

信用等级公告

联合[2010] 176 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 2010 年度第一期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
2010 年度第一期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
二零一零年四月十九日



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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lianheratings.com.cn

信用评级报告声明

一、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、评级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。

二、联合资信与评级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。

三、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。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由浙江省交通投资集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、浙江省交通投资集团有限公司 2010 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一零年四月十九日

浙江省交通投资集团有限公司

2010 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 15 亿元

期限: 365 天

评级时间: 2010 年 4 月 19 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 3 月
现金类资产(亿元)	130.19	121.78	198.65	181.63
资产总额(亿元)	1048.08	1212.42	1378.74	1382.76
所有者权益(亿元)	357.92	363.84	393.17	400.06
短期债务(亿元)	240.08	252.07	98.40	82.05
全部债务(亿元)	494.27	642.80	668.42	679.15
营业收入(亿元)	148.11	145.62	200.91	58.24
利润总额(亿元)	51.75	22.70	36.37	12.03
EBITDA(亿元)	92.46	82.66	100.43	--
经营性净现金流(亿元)	127.11	49.88	137.64	17.00
净资产收益率(%)	9.15	3.75	5.59	--
资产负债率(%)	65.85	69.99	71.48	71.07
速动比率(%)	41.41	37.12	64.96	71.55
EBITDA 利息倍数(倍)	3.71	2.10	2.73	--
经营现金流对负债比(%)	29.88	11.08	33.94	--
现金偿债倍数(倍)	8.68	8.12	13.24	12.11

注: 公司自 2008 年 1 月 1 日起执行财政部 2006 年 2 月公布的《企业会计准则》(以下简称“新会计准则”), 2007 年按照新会计准则格式进行了重新表述; 2010 年一季度财务报表未经审计。

分析师

孙恒志 刘小平

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.lianheratings.com.cn

评级观点

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”或“浙江交通”)拟发行的 2010 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

优势

1. 公司作为浙江省最大的国有独资高速公路投资运营公司, 在高速公路投资、经营领域具有资源和垄断优势。
2. 公司所在区域腹地经济发达, 区位优势明显, 道路资产优良, 未来公司在建高速公路将陆续通车, 为其通行费收入持续增长提供了保障。
3. 公司经营活动获现能力强, 经营活动产生的现金流对本期短期融资券的保护能力适宜。
4. 公司现金类资产充裕, 对本期短期融资券的覆盖程度高。

关注

1. 公司资产整体流动性一般, 短期偿债指标偏低。
2. 近几年公司投资规模大, 债务负担较重。

一、主体概况

浙江省交通投资集团有限公司（以下简称“公司”或“浙江交通”）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（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。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。

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，实业投资等；主要业务板块包括高速公路投资建设、工程施工、货物及旅客运输、房地产开发等。公司总经理下设工会工委、办公室、人力资源部、财务管理部（财务中心）、内部审计部、投资发展部、高速公路发展部、安全管理部、组织部、党群工作部、纪律监察室等11个职能部门。截至2009年底，公司拥有6家全资子公司、14家非全资控股子公司、2家联营公司和1家分公司（见附件1）。截至2009年底，公司拥有14条高速公路，营运里程达2354公里，占浙江省的71.38%。

截至2009年底，公司合并资产总额1378.74亿元，所有者权益合计393.17亿元（其中少数股东权益175.63亿元）。2009年公司合并口径实现营业收入200.91亿元，利润总额36.37亿元，经营活动产生的现金流量净额137.64亿元。截至2010年3月底，公司合并资产总额1382.76亿元，所有者权益合计400.06亿元（其中少数股东权益178.24亿元）。2010年1-3月，公司合并口径实现营业收入58.24亿元，利润总额12.03亿元，经营活动产生的现金流量净额17.00亿元。

截至2009年底，公司本部资产总额452.71亿元，所有者权益合计207.25亿元。2009年公司本部实现营业收入20.19亿元，利润总额

16.37亿元，经营活动产生的现金流量净额18.16亿元。截至2010年3月底，公司本部资产总额434.76亿元，所有者权益合计209.40亿元。2010年1-3月，年公司本部实现营业收入6.03亿元，利润总额2.76亿元，经营活动产生的现金流量净额4.57亿元。

公司注册和经营地址：浙江省杭州市文晖路303号；法定代表人：陈继松。

二、本期短期融资券概况

公司2010年拟发行第一期短期融资券（以下称“本期短期融资券”）15亿元，期限365天。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。

本期短期融资券无担保。

公司已于2005年9月30日发行365天短期融资券30亿元、2007年1月9日发行365天短期融资券22亿元、2007年8月17日发行182天短期融资券21亿元、2008年5月22日发行365天短期融资券45亿元，以上短期融资券均如期兑付。

三、主体长期信用状况

高速公路行业是国家优先鼓励发展和重点扶持的行业，具备良好的抵御经济周期风险的能力。伴随着国民经济的回暖和交通需求的增长，高速公路行业发展前景良好。

近年来，中国高速公路发展迅速。截至2009年底，全国高速公路营运里程已达到6.5万公里，居世界第二位。随着2009年底舟山跨海大桥的建成，浙江省真正实现了覆盖全省11个市的高速公路网，全省投入运营的高速公路总里程达到3298公里，位居全国第六；省内高速公路密度位居全国第二，仅次于江苏。

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和政府支持优势。

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，公司所属的 19 家高速公路公司已整合为 8 大区域性高速公路管理板块，实现了集约化经营、规模化管理；公司专门成立了财务中心，本部对集团内部资金监控和调度能力得到加强，资金运用效率得以提高；2010 年，公司设立了监事会，负责监督董事和高级管理人员执行职务行为等职责，从而进一步完善了法人治理结构。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，整体管理风险低。

2009 年，公司完成高速公路项目投资约 55 亿元，新增里程 87 公里，占全省新增的 38.50%。截至 2009 年底，公司旗下高速公路营运里程已达 2354 公里，占全省的 71.38%。近几年公司通行费收入持续增长。2009 年公司实现车辆通行费收入 87.44 亿元，较 2008 年同比增长 1.50%。2010 年一季度，公司实现车辆通行费收入 24.65 亿元，同比增长 20.41%。

截至 2010 年 3 月底，公司在建的 7 个高速公路项目总建设规模 197.53 公里，批准投资总额 238.84 亿元。截至 2010 年 3 月底，上述工程累计完成投资 207.64 亿元，占投资总额的 86.94%。

近年来公司资产规模不断扩大，资产质量良好，但伴随投资快速扩张，债务负担加重；公司经营活动现金流入量较大，盈利能力较强。未来几年新建高速公路陆续通车有望逐步推动公司整体盈利规模及现金流的增长。综合看，公司整体信用风险低。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

公司提供的 2007 年度财务报表已经浙江天健会计师事务所有限公司审计，2008 年度财务报表经江天健东方会计师事务所有限公司审计，2009 年度财务报表经中汇会计师事务所有限公司审计，均出具了无保留意见的审计结论。2010 年 3 月财务报表未经审计。

公司 2007 年按照新企业会计准则为基础编制财务报表，报表所载之财务信息系根据《企业会计准则第 38 号—首次执行企业会计准则》第五条至第十九条和《企业会计准则解释第 1 号》进行追溯调整。公司自 2008 年 1 月 1 日起执行财政部 2006 年 2 月公布的《企业会计准则》（以下简称新企业会计准则）。

1. 资产流动性分析

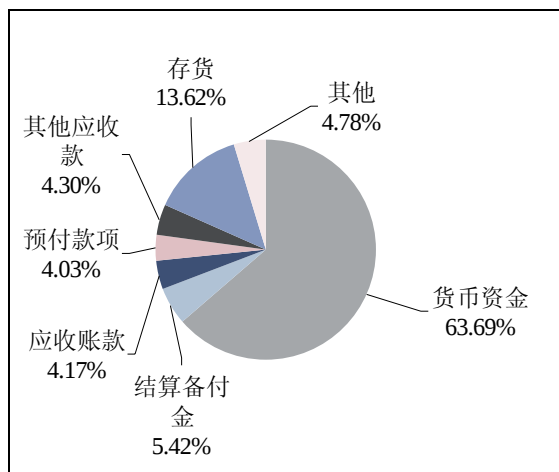
2007~2009 年，公司资产总额保持稳健增长，三年年均复合增长 25.17%，资产结构相对稳定。截至 2009 年底，公司合并资产总额 1378.74 亿元，较 2008 年底增长 13.72%，主要来自于发行中期票据获得的货币资金以及固定资产的大幅增加。从资产结构来看，流动资产合计占 22.12%、非流动资产占 77.88%。公司资产构成以非流动资产为主，符合高速公路行业的经营特点。截至 2010 年 3 月底，公司合并资产总额 1382.76 亿元，较 2009 年底略有增加，增幅为 0.29%。其中流动资产占比 22.00%，非流动资产占比 78.00%。

2007~2009 年，公司流动资产年均增长 19.00%。截至 2009 年底，公司流动资产合计 304.95 亿元。其中占比较大的为货币资金和存货（见图 1）。

2007~2009 年，公司货币资金年均复合增长 25.17%，主要是发行债券和增加借款收到的资金以及通行费收入增加所致。截至 2009 年底，公司货币资金为 194.21 亿元，剔除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 89.45 亿元

后，货币资金仍充沛。2010 年 3 月底，公司货币资金为 175.60 亿元。

图 1 2009 年底公司流动资产构成



资料来源：公司 2009 年年报

公司主营业务收入以车辆通行费收入为主，因此，应收账款额度较小。2009 年底和 2010 年 3 月底，公司应收账款分别为 12.72 亿元和 6.93 亿元，分别占流动资产的 4.17%和 2.28%。

2007~2009 年，公司存货有较大波动，其中 2008 年在建商品房开发成本和高速公路工程施工增加导致存货同比增长 26.34%；截至 2009 年底，公司存货 41.53 亿元，同比减少 16.12%，主要是金基晓庐房产项目销售结转所致。2009 年底公司存货主要由工程施工（已完工未结算款）和开发成本构成，分别占 39.75%和 28.15%，其中开发成本主要为公司新办公大楼房产项目和公寓酒店房产项目等。2010 年 3 月底，公司存货为 35.14 亿元。公司存货整体质量较好。

从流动资产的运营效率指标看，近几年公司销售债权周转次数有所下降，2009 年为 21.53 次，应收账款和应收票据额度较小且变现能力强；公司存货周转次数波动性上升，2009 年为 2.91 次，存货周转速度正常。

总的来看，目前公司现金类资产充裕，应收账款和存货周转速度正常；由于公司资产以优质道路等固定资产为主，资产流动性一般，但整体资产质量良好。

2. 现金流分析

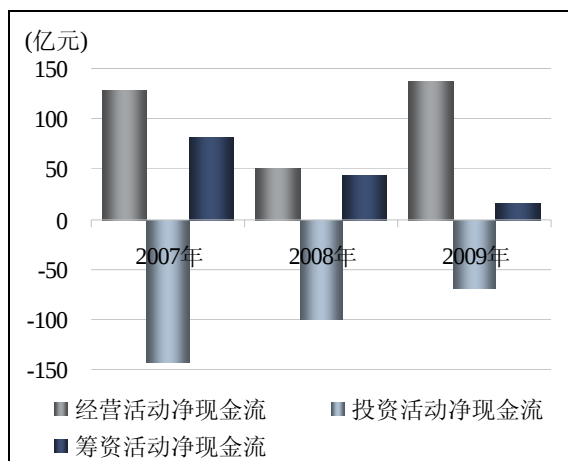
2007~2009 年，公司经营活动产生的现金流入量规模较大，受 2008 年主营业务收入下滑影响呈现波动性。2009 年，公司销售商品、提供劳务收到现金 177.81 亿元，同比增长 12.10%；同时受益于股票市场回暖，浙商证券 2009 年收取手续费和佣金的现金较 2008 年增加 5.37 亿元；同时，浙商证券及其子公司收取的代买卖证券款和货币保证金也大幅增加，均反映在“收到的其他与经营活动有关的现金”科目，构成该科目金额较 2008 年增加 69.64 亿元的主要原因。综合以上因素，2009 年公司合并口径经营活动现金流量净额较 2008 年增加 87.77 亿元，为 137.64 亿元，同比增幅为 175.97%，公司经营现金状况好。从收入实现质量看，2007~2009 年，公司现金收入比率加权平均值为 90.10%，其中 2009 年为 81.40%，现金回收质量一般。

投资活动现金流方面，2007~2009 年，公司陆续转让杭长高速公路、绍诸高速公路、杭州石大公路有限公司等公司股权，投资活动现金流入逐年增加，三年年均复合增长 51.48%；2007~2009 年，投资活动现金流出主要是对固定资产、无形资产和其他资产的投资，投资规模有所减少，三年年均复合减少 24.20%。2009 年公司投资活动产生的现金流量净额仍表现为净流出，绝对额为 69.69 亿元。

2007 年和 2008 年公司筹资活动前现金流量净额分别为-15.12 元和-49.78 亿元。2009 年，经营活动净现金流大幅增加的同时投资规模有所收缩，使得公司筹资活动前现金流量净额转负为正，为 67.95 亿元，经营活动产生的现金流量净额能覆盖当年投资支出。

2007~2009 年，公司筹资活动现金流入和流出规模均持续增加。2009 年，公司筹资活动现金净额为 15.75 亿元。

图2 公司现金流变化情况



资料来源：公司审计报告

2010年1~3月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为46.97亿元，为2009年全年的26.42%，现金收入比为80.66%，收入实现质量较2009年变化不大。受浙商证券收取的代买卖证券款减少的影响，2010年1~3月经营活动现金流量净额为17.00亿元，为2009年全年的12.35%。2010年1~3月，公司投资活动现金流量净额为-18.74亿元，筹资活动现金流量净额为0.81亿元，筹资活动规模较2009年有所减小。

从未来发展看，随着交通流量的增加、在建工程的投入运营，预计公司整体盈利规模和经营活动现金流量还将继续增长；未来2-3年，公司仍有大量在建、新建和拟建项目的投资计划，加之公司未来偿还借款规模增大，要保证资金平衡，公司未来投资仍需依赖于外部债务融资。

总体看，公司经营活动获取现金能力较强，但受代买卖证券款变化的影响，经营活动净现金流波动大。由于投资支出大，公司需要不断增加银行借款以满足投资需求。

3. 短期偿债能力分析

2007~2009年公司流动比率和速动比率呈波动性上升趋势。2009年底两项指标分别为75.20%和64.96%，主要由于公司流动债务有所

减少、债务结构得以改善。2010年3月底上述指标分别为80.89%和71.55%，较2009年底均有所上升；2009年公司经营现金流动负债比为33.94%，经营活动产生的现金流量净额对流动负债的保护能力提高。

可以看出，公司债务规模较大，短期债务压力大。2009年公司短期偿债指标有所好转，同时考虑到公司整体强劲的竞争实力、稳定的车辆通行费现金流入、畅通的融资渠道，公司短期偿债能力较强。

截至2010年3月底，公司本部共计获得主要银行授信额度为337亿元，均尚未使用，间接融资渠道畅通。此外，公司本部已于2004年发行了7年期14亿元企业债券；2005~2008年5月底，公司共成功发行4期短期融资券；2009年3月、4月、8月和11月，公司分别发行了30亿元企业债券和15亿元、10亿元、15亿元中期票据，公司在资本市场具有较强的融资能力。从成立至今，公司无偿债违约记录。

截至2010年3月底，公司对外担保总额为57.3亿元，占2009年底公司所有者权益的14.57%。其中公司为浙江省国资委下属的浙江能源集团有限公司（为互保）、衢化集团公司分别提供了47亿元和9亿元的发债担保，向浙江海越股份有限公司提供了1.3亿元的担保。浙江能源集团有限公司和巨化集团公司均为浙江省属大型国有企业，整体实力和财务状况均较好，担保风险低；浙江海越股份有限公司为A股上市公司，同时浙江海越股份有限公司以其对公司的债权向公司提供反担保。公司对外担保对公司影响很小。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为15亿元，占2010年3月底全部债务的2.21%，对公司现有债务的影响程度不大。

截至2010年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为71.07%和62.93%，以公

司2010年3月底财务数据为基础,不考虑其他因素,预计本期短期融资券发行后,公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别小幅升至71.38%和63.44%,公司债务负担有所加重但变化不大。

截至2009年底,公司现金类资产(货币资金+短期投资+应收票据)198.65亿元,剔除浙商证券代理买卖证券客户存款资金89.45亿元后,公司现金类资产净额109.20亿元,是本期短期融资券发行额度的7.28倍;2010年3月底,公司现金类资产为本期短期融资券的12.11倍,现金类资产对本期短期融资券的保障能力强。

2007~2009年,公司经营活动产生的现金流入量分别为233.09亿元、196.39亿元和286.67亿元,分别为本期拟发行短期融资券额度的15.54倍、13.09倍和19.11倍;经营活动产生的现金流量净额分别为127.11亿元、49.88亿元和137.64亿元,分别为本期短期融资券额度的8.47倍、3.33倍和9.18倍。总体看,公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度高。

六、综合评价

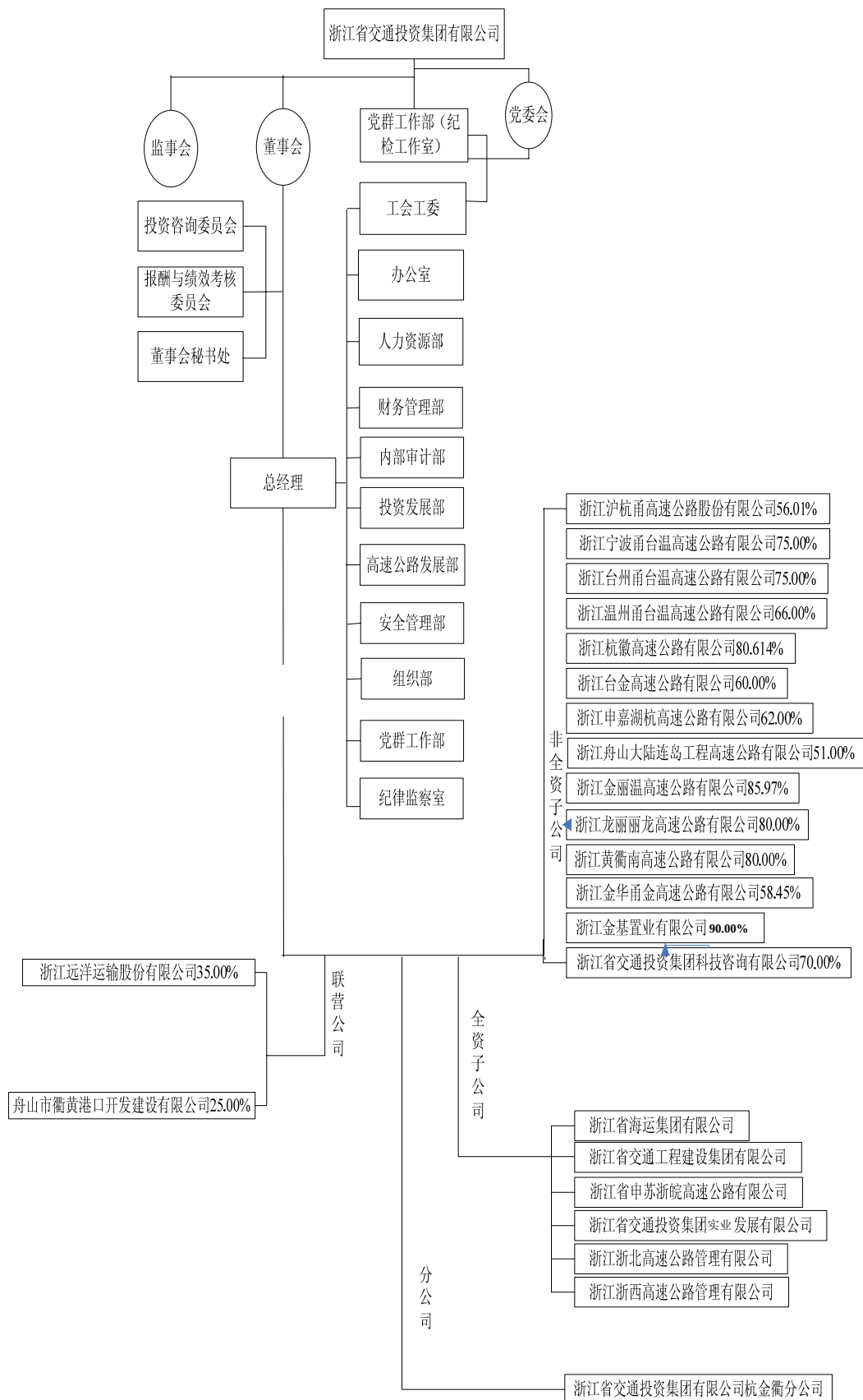
高速公路行业是国家优先鼓励发展和重点扶持的行业,具备良好的抵御经济周期风险的能力。伴随着国民经济的回暖和交通需求的增长,高速公路行业发展前景良好。

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和政府支持优势。近年来公司资产规模不断扩大,盈利能力较强。但伴随投资快速扩张,公司负债水平呈上升趋势,债务负担加重。预计未来新建高速公路陆续通车有望逐步推动公司整体盈利规模及现金流的增长。总体看,公司主体长期信用风险极低。

公司资产以固定资产为主,整体资产流动性一般,但现金类资产充裕,对本期短期融资券的保障能力强;公司经营活动现金流流入量

较大,获现能力强,对本期短期融资券的保护能力强。总体看,本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

附件1 2009年底公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月底
流动资产：					
货币资金	1239547.67	1195000.48	1942074.41	25.17	1755956.33
结算备付金	78485.19	91075.29	165412.83	45.17	338799.96
交易性金融资产	62211.22	22758.72	41966.09	-17.87	57768.61
应收票据	185.00	31.50	2447.36	263.72	2585.16
应收账款	61067.14	73240.24	127151.07	44.30	69311.16
预付款项	165061.20	145869.95	122830.98	-13.74	123779.81
应收利息	73.43	420.60	1112.22	289.20	8695.84
应收股利					5300.00
其他应收款	111352.15	120462.45	130982.95	8.46	240084.99
存货	391861.35	495079.49	415251.74	2.94	351420.70
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	43762.75	22298.55	100250.02	51.35	88716.00
	53607.08	2166237.26	3049479.65	19.00	3042418.57
非流动资产：					
可供出售金融资产	128910.43	24073.16	50333.44	-37.51	48159.39
持有至到期投资		20466.67	12370.05		12370.05
长期应收款			2089.82		3139.82
长期股权投资	315539.26	262661.10	235561.09	-13.60	227424.83
投资性房地产	2234.00	5553.68	12592.46	137.42	14467.74
固定资产	5643236.09	6640568.74	7929330.90	18.54	7817991.04
在建工程	1892563.07	1451148.02	940528.30	-29.50	634680.00
固定资产清理	-760.41	-1643.17	149.94		492435.47
无形资产	78158.14	1301523.64	1289456.00	306.18	1276322.79
开发支出					
商誉	243173.24	231681.10	231681.10	-2.39	231681.18
长期待摊费用	5711.24	8861.95	10616.97	36.34	9210.96
递延所得税资产	18452.35	12919.26	21373.21	7.62	17068.02
其他非流动资产		133.36	1854.83		222.60
非流动资产合计	8327217.42	9957947.50	10737938.12	13.56	10785173.88
资产总计	10480824.50	12124184.77	13787417.78	14.69	13827592.45

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月底
流动负债：					
短期借款	2203273.10	2088482.69	803476.83	-39.61	700776.87
交易性金融负债		380.11			-380.11
应付票据	40694.64	58262.39	43931.68	3.90	39834.98
应付账款	522618.95	593466.96	855598.97	27.95	790530.17
预收款项	229225.90	348782.89	218205.57	-2.43	146666.57
应付职工薪酬	78123.79	84329.22	107124.41	17.10	97859.73
应交税费	125562.77	23663.92	72718.37	-23.90	72339.26
应付利息	14879.99	29903.86	34870.27	53.08	39632.85
应付股利					211.04
其他应付款	158061.03	335838.50	628906.33	99.47	619295.82
代理买卖证券款	661039.67	505438.44	977921.62	21.63	995700.34
一年内到期的非流动负债	156796.00	373920.00	136630.00	-6.65	79880.00
其他流动负债	64258.96	59856.60	176043.38	65.52	178711.60
流动负债合计	4254534.80	4502325.58	4055427.45	-2.37	3761059.11
非流动负债：					
长期借款	2301954.63	3667316.46	5165169.16	49.79	5435988.69
应付债券	240000.00	240000.00	535000.00	49.30	535000.00
长期应付款	32606.93	31069.28	31531.85	-1.66	28585.69
专项应付款					5544.24
预计负债	16402.42	3386.45	15305.16	-3.40	15035.16
递延所得税负债	54917.17	39262.54	47932.56	-6.58	45449.98
其他非流动负债	1160.94	2450.39	5368.44	115.04	296.64
非流动负债合计	2647042.09	3983485.12	5800307.16	48.03	6065900.40
负债合计	6901576.89	8485810.71	9855734.61	19.50	9826959.51
所有者权益：					
实收资本	500000.00	500000.00	500000.00	0.00	500000.00
资本公积	926265.06	920173.10	930411.37	0.22	928431.64
盈余公积	38012.76	59489.27	71013.85	36.68	71013.85
未分配利润	602981.99	599070.01	673956.95	5.72	718782.91
归属于母公司所有者权益合计	2067259.81	2078732.38	2175382.17	2.58	2218228.40
少数股东权益	1511987.80	1559641.68	1756301.00	7.78	1782404.54
所有者权益合计	3579247.61	3638374.06	3931683.16	4.81	4000632.94
负债和所有者权益总计	10480824.50	12124184.77	13787417.78	14.69	13827592.45

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1-3 月
一、营业总收入	1673165.72	1573611.67	2184321.22	14.26	582392.81
其中: 营业收入	1481112.34	1456165.12	2009051.54	16.47	582392.81
利息收入	12837.88	16772.85	17007.42	15.10	
手续费及佣金收入	179215.49	100673.70	158262.26	-6.03	
二、营业总成本	1174869.90	1367251.56	1863506.74	25.94	
其中: 营业成本	830387.69	860708.07	1338240.83	26.95	344737.15
利息支出	5104.17	4046.66	2977.18	-23.63	
手续费及佣金支出	2780.31	623.15	1507.26	-26.37	
营业税金及附加	62611.20	56787.20	88042.42	18.58	23833.84
销售费用	23536.51	43285.94	42509.94	34.39	4917.21
管理费用	88620.89	66530.04	110887.49	11.86	15210.42
财务费用	164402.29	325650.76	275153.67	29.37	79011.66
资产减值损失	-2573.16	9619.74	4187.95		-0.10
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)	17933.96	-27105.02	479.82	-83.64	1341.08
投资收益 (损失以“-”号填列)	10808.23	28833.33	44228.43	102.29	3160.49
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	-20795.75	23293.29	11164.49		422.06
汇兑收益 (损失以“-”号填列)	4030.18	-178.41	54.65	-88.36	
三、营业利润 (亏损以“-”号填列)	531068.18	207910.00	365577.39	-17.03	119184.21
加: 营业外收入	7927.43	10318.07	19490.15	56.80	2020.19
减: 营业外支出	21451.21	-8729.04	21386.06	-0.15	859.84
其中: 非流动资产处置损失	6076.06	986.33	452.34	-72.72	
四、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	517544.41	226957.10	363681.47	-16.17	120344.56
减: 所得税费用	190013.67	90417.67	143726.89	-13.03	43450.97
五、净利润 (净亏损以“-”号填列)	327530.74	136539.44	219954.58	-18.05	76893.60
归属于母公司所有者的净利润	136548.51	36153.06	87592.79	-19.91	44825.95
少数股东损益	190982.23	100386.38	132361.79	-16.75	32067.64

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1-3 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	1602696.58	1586213.05	1778112.93	5.33	469743.55
处置交易性金融资产净增加额	15829.94	17115.04	-26964.12		-3054.22
收取利息、手续费及佣金的现金	192879.29	123263.46	176926.29	-4.22	35661.63
收到的税费返还	271.77	88.95	4902.69	324.73	295.26
收到其他与经营活动有关的现金	519220.20	237243.44	933687.13	34.10	103442.96
经营活动现金流入小计	2330897.79	1963923.94	2866664.93	10.90	606089.18
购买商品、接受劳务支付的现金	614921.99	641117.72	707988.53	7.30	220269.49
处置交易性金融资产净减少额					
支付利息、手续费及佣金的现金	8709.84	10951.79	4484.44	-28.25	1682.75
支付给职工以及为职工支付的现金	84981.37	128442.90	141275.80	28.94	44585.49
支付的各项税费	220336.90	249149.57	194314.72	-6.09	63605.18
支付其他与经营活动有关的现金	130846.83	435504.68	442165.88	83.83	105929.66
经营活动现金流出小计	1059796.92	1465166.66	1490229.37	18.58	436072.58
经营活动产生的现金流量净额	1271100.86	498757.28	1376435.56	4.06	170016.60
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	17063.81	88087.50	85870.84	124.33	3170.97
取得投资收益收到的现金	8001.66	10855.40	9830.14	10.84	1816.71
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	4002.71	5604.89	19754.66	122.16	3271.35
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	30.47	16328.72		-100.00	
收到其他与投资活动有关的现金	40778.23	8906.78	44885.21	4.91	2845.53
投资活动现金流入小计	69876.87	129783.29	160340.85	51.48	11104.56
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1156556.38	986481.49	735092.11	-20.28	189104.66
投资支付的现金	275462.73	54364.88	118477.52	-34.42	8068.46
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	60177.37	82445.30	-12697.29		
支付其他与投资活动有关的现金		3000.00	16381.31		1357.16
投资活动现金流出小计	1492196.47	1126291.67	857253.65	-24.20	198530.27
投资活动产生的现金流量净额	-1422319.60	-996508.38	-696912.80	-30.00	-187425.71
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	271674.74	86452.21	150277.40	-25.63	1977.81
取得借款收到的现金	3173071.10	4511563.76	4335849.21	16.90	592508.98
发行债券收到的现金					

收到其他与筹资活动有关的现金		34540.00	360834.27		1593.82
筹资活动现金流入小计	3444745.84	4632555.97	4846960.88	18.62	596080.61
偿还债务支付的现金	2314821.59	3711241.24	4149691.25	33.89	488636.78
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	302979.86	478334.40	448705.73	21.70	98324.53
支付其他与筹资活动有关的现金	2696.46	2000.00	91024.92	481.01	1068.03
筹资活动现金流出小计	2620497.91	4191575.65	4689421.90	33.77	588029.34
筹资活动产生的现金流量净额	824247.93	440980.33	157538.98	-56.28	8051.28
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			-4.08		
五、现金及现金等价物净增加额	673029.20	-56770.77	837057.66	11.52	-9357.84
加：期初现金及现金等价物余额	622766.67	1295795.87	1239025.09	41.05	2076082.75
六、期末现金及现金等价物余额	1295795.87	1239025.09	2076082.75	26.58	2066724.92

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量:	327530.74	136539.44	219954.58	-18.05
净利润	-2573.16	9619.74	4187.95	
加: 资产减值准备	211086.57	218897.51	261007.66	11.20
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生	3537.18	67060.28	68780.72	340.97
无形资产摊销	2592.79	2419.28	4403.23	30.32
长期待摊费用摊销	2831.37	-466.84	-5875.38	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产			35.29	
的损失(收益以“一”号填列)				
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	-17933.96	27105.02	-479.82	-83.64
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	161236.81	300800.24	281019.16	32.02
财务费用(收益以“一”号填列)	14995.87	-22360.72	-41014.89	
投资损失(收益以“一”号填列)	-3468.91	10.38	-8685.92	58.24
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-4929.27	-6050.14	2225.67	
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	-26079.54	-101069.25	109097.42	
存货的减少(增加以“一”号填列)	-43801.22	-28665.60	-22655.29	-28.08
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填	646075.57	-105082.06	513771.59	-10.82
列)			-9336.43	
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填				
列)				
其他	1271100.86	498757.28	1376435.56	4.06
经营活动产生的现金流量净额	327530.74	136539.44	219954.58	-18.05
2. 不涉及现金收支的重大投资和筹资活				
动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3. 现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	1295795.87	1239025.09	2076082.75	26.58
减: 现金的期初余额	622766.67	1295795.87	1239025.09	41.05
加: 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	673029.20	-56770.77	837057.66	11.52

附件 5 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	25.99	23.40	21.53	--
存货周转次数(次)	2.37	1.94	2.94	--
总资产周转次数(次)	0.18	0.14	0.17	--
现金收入比(%)	95.79	100.80	81.40	80.66
盈利能力				
营业利润率(%)	39.71	36.99	29.01	36.71
总资本收益率(%)	6.07	4.45	4.96	--
净资产收益率(%)	9.15	3.75	5.59	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	41.53	51.78	59.18	59.88
全部债务资本化比率(%)	58.00	63.86	62.96	62.93
资产负债率(%)	65.85	69.99	71.48	71.07
偿债能力				
流动比率(%)	50.62	48.12	75.20	80.89
速动比率(%)	41.41	37.12	64.96	71.55
经营现金流负债比(%)	29.88	11.08	33.94	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.71	2.10	2.73	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.35	7.78	6.66	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.03	-0.08	0.10	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.80	-1.60	2.22	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	15.54	13.09	19.11	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	8.47	3.33	9.18	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.01	-3.32	4.53	--
现金偿债倍数(倍)	8.68	8.12	13.24	12.11

注：EBITDA 利息倍数考虑了利息资本化因素；2010 年一季度财务报表未经审计。

附件 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
本期短期融资券偿债能力	
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
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
现金偿债倍数	现金类资产 / 本期短期融资券到期偿还额

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 (非流动) 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 7 短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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

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 2010 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

浙江省交通投资集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。浙江省交通投资集团有限公司如发生重大变化，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省交通投资集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现浙江省交通投资集团有限公司出现重大变化，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短期融资券的信用等级。

如浙江省交通投资集团有限公司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，直至浙江省交通投资集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资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省交通投资集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一零年四月十九日

