

跟踪评级公告

联合[2011] 1130 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持浙江沪杭甬高速公路股份有限公司2003年度10亿元公司债券的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一一年十二月三十一日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

浙江沪杭甬高速公路股份有限公司跟踪评级报告

债项信用

名 称	额 度	存续期	跟踪评 级结果	上次评 级结果
03 沪杭甬债	10 亿元	2003/01/24- 2013/01/23	AAA	AAA

跟踪评级时间：2011 年 12 月 31 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	11 年 6 月
现金类资产(亿元)	147.77	132.99	127.41
资产总额(亿元)	325.81	338.39	304.97
所有者权益(亿元)	172.87	179.26	181.08
短期债务(亿元)	2.00	8.22	9.53
全部债务(亿元)	16.22	18.22	19.53
营业收入(亿元)	63.38	70.82	34.84
利润总额(亿元)	31.01	31.23	13.99
EBITDA(亿元)	39.80	40.87	--
经营性净现金流(亿元)	80.14	24.35	-21.65
营业利润率(%)	29.53	28.03	29.20
净资产收益率(%)	13.06	12.95	--
资产负债率(%)	46.94	47.02	40.62
全部债务资本化比率(%)	8.58	9.23	9.73
流动比率(%)	130.74	129.65	137.43
全部债务/EBITDA(倍)	0.41	0.45	--
EBITDA 利息倍数(倍)	63.46	33.78	--
经营现金流负债比(%)	59.22	16.64	--

注：2009 年数据采用调整后的 2010 年年初数（上年数）；2011 年半年报未经审计。

分析师

王妮娜

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内，随着国内宏观经济回稳，浙江沪杭甬高速公路股份有限公司（以下简称“公司”）所辖路段整体车流量呈现恢复性增长，在浙江省实施计重收费政策及成品油销售价格上涨等积极因素作用下，公司高速公路及其相关业务收入同比均有所回升；同时，境内证券市场呈现震荡回调走势，公司控股子公司浙商证券有限责任公司（以下简称“浙商证券”）证券业务收入出现小幅下滑。公司整体收入及利润规模仍保持稳定，债务负担轻，偿债能力强。综合来看，公司主体信用风险很低。

“03 沪杭甬债”由中国建设银行股份有限公司（以下简称“建行”）浙江省分行提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评级，建设银行主体长期信用等级为 AAA，担保能力很强，有效提升了“03 沪杭甬债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持“03 沪杭甬债”AAA 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，公司高速公路及其相关业务收入恢复增长，公司保持了较强的盈利能力。
2. 公司经营活动净现金流和 EBITDA 对本期债券保护能力强。
3. 建行的担保有效提升了“03 沪杭甬债”本息偿还的安全性。

关注

1. 受诸永高速等境内平行公路分流影响，公司所辖上三高速车流量及通行费收入持续回落；随着 2011 年沪杭甬客运专线建成通车，预计将进一步影响公司高速公路运营业绩。
2. 中国证券市场的波动性以及券商日益激烈的

本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。报告中引用的企业相关资料

主要由企业提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

竞争对公司控股浙商证券业务有一定的影响，同时导致公司经营性净现金流波动较大。

一、企业基本情况

浙江沪杭甬高速公路股份有限公司（以下简称“公司”）是经国家体改委以体改生[1997]18号文件批准，由浙江省高等级公路投资有限公司（2001年12月改组为浙江省交通投资集团有限公司）作为独家发起人，以发起设立方式成立的股份有限公司。1997年3月，经国家体改委体改生[1997]29号文、原国务院证券委员会证委发[1997]17号文及香港联交所批准，公司首次公开发行和配售境外上市外资股（H股），并于1997年5月15日在香港联交所上市。截至2010年底，公司注册资本43.43亿元，其中浙江省交通投资集团有限公司（以下简称“浙江交通”）为公司第一大股东。2010年7月，浙江交通以其拥有的浙江温州甬台温高速公路有限公司51%股权与招商局集团有限公司¹交换其持有的公司10.98%股权；上述股权划转后，浙江交通合计持有公司66.99%的股权。

截至2010年底，公司（合并）资产总额338.39亿元，所有者权益179.26亿元（含少数股东权益29.24亿元）；2010年公司实现营业总收入70.82亿元（其中营业收入54.24亿元），利润总额31.23亿元。

截至2011年6月底，公司（合并）资产总额304.97亿元，所有者权益181.08亿元（含少数股东权益32.92亿元）；2011年1~6月，公司实现营业总收入34.84亿元（其中营业收入27.95亿元），利润总额13.99亿元。

公司注册地址：浙江省杭州市杭大路1号黄龙世纪广场A区12楼；法定代表人：陈继松。

二、经营管理分析

1. 行业分析

2010年全国交通运输经济运行呈现持续向好态势，全年公路运输指标保持增长。根据交

通运输部统计数据显示，2010年，全国营业性客车完成公路客运量305.27亿人、旅客周转量15020.81亿人公里，比上年分别增长9.8%和11.2%；全国营业性货运车辆全年完成货运量244.81亿吨、货物周转量43389.67亿吨公里，分别增长15.0%和16.7%。

浙江省是中国的经济大省，地处东部沿海发达地区，腹地经济发达，具有明显的区域优势。2010年全省生产总值为27100亿元，同比增长11.8%，呈现平稳较快发展态势。2010年，浙江省全年公路旅客周转量和货物周转量分别为882亿人公里和1299亿吨公里，分别同比增长3.3%和9.3%。由于全球经济逐步回暖带来外贸出口恢复性增加，2010浙江省货物运输增长速度较快，与2009年相比提高5.3个百分点。

此外，在国民经济继续高速增长及汽车消费政策的刺激下，2010年全国汽车销量达1806万辆，继续保持全球第一，同比增长32.37%。产量为1826.47万辆，同比增长32.44%。汽车销量的增长对国内高速公路通行费收入的增长具有一定的带动作用。

受宏观调控影响，2011年上半年国内经济虽然在总体上仍保持良好的发展态势，但经济增速持续回落。同时，受汽车消费优惠政策退出等因素影响，中国汽车市场增长明显放缓。从浙江省交通运行状况来看，2011年上半年浙江省完成公路旅客运输量10.99亿人次，同比增长2.0%，增幅同比提升0.6个百分点；上半年完成货运量5.44亿吨，同比增长2.8%，增幅回落1.7个百分点，预计全年省内交通运输主要指标增速将有所放缓。

2. 经营分析

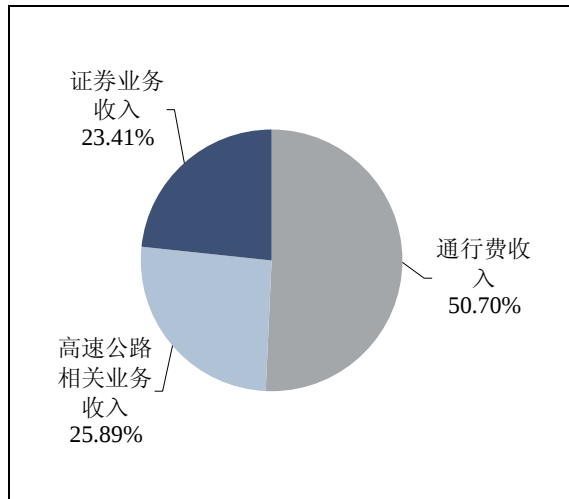
随着国内宏观经济的回稳向好，2010年公司实现营业总收入70.82亿元，同比增长11.73%；其中，通行费收入占50.70%，高速公路相关业务收入占25.89%，证券业务收入占23.41%（如图1）。

整体来看，通行费收入对公司收入的贡献

¹招商局集团有限公司通过其全资子公司招商局华建公路投资有限公司（原名华建交通经济开发中心，2011年更名）持有公司股权。

率与 2009 年持平（2009 年为 50.67%），仍为公司收入的主要来源；受 2010 年境内交易量减少导致公司证券经纪业务收入同比下滑影响，公司证券业务收入占比较 2009 年下降 4.24 个百分点；而高速公路相关业务收入占比同比提高了 4.21 个百分点。

图 1 公司 2010 年营业总收入构成情况



资料来源：公司 2010 年审计报告

2011 年上半年，公司实现营业总收入为 34.84 亿元，同比增长 6.40%。其中通行费收入和高速公路相关业务收入分别同比增长 3.00% 和 18.50%，分别占同期营业总收入的 51.43% 和 28.78%；在国内证券市场呈现震荡调整态势的背景下，公司证券业务收入同比仅增长 0.12%，占营业总收入比例继续下滑至 19.78%。

高速公路业务

2010 年，公司所辖沪杭甬高速公路日均车

流量为 38784 辆，较 2009 年增长 13.27%，车流量恢复至两位数增长，其中沪杭段和杭甬段的同比增幅分别为 19.7% 和 8.9%；上三高速公路日均车流量为 17584 辆，同比减少 6.22%，车流量延续了多年的下滑趋势（见表 1）。

可以看出，跟踪期内公司所辖两条高速公路表现各异，主要原因有：①得益于 2010 年浙江省内公路货物周转量的增长、汽车销售量的不断增强以及外贸出口恢复性增长的多项有利因素，浙江省内公路车流量的自然增长幅度较高；②沪杭高速公路上海段于 2010 年 1 月 1 日结束施工，加之世博会在上海的举办，有利于沪杭甬高速公路车流量的增加；③分流方面：境内杭浦高速公路和杭州湾跨海大桥带来的车辆分流对沪杭甬高速的负面影响趋于稳定。邻近沪杭高速公路的申嘉湖杭高速公路于 2010 年 2 月正式通车，但对公司所辖路段的车流量影响不大。而随着 2010 年 7 月 22 日诸永高速公路的开通，除了对杭甬高速公路有微小的车流量分流外，对上三高速公路造成了较为明显的负面影响。

总的来看，2010 年，公司所辖高速公路日均车流量为 56368 辆，同比增长 6.37%。在沪杭甬高速车流量增加以及 2010 年 4 月起浙江省实施货车计重收费政策的共同作用下，2010 年公司实现通行费收入 35.90 亿元，同比增长 11.80%，增幅高于同期车流量增长速度。

表 1 公司主要道路车流量及通行费收入情况

道路名称	日均车流量（辆）			通行费收入（万元）		
	2009 年	2010 年	增长率（%）	2009 年	2010 年	增长率（%）
沪杭甬高速	34241	38784	13.27	245196	284881	16.19
上三高速	18751	17584	-6.22	75943	74165	-2.34
合计	52992	56368	6.37	321139	359046	11.80

资料来源：公司提供

2011 年上半年，国内宏观经济增长呈现放缓态势，使得境内车流量自然增长率受到较大影响，其中沪杭甬高速公路车流量增长低于预

期，同比增幅为 4.7%；同时，上三高速公路受诸永高速公路分流影响仍在持续，平均日全程车流量同比减少 9.3%。2011 年上半年，公司实

现通行费收入 17.92 亿元，较 2010 年同期小幅增长 3.00%。

2010 年 10 月 26 日，沪杭高铁正式开通，对杭州和上海之间的客运有一定的分流作用，此外，沪杭甬客运专线计划于 2011 年建成通车，预计投入运营后对公司高速公路运营业绩将产生一定不利影响。

高速公路相关业务

受益于车流量增长带来的服务区消费上升以及成品油价格的上涨，2010 年公司高速公路相关业务实现收入 18.33 亿元，同比大幅增长 33.43%。2011 年以来，尽管车流量增速有所放缓，但成品油销售价格的上涨带来成品油销售额的大幅上升，使得公司高速公路相关业务整体收益表现良好，上半年实现收入 10.03 亿元，同比增长 18.50%。但公司高速公路相关业务毛利率较低，随着其收入占比的提升，带动公司整体毛利率呈现下滑趋势。

证券业务

2010 年境内证券市场呈现震荡回调走势，交易量相应减少。与此同时，由于国内各大券商纷纷增设营业网点，使得券商行业的市场进一步加剧，佣金率继续下滑。2010 年，公司旗下子公司浙商证券（截至 2010 年底，公司间接持股 51.88%）实现证券业务收入为 16.58 亿元，同比减少 5.40%。其中以经纪业务为主，手续费及佣金收入实现 14.31 亿元，同比减少 9.55%，占证券业务收入总额的 86.33%。

跟踪期内，浙商证券积极拓展各项业务，证券经纪业务市场占有率、客户总数等持续保持上升，营业网点增至 50 家。资产管理业务获得大幅增长，2010 年获批发行五只集合资产管理计划，业务净收入进入国内券商行业前列。投资银行业务、期货业务等也取得了较好的增长，收入贡献率有所提升。

2010 年 10 月 20 日，浙江上三高速公路有限公司（以下简称“上三公司”）向浙商证券进一步增资 8.6165 亿元，本次增资完成后上三公司将拥有浙商证券 70.83% 的股权。

2011 年上半年，公司实现证券业务收入 6.89 亿元，同比略增 0.12%，其中经纪业务继续下滑，同比下降 9.3%；利息收入同比增长 57.3%，投资银行业务及资产管理业务继续保持稳步发展。中国股市仍处于低位盘整状态，考虑到证券市场的波动性以及券商竞争的日益激烈，公司证券业务的增长存在不确定性。

3. 管理分析

跟踪期内，公司在高管人员和治理结构等方面无重大变化。

三、财务分析

公司提供的 2010 年财务报表已经天健会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2011 年上半年财务报表未经审计。

2009 年及以前年度，公司证券业务发生的费用在销售费用和管理费用反映；2010 年起，公司将上述费用重分类至营业成本和手续费及佣金支出反映，同时对 2009 年利润表进行追溯调整。上述调整事项对公司总成本及利润规模均无影响，但使得账面反映的营业利润率指标变化很大，2009 年度公司营业利润率为 42.41%，调整后营业利润率为 29.53%。考虑到证券业务自身成本很低，相关费用理应计入成本反映，调整后的营业利润率指标更为合理。

为增强可比性，以下分析采用 2010 年度数据及调整后的 2010 年期初数（上年数）。2011 年上半年财务报表中，证券业务发生的费用仍在销售费用和管理费用中反映，相关可比性不强。

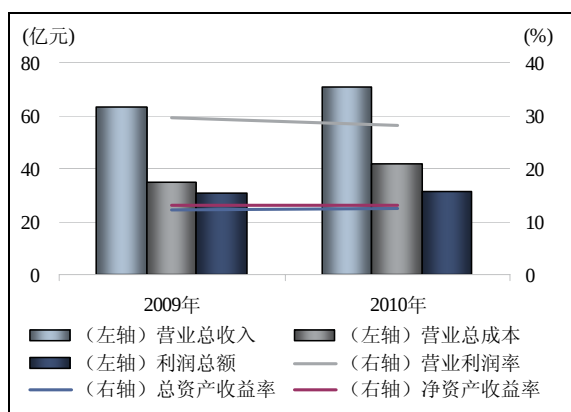
1. 盈利能力

2010 年公司完成营业总收入 70.82 亿元，较 2009 年增长 11.73%，其中营业收入（通行费收入和高速公路相关业务收入）54.24 亿元，同比增长 18.28%；证券业务收入（利息收入和手续费及佣金收入）16.58 亿元，同比减少 5.40%；

2010年公司营业总成本41.56亿元，较2009年增长19.81%，高于同期收入增幅，公司主业利润（营业总收入-营业总成本）与上年基本持平。

2009年，公司将对杭州石大公路有限公司（公司持股50%）持有的全部股权转让给杭州市交通投资集团有限公司，转让价为3.67亿元，该项转让使公司获得投资收益2.77亿元，从而使得当年投资收益大幅增加至3.33亿元。2010年，公司实现投资收益1.04亿元，同比大幅减少68.70%。受益于公允价值变动收益较2009年增加6348.45万元以及营业外支出减少等因素影响，2010年公司实现利润总额31.23亿元，与2009年的31.01亿元基本持平；实现净利润23.21亿元，同比小幅增长2.81%。

图2 公司2009-2010年收入及利润变化情况



资料来源：公司审计报告

从主要盈利指标看，2010年公司营业利润率较2009年（上年数，下同）下降1.50个百分点，为28.03%；公司净资产收益率和总资产收益率基本保持稳定，分别为12.95%和12.37%。公司盈利能力仍然较强。

2011年1-6月，公司实现营业总收入34.84亿元，同比增长6.40%；利润总额和净利润分别为13.99亿元和10.45亿元，同比分别小幅减少1.38%和0.88%；受公司毛利率较低的高速公路业务营业收入占比上升及证券业务佣金比率继续下降带动，公司营业利润率为29.20%，较上年同期的32.09%有所下降。

2. 现金流及保障

随着通行费及高速公路相关业务收入的增加，2010年公司销售商品提供劳务收到的现金实现56.80亿元，同比增长18.91%；收取利息、手续费及佣金的现金16.02亿元，同比减少9.45%，系证券业务收入减少所致。公司“收到的其他与经营活动有关的现金”和“支付的其他与经营活动有关的现金”两项科目主要反应浙商证券代买卖证券款的变动净额，增加计为流入，减少则计为流出。2010年浙商证券代买卖证券款较2009年减少6.49亿元，使得支付其他与经营活动有关的现金增加至12.53亿元（而2009年浙商证券代买卖证券款同比增加47.25亿元，构成其他与经营活动有关的现金净流入49.07亿元的主要部分）。受代买卖证券款流失影响，公司2010年经营活动现金流量净额大幅下降，较上年减少69.61%，为24.35亿元。考虑到代买卖证券款实为受限使用的客户资金，剔除该因素后，粗略估算可得2009年和2010年公司经营活动净现金流的实际值分别为32.89亿元和30.84亿元，2010年经营性净现金流较2009年变化不大。从收入实现质量看，2010年公司现金收入比为104.73%，现金回收质量保持稳定。

表2 2009-2010年公司经营活动净现金流变化

主要项目 (亿元)	2009年	2010年	增长率 (%)
销售商品、提供劳务收到的现金	47.77	56.80	18.91
收取利息、手续费及佣金的现金	17.69	16.02	-9.45
收到的其它与经营活动有关的现金	59.93	8.47	-85.87
经营活动现金流入	125.39	81.28	-35.17
购买商品、接受劳务支付的现金	16.17	25.18	55.77
支付的各项税费	10.29	10.81	5.08
支付的其它与经营活动有关的现金	10.85	12.53	15.43
经营活动现金流出	45.25	56.93	25.81
经营活动产生的现金流量净额	80.14	24.35	-69.61

资料来源：公司审计报告

从投资活动来看，2010年公司投资活动现金流入为3.41亿元，较上年减少41.72%，主要系收回投资收到的现金减少所致；公司投资支

付的现金流出为 12.62 亿元，较上年增加 5.91 亿元，主要系公司扩大理财产品投资规模引致投资支付的现金增加所致，相应导致公司投资活动现金净流出规模明显扩大，为 9.20 亿元。

从筹资活动来看，公司筹资活动仍表现为现金流出，由于当年到期偿还借款增加，公司对外筹资规模有所扩大，2010 年公司筹资活动的现金流量净额为-10.24 亿元。

2011 年 1~6 月，公司经营活动现金流入额较上年同期减少 5.60%，为 32.87 亿元；公司收取的代买卖证券款较 2010 年底大幅减少 29.01 亿元，反映为上半年经营活动现金流出 54.52 亿元，同比增长 63.88%。以上因素共同导致 2011 年上半年公司经营活动净现金流转为负值，为-21.65 亿元。剔除代买卖证券款因素后粗略估算为 7.36 亿元，仍较 2010 年有所下滑。2011 年 1~6 月，公司投资活动和筹资活动产生的净现金流分别为-6.92 亿元和-10.26 亿元。

总的来看，跟踪期内，公司经营活动获取现金能力仍较强，但证券业务低迷、代买卖证券款流失使得公司经营现金大幅减少。

3. 资本及债务结构

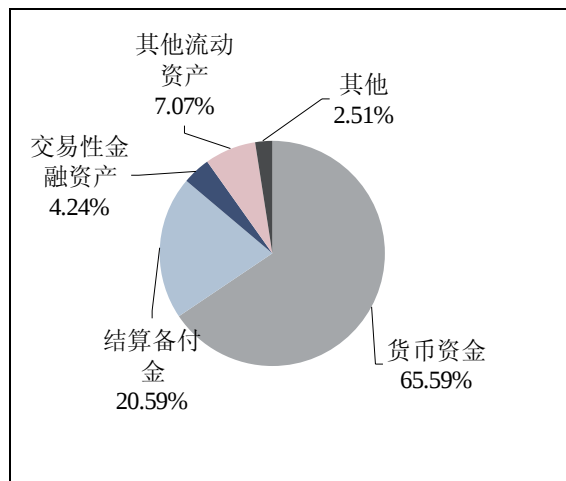
截至2010年底，公司资产总额338.39亿元，同比小幅增长3.86%，主要来自结算备付金的增加。公司资产中流动资产占比自2009年的54.30%继续上升，为56.08%。

截至2010年底，公司流动资产合计189.75亿元，较2009年增长7.27%。公司流动资产以货币资金和结算备付金为主，分别占65.59%和20.59%。

截至2010年底，公司非流动资产合计148.64亿元，较2009年减少0.18%，主要为无形资产-高速公路经营权的摊销增加所致。根据《企业会计准则解释第2号》要求，公司于2009年将固定资产中的公路资产转列至无形资产中的高速公路经营权，导致无形资产构成非流动资产的主要部分，2010年占80.94%。此外，持

有至到期投资和长期股权投资分别占3.89%和3.20%，固定资产占5.86%，商誉占3.87%。

图3 2010年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至2011年6月底，公司合并资产总额304.97亿元，较2010年底减少9.88%，主要是货币资金及结算备付金减少所致。公司资产中，流动资产占50.11%，非流动资产占49.89%，流动资产占比较2010年有所下降。总体看，跟踪期内，公司资产规模变化主要来自代理买卖证券款带来的货币资金及结算备付金的增减，整体资产质量良好。

截至 2010 年底，公司所有者权益 179.26 亿元，同比增长 3.70%，主要来自未分配利润的增加。其中实收资本和资本公积分别占 24.23%和 20.43%，盈余公积、未分配利润和少数股东权益分别占 8.53%、30.50%和 16.31%，所有者权益稳定性较好。

2010 年底，公司负债总额 159.13 亿元，同比增长 4.05%，主要来自短期借款的增加。公司负债流动负债占比为 91.97%，较 2009 年的 88.47%进一步上升。

2010 年公司负债总额的增加导致公司资产负债率由上年的 46.94%小幅升至 47.02%；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率变化不大，分别为 9.23%和 5.28%，公司债务负担很轻。

截至 2011 年 6 月底，公司负债合计为 123.89 亿元，较 2010 年底大幅减少 22.15%，

主要系代理买卖证券款减少 29.01 亿元所致。从而使得公司资产负债率较 2010 年底有所下降，为 40.62%；公司全部债务规模变化不大，截至 2011 年 6 月底，全部债务资本化比率为 9.73%，较 2010 年底略有上升。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010 年底公司流动比率和速动比率分别为 129.65%和 129.53%，2011 年 6 月底分别为 137.43%和 137.24%，指标仍保持较高水平；2010 年，公司经营现金流动负债比为 16.64%，较 2009 年下降了 42.59 个百分点，剔除 2009 年代理买卖证券款增加的影响，公司经营现金流动负债比与上年基本持平，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2010 年公司 EBITDA 为 40.87 亿元，较 2009 年增长 2.68%。公司 2010 年公司 EBITDA 利息倍数(公司无资本化利息支出)和全部债务/EBITDA 分别为 33.78 倍和 0.45 倍，EBITDA 对利息和全部债务的保护能力极强。

截至 2011 年 6 月底，公司无或有负债及其他资产抵押及担保。

截至 2011 年 3 月底，公司获得国内多家银行授信，授信总额为 71.20 亿元，尚未使用授信额度为 64.78 亿元，公司间接融资渠道畅通。公司为 H 股上市公司，拥有较强的直接融资能力。

四、本期债券分析

“03 沪杭甬债”于 2003 年 1 月发行，发行额度为 10 亿元，存续期为 2003 年 1 月 24 日至 2013 年 1 月 23 日，债券募集资金用于沪杭甬高速公路拓宽工程项目。截至 2011 年 6 月底，公司已累计投入债券募集资金 9.70 亿元。其中，一期拓宽工程红垦至沽渚段投入 1.41 亿元，二期拓宽工程枫泾至大井段及三期拓宽工程沽渚枢纽至宁波段已投入 8.29 亿元。剩余募集资金 2109.46 万元将全部投入三期拓宽余下工程。

2010 年公司经营活动产生的现金流入量和

经营活动产生的现金流量净额分别为 81.28 亿元和 24.35 亿元，分别为“03 沪杭甬债”的 8.13 倍和 2.44 倍。2010 年，公司 EBITDA 为“03 沪杭甬债”的 4.09 倍。可见，公司经营活动净现金流和 EBITDA 对“03 沪杭甬债”的保障能力强。

“03 沪杭甬债”由建行浙江省分行提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，经联合资信评级，建设银行主体长期信用等级为 AAA，担保能力很强，有效提高了“03 沪杭甬债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持“03 沪杭甬债”AAA 的信用等级。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2010 年期初	2010 年期末	变动率 (%)	2011 年 6 月底
流动资产：				
货币资金	1420853.55	1244513.11	-12.41	1138402.18
结算备付金	165412.83	390714.71	136.21	108422.09
交易性金融资产	51789.52	80377.21	55.20	130951.06
短期投资				
应收票据		35.00		8.24
应收账款	5056.97	5041.79	-0.30	4752.44
预付款项	3103.50	3366.00	8.46	2643.65
应收利息	1377.77	3876.27	181.34	2396.97
应收股利	5300.00	5300.00	0.00	
其它应收款	19594.95	20409.81	4.16	7198.16
买入返售金融资产		8016.28		5106.31
存货	1734.16	1771.54	2.16	2180.67
待摊费用				
一年内到期的非流动资产				
其它流动资产	94801.75	134127.08	41.48	126050.38
流动资产合计	1769025.00	1897548.80	7.27	1528112.15
非流动资产：				
可供出售金融资产	5470.38	7192.80	31.49	6135.87
持有至到期投资	12370.05	57852.04	367.68	125160.89
长期股权投资	43785.20	47575.45	8.66	46567.05
股权分置流通权				
投资性房地产	1872.34	2774.23	48.17	2713.20
固定资产	89481.36	87155.78	-2.60	85210.55
在建工程	241.23	8460.06	3407.05	15448.53
工程物资				
固定资产清理	68.38	786.42	1049.99	805.45
无形资产	1266324.88	1203055.37	-5.00	1168502.81
商誉	57540.67	57540.67	0.00	57540.67
长期待摊费用	8264.65	12331.88	49.21	11691.94
递延所得税资产	1825.62	1513.41	-17.10	1689.12
其它非流动资产	1854.83	133.36	-92.81	133.36
非流动资产合计	1489099.60	1486371.47	-0.18	1521599.45
资产总计	3258124.59	3383920.27	3.86	3049711.59

附件 1-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2010 年期初	2010 年期末	变动率 (%)	2011 年 6 月底
流动负债：				
短期借款	20000.00	82200.00	311.00	95261.06
交易性金融负债				
应付票据				
应付账款	38924.29	32897.47	-15.48	23278.62
预收款项	6226.97	6710.20	7.76	6207.85
卖出回购金融资产款				4000.00
应付职工薪酬	34186.99	38603.31	12.92	32457.24
应交税费	54307.86	50170.99	-7.62	25346.39
应付利息	4221.16	4125.08	-2.28	2076.78
应付股利	1.78	12031.89	676051.69	21526.36
其它应付款	43286.49	70937.99	63.88	36391.77
代理买卖证券款	977921.62	913015.66	-6.64	622880.64
一年内到期的非流动负债				
其它流动负债	174011.76	252865.29	45.32	242456.57
流动负债合计	1353088.92	1463557.88	8.16	1111883.29
非流动负债：				
长期借款	42238.46		-100.00	
应付债券	100000.00	100000.00	0.00	100000.00
长期应付款				
递延收益				
专项应付款				
预计负债	12247.70	2123.78	-82.66	2123.78
递延所得税负债	21802.66	21844.85	0.19	21108.01
其它非流动负债	13.88	3747.57	26909.52	3747.57
非流动负债合计	176302.69	127716.20	-27.56	126979.36
负债合计	1529391.61	1591274.08	4.05	1238862.64
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	434311.45	434311.45	0.00	434311.45
资本公积	364742.36	366204.23	0.40	365871.60
盈余公积	137174.02	152916.80	11.48	152916.80
未分配利润	509512.55	546833.94	7.32	528518.28
归属于母公司所有者权益合计	1445740.38	1500266.42	3.77	1481618.14
少数股东权益	282992.60	292379.77	3.32	329230.81
所有者权益（或股东权益）合计（剔除未处理资产损失金额）	1728732.99	1792646.19	3.70	1810848.95
负债和所有者权益（或股东权益）总计	3258124.59	3383920.27	3.86	3049711.59

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年上年数	2010 年本年数	变动率 (%)	2011 年 1-6 月
一、营业总收入	633786.56	708157.79	11.73	348389.76
其中: 营业收入	458516.88	542353.23	18.28	279461.72
利息收入	17007.42	22662.99	33.25	15338.06
手续费及佣金收入	158262.26	143141.57	-9.55	53589.98
减: 营业总成本	346857.43	415554.56	19.81	216166.47
其中: 营业成本	302206.96	368592.06	21.97	187929.45
利息支出	2977.18	3664.22	23.08	1943.91
手续费及佣金支出	8871.93	3880.85	-56.26	1895.59
营业税金及附加	20922.68	21744.99	3.93	9937.54
销售费用				7682.18
管理费用	6984.54	8318.93	19.10	3603.21
财务费用	3924.43	9353.51	138.34	3174.59
资产减值损失	969.71		-100.00	
其它				
加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)	-1047.40	5301.05	-606.12	-64.34
投资收益 (损失以“一”号填列)	33300.58	10423.95	-68.70	7315.61
汇兑收益 (损益以“一”号添列)	54.65	1530.31	2700.16	225.24
二、营业利润 (亏损以“一”号填列)	319236.96	309858.54	-2.94	139699.81
加: 营业外收入	1481.55	2606.62	75.94	549.83
减: 营业外支出	10641.42	157.36	-98.52	367.23
其中: 非流动资产处置损失	93.14	732.01	685.96	
三、利润总额 (亏损总额以“一”号填列)	310077.09	312307.81	0.72	139882.40
减: 所得税费用	84291.54	80171.87	-4.89	35381.39
四、净利润 (净亏损以“一”号填列)	225785.55	232135.94	2.81	104501.01
其中: 归属于母公司所有者的净利润	180936.27	187712.60	3.75	90262.20
少数股东损益	44849.27	44423.34	-0.95	14238.81

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年上年数	2010 年本年数	变动率 (%)	2011 年 1-6 月
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	477660.87	567980.56	18.91	292578.54
处置交易性金融资产净增加额				-44292.53
收取利息、手续费及佣金的现金	176926.29	160202.93	-9.45	68928.04
收到的税费返还				
收到的其它与经营活动有关的现金	599295.60	84653.09	-85.87	11507.00
经营活动现金流入小计	1253882.76	812836.58	-35.17	328721.05
购买商品、接受劳务支付的现金	161674.94	251844.14	55.77	135460.50
处置交易性金融资产净减少额	26964.12	14241.45	-47.18	
支付利息、手续费及佣金的现金	4484.44	7545.07	68.25	3839.50
支付给职工以及为职工支付的现金	47987.33	62308.15	29.84	36915.98
支付的各项税费	102857.95	108087.83	5.08	73572.87
支付的其它与经营活动有关的现金	108549.28	125302.39	15.43	295461.04
经营活动现金流出小计	452518.05	569329.03	25.81	545249.89
经营活动产生的现金流量净额	801364.70	243507.56	-69.61	-216528.84
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	50909.19	27362.56	-46.25	17500.00
取得投资收益收到的现金	41.53	2860.91	6789.36	8414.45
处置固定资产、无形资产和其它长期资产而收回的现金	141.70	1085.78	666.27	113.73
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到的其它与投资活动有关的现金	7434.33	2801.66	-62.31	1041.19
投资活动现金流入小计	58526.74	34110.92	-41.72	27069.37
购建固定资产、无形资产和其它长期资产所支付的现金	47964.03	34348.00	-28.39	26312.47
投资支付的现金	19057.71	91806.77	381.73	70000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付的其它与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	67021.75	126154.77	88.23	96312.47
投资活动产生的现金流量净额	-8495.01	-92043.85	983.51	-69243.10
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金		33835.43		0.00
取得借款收到的现金	20000.00	85200.00	326.00	42142.02
收到的其它与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	20000.00	119035.43	495.18	42142.02
偿还债务所支付的现金	18703.65	63760.02	240.90	29000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	153105.52	157683.13	2.99	115773.63
支付的其它与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流出小计	171809.17	221443.15	28.89	144773.63
筹资活动产生的现金流量净额	-151809.17	-102407.72	-32.54	-102631.61
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	641060.52	49055.99	-92.35	-388403.55
加: 期初现金及现金等价物余额	945111.31	1586171.83	67.83	1635227.82
六、期末现金及现金等价物余额	1586171.83	1635227.82	3.09	1246824.28

附件 3-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年上年数	2010 年本年数	变动率(%)	2011 年 1-6 月
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润(归属母公司的净利润)	180936.27	187712.60	3.75	90262.20
加: 少数股东损益	44849.27	44423.34	-0.95	14238.81
加: 资产减值准备	969.71		-100.00	
固定资产折旧	10024.72	11161.83	11.34	5905.68
无形资产摊销	67973.66	69678.24	2.51	34944.90
长期待摊费用摊销	3665.57	3436.88	-6.24	1430.00
处置固定资产、无形资产和其它长期资产的损失	-200.64	285.94	-242.52	-54.63
待摊费用减少(减:增加)				
预提费用增加(减:减少)				
固定资产报废损失				
公允价值变动	1047.40	-5301.05	-606.12	64.34
财务费用	3881.10	9284.06	139.21	3144.04
投资损失(减:收益)	-30087.03	-6239.07	-79.26	-5063.49
递延所得税资产减少(减:增加)	-63.30	312.21	-593.23	-175.71
递延所得税负债增加(减:减少)	-1188.20	309.95	-126.09	-418.50
存货的减少(减:增加)	-103.89	-37.38	-64.02	-409.13
经营性应收项目的减少(减:增加)	-65857.33	-74317.96	12.85	-35717.82
经营性应付项目的增加(减:减少)	581431.70	2797.98	-99.52	-324679.55
其它	4087.58		-100.00	
经营性活动产生的现金流量净额	801366.62	243507.56	-69.61	-216528.84
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	1586171.83	1635227.82	3.09	1246824.28
减: 货币资金的期初余额	945111.31	1586171.83	67.83	1635227.82
现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	641060.52	49055.99	-92.35	-388403.55

附件 4 主要计算指标

项 目	2010 年期初	2010 年期末	2011 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	100.15	139.76	--
存货周转次数(次)	206.19	237.07	--
总资产周转次数(次)	0.22	0.21	--
现金收入比(%)	104.18	104.73	--
盈利能力			
营业利润率(%)	29.53	28.03	29.20
总资本收益率(%)	12.27	12.37	--
净资产收益率(%)	13.06	12.95	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	7.60	5.28	5.23
全部债务资本化比率(%)	8.58	9.23	9.73
资产负债率(%)	46.94	47.02	40.62
偿债能力			
流动比率(%)	130.74	129.65	137.43
速动比率(%)	130.61	129.53	137.24
经营现金流动负债比(%)	59.22	16.64	--
EBITDA 利息倍数(倍)	63.46	33.78	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.41	0.45	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	4.89	0.83	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	126.41	12.52	--

注：2011 年半年报未经审计。

附件 5 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据
 长期债务 = 长期借款 + 应付债券
 全部债务 = 短期债务 + 长期债务
 EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销
 利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 6 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）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。

级别设置	含 义
AAA	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	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	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	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
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	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	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	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	不能偿还债务