

信用等级公告

联合[2007]442 号

联合资信评估有限公司通过对浙江省交通投资集团有限公司 2007 年第二期 21 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

浙江省交通投资集团有限公司
2007 年第二期 21 亿元短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零七年八月十日



地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

浙江省交通投资集团有限公司

2007 年第二期 21 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

评级时间:

2007 年 8 月 10 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(万元)	4603427.79	6510719.46	8279454.08
所有者权益(万元)	1521483.78	1668654.61	1781972.31
主营业务收入(万元)	891274.55	1010665.69	1178754.41
利润总额(万元)	293369.10	313201.37	329714.94
指 标	2004 年	2005 年	2006 年
资产负债比率(%)	46.44	58.79	65.20
全部债务资本化比率(%)	41.21	54.42	58.96
净资产收益率(%)	7.77	6.75	5.08
流动比率(%)	123.21	71.90	47.95
EBITDA 利息倍数(倍)	8.55	6.41	5.17
经营现金流动负债比率(%)	48.91	28.61	19.98
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	-5.9	-9.10	-2.62

分析员

谭 亮

8610-85679696-8856

Tanl@liheratings.com.cn

孙 炜

8610-85679696-8870

sunwei@liheratings.com.cn

传真

8610-85679228

地址

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: //www.lianheratings.com.cn

评估观点

经联合资信评估有限公司评定, 浙江省交通投资集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2007年第二期21亿元短期融资券的信用级别为A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 我们认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很小, 安全性高。

优势

1、公司是目前浙江省规模最大的国有独资企业之一, 得到省政府在产业政策、土地资源、投融资等方面的有效支持; 在高速公路投资、经营领域具有一定区域垄断优势。

2、公司治理制度逐步完善, 财务中心运营初见成效, 公司本部对集团内部资金集中管理与调度能力增强, 资金使用效率得到提高。

3、公司主营业务盈利能力较强, 经营活动产生的现金流入规模大, 现金流量状况良好。

4、公司计划将下属核心全资子公司浙江杭金衢高速公路有限公司变更为分公司, 变更后, 该公司将与公司本部合并纳税, 预计将有效降低公司所缴纳的年度所得税总额, 提高公司整体账面资产盈利能力。目前相关事宜正在协商办理中。

关注

1、公司资产整体流动性一般, 近三年负债水平上升较快, 未来几年大规模的投资支出和持续性升息将进一步增加公司债务负担。

2、稀缺土地资源的价格快速上涨, 加之材料、能源价格上涨, 公司高速公路投资成本控制压力加大。

3、浙江省高速公路各路段沿线经济及物流发展不平衡, 公司部分新投入运营的高速公路

位于浙江西部经济相对不发达地区，车流量少；加之公路网络的逐步密集导致车辆分流效应显现，未来公司通行费收入年增长幅度将趋缓。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与浙江省交通投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与浙江省交通投资集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因浙江省交通投资集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本评级报告引用的与企业相关的资料主要由浙江省交通投资集团有限公司提供，联合资信不保证所引用资料的真实性和完整性。
- 浙江省交通投资集团有限公司 2007 年第二期 21 亿元短期融资券信用等级自本期债券发行之日起至本息兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该债券的信用等级有可能发生变化。

一、企业概况

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号文及浙江省人民政府浙政发[2001]42号文，在原浙江省高等级公路投资有限公司基础上，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。浙江省国有资产监督管理委员会代表省政府行使出资人的职能。截止2006年底，公司拥有6家全资子公司、18家控股子公司、3家联营公司。

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。

截至2006年底，公司资产总额8279454.08万元，所有者权益1781972.31万元；2006年实现主营业务收入1178754.41万元，利润总额329714.94万元。

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：陈继松。

二、企业主体长期信用

交通基础设施行业是国民经济的基础产业，是国家优先鼓励发展和重点支持的行业，受到中央和各地方政府的高度重视。“十一五”期间，国家将继续加大设施建设投资，行业发展前景良好。

近年来，我国高速公路发展迅速。截至2006年底，全国高速公路营运里程已达到4.54万公里，居世界第二位。“十五”期间，浙江省高速公路由2000年底的619公里增加到2005年底的1866公里。至2006年底，随着申苏浙皖、杭徽、两龙等高速公路相继建成通车，浙江省高速公路通车里程已达2382公里，较2005年增长27.65%。目前浙江省高速公路总量仍不能满足经济增长和社会发展的需要。

公司作为浙江省最大的国有独资高速公路投资运营公司，在浙江省内高速公路管理运营、投资建设领域中占据绝对主导地位，具有明显的区域垄断经营优势。

2006年，为降低管理成本、优化资源配置，公司推进了高速公路管理模式的区域性优化整合，截至2006年底，公司所属高速公路公司先后归并整合为8大区域性高速公路管理板块，目前8大板块的格局已经基本形成；2006年9月，公司本部财务中心开始正常运作，本部对集团内部资金监控和调度能力得到加强，资金运用效率得到提高。2007年，公司制定了《浙江省交通投资集团有限公司内部审计实施办法（试行）》，内部审计制度的建立健全有效加强和规范了内部审计工作，提高内部审计工作质量。上述管理举措促进了公司整体管理效率和水平的提高。

2006年公司完成高速公路项目投资191.8亿元，投资建设里程1017公里，申苏浙皖浙江段、台缙东段、杭徽（余杭段、临安二期）、两龙以及参股的杭千二期等高速公路建成通车，新增里程494公里，占全省新增的95.74%。截至2006年底，公司旗下高速公路营运里程已达1876公里（含参股的杭千高速169.43公里），占全省的78.75%。

近两年，浙江省高速公路通行费收费标准维持稳定，2007年1-6月，公司在运营公路共实现通行费收入425100.89万元，较2006年同期增长16.62%（见附表1）。

截至2007年6月底，公司在建的主要高速公路项目如表1所示，13个在建项目计划总投资853.84亿元，其中2007年计划投入105.21亿元。截至2007年6月底，上述工程已完成投资占投资总额的33.91%。

表 1 截至 2007 年 6 月底公司在建项目

序号	高速公路工程项目名称	建设规模 (km)	控股比例 (%)	批准投资 (亿元)	累计完成投资占总投资的比例 (%)
1	沪杭甬拓宽三期	79.6	56	22.18	74.67
2	台缙西段	68.73	60	39.09	60.58
3	申嘉湖杭	101.635	51	83.47	55.48
4	杭浦	111.6	20	92.78	71.89
5	杭长	19	80	7.06	69.83
6	舟山连岛	32.3	51	101	53.76
7	黄衢南衢南段	86.48	65	43.24	44.03
8	嘉绍	67	35	101.8	0.00
9	绍诸	65	51	39	0.00
10	台金东延段	29	60	23	0.00
11	申嘉湖杭练杭段	51.7	51	42.99	27.87
12	黄衢南黄衢段	74.09	65	47.83	3.99
13	杭长二期	67.7	60	39.3	0
合计		853.84	/	682.75	33.91

资料来源：公司提供

近年来，公司资产规模快速扩大，债务负担加重，负债结构不尽合理；主营业务收入和营业利润快速增长，未来盈利规模呈现持续增长趋势，经营现金流量大，且持续增长。此外，公司计划将下属全资子公司浙江杭金衢高速公路有限公司变更为分公司，变更后，该公司将与公司本部合并纳税，预计将有效降低公司缴纳的年度所得税总额，提高资产账面盈利能力，目前相关事宜正在协商办理中。总的来看，公司整体信用风险小。

经联合资信评估有限公司评定，公司 2007 年度企业主体长期信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

三、企业主体短期信用分析

2006 年公司财务报表已经浙江天健会计师事务所有限公司审计，并出具标准无保留意见审计结论。

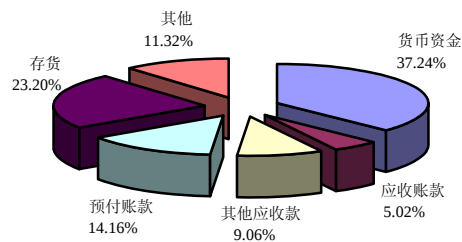
1、资产流动性

近三年公司资产结构相对稳定，截至 2006 年底，公司合并资产总额 8279454.08 万元，其中流动资产合计占 16.08%、长期投资净额占 3.95%、固定资产合计占 79.07%、无形资产及

其他资产合计占 0.90%。与 2005 年底相比，资产构成未发生实质性变化，公司资产仍以固定资产为主。

近三年公司流动资产年均增长 15.93%，2006 年底为 1331342.82 万元；其中货币资金、存货、预付账款、应收账款和其他应收款分别占流动资产总额的 37.24%、23.20%、14.16%、5.02% 和 9.06%。（图 1）。

图 1 2006 年底公司流动资产结构



资料来源：公司提供

近三年，公司货币资金年均增长 12.41%，2006 年底，货币资金较 2005 年底新增 148558.60 万元，主要来自新增三级子公司浙商证券有限责任公司（以下简称“浙商证券”）代理买卖证券客户存款资金 143350.32 万元。

近三年公司应收票据年均增长 121.50%，2006 年底，应收票据账面余额 707.52 万元，全部为银行承兑汇票，变现能力强。

公司主营业务收入主要以车辆通行费收入为主，公司应收账款额度较小。近三年公司应收账款年均增长 22.68%，2006 年底，公司应收账款 66806.08 万元，账龄在 1 年内的占 55.51%，1-2 年的占 24.68%，2-3 年的占 16.22%，3 年以上的占 3.59%，账龄较长。

近三年公司其他应收款年均下降 6.61%，2006 年底，其他应收款 120649.72 万元，较 2005 年底略有下降，其中账龄在 1 年内的占 24.59%，账龄在 5 年以上的占 62.49%，账龄超过 5 年的其他应收款主要是应收宁波、台州等地政府的低息转贷款（75059.56 万元）。

近三年，公司预付账款年均增长 9.88%，

2006 年底为 188490.03 万元，主要为预付工程款，其中账龄在 1 年内的占 95.44%。

近三年公司存货年均增长 76.12%。2006 年底，存货 308850.45 万元，主要是在建商品房开发成本增加所致，期末无存放时间超过 3 年的大额存货和存货用于债务担保等情况。

2006 年，其他流动资产新增 135671.63 万元，为浙商证券代理客户结算备付金。

从流动资产的运营效率指标看（见附表 5），近三年公司销售债权周转次数呈小幅波动上升趋势，2006 年为 16.50 次，应收账款和应收票据额度较小且变现能力强；近三年公司存货周转次数略有下降，2006 年为 2.31 次，存货的周转速度正常。

总的来看，公司资产以固定资产为主，流动资产在公司资产总额中比重不大，但各项流动资产安全性较高，应收账款和存货周转速度正常，公司资产整体流动性一般。

2、现金流

近三年，公司经营活动产生的现金流入量规模较大且逐年增长（见附表 4-1），年均增长率 16.73%，2006 年，随着公司新投入营运高速公路的增加，公司销售商品、提供劳务收到现金 1348767.33 万元；经营活动产生的现金流量净额随之增长，年均增长率 18.57%，2006 年为 554605.57 万元，公司经营性现金流状况较好。从收入实现质量看，2004 年-2006 年现金收入比率分别为 109.15%、104.16%、114.42%，现金回收质量有所好转。

投资活动现金流方面，2006 年公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金增加 292093.55 万元，较 2005 年增长 35.09%。另一方面，公司收到的其他与投资活动有关的现金增加 291095.32 万元，投资活动现金流入量大幅增加，主要由于新增三级子公司浙商证券导致，因此，2006 年公司投资活动产生的现金流量净额绝对值较 2005 年下降 25.45%。

2004 年-2006 年公司筹资活动前现金流量

净额分别为-314789.27 万元、-759360.50 万元和-322222.20 万元，经营活动产生的现金流量净额不能满足投资支出。2006 年，随着公司经营活动产生的现金流量净额的增加与投资活动产生的现金流量净额的减少，公司对外筹资规模有所减少，2006 年公司现金及现金等价物净增加额由负转正，为 279822.92 万元，近三年筹资活动现金流入渠道主要包括银行借款和发行短期融资券。

公司提供的未来两年现金流预测如表 2。

2006 年，公司实际发生的经营活动产生的现金流量净额与投资活动产生的现金流量净额都较原预测额出现大幅增加，公司现金流预测较为稳健。

考虑到新投入运营的公路车流量达到一定规模尚须时日，加之浙江省新建同向高速公路将产生一定程度的分流效应，且受原材料能源价格上涨、公路养护成本增加等因素影响，公司保守预计经营活动产生的现金流量净额将在 2007 年略有下降，此后再呈现恢复性增长；由于 2007 年、2008 年公司预计高速公路投资活动频繁，投资活动产生的现金流出规模巨大，2008 年投资规模会略有下降，但仍保持近 80 亿元规模，因此，经营活动产生的现金流量净额将不足以覆盖投资净流出。考虑到未来公司偿还借款规模增大，要保证资金平衡，预计公司对外进行债务融资的依赖程度依然较大。

表 2 现金流预测

项 目（万元）	2006 年 （实际）	2007 年 E	2008 年 E
经营活动现金流入	1437048.23	1358687.66	1397108.73
经营活动产生的现金流量净额	554605.57	477354.35	503346.56
投资活动现金流出	1932650.85	1267174.44	798872.22
投资活动产生的现金流量净额	-876827.77	-1226272.02	-682593.93
筹资活动现金流入	2534695.97	2654786.39	2360506.93
筹资活动产生的现金流量净额	602045.12	741680.98	163936.08
现金及现金等价物净增加额	279822.92	-7236.70	-15311.29

数据来源：公司提供

3、短期偿债能力分析

近三年公司流动比率和速动比率均呈明显下降趋势（见附表 4），2006 年底两项指标分别为 47.95%和 36.83%，主要由于近两年公司流动负债和存货均增长较快，公司短期偿债能力弱。

从经营活动产生的现金流净额对流动负债的覆盖程度看，近三年公司经营现金流动负债比率呈明显下降，2006年为19.98%，指标偏低。由于目前公司短期债务规模较大，年均增长率94.63%，因而短期内经营活动产生的现金流量净额直接偿付流动负债的能力弱。近三年，公司债务增加较多，利息支出增加较快，2006年底，EBITDA利息倍数较2005年有所下降，为5.17倍；债务保护倍数为0.07倍，公司的利息的偿还能力仍属正常，对全部债务偿还能力偏弱。

近三年公司筹资活动前现金流量净额分别为 -314789.27 万元、-759360.50 万元和 -322222.20万元波动幅度较大。2006年，筹资活动前现金流量净额为负值，筹资活动前现金流量净额不具备对利息及债务本金的偿还能力。

截至2007年6月底，公司共对合并范围以外公司提供担保45500万元人民币和15921.3万美元，其中对联营公司浙江远洋运输有限公司提供担保中包含9000万元人民币担保、8800万美元贷款担保和7121.3万美元保函担保；对温州市高速公路投资有限公司提供担保总额为15500万元人民币；对浙江海越股份有限公司提供担保总额为18000万元人民币；对安吉04省道投资有限公司提供担保总额为3000万元人民币。

四、本期短期融资券概况

公司 2007 年拟发行第二期短期融资券（以下称“本期短资融资券”）21 亿元，期限 365 天。本期短期融资券无担保。

本期短期融资券所筹资金将主要用于满足公司流动资金需求和置换部分银行借款，以降

低融资成本。

此外，公司已于 2007 年 1 月 10 日发行了期限 365 天、额度 22 亿元的短期融资券（“07 浙交投 CP01”），目前尚未兑付。

五、本期短期融资券发行后对现有债务影响

公司本期短期融资券拟发行额度为 21 亿元，占 2006 年底短期债务的 13.53%，对公司现有债务的影响程度一般。

考虑 07 浙交投 CP01，以 2007 年 3 月底财务数据为基础，本期短期融资券若成功发行，公司资产负债率和全部债务资本化比率将上升至 60.68%和 67.40%，债务负担进一步加重。

六、本期短期融资券偿债能力

公司本次拟发行的短期融资券额度为 21 亿元。截至 2006 年底，公司现金类资产 510111.80 万元，为本次短期融资券发行额度的 2.43 倍，为两期短期融资券的 1.19 倍，现金类资产对两期短期融资券保障能力正常。

以公司预测的 2007 年和 2008 年的财务数据计算，公司 2007 年和 2008 年经营活动产生的现金流入分别为 1358687.66 万元和 1397108.73 万元，分别为本期短期融资券发行额度的 6.47 倍和 6.65 倍，2007 年经营活动产生的现金流入为两期短期融资券的 3.15 倍；公司 2007 年和 2008 年经营活动现金流量净额分别为 477354.35 万元和 503346.56 万元，分别为本期短期融资券发行额度的 2.27 倍和 2.40 倍，2007 年经营活动现金流量净额为两期融资券的 1.11 倍。总体看，公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券保护程度正常。

七、备用支持

截至 2007 年 7 月底，公司本部及下属企业获得国内多家银行授信，总额为 675 亿元，其

中本部获得授信总额为 189 亿元；公司所获得的全部授信中流动性贷款授信为 108 亿元。公司间接融资渠道畅通。公司对本期短期融资券的偿付已做了较为有效的流动性安排。

八、综合评价

公司作为浙江省最大的国有独资高速公路投资运营公司，在浙江省内高速公路投资建设、管理运营领域中占据绝对主导地位，具有明显的区域垄断经营优势。

近年来公司资产规模不断扩大，资产质量良好，整体资产流动性一般，经营性现金流量充足，但近两年在投资快速扩张下，公司负债水平上升较快，债务负担加重，净资产盈利能力也出现下降。公司财务中心正常运营，内部资金调度能力增强，预计未来三年高速公路收费产生的现金流入仍然维持较大规模，加之公司对本期短期融资券的偿付已做了较为有效的流动性安排，本期短期融资券到期不能偿还的风险很小。

附表 1 公司高速公路月营运信息总汇

指标 单位		交通量（辆）		通行费收入						应征不漏			
		日平均 进出口 流量	平均日全 程流量	日 均 (万元)	至本月累 计 (万元)	与去年累 计同比增 长率 (%)	其中车次 费收入 (万元)	代收费 (万元)	免收绿 农车 (万 元)	小改大 (辆)	假行驶 证 (本)	假冒 绿农车 (次)	挽回路网 损失 (万 元)
上市板块	沪杭甬公司	234024		1093.78	195180.63	11.29	3237.02	3366.143	262	105440	329	884	530.93
	其中 沪杭甬	196246	42938	862.22	152102.82	13.15	2881.17	3238.39					
	上三线	37778	20699	231.56	43077.81	5.20	355.85	127.753					
直管板块	杭金衢高速	89499	18665	459.55	87199.12	0.60	1076.80	983.12	79.60	44,601	138	398	215
	甬金金华段	11252	6630	37.76	6922.74	31.77	80.36	93.29	7.86	3250	9	92	20.47
浙西板块	杭徽高速	18799	3846	35.88	6756.17	-	152.22	56.87	4.38	2487	2	14	15.2
浙北板块	申苏浙皖高速	17105	5697	43.56	8209.63	-	193.12	82.67	5.56	6900	93	15	42.47
浙东板块	宁波甬台温	20044	17321	80.89	13827.92	17.49	245.79	18.71	19.88	5455	23	95	26.26
台州板块	台州甬台温	8150	21644	86.42	15536.97	8.67	146.22	11.28	8.95	3285	13	70	22.96
	台金东段	10603	4051	19.56	2647.76	-	95.15	0.01	3.15	3763	5	142	9.00
温州板块	温州甬台温	88082	18377	225.1313	41039.33	14.95	887.25	53.11	99.23	28133	225	508	190.19
浙南板块	金丽温高速	36403	10045	222.4	42468.80	25.2	427.1	113.9	81	7457	114	253	55.3
	龙丽龙高速	13627	1795	30.37	5311.82	-	141.02	-	13.03	1445	11	75	5.87
合 计		533961	16473	2335.30	425100.89	16.62%	6682.05	4779.10	584.64	212216	962	2546	1133.65

数据统计截至 2007 年 6 月底

附表 2-1 资产负债表（资产）

（单位：元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	3,923,699,070.45	3,472,054,837.54	4,957,640,884.54	12.41
短期投资	1,417,832,330.97	713,539,496.23	136,401,907.01	-68.98
短期投资净额	1,417,832,330.97	713,539,496.23	136,401,907.01	-68.98
应收票据	1,442,034.75	337,980,000.00	7,075,183.85	121.50
应收股利	11,994,818.51	9,651,629.44	957,000.00	-71.75
应收利息	535,360.09	785,869.39	1,573,627.45	71.45
应收账款	443,863,677.22	415,395,456.38	668,060,795.60	22.68
其他应收款	1,383,191,682.61	1,240,414,156.75	1,206,497,177.08	-6.61
应收款项净额	1,827,055,359.83	1,655,809,613.13	1,874,557,972.68	1.29
预付账款	1,561,147,151.79	1,699,173,316.03	1,884,900,262.77	9.88
应收补贴款	79,551.85	194,236.69	342,167.22	107.39
存货	995,715,865.78	2,516,814,585.61	3,088,504,484.12	76.12
存货净额	995,715,865.78	2,516,814,585.61	3,088,504,484.12	76.12
待摊费用	2,917,350.51	68,300,671.87	4,758,427.04	27.71
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产	163,216,371.93		1,356,716,274.30	188.31
流动资产合计	9,905,635,266.46	10,474,304,255.93	13,313,428,190.98	15.93
长期投资				
长期股权投资	1,771,959,719.73	2,234,197,150.34	3,274,471,423.23	35.94
长期债权投资	195,326,482.17			-
长期投资合计	1,967,286,201.90	2,234,197,150.34	3,274,471,423.23	29.01
减：长期投资减值准备				
长期投资净额	1,967,286,201.90	2,234,197,150.34	3,274,471,423.23	29.01
其中：合并价差、股权投资差额	223,975,815.83	884,556,857.52	1,026,029,656.11	114.03
固定资产				
固定资产原值	33,315,865,386.19	45,549,621,577.28	59,948,389,275.13	34.14
减：累计折旧	3,385,586,923.68	4,888,722,604.12	6,849,057,919.33	42.23
固定资产净值	29,930,278,462.51	40,660,898,973.16	53,099,331,355.80	33.20
固定资产净值减值准备	131,484,417.08	1,639,080.91	146,187,698.91	5.44
固定资产净额	29,798,794,045.43	40,659,259,892.25	52,953,143,656.89	33.31
工程物资	133,947.00			-
在建工程	3,364,496,414.41	10,966,757,784.02	12,518,362,306.15	92.89
固定资产清理			-7,604,050.03	--
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	33,163,424,406.84	51,626,017,676.27	65,463,901,913.01	40.50
无形资产及其他资产				
无形资产	779,897,485.43	727,441,599.04	700,412,925.38	-5.23
开办费				
长期待摊费用	43,500,509.49	38,411,334.21	42,326,301.58	-1.36
其他长期资产	174,533,989.91	6,822,634.04		-
无形资产及其他资产合计	997,931,984.83	772,675,567.29	742,739,226.96	-13.73
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	46,034,277,860.03	65,107,194,649.83	82,794,540,754.18	34.11

附表 2-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：元）

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	3,716,259,000.00	6,751,160,000.00	12,207,268,500.00	81.24
应付票据	55,818,000.00	805,191,270.36	2,368,938,064.94	551.46
应付账款	2,097,959,411.75	3,133,192,193.98	5,999,296,282.47	69.10
预收账款	520,529,090.29	646,896,057.88	1,059,291,155.33	42.65
应付工资	229,698,314.51	296,741,746.00	414,066,891.72	34.26
应付福利费	66,578,303.71	65,339,027.65	85,802,469.90	13.52
应付利润	25,224,767.41	33,411,321.99	50,157,340.79	41.01
应交税金	319,668,905.29	643,807,192.45	777,919,031.36	56.00
其他应付款	5,740,232.78	4,724,320.17	4,199,969.32	-14.46
其他应付款	693,586,779.82	1,297,074,013.81	1,285,832,151.34	36.16
预提费用	7,770,990.77	10,050,948.82	24,316,703.03	76.89
预计负债			34,800,000.00	--
一年内到期的长期负债	326,245,779.67	880,400,160.50	949,284,789.60	70.58
其他流动负债			2,501,592,975.04	--
流动负债合计	8,065,079,576.00	14,567,988,253.61	27,762,766,324.84	85.54
长期负债				
长期借款	10,738,753,324.41	21,154,261,161.43	23,425,560,096.40	47.70
应付债券	2,443,859,200.00	2,443,910,000.00	2,443,910,000.00	0.00
长期应付款	128,131,650.93	91,915,726.91	329,729,587.83	60.42
专项应付款		15,420,000.00	17,864,453.00	--
长期负债合计	13,310,744,175.34	23,705,506,888.34	26,217,064,137.23	40.34
递延税项				
递延税项贷款	2,399,041.79	2,399,041.79		-
负债合计	21,378,222,793.13	38,275,894,183.74	53,979,830,462.07	58.90
少数股东权益	9,441,217,304.53	10,144,754,396.80	10,994,987,211.39	7.92
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	7,529,960,772.90	7,966,162,909.89	8,194,339,942.26	4.32
盈余公积	537,276,950.58	536,770,414.61	655,973,646.50	10.50
其中：公益金	268,638,475.29	268,131,939.62		-
未分配利润	2,147,600,038.89	3,183,612,744.79	3,969,594,068.90	35.96
未确认的投资损失			-184,576.94	--
外币报表折算差额				
所有者权益合计	15,214,837,762.37	16,686,546,069.29	17,819,723,080.72	8.22
负债及所有者权益合计	46,034,277,860.03	65,107,194,649.83	82,794,540,754.18	34.11

附表 3 利润及利润分配表

(单位: 元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	8,912,745,540.31	10,106,656,882.37	11,787,544,113.04	15.00
减: 主营业务成本	4,520,915,765.81	5,548,240,528.55	6,467,755,825.79	19.61
主营业务税金及附加	415,026,767.03	464,670,668.72	407,661,454.83	-0.89
二、主营业务利润	3,976,803,007.47	4,093,745,685.10	4,912,126,832.42	11.14
加: 其他业务利润	132,204,525.40	168,622,966.55	302,157,662.39	51.18
减: 存货跌价损失				
营业费用	235,934.93	232,209.56	29,976,919.24	1027.19
管理费用	436,243,445.03	473,153,469.54	558,075,079.73	13.11
财务费用	595,412,998.89	503,950,152.35	1,072,249,549.48	34.20
三、营业利润	3,077,115,154.02	3,285,032,820.20	3,553,982,946.36	7.47
加: 投资收益	44,732,332.63	-106,209,086.34	-122,801,894.52	--
补贴收入	2,939,557.00	14,498,000.00	21,832,000.00	172.52
营业外收入	23,751,526.98	25,355,759.24	24,700,966.23	1.98
减: 营业外支出	214,847,527.95	86,663,836.75	180,564,646.17	-8.32
加: 以前年度调整				
四、利润总额	2,933,691,042.68	3,132,013,656.35	3,297,149,371.90	6.01
减: 所得税	774,307,235.39	1,062,984,903.83	1,450,848,804.66	36.88
减: 少数股东损益	976,880,007.91	943,037,594.84	941,300,588.18	-1.84
加: 未确认的投资损失			184,576.94	--
五、净利润	1,182,503,799.38	1,125,991,157.68	905,184,556.00	-12.51
加: 年初未分配利润	1,202,595,717.09	2,147,621,587.11	3,183,612,744.79	62.70
减: 其他调整因素				
六、可供分配的利润	2,385,099,516.47	3,273,612,744.79	4,088,797,300.79	30.93
减: 提取法定盈余公积	118,749,738.79		119,203,231.89	0.19
提取法定公益金	118,749,738.79			-
七、可供股东分配的利润	2,147,600,038.89	3,273,612,744.79	3,969,594,068.90	35.96
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利		90,000,000.00		--
转作股本的普通股股利				
其他				
八、未分配利润	2,147,600,038.89	3,183,612,744.79	3,969,594,068.90	35.96

附表 4-1 现金流量表
(单位: 元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 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	9,728,371,692.49	10,526,595,402.86	13,487,673,332.64	17.75
收到的税费返还	110,034,557.19	120,938,922.83	20,895,476.79	-56.42
收到的其他与经营活动有关的现金	707,520,260.95	681,336,535.28	861,913,484.78	10.37
现金流入小计	10,545,926,510.63	11,328,870,860.97	14,370,482,294.21	16.73
购买商品、接受劳务支付的现金	4,026,682,145.40	4,383,700,570.18	5,545,816,418.57	17.36
支付给职工以及为职工支付的现金	510,381,183.98	582,624,892.36	651,444,208.42	12.98
支付的各项税费	1,379,757,593.86	1,367,144,717.85	1,864,044,163.43	16.23
支付的其他与经营活动有关的现金	684,417,628.94	827,086,197.49	763,121,769.90	5.59
现金流出小计	6,601,238,552.18	7,160,556,377.88	8,824,426,560.32	15.62
经营活动产生的现金流量净额	3,944,687,958.45	4,168,314,483.09	5,546,055,733.89	18.57
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	1,905,790,188.53	1,018,335,402.35	1,366,268,068.17	-15.33
取得投资收益所收到的现金	72,250,835.56	96,645,653.47	138,018,124.38	38.21
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	46,446,314.75	25,090,143.70	34,659,752.80	-13.62
收到的其他与投资活动有关的现金	55,614,311.39	47,614,783.15	2,958,568,030.55	629.37
现金流入小计	2,080,101,650.23	1,187,685,982.67	4,497,513,975.90	47.04
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	6,090,401,607.18	8,323,556,083.70	11,244,491,543.04	35.88
投资所支付的现金	2,967,365,725.19	4,463,303,423.19	1,885,460,144.25	-20.29
支付的其他与投资活动有关的现金	114,914,967.24	162,745,960.61	135,840,000.00	8.72
现金流出小计	9,172,682,299.61	12,949,605,467.50	13,265,791,687.29	20.26
投资活动产生的现金流量净额	-7,092,580,649.38	-11,761,919,484.83	-8,768,277,711.39	11.19
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	628,218,911.30	761,221,919.65	857,691,200.00	16.84
借款所收到的现金	7,973,190,748.45	18,636,757,634.92	24,489,268,500.00	75.26
收到的其他与筹资活动有关的现金	1,601,500,000.00	2,082,185,312.13		-
现金流入小计	10,202,909,659.75	21,480,164,866.70	25,346,959,700.00	57.62
偿还债务所支付的现金	4,736,070,731.43	12,440,326,923.36	16,970,656,002.61	89.30
分配股利或利润所支付的现金	977,991,930.62	1,892,631,393.29	2,346,563,708.38	54.90
支付的其他与筹资活动有关的现金	170,162,460.61	11,295,781.22	9,288,801.00	-76.64
现金流出小计	5,884,225,122.66	14,344,254,097.87	19,326,508,511.99	81.23
筹资活动产生的现金流量净额	4,318,684,537.09	7,135,910,768.83	6,020,451,188.01	18.07
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	1,170,791,846.16	-457,694,232.91	2,798,229,210.51	54.60

附表 4-2 现金流量表补充资料
 (单位: 元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 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				
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	1,182,503,799.38	1,125,991,157.68	905,184,556.00	-12.51
加: 少数股东损益	976,880,007.91	943,037,594.84	941,300,588.18	-1.84
计提的坏账准备或转销的坏账	146,872,930.58	-11,398,976.17	168,561,066.37	7.13
固定资产折旧	1,051,808,460.08	1,334,866,749.94	1,756,456,692.05	29.23
无形资产摊销	31,567,524.16	31,518,006.52	57,690,717.68	35.19
长期待摊费用摊销	9,986,629.50	13,818,749.48	22,542,507.52	50.24
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	53,038,415.85	-9,679,791.35	-4,851,486.39	--
待摊费用减少(减:增加)	-745,897.71	-1,482,687.35	742,013.48	--
预提费用增加(减:减少)	-1,845,580.41	1,728,360.78	879,124.83	--
固定资产报废损失	69,196.69	494,915.74		-
财务费用	593,404,848.30	499,302,889.74	1,060,686,932.08	33.70
投资损失(减:收益)	-56,949,701.28	117,358,440.76	123,989,214.97	--
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-568,729,470.67	-544,464,409.03	-467,064,142.45	-9.38
经营性应收项目的减少(减:增加)	133,775,089.10	103,871,640.37	107,298,245.30	-10.44
经营性应付项目的增加(减:减少)	393,051,706.97	553,267,341.14	872,094,281.21	48.96
其他		10,084,500.00	730,000.00	--
未确认的投资损失			-184,576.94	--
经营活动产生的现金流量净额	3,944,687,958.45	4,168,314,483.09	5,546,055,733.89	18.57
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	3,820,541,313.21	3,428,504,837.54	6,219,341,314.61	27.59
减: 货币资金的期初余额	2,649,749,467.05	3,886,199,070.45	3,421,112,104.10	13.63
现金及现金等价物净增加额	1,170,791,846.16	-457,694,232.91	2,798,229,210.51	54.60

附表 5 主要财务指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	16.37	16.86	16.50	16.59
存货周转次数(次)	6.36	3.16	2.31	3.37
总资产周转次数(次)	0.21	0.18	0.16	0.18
盈利能力				
主营业务利润率(%)	44.62	40.51	41.67	41.91
总资本收益率(%)	6.42	4.93	4.38	4.96
净资产收益率(%)	7.77	6.75	5.08	6.12
现金收入比率(%)	109.15	104.16	114.42	110.29
现金利润比率(%)	134.46	133.09	168.21	150.92
财务构成				
资产负债率(%)	46.44	58.79	65.20	59.52
全部债务资本化比率(%)	41.21	54.42	58.96	54.05
长期债务资本化比率(%)	34.84	46.79	47.31	44.66
偿债能力				
流动比率(%)	123.21	71.90	47.95	70.19
速动比率(%)	110.82	54.62	36.83	56.97
经营现金流动负债比率(%)	49.06	28.61	19.98	28.38
EBITDA 利息倍数(倍)	8.55	6.41	5.17	6.22
债务保护倍数(倍)	0.13	0.08	0.07	0.08
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.18	-0.24	-0.08	-0.15
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-5.9	-9.1	-2.62	-5.22
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.50	-3.62	-1.53	-2.15
筹资活动前现金流量净额偿债保护倍数(倍)	1.88	1.98	2.64	2.29
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	5.02	5.39	6.84	6.04

附表 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(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%
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
现金利润比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	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+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 全部债务
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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
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率	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
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) / 本期短期融资券到期偿还额

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

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

附表 7 短期融资券信用等级的定义

短期债信用等级的设置采用 6 级制，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

A-1 级：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；

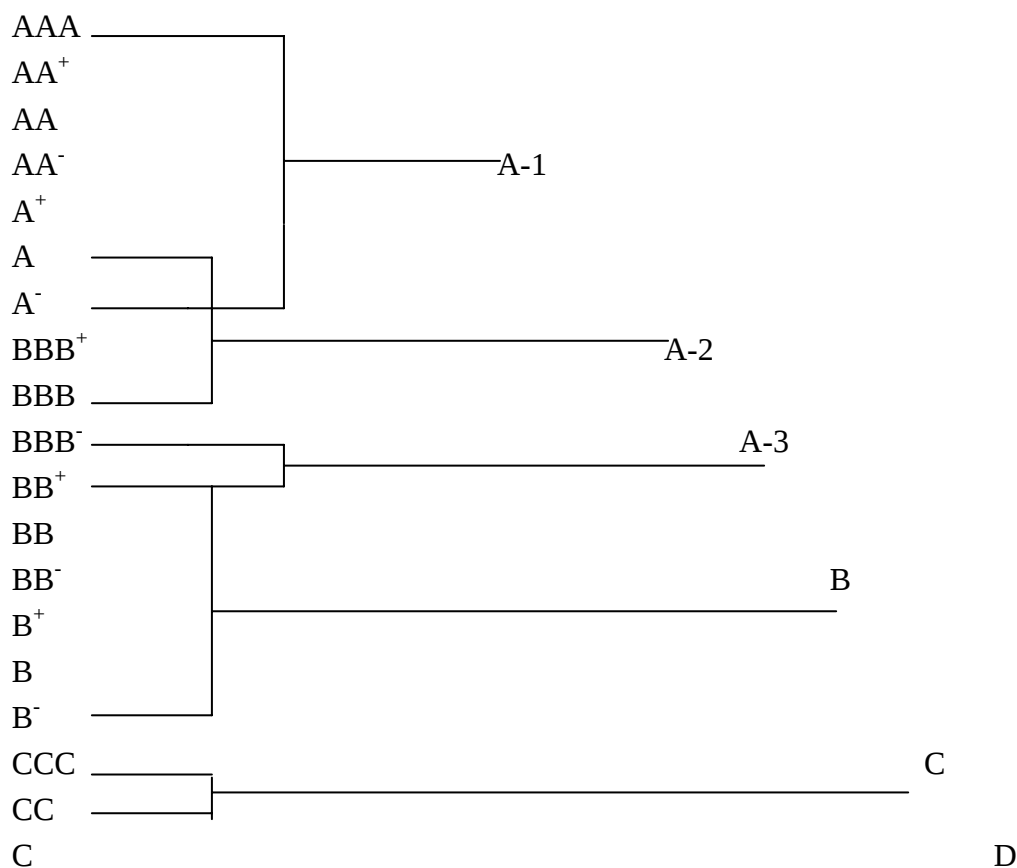
A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

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。

长、短期债信用等级的对应关系



联合资信评估有限公司关于 浙江省交通投资集团有限公司 2007 年度第二期 21 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求,联合资信将在本期短期融资券发行后第 6 个月进行定期跟踪评级,并在债券存续期内进行不定期跟踪评级。

浙江省交通投资集团有限公司(以下简称“浙江交通”)应按联合资信跟踪评级资料清单的要求,提供有关财务报告以及其他相关资料。浙江交通如发生重大变化,或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件,应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注浙江交通的经营管理状况及本期债券的相关信息,如发现浙江交通出现重大变化,或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时,联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响,据以确认或调整本期债券的信用等级。

如浙江交通不能及时提供上述跟踪评级资料及情况,联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级,必要时,可公布信用等级暂时失效,直至浙江交通提供相关资料。

在跟踪评级过程中,如本期债券信用等级发生变化调整时,联合资信将在本公司网站予以公布,同时出具跟踪评级报告报送浙江交通、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零七年八月十日

