应付融资租赁款，用于融资租赁的资产分别为古浪至永昌段高速公路和永昌至山丹段高速公路的路面资产及其附属设施；2013 末，长期应付款增加 20.00 亿元，主要为华泰-甘肃高速债权投资计划，用于连霍高速主干线永登至古浪高速公路项目建设及运营需要。

表 1　2011～2013 年末及 2014 年 3 月末公司负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2014 年 3 月末		2013 年末		2012 年末		2011 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期有息负债	**160.17**	**13.37**	**131.62**	**11.51**	**108.35**	**11.77**	**59.17**	**8.25**
短期借款	138.17	11.53	102.67	8.98	86.09	9.35	39.42	5.50
一年内到期的非流动负债	22.00	1.84	28.95	2.53	22.27	2.42	19.75	2.76
长期有息负债	**981.33**	**81.89**	**916.44**	**80.12**	**736.05**	**79.98**	**604.10**	**84.27**
长期借款	727.29	60.69	698.92	61.10	599.64	65.16	554.26	77.32
应付债券	223.36	18.64	186.62	16.31	124.73	13.55	49.84	6.95
长期应付款（付息项）	30.68	2.56	30.90	2.70	16.17	1.76	0.00	0.00
有息负债合计	**1,141.49**	**95.26**	**1,048.06**	**91.62**	**844.40**	**91.76**	**663.28**	**92.52**
负债总额	**1,198.28**	**100.00**	**1,143.87**	**100.00**	**920.27**	**100.00**	**716.87**	**100.00**

2011～2013 年末及 2014 年 3 月末，公司有息负债在负债总额中的占比始终保持在 90%以上，占比很高。由于高等级公路项目建设所需资

金主要通过债务融资的方式获得，同时建设项目较多、资本支出规模较大，使得公司有息负债规模近年来增长较快，偿债压力有所增加。

从有息债务期限结构来看，公司 1 年内到期的有息债务为 160.17 亿元，偿还压力相对较大。

表 2　截至 2014 年 3 月末公司一年内到期的有息负债期限结构（单位：亿元）

项目	短期借款	一年内到期的非流动负债	合计
2014 年第 2 季度	36.08	6.87	42.95
2014 年第 3 季度	21.5	4.28	25.78
2014 年第 4 季度	25.09	6.54	31.63
2015 年第 1 季度	55.5	4.31	59.81
合计	138.17	22.00	160.17

2011～2013 年末及 2014 年 3 月末，公司所有者权益分别为 672.10 亿元、772.67 亿元、873.15 亿元和 878.03 亿元。2011～2013 年，公司资本公积连续增加，主要为国家投入的资本金。2012 年和 2013 年盈余公积增加主要为当期计提的盈余公积。

截至 2014 年 3 月末，公司除子公司的担保业务外无对外担保。截至 2013 年末，公司子公司担保业务在保余额为 20.64 亿元，未曾发生代偿担保事项。公司的风险审核机制和反担保措施要求反担保措施 100%覆盖担保金额，即使出现代偿也能完全覆盖。

综合来看，公司负债规模较大，有息负债占比很高。由于公司项目建设所需大规模资本支出主要通过债务融资方式解决，公司未来一年的负债偿还压力相对较大。

内部流动性

公司资产规模逐年大幅上升；非流动资产是公司资产的主要组成部分，其中以公路路产为主的固定资产规模较大

随着公路资产的注入以及在建路产的完工转固，公司资产规模逐年大幅上升。公司资产以非流动资产为主，非流动资产在资产总额中的占比近年来有所下降，但仍保持在 90%左右。

公司流动资产主要由货币资金、预付款项和其他应收款构成，其中货币资金主要为银行存款；预付款项主要为向施工单位预付的工程款和备料款，2013 年末账龄在 1 年以内的占比为 77.24%。近年来公司其他应收款大幅增加，主要为应收甘肃省交通运输厅的往来款及银行存出理财款，2013 年末，其他应收款主要是应收存出理财款合计 17.57 亿元、应收兰州市轨道交通有限公司的验资款 3.68 亿元、应收敦煌旅游股份有限公司验资款 1.00 亿元以及应收甘肃省机场投资管理有限公司 4.00 亿元的往来款。2014 年 3 月末，其他应收款较上年末增加 34.11 亿元，主要是存出理财款的增加。

表 3　2011～2013 年末及 2014 年 3 月末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2014 年 3 月末		2013 年末		2012 年末		2011 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	89.55	4.31	98.74	4.90	90.90	5.73	72.64	5.23
预付款项	76.40	3.68	81.06	4.02	46.51	2.75	36.52	2.63
其他应收款	64.87	3.12	30.76	1.52	16.29	0.96	3.12	0.22
流动资产合计	**240.62**	**11.59**	**217.51**	**10.78**	**156.09**	**9.22**	**112.28**	**8.08**
固定资产	1,146.59	55.22	1,146.88	56.86	1,126.14	66.52	957.31	68.92
在建工程	613.29	29.54	587.22	29.11	356.33	21.05	295.88	21.30
长期股权投资	48.99	2.36	38.45	1.91	27.33	1.61	23.47	1.69
无形资产	26.66	1.28	26.80	1.33	26.99	1.59	0.00	0.00
非流动资产合计	**1,835.70**	**88.41**	**1,799.51**	**89.22**	**1,536.85**	**90.78**	**1,276.69**	**91.92**
资产总额	**2,076.32**	**100.00**	**2,017.02**	**100.00**	**1,692.94**	**100.00**	**1,388.97**	**100.00**

公司非流动资产以固定资产和在建工程为主，主要为已建成的高等级公路路产和在建的高等级公路项目。2011～2013 年末，固定资产年均复合增长率为 9.45%，在非流动资产中占比分别为 74.99%、73.27%和 63.73%；公司固定资产以公路路产为主，2011～2013 年末公路路产在固定资产中的占比均在 99%以上。近年来公司新开工项目在逐渐增多，在建工程增速较快。2013 年末，公司长期股权投资如下表所列。2014 年 3 月末，长期股权投资较上年末增加 10.54 亿元，主要为公司增加对甘肃银行的投资 6.86 亿元。2012 年末，公司新增无形资产，主要为甘肃省政府出资注入的原甘肃机场集团所涉土地[2]。

表 4　截至 2013 年末公司长期股权投资情况（单位：万元、%）

序号	企业名称	期末余额	持股比例
1	海口美兰国际机场有限责任公司	101,129.68	24.30
2	甘肃省机场投资管理有限公司	191,212.31	100.00
3	甘肃银行股份有限公司	66,000.00	15.78
4	国开发展基金管理公司	20,000.00	3.48
5	甘肃祁连葡萄酒业有限责任公司	3,000.00	34.00
6	北京金城高新创投投资管理有限公司	110.00	10.00
7	甘肃金城新三板股权投资基金合伙企业	2,000.00	11.11
8	海南宜瑞南实业有限公司	1,000.00	100.00

截至 2014 年 3 月末，公司以收费权进行质押借款的收费高速公路为 26 条，二级收费公路 25 条，其账面价值合计 1,281.91 亿元，占总资产的 61.74%。

[2] 经甘肃省国土资源厅批复（甘国土资利发【2012】12 号），甘肃省人民政府国有资产监督管理委员会将原甘肃机场集团所涉的 24 宗国有土地资产按评估价 273,477.3387 万元转增为公司的国家资本金。

预计未来 1～2 年，随着甘肃省高等级公路建设规模的扩大，公司资产规模将继续增加，以公路路产为主的资产结构不会发生改变。

公司营业收入逐年增加，但由于近年来财务费用逐年增长且贸易业务盈利能力较弱，使得公司盈利水平并未实现同步增长

随着公司通行费收入的稳定增长以及 2012 年贸易业务的开展，公司营业收入逐年增长，但由于贸易板块业务的毛利率较低，使得公司 2012 年以来营业成本大幅增长，拉低公司整体毛利率水平。

公司期间费用以财务费用为主，由于有息负债规模较大且增长较快，公司财务费用近年来逐年增长且规模较大，使得公司盈利能力的提升受到一定影响。2011～2013 年，公司总资产报酬率、净资产收益率有所波动，低于行业平均水平。

表 5　2011～2013 年及 2014 年 1～3 月公司营业收入、期间费用和盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2014 年 1～3 月	2013 年	2012 年	2011 年
营业收入	22.83	149.76	104.45	47.71
营业成本	10.36	96.86	59.79	8.40
期间费用	7.67	29.92	24.30	21.02
其中：管理费用	0.71	3.14	2.46	1.46
财务费用	6.94	26.72	21.81	19.56
期间费用/营业收入	33.60	19.98	23.26	44.05
利润总额	4.70	23.58	20.32	17.52
净利润	4.65	23.44	20.29	17.47
总资产报酬率	0.54	2.53	2.52	2.68
净资产收益率	0.53	2.68	2.63	2.60

2014 年 1～3 月，公司营业收入较上年同期减少 47.36 亿元，主要是贸易业务规模大幅下降所致；净利润较上年同期增加 0.60 亿元，增长 14.81%。

预计未来 1～2 年，公司通行费收入仍将保持增长，但贸易业务与财务费用对公司盈利能力的影响有待进一步关注。

公司经营性净现金流持续下降，对债务的保障能力较弱；公司投资活动所需现金主要依靠筹资性现金流入

由于高速公路通行费收入大于养护成本支出，2011～2013 年，公司的经营性净现金流呈净流入状态，但随着原有公路维护费用的不断上升，经营性净现金流呈现不断下降趋势，同时由于利息支出增加较多，对债务的保障能力逐年减弱。由于公司承担高等级公路建设项目较多，近年来投资性现金流出规模始终处于较高水平且逐年上涨。由于经营性净现金流不能完全覆盖投资支出，公司投资活动所需现金主要依靠筹资性现金流入。

2014 年 1～3 月，受公司存出理财款规模大幅增加影响，公司经营

性净现金流持续大幅下降。

表 6　2011～2013 年及 2014 年 1～3 月公司现金流状况及相关指标（单位：亿元、倍）

项目	2014 年 1～3 月	2013 年	2012 年	2011 年
经营性净现金流	-18.71	20.27	29.23	37.04
投资性净现金流	-65.95	-220.63	-201.57	-203.86
筹资性净现金流	75.47	208.20	190.60	212.79
经营性净现金流利息保障倍数	-1.31	0.39	0.66	1.21

预计未来 1～2 年，通行费收入的增长与新增业务的开展将有利于公司经营性净现金流的增长；考虑到公司仍会承担较多的高等级公路建设项目，公司投资性净现金流与筹资性净现金流状况不会发生明显改变。

外部流动性

公司融资渠道较多，获得外部资金支持的能力较强，加强了对债务的保障程度。公司作为甘肃省最重要的高等级公路、民航机场及旅游资源的投资建设与运营主体，近年来，公司经营稳定，发展趋势良好，具有较好的收益前景，在获取外部银行融资支持方面具有优势。此外，公司与多家银行建立长期稳固的合作关系，获得较高的授信额度，截至 2014 年 3 月末，公司共获得总计约 1,499.03 亿元的银行授信额度，其中未使用额度 600.78 亿元，具备较强的融资能力，为公司保障项目建设资金来源、促进业务发展创造了有利条件。

短期偿债能力

2011～2013 年末及 2014 年 3 月末，公司流动比率分别为 1.04 倍、0.87 倍、0.98 倍和 1.13 倍，流动资产对流动负债的保障程度一般。公司经营性净现金流持续下降，且由于有息负债规模较大，经营性净现金流对债务的保障能力较弱。高等级公路的通行费收入和以往发行债务融资工具所募集的资金为公司主要偿债来源。由于近年来高等级公路建设项目较多、投入较大，公司负债规模逐年扩大、偿债压力有所增加，短期内债务偿付能力的提升将主要依靠外部融资。随着在建高等级公路项目的逐步建成通车，公司营业收入将会有所增长；随着甘肃省高等级公路网的逐步完善，公司投资规模也将会有所降低。此外，公司与多家银行合作关系良好，外部融资渠道畅通，有利于短期偿债能力的提升。综合分析，公司的短期偿债能力很强。

结论

综合分析，公司能够对本期融资券的到期偿付提供很强的保障。

跟踪评级安排

甘肃省公路航空旅游投资集团有限公司（以下简称“发债主体”）拟发行 10 亿元人民币的 2015 年度第一期短期融资券。在本期短期融资券的存续期内，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对其进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体本期融资券的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1）跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期融资券发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

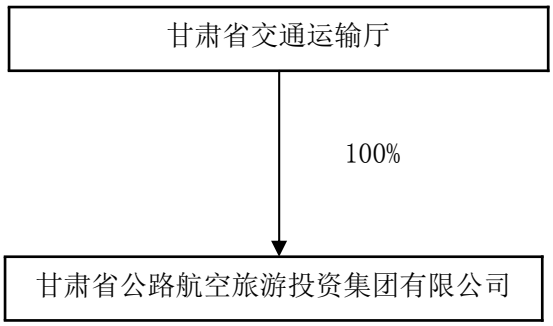
2）跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

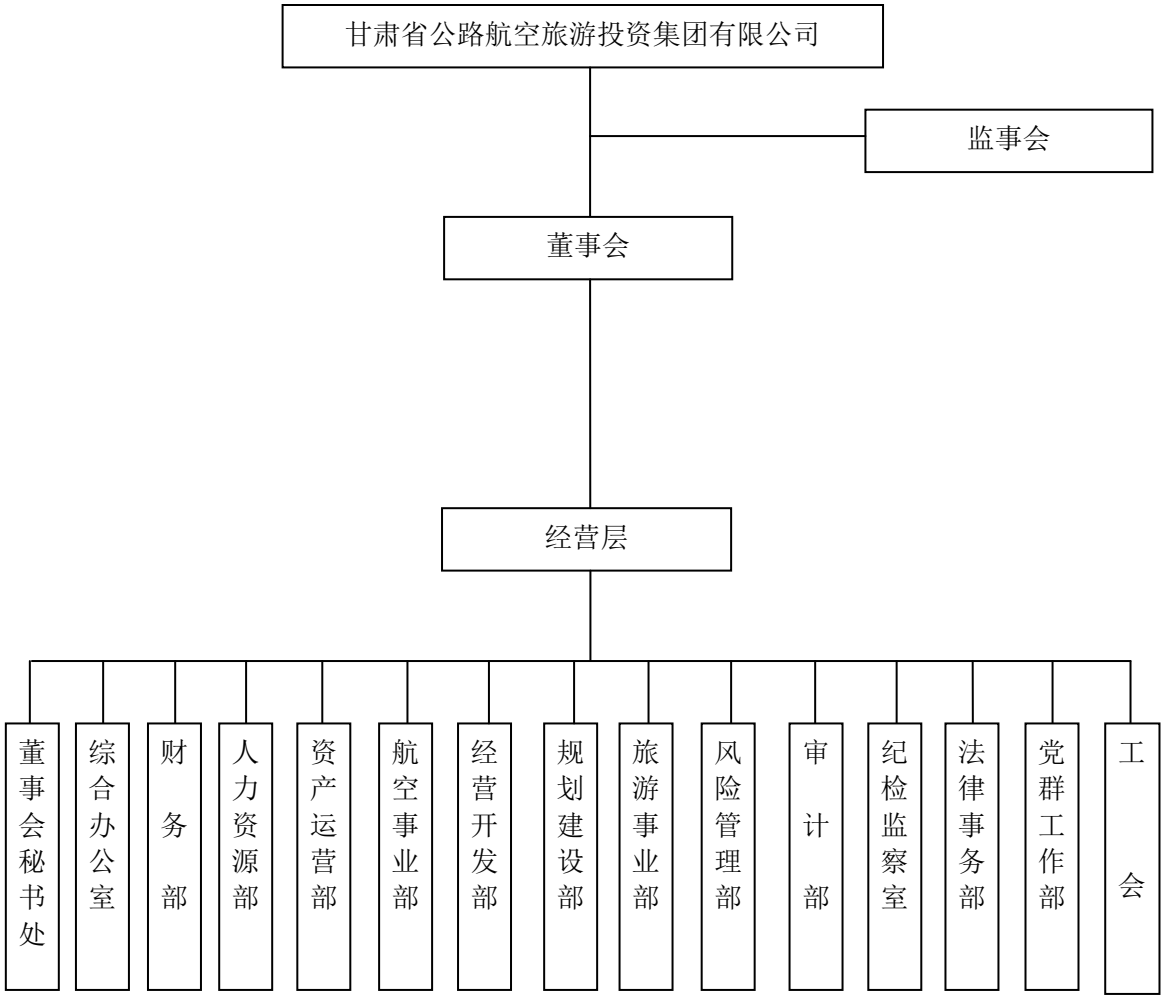
大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

3）如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至发债主体提供所需评级资料。

附件1 截至2014年3月末甘肃省公路航空旅游投资集团有限公司股权结构图



附件 2 截至 2014 年 3 月末甘肃省公路航空旅游投资集团有限公司组织结构图



附件3 截至2014年3月末甘肃省公路航空旅游投资集团有限公司子公司情况

序号	公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	甘肃省旅游投资管理有限公司	15,000.00	100.00
2	甘肃公航旅文化传媒有限公司	10,000.00	100.00
3	甘肃省公路投资管理有限公司	500,000.00	100.00[3]
4	甘肃省融资担保集团有限公司	60,000.00	100.00
5	黄河三峡旅游股份有限公司	50,000.00	100.00
6	甘肃公航旅工程咨询有限公司	200.00	100.00
7	甘肃公航旅置业有限公司	20,000.00	90.00
8	甘肃旅游（控股）有限公司	1,000.00	100.00
9	兰州市公航旅小额贷款股份有限公司	30,000.00	100.00
10	甘肃省融资担保集团金昌有限公司	10,000.00	60.00
11	甘肃旅游研究院有限公司	200.00	100.00
12	甘肃贵清山旅游有限责任公司	4,285.71	70.00
13	山丹皇家马场旅游有限公司	3,000.00	100.00
14	甘肃骊靬文化旅游有限责任公司	1,000.00	100.00
15	祁连山旅游有限公司	20,000.00	100.00
16	甘肃公航旅运输服务有限公司	3,000.00	100.00
17	麦积山旅游股份有限公司	10,000.00	100.00
18	甘肃祁连山大酒店有限公司	6,000.00	100.00
19	张掖丹霞文化旅游股份有限公司	15,385.00	100.00
20	甘肃焉支山文化旅游有限责任公司	2,000.00	100.00
21	甘肃省机场投资管理有限公司[4]	12,000.00	100.00
22	黄河石林文化旅游股份有限公司	12,500.00	100.00
23	张掖市丹霞景区公交有限责任公司	600.00	100.00
24	海南宜瑞南实业有限公司[5]	1,000.00	100.00

[3] 包含全资子公司甘肃省旅游投资管理有限公司持有的2%的股份。
[4] 2011年4月1日，甘肃省政府国资委通过甘国资发产权【2011】96号文件，将其持有的甘肃省机场投资管理有限公司100%的国有股权无偿划转给公司持有。截至2013年9月末，公司对甘肃省机场投资管理有限公司的控制权转移手续正在办理中，故未作合并报表处理。
[5] 根据2013年12月1日甘肃旅游（控股）有限公司股东会决议：“鉴于市场发生变化和经营管理的需要，公司调整经营部署，决定注销下属海南宜瑞南实业公司”。截至2013年12月31日，该公司正在办理注销手续。

附件 4　甘肃省公路航空旅游投资集团有限公司主要财务指标

单位：万元

年　份	2014 年 3 月（未经审计）	2013 年	2012 年	2011 年
资产类				
货币资金	895,457	987,378	909,049	726,440
预付款项	763,976	810,613	465,050	365,163
其他应收款	648,652	307,565	162,949	31,193
流动资产合计	2,406,167	2,175,134	1,560,895	1,122,795
长期股权投资	489,890	384,452	273,327	234,749
固定资产	11,465,942	11,468,784	11,261,447	9,573,065
在建工程	6,132,861	5,872,192	3,563,299	2,958,775
非流动资产合计	18,356,987	17,995,075	15,368,488	12,766,928
总资产	20,763,154	20,170,209	16,929,383	13,889,723
占资产总额比（%）				
货币资金	4.31	4.90	5.37	5.23
预付款项	3.68	4.02	2.75	2.63
其他应收款	3.12	1.52	0.96	0.22
流动资产合计	11.59	10.78	9.22	8.08
长期股权投资	2.36	1.91	1.61	1.69
固定资产	55.22	56.86	66.52	68.92
在建工程	29.54	29.11	21.05	21.30
非流动资产合计	88.41	89.22	90.78	91.92
负债类				
短期借款	1,381,673	1,026,678	860,883	394,200
应付账款	341,518	759,183	515,702	316,797
一年内到期的非流动负债	220,000	289,519	222,666	197,512
流动负债合计	2,124,575	2,229,317	1,797,252	1,082,677
长期借款	7,272,853	6,989,156	5,996,444	5,542,641
应付债券	2,233,578	1,866,178	1,247,309	498,404
长期应付款	351,840	354,040	161,720	45,000
非流动负债合计	9,858,271	9,209,375	7,405,473	6,086,045
负债合计	11,982,845	11,438,692	9,202,725	7,168,722
占负债总额比（%）				
短期借款	11.53	8.98	9.35	5.50
应付账款	2.85	6.64	5.60	4.42
一年内到期的非流动负债	1.84	2.53	2.42	2.76
流动负债合计	17.73	19.49	19.53	15.10
长期借款	60.69	61.10	65.16	77.32

附件 4　甘肃省公路航空旅游投资集团有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年　份	2014 年 3 月（未经审计）	2013 年	2012 年	2011 年
应付债券	18.64	16.31	13.55	6.95
非流动负债合计	82.27	80.51	80.47	84.90
权益类				
实收资本（股本）	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000
资本公积	5,913,991	5,913,990	5,129,334	4,332,531
盈余公积	82,120	82,120	59,055	38,848
未分配利润	766,694	720,225	532,092	349,623
归属于母公司所有者权益	8,763,267	8,716,798	7,720,647	6,721,002
所有者权益合计	8,780,308	8,731,517	7,726,658	6,721,002
损益类				
营业收入	228,258	1,497,563	1,044,537	477,134
营业成本	103,578	968,575	597,943	84,016
管理费用	7,115	31,364	24,577	14,565
财务费用	69,447	267,241	218,123	195,626
营业利润	46,735	234,244	202,992	174,296
利润总额	47,032	235,839	203,160	175,243
净利润	46,539	234,388	202,853	174,737
占营业收入比（%）				
营业成本	45.38	64.68	57.24	17.61
管理费用	3.12	2.09	2.35	3.05
财务费用	30.42	17.85	20.88	41.00
营业利润	20.47	15.64	19.43	36.53
利润总额	20.60	15.75	19.45	36.73
净利润	20.39	15.65	19.42	36.62
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-187,156	202,701	292,307	370,362
投资活动产生的现金流量净额	-659,509	-2,206,343	-2,015,716	-2,038,644
筹资活动产生的现金流量净额	754,744	2,081,972	1,906,017	2,127,937
财务指标				
EBIT	112,014	510,443	426,495	371,814
EBITDA	-	519,671	433,102	373,790
总有息负债	11,414,944	10,480,572	8,444,023	6,632,757
毛利率（%）	54.62	35.32	42.76	82.39
营业利润率（%）	20.47	15.64	19.43	36.53
总资产报酬率（%）	0.54	2.53	2.36	2.68

附件 4　甘肃省公路航空旅游投资集团有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年　份	2014 年 3 月（未经审计）	2013 年	2012 年	2011 年
净资产收益率（%）	0.53	2.68	2.63	2.60
资产负债率（%）	57.71	56.71	54.36	51.61
债务资本比率（%）	56.52	54.55	52.22	49.67
长期资产适合率（%）	101.53	99.70	98.46	100.31
流动比率（倍）	1.13	0.98	0.87	1.04
速动比率（倍）	1.13	0.98	0.87	1.04
保守速动比率（倍）	0.42	0.44	0.51	0.67
存货周转天数（天）	0.96	0.20	-	-
应收账款周转天数（天）	4.62	0.59	0.07	-
经营性净现金流/流动负债（%）	-8.60	10.07	20.30	43.29
经营性净现金流/总负债（%）	-1.60	1.96	3.57	6.23
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-1.31	0.39	0.66	1.21
EBIT 利息保障倍数（倍）	0.78	0.97	0.97	1.22
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.99	0.98	1.22
现金比率（%）	42.15	44.29	50.58	67.10
现金回笼率（%）	99.84	113.16	100.35	100.00
担保比率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00

附件 5　　各项指标的计算公式

1. 毛利率（%）＝（1－营业成本/营业收入）× 100%
2. 营业利润率（%）＝ 营业利润/营业收入×100%
3. 总资产报酬率（%）＝ EBIT/年末资产总额×100%
4. 净资产收益率（%）＝ 净利润/年末净资产×100%
5. EBIT ＝ 利润总额＋计入财务费用的利息支出
6. EBITDA ＝ EBIT＋折旧＋摊销（无形资产摊销＋长期待摊费用摊销）
7. 资产负债率（%）＝ 负债总额/资产总额×100%
8. 长期资产适合率（%）＝（所有者权益＋非流动负债）/ 非流动资产×100%
9. 债务资本比率（%）＝ 总有息债务/资本化总额×100%
10. 总有息债务 ＝ 短期有息债务＋长期有息债务
11. 短期有息债务 ＝ 短期借款＋应付票据＋其他流动负债（应付短期债券）＋ 一年内到期的非流动负债＋其他应付款（付息项）
12. 长期有息债务＝ 长期借款＋应付债券＋长期应付款（付息项）
13. 资本化总额 ＝ 总有息债务＋所有者权益
14. 流动比率 ＝ 流动资产/流动负债
15. 速动比率 ＝（流动资产-存货）/ 流动负债
16. 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
17. 现金比率（%）＝（货币资金＋交易性金融资产）/ 流动负债×100%
18. 存货周转天数[6] ＝ 360 /（营业成本/年初末平均存货）
19. 应收账款周转天数[7] ＝ 360 /(营业收入/年初末平均应收账款）
20. 现金回笼率（%）＝ 销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
21. EBIT 利息保障倍数（倍）＝ EBIT/利息支出 ＝ EBIT /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

[6] 一季度取 90 天。
[7] 一季度取 90 天。

22. EBITDA 利息保障倍数（倍）＝ EBITDA/利息支出 ＝ EBITDA /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）＝ 经营性现金流量净额/利息支出 ＝ 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

24. 担保比率（%）＝ 担保余额/所有者权益×100%

25. 经营性净现金流/流动负债（%）＝ 经营性现金流量净额/[（期初流动负债＋期末流动负债）/2]×100%

26. 经营性净现金流/总负债(%)＝ 经营性现金流量净额/[(期初负债总额＋期末负债总额)/2]×100%

附件 6　　短期债券信用等级符号和定义

A-1 级：为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高。

A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险。

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高。

D 级：不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。