

浙江省交通投资集团有限公司 2005 年 30 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果: A-1⁺

评级展望: 稳定

评级时间:

2005 年 8 月 15 日

主要数据:

项 目	2002 年	2003 年	2004 年
资产总额(万元)	2524015.03	3688121.97	4603427.79
股东权益(万元)	1194541.95	1351650.21	1521483.78
主营业务收入(万元)	479589.22	705887.55	891274.55
利润总额(万元)	135712.26	190812.42	293369.10
负债比率(%)	30.34	41.04	46.44
全部资本化比率(%)	25.22	35.51	41.21
净资产收益率(%)	4.06	5.38	7.77
流动比率(%)	137.67	104.16	122.82
利息倍数(倍)	8.28	7.53	110.44
债务保护倍数(倍)	0.33	0.25	0.23

分析员

鹿永东 张的勇

电话

8610-64919935, 64938802

传真

8610-64912663

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼五矿大厦
1001

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

HTTP: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

评级观点:

交通属国民经济基础设施行业,行业发展前景良好。公司具有多年的高速公路建设管理经验,今后一个时期将保持快速增长的态势,经营风险很小。公司资产构成合理,近几年公司主营业务收入和营业利润快速增长,未来盈利前景良好。公司经营现金流量大,且持续稳定增长,融资渠道畅通,对本期融资券的保护能力强。本期短期融资券具有较强的偿还能力。

优势:

1. 公司代表浙江省政府在全省高速公路投资领域行使出资人功能,可以得到省政府产业政策、土地资源、投融资等方面的有效支持,具有较大发展潜力,行业前景良好。
2. 公司是目前浙江省规模最大的企业之一,在高速公路投资、经营领域具有一定的资源和垄断优势。辅业公司在各自行业内具有较强的竞争力。
3. 公司资产质量优良,盈利能力较强,获取现金的能力较强,未来有进一步增强的趋势。
4. 公司拥有海外资本市场优质上市公司,积累了一定资本市场运作经验。从长远看,公司具有较强的投、融资能力。

关注:

1. 目前投资额较大,对外投资超过净资产规模,投融资模式较单一,财务费用较高。我国进入新一轮加息周期后将进一步加重财务费用负担,进而削弱盈利能力。
2. 发展较快,分支机构增加较多,管理链条拉长,母子公司管理体系有待完善,现有管理体制面临一定挑战。
3. 资金使用效率和资本运营有待加强。

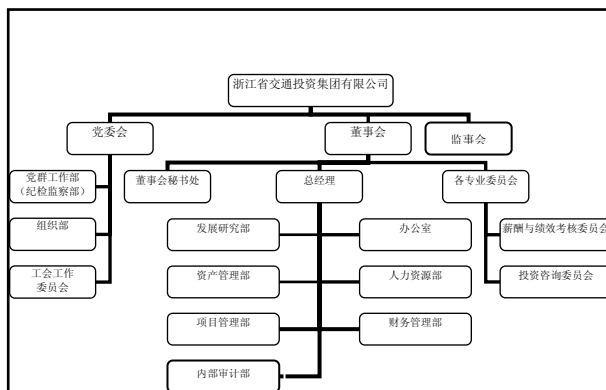
一、融资主体概况

浙江省交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）是根据中共浙江省委“浙委[2000]26号”文件《中共浙江省委、浙江省人民政府关于印发〈浙江省国有资产管理体制改革和省级营运机构组建方案〉的通知》及浙江省人民政府“浙政发[2001]42号”文件《浙江省人民政府关于组建浙江交通投资集团有限公司的通知》，在原浙江省高等级公路投资有限公司（以下简称“省高投公司”）的基础上，吸收浙江省交通厅下属其他企业设立的国有独资有限公司。公司于2001年12月29日在浙江省工商行政管理局注册，注册资本为50亿元人民币。浙江省国有资产管理委员会代表省政府行使出资人的职能，对公司实行国有资产授权经营，公司以其全部资产对公司的债务承担有限责任。

公司主要经营：交通基础设施投资、经营、维护及收费，交通工程物资经营，交通运输及物流服务，实业投资。

截止目前，公司拥有3个全资子公司、18个控股子公司和8参股子公司（见附表1）。公司内设发展研究部、资产管理部（安全管理部）、项目管理部、办公室、财务管理部（内部审计部）、人力资源部等职能部门。此外，在党委会下设有党群工作部（纪检监察部）、组织部和工会工作委员会（详见图1）。

图1 浙江交通投资集团组织结构图



截至2004年底，公司资产总额4603427.79

万元，所有者权益1521483.78万元；2004年实现主营业务收入891274.55万元，利润总额293369.10万元。公司现有职工10315，集团本部员工33人。

公司注册和经营地址：浙江省杭州市文晖路303号。

公司法定代表人：闻欣然。

二、本期短期融资券概况及资金投向

公司本期计划发行短期融资券30亿元，期限365天。发行采用折价贴现，组建承销团，簿记建档，集中配售方式。本期短期融资券无担保。

本期融资券所筹资金计划用于补充集团在实际经营过程中对流动资金的需求，进而优化融资结构，降低融资成本。

三、产业分析

1. 产业背景

交通是国民经济的基础产业，公路交通一直是国家优先鼓励发展和重点支持的行业，一直受到中央和各地方政府的高度重视。近20多年来，我国公路建设呈现出快速增长的态势，取得了举世瞩目的成就。2004年全国公路建设完成投资4702.28亿元，比上年增长26.6%，新增高速公路通车里程4543公里；全年各种运输方式完成货物运输周转量66698亿吨公里，比上年增长23.8%。截止2004年底，全国公路总里程达到187.07万公里，全国县道、乡道（不含村道）里程达到142.46万公里，而且公路技术等级和路面等级不断提高，全国等级公路里程151.58万公里，占公路总里程的81.0%。全国公路密度达到19.5公里/百平方公里，但现有公路密度仅仅是美国的15.24%，日本的6.18%，与发达国家的差距还较大。

高速公路方面，1989年我国高速公路通车里程仅为271公里，到1999年突破1万公里，

到 2002 年突破 2 万公里，2004 年突破 3 万公里，用短短十多年的时间走完发达国家高速公路建设三、四十年的发展历程。目前我国已有 16 个省的高速公路里程突破 1000 公里，我国拥有高速公路里程仅次于美国，居世界第二位。可以认为，我国公路交通正处于扩大规模、提高质量的快速发展时期。

从目前状况看，公路建设虽然有了长足的发展，初步缓解了制约国民经济的“瓶颈”状况，但从总体上看，公路基础设施依然薄弱，公路密度低，通行能力差，公路发展在各地区之间存在着较大差距，与全面建设小康社会的目标和要求还有差距，与发达国家的先进水平相比较差距更大。高速公路方面，由于高速公路的建设归属各地，建成的高速公路除个别路段外，大多分布零散，衔接不好，没有形成长距离的干线运输通道，更未形成网络，尚不能形成公路运输的网络优势，直接影响了高速公路优势的发挥。

今后一个时期，我国公路建设的发展方向和重点是突出“五纵七横”国道主干线系统及全国 45 个公路主枢纽的建设。根据 2004 年国务院批准的《中长期国家高速公路网规划》，未来 30 年全国将建设 7 条首都放射线、9 条南北纵线和 18 条东西横线高速公路，总规模 8.5 万公里，其中主干线 6.8 万公里。根据规划，预计 2010 年前平均每年高速公路投资规模将在 1400-1600 亿元左右，未来 30 年中国将掀起建设高速公路的高潮：投资 20000 多亿元人民币，建成 8.5 万公里的国家高速公路网。从目前已有的高速公路与规划相比较，我国高速公路还有较大的发展空间，未来几年仍将是基础设施投资的重点。

国务院 2004 年 9 月颁布，同年 11 月实行的《收费公路管理条例》明确提出应当坚持发展非收费公路。东部地区收费最高年限为 25 年，收费价格实行听证等有关规定，对高速公路投资经营企业会造成一定影响。同时，随着加入 WTO 后 3 年保护期的结束，交通基础设

施投资建设和运营的市场更加开放，经营环境发生了很大变化，现有交通投资、运营企业将面临激烈的竞争。

2. 区域经济环境

浙江省是我国的经济大省，地处经济发达的长江三角洲地区，自身经济发展水平居于全国前列。近年来浙江省经济快速增长，其增长速度远高于全国平均水平（见图2、图3），2004 年浙江省人均国内生产总值为 19730 元，全省城镇居民人均可支配收入 13180 元，这为保证交通流量的增长提供了必要条件。浙江民营经济力量强大，商业发达，货物内外贸易的绝对量大，增长率高，发展以高速公路为核心的交通运输业十分有利和必要。

图2 浙江省近5年GDP增长情况

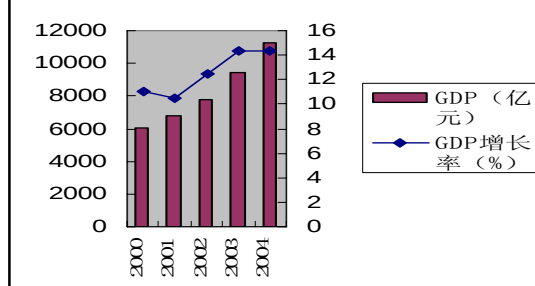
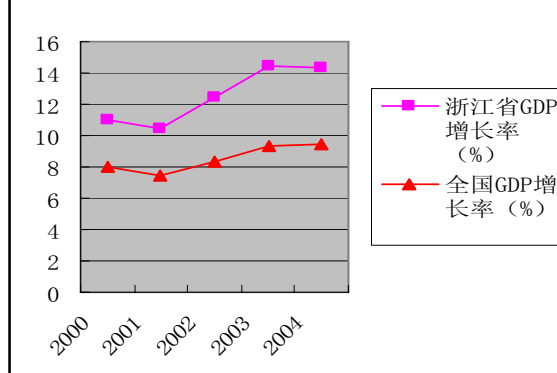


图3 浙江省和全国GDP增长率对照



2004 年底全省已通车高速公路里程达 1475 公里，居全国第八位；高速公路密度为 1.45 公里/百平方公里，居全国第三位，但仍远远不能满足经济增长和社会发展的需要。经济社会快速、持续的发展态势对交通提出了更高的需

求，也为交通发展提供了大好机遇。浙江省政府高度重视交通的发展，把交通建设作为全省经济社会发展的战略重点来抓，组织实施交通“六大工程”，即高速网络工程、干线畅通工程、水运强省工程、乡村康庄工程、绿色通道工程和廉政保障工程。计划到 2010 年，全省公路总里程达 85000 公里，其中高速公路超过 3000 公里，全省公路密度达到 84 公里/百平方公里，高速公路密度达 3 公里/百平方公里，沿海主要港口吞吐能力达 4 亿吨，集装箱吞吐能力达 1000 万标准箱。到 2015 年，基本实现现代化，公路密度和高速公路密度分别是全国 2020 年规划目标的三倍和六倍，沿海港口吞吐能力、集装箱吞吐能力分别是全国 2020 年规划目标的六分之一和十分之一。

因此，从长远看，浙江交通未来发展的前景十分广阔。

3. 加息对交通投资企业的影响

2004 年 10 月，央行宣布上调金融机构存贷款基准利率、放宽人民币贷款利率浮动区间和允许人民币存款利率下浮，金融机构一年期存、贷款基准利率上调 0.27 个百分点。从利率走势看，这是中国 9 年来的首次加息，意味着中国进入新一轮升息周期。国内交通投资公司举债绝对额普遍较大，持续性升息将对国内交通投资企业业绩产生较大的负面影响。但加息是一个长期缓慢的过程，对交通投资企业的负面影响也将会有一个逐步消化的过程。

总体来看，我国公路建设与经营企业面临较好的发展环境、发展潜力以及良好的盈利前景，机遇与挑战并存，但总体行业风险较小。浙江省未来的高速公路行业发展规划，也使得公司面临较好的发展前景和环境。

四、企业基础素质

1. 企业规模

公司主营高速公路投资、建设和经营以及

远洋和沿海运输，主要利润来自高速公路的运营管理。截止2004年底，公司投入营运的高速公路里程共1113公里，占浙江省已建成通车高速公路总里程的75%，具有一定的资源优势和垄断优势。公司控股的浙江远洋运输有限公司（以下简称“浙远公司”）和全资子公司浙江省海运集团有限公司（以下简称“海运集团”）规模位居浙江省同行业中首位，在全国省级公司中也位于前列。

截止2004年底，公司资产总额4603427.79万元，所有者权益1521483.78万元，是浙江省资产规模最大的企业之一；2004年主营业务收入891274.55万元，利润总额293369.10万元，收入和利润同步快速增长。

从以上可以看出，公司具有很强的规模实力，主营业务领域居省内同行业主导地位，竞争实力很强。

2. 人员素质

公司有 7 位高层管理人员，包括董事长、总经理、3 位副总经理、1 位党委副书记、1 位总经理助理，全部具有大学以上学历。公司董事长闻欣然先生现年 59 岁，自 1991 年开始担任浙江省交通厅主管交通运输经济管理工作的副厅长，2001 年主持组建了本公司，并担任公司首任董事长，对浙江省乃至全国的交通状况非常了解，熟悉国家有关交通运输经济、企业经营方针、政策、法规，具有很强的全局观念和宏观管理能力。总经理耿小平先生现年 57 岁，工商管理硕士，自 1991 年起负责浙江省高速公路系统营运及行政工作，并兼任公司控股的上市公司——浙江沪杭甬高速公路股份有限公司董事长，2003 年被路透社和国际资本市场权威杂志《机构投资者》评为中国区上市公司最佳 CEO。公司高层管理人员都具有长期从事相关业务的工作和管理经验，有较强的管理能力，整体素质较高。

截止 2004 年底，公司共有员工 10315，其中各类专业技术人员 2993 人，具有中高级职称

的有 1368 人,具有大专以上学历的有 3498 人。公司本部现有管理人员 33 人,其中领导层 7 人,中层 10 人,其他管理人员 16 人。公司本部员工中,86%的人员具有大专以上学历,高效精干;74%的人员具有中级以上职称,具备岗位所需的技能与素质。公司各部门负责人基本由省内该领域的业务骨干组成,大都具有高级职称,业务能力强。公司严格控制职工人员规模,努力培养、积极引进公司所需的复合型人才,并通过深化股权改制、经营责任制等激励和约束机制,努力营造经营权利与责任、利益、风险相对应的机制,以增强经营管理者的积极性、责任感与职工的活力、凝聚力和向心力。

3. 经营环境

公司是国有资产授权经营的“特殊企业法人”,是国家财政市场化运作的组织形式,代表浙江省政府在全省高速公路投资领域行使出资人的职责,在社会经济生活中充当了政府产业政策的执行者,是政府直接投资的有效载体,一定程度上也是调控经济的一种政策手段,具有重要的政策地位。作为国家产业政策的执行者,公司按照国家和浙江省政府发展计划和投资战略的要求,进行有计划、有步骤的投资经营,受到国家和浙江省产业政策、土地资源、投融资等方面的大力支持,具有很强的防御、抵抗风险能力和良好的发展前景。

交通运输业企业的经营状况与所处地区的经济状况密切相关。浙江省地处东部沿海地区,该地区是我国经济最为发达、最具活力的地区之一,为公司进行的高速公路投资、经营业务奠定了坚实的基础。

在浙江省的经济增长中,外贸增长更为突出,增势强劲。2004 年全年进出口总额 852.3 亿美元,比上年增长 38.8%,其中出口 581.6 亿美元,进口 270.7 亿美元,分别增长 39.8% 和 36.6%。外向型经济的发展,使得省内各地区、港口之间,全省与国内外各地区、港口间

运输的需求不断增加,而公司经营的高速公路、远洋运输、沿海运输正是重要的连接通道和纽带。旺盛的交通需求为公司提供了良好的经营环境。

但从另一方面看,公司投资业务大多是完成政府要求的高速公路建设项目,投资行为比较被动,并且需要承担一小部分政策性公路项目投资的亏损。而且,公司在改革、改制过程中也难免受到地方政府及主管部门的掣肘。

五、企业管理

公司是经浙江省人民政府批准设立的国有独资有限公司,浙江省国有资产管理委员会代表省政府行使出资人的职能,对公司实行国有资产授权经营。公司依法自主经营,自负盈亏,以其全部资产对公司的债务承担有限责任。

公司不设股东会。董事会是公司的最高权力机构和决策机构,并行使股东会的部分职权。公司董事会由七位董事组成,其中董事长一人,由浙江省人民政府任免,董事会成员中有一位由公司职工民主选举产生的职工代表,代表公司职工行使权力。董事会每届任期三年,届满可以连任。董事会下设薪酬与绩效考核委员会、投资咨询委员会两个专门委员会和董事会秘书处,协助董事会行使相关职权,审核评估经营管理的绩效及发展规划与目标策略的科学合理性。从以上情况看出,公司已经基本建立了较为完备的法人治理结构。

内部管理方面,公司现设有财务管理部、内部审计部、资产管理部、项目管理部、发展研究部、办公室、人力资源部等职能部门,同时在党委会领导下设有党群工作部(纪检监察室)、组织部、工会工作委员会三个部门,建立了与公司业务、政治思想工作相适应的内部机构。公司重视管理制度的建设与实施,已经基本建立健全了一整套完整的管理制度,内容涉及综合人事、财务、绩效考核、安全生产目标管理、分支机构管理等方面。公司按照改革、

改组、改制和加强管理相结合的要求，依靠科技，不断重视和加强企业内部管理，取得很好的效果。

作为国有资产的授权经营者，公司依据国有资产保值增值和资产收益最大化的原则，对所属分支机构进行产权经营、管理、调整，为子公司提供融资、技术、信息、人才、咨询等服务，委派产权代表依法在股东会、董事会中行使出资者权利，实施有效的监控和监督。各分支机构对各自业务主体进行经营、管理和发展，自主经营，自负盈亏，经营权和所有权相对分离。

公司高速公路业务分路段设立项目公司和运营公司进行建设、管理和运营，实行“一路一公司”或“一路多公司”的管理模式，随着规模的扩大，管理链条一步步拉长。而且，公司资金分散在各运营公司，尚未实行统一管理，资金使用效率有待提高。另外，公司目前主要通过银行借款和发行债券的方式来解决资金缺口，融资模式单一。并且公司现已运营的高速公路项目资产质量优良，如果通过有效的资本运营，并借助沪杭甬上市公司的平台，将可以盘活现有资产，提高融资能力，降低融资成本。

公司按照市场化要求，完成了对“远洋公司”的产权改制，目前正在积极推进海运集团和浙江省交通工程建设集团有限公司（以下简称“交工集团”）的改革改制工作，逐步实现产权多元化、股权分散化，增强企业活力和竞争能力。

公司控股的境外上市公司——浙江沪杭甬高速公路股份有限公司（公司持有 56.01% 的股权），自 1998 年以来连续入选国际权威金融杂志《亚洲货币》“最佳管理公司”前十名，其中“最佳财务管理”、“最佳投资者关系”等五项指标排名在前十名以内；2003 年 11 月全球著名的财经杂志《福布斯》（全球版）评出 2003 年全球 200 家最佳小型公司排行榜，浙江沪杭甬高速公路股份有限公司作为中国内地

200 多家境外上市公司、B 股公司中唯一列入该排行的企业；2004 年在《亚洲货币》中国区“最佳网站”及“最佳年报”的评比中又脱颖而出，分别列“最佳网站”排名并列第二位、“最佳年报”排名并列第三位，这从另外一个方面也反映了公司管理工作的成果。

从总体情况看，公司已基本建立健全了一整套管理制度和良好的管理机制，并不断强化内部管理水平，不断完善内部管理系统，积极有效地进行改革、改制，整体管理风险较低。但近年来公司规模扩张较快，已建成和在建的高速公路项目较多，管理链条进一步拉长，目前的管理体制面临一定挑战。

六、企业经营

公司经营的核心业务是高速公路投资、建设、经营和管理，依托这一核心业务，大力发展高速公路及相关服务业、广告业、物流、加油站等。此外，公司还经营远洋和沿海运输、公路客运等业务。公司近三年增长情况见表 1。

表 1 近三年增长情况（单位：万元）

项 目	2002 年	2003 年	2004 年	变动率（%）
资产总额	2522849.34	3682730.77	4603427.79	35.08
股东权益合计	1065109.46	1346341.34	1521483.78	19.52
主营业务收入	478129.61	705954.11	891274.55	36.53
利润总额	134132.41	190150.03	293369.10	47.89

从表 1 中可以看出，前三年公司资产总额、股东权益稳步增长，年平均增长分别为 35.08% 和 19.52%，整体资产规模增长较快；主营业务收入和利润总额大幅增长，平均年增长率分别为 36.53% 和 47.89%，表现出良好的增长质量。

1. 高速公路投资和经营业务

截止目前，公司投资的高速公路已建成通车的共 1113 公里，占全省通车高速公路总里程的 75%；2004 年公司车辆通行费收入为 54.10 亿元，目前日均通行费收入达到 1600-1800 万元，平均公里收入高于全省平均水平。在高速公路领域，无论规模还是绩效在全省都居于领

先地位。

表 2 公司已运营的高速公路项目

序号	路 段 名 称	占股权 (%)	长度 (km)	营 运 起始日
1	沪杭高速	56.01	103.35	1998-12
2	杭甬高速	56.01	145.26	1996-12
3	上三高速	56.01	142.03	2000-12
4	杭金衢高速	91.60	291.50	2002-12
5	甬台温温州湖雾街-白鹭屿	66.00	63.30	2002-11
6	甬台温温州南白象-省界段	66.00	76.88	2002-11
7	甬台温台州铺里-青岭	75.00	42.80	2000-12
8	甬台温宁波段二期	75.00	74.00	2000-12
9	金华-丽水段	74.00	113.15	2002-12
10	杭徽昌化-昱岭关段	90.00	36.68	2004-12
11	温州西过境段	74.00	23.34	2001-12
合 计			1112.29	

目前，公司在建、拟建的高速公路有申嘉湖杭高速、金丽温高速（丽青段、永鹿段）、杭甬高速、申浙苏皖高速（浙江段）、杭长高速（安吉一期）、杭徽高速（昌化-留下段）、杭新景高速（杭州段）、甬金高速（金华段）、台缙高速、黄衢南高速、舟山大陆连岛高速、绍嘉通道、绍诸高速和沪杭甬拓宽工程，共 1518 公里。上述项目预计在 2009 年全部建成通车，届时公司投资的高速公路通车里程将约占全省高速公路总里程的 80%，竞争优势进一步增强。

从目前投资的高速公路情况来看，其盈利水平应低于目前已运营的路段。而且，高速公路项目投资的投资效益具有一定的滞后性，即项目投资后至少要经过 3-5 年才能逐步实现盈利，但从长远来看，公司目前投资项目具有较好的发展前景。

公司交通工程收入主要是由“交工集团”实现的。“交工集团”是公司全资拥有的具有公路工程总承包一级资质的企业，是浙江省目前规模最大、实力最强的交通工程施工企业。

公司在保证高速公路投资经营的同时，非常重视高速公路辅助产业的产业化经营，积极探索对高速公路服务区经营、广告、车辆抢修、加油站等产业资源重新组合的途径，以发挥优势资源的规模效应，构建主辅业务的合理“产业链”。2004 年衍生业务的收入和利润分别占高速公路主业收入和利润的 8.4%和 5%，比例还比较低，发展潜力较大。

2. 远洋和沿海运输

公司从事该业务的主要是“浙远公司”和“海运集团”。

浙远公司是公司控股公司，是浙江省最大的国际航运企业。该公司成立于 1980 年，以国际航运为主，同时发展货运代理、船舶代理、船舶供应、房地产开发和高速公路客运等岸上产业。

世界贸易量 90%是通过远洋运输来实现的，随着世界经济一体化进程的加快，贸易总额呈逐年上升趋势。近年来浙江省外向型经济迅猛发展，进出口业务一直保持快速增长的势头，沿海港口吞吐能力不断加大，该公司发展前景比较乐观。近年来，针对市场状况和竞争对手情况，浙远公司适时改变经营策略和经营模式，营业收入和经济效益不断提高。

海运集团成立于 1950 年 10 月，注册资本 2 亿元，主要从事近洋国际货物运输；中国沿海客、货运输；石油制品销售、船舶修造、房产租赁和进出口业务等。海运集团垄断了浙江省的电煤运输业务，经营状况良好。该公司是成立于 1950 年的老国企，目前正进行产权制度改革和劳动制度改革，争取焕发新的活力，取得更大的发展。

公司沿海、远洋运输船舶总载重吨从组建时的 47 万吨，发展到目前的 200 万吨，增长 300%，无论规模还是收入水平，在浙江省内都是首屈一指，在国内同行业中也位居前列，但其总利润仅占公司利润总额的 3.36%，对公司整体利润率贡献不大。

此外，公司还参股投资了经营高速公路客运业务的浙江新干线快速客运有限公司，该公司经营状况稳定，业绩良好。

高速公路的开发建设促进了公路沿线土地的升值，公司适时地准备进行沿线房地产开发业务。由于前期受让的土地价格相对较低，预计未来房地产开发业务具有较好的发展前景。

综上所述，高速公路经营管理业务是公司的主体业务，该业务在公司收入及利润中占据

主导地位，目前经营状况稳定，未来发展前景良好。公司涉足的其他业务经营规模和经营状况在同行业中也具有一定优势，但对公司整体经营业绩影响相对较小。

3. 经营效率

由表3看，公司近三年管理费用率有所上升，2004年为7.48%；成本率有所波动，2004年为65.48%，处于同行业较低水平；2004年存货周转次数为4.54次，较上两个年度下降较多，主要原因是交工集团原材料及已完工未结算的工程数量增加较快所致；销售债权周转次数稳步上升，2004年为16.28次，处于较高水平；总资产周转次数保持稳定。

表3 近3年经营效率

指 标	2002年	2003年	2004年	平均值
管理费用率(%)	7.10	6.84	7.48	7.14
成本率(%)	73.19	74.68	65.48	71.11
销售债权周转次数(次)	13.38	14.09	16.37	14.61
存货周转次数(次)	8.13	9.61	4.54	7.43
总资产周转次数(次)	0.19	0.19	0.19	0.19

总体来看，公司经营效率较高。

七、财务分析

1. 财务概况

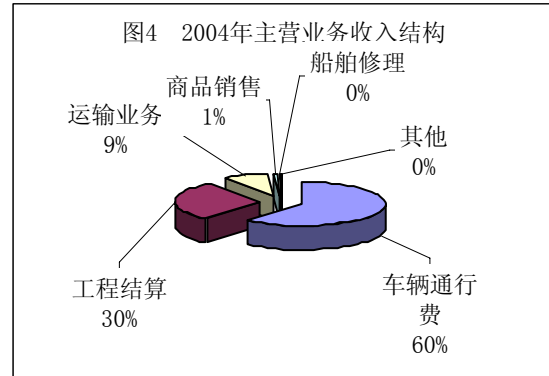
公司提供的2002年至2004年度财务报表已经浙江天健会计师事务所有限公司审计，并出具了无保留意见的审计结论。由于合并口径存在差异，所以年度可比性相对较差。为增强可比性，我们的分析中，2002年、2003年的资产负债表、利润及利润分配表分别采用次年的年初数，现金流量表仍采用年底数据。

截止2004年底，公司资产总额为4603427.79万元，股东权益1521483.78万元；2004年实现主营业务收入891274.55万元，利润总额293369.10万元；2004年销售商品、提供劳务收到的现金972837.17万元，现金及现金等价物净增加117079.18万元。

2. 盈利能力

从公司主营业务收入构成看(图4)，2004

年车辆通行费、工程结算和运输业务实现的经营收入分别占公司主营业务收入的60%、30%和9%。



公司近三年主营业务收入、主营业务利润大幅上升，年均增长率分别为36.53%和52.73%(表4)，表现出较好的成长性；2004年主营业务利润率为44.62%，表明主营业务的盈利能力很强。

表4 盈利能力

项 目(万元)	2002年	2003年	2004年	变动率(%)
主营业务收入	479589.22	705887.55	891274.55	36.32
主营业务利润	170887.74	264028.63	397680.30	52.55
利润总额	135712.26	190812.42	293369.10	47.03
净利润	48446.54	72750.87	118250.38	56.23
利息支出	23336.37	40517.24	53344.36	51.19
少数股东权益	563762.71	822845.59	944121.73	29.41
股东权益	1194541.95	1351650.21	1521483.78	12.86
总债务	591601.34	1190794.01	1722511.73	70.63
销售商品、提供劳务收到的现金	469392.52	697805.44	972837.17	43.96
指 标	2002年	2003年	2004年	平均值
主营业务利润率(%)	35.63	37.40	44.62	39.22
现金收入比率(%)	97.87	98.86	109.15	101.96
总资本收益率(%)	6.77	6.87	8.28	7.31
净资产收益率(%)	4.06	5.38	7.77	5.74

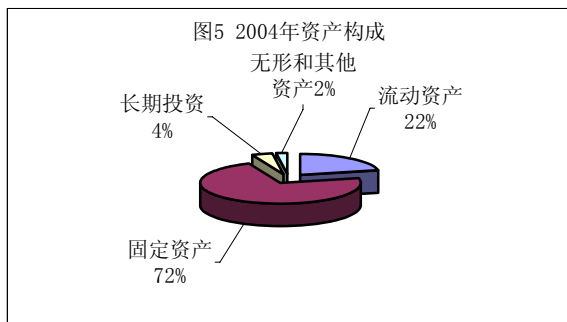
2004年公司实现利润总额293369.10万元，近三年平均增长47.89%。公司近三年总资本盈利率、净资产收益率均有所提高，2004年分别为8.28%和7.77%，处于行业领先水平。现金收入比率连年增加，2004年为109.15%，收入实现质量较高。总体看来，公司盈利能力较强。

从发展来看，公司目前已具有较大经营规模，抗风险能力增强，总体经营风险较小，随着在建公路的逐步建成通车，未来几年的盈利

能力将有望继续增强。从长远看，公司未来仍将保持较强的盈利能力。

3. 财务构成

从资产构成看（图5），截止2004年底，固定资产占72.04%，流动资产占21.52%，长期投资占4.27%，无形资产及其他资产占2.17%，符合交通投资企业的特性，资产构成正常。



公司流动资产主要由货币资金、短期投资、预付账款和其他应收款组成，主要以货币资金为主，并呈较大幅度增长趋势。公司应收账款所占比例不大，其中账龄在1年以内的占65.59%。其他应收账款占13.96%，其中账龄在1年以内的占35.01%，账龄3年以上的占59.37%，其中有81059.56万元系政府性借款，有20000万元系丽水至温州高速公路丽水至青田段管理委员会暂借款，将在项目公司成立后转为对项目公司的投资，以上两项未计提坏账准备。对年末应收款项，公司采用余额分析法计提坏账准备，根据债务单位的财务状况、现金流量等情况，确定具体提取比例为5%-40%，对有确凿证据表明可收回性存在明显差异的应收款项，采用个别认定法计提坏账准备。2004年底应收款项坏账准备总额6624.92万元，占应收款项的3.63%，整体计提的坏账准备水平正常。预付账款占流动资产的15.76%，其中一年以内的占97.65%。短期投资主要是债权投资和基金投资，2004年获得短期投资收益326.52万元，投资收益率为0.23%，收益水平不高。

截止2004年底，公司固定资产合计为

3331586.54万元，其中公路及构筑物为2796865.29万元，占83.95%。截至2004年底，公司对外投资额是所有者权益的101.58%，按照公司目前的投资节奏和投融资模式，2005年到2020年，公司对外投资均将超过净资产额，对外投资面临一定的法律障碍，也将增加融资难度。

总体看，公司资产以固定资产为主，符合公司的行业特性，资产构成正常，整体资产质量较好。

从资金来源看，截止2004年底，公司自有资金（含少数股东权益）占总资金来源的比例为53.56%，自有资金实力尚可。所有者权益中，注册资本占32.86%，资本公积占49.49%，盈余公积占25.02%，未分配利润占14.12%，总体看，公司自有资金来源构成比较稳定。

截止2004年底，公司负债总额2137822.28万元，其中流动负债占37.73%，长期负债占62.27%。流动负债中，主要是短期借款和应付账款，分别占流动负债的46.08%和26.01%。长期负债中，长期借款和应付债券占80.68%和18.36%，长期应付款占14.14%。在负债构成中，债务（包括长、短借款、应付票据、应付债券）占负债总额的79.31%，长期债务中，世行借款和国债占41.44%，债务结构较为合理。

表5 财务构成

项 目（万元）	2002 年	2003 年	2004 年	变动率（%）
所有者权益	1194541.95	1351650.21	1521483.78	12.86
少数股东权益	563762.71	822845.59	944121.73	29.41
短期债务	261760.73	327299.66	409832.28	25.13
长期债务	331145.94	870229.21	1318261.25	99.52
负债总额	765710.37	1513626.17	2137822.28	67.09
资产总额	2524015.03	3688121.97	4603427.79	35.05
指 标	2002 年	2003 年	2004 年	平均值
长期资本化比率（%）	15.85	28.58	34.84	26.42
全部资本化比率（%）	25.22	35.51	41.21	33.98
负债比率（%）	30.34	41.04	46.44	39.27

从表5看，公司近三年负债水平整体呈上升趋势，2004年底负债比率为46.44%，长期资本化比率为34.84%，全部资本化比率为41.21%。总体看，公司负债比率基本合理，债务负担基本正常。但总债务、全部资本化比率

和负债比率增加较快,债务压力相应有所增加。

本期短期融资券发行后,以2004年底的财务数据为基准,负债比率将上升为49.72%,全部资本化比率为45.13%,债务负担有所加重。

4. 现金流量

从经营活动产生的现金流量看(表6),近三年的经营活动产生的现金流入量和现金流量净额年平均增长率分别为 43.96%和 49.18%,2004 年公司现金收入比率为 109.15%,经营活动产生的现金流量净额为 394468.80 万元,表明现金流量状况良好,收入实现质量较高,经营活动获取现金的能力较强。

表 6 现金流量

项 目(万元)	2002 年	2003 年	2004 年
销售商品、提供劳务收到的现金	469392.52	697805.44	972837.17
经营活动产生的现金流量净额	177253.12	283173.78	394468.80
投资活动产生的现金流量净额	-177991.70	-432288.45	-709258.06
筹资活动产生的现金流量净额	22501.00	181731.15	431868.45
现金及现金等价物净增加额	21762.42	32616.48	117079.18

公司近三年资本性支出逐年增加,仅靠经营活动产生的现金流量满足不了资本扩张所需的资金需求。因此,公司主要通过增加对外融资来满足资本支出的需要,筹资活动产生的现金流入增加较快。因为目前在建和拟建的项目较多,公司将面临一定的资金压力。但随着在建项目陆续建成通车,将为公司带来长期稳定的现金流入,也将一定程度上缓解资本扩张所带来的资金压力。

总体看,公司的现金流量较大,获取现金的能力较强,未来现金流有望继续扩大,整体现金流量状况较好。

根据公司对未来两年现金流量预测情况来看(表7),公司未来两年经营活动现金流量仍将会保持稳步增长的趋势,但投资现金流出额较大,对筹资活动现金流流量提出较高的要求,但总体现金流量将保持相对均衡的态势。公司主营业务特点显著,高速公路收益稳定,现金流质量高,实现以上预测是可能的。

但公司投资是以浙江省政府规划下进行的,一旦规划调整,可能会影响到公司的投资

活动现金流量状况。

表 7 现金流量预测

项 目(万元)	2005 年	2006 年
经营活动产生的现金流量净额	406500	421800
投资活动产生的现金流量净额	-600000	-365000
筹资活动产生的现金流量净额	200000	-50000
现金及现金等价物净增加额	6500	6800

5. 偿债能力

由表 8 看,近三年公司流动比率和速动比率均有所波动,三年平均分别为 119.80%和 110.71%,2004 年底分别为 122.82%和 110.44%,较上年都有较大幅度增长。从财务结构看,公司资产以固定资产为主,而负债以长期负债为主,负债结构合理,目前短期支付能力正常。

公司近三年利息倍数、债务保护倍数也有所波动,2004 年分别为 8.55 倍和 0.26 倍,2004 年自由纯现金债务比为 0.23 倍,表明公司利息支付能力很强,整体债务偿还能力基本正常。

表 8 偿债能力

项 目(万元)	2002 年	2003 年	2004 年	变动率(%)
流动资产	578026.86	655777.26	990563.53	30.91
流动负债	419865.57	629578.98	806507.96	38.60
折旧	31049.89	69888.73	105180.85	84.05
利息支出	23336.37	40517.24	53344.36	51.19
摊销	3207.13	3946.60	4155.42	13.83
利润总额	135712.26	190812.42	293369.10	47.03
EBITDA	193305.65	305164.99	456049.73	53.60
自由纯现金	185314.41	293277.09	401693.88	47.23
总债务	592906.67	1197528.87	1728093.53	70.72
指 标	2002 年	2003 年	2004 年	平均值
流动比率(%)	137.67	104.16	122.82	121.55
速动比率(%)	129.18	97.35	110.44	112.32
利息倍数(倍)	8.28	7.53	8.55	8.12
债务保护倍数(倍)	0.33	0.25	0.26	0.28
自由纯现金债务比(倍)	0.31	0.24	0.23	0.26

公司近三年 EBITDA 值增长较快,年均增长 54.23%,2004 年为 456049.73 万元,为本期短期融资券发行额的 1.52 倍,预计 2005 年公司现金流量仍将有所增长,表明公司获取现金的能力较强,对本期短期融资券有充分的保护能力。公司未来资本支出计划较大,但按照公司投资安排,公司自有资金和发债募集资金将基本上可以满足资本扩张的需要。因此,公司有比较足够的现金流量偿还本期短期融资券。

从长期债务偿还期限来看（表 9），公司债务结构合理，2006 年到期的长期债务总额为 77908 万元，规模较小，不会由于长期债务到期对短期支付能力产生大的影响。

表 9 长期债务年度分布

项目	到期年份	金额（万元）
银行借款	2005 年	32624
	2006 年	77908
	2007 年	118500
	2008 年	63796
	2009 年	81532
2009 年以后	银行借款	254500
	世行借款	320432
	国债	124581
	应付债券	244385

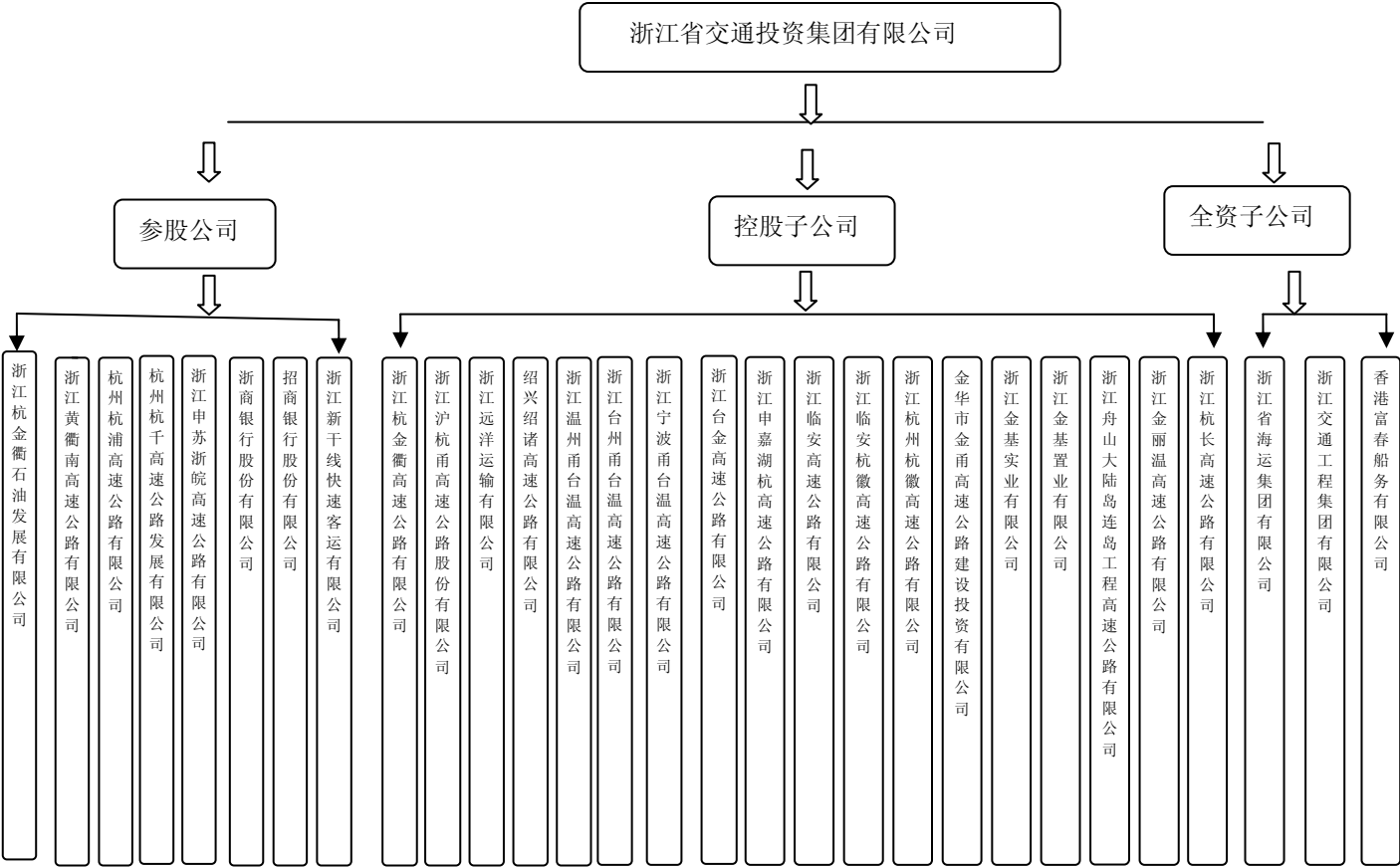
公司具有良好的银行信誉，建立了密切的银企合作关系。目前，有关商业银行给予公司综合授信总额为 157 亿元（目前已使用 45.95 亿元，见表 10），间接融资渠道畅通，能够确保公司资金的正常周转。

表 10 已获得的银行授信

授信银行	金额（亿元）
中国建设银行	100
中国光大银行	19
中国工商银行	15
交通银行	20
招商银行	3
合 计	157

公司资产质量优良，盈利能力和获取现金的能力较强，融资渠道畅通，偿还本期短期融资券的能力较强。

附表 1 组织机构图



附表 2-1 资产负债表（资产）

单位：人民币元

资 产	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	1,605,971,574.74	2,539,848,926.76	3,923,699,070.45	56.31
短期投资	816,809,821.44	1,081,775,354.53	1,417,832,330.97	31.75
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额	816,809,821.44	1,081,775,354.53	1,417,832,330.97	31.75
应收票据	8,817,465.24	2,100,000.00	1,442,034.75	-59.56
应收股利	238,649.16	7,696,889.31	11,994,818.51	608.95
应收利息	246,063.29	434,736.12	535,360.09	47.50
应收账款	349,728,938.95	641,212,398.91	443,863,677.22	12.66
其他应收款	2,497,445,087.08	1,213,042,805.92	1,383,191,682.61	-25.58
减：坏账准备				
应收款项净额	2,847,174,026.03	1,854,255,204.83	1,827,055,359.83	-19.89
预付账款	102,268,876.11	478,748,132.57	1,561,147,151.79	290.71
应收补贴款	576,513.26	458,837.57	79,551.85	-62.85
存货	355,334,725.17	426,918,538.31	995,715,865.78	67.40
减：存货跌价准备				
存货净额	355,334,725.17	426,918,538.31	995,715,865.78	67.40
待摊费用	1,220,876.47	1,957,841.20	2,917,350.51	54.58
一年内到期的长期债权投资	41,610,000.00			-100.00
其他流动资产		163,578,110.63	163,216,371.93	
流动资产合计	5,780,268,590.91	6,557,772,571.83	9,905,635,266.46	30.91
长期投资				
长期股权投资	6,343,988,223.99	2,173,674,979.38	1,771,959,719.73	-47.15
长期债权投资	3,000.00		195,326,482.17	
长期投资合计	6,343,991,223.99	2,173,674,979.38	1,967,286,201.90	-44.31
减：长期投资减值准备				
长期投资净额	6,343,991,223.99	2,173,674,979.38	1,967,286,201.90	-44.31
其中：合并价差	275,986,732.68	274,611,028.36	223,975,815.83	
固定资产				
固定资产原值	13,248,338,360.38	28,540,460,166.78	33,315,865,386.19	58.58
减：累计折旧	1,483,389,729.90	2,226,231,533.66	3,385,586,923.68	51.07
固定资产净值	11,764,948,630.48	26,314,228,633.12	29,930,278,462.51	59.50
固定资产净值减值准备		656,005.95	131,484,417.08	
固定资产净额	11,764,948,630.48	26,313,572,627.17	29,798,794,045.43	59.15
工程物资			133,947.00	
在建工程	347,090,765.89	849,396,462.16	3,364,496,414.41	211.34
固定资产清理	167,733,707.37	59,395.90		-100.00
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	12,279,773,103.74	27,163,028,485.23	33,163,424,406.84	64.34
无形资产及其他资产				
无形资产	827,329,236.06	794,207,671.99	779,897,485.43	-2.91
开办费				
长期待摊费用	945,844.47	17,847,381.22	43,500,509.49	578.17
其他长期资产	7,842,312.61	174,688,618.74	174,533,989.91	371.76
无形资产及其他资产合计	836,117,393.14	986,743,671.95	997,931,984.83	9.25
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	25,240,150,311.78	36,881,219,708.39	46,034,277,860.03	35.05

附表 2-2 资产负债表（负债及所有者权益）

单位：人民币元

负债及所有者权益	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	2,388,300,000.00	3,165,000,000.00	3,716,259,000.00	24.74
应付票据	13,053,250.00	67,348,559.78	55,818,000.00	106.79
应付账款	730,076,661.82	1,734,566,664.78	2,097,959,411.75	69.52
预收账款	212,701,281.33	184,848,176.68	520,529,090.29	56.44
代销商品款				
应付工资	137,800,705.07	157,388,206.46	229,698,314.51	29.11
应付福利费	43,188,740.05	51,021,819.91	66,578,303.71	24.16
应付利润	14,716.05	21,252,312.97	25,224,767.41	4040.17
应交税金	156,698,312.67	363,217,810.71	319,668,905.29	42.83
其他应交款	3,724,549.20	5,616,845.01	5,740,232.78	24.14
其他应付款	285,332,380.09	496,238,680.53	693,586,779.82	55.91
预提费用	11,511,084.00	8,642,732.49	7,770,990.77	-17.84
一年内到期的长期负债	216,254,000.00	40,648,016.40	326,245,779.67	22.83
其他流动负债				
流动负债合计	4,198,655,680.28	6,295,789,825.72	8,065,079,576.00	38.60
长期负债				
长期借款	3,311,459,406.66	7,662,092,080.08	10,738,753,324.41	80.08
应付债券		1,040,200,000.00	2,443,859,200.00	
长期应付款	144,589,577.01	135,780,733.04	128,131,650.93	-5.86
专项应付款				
住房周转金				
其他长期负债				
长期负债合计	3,456,048,983.67	8,838,072,813.12	13,310,744,175.34	96.25
递延税项				
递延税项贷款	2,399,041.79	2,399,041.79	2,399,041.79	0.00
负债合计	7,657,103,705.74	15,136,261,680.63	21,378,222,793.13	67.09
少数股东权益	5,637,627,142.91	8,228,455,896.86	9,441,217,304.53	29.41
所有者权益				
注册资本	5,000,000,000.00	5,000,000,000.00	5,000,000,000.00	0.00
资本公积	6,169,470,090.35	7,014,128,940.81	7,529,960,772.90	10.48
盈余公积	155,189,874.54	299,777,473.00	537,276,950.58	86.07
其中：公益金	77,594,937.27	149,888,736.50	268,638,475.29	86.07
未分配利润	620,759,498.24	1,202,595,717.09	2,147,600,038.89	86.00
未确认的投资损失				
外币报表折算差额				
所有者权益合计	11,945,419,463.13	13,516,502,130.90	15,214,837,762.37	12.86
负债及所有者权益合计	25,240,150,311.78	36,881,219,708.39	46,034,277,860.03	35.05

附表 3 利润及利润分配表

单位：人民币元

项 目	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	4,795,892,245.48	7,058,875,513.56	8,912,745,540.31	36.32
减：折扣与折让				
主营业务收入净额	4,795,892,245.48	7,058,875,513.56	8,912,745,540.31	36.32
减：主营业务成本	2,890,598,725.57	4,101,793,323.41	4,520,915,765.81	25.06
主营业务税金及附加	196,416,133.92	316,795,891.70	415,026,767.03	45.36
二、主营业务利润	1,708,877,385.99	2,640,286,298.45	3,976,803,007.47	52.55
加：其他业务利润	61,133,862.12	90,332,389.38	132,204,525.40	47.06
减：存货跌价损失				
营业费用	920.00	24,613.44	235,934.93	1501.41
管理费用	249,103,462.37	360,534,143.38	436,243,445.03	32.33
财务费用	235,140,977.55	582,616,846.99	595,412,998.89	59.13
三、营业利润	1,285,765,888.19	1,787,443,084.02	3,077,115,154.02	54.70
加：投资收益	55,178,973.11	91,349,824.90	44,732,332.63	-9.96
补贴收入	1,983,465.00	18,058,170.00	2,939,557.00	21.74
营业外收入	25,481,903.49	44,984,682.38	23,751,526.98	-3.45
减：营业外支出	11,287,618.13	33,711,531.10	214,847,527.95	336.28
其他支出				
加：以前年度调整				
四、利润总额	1,357,122,611.66	1,908,124,230.20	2,933,691,042.68	47.03
减：所得税	285,006,547.19	541,082,860.66	774,307,235.39	64.83
减：少数股东损益	587,650,694.93	639,532,699.38	976,880,007.91	28.93
加：未确认的投资损失				
五、净利润	484,465,369.54	727,508,670.16	1,182,503,799.38	56.23
加：年初未分配利润	233,187,202.60	619,509,616.83	1,202,595,717.09	127.09
盈余公积转入数				
减：合资企业提取奖福基金				
其他调整因素				
六、可供分配的利润	717,652,572.14	1,347,018,286.99	2,385,099,516.47	82.30
减：提取法定盈余公积	48,446,536.95	72,211,284.95	118,749,738.79	56.56
提取法定公益金	48,446,536.95	72,211,284.95	118,749,738.79	
七、可供股东分配的利润	620,759,498.24	1,202,595,717.09	2,147,600,038.89	86.00
减：应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利				
转作股本的普通股股利				
其他				
八、未分配利润	620,759,498.24	1,202,595,717.09	2,147,600,038.89	86.00

附表 4-1 现金流量表

单位：人民币元

项 目	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
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	4,693,925,181.81	6,978,054,379.36	9,728,371,692.49	43.96
收到的租金				
收到的税费返还	91,678,382.89	35,095,803.78	110,034,557.19	9.55
收到的其他与经营活动有关的现金	361,076,661.67	259,780,539.56	707,520,260.95	39.98
现金流入小计	5,146,680,226.37	7,272,930,722.70	10,545,926,510.63	43.15
购买商品、接受劳务支付的现金	2,216,205,789.94	2,922,261,783.88	4,026,682,145.40	34.79
经营租赁所支付的现金				
支付给职工以及为职工支付的现金	281,988,004.98	423,014,517.54	510,381,183.98	34.53
支付的各项税费	564,757,874.11	714,082,418.99	1,379,757,593.86	56.30
支付的其他与经营活动有关的现金	311,197,366.15	381,834,219.38	684,417,628.94	48.30
现金流出小计	3,374,149,035.18	4,441,192,939.79	6,601,238,552.18	39.87
经营活动产生的现金流量净额	1,772,531,191.19	2,831,737,782.91	3,944,687,958.45	49.18
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	1,593,357,625.23	1,556,242,568.70	1,905,790,188.53	9.37
取得投资收益所收到的现金	80,612,922.92	101,033,156.00	72,250,835.56	-5.33
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	5,323,093.42	59,425,229.82	46,446,314.75	195.39
收到的其他与投资活动有关的现金	339,791,200.60	47,111,943.93	55,614,311.39	-59.54
现金流入小计	2,019,084,842.17	1,763,812,898.45	2,080,101,650.23	1.50
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	453,209,727.95	3,771,940,323.46	6,090,401,607.18	266.58
投资所支付的现金	3,322,747,097.92	2,288,257,041.59	2,967,365,725.19	-5.50
支付的其他与投资活动有关的现金	23,044,974.00	26,500,000.00	114,914,967.24	123.31
现金流出小计	3,799,001,799.87	6,086,697,365.05	9,172,682,299.61	55.39
投资活动产生的现金流量净额	-1,779,916,957.70	-4,322,884,466.60	-7,092,580,649.38	99.62
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金		1,369,630,000.00	628,218,911.30	
发行债券所收到的现金				
借款所收到的现金	5,984,600,000.00	9,525,966,999.19	7,973,190,748.45	15.42
收到的其他与筹资活动有关的现金	1,305,204,120.43	785,600,000.00	1,601,500,000.00	10.77
现金流入小计	7,289,804,120.43	11,681,196,999.19	10,202,909,659.75	18.31
偿还债务所支付的现金	6,548,975,060.26	9,144,351,715.59	4,736,070,731.43	-14.96
发生筹资费用所支付的现金				
分配股利或利润所支付的现金	514,414,449.15	719,533,809.06	977,991,930.62	37.88
偿付利息所支付的现金				
融资租赁所支付的现金				
减少注册资本所支付的现金				
支付的其他与筹资活动有关的现金	1,404,608.50		170,162,460.61	1000.66
现金流出小计	7,064,794,117.91	9,863,885,524.65	5,884,225,122.66	-8.74
筹资活动产生的现金流量净额	225,010,002.52	1,817,311,474.54	4,318,684,537.09	338.10
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	217,624,236.01	326,164,790.85	1,170,791,846.16	131.95

附表 4-2 现金流量表补充材料

单位：人民币元

项 目	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
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		6,350,000.00		
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	472,218,263.42	723,237,369.17	1,182,503,799.38	58.24
加：少数股东损益	582,719,795.98	637,802,326.60	976,880,007.91	29.48
计提的坏帐准备或转销的坏帐	4,826,115.06	29,538,613.41	146,872,930.58	451.66
固定资产折旧	310,498,880.24	698,887,346.78	1,051,808,460.08	84.05
无形资产摊销	30,960,682.19	30,763,295.25	31,567,524.16	0.98
长期待摊费用摊销	1,110,636.60	8,702,664.19	9,986,629.50	199.86
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-1,739,685.00	-41,753,126.00	53,038,415.85	
待摊费用减少(减:增加)	-1,026,811.51	-703,298.06	-745,897.71	-14.77
预提费用增加(减:减少)	1,583,768.83	-1,555,551.02	-1,845,580.41	
固定资产报废损失	850,254.90	6,361,765.13	69,196.69	-71.47
财务费用	233,363,687.05	577,773,441.48	593,404,848.30	59.46
投资损失(减:收益)	-33,971,747.70	-83,872,615.61	-56,949,701.28	29.48
递延税款贷项(减:借项)	2,399,041.79			-100.00
存货的减少(减:增加)	30,524,054.30	-72,197,124.21	-568,729,470.67	
经营性应收项目的减少(减:增加)	-129,599,577.91	-455,236,909.00	133,775,089.10	
经营性应付项目的增加(减:减少)	267,813,832.95	773,989,584.80	393,051,706.97	21.15
其他				
经营活动产生的现金流量净额	1,772,531,191.19	2,831,737,782.91	3,944,687,958.45	49.18
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	1,579,811,657.31	2,513,377,044.19	3,820,541,313.21	55.51
减：货币资金的期初余额	1,362,187,421.30	2,187,212,253.34	2,649,749,467.05	39.47
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	217,624,236.01	326,164,790.85	1,170,791,846.16	131.95

附表 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入
总资本盈利率	(利润总额+利息支出)/(权益合计+长期债务+短期债务)
净资产收益率	净利润/所有者权益
长期资本化比率	长期债务/(长期债务+权益合计)
全部资本化比率	(长期债务+短期债务)/(长期债务+短期债务+权益合计)
负债比率	负债总额/资产总额
流动比率	流动资产/流动负债
速动比率	(流动资产-存货)/流动负债
利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	EBITDA/(长期债务+短期债务)
自由纯现金债务比	(经营活动产生的现金净流量+取得投资收益所收到的现金)/(长期债务+短期债务)
到期债务偿还倍数	期内(税后利润+折旧+摊销+其他偿债资金)/期内应偿还的长期债务
管理费用率	管理费用/总成本
销售债权周转次数	主营业务收入/(应收账款+应收票据)平均余额
存货周转次数	主营业务成本/存货
总资产周转次数	主营业务收入/资产总额
成本率	总成本/主营业务收入
总成本	主营业务收入-营业利润
EBITDA	税、息、折旧及摊销前的收益 (利润总额+利息支出+折旧+摊销)
短期债务	短期借款+应付票据+一年内到期的长期负债
长期债务	长期借款+应付债券

附表 6 短期融资券信用级别设置及其含义

级别设置		含 义
投资级	A-1	该级别融资券是本公司评出的最高级融资券，其还本付息能力最强，安全性最高。 在此评级中另可有+号调整为A-1 ⁺ 级，以表示还本付息能力极强。
	A-2	该级融资券有足够的还本付息能力，但其安全性不如 A-1 级融资券。
	A-3	该级别融资券有较强的还本付息能力，但与 A-1 和 A-2 级融资券相比，其更易受不良环境变化的影响。
投机级	B	该级别属于投机性融资券，其还付息能力具有较多的不确定因素。
	C	该级别融资券的还本付息能力具有很多的不确定因素。
倒闭级	D	该级别融资券不能按期还本付息。