

上海交运集团股份有限公司

2012 年公司债券

跟踪评级报告

主体信用等级： AA+级

债券信用等级： AA+级

评级时间： 2016 年 5 月 19 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.

上海交运集团股份有限公司 2012 年公司债券跟踪评级报告

概要

编号：【新世纪跟踪[2016]100139】

存续期间 5 年期公司债券 8 亿元人民币，2012 年 11 月 16 日—2017 年 11 月 16 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	2016 年 5 月
前次跟踪：	AA ⁺ 级	稳定	AA ⁺ 级	2015 年 5 月
首次评级：	AA ⁺ 级	稳定	AA ⁺ 级	2012 年 7 月

主要财务数据

跟踪评级观点

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 第一季度
金额单位：人民币亿元				
发行人母公司数据：				
货币资金	0.94	1.85	1.08	2.53
刚性债务	7.96	9.11	8.29	8.29
所有者权益	23.95	23.95	24.74	25.45
经营性现金净流入量	0.14	0.33	2.35	0.65
发行人合并数据及指标：				
总资产	67.92	72.47	73.56	74.13
总负债	32.39	33.63	32.13	31.89
刚性债务	12.28	13.91	12.43	12.27
所有者权益	35.53	38.84	41.43	42.24
营业收入	83.81	89.35	82.11	19.37
净利润	3.39	3.56	3.94	0.83
经营性现金净流入量	5.16	6.54	6.87	1.52
EBITDA	7.52	8.00	8.65	—
资产负债率[%]	47.69	46.40	43.68	43.02
权益资本与刚性债务 比率[%]	289.24	279.25	333.30	344.26
流动比率[%]	171.96	170.08	185.49	186.12
现金比率[%]	58.06	61.67	70.88	71.17
利息保障倍数[倍]	7.05	6.48	6.64	—
净资产收益率[%]	9.83	9.56	9.81	—
经营性现金净流入量与负 债总额比率[%]	15.87	19.81	20.90	—
非筹资性现金净流入量与 负债总额比率[%]	1.77	3.65	13.34	—
EBITDA/利息支出[倍]	10.93	9.97	10.30	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.58	0.61	0.66	—
担保人数据及指标[合并口径]				
总资产	104.00	109.93	114.42	
所有者权益	55.51	61.13	62.12	
营业收入	87.80	94.09	85.77	
净利润	3.23	3.43	3.96	
经营性现金净流入量	7.38	10.00	11.52	

注：根据发行人交运股份经审计的 2013~2015 年和未经审计的 2016 年第一季度财务数据以及担保人交运集团经审计的 2013~2015 年财务数据整理计算。

分析师

吴晓丽 黄蔚飞

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>

跟踪期内，交运股份业务发展较为稳定，营业收入虽有所下降，但净利润保持增长。公司财务结构保持稳健，货币资金较为充裕，主业现金回笼能力仍较强，公司整体债务偿付保障能力很强。

- 跟踪期内，交运股份经营状况总体较为平稳，受汽车零部件制造业务影响收入有所下降，但仍保持了良好的盈利水平。
- 跟踪期内，交运股份财务结构保持稳健，资产负债率保持在较低水平，货币资金存量较充裕，主业现金回笼能力较强，债务偿付保障能力很强。
- 交运股份拟非公开发行股票，未来资本实力有望进一步增强。公司未来投资项目主要通过此次非公开发行股票募集资金，未来投资规模虽较大，但融资压力较小。
- 交运股份各项业务市场竞争较为激烈，公司汽车零部件生产业务对主要厂商依赖度较高，客运业务面临着高铁分流影响，物流业务竞争日趋激烈，公司未来面临一定的经营性压力。
- 本期公司债券担保方交运集团货币资金较为充裕，偿债能力很强，交运集团的担保能为本期公司债券偿付提供一定的保障作用。

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交运股份2012年公司债券的评级观点，并非引导投资者买卖或持有本债券的一种建议。报告中引用的资料主要由交运股份提供，所引用资料的真实性由交运股份负责。

跟踪评级报告

按照上海交运集团股份有限公司（以下简称“交运股份”、“该公司”或“公司”）2012年公司债券信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据交运股份提供的经审计的2015年和未经审计的2016年第一季度财务报表及相关经营数据，对交运股份的财务状况、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

经中国证监会证监许可[2012]1201号文核准，该公司于2012年11月16日发行了待偿还余额为8亿元人民币的5年期公司债券（附第三年末公司上调票面利率选择权和投资者回售选择权），其中6亿元用于偿还公司短期债务，2亿元用于补充公司流动资金。截至本评级报告出具日，上述债券付息情况正常，在第三年末发行人未进行票面利率调整，投资者无回购申请。

二、跟踪评级结论

（一）公司管理

跟踪期内，该公司运作总体平稳。截至2015年末，公司纳入合并范围的子公司共65家，其中新纳入合并范围子公司2家，分别为上海交运汽车检测服务有限公司和上海交运起豪汽车销售服务有限公司；不再纳入合并范围的子公司4家，均已完成工商注销。2015年7月9日，该公司完成国有股份无偿划转，公司控股股东上海交运（集团）公司（以下简称“交运集团”）将其持有的公司1.81亿股股份无偿划转给上海国盛（集团）有限公司¹（以下简称“国盛集团”）。划转完成后，国盛集团持有股份占公司总股本的21%，交运集团持有公司股份比例降至30.01%，仍为公司控股股东。7月15日至7月17日，交运集团通过上海证券交易所交易系统累计增持公司股份3,000,047股，累计增持比例占公司已发行股份的0.3479%。截至2016年3月末，公司总股本为8.62亿元，第一

¹ 上海国盛(集团)有限公司是经上海市人民政府批准设立的国有独资的大型投资控股和资本运营公司，由上海市国资委出资监管。

大股东交运集团持股比例为 30.36%，实际控制人为上海市国有资产监督管理委员会（以下简称“上海市国资委”）。

2015 年 7 月，经董事会以及临时股东大会批准，该公司拟向不超过 10 名特定对象非公开发行股票募集资金。根据 2016 年 3 月 25 日公告，公司拟募集金额不超过 142,530.12 万元，其中交运集团认购金额不低于本次募集资金总额上限的 40%，最终发行数量将提请股东大会授权公司董事会与保荐机构协商确定。新世纪评级将对该事项后续进展情况保持持续关注。

（二）经营环境

1. 汽车零部件制造与销售

汽车零部件制造业务与汽车行业紧密度高，受汽车行业景气度影响较为明显。目前我国汽车行业仍处于产业结构调整时期，在宏观经济增速放缓的背景下，汽车行业在短期内仍面临较大的去库存压力，产能利用效率有待提高。据中国汽车工业协会统计，我国全年累计生产汽车 2450.33 万辆，同比增长 3.25%，销售汽车 2459.76 万辆，同比增长 4.68%，产销同比增长率较 2014 年分别下降了 4.05 和 1.92 个百分点。但从长期看，汽车制造业需求增长的中长期驱动因素并未改变。预计未来一段时间，行业将维持低速增长趋势。

另一方面，由于汽车行业技术发展迅速，新材料、新工艺、新能源对传统汽车生产厂商带来了一定冲击。鉴于内资汽车零部件供应商的起点低、产品技术含量不高、规模小、资金实力弱，因此大多数内资汽车零部件供应商无力装备较多的自动化设备，导致整体自动化程度低。2015 年 3 月 18 日，工信部发布《关于开展 2015 年智能制造试点示范专项行动的通知》，提出在包括汽车行业在内的离散制造领域，组织开展数字化车间试点示范项目建设，推进装备智能化升级、工艺流程改造、基础数据共享等试点应用。在国家政策的大力倡导和市场竞争的推动下，技术升级能力与成本控制能力将成为考验汽车零部件厂商的重要因素。

2. 汽车销售与汽车后服务

在汽车后服务方面，2015 年 10 月 8 日，交通运输部等八部委联合发布《汽车维修技术信息公开实施管理办法》（以下简称《办法》），规定自 2016 年 1 月 1 日起，明确汽车生产者应采用网上信息公开方式，公开

所销售汽车车型的维修技术信息。根据《办法》，汽车生产者不得通过设置技术壁垒排除、限制竞争，封锁或者垄断汽车维修市场；自《办法》实施起取得 CCC 认证的汽车车型，汽车生产者应在该车型上市之日起 6 个月内公开维修技术信息，并在信息公开网站上公布相关车型上市时间。整车厂对原厂配件销售渠道的垄断，是汽车后服务行业的顽疾。八部委《办法》提出了打破汽车生产企业对于汽车维修技术和配件渠道垄断的措施，有利于促进汽车维修配件流通渠道的开放，汽车零部件企业在汽车售后市场的发展空间将更加广阔。

3. 道路货运与物流服务

我国物流市场需求随着经济的发展和网上购物等新消费形态的兴起呈快速增长趋势，根据国家发改委统计数据显示，2015 年 1-11 月全国社会物流总额 202.4 万亿元，按可比价格计算，同比增长 5.8%。同时，国家的相关政策也对物流行业的发展提供了良好的政策支持。在国务院于 2014 年 9 月发布的《物流业发展中长期规划（2014—2020 年）》中，物流行业被置于支撑国民经济发展的基础性、战略性产业位置，无论从政策引导还是产业布局上均获得了较大的重视。就区域范围来看，自 2013 年 9 月成立以来，上海自贸区对地区物流业务效率的提升有较大正面影响。

但从目前来看，受宏观经济增速放缓影响，部分行业出现产能过剩、业务萎缩并进行产业结构调整，这对物流市场造成一定冲击。根据国家统计局数据显示，2015 年我国公路完成货物运输量为 315.0 亿吨，比上年增长 1.2%，增幅下降 7.5 个百分点。另一方面，我国物流服务业发展总体水平仍然偏低，粗放式经营的格局未得到根本性改变，能满足社会需要的物流供应服务能力不够，物流企业的集约化、规模化程度有待进一步提高；同时，不断上涨的人力成本以及设备、技术等方面投入的增加使得物流企业运营成本上升压力加大，压低了行业利润率。

4. 道路客运

该公司客运业务主要经营区域为长三角地区，该地区的主要城市均坐落在上海市周 300 公里的半径之内，具有较强的区域联动性。根据交通运输部统计数据显示，2015 年 1~11 月，沪苏皖浙地区公路客运量为 35.13 亿人次，较去年同期略有下降。一方面，近年来长三角高铁客运的快速发展和私家车的普及对公路客运客源造成了分流，影响了公路客运

业务整体规模的增长；另一方面，区域内客运竞争日趋激烈、人工与固定成本上涨等因素也对公路客运业务形成了较大压力。此外，区域内客运市场承包经营管理不到位、地方保护主义等现象未有明显改观，长三角地区公路客运业务仍面临较为激烈的市场竞争。

(三) 业务运营

跟踪期内，受汽车零部件板块下游汽车行业景气度下降与物流板块下游行业景气度不足影响，该公司收入规模有所下降。2015 年公司实现营业收入 82.11 亿元，同比下降 8.11%；毛利率为 12.77%，较 2014 年增加 1.33 个百分点。

图表 1. 公司主营业务收入分类结构及变化趋势（单位：亿元，%）

业务板块	2013 年		2014 年		2015 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
汽车零部件制造与销售服务	35.21	12.95	37.30	12.19	30.62	14.42
乘用车销售与汽车后服务	20.02	4.35	22.07	5.87	23.53	5.79
道路货运与物流服务	21.53	6.58	22.72	6.70	20.21	8.70
道路客运与旅游服务	5.35	31.79	5.62	30.40	6.35	29.63
其他	1.70	78.65	0.11	59.16	0.10	56.00
合计	83.81	11.79	87.83	10.41	80.82	11.72

资料来源：交运股份

在细分业务方面，该公司汽车零部件制造与销售业务受汽车行业景气度影响及自身产品调整影响，收入规模有所下降；道路货运与物流服务业务受汽车、钢铁等下游行业需求不足及结束部分客户业务等因素影响，收入规模略有下降；汽车后服务与汽车销售业务、道路客运与旅游业务继续保持区域内较强的资源优势 and 品牌积累，发展保持稳定。2015 年，公司四大业务板块分别实现收入 30.62 亿元、23.53 亿元、20.21 亿元和 6.35 亿元，占营业收入的比例分别为 37.29%、28.66%、24.62%和 7.74%。

2016 年，该公司拟通过非公开发行股票募集资金，募集总额不超过 14.25 亿元，拟将募集资金分别投入以下项目并补充流动资金。

图表 2. 公司非公开发行股票募集资金拟投资项目（单位：万元）

	项目名称	募集资金投资额
1	对子公司交运巴士增资扩股的投资项目	14,400.00
2	宝钢集团湛江钢厂综合物流配套服务项目	30,000.00
3	乘用车动力系统总成产品智能制造及技改扩能项目	37,244.00
4	高端乘用车销售及后服务网络平台智能化建设项目	32,000.00
5	补充流动资金	不超过 28,886.12
	合计	不超过 142,530.12

资料来源：交运股份

其中该公司对子公司交运巴士增资扩股主要用于上海迪士尼乐园客运配套服务和房车租赁业务的车辆购置。上海迪士尼乐园配套服务包括迪士尼专线客运站装修、上海国际旅游度假区快线经营和省际客运车辆升级更新；房车租赁业务方面，公司目前已取得上海市交通委员会同意新增汽车租赁（房车租赁）经营资质的批复，成为上海第一批获得运营房车资质的企业并已展开运营。

宝钢集团湛江钢厂综合物流配套服务项目，建设地址位于广东省湛江市，主要是为宝钢湛江钢铁有限公司提供配套物流服务，主要包括宝钢湛江生产物流配套 BOO 车辆投资项目与宝钢湛江钢铁生产物流及仓储检修基地项目，预期投资额分别为 1.4 亿元与 1.6 亿元，其中后者已于 2015 年投入施工，截至年末工程进度为 10.13%。

乘用车动力系统总成产品智能制造及技改扩能项目分别位于上海和烟台，该项目有助于该公司实现制造的智能化与节能化，并提升自主研发能力。

高端乘用车销售及后服务网络平台智能化建设项目，主要是为客户提供覆盖汽车服务生命周期的一站式综合服务，包括线上综合服务平台建设、线上综合体验店和线下综合体验店，该公司通过“互联网+汽车后服务”的商业模式，力图成为纵向一体化汽车服务综合服务商。

1. 汽车零部件制造与销售服务

跟踪期内，由于主要客户汽车总体销量低于预期，以及新老产品切换后，新产品的销售收入不能弥补老产品切换所带来的影响，该公司汽车零部件制造与销售服务收入有所下降。2015 年该板块业务实现营业收

入 30.62 亿元，同比减少 17.91%，其中前五大客户提供收入 21.20 亿元²，比去年同期减少 4.36 亿元³。但由于上游直接原材料成本下降，该板块毛利率在跟踪期内有所提高，2015 年毛利率为 14.42%，较 2014 年增加 2.22 个百分点。

面对下游行业环境的变动，该公司以“新能源、轻量化”为技改方向，通过推广智能制造方式实现基础产业的升级转型，实施业务中心化、配套规模化、市场国际化发展战略，进一步调整优化生产布局，持续提升新产品的研发能力。公司目前与汽车零部件制造业务相关的在建工程较多，部分大型投资项目已接近完工。一方面，技术升级改造有助于公司提高同行业竞争力；另一方面，在当前宏观经济形势与下游行业景气度低迷的情况下，公司未来产能释放面临一定的不确定性。

2. 乘用车销售与汽车后服务

跟踪期内，在乘用车销售与汽车后服务领域，该公司继续加快内部资源整合，通过资源调整、品牌置换等方式，推进 4S 店布局调整，完善销售服务网络，从而推进品牌升级，提升产业附加值。2015 年，公司积极推进沃尔沃汽修十厂综合改造、天山路奥迪 4S 店、克莱斯勒 4S 店等重点项目，加快线下体验中心建设。

截至 2015 年末，该公司合计拥有 13 个 4S 店、7 家专业汽车修理厂、25 个维修网点、3 条汽车安全检测线、2 条汽车综合检测线和 1 条危险品槽罐检测线。2015 年，公司乘用车销售与汽车后服务实现收入 23.53 亿元，同比增长 6.61%，占当年营业收入的 29.12%；毛利率为 5.79%。

3. 道路货运与物流服务

在道路货运与物流业务领域，该公司重点加强医药物流、城市配送等业态的有效运作，推动“贸易代理+物流”业务模式的发展，同时积极探索生产嵌入式物流运输业务，以湛江项目为重点，打造新型物流基地。

截至 2015 年末，该公司货运与物流服务企业拥有货运车辆约 3,100 辆，物流配送仓储面积 18 万平方米（共 18 座仓库，其中现代化冷库 3 座），堆场面积 20 多万平方米，全国联运、配载网络分支机构 11 个，定

² 2013 年至 2015 年，公司汽车零部件制造与销售服务板块前五大客户提供收入分别占该板块总收入的 68.91%、68.53%和 69.24%。

³ 其中，来自公司主要客户上海通用东岳汽车有限公司与上海通用（沈阳）北盛汽车有限公司的收入分别比去年减少 3.17 亿元与 1.67 亿元。

向定时发送直达快运班线 119 条，通达全国 260 多个城市，运输能力和运营范围基本实现全国通达无障碍，具有国际航运货代和航空货代资质，是全国道路货物运输一级企业。

2015 年，该公司道路货运与物流服务板块实现营业收入 20.21 亿元。由于受到下游产业景气度下降的影响，该板块汽车运输、钢铁物流、油气贸易等主要子行业在 2015 年收入有所下降，同比减少 11.04%；毛利率为 8.70%，较 2014 年增加 2.0 个百分点。2015 年，公司该项业务营业成本为 18.45 亿元，其中来自货运代理、贸易等方面的成本占 61.68%。

4. 道路客运与旅游服务

跟踪期内，该公司对道路客运业务进行业务结构调整，由单纯的公路客运服务向“客运-旅游并举”的综合性服务转型。为此，公司在加快优化公车线路、开发存量班线、拓展新班线的同时，积极参与长三角区域及周边地区公路客运产业布局和资源整合，以“沪苏浙皖”长三角公路交通运输一体化合作为载体，实现长三角公路客运一体化联动，增强与高铁客运的竞争力。同时，公司借助迪士尼乐园开园营业的契机建设迪士尼乐园客运配套服务，以拓展新市场、吸引新客源，提高信息化应用水平，提高服务品质，培育和创新延伸业务。

2015 年，该公司道路客运与旅游服务业务实现营业收入 6.35 亿元，同比增长 13.01%，毛利率为 29.63%。截至 2015 年末，公司拥有 12 个长途汽车客运站，中高档长途客车 660 多辆，运营 536 条跨省市客运班线，超过上海市长途客运线路的三分之一，线路辐射江苏、浙江、安徽等 16 个省市。

（四）财务质量

跟踪期内，该公司负债规模小幅减少，资产负债率保持在较低水平。2015 年末，公司负债总额为 32.13 亿元，资产负债率为 43.68%。公司刚性债务规模小幅下降，债务期限结构保持稳定，整体偿债压力有所减轻。2015 年末，公司长短期债务比为 66.19%，刚性债务总额为 12.43 亿元，占负债总额的 38.69%，其中短期刚性债务为 3.07 亿元，刚性债务偿付压力较小。2015 年末，公司专项应付款余额为 1.74 亿元，主要为地块动迁补偿款，较上一年增加 1.31 亿元。

跟踪期内，该公司营业收入有所下降，但毛利率有所增长，2015 年毛利率为 12.77%，较上一年增加 1.33 个百分点；同时公司期间费用有所

下降，整体营业利润有所增长；2015 年公司营业利润 4.07 亿元，同比增加 20.43%。此外公司维持一定规模的营业外收入，2015 年为 1.03 亿元，以政府补助和退租场地及生产经营性等补偿款为主。2015 年，公司净利润实现 3.94 亿元，比去年同期增加 10.77%。2015 年公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 7.64%和 9.81%。整体来看，公司盈利状况保持较为稳定的态势。

该公司主业现金回笼能力保持在较强水平，2015 年营业收入现金率为 108.02%。公司经营性现金流较为充裕，2015 年净流入 6.87 亿元，能对债务偿付形成较强保障。2015 年，公司收到的其他与投资活动有关的现金主要为地块动迁补偿款，本期共计 1.31 亿元，同时公司在设备更新及汽车零部件新产品开发项目上继续保持一定量的支出，报告期内公司投资性现金流净额为-2.48 亿元。总体来看，公司经营性现金净流量可较好地覆盖资本性支出需求。2015 年，公司主要新增工程项目为 GFx 自动变速器换挡机构技术改造项目和宝钢湛江钢铁生产物流及仓储检修基地项目，预计总投资分别为 2.20 亿元和 1.60 亿元，截至 2015 年末工程投入占预算比例分别为 25.56%和 10.13%，公司后续资金需求较大，存在一定的资本性支出压力。2015 年公司筹资活动产生的现金流呈净流出状态，2015 年净流出额 3.71 亿元。

随着经营利润的逐年积累，该公司资本实力逐渐增强，2015 年末，公司所有者权益为 41.43 亿元。同时，随着公司业务规模的不断增大，公司资产总额稳步上升，2015 年末，公司资产总额为 73.56 亿元。公司流动资产以货币资金、应收账款和存货为主，其中货币资金 13.49 亿元，占流动资产的 37.63%，受限资金为 0.60 亿元，资金存量较为充裕；应收账款为 9.81 亿元，较去年同期增加 1.49 亿元；存货 9.57 亿元，较 2014 年末减少 0.69 亿元。公司非流动资产以固定资产为主。2015 年末，公司固定资产为 23.25 亿元，占非流动资产的 61.67%，较上一年末减少 1.36%，减少主要为机器设备和运输工具的累计折旧。

截至 2016 年 3 月末，该公司母公司口径所获得的银行授信总额 10.65 亿元，全部为未使用额度。根据公司 2016 年 5 月 4 日的《企业信用报告》，公司无逾期贷款和其他不良信用记录。

（五）担保人信用质量变化

本期债券的担保方为该公司控股股东交运集团，截至 2015 年末，交运集团总资产规模为 114.42 亿元，全年实现营业收入 85.77 亿元，经营

性现金净流入 11.52 亿元，保持稳定增长趋势。交运集团总体杠杆经营水平不高，资产负债率水平较为合理，2015 年末资产负债率为 45.71%，货币资金存量较为充足，截至 2015 年末交运集团货币资金为 35.93 亿元。除上市公司资产外，交运集团仍拥有充裕的货币资金和其他优质资产，且交运集团的客运和轮渡运输、物业租赁等业务也能贡献一定规模的收入和现金流。整体来看，交运集团偿债能力强，交运集团的担保能为本期公司债券偿付提供一定的保障作用。

综上所述，该公司经营状况较为稳定，继续保持良好的盈利水平，但市场竞争日趋激烈的状况并未明显改变，因此公司仍会持续面临一定的经营压力。公司财务结构保持稳健，资产负债率保持在较低水平，现金回笼能力较强，经营性现金流状况良好，货币资金较为充裕，能够对债务偿付提供有效保障。

同时，我们仍将持续关注（1）汽车零部件行业变化和主要客户经营状况变化对公司的影响；（2）公司目前及未来投资项目对公司盈利水平的影响。

附录一：

主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 第一季度
资产总额[亿元]	67.92	72.47	73.56	74.13
货币资金[亿元]	10.84	12.71	13.49	13.90
刚性债务[亿元]	12.28	13.91	12.43	12.27
所有者权益[亿元]	35.53	38.84	41.43	42.24
营业收入[亿元]	83.81	89.35	82.11	19.37
净利润[亿元]	3.39	3.56	3.94	0.83
EBITDA[亿元]	7.52	8.00	8.65	—
经营性现金净流入量[亿元]	5.16	6.54	6.87	1.52
投资性现金净流入量[亿元]	-4.58	-5.33	-2.48	-0.57
资产负债率[%]	47.69	46.40	43.68	43.02
长期资本固定化比率[%]	71.12	70.92	69.52	69.19
权益资本与刚性债务比率[%]	289.24	279.25	333.30	344.26
流动比率[%]	171.96	170.08	185.49	186.12
速动比率[%]	107.47	113.44	128.03	124.51
现金比率[%]	58.06	61.67	70.88	71.17
利息保障倍数[倍]	7.05	6.48	6.64	—
有形净值债务率[%]	106.82	99.56	87.92	85.71
营运资金与非流动负债比率[%]	108.22	120.31	129.15	136.05
担保比率[%]	—	—	—	—
应收账款周转速度[次]	10.89	11.00	9.05	—
存货周转速度[次]	7.93	7.77	7.22	—
固定资产周转速度[次]	3.92	3.93	3.51	—
总资产周转速度[次]	1.25	1.27	1.12	—
毛利率[%]	11.79	11.44	12.77	12.08
营业利润率[%]	3.95	3.78	4.96	4.67
总资产报酬率[%]	7.25	7.41	7.64	—
净资产收益率[%]	9.83	9.56	9.81	—
净资产收益率*[%]	9.80	9.65	9.52	—
营业收入现金率[%]	108.49	107.72	108.02	130.62
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	26.72	32.13	33.87	—
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	15.87	19.81	20.90	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	2.99	5.92	21.62	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	1.77	3.65	13.34	—
EBITDA/利息支出[倍]	10.93	9.97	10.30	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.58	0.61	0.66	—

注：根据交运股份经审计的 2013~2015 年和未经审计的 2016 年第一季度财务数据整理计算。

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	期末负债总额/期末资产总额×100%
权益资本与净债务比率	期末所有者权益合计/期末净债务余额×100%
长期资本固定化比率	(期末总资产－期末流动资产)/(期末负债及所有者权益合计－期末流动负债)×100%
流动比率	期末流动资产总额/期末流动负债总额×100%
速动比率	(期末流动资产总额－存货余额－预付账款－待摊费用－待处理流动资产损益)/期末流动负债总额×100%
现金比率	(期末货币资金+期末交易性金融资产+期末应收票据<银行承兑汇票>余额)/期末流动负债总额×100%
现金类资产/短期净债务	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期净债务余额
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/[(期初固定资产净额+期末固定资产净额)/2]
总资产周转速度	报告期营业收入/[(期初资产总额+期末资产总额)/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%
利息保障倍数	(报告期税前利润+报告期列入财务费用利息支出)/报告期利息支出×100%
总资产利润率	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]×100%
净资产收益率	报告期税后利润/[(期初股东权益+期末股东权益)/2]×100%
主营收入现金率	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入与流动负债比率	报告期经营性现金流量净额/[(期初流动负债+期末流动负债)/2]×100%
非筹资性现金净流入与流动负债比率	报告期非筹资性现金流量净额/[(期初流动负债+期末流动负债)/2]×100%
EBITDA/利息支出	=EBITDA/报告期利息支出
EBITDA/短期净债务	=EBITDA/[(期初短期净债务+期末短期净债务)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准

注2. EBITDA=利润总额+利息支出(列入财务费用的利息支出)+折旧+摊销

注3. EBITDA/利息支出=EBITDA/(列入财务费用的利息支出+资本化利息支出)

注4. 短期净债务=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+其他具期短期债务

注5. 报告期利息支出=列入财务费用的利息支出+资本化利息支出

注6. 非筹资性现金流量净额=经营性现金流量净额+投资性现金流量净额

附录三：

评级结果释义

本评级机构债务人长期信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力具有最大保障；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响最小。
	AA 级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力很强；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响很小。
	A 级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力较强；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展易受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会产生波动。
	BBB 级	短期债务的支付能力和长期债务偿还能力一般，目前对本息的保障尚属适当；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会有较大波动，约定的条件可能不足以保障本息的安全。
投机级	BB 级	短期债务支付能力和长期债务偿还能力较弱；企业经营与发展状况不佳，支付能力不稳定，有一定风险。
	B 级	短期债务支付能力和长期债务偿还能力较差；受内外不确定因素的影响，企业经营较困难，支付能力具有较大的不确定性，风险较大。
	CCC 级	短期债务支付能力和长期债务偿还能力很差；受内外不确定因素的影响，企业经营困难，支付能力很困难，风险很大。
	CC 级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力严重不足；经营状况差，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外部因素很少，风险极大。
	C 级	短期债务支付困难，长期债务偿还能力极差；企业经营状况一直不好，基本处于恶性循环状态，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外因素极少，企业濒临破产。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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	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	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	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	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	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	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	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	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	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。