

鼎资公司研究部

撰写人: 钱国根 dzyj@tpbond.com

联系人: 王丽丽 wanglili@tpbond.com

(8621)6143 2566

江交控股 2006 年中报

基本信息

发行人信息						(截止 2006 年 6 月)	
发行人		公司名称	公司性质	成立日期	总资产	是否上市	
江苏交通控股有限公司		江交控股	国有控股	2000-5-1	1100.00 亿	否	
短期融资券要素 (06 苏交通 CP01)							
发行总额	发行日	起息日	上市日	发行利率	剩余期限	发行方式	信用评级
10 亿	2006-3-7	2006-3-8	2006-3-9	3.1991%	0.45 年	贴现发行	中诚信 A-1+

主要财务指标比较

	2005 年报	20056 中报
偿债能力指标		
速动比率	0.1614	0.1588
现金流动负债比率	0.2341	0.1340
资产负债率	68.4764	68.5979
利息保障倍数	1.5279	1.5249
营运能力指标		
总资产周转次数	0.1354	0.0684
存货周转次数	24.3853	12.6019
应收账款周转次数	27.1650	14.0276
盈利能力指标		
主营业务利润率	43.5426	43.9363
净资产收益率	0.9354	1.1129
总资产报酬率	4.5886	2.7320

- 江交控股 06 年上半年偿债能力变动不明显, 各资产与负债项目与 05 年相比没有太大变化。除现金流动负债比率以外, 其余各偿债能力指标均处于与 05 年相当的水平。现金流动负债比率比 05 年一半水平略强, 这主要是因为 06 年半年经营性现金净流量已达 05 年 58%, 增长较好。
- 营运能力方面, 江交控股 06 的营运能力也没有明显变化, 各资产周转次数都与 05 年一半水平相当; 盈利能力方面; 主营业务利润率与 05 年持平, 总资产报酬率与 05 年一半水平相当, 但净资产收益率超过了 05 年全年水平, 因此, 总体上, 其盈利能力有一定程度提升。

结论

鼎资研究评分模型根据江交控股 2005 年年报的数据, 对其给出的综合评级为 A-2 级, 其中对于偿债能力, 模型单独给出的评级为 A-3 级。

现根据江交控股 2006 年中报的数据, 经过评分模型的再次计算, 鼎资研究对江交控股的综合评级维持在 A-2, 对于偿债能力的单独评级维持在 A-3。

TTM 为 0.45 的 06 苏交通 CP01 最近的成交收益率为 2.52%, 低于短期无风险收益率 6bp, 价格明显高估, 鼎资认为 06 苏交通 CP01 合理成交收益率应在 2.92%-2.98% 之间。

指标说明:

- 速动比率: 速动资产/流动负债
- 现金流动负债比率: 经营性现金净流入/流动负债
- 资产负债率: 负债总额/资产总额 $\times 100\%$
- 利息保障倍数: 息税前利润/利息支出
- 总资产周转次数: 销售收入净额/平均总资产
- 存货周转率次数: 销售成本/平均存货余额
- 应收账款周转次数: 销售收入净额/平均应收账款余额
- 主营业务利润率: 主营业务利润/主营业务收入 $\times 100\%$
- 净资产收益率: 净利润总额/股东权益平均余额 $\times 100\%$
- 总资产报酬率: (利润总额+利息支出)/平均资产总额 $\times 100\%$

短期融资券跟踪评级等级说明

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。