

信用等级通知书

信评委函字 [2019]0718M 号

江西赣粤高速公路股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为**AAA**，评级展望为稳定。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司
信用评级委员会

二零一九年四月十二日

2019 年度江西赣粤高速公路股份有限公司信用评级报告

受评对象 江西赣粤高速公路股份有限公司

主体信用等级 AAA

评级展望 稳定

概况数据

赣粤高速（合并口径）	2016	2017	2018
总资产（亿元）	320.18	340.87	329.81
所有者权益合计（亿元）	156.83	160.26	161.84
总负债（亿元）	163.35	180.60	167.98
总债务（亿元）	132.07	137.02	135.94
营业总收入（亿元）	45.55	43.28	45.07
经营性业务利润（亿元）	7.79	9.27	8.25
净利润（亿元）	9.42	9.23	11.04
EBIT（亿元）	20.72	20.24	22.60
EBITDA（亿元）	30.98	30.66	32.93
经营活动净现金流（亿元）	17.01	19.34	19.36
收现比（X）	0.99	1.06	1.02
总资产收益率（%）	6.57	6.12	6.74
营业毛利率（%）	37.62	41.44	37.09
应收类款项/总资产（%）	3.50	3.46	1.99
资产负债率（%）	51.02	52.98	50.93
总资本化比率（%）	45.71	46.09	45.65
总债务/EBITDA（X）	4.26	4.47	4.13
EBITDA 利息倍数（X）	4.40	4.36	4.65

注：1、各年度财务报告均依据新会计准则编制；2、将各期财务报告中“其他流动负债”带息部分纳入短期债务核算，“长期应付款”带息部分纳入长期债务核算，“其他非流动负债”带息部分纳入长期债务核算。

分析师

项目负责人：王娟 jwang@ccxi.com.cn

项目组成员：刘建平 jpliu@ccxi.com.cn

孙琳 lsun@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2019 年 4 月 12 日

基本观点

中诚信国际评定江西赣粤高速公路股份有限公司（以下简称“赣粤高速”或“公司”）主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

中诚信国际肯定了稳定增长的区域经济、强大的股东背景和有利的政府支持、路产盈利状况较好及融资渠道通畅等因素对公司发展的积极作用；同时，中诚信国际也关注到近年通行费收入稳中有降，房地产项目销售进度缓慢、未来建设投资压力仍较大等因素对公司整体信用状况的影响。

优势

- **稳定增长的区域经济。**近年来，江西省经济保持稳定增长，2018 年全省完成生产总值 21,984.8 亿元，较上年增长 8.7%。持续增强的区域经济为公司各项业务开展提供了良好的外部环境。
- **强大的股东背景和有力的政府支持。**公司控股股东江西省高速公路投资集团有限责任公司（以下简称“江西高速”）为江西省最大的高速公路投资建设经营主体，在江西省高速公路行业具有区域垄断性。公司作为江西高速下属高速公路运营主体之一，市场地位突出。同时，在 2020 年前江西省政府每年依照公司税前利润的 25% 的标准对公司进行补贴，政府支持力度较大。
- **路产盈利状况较好。**公司路产修造时间较早，单公里建设成本 3,514.70 万元，经过多年培育，现阶段路产已成熟，2018 年单公里通行费收入为 386.07 万元。公司路产盈利性较强，竞争优势显著。
- **融资渠道通畅。**2000 年 5 月，公司成功在上海证券交易所上市，可通过公开市场筹集资金；此外，截至 2018 年末，公司尚未使用的银行授信 218.16 亿元，融资渠道较为通畅。

关注

- **近年通行费收入稳中有降。**近年，受昌九高速改扩建、昌九大道及东昌高速分流影响，公司部分经营路产车流量呈下降趋势，通行费收入亦有所下滑。公司未来通行费收入增长情况值得关注。
- **房地产项目销售进度较慢，未来建设投资压力仍较大。**公司完工房地产项目大部分位于高速公路附近，地理位置较弱，销售进度缓慢；在建拟建房地产项目未来仍面临一定投资压力。同时，房地产业务易受宏观调控及行业政策影响，面临一定政策风险。