

# 信用评级公告

联合〔2023〕5176号

联合资信评估股份有限公司通过对浙江省交通投资集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持浙江省交通投资集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，“15 浙交 02”“16 浙交 02”“20 浙交 01”“20 浙交 02”“20 浙交投 MTN001”“20 浙交投债 01/20 浙投 01”和“21 浙交投 MTN001（乡村振兴）”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月二十五日

## 浙江省交通投资集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

### 评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
浙江省交通投资集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
15 浙交 02	AAA	稳定	AAA	稳定
16 浙交 02	AAA	稳定	AAA	稳定
20 浙交 01	AAA	稳定	AAA	稳定
20 浙交 02	AAA	稳定	AAA	稳定
20 浙交投 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
20 浙交投债 01/ 20 浙投 01	AAA	稳定	AAA	稳定
21 浙交投 MTN001 (乡村振兴)	AAA	稳定	AAA	稳定

### 跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
15 浙交 02	5.00 亿元	5.00 亿元	2025/12/11
16 浙交 02	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/03/16
20 浙交 01	10.00 亿元	10.00 亿元	2025/03/12
20 浙交 02	10.00 亿元	10.00 亿元	2030/03/12
20 浙交投 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2023/10/21
20 浙交投债 01/ 20 浙投 01	10.00 亿元	10.00 亿元	2023/11/11
21 浙交投 MTN001 (乡村振兴)	10.00 亿元	10.00 亿元	2024/09/06

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 25 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">收费公路企业信用评级方法</a>	V4.0.202208
<a href="#">收费公路企业主体信用评级模型 (打分表)</a>	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 评级观点

浙江省交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）是浙江省主要的交通基础设施投资建设和运营主体，行业地位突出，跟踪期内，公司外部发展环境良好，并持续得到浙江省政府在资金注入、资产划拨、专项债券资金拨付及政府补助等多方面的有力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司未来投资规模大、面临较大资本支出压力等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着在建高速公路陆续通车、经济增长带来的车流量增加，以及工程施工、货物销售等多元化业务的稳步发展，公司整体利润规模及现金流有望提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“15 浙交 02”“16 浙交 02”“20 浙交 01”“20 浙交 02”“20 浙交投 MTN001”“20 浙交投债 01/20 浙投 01”和“21 浙交投 MTN001（乡村振兴）”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 优势

- 外部发展环境良好。**跟踪期内，浙江省经济和财政收入持续增长；2022 年，浙江省实现地区生产总值 77715 亿元，比上年增长 3.1%；一般公共预算收入 8039.38 亿元，扣除留抵退税因素后为上年的 105.5%。
- 行业地位突出。**公司在浙江省交通基础设施投资建设和运营管理领域处于主导地位，行业地位突出。
- 有力的外部支持。**跟踪期内，公司持续获得浙江省政府在资金注入、专项债券资金拨付及政府补助等多方面的有力支持。
- 路产质量好，业务多元化发展。**公司高速公路路产质量好，盈利能力和现金流良好，工程设计与施工、货物销售等多元化业务稳步发展，一定程度上分散了公司的经营风险。

### 关注

- 未来投资规模大。**公司主要在建及拟建高速公路及铁路项目未来投资规模大，面临较大的资本支出压力。
- 多元化业务结构对公司管理提出更高要求。**公司业务经营多元化，对公司运营决策、财务管理、资本运作、风险控制等方面提出了更高的要求。

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构	2	
		偿债能力	2	
指示评级				aa <sup>+</sup>
个体调整因素				--
个体信用等级				aa <sup>+</sup>
外部支持调整因素：政府支持				+1
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1-F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
信用级别	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022.12	2022.12	2022.12	2022.12
控股路产里程（公里）	3067.40	5645.01	7737.78	4217.00
单公里通行费收入（万元/年）	719.76	334.90	404.88	126.11
资产总额（亿元）	8404.98	6604.18	13225.46	3043.45
所有者权益（亿元）	2785.09	2253.53	3368.55	1174.09
营业总收入（亿元）	3135.78	446.88	2317.69	72.50
利润总额（亿元）	131.10	20.94	154.76	11.54
资产负债率（%）	66.86	65.88	74.53	61.42
全部债务资本化比率（%）	58.05	63.74	64.59	60.59
全部债务/EBITDA（倍）	3.31	22.29	12.45	17.58
EBITDA 利息倍数（倍）	9.65	1.25	2.28	1.21

注：公司 1 为湖南省高速公路集团有限公司，公司 2 为山东高速集团有限公司，公司 3 为吉林省高速公路集团有限公司  
资料来源：联合资信根据公开资料整理

主要财务数据：

项目	合并口径			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	920.84	1277.41	1413.30	1515.87
资产总额(亿元)	5948.94	7469.39	8404.98	8779.68
所有者权益(亿元)	1886.11	2436.14	2785.09	2829.87
短期债务(亿元)	705.73	1035.60	985.20	881.56
长期债务(亿元)	1905.90	2430.87	2868.38	2282.87
全部债务(亿元)	2611.63	3466.47	3853.58	3164.42
营业总收入(亿元)	1943.61	2972.39	3135.78	676.70
利润总额(亿元)	116.12	146.88	131.10	29.05
EBITDA(亿元)	268.53	372.79	399.20	--
经营性净现金流(亿元)	106.12	107.37	240.86	16.08
营业利润率(%)	11.44	9.67	8.25	7.06
净资产收益率(%)	4.57	4.27	3.31	--
资产负债率(%)	68.30	67.39	66.86	67.77
全部债务资本化比率(%)	58.07	58.73	58.05	52.79
流动比率(%)	99.01	106.89	107.77	114.86
经营现金流动负债比(%)	5.64	4.55	9.65	--
现金短期债务比(倍)	1.30	1.23	1.43	1.72
EBITDA 利息倍数(倍)	3.07	3.71	3.31	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.73	9.30	9.65	--

项目	公司本部			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	2149.88	2252.30	2529.64	2540.31
所有者权益(亿元)	1041.27	1129.12	1181.97	1196.84
全部债务(亿元)	797.42	824.31	1022.68	1007.33
营业总收入(亿元)	51.39	57.44	53.09	13.89
利润总额(亿元)	54.62	12.11	55.77	6.38
资产负债率(%)	51.57	49.87	53.28	52.89
全部债务资本化比率(%)	43.37	42.20	46.39	45.70
流动比率(%)	57.09	32.24	28.74	44.02
经营现金流动负债比(%)	12.48	11.69	12.77	--

注：1. 现金类资产包含货币资金、应收票据、结算备付金、拆出资金、交易性金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和衍生金融资产；2. 短期债务中包含拆入资金、交易性金融负债、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债、衍生金融负债、卖出回购金融资产款、吸收存款及同业存放、其他应付款、其他流动负债中的有息部分；3. 长期债务中包含租赁负债、长期应付款和其他非流动负债中的有息部分；4. 2023 年一季度财务数据未经审计；5. 2023 年 3 月底公司合并口径其他应付款、其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债中有息部分未进行调整，实际全部债务规模高于表中数据；6. 2021 年财务数据为追溯调整数

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

分析师：

杨依水（登记编号：R0150222080010）

吴茵（登记编号：R0150222080014）

邮箱：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)

网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 浙交投 MTN001 (乡村振兴)	AAA	AAA	稳定	2022/06/27	马张 颖博	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">收费公路运营企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读原文</a>
20 浙交投 MTN001							
20 浙交投债 01/20 浙投 01							
20 浙交 02							
20 浙交 01							
16 浙交 02							
15 浙交 02							
21 浙交投 MTN001 (乡村振兴)	AAA	AAA	稳定	2021/08/19	马颖 郭欣宇	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">收费公路运营企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读原文</a>
20 浙交投 MTN001	AAA	AAA	稳定	2020/10/14	张勇 陈铭哲	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法(V3.0.201907)</a> <a href="#">收费公路运营企业主体信用评级模型(V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
20 浙交投债 01/20 浙投 01	AAA	AAA	稳定	2020/08/24	张勇 陈铭哲	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法(V3.0.201907)</a> <a href="#">收费公路运营企业主体信用评级模型(V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
20 浙交 02	AAA	AAA	稳定	2020/02/27	徐汇丰 张婧茜	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法 (原联合信用评级有限公司评级方法)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
20 浙交 01	AAA	AAA	稳定	2020/02/27	徐汇丰 张婧茜	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法 (原联合信用评级有限公司评级方法)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
16 浙交 02	AAA	AAA	稳定	2016/03/08	周张 旭雪	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法 (原联合信用评级有限公司评级方法)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
15 浙交 02	AAA	AAA	稳定	2015/10/30	周张 旭雪	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法 (原联合信用评级有限公司评级方法)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号

## 声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受浙江省交通投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

# 浙江省交通投资集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于浙江省交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 316.00 亿元。浙江省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“浙江省国资委”）和浙江省财务开发有限责任公司分别持有公司 90.00% 和 10.00% 的股权，浙江省国资委为公司控股股东和实际控制人（详见附表 1-1）。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化。公司是浙江省主要的交通基础设施投资建设和运营主体，主营业务是交通基础设施投资建设和运营管理，同时开展货物销售、工程施工、化工等多元化业务。

截至 2023 年 3 月底，公司本部内设办公室、战略发展部、财务管理部、高速公路管理部、轨道交通管理部等职能部门（见附件 1-2）。截至 2023 年 3 月底，公司拥有纳入合并范围二级子公司共 62 家，包括浙江沪杭甬高速公路股份有限公司（股票代码：00576.HK，股票简称：沪杭甬）、浙江交通科技股份有限公司（股票代码：002061，股票简称：浙江交科）、浙商中拓集团股份有限公司（股票代码：000906，股票简称：浙商中拓）、浙商证券股份有限公司（股票代码：601878，股票简称：浙商证券）及浙江镇洋发展股份有限公司（股票代码：603213；股票简称：镇洋发展）共 5 家上市公司。

截至 2022 年底，公司资产总额 8404.98 亿元，所有者权益 2785.09 亿元（少数股东权益 1402.27 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 3135.78 亿元，利润总额 131.10 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 8779.68 亿元，所有者权益 2829.87 亿元（少数股东权益 1424.53 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 676.70 亿元，利润总额 29.05 亿元。

公司注册地址：浙江省杭州市文晖路 303 号；法定代表人：俞志宏。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券余额合计 65.00 亿元（详见表 1），跟踪期内，公司已按时足额支付其余存续债券利息。截至报告出具日，联合资信评级的存续债券募集资金已按约定用途使用完毕。

表 1 本次跟踪评级存续债券概况(单位:亿元、年、%)

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限	票面利率
15 浙交 02	5.00	5.00	2015/12/11	10	4.00
16 浙交 02	10.00	10.00	2016/03/16	10	3.84
20 浙交 01	10.00	10.00	2020/03/12	5	3.35
20 浙交 02	10.00	10.00	2020/03/12	10	3.88
20 浙交投 MTN001	10.00	10.00	2020/10/21	3	3.50
20 浙交投债 01/ 20 浙投 01	10.00	10.00	2020/11/11	3	3.64
21 浙交投 MTN001 (乡村振兴)	10.00	10.00	2021/09/06	3	3.00
<b>合计</b>	<b>65.00</b>	<b>65.00</b>	--	--	--

资料来源：联合资信整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季

度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》](#)。

## 五、行业及区域环境分析

### 1. 高速公路行业

#### （1）行业概况

高速公路作为重要的交通基础设施，对于促进商品流通、提高城市化水平、带动区域经济发展具有重要作用。依据《中华人民共和国公路法》，公路按其其在公路路网中的地位分为国道、省道、县道和乡道，按技术等级分为高速公路、一级公路、二级公路、三级公路和四级公路。从运营主体分类来看，收费公路分为政府还贷公路和经营性公路。政府还贷公路指县级以上地方人民政府交通主管部门利用贷款或者向企业、个人有偿集资建设的公路，不以盈利为目的，通行费收入属于行政事业性收费，严格实行收支两条线管理，法律上是政府债务。《收费公路管理条例》修订稿中提出，政府还贷公路的收费期

限最长不得超过 15 年，国家确定的中西部省、自治区、直辖市的政府还贷公路收费期限，最长不得超过 20 年。经营性公路的运营主体为国内外经济组织、依法成立的公路企业法人，以市场化形式运营，法律上是企业债务。经营性公路的收费期限最长不得超过 25 年。国家确定的中西部省、自治区、直辖市的经营性公路收费期限，最长不得超过 30 年。

根据交通运输部发布的《2021 年交通运输行业发展统计公报》，2021 年底，中国高速公路通车里程达 16.12 万公里，较 2020 年底增加 0.83 万公里，国家高速公路里程 11.70 万公里，较 2020 年底增加 0.40 万公里。2021 年底，中国高速公路通车里程占公路总里程的 3.20%，较 2020 年底提高 0.10 个百分点。随着国家逐渐取消政府还贷二级公路收费及高速公路通车里程的增加，中国收费公路结构不断优化。分区域看，广东、四川、云南高速公路里程数位列全国前 3 名；西部地区路网规模不断提升，2021 年底高速公路里程占全国比重达 41.3%，较 2020 年底提高 1.7 个百分点，路网规模和质量与东部、中部地区的差距进一步缩小。根据《2023 年政府工作报告》，截至 2022 年底，中国高速公路通车里程达 17.7 万公里，较 2021 年底增加 1.58 万公里。

根据交通运输部发布的统计数据，从运输服务来看，2022 年公路旅客运输量和货物运输量分别为 354643 万人和 3711928 万吨，分别同比下降 30.3% 和 5.5%，分别占当年国内营业性旅客运输总量和货物运输总量的 63.47% 和 73.27%。整体看，受外部环境影响，2022 年公路旅客运输量大幅下降，对货物运输量影响相对较小，公路运输依靠其相对完备的路网体系及灵活便捷的承运属性，运输量在中国交通运输体系中仍占据主导地位。

公路运输运行状况与 GDP 增速、行业供需等因素高度相关。2022 年受出行政策等因素影响，公路行业景气度受到较大冲击，营业性旅客出行运输总量和周转率均大幅下降。

表1 2017—2022年中国公路运输主要指标情况

指标	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年		2022年	
					绝对值	同比(%)	绝对值	同比(%)
营业性旅客运输总量(亿人次)	145.68	136.50	130.10	68.94	50.87	-26.2	35.46	-30.3
旅客运输周转量(亿人公里)	9765.20	9275.50	8857.10	4641.01	3627.54	-21.8	2407.54	-33.7
营业性货物运输总量(亿吨)	368.69	395.69	343.50	342.64	391.39	14.2	371.19	-5.5
货物运输周转量(亿吨公里)	66771.50	71249.20	59636.40	60171.85	69087.65	14.8	68958.04	-1.2

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2023年1—4月，随着公众出行意愿的增强以及经济复苏，中国公路营业性客运量为13.62亿人，同比增长11.2%；同期，公路货运量120.38万吨，同比增长17.4%。整体看，公路客运量和货运量均有所增长，但客运量仍在低位运行。

#### (2) 行业特点

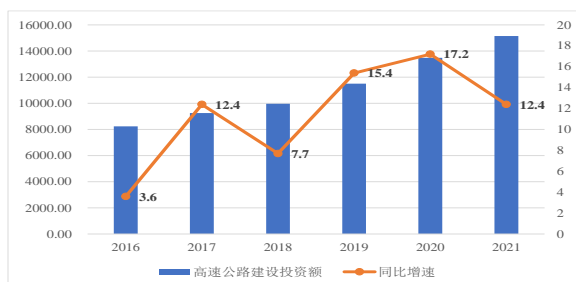
**行业周期性较弱，抗风险能力较强。**从需求角度看，经济发展离不开完善的交通网络，经济处于上行周期时客货周转量快速增长，交通运输尤其是高速公路行业的景气度随之上行。从投资端来看，交通基础设施是国民经济发展的重要硬件支撑，通常由政府主导，行业投资成为逆周期经济中政府投资的重要构成。

**投资规模大，回收周期长，行业进入壁垒高。**高速公路是重资产行业，单公里造价高，其建设所需资金规模大，回报周期长。

2021年，中国高速公路建设完成投资15151.0亿元，增长12.4%，增速较2020年(17.2%)回落4.8个百分点，投资规模及增速维持高位。2022年1—11月，公路建设完成投资2616.84亿元，同比增长9.1%。

图1 2016—2021年中国高速公路建设投资情况

(单位：亿元、%)



资料来源：联合资信根据交通运输行业发展统计公报整理

**行业债务负担较重，未来中西部地区债务规模或继续增长。**高速公路建设资金来源主要为资本金及银行贷款，近年资本金比率维持在30%左右，银行贷款比重介于64%~66%，其他债务占比5%左右。这导致高速公路行业负债率较高，债务负担较重。区域分布方面，我国东部地区的高速公路建设较早，单公里造价低，且早期举借的债务已陆续偿还，债务规模相对较小，增速也较为缓慢。近年来新增的高速公路主要集中在中西部地区，新增债务规模较大，进一步加重了其债务负担。

**收支缺口巨大，收入可覆盖利息支出。**2021年，中国高速公路通行费总收入同比增长36.48%，主要系2020年2月17日至5月5日全国收费公路免收79天车辆通行费，2020年高速公路通行费收入基数较低所致；2021年，支出总额(存量项目还本付息支出、养护支出等)同比增长4.56%，通行费收支缺口下降至6047.29亿元，同比下降15.75%，收支缺口巨大。其中，支出总额以对存续债务的还本付息支出为主，2021年占82.33%，由于存续债务规模大，高速公路行业年度通行费收入无法覆盖当年还本付息支出，对利息支出的保障程度较好。



表2 2016—2021年中国高速公路通行费收入及支出情况

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年		2021年	
					绝对值	同比 (%)	绝对值	同比 (%)
通行费收入 (亿元)	4548.46	5130.20	5168.38	5551.00	4566.20	-17.74	6232.02	36.48
支出总额 (亿元)	8691.73	9156.69	9025.69	10224.94	11743.67	14.85	12279.31	4.56
其中: 偿还债务利息支出 (亿元)	2313.34	2495.72	2499.24	2675.93	2914.72	8.92	3245.15	11.34
偿还债务本金支出 (亿元)	4750.47	4952.79	4766.20	5311.80	6845.89	28.88	6864.32	0.27
收支缺口 (亿元)	4143.27	4026.49	3857.31	4673.94	7177.47	53.56	6047.29	-15.75
通行费收入/偿还债务利息 (倍)	1.97	2.06	2.07	2.07	1.57	--	1.92	--
通行费收入/偿还债务本金 (倍)	0.96	1.04	0.71	0.69	0.67	--	0.91	--

资料来源: 联合资信根据全国收费公路统计公报整理

### (3) 行业政策

近年来高速公路行业政策主要集中于落实《交通强国建设纲要》总体要求, 加大对公路交通项目投资方面的支持, 同时助力防范化解收费公路存量债务风险, 对行业信用风险起到了缓释作用。

2017年7月, 财政部、交通运输部联合发布《地方政府收费公路专项债券管理办法(试行)》, 开始在政府收费公路领域试点发行以项目对应并纳入政府性基金预算管理的车辆通行费收入、专项收入等为偿债资金来源的收费公路专项债券。原来的政府收费公路“贷款修路、收费还贷”模式相应调整为政府发行专项债券方式筹措建设资金。

2018年12月, 交通运输部发布《公路法修正案(草案)》和《收费公路管理条例(修订草案)》。按照预算法及相关改革要求, 地方政府要为政府收费公路发展举借债务、发行收费公路专项债券, 并以车辆通行费收入偿还; 明确新建的收费公路只能是高速公路, 停止新建收费一、二级公路和独立桥梁、隧道, 严格控制收费公路规模; 明确车辆通行费收入无法满足债务利息和养护管理支出需求的省份不得新建收费公路, 防止盲目投资建设; 建立养护管理收费制度, 一省范围内所有政府收费高速公路债务偿清的, 按照满足基本养护、管理支出需求和保障通行效率的原则, 重新核定收费标准, 实行养护管理收费, 保障养护管理资金需要。

2020年1月起, 全国取消省界收费站, 原有

以省为界的高速公路运营模式变为全国高速公路全网统一运行; 同时开始施行《收费公路车辆通行费车型分类》。作为深化收费公路制度改革的重要实践, 上述政策有利于提升收费公路通行效率及实载率, 但根据交通运输部初步测算, 按照新的货车车轴型收费标准, 在同等交通量条件下, 年度货车通行费预计下降11.6%, 即货车整体收费标准将有所降低。同年, 多省份积极推动高速公路企业债务化解工作, 由国开行牵头的银团与多家省级高速公路企业达成融资再安排协议, 通过原债务置换、展期或重组等方式, 降低企业融资成本, 拉长到期时间, 平滑债务期限, 有效缓解了相关企业通行费收入下降带来的流动性紧张。长期而言, 为高速公路行业现金流培育与存量债务还本付息的匹配调节提供了更多空间。

2021年是《交通强国建设纲要》所述第一阶段的开局之年, 为加快建设交通强国, 构建现代化高质量国家综合立体交通网, 政府相关部门陆续出台系列政策、规划, 推动交通运输领域基础设施建设实施进程。2021年2月, 中共中央、国务院印发了《国家综合立体交通网规划纲要》, 强调要构建完善的国家综合立体交通网, 完善铁路、公路、水运、民航、邮政快递等基础设施网络, 构建以铁路为主干, 以公路为基础, 水运、民航比较优势充分发挥的国家综合立体交通网。2021年9月23日, 交通运输部印发了《交通运输领域新型基础设施建设行动方案(2021—2025年)》, 指出到2025年, 打造一批交通新基建重点工程, 形成一批可复制推广的应用场景, 制修订

一批技术标准规范，促进交通基础设施网与运输服务网、信息网、能源网融合发展，精准感知、精确分析、精细管理和精心服务能力显著增强，智能管理深度应用，一体服务广泛覆盖，交通基础设施运行效率、安全水平和服务质量有效提升。2022年1月，交通运输部正式印发了《公路“十四五”发展规划》。《公路“十四五”发展规划》是继《交通强国建设纲要》《国家综合立体交通网规划纲要》印发后，出台的第一个公路交通领域的五年发展规划，明确了“十四五”时期我国公路交通发展的总体思路、发展目标、重点任务 and 政策措施，涵盖建设、管理、养护、运营、运输等多个领域。

2022年以来，为达成《交通强国建设纲要》远期规划的建设目标，同时发挥基础设施投资对经济周期逆调节作用，多省市发布建设计划，将增大公路交通领域投资。公路交通建设经营企业在收入下降的情况下同时面临存量债务还本付息及新建项目资金需求量大双重压力。在此背景下，2022年4月20日，银保监会和交通运输部联合发布了《关于银行业保险业支持公路交通高质量发展的意见》，强调在符合公路收费有关规定的情况下，稳妥有序推进收费公路存量债务接续，防范化解收费公路存量债务风险；要求金融机构应提高金融资源配置效率，聚焦重点领域和重大项目；进一步优化公路项目还款安排，合理设置债务本息还款宽限期，原则上不超过建设期加1年；要求各级交通运输主管部门要加大车购税向中西部和东北部的补贴倾斜力度；鼓励保险机构多种投资途径参与重大公路交通基础设施、新型交通基础设施等项目建设；支持交通运输企业通过资产证券化（ABS）、基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）等方式有效盘活公路存量资产。

2023年2月，人民银行、交通运输部、银保监会联合印发《关于进一步做好交通物流领域金融支持与服务的通知》，提出金融部门应加大金融支持力度，促进交通物流与经济社会协调可持续发展；发挥结构性货币政策工具引导作用和债券市场融资支持作用，鼓励交通物流企业发行公司信用类债券融资；加大对基础设施

和重大项目建设的市场化资金支持，助力强国建设。

#### （4）未来发展

**高速公路作为重要的交通基础设施，在中国国民经济和社会发展中占据重要地位，近年来中国高速公路通车里程稳步增长，投资规模维持较高水平，未来仍有较大发展空间。随着经济发展对高速公路运输需求的进一步加大，行业发展前景良好。联合资信认为高速公路行业整体风险低，展望为稳定。**

长期来看，中国现有的高速公路仅能满足部分运输需求，中西部地区起步晚且地域面积广，高速公路需求尚未得到充分满足，未来中国高速公路建设仍将以中西部地区为重心。随着其加强对高速公路的投资建设，高速公路通车里程将稳定增长。受航空、高铁等分流影响，未来中国高速公路客车流量将延续下滑趋势；受益于宏观经济向好带动货运需求增加，加之路网效应的进一步体现，中国高速公路货车流量将保持平稳增长。

根据国家发展改革委和交通运输部印发的《国家公路网规划》，到2030年中国将建成总规模约16.2万公里（含远景展望线约0.8万公里）的国家高速公路，普通国道约29.9万公里，其中国家高速公路网由7条首都放射线、11条南北纵线、18条东西横线及6条地区环线、12条都市圈环线、30条城市绕城环线、31条并行线和163条联络线组成。具体来看，在十四五期间，根据交通运输部印发的《公路“十四五发展规划”》，中国要提升基础设施供给能力和质量，加强公路与其他运输方式的衔接，协调推进公路快速网、干线网和基础网建设，优化路网结构，扩大覆盖范围；有序推进具有重要作用的国家高速公路建设，优先打通主线和省际待贯通路段，实现“71118”国家高速公路主线基本贯通；推进城市群地区拥堵路段和城镇过境路段改造，实现东中部地区普通国道基本达到二级及以上标准，西部地区普通国道二级及以上公路比重达到70%，基本建成与国家综合立体交通网相衔接、有效满足客货运需求的国家公路网络。

## 2. 铁路行业

铁路是国家重要的基础设施和民生工程，对于加快国家工业化和城镇化进程、带动相关产业发展、拉动投资合理增长、优化交通运输结构、降低社会物流成本具有不可替代的重要作用。铁路发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视，属于国家重点扶持和发展的产业。

2022年，中国铁路投资额较上年有所下降，铁路建设投资随铁路网的逐渐完善而放缓。2022年，受复杂外部环境影响，中国铁路客运指标有所下降，中国铁路持续实施货运增量行动，货运指标持续增长。为了增强铁路运输市场活力，国家相关部门颁布了一系列政策和规划，大力推行铁路运输供给侧结构性改革，促进铁路运输市场份额扩张。长期来看，随着外部环境的好转，中国铁路客运指标有望触底回升，能源的需求仍将对铁路货物运输增量提供有力的支撑。同时，中国铁路网络仍有较大投资空间，未来铁路行业投资规模仍将保持高位。随着国家对铁路行业给予各项政策支持，中国铁路市场活力将不断增强，行业发展前景良好。完整版铁路行业分析详见[《2023年铁路行业分析》](#)。

## 3. 区域经济环境

跟踪期内，浙江省经济和财政收入保持增长，未来浙江省交通基础设施建设行业仍有较大规模投资，新建公路、铁路的通车以及路网协同效应的增强，有利于交通投资运营公司业绩的稳定增长。

### (1) 浙江省经济概况

根据《2022年浙江省国民经济和社会发展统计公报》，2022年，浙江省实现地区生产总值（GDP）为77715亿元，比上年增长3.1%。分产业看，第一、二、三产业增加值分别为2325亿元、33205亿元和42185亿元，比上年分别增长3.2%、3.4%和2.8%，三次产业结构为3.0:42.7:54.3。人均地区生产总值为118496元，比上年增长2.2%。

2022年，浙江省固定资产投资比上年增长9.1%。制造业投资、基础设施投资和民间投资分别比2021年增长17.0%、7.6%。全年房地产开发投资12940亿元，比上年增长4.4%，其中住宅

投资增长3.2%，办公楼投资增长15.9%，商业营业用房投资下降0.2%，商品房销售面积6815万平方米，比上年下降31.8%。商品房销售额下降33.6%。

2022年，浙江省社会消费品零售总额30467亿元，比上年增长4.3%。按消费类型分，商品销售27280亿元，增长5.0%，餐饮收入3187亿元，下降1.0%。

根据《浙江省2022年全省和省级一般公共预算执行情况及2023年全省和省级一般公共预算》，2022年，浙江省实现一般公共预算收入8039.38亿元，扣除留抵退税因素后为上年的105.5%，按自然口径计算为上年的97.3%；其中，税收收入6619.86亿元。同期实现政府性基金预算收入10068.97亿元，为上年的86.4%。

### (2) 浙江省交通运输状况

浙江省是中国的经济大省，地处东部沿海发达地区，拥有发达的腹地经济、明显的区域优势和路网协同效应。

根据《2022年浙江省国民经济和社会发展统计公报》，截至2022年底，全省公路总里程12.29万公里，其中，高速公路5289公里，实现陆域县县通高速。共有民航机场7个，全年旅客吞吐量3471万人，其中发送量1786万人。铁路、公路和水运货物周转量13544亿吨公里，比上年提高4.7%；旅客周转量491亿人公里，下降31.2%。全省港口货物吞吐量19.2亿吨，下降0.4%，其中，沿海港口15.4亿吨，增长3.4%。年末全省小型载客汽车保有量1852万辆，其中私家车（个人小型、微型载客汽车）保有量1710万辆。

表7 2022年浙江省交通运输方式比较

（单位：亿人公里、亿吨公里、%）

方式	旅客周转量	同比	货物周转量	同比
公路	139	-21.3	2650	0.5
铁路	348	-34.6	285	5.8
水运	4	-28.5	10608	5.8
合计	491	-31.2	13544	4.7

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：《2022年浙江省国民经济和社会发展统计公报》

根据浙江省发展改革委印发的《浙江省重大建设项目“十四五”规划项目表》，浙江省重大交通设施建设项目共60个，总投资20645亿元，

其中2021—2025年计划投资12317亿元。

表8 浙江省重大建设项目“十四五”规划项目  
(实施类)(单位:亿元)

项目分类	项目个数	总投资	2021—2025年 计划投资
铁路和轨道交通	28	12078	7262
公路	20	6546	4112
水运	5	783	384
机场	7	1238	559
<b>交通设施合计</b>	<b>60</b>	<b>20645</b>	<b>12317</b>

资料来源:联合资信根据公开资料整理

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

公司是经浙江省政府批准设立的国有企业,浙江省国资委代表浙江省政府行使出资人的职能,对公司实行国有资产授权经营,浙江省国资委为公司控股股东和实际控制人。

### 2. 企业规模和竞争力

**公司在浙江省交通基础设施投资建设和运营管理领域处于主导地位,同时开展多元化经营业务,综合竞争实力很强。**

近年来,公司连续列全国陆路运输、城市公交及交通辅助等服务业分项前三位,作为浙江省省级最大的交通基础设施投资建设和运营管理企业,行业地位突出。近年来,公司资产规模和综合实力持续增强,2022年底公司资产总额8404.98亿元,2022年,公司实现营业总收入3135.78亿元。

高速公路方面,公司代表浙江省政府在全省交通基础设施领域行使投资建设经营高速公路职责,截至2023年3月份,集团公司参与投资省内高速公路3403.86公里(其中运营管理3152.06公里),占全省高速公路的64.36%(其中运营管理里程占比59.60%)。

铁路方面,公司是浙江省唯一从事铁路投资、建设和管理的省级专业性投资公司,为省部合资铁路的浙江省方产权代表,铁路运营管理水平 and 现代化水平较高。

此外,公司开展货物销售、工程施工、房产

销售、化工、证券等多元化经营业务,截至2023年3月底拥有沪杭甬、浙江交科、浙商中拓、浙商证券及镇洋发展5家上市公司。

### 3. 企业信用记录

**公司本部债务履约情况良好,联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。**

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告(统一社会信用代码:91330000734530895W),截至2023年6月19日,公司本部无未结清和已结清不良信贷信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录,未发现公司存在逾期或违约记录,历史履约情况良好。

截至2023年6月7日,联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

跟踪期内,公司在法人治理结构、高级管理人员和主要管理制度等方面未发生重大变化。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**公司核心业务是交通基础设施投资建设和运营管理,同时开展货物销售、工程施工、化工等多元化业务。2022年公司主营业务收入保持增长,综合毛利率略有下降。**

2022年,公司主营业务收入同比增长5.25%。从主营业务收入构成看,货物销售、工程设计与施工和高速公路运营为公司主要收入来源,2022年上述业务占比合计为89.29%。其中,受宏观环境影响,通行费收入有所下降;货物销售收入较上年增长5.81%,主要来源于煤炭焦炭、工业用材和炉料销售收入的增加;油品及其他燃料销售收入较上年增长23.90%,主要系成品油销售价格上涨所致;公司化工业务收入较上年下降48.63%,主要系公司化工产品产销量下降所致;受房地产项目交付结转增加影响,公司房产销售收入较上年增长157.11%;公司其他业务收入变动较小。

从毛利率水平看, 2022年, 公司主营业务毛利率较上年下降1.49个百分点, 其中, 高速公路收费业务毛利率下降8.10个百分点; 工程设计与施工业务和油品及其他燃料销售毛利率相对稳定; 货物销售毛利率水平仍较低; 铁路、轨道运输及附属业务公益性较强, 毛利率持续为负; 房产销售业务毛利率下降29.20个百分点, 主要受

结转项目价格不同影响; 化工业务毛利率有所上升; 航运及仓储物流服务、汽车销售、租赁及维修及服务区经营毛利率均有所下降。

2023年1-3月, 公司实现主营业务收入650.87亿元, 相当于2022年全年主营业务收入的21.66%。2023年1-3月, 公司主营业务毛利率5.33%, 较2022年全年水平有所下滑。

表9 公司主营业务收入及毛利率情况(单位: 亿元、%)

项目	2021年			2022年			2023年1-3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
公路收费	238.09	8.34	38.11	220.78	7.35	30.01	60.51	9.30	25.57
工程设计与施工	338.13	11.84	14.18	333.53	11.10	14.67	57.07	8.77	13.03
航运及仓储物流服务	25.39	0.89	29.36	29.91	1.00	19.03	5.94	0.91	10.58
货物销售	2011.84	70.47	2.11	2128.67	70.84	1.88	467.41	71.81	1.80
油品及其他燃料销售	100.74	3.53	15.56	124.82	4.15	15.22	35.28	5.42	13.50
化工业务	58.99	2.07	16.80	30.30	1.01	22.33	4.94	0.76	19.22
房产销售	29.99	1.05	69.67	77.11	2.57	40.47	0.67	0.10	25.29
铁路、轨道运输及附属业务	27.30	0.96	-19.41	37.46	1.25	-50.96	14.52	2.23	-32.95
汽车销售、租赁及维修	14.55	0.51	7.06	12.09	0.40	5.71	1.54	0.24	7.90
服务区经营	9.99	0.35	60.06	10.24	0.34	47.37	3.00	0.46	51.98
<b>主营业务合计</b>	<b>2854.98</b>	<b>100.00</b>	<b>8.29</b>	<b>3004.91</b>	<b>100.00</b>	<b>6.80</b>	<b>650.87</b>	<b>100.00</b>	<b>5.33</b>

注: 尾差系四舍五入所致

资料来源: 联合资信根据公司审计报告和提供资料整理

## 2. 业务经营分析

### (1) 高速公路投资和经营

公司是浙江省内最大的高速公路投资和运营商, 路产质量好; 2022年, 公司通行费收入有所下降; 公司在建及拟建高速公路项目未来投资规模大, 存在较大的投资支出压力。

### 高速公路运营情况

公司是浙江省内最大的高速公路投资和运营商。截至2023年3月底, 公司参与投资省内高速公路3403.86公里(其中运营管理3152.06公里), 占全省高速公路的64.36%(其中运营管理里程占比59.60%)。另有省外徽杭高速81.62公里。

表10 截至2023年3月底公司控股已通车高速公路情况(单位: 公里)

序号	路线名称	路线长度	类型	通车时间	经营期限	股权比例(%)
1	杭甬高速公路	130.30	经营性公路	1995年	30年	66.99
2	沪杭高速公路	93.97	经营性公路	1998年	30年	66.99
3	上三高速公路	141.39	经营性公路	2000年	30年	73.63
4	甬金高速公路金华段	69.75	经营性公路	2005年	25年	100.00
5	申苏浙皖高速公路浙江段	88.23	经营性公路	2006年	25年	100.00
6	临金高速公路临安至建德段	23.04	经营性公路	2022年	25年	100.00
7	景文高速公路	67.636	政府还贷公路	2022年	15年	69.25
8	杭徽高速昌化至昱岭关段	36.54	经营性公路	2004年	25年	80.61
9	杭徽高速汪家埠至昌化段	67.31	经营性公路	2006年	25年	80.61
10	杭徽高速留下至汪家埠段	18.30	经营性公路	2006年	25年	80.61
11	徽杭高速	81.62	经营性公路	2004年	30年	100.00
12	钱江通道及接线工程南接线段	27.86	经营性公路	2014年	25年	100.00

13	甬台温高速公路台州段	28.78	经营性公路	2001年	25年	71.77
14	甬台温高速公路台州段吴岙至临海北	14.03	经营性公路	2000年	25年	71.77
15	台金高速公路东段	60.22	经营性公路	2006年	25年	71.77
16	台金高速公路西段	68.21	经营性公路	2008年	25年	71.77
17	台金高速公路东延段	24.54	经营性公路	2011年	25年	71.77
18	台金高速公路东延段	4.595	经营性公路	2019年	25年	71.77
19	甬台温高速公路宁波段	71.46	经营性公路	2001年	25年	80.45
20	舟山跨海大桥	46.29	经营性公路	2009年	25年	51.00
21	富翅至岑港段（富翅门大桥）	2.01	政府还贷公路	2019年	15年	60.00
22	乐清湾大桥及连接线工程	38.17	政府还贷公路	2018年	未定	100.00
23	杭宁高速一期	34.34	经营性公路	2000年	30年	76.26
24	杭宁高速二期	64.63	经营性公路	2002年	30年	76.26
25	杭金衢高速公路一期	236.6	经营性公路	2002年	25年	100.00
26	杭金衢高速公路二期	52.90	经营性公路	2003年	25年	100.00
27	黄衢南高速公路浙江段	161.00	经营性公路	2008年	25年	100.00
28	杭新景高速衢州段	105.05	政府还贷公路	2016年	15年	57.68
29	金丽温高速公路一、二期	112.20	经营性公路	2001年	25年	85.97
30	金丽温高速公路三期	25.14	经营性公路	2002年	25年	85.97
31	金丽温高速公路丽青永鹿段	98.22	经营性公路	2005年	25年	85.97
32	丽龙高速公路	102.44	经营性公路	2006年	25年	100.00
33	龙丽高速公路	119.79	经营性公路	2007年	25年	100.00
34	云景高速	12.13	经营性公路	2013年	25年	100.00
35	龙庆高速	53.96	政府还贷公路	2013年	15年	90.00
36	龙浦高速公路	23.19	政府还贷公路	2016年	15年	90.00
37	东永高速	44.70	经营性公路	2015年	25年	67.00
38	文瑞高速公路	40.48	经营性公路	2020年	25年	60.00
39	诸永高速公路	112.45	经营性公路	2009年	25年	100.00
40	诸永高速公路	113.16	经营性公路	2010年	25年	100.00
41	文泰高速公路	56.38	政府还贷公路	2020年	15年	60.00
42	杭州绕城西复线湖州段	50.81	政府还贷公路	2020年	15年	60.00
43	杭州绕城西复线杭绍段	98.22	政府还贷公路	2020年	15年	60.79
44	建金高速	58.05	政府还贷公路	2020年	15年	60.00
45	舟岱大桥	25.66	政府还贷公路	2021年	15年	60.00
46	乍嘉苏高速	50.28	经营性公路	2002年	28年	55.00
47	钱江通道北接线	11.42	经营性公路	2021年	25年	70.00
合计		3067.40	--	--	--	--

注：1. 公司下属的杭甬高速、沪杭高速、上三高速均为《收费公路管理条例》（国务院令 2004 年第 417 号）颁布前通车，根据交通部交财发〔1997〕46 号与交财发〔1997〕694 号文件，批复同意公司下属杭甬高速、沪杭高速、上三高速的收费期限为 30 年，因此经营期限超过 25 年，其中杭甬高速公路收费经营期限从股份公司发行 H 股在香港联交所上市之日起计算；根据安徽省人民政府《关于同意徽杭高速公路安徽段设站收费经营的批复》，徽杭高速公路安徽段收费期限为 30 年；根据《浙江省人民政府办公厅关于杭宁高速公路收费年限的复函》（浙政办函 2003 年第 1 号），杭宁高速收费期限为 30 年；根据《浙江省人民政府办公厅关于乍嘉苏高速公路收费期限的复函》（浙政办函〔2009〕20 号），乍嘉苏高速收费期限为 28 年；

2. 根据相关规定，公司下属政府还贷高速公路收费收入纳入财政账户，实行收支两条线；

3. 徽杭高速为省外高速公路；

4. 部分路段国高网编号已按照浙江省交通厅 2018 年 11 月下发的《关于实施浙江省高速公路命名编号调整工程的通知》（浙交〔2018〕214 号）进行调整；

5. 诸永高速系公司于 2020 年 3 月 16 日竞拍收购；杭宁高速 12.20% 的股权系政府 2019 年无偿划入，其余股权系公司于 2020 年 3 月 16 日竞拍收购；乍嘉苏高速 55% 股权系沪杭甬于 2021 年 5 月 8 日收购；

6. 尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

表 11 截至 2023 年 3 月底公司参股已通车高速公路情况（单位：公里、%）

序号	路线名称	路线长度	通车时间	经营期限	股权比例
1	甬台温高速公路温州段	139.47	2001 年	28 年	15.00
2	杭浦高速公路嘉兴段	102.79	2007 年	--	20.00

3	杭浦高速公路杭州段	9.54	2007年	--	20.00
4	甬金高速绍兴段	73.38	2005年	25年	50.00
合计		325.18	--	--	--

注：1.杭浦高速暂未取得经营期限批复；2.部分路段国高网编号已按照浙江省交通厅2018年11月下发的《关于实施浙江省高速公路命名编号调整工程的通知》（浙交[2018]214号）进行调整

资料来源：公司提供

2022年，公司高速公路主要路段日平均进出口流量167.33万辆，同比减少16.90%。公司下属高速公路路产口径实现通行费收入219.50亿元，同比下降10.54%，车辆通行费收入占比较大的高速公路为沪杭甬高速、杭金衢高速、诸永高速、杭宁高速、上三线高速、金丽温高速和杭

州绕城西复线杭绍段，其通行费收入合计占公司主要运行高速公路通行费收入的65.44%。

2023年1-3月，公司高速公路主要路段日平均进出口流量合计199.63万辆，路产口径实现车辆通行费收入61.46亿元，同比均有所增长。

表 12 公司主要运行高速公路交通量情况（单位：辆）

序号	路线名称	日平均进出口流量		平均日全程流量	
		2022年	2023年1-3月	2022年	2023年1-3月
1	沪杭甬	313308.00	418946.00	67314.00	83061.00
2	上三线	46027.00	55138.00	27383.00	32994.00
3	甬金金华段	56793.00	71075.00	26698.00	33191.00
4	申苏浙皖高速	44762.00	57988.00	29050.00	40162.00
5	临建高速先行段	393.00	1657.00	1646.00	8697.00
6	杭徽高速	125539.00	133704.00	23054.00	31178.00
7	徽杭高速	10604.00	18727.00	8629.00	17399.00
8	三通道南接线	20528.00	19743.00	17847.00	18723.00
9	台州甬台温	17190.27	20186.30	30231.00	35194.00
10	台金高速	74747.94	88344.07	17396.00	22968.00
11	宁波甬台温	43614.00	49079.00	27966.00	31458.00
12	舟山跨海大桥	38688.00	33650.00	20349.00	26461.00
13	宁波舟山港主通道（富翅门大桥、舟岱大桥）	30387.00	40084.00	7883.00	9527.00
14	乐清湾大桥及连接线工程	29081.55	33024.83	11597.00	13326.00
15	杭宁高速	146632.00	161163.00	57521.00	70494.00
16	杭州绕城西复线湖州段	36776.00	37584.00	16543.00	16349.00
17	杭州绕城西复线杭绍段	29041.92	28336.61	26997.00	27839.00
18	乍嘉苏高速	37723.00	50961.00	31470.00	39490.00
19	钱江通道北接线	4149.00	4959.00	14624.00	16960.00
20	杭金衢高速	240827.59	282466.34	56371.00	72685.00
21	黄衢南高速	18836.92	24433.56	9571.00	14719.00
22	杭新景衢州	7041.86	9257.21	11901.00	19044.00
23	金丽温高速	128148.08	137037.96	19586.00	23849.00
24	龙丽丽龙高速	52186.75	60958.41	13068.00	17458.00
25	云景高速	6116.32	5813.89	5981.00	11821.00
26	龙庆高速	8079.81	10195.58	5263.00	7520.00
27	龙浦高速	984.62	1244.94	2379.00	5712.00
28	东永高速	24636.34	33530.93	15494.00	19476.00
29	文瑞高速	13080.92	16647.51	9564.00	14221.00
30	诸永高速	45990.78	60150.76	22597.00	28081.00
31	文泰高速	11614.75	14787.57	3940.00	4539.00

32	建金高速公路	6881.45	8872.70	6546.00	11001.00
33	景文高速	2882.00	6503.04	6920.00	5607.00
<b>合计</b>		<b>1673292.87</b>	<b>1996250.21</b>	<b>26180.55</b>	<b>33200.66</b>

注：上表中数据为营运统计数据；尾差系四舍五入所致；  
资料来源：公司提供

表 13 公司主要运行高速公路通行费收入情况（单位：万元）

序号	路线名称	日均通行费收入		累计通行费收入	
		2022 年	2023 年 1-3 月	2022 年	2023 年 1-3 月
1	沪杭甬高速	1123.43	1277.02	410050.43	114931.79
2	上三高速	278.56	293.67	101673.04	26430.02
3	甬金金华段	131.62	146.41	48041.63	13177.24
4	杭徽高速	168.21	209.01	61398.15	18810.69
5	徽杭高速	38.1	70.65	13905.04	6358.90
6	申苏浙皖高速	169.94	205.42	62026.28	18488.24
7	临建高速先行段	1.76	15.26	3.52	1373.57
8	三通道南接线	51.03	48.65	18624.38	4378.16
9	台州甬台温	112.09	118.71	40914.49	10683.63
10	台金高速	194.27	228.26	70908.75	20543.66
11	宁波甬台温	132.01	136.36	48183.81	12272.11
12	舟山跨海大桥	234.4	291.59	85557.16	26243.38
13	宁波舟山港主通道（富翅门大桥、舟岱大桥）	41.07	49.43	14992.18	4448.62
14	乐清湾大桥及连接线工程	49.98	54.07	18242.74	4865.99
15	杭宁高速	411.06	446.94	150037.84	40224.74
16	乍嘉苏	110.9	124.87	40479.08	11237.95
17	北接线	21.2	12.54	7737.02	1128.56
18	杭金衢高速	1172.03	1308.61	427790.85	117774.51
19	黄衢南高速	122.59	155.73	44746.20	14015.29
20	杭新景衢州	90.97	133.29	33202.91	11996.24
21	金丽温高速	301.23	332.13	109950.76	29891.29
22	龙丽丽龙高速	190.41	228.28	69500.94	20544.78
23	云景高速	7.66	18.49	2795.47	1664.17
24	龙庆高速	18.48	22.18	6744.94	1996.27
25	龙浦高速	3.84	8.31	1403.05	748.28
26	东永高速	41	47.23	14965.55	4250.58
27	文瑞高速	29.07	42.4	10611.76	3815.68
28	诸永高速	401.76	435.06	146640.95	39155.82
29	文泰高速	19.38	19.22	7075.45	1730.21
30	杭州绕城西复线湖州段	68.78	57.67	25105.59	5190.70
31	杭州绕城西复线杭绍段	247.09	217.17	90188.27	19544.94
32	建金高速	31.36	46.27	11444.68	4164.18
33	景文高速	0.02	28.33	8.58	2549.46
<b>合计</b>		<b>6015.30</b>	<b>6829.23</b>	<b>2194951.49</b>	<b>614629.65</b>

注：通行费收入为高速公路运营单位按路产统计，与财务统计口径不一致；尾差系四舍五入所致  
资料来源：公司提供



经营效率方面，2022年，公司单公里通行费收入（单公里通行费收入=通行费收入/收费里程）719.76万元，同比有所下降。同期，公司总资产周转率（总资产周转率=通行费收入/资产总额\*100%）2.63%。

### 养护费用支出

2022年及2023年1—3月，公司下属高速公路板块养护支出分别为11.72亿元和0.58亿元。随着高速公路通车时间的增长以及车流量的上升，未来公司养护费用支出可能上升。

### 收费结算模式

公司是浙江省内高速公路最重要的投资和运营主体。浙江省高速公路收费通过建立统一的高速公路收费系统，在省路网内各路业主不同的状况下，本着“联网收费、统一管理、一票到底、按实结算”的原则，在全省高速公路网内不设主线收费站，实行联网收费，使车辆在路网内畅通行使。

全省高速公路网收费结算系统分为省收费结算中心、收费管理分中心、收费站（包括站房内和收费车道）等三级组成。收费结算中心系统设在省交通厅高速公路收费中心，主要完成对全省高速公路网收费的实时管理和通行费拆分，并通过银行完成通行费收入的清算划拨；收费管理分中心系统设在路网内各个不同的高速公路经营管理单位，在中心系统的统一调度下，完成对所辖路段的各个收费站的运行监督管理和调配管理，同时完成与中心系统的数据的校核工作；收费站系统的主要功能是实时管理站内出入口收费车道的收费操作，完成收费数据的传送。

### 收费标准

2020年1月起，全国高速公路开始施行新的

《收费公路车辆通行费车型分类》。目前，浙江省高速公路客车车辆通行费=车次费+车公里费率×车辆实际行驶里程数+隧道(桥梁)叠加通行费，具体通行费标准如下表所示。

表 14 浙江省高速公路客车收费标准

车辆类别	车型分类标准	车次费 (元/车次)	车公里费率 (元/车公里)	
			除沪杭 甬外	沪杭甬
1	≤9座（车长小于6米）	5.00	0.40	0.45
2	10~19座（车长小于6米）； 乘用车列车	5.00	0.40	0.45
3	≤39座（车长不小于6米）	10.00	0.80	0.80
4	≥40座（车长不小于6米）	15.00	1.20	1.20

资料来源：公司提供

目前，浙江省高速公路货车、专项作业车车公里通行费=车公里费率×车辆实际行驶里程数+隧道(桥梁)叠加通行费，具体通行费标准如下表所示。

表 15 浙江省高速公路货车和专项作业车收费标准

车辆类别	车型分类标准	车公里费率 (元/车公里)
1	2轴（车长小于6米且最大允许 总质量小于4500KG）	0.450
2	2轴（车长不小于6米或最大允许总质 量不小于4500KG）	0.841
3	3轴	1.321
4	4轴	1.639
5	5轴	1.675
6	6轴（含）以上	1.747

资料来源：公司提供

### 在建及拟建项目

截至2023年3月底，公司主要在建高速公路项目共10个，总建设规模401.18公里，批准投资总额1361.32亿元，累计完成投资564.15亿元，占投资总额的41.44%，未来尚需投资规模大。

表 16 截至 2023 年 3 月底公司主要在建高速公路项目情况（单位：公里、%、亿元）

项目名称	建设规模	资本金比例	控股比例	计划完工时间	批准投资	已投资
杭州湾地区环线并行线 G92N（杭甬高速复线）宁波段一期工程	55.48	25	33.90	2023 年	179.91	129.94
临金高速公路临安至建德段工程	85.52	45	100	2023 年	206.48	162.09
杭绍甬高速公路杭绍段	52.70	60	60	2023 年	293.90	152.40
义东高速公路东阳（江北至南市）段	10.70	40	60	2023 年	45.29	26.47

项目名称	建设规模	资本金比例	控股比例	计划完工时间	批准投资	已投资
瑞苍高速公路（龙丽温至甬台温复线联络线）	52.00	40	60	2024年	159.50	37.56
义东高速公路东阳（南市至南马）段项目	22.70	40	60	2024年	55.59	14.68
杭金衢高速至杭绍台高速联络线（杭金衢高速公路柯桥联络线）	22.03	25	30.09	2024年	75.83	11.75
甬舟高速公路复线金塘至大沙段工程 PPP 项目	18.92	35	27	2027年	109.32	6.70
甬金衢上高速公路金华城区段	38.29	40	60	2026年	116.28	10.02
甬台温改扩建台州北段	42.84	20	75	2026年	119.22	12.54
合计	401.18	-	-	-	1361.32	564.15

注：本表完成投资金额为工程进度折算金额，与实际资金支付进度存在一定差异；尾数系四舍五入所致  
资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司主要拟建高速公路项目共12个。其中政府还贷公路3条，经营性公路9条。拟建项目总建设规模896公里，预计总投资2709亿元，2022—2024年分别计划投资157.5亿元、395.4亿元和735.2亿元。

表 17 截至 2023 年 3 月底公司主要拟建高速公路项目情况（单位：公里、亿元）

项目名称	建设里程	建设期	拟通车时间	公路性质	总投资	计划投资金额		
						2023年	2024年	2025年
杭绍甬高速公路威海互通至柴桥枢纽段（宁波段二期东段）	26	2022-2027	2028	政府还贷	219	37	55	55
杭淳开高速杭州中环至黄衢南高速段	203	2024-2028	2029	政府还贷	676	-	59	185
温州至扬州高速桐庐至义乌段	53	2024-2027	2028	政府还贷	205	-	5	50
义乌至龙泉高速公路金华段	105	2023-2028	2029	经营性	372	25	37	93
义乌至龙泉高速丽水段	96	2023-2028	2029	经营性	250	25	24.9	74.7
甬台温高速改扩建（宁波段）	69	2023-2026	2027	经营性	190	15.5	49.5	49.5
甬金高速改扩建绍金段（金华段）	72	2023-2026	2027	经营性	170	20	48	49
甬金高速改扩建绍金段（绍兴段）	71	2023-2026	2027	经营性	140	12	25	35
诸永改扩建（直埠至街亭段）	25	2022-2026	2027	经营性	60	8	19	17
申苏浙皖改扩建（长兴段）	29	2022-2025	2026	经营性	42	10	12	12
乍嘉苏改扩建（南湖互通至浙苏界）	25	2023-2026	2027	经营性	57	5	16	20
甬金衢上高速衢州段	122	2023-2027	2028	经营性	328	-	45	95
合计	896	--	--	--	2709	157.5	395.4	735.2

资料来源：公司提供

## （2）铁路、轨道运输及附属业务

2022年，公司旅客发送量有所下降，货物到发量大幅增长；铁路建设模式分省部合资模式和非省部合资模式，省部合资的铁路建设项目由公司履行浙江省产权代表和相应的出资职责；公司在建及拟建铁路项目较多，未来投资规模大，面临较大资本支出压力。

公司将负责铁路业务的下属子公司整合为“两公司、一平台”，其中，浙江省轨道交通建设管理集团有限公司（以下简称“浙江轨交”）负责拓展市场化轨道交通项目，浙江金温铁道开发有限公司（以下简称“金温公司”）负责经营性铁路

的运输管理；同时，公司设立浙江铁路建设总指挥部，负责指令性铁路项目的建设管理。

## 运力运量

公司铁路板块控股的在运营路线主要是温州S1线、杭海城际铁路以及浙江省铁路发展控股集团有限公司（以下简称“浙铁集团”）下辖的金温铁路、金台铁路、九景衢铁路、金丽温铁路以及湖杭铁路等。

表 18 公司在运营铁路运力情况

路线	运力
温州 S1 线	温州 S1 线上线列车 13 列
杭海城际铁路	杭海城际铁路上线列车 5 对

路线	运力
金温铁道	货物运输能力初期按 450 万吨/年设计，现通过不断扩能升级已达 1000 万吨/年，共计 14 对客车，14 对货车
金台铁路	图定开行客车 4 对
九景衢铁路	图定开行客车 17 对，货车 12 对
金丽温铁路	图定开行客车 59 对
湖杭铁路	图定开行客车 52 对（含高峰线 8 对）
杭黄浙江铁路	图定开行客车 43 对。

资料来源：公司提供

表 19 公司在运营铁路运量情况

(单位：万人、万吨)

路线	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
温州 S1 线	旅客发送量	100.50	945.90	803.41	250.23
杭海城际铁路	旅客发送量	--	500.97	654.58	238.92
金温铁路	旅客发送量	142.50	125.20	83.50	30.80
	货物到发量	872.60	546.50	1304.00	320.00
金台铁路	旅客发送量	--	24.93	45.16	19.38
	货物到发量	--	1.05	31.14	7.81
九景衢铁路	旅客发送量	38.47	79.94	36.60	19.53
	货物到发量	--	32.46	53.87	7.83
金丽温铁路	旅客发送量	792.76	940.11	641.84	255.92
湖杭铁路	旅客发送量	--	--	27.33	93.00
杭黄浙江铁路	旅客发送量	--	--	49.54	77.06
	货物到发量	--	--	45.16	19.38
合计	旅客发送量	1074.23	2617.05	2341.96	984.84

表 20 截至 2023 年 3 月底公司省部合资模式主要在建铁路项目情况 (单位：亿元)

性质	项目名称	总投资	资金筹措方案				累计投资	2023 年 4-12 月预计投资	2024 年及以后投预计投资额
			资本金			项目贷款			
			铁道部	省方	资本金合计				
控股	金建铁路	119.21	5.70	59.14	64.84	54.37	43.23	15.49	60.49
	通苏嘉甬铁路 (浙江段)	621.00	44.23	256.55	300.78	320.22	28.90	57.40	534.70
	小计	740.21	49.93	315.69	365.62	374.59	72.13	72.89	595.19
参股	湖苏沪铁路 (浙江段)	70.83	11.76	21.50	33.26	37.57	47.55	8.74	14.54
	金甬铁路	289.50	29.00	116.00	145.00	141.78	222.41	22.09	45.00
	小计	360.33	40.76	137.50	178.26	179.35	269.96	30.83	59.54
合计	1100.54	90.69	453.19	543.88	553.94	342.09	103.72	654.73	

注：尾差系四舍五入所致；资本金与项目贷款合计数若不等于总投资金额，差额部分依靠自有资金补足  
资料来源：公司提供

货物到发量	872.6	580.01	1434.17	355.02
-------	-------	--------	---------	--------

注：湖杭铁路和杭黄浙江铁路均于 2023 年 10 月通车运营

资料来源：公司提供

### 铁路建设模式

公司铁路建设模式分省部合资模式和非省部合资模式。

部省合作的铁路建设项目由公司履行浙江省产权代表，浙江省需出资的铁路建设资金由公司负责筹措，其资金主要来源于省财政拨款（省本级出资）和沿线地市代理投资资金。针对具体的铁路建设项目，先确定中国国家铁路集团有限公司（原中国铁路总公司）和浙江省的出资比例，再在省方出资中划分确定省本级和沿线市地的出资比例。合资铁路建设完成后的运营管理采取资产经营与生产经营相分离的委托管理模式，合资公司将运输专业管理、生产经营管理全部委托给当地铁路局，公司本身主要负责资产经营、资产监管，承担法人财产的保值增值等资产管理责任。

非省部合资的铁路项目包括 PPP 项目等。

### 在建及拟建铁路项目

截至 2023 年 3 月底，公司省部合资模式下主要在建铁路项目共 4 个（其中控股 2 个、参股 2 个），总投资 1100.54 亿元，已投资 342.09 亿元；公司负责向省内各铁路项目公司拨付铁路建设资金 453.19 亿元。

截至2023年3月底，公司采取非省部合资模式的在建铁路项目共9个（其中控股4个、参股5个），项目总投资合计1719.11亿元，累计投资627.56亿元；公司负责出资248.79亿元。

表 21 截至 2022 年 3 月底公司非省部合资模式下主要在建铁路项目情况（单位：亿元）

性质	项目名称	总投资	资金筹措方案				累计投资	2022 年 4-12 月 预计投资	2023 年 及以后投 预计投资
			资本金			贷款或其 他出资			
			出资方	出资金额	资本金合计				
控股	衢丽铁路（松阳至丽水段）	90.86	公司	31.04	44.34	46.52	59.92	9.79	21.15
			丽水市	13.30					
	杭温二期	94.80	公司	27.96	46.14	48.66	59.92	11.26	23.63
			杭州市交通投资集团有限公司	10.95					
			金华市铁路建设投资有限公司	7.23					
	衢丽铁路（衢州-松阳）	176.33	公司	54.58	90.97	85.36	4.07	19.00	153.26
			衢州市衢通发展集团有限公司	20.48					
			丽水市交通投资发展有限公司	15.91					
	沪平盐城际铁路	127.00	公司	25.71	50.81	76.19	9.99	8.90	108.12
			浙江省轨道交通建设管理集团有限公司	0.20					
平湖市交通投资（集团）有限公司			14.13						
嘉兴市铁路投资有限公司			2.99						
海盐县交通投资集团有限公司			7.78						
小计	488.99	--	232.26	232.26	256.73	133.9	48.95	306.16	
参股	铁路杭州萧山机场站枢纽及接线工程	382.50	公司	45.90	153.00	229.50	44.22	21.00	317.28
			杭州市交通投资集团有限公司	79.64					
			嘉兴市铁路投资有限公司	20.09					
			绍兴市柯桥区建设集团有限公司	7.38					
	杭温铁路（一期）	307.43	温州杭温高铁投资合伙企业（有限合伙）	50.01	98.06	209.37	235.29	67.58	4.56
			公司	28.05					
			温州杭温铁路投资有限公司	10.00					
			金华市铁路建设投资有限公司	8.41					
			仙居县国有资产投资集团有限公司	1.59					
	杭衢铁路（建衢段）	236.30	中铁第四勘察设计院集团有限公司	24.81	65.29	171.01	180.21	13.28	42.81
			中铁四院集团投资有限公司	1.96					
			中铁十一局集团有限公司	3.26					

		中建铁路投资建设集团有限公司	3.26					
		公司	15.53					
		衢州市基础设施投资有限责任公司	10.36					
		建德市交通发展投资有限公司	6.11					
温州南动车所	34.00	浙江省经济建设投资有限公司	13.60	34.00	-	3.94	9.26	20.80
		温州市铁路与轨道交通投资集团有限公司	20.40					
甬舟铁路	269.89	公司	20.02	80.15	189.74	30.00	23.00	216.89
		宁波铁路投资有限公司	8.25					
		舟山交通投资集团有限公司	11.00					
		社会资本方	40.88					
小计	1230.12	--	430.51	430.5	799.62	493.66	134.12	602.34
合计	1719.11	--	662.77	662.76	1056.35	627.56	183.07	908.50

注：杭温铁路、杭衢铁路为 PPP 项目  
资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司主要拟建铁路项目共7个，预计总投资1886.53亿元，2023年计划投资83.00亿元，暂未确定资金筹措方案。

表 22 截至 2023 年 3 月底公司主要拟建铁路项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	计划投资金额			
		2023 年	2024 年	2025 年	2026 年及以后
金温货线金华南至永康东段电气化改造工程	20.83	8.00	12.33	-	-
改建沪昆铁路塘雅至蒋堂段外绕工程	165.00	25.00	30.00	30.00	80.00
金华至义乌三四线工程	92.00	15.00	17.00	15.00	45.00
温武吉铁路	345.00	10.00	50.00	50.00	235.00
沪乍杭铁路	437.62	10.00	60.00	60.00	307.62
甬台温福高铁浙江段	780.00	10.00	10.00	55.00	705.00
金台铁路头门港支线二期	46.08	5.00	20.00	14.62	6.46
合计	1886.53	83.00	199.33	224.62	1379.08

资料来源：公司提供

### （3）工程施工

2022 年，公司工程设计及施工业务执行中合同数量和执行中合同金额均有所增长，未来工程施工收入有保障。

公司工程施工业务主要由浙江交科下属子公司浙江交工集团股份有限公司（以下简称“交工集团”）承接，包括道路、桥梁、高速公路及隧道等工程建设，交工集团具有国家公路工程施工总承包特级资质及公路行业设计甲

级资质，同时具有 3 个公路工程专业一级资质、1 个市政工程施工总承包一级资质及港航工程施工总承包、咨询、试验检测、交安设施、养护、房建、照明等专业资质。

2022 年，交工集团完工金额有所增长，新签合同数量和新签合同总价有所下降，执行中合同数量和执行中合同金额均有所增长，2023 年 3 月底，交工集团执行中合同金额 1898.22 亿元。

表 23 交工集团施工合同情况（单位：个、亿元）

指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
完工数量	38	39	38	5
完成金额	242.04	183.67	284.23	26.27
新签合同数量	423	779	624	89
新签合同金额	688.24	665.36	536.09	182.74
执行中合同数量	492	399	985	1069
执行中合同金额	1172.18	1489.89	1741.75	1898.22

资料来源：公司提供

交工集团主要工程承包项目推进平稳，截至 2023 年 3 月底，共承接 17 个，合同造价合计 572.43 亿元。至 2023 年 3 月底，交工集团主要工程施工项目共

表 24 截至 2023 年 3 月底交工集团主要工程承包合同项目明细（单位：亿元）

序号	项目名称	合同金额	约定完成时间	完成进度
1	杭州至宁波国家高速公路（杭绍甬高速）杭州至绍兴段工程PPP项目	170.73	26个月	88%
2	杭州湾地区环线并行线G92N（杭甬高速复线）宁波段一期工程PPP项目S4合同段	57.83	48个月	92%
3	天峨至北海公路（天峨经凤山至巴马段）融资+工程总承包№4标段	33.89	36个月	95%
4	苏台高速公路南浔至桐乡段及桐乡至德清联络线（二期）土建施工第TJ03标段	27.89	29个月	13%
5	河南交发济源至新安高速公路第JXSG-2标段	27.75	42个月	31%
6	苏台高速公路南浔至桐乡段及桐乡至德清联络线（二期）土建施工第TJ02标段	26.18	29个月	25%
7	义东高速公路东阳（江北至南市）段土建第01标段	23.10	36个月	92%
8	瑞苍高速公路（龙丽温至甬台温复线联络线）工程第JT04合同段	22.75	36个月	51%
9	瑞苍高速公路（龙丽温至甬台温复线联络线）工程第JT03合同段	22.68	30个月	38%
10	杭金衢高速至杭绍台高速联络线（杭金衢高速公路柯桥联络线）PPP项目	22.53	36个月	19%
11	湖杭高速公路吴兴至德清段工程TJ02标	21.20	31个月	64%
12	新疆218线那拉提至巴仑台公路2合同	18.81	60个月	20%
13	杭州中环柯桥段高架桥改建工程EPC项目	18.01	31个月	74%
14	330国道青田温溪至船寮段改建工程第EPC01标段	17.37	42个月	25%
15	瑞苍高速公路（龙丽温至甬台温复线联络线）工程第JT01合同段	15.95	36个月	43%
16	351国道兰溪马涧至建德大慈岩新建段EPC工程	23.66	36个月	8%
17	柯桥至诸暨高速公路工程第TJ01标段	22.10	36个月	6%
合计		572.43	--	--

资料来源：公司提供

截至2023年3月底，交工集团累计承接的代建BT建设项目共4个，交工集团均与相应的委托方政府机构签署了代建BT协议，明确了支付对价；累计承接的PPP建设项目4个，项目均已

入库，预计总投资59.99亿元，交工集团已完成投资48.73亿元。上述7个项目涉及回购金额合计131.58亿元，交工集团已收到回购款62.66亿元，主要来自BT项目回款。

表 25 截至 2023 年 3 月底交工集团代建（BT）项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目总投	已投资金额	总回购款	已收到回购款
广东省第十四届省运会主场馆周边配套道路工程	2.58	2.58	3.11	3.11
义乌至兰溪公路兰溪段工程	3.15	3.15	3.22	3.22
兰州新区13、54路项目	5.89	5.89	7.05	7.05
义乌疏港高速公路	33.77	33.77	38.58	37.56
合计	45.38	45.38	51.96	50.95

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

表 26 截至 2023 年 3 月底交工集团控股在建 PPP 项目情况 (单位: 亿元)

项目名称	项目是否入库	项目总投资	已投资金额	总回购款	已收到回购款
山东枣庄 PPP 项目	是	3.20	3.20	4.24	2.47
衢州 PPP 项目	是	38.34	33.82	46.98	9.24
平阳 104PPP 项目	是	10.95	10.95	17.19	0.00
霞浦 PPP 项目	是	7.50	0.76	12.21	0.00
合计	--	59.99	48.73	80.63	11.71

注: 尾差系四舍五入所致  
资料来源: 公司提供

(4) 货物销售  
2022 年, 公司货物销售业务收入保持增长, 毛利率水平较为稳定。

公司货物销售业务主要由浙商中拓等子公司负责运营。

表 27 浙商中拓主要货物销售收入构成及毛利率情况 (单位: 亿元、%)

货物品种	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1-3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
建筑用材	312.25	30.03	2.09	316.75	19.27	1.99	294.52	17.24	1.58	72.35	18.15	1.95
工业用材	278.23	26.76	1.25	608.87	37.04	0.84	622.39	36.43	0.66	137.94	34.60	2.06
炉料	338.80	32.58	2.08	529.56	32.22	1.10	558.27	32.68	1.76	126.39	31.71	0.44
煤炭焦炭	65.02	6.25	2.82	127.26	7.74	4.58	162.65	9.52	3.13	43.21	10.84	2.01
有色金属	23.34	2.24	0.22	26.50	1.61	-0.12	27.07	1.58	0.63	5.18	1.30	1.07
化工产品	22.24	2.14	-1.27	34.69	2.11	0.08	43.54	2.55	0.33	13.54	3.40	0.89
合计	1039.88	100.00	1.79	1643.64	100.00	1.41	1708.44	100.00	1.41	398.61	100.00	1.47

注: 尾差系四舍五入所致

资料来源: 联合资信根据公司提供资料整理

浙商中拓深入拓展供应链服务集成主业, 不断加大产业链上下游客户的开发与维护, 通过资源整合、产融结合、期现结合、物流服务等多样化手段不断提高自身竞争力。浙商中拓主要货物销售品种包括建筑材料、工业用材、炉料、化工产品等。2022 年, 浙商中拓前五名供应商采购金额为 247.44 亿元, 占货物销售板块全部采购额的 14.69%, 前五大客户实现销售收入 144.51 亿元, 占货物销售板块业务总额的 8.46%, 浙商中拓上下游集中度一般。2022 年, 浙商中拓主要货物销售收入保持增长, 整体毛利率水平稳定。

#### (5) 油品及其他燃料销售

2022 年, 公司油品销售业务购销平衡, 油品销售量有所增长, 销售均价持续上升, 业务收入相应增长。

公司油品及其他燃料销售板块主要为油品销售, 油品销售业务的经营主体主要为浙江省

商业集团有限公司 (以下简称“省商业集团”) 下属浙江高速石油发展有限公司 (以下简称“高速石油”) 以及浙江高速能源发展有限公司 (以下简称“高速能源”), 以高速石油为主。

采购方面, 公司向合资方中国石化销售股份有限公司浙江石油分公司采购成品油, 以市场批发价为结算基础按旬或按月结算, 并采用货到付款的结算模式; 销售方面, 公司成品油以零售为主, 通过加油站销售给汽、柴油车用户, 采用现金结算。

2022 年, 公司油品销售量有所增长, 销售均价持续上升, 购销基本实现平衡, 业务收入相应有所增长。

表 29 公司成品油采购与销售情况 (单位: 万吨、元/吨)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
采购量	127.47	120.08	131.44	40.61
采购均价	5007.85	6522.09	7818.41	7561.85

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
销售量	128.22	120.15	131.71	40.13
销售均价	6390.44	7748.20	9269.24	8749.77

资料来源：公司提供

#### (6) 房产销售业务

2022年，公司房产销售收入有所增长，在建项目持续推进，受调控政策及房地产行业景气度影响，未来房地产板块存在一定去化压力。

公司房产销售业务主要由浙江省交投控股集团有限公司（以下简称“交投控股”）及其下属子公司负责。

截至2023年3月底，公司房地产板块已建项目10个，主要为写字楼及住宅类项目，已建项目可售面积合计341.60万平方米，累计完成销售面积223.13万平方米，已建项目累计完成销售收入395.23亿元。

表30 截至2023年3月底公司已建房产项目情况（单位：万平方米、元/平方米）

项目名称	项目位置	产品性质	可售面积	已售面积	已售均价
明珠国际商务中心2号楼	杭州市江干区五星路199号	写字楼	4.53	2.62	35543
明珠国际商务中心4、5号楼	杭州市江干区五星路206号	写字楼	6.13	4.02	29775
上海长风中心	上海市普陀区	商办	25.88	18.33	37762
翡翠城	余杭闲林	住宅，商铺	167.87	104.63	16642
金基观岛	杭州市淳安县千岛湖镇金基观岛	商业及住宅	11.01	8.45	8725
丽水秀丽春江	浙江丽水	住宅，别墅	55.83	40.58	16500
上湖轩	嘉兴市秀洲区国家高新区，秀园路东侧、成秀路北侧	住宅，商铺	18.19	12.85	15056
悦江南	湖州市吴兴区	商业及住宅	20.94	14.04	13297
群贤府	湖州市吴兴区	住宅	8.20	4.36	14663
白鹭别院	嘉兴市南湖区余新镇，东至新昌路、南至幸福街、西至新达路、北至渔里街	商业住宅用地	23.02	15.50	12008
合计	--	--	341.60	225.38	--

注：可售面积、已售面积、已售均价不含车位和库房  
资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司主要在建房产项目包括丽水栖溪晓庐、丽水春和云筑、丽水春溪晓园、湘潭芙蓉春晓和荷风晓庐等9个项目，位于丽水市、嘉兴市、舟山市及湘潭市，建筑面积合计142.41万平方米，预计可售面积111.22万平方米。期末，公司无土地储备。

#### (7) 证券业务

2022年，公司证券业务收入小幅增长，受证券市场行情和交易量影响较大。

公司证券业务由四级子公司浙商证券负责经营，经营范围包括证券经纪业务、证券投资业

务、资产管理业务、投资银行业务、融资融券业务、期货业务和基金管理等。

2017年6月26日，浙商证券在上海证券交易所上市，募集资金净额27.57亿元。完成上市后，浙商证券资本实力增加，并拓宽了融资渠道，对未来业务发展具有积极影响。

2022年，浙商证券营业收入同比小幅增长，主要系期货业务收入增长所致。2022年，浙商证券营业收入主要来源于证券经纪业务和期货业务，收入占比分别为21.83%和73.89%。

表31 浙商证券业务收入构成情况（单位：亿元、%）

分类	2021年		2022年	
	金额	占比	金额	占比
证券经纪业务（含信用交易业务）	38.48	23.44	36.70	21.83
期货业务	105.18	64.06	124.25	73.90
投资业务（含自营业务）	13.83	8.42	2.59	1.54



分类	2021年		2022年	
	金额	占比	金额	占比
资产管理业务	4.77	2.90	4.15	2.47
投资银行业务	10.83	6.60	7.61	4.53
总部后台及其他	-6.99	-4.26	-4.15	-2.47
抵销	-1.90	-1.16	-3.01	-1.79
<b>营业收入合计</b>	<b>164.18</b>	<b>100.00</b>	<b>168.14</b>	<b>100.00</b>

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

### （8）化工业务

公司化工业务运营主体主要是子公司镇洋发展，其主要产品包括离子膜烧碱（食品级）、液氯、合成盐酸（食品级）、次氯酸钠、氯化石蜡、甲基异丁基酮（MIBK）、氢气、环氧氯丙烷（ECH）等，主要销售区域在浙江省内。

公司通过扩大产能和提高技术不断降低产品的生产成本，增强产品竞争力，由于化工类产品定价受国内外市场供求影响较大，产品价格容易出现波动，公司通过“订单生产”模式，锁定产品价格，获取相应的利润。2022年，公司化工业务收入有所下降。

### （9）航运及仓储物流服务

公司航运及仓储物流服务运营主体主要是浙江省海运集团有限公司（以下简称“海运集团”），海运集团为专业从事沿海及远洋干散货运输的平台，截至2023年3月底，海运集团船舶运力总吨位为111.98万吨。

2022年，公司航运及仓储物流服务收入有所增长，毛利率有所下降，公司航运业务受全球贸易及航运市场状况影响较大。

### （10）汽车销售、租赁及维修

2022年，受汽车市场景气度影响，公司汽车销售量、销售金额及销售均价均有所下降。截至2023年3月底，公司旗下4S店销售网点共5家。公司汽车整车销售全部在湖南省内，4S店的销售和服务对象主要为个人，占到全部销售收入比例在56%以上。另外，公司还有汽车维修及配件销售等收入。

表32 公司汽车销售情况

分类	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月
销售量（辆）	12610	10822	9149.00	1222.00
销售金额（亿元）	13.85	12.45	10.32	1.23
销售均价（万元/辆）	10.98	11.51	11.28	10.03
4S店数量（家）	8	8	5	5

资料来源：公司提供

### （11）服务区经营

服务区经营主要由省商业集团负责。省商业集团经营的服务区产权归属于公司下属各项目公司，省商业集团通过租赁的方式获得服务区经营性项目的经营权。省商业集团在管服务区主要用于自营及对外租赁，其中自营业态主要包含餐饮和便利店。

截至2022年3月底，省商业集团经营高速服务区管理面积659.04万平方米，较上年底增长11.83%，主要位于浙江省内，为公司直属、全资或控股高速公路公司下辖服务区。2022年，省商业集团在管服务区面积保持增长，租金成本单价有所提升。

表33 省商业集团服务区管理面积及成本情况

（单位：万平方米、元/平方米）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
管理面积	537.50	589.28	659.04	659.04
租金成本单价	17.03	15.5	17.1	-

资料来源：公司提供

## 3. 未来发展

公司将统筹承担浙江省高速公路、铁路、重要的跨区域轨道交通和综合交通枢纽等交通基

基础设施的投融资、建设、运营、管理职能。聚焦“一体两翼”产业布局，以交通基础设施业务为主体，以交通关联产业和产业金融为两翼，依托交通基础设施业务投资、建设、运营优势，积极培育具有产业基础的战略新兴产业，健全交通投资带动产业发展、产业发展反哺交通建设的良性发展模式，加快推进平台化管理、数字化转型、国际化发展，打造具有强大公司治理与管控能力、科技创新能力、产业经营与资本运营能力的国内领先国际知名的综合交通产业投资集团，为浙江争创社会主义现代化先行省、高质量发展建设共同富裕示范区提供坚实的基础支撑和先行保障。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报告，中汇会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行

了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司2023年一季度财务报表未经审计。

截至2023年3月底，公司拥有纳入合并范围的二级子公司62家。2022年，公司新增子公司27家(其中投资设立21家、非同一控制下的企业合并取得6家)；减少11家(其中注销6家，合并范围内吸收合并1家、对外转让4家)；2023年1—3月，公司新增子公司6家，均为新设，减少子公司4家(转让3家，注销1家)。总体看，公司合并范围变化对公司财务数据可比性有一定影响。

### 2. 资产质量

**2022年，公司资产规模保持增长，资产结构以非流动资产为主，受限资产规模较大，货币资金充足，整体资产质量较好。**

2022年底，公司资产总额较上年底增长12.53%，主要来自货币资金、固定资产和无形资产的增加。公司非流动资产占比略有提升，公司资产结构仍以非流动资产为主。

表 34 公司资产主要构成(单位: 亿元、%)

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产</b>	<b>1862.07</b>	<b>31.30</b>	<b>2520.64</b>	<b>33.75</b>	<b>2690.79</b>	<b>32.01</b>	<b>3025.80</b>	<b>34.46</b>
货币资金	539.24	9.06	662.40	8.87	820.51	9.76	931.58	10.61
交易性金融资产	318.95	5.36	536.98	7.19	515.79	6.14	517.22	5.89
应收账款	86.98	1.46	118.74	1.59	117.16	1.39	144.70	1.65
其他应收款(合计)	131.18	2.21	122.45	1.64	112.85	1.34	146.62	1.67
存货	151.02	2.54	198.69	2.66	202.93	2.41	312.82	3.56
合同资产	149.12	2.51	241.38	3.23	249.35	2.97	239.18	2.72
买入返售金融资产	73.40	1.23	110.10	1.47	77.66	0.92	116.26	1.32
其他流动资产	254.06	4.27	312.83	4.19	327.79	3.90	342.53	3.90
<b>非流动资产</b>	<b>4086.87</b>	<b>68.70</b>	<b>4948.75</b>	<b>66.25</b>	<b>5714.19</b>	<b>67.99</b>	<b>5753.88</b>	<b>65.54</b>
可供出售金融资产	324.60	5.46	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他权益工具投资	1.23	0.02	229.31	3.07	275.16	3.27	278.78	3.18
长期应收款	285.65	4.80	383.83	5.14	400.46	4.76	407.21	4.64
长期股权投资	151.77	2.55	202.80	2.72	274.17	3.26	280.95	3.20
固定资产	1662.75	27.95	2166.81	29.01	2721.81	32.38	2681.39	30.54
在建工程	777.92	13.08	640.78	8.58	425.45	5.06	447.85	5.10
无形资产	388.93	6.54	746.51	9.99	857.77	10.21	853.88	9.73
其他非流动资产	332.90	5.60	400.54	5.36	565.80	6.73	580.22	6.61
<b>资产总额</b>	<b>5948.94</b>	<b>100.00</b>	<b>7469.39</b>	<b>100.00</b>	<b>8404.98</b>	<b>100.00</b>	<b>8779.68</b>	<b>100.00</b>

资料来源: 联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

#### (1) 流动资产

2022年底，公司流动资产较上年底增长

6.75%，主要系货币资金增长所致。

2022年底，公司货币资金较上年底增长

23.87%，主要由银行存款（占90.17%）、存放中央银行款项（占3.20%）和存放同业及其他金融机构款项（占2.70%）构成，其中存放在境外的款项占2.36%；使用受限资金313.13亿元（主要是无法随时支取的定期存款、法定存款准备金、银行承兑汇票等各类保证金），占货币资金总额的38.16%。

2022年底，公司交易性金融资产较上年底下降3.95%，公司交易性金融资产主要为债券（占65.16%）、券商资管产品、股票、基金、信托等投资。

2022年底，公司应收账款较上年底下降1.33%。公司应收账款主要为应收工程款和货款。期末公司应收账款共计提坏账准备16.42亿元，计提比例为12.29%；按照账龄分析法计提坏账准备的应收账款余额121.87亿元，其中账龄1年以内的占81.79%，1~2年的占8.72%，整体账龄较短。

公司其他应收款主要为担保费、对外借款、代付工程款、政府性欠款等。2022年底，公司其他应收款较上年底下降7.84%，主要系往来款下降所致。期末其他应收款共计提坏账准备73.96亿元，计提比例39.59%；其他应收款坏账准备主要系浙江远洋运输股份有限公司、浙江省海运集团台州海运有限公司和浙江省海运集团温州海运有限公司等进行破产清算或破产被受理，按照预计受偿情况计提坏账准备所致。公司其他应收款期末余额前五名合计38.28亿元，占比为20.49%，集中度一般。

2022年底，公司存货较上年底增长2.13%。公司存货主要由在建房地产开发产品（占48.72%）、库存商品（占30.69%）、原材料（占7.81%）和发出商品（占7.74%）构成。期末存货累计计提跌价准备1.06亿元。

2022年底，公司合同资产较上年底增长3.30%。公司合同资产主要由已完工未结算资产（占81.10%，主要为应收工程款）、未到期质量保证金（占8.68%）和应收其他公司款项（占8.65%）。期末合同资产累计计提减值准备6.05亿元。

公司买入返售金融资产主要是浙商证券买入的尚未到期返售的金融资产余额。2022年底，公司买入返售金融资产较上年底下降29.47%，主要系债券质押式回购业务规模下降所致。

公司其他流动资产主要是浙商证券业务开展中形成的存出保证金和应收融资融券客户款。2022年底，公司其他流动资产较上年底增长4.78%，主要系存出保证金增长所致。

## （2）非流动资产

2022年底，公司非流动资产较上年底增长15.47%，主要系固定资产和无形资产增加所致。

2022年底，公司其他权益工具投资增长19.99%，主要为公司基于长期持有的投资目的而对外进行的投资。2022年，公司其他权益工具投资所确认的股利收入为3.62亿元。

2022年底，公司长期应收款较上年底增长4.33%，主要系应收融资租赁款增长所致。公司长期应收款主要由应收棚改项目款（占53.36%）、杭海城际、衢州美丽路PPP项目（占26.56%）及应收融资租赁款（占26.72%）构成。省商业集团下属的浙江建融投资发展有限公司承担了棚户区改造的省级融资平台职能，围绕全省棚户区改造任务，承接国家开发银行等金融机构的政策性专项资金，按照“统一融资、统一还款、专款专用”的原则，对市县棚改项目提供转贷融资业务。

2022年底，公司长期股权投资较上年底增长35.20%，主要系增加对杭州机场高铁有限公司、中建材新材料有限公司、杭州嘉腾交控西站有限公司等企业的投资（50.00亿元），以及权益法下确认的投资损益增加（27.80亿元）所致。期末公司长期股权投资中余额较大的包括物产中大集团股份有限公司（65.81亿元）、上海农村商业银行股份有限公司（49.45亿元）、杭州机场高铁有限公司（12.98亿元）、中建材新材料有限公司（11.51亿元）等，投资较为分散。公司长期股权投资累计计提减值准备10.99亿元。

2022年底，公司固定资产较上年底增长25.61%，主要系新开通高速公路资产转固所致。公司固定资产主要由公路及构筑物 and 铁路及构

筑物构成，占比分别为59.17%和26.66%。期末公司固定资产累计折旧699.70亿元，累计计提减值准备10.98亿元。

2022年底，公司在建工程较上年底下降33.60%，主要系湖州至杭州西至杭黄高铁连接线项目、扩宽改扩建工程、溧阳至宁德高速公路（G4012）浙江景宁至文成段工程等项目转固所致。

2022年底，公司无形资产较上年底增长14.90%。公司无形资产主要由土地使用权（占32.91%）、PPP项目特许权（占25.74%）和公路经营权（占25.49%）构成。

2022年底，公司其他非流动资产较上年底增长41.26%，主要系公路及服务区资产增长所致。期末公司其他非流动资产主要是公路及服务区资产（占44.01%）、代理各地市拨付的铁路资金（占29.19%）、预付工程款、设备款（占15.99%）和存出资本金与质保金（占8.27%）。

2022年底，公司所有权或使用权受限的资产合计2188.48亿元，占资产总额的26.04%；主要包括受限货币资金313.13亿元（主要为法定存款准备金、各类保证金等）、交易性金融资产273.67亿元（主要系卖出回购业务担保物、融出证券业务产生）、长期应收款381.41亿元（用于贷款质押）、固定资产657.66亿元（用于抵质押）、无形资产358.45亿元（用于抵质押）。

2023年3月底，公司资产总额较2022年底增长4.46%，主要系存货和货币资金增长所致。公司资产规模及结构较2022年底变化不大。

### 3. 资本结构

#### （1）所有者权益

**2022年，公司所有者权益有所增长，少数股东权益占比较高，所有者权益稳定性较弱。**

2022年底，公司所有者权益合计2785.09亿元，较上年底增长14.32%，主要体现为资本公积、未分配利润和少数股东权益的增长。从权益结构看，实收资本占11.35%，资本公积占24.04%，未分配利润占12.72%，少数股东权益占50.35%。

2022年底，公司实收资本为316.00亿元，未发生变化；公司资本公积669.66亿元，较上年底增长12.82%，主要系收到财政拨款资金以及子公司浙铁集团获得增资所致；公司未分配利润354.23亿元，较上年底增长10.87%；公司少数股东权益1402.27亿元，较上年底增长19.82%，主要系新增控股子公司等所致。

2023年3月底，公司所有者权益合计2829.87亿元，较2022年底增长1.61%，主要来自未分配利润和少数股东权益的增加；权益结构较2022年底变化不大。

#### （2）负债

**2022年，公司债务规模持续增长，以长期债务为主，整体债务负担维持在合理水平。**

2022年底，公司负债总额较上年底增长11.66%，主要来自长短期借款和其他非流动负债的增加。2022年底，公司非流动负债占比略有提升，期末公司负债结构较为均衡。

表 35 公司负债主要构成（单位：亿元、%）

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动负债</b>	<b>1880.63</b>	<b>46.29</b>	<b>2358.11</b>	<b>46.85</b>	<b>2496.90</b>	<b>44.43</b>	<b>2634.24</b>	<b>44.27</b>
短期借款	161.01	3.96	118.33	2.35	169.76	3.02	183.56	3.09
应付账款	492.30	12.12	541.67	10.76	574.84	10.23	520.63	8.75
其他应付款（合计）	174.27	4.29	177.35	3.52	249.99	4.45	276.99	4.66
一年内到期的非流动负债	183.40	4.51	266.16	5.29	299.87	5.34	276.09	4.64
合同负债	37.02	0.91	102.13	2.03	98.41	1.75	148.97	2.50
其他流动负债	301.76	7.43	449.36	8.93	431.48	7.68	523.62	8.80
卖出回购金融资产款	116.85	2.88	252.50	5.02	238.25	4.24	233.94	3.93
代理买卖证券款	157.68	3.88	200.14	3.98	208.18	3.70	212.91	3.58
<b>非流动负债</b>	<b>2182.20</b>	<b>53.71</b>	<b>2675.13</b>	<b>53.15</b>	<b>3122.99</b>	<b>55.57</b>	<b>3315.57</b>	<b>55.73</b>

长期借款	1055.96	25.99	1468.40	29.17	1760.90	31.33	1892.44	31.81
应付债券	289.24	7.12	256.12	5.09	306.92	5.46	370.40	6.23
其他非流动负债	748.25	18.42	841.04	16.71	952.12	16.94	947.34	15.92
<b>负债总额</b>	<b>4062.83</b>	<b>100.00</b>	<b>5033.25</b>	<b>100.00</b>	<b>5619.89</b>	<b>100.00</b>	<b>5949.81</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2022年底，公司流动负债较上年底增长5.89%，主要系短期借款和其他应付款等增加所致。

2022年底，公司短期借款较上年底增长43.47%。公司短期借款主要包括信用借款（占68.71%）、保证借款（占19.29%）和质押借款（占7.23%）。

2022年底，公司应付账款较上年底增长6.12%，主要系工程款增加所致。

2022年底，公司其他应付款较上年底增长40.96%，主要系应付场外期权履约保证金及权利金、应付收益互换履约保证金及企业往来款增加所致。

2022年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底增长12.66%，主要包括一年内到期的长期借款159.98亿元和一年内到期的应付债券99.78亿元等。

2022年底，公司合同负债较上年底下降3.64%，主要系预收交易货款下降所致。公司合同负债主要包括预收交易货款80.83亿元和预收项目款14.29亿元等。

2022年底，公司其他流动负债较上年底下降3.98%，主要系短期融资券到期偿付所致。公司其他流动负债主要为应付货币保证金（255.50亿元）和短期融资券（100.67亿元）。

2022年底，公司卖出回购金融资产款较上年底下降5.64%，主要系浙商证券质押式卖出回购债券规模减少所致。

2022年底，公司代理买卖证券款较上年底增长4.02%，主要系普通经纪业务和信用业务规模增加所致。

2022年底，公司非流动负债较上年底增长16.74%，主要系长期借款和其他非流动负债增长所致。

2022年底，公司长期借款较上年底增长19.92%，主要来自信用借款的增加。公司长期

借款中质押借款885.78亿元，信用借款617.20亿元，保证借款88.07亿元，抵押借款82.64亿元，保证并质押借款72.88亿元。

2022年底，公司应付债券较上年底下降19.83%，主要系公司及子公司浙商证券、沪杭甬当年发行多期债券所致。

2022年底，公司其他非流动负债较上年底增长13.21%，主要系浙江省政府专项债券及铁道部统借统还债务性资金增加所致；其他非流动负债主要由浙江省政府专项债券（占76.21%）、受托代理铁路股权投资款（占17.51%）和铁道部统借统还债务性资金（占4.94%）构成。其他非流动负债中的有息部分已纳入公司长期债务核算。

2023年3月底，公司负债总额较2022年底增长5.87%，主要系其他流动负债、长期借款和应付债券增长所致，负债规模及结构较2021年底变化不大。

有息债务方面，截至2022年底，公司全部债务较上年底增长11.17%，其中短期债务占全部债务的25.57%。债务指标方面，2022年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较上年底下降0.52个百分点、下降0.68个百分点和上升0.79个百分点，公司债务负担一般。

表 36 公司有息债务情况（单位：亿元、%）

项目	2019年底	2020年底	2021年底	2022年3月底
短期债务	705.73	1035.60	985.20	881.56
长期债务	1905.90	2430.87	2868.38	2282.87
全部债务	2611.63	3466.47	3853.58	3164.42
资产负债率	68.30	67.39	66.86	67.77
全部债务资本化比率	58.07	58.73	58.05	52.79
长期债务资本化比率	50.26	49.95	50.74	44.65

注：2023年3月底公司其他应付款、其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债中有息部分未进行调整，因此未对2023年3月底全部债务进行分析  
资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

#### 4. 盈利能力

2022年，公司收入规模有所增长，利润总额对投资收益及其他收益较为依赖，公司整体盈利能力较强。

2022年，公司营业总收入同比增长5.50%，由营业收入（占96.98%）、利息收入（占0.86%）、已赚保费（占0.97%）、手续费及佣金收入（占1.19%）构成。

2022年，公司营业收入同比增长5.73%，主要系货物销售和铁路、轨道运输及附属业务收入增加所致。2022年，公司营业利润率有所下降。

表 37 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
营业总收入	1943.61	2972.39	3135.78	676.70
营业收入	1854.77	2876.41	3041.18	676.70
营业成本	1715.80	2666.53	2856.03	627.27
期间费用	124.14	148.97	164.49	39.31
资产减值损失	-16.57	-21.87	-6.47	-2.19
投资收益	52.08	57.41	66.30	15.77
其他收益	16.04	3.54	18.98	2.22
利润总额	116.12	146.88	131.10	29.05
营业利润率	11.44	9.67	8.25	7.06
总资本收益率	3.35	1.76	1.61	--
净资产收益率	4.57	4.27	3.31	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

从期间费用来看，2022年，公司期间费用同比增长10.42%，主要来自财务费用的增加；期间费用由销售费用（占17.92%）、管理费用（占20.02%）、研发费用（占9.20%）和财务费用（占52.86%）构成；期间费用占营业总收入的比重为5.25%，同比增长0.23个百分点，公司费用控制能力较强。

2022年，公司资产减值损失-6.47亿元，主要为商誉减值损失（-4.66亿元）、合同资产减值损失（-0.88亿元）和存货跌价损失及合同履约成本减值损失（-0.87亿元）。

2022年，公司投资收益同比增长15.48%，占利润总额的50.57%。公司投资收益主要来源于权益法核算的长期股权投资收益（27.80亿元）、

处置长期股权投资产生的投资收益（17.06亿元）、持有交易性金融资产期间取得的投资收益（16.44亿元）、处置交易性金融资产取得的投资收益（4.35亿元）。公司持有的股权投资、金融资产以及银行理财产品等规模较大，且较为分散稳健，投资收益具有一定的持续性。

2022年，公司其他收益大幅增长，占利润总额的14.48%，主要为政府各类奖励、补贴、补助款等；同期，公司利润总额同比下降10.74%。从盈利指标看，2022年，公司总资本收益率和净资产收益率均略有下降。

2023年1-3月，公司营业总收入相当于2022年全年营业总收入的21.58%，较2022年同期增长4.03%；实现利润总额29.05亿元。

#### 5. 现金流

2022年，公司经营活动净流入有所增长，收入实现质量好；投资活动现金净流出规模仍较大，公司存在较大的融资需求。

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入量同比增长3.38%，其中销售商品、提供劳务收到的现金3084.43亿元，同比增长2.71%，主要是收到的各类业务回款。2021年，公司经营活动现金流出量同比下降0.38%，其中购买商品、接受劳务支付的现金2800.12亿元，同比增长4.00%。2022年，公司经营活动现金流入较上年增长124.32%。从收入实现质量看，2022年，公司现金收入比略有下降，总体收入实现质量好。

表 38 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
经营活动现金流入小计	2652.73	3554.65	3674.86	902.81
经营活动现金流出小计	2546.61	3447.27	3434.00	886.73
经营活动现金流量净额	106.12	107.37	240.86	16.08
投资活动现金流入小计	559.58	613.21	745.88	118.53
投资活动现金流出小计	1013.26	1215.40	1292.30	251.74
投资活动现金流量净额	-453.68	-602.19	-546.42	-133.21
筹资活动现金流入小计	1548.97	2291.28	1900.56	558.88
筹资活动现金流出小计	1197.01	1760.12	1516.84	320.21
筹资活动现金流量净额	351.96	531.16	383.72	238.67
现金收入比	98.81	101.09	98.43	106.80

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入量同比增长21.63%，主要为收回投资收到的现金、处置子公司及其他营业单位收到的现金等。2022年，公司投资活动现金流出同比增长6.33%，主要是交通项目投资和股权投资支出等。2022年，公司投资活动现金仍呈大规模净流出。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入同比下降17.05%，主要为收到政府注入资本金、取得借款和发行债券收到的现金。2022年，公司筹资活动现金流出同比下降13.82%，主要为偿还债务和偿付利息支付的现金。2022年，公司筹资活动现金净流入规模有所下降。

2023年1-3月，公司经营活动净现金流入规模较小；投资活动现金流量净额持续为负，筹资活动现金流呈净流入状态。

## 6. 偿债指标

**公司偿债指标表现较强，融资渠道畅通，或有负债风险相对可控；公司未决诉讼较多，但对经营及偿债能力无重大不利影响。**

表 39 公司偿债指标（单位：%、倍、亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
<b>短期偿债能力指标</b>				
流动比率	99.01	106.89	107.77	114.86
速动比率	90.98	98.47	99.64	102.99
现金短期债务比	1.30	1.23	1.43	1.72
<b>长期偿债能力指标</b>				
EBITDA	268.53	372.79	399.20	--
全部债务/EBITDA	9.73	9.30	9.65	--
EBITDA 利息倍数	3.07	3.71	3.31	--

注：2023年3月底公司其他应付款、其他流动负债中的短期债务未调整  
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和提供资料整理

从短期偿债能力指标来看，2022年底，公司流动比率、速动比率及现金短期债务比均有所上升。总体看，公司现金类资产充裕，短期偿债能力指标表现较强。

从长期偿债能力指标看，2022年，公司EBITDA持续增长，但债务规模亦有所增长，

EBITDA利息倍数有所下降，全部债务/EBITDA有所上升。总体看，公司长期偿债能力指标表现较强。

截至2022年底，公司对外担保余额32.32亿元，担保比率为1.16%，担保比例低；对外担保企业为合营的铁路、高速公路企业以及联营的房地产企业，或有负债风险相对可控。

截至2022年底，公司未决诉讼17起，均为子公司涉诉纠纷。其中沪杭甬诉讼纠纷2起，交投控股及下属子公司的诉讼纠纷5起，浙江浙商金控有限公司诉讼纠纷1起，浙江高速物流有限公司诉讼纠纷1起，浙商财产保险股份有限公司诉讼纠纷3起，浙商中拓及下属子公司涉及的纠纷事件5起；相对公司规模而言，上述未决诉讼事项金额不大，并已考虑相关风险进行了适当的财务处理，对公司经营及偿债能力无重大不利影响。

截至2023年3月底，公司获得主要银行授信6277.97亿元，未使用授信额度为3820.32亿元，公司间接融资渠道畅通。另外，截至2023年3月底，公司合并范围共有沪杭甬、浙江交科、浙商中拓、浙商证券及镇洋发展5家上市公司；集团本级和纳入合并范围的沪杭甬、浙商证券、交工集团、浙商中拓、省商业集团等均在公开市场通过发行债券实现融资，公司具备直接融资渠道。

## 7. 公司本部财务分析

**公司资产和收入主要来自于子公司，公司本部所有者权益稳定性较强，债务负担适中，短期偿债压力大。**

2022年底，公司本部资产总额2529.64亿元，较上年底增长12.31%，主要系长期股权投资及固定资产增加所致。其中，流动资产占5.30%。从构成看，流动资产主要由货币资金（占25.06%）和其他应收款（占72.87%）构成，非流动资产主要由其他权益工具投资（占10.52%）、长期股权投资（占64.54%）、固定资产（占12.51%）和其他非流动资产（占10.83%）构成。

2022年底，公司本部所有者权益为1181.97亿元，较上年底增长4.68%，主要系资本公积和

未分配利润增加所致；其中，实收资本占 26.74%、资本公积占 48.41%、未分配利润占 21.16%、盈余公积占 3.64%，公司本部权益稳定性较强。

2022 年底，公司本部负债总额 1347.68 亿元，较上年底增长 19.99%。其中，流动负债 466.75 亿元（占 34.63%），非流动负债 880.93 亿元（占 65.37%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 61.92%）、一年内到期的非流动负债（占 15.62%）、其他流动负债（占 13.99%）构成，非流动负债主要由长期借款（占 42.14%）、应付债券（占 11.35%）、其他非流动负债（占 44.12%）构成。截至 2022 年底，公司本部资产负债率为 53.28%，较上年底增长 3.41 个百分点，公司本部债务负担适中，现金短期债务比为 0.08 倍，短期偿债压力大。

2022 年，公司本部营业总收入为 53.09 亿元，利润总额为 55.77 亿元，其中投资收益为 40.90 亿元，其他收益 15.15 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司本部资产总额 2540.31 亿元，所有者权益为 1196.84 亿元，负债总额 1343.47 亿元；公司本部资产负债率 52.89%。2023 年 1—3 月，公司本部营业收入 13.89 亿元，利润总额 6.38 亿元，投资收益 4.12 亿元。

## 十、外部支持

### 1. 支持能力

公司是经浙江省政府批准设立的国有企业，浙江省国资委代表浙江省政府行使出资人的职能，对公司实行国有资产授权经营，浙江省国资委为公司控股股东和实际控制人。

### 2. 支持可能性

公司在浙江省交通基础设施投资建设和运营管理领域处于主导地位，同时开展多元化经营业务，近年收入及利润规模稳定增长，综合竞争实力很强。近年来，公司获得浙江省政府在资金注入、专项债券资金拨付、政府补助等方面的有力支持。

#### （1）资金注入

根据浙江省政府专题会议纪要（〔2009〕47

号文），为确保完成全省高速公路建设任务，浙江省政府原则上同意采取项目支持的方式对公司实行资金补助，凡省政府指定由公司投资建设的公益性政府还贷高速公路项目，都将采用项目支持的方式对公司实行资金补助，补助标准按公路里程以及对欠发达地区适当倾斜的原则确定，由省交通厅、财政厅提出具体意见报省政府审定。

2010 年 6 月，浙江省财政厅和交通厅联合制定了《浙江省省本级政府还贷高速公路资本金补助管理若干规定》，明确了省本级政府还贷高速公路资本金补助（以下简称“资本金补助”）是特指对省政府研究确定的由公司建设的公益性政府还贷高速公路项目，采用省政府支持方式，给予适量资本金补助。补助资金在中央成品油价格和税费改革税收返还收入中安排，参照交通运输部对高速公路的补助方式和标准，统一按里程并视沿线地区经济发展水平进行资本金补助，具体为：欠发达地区 400 万元/公里，其他地区 300 万元/公里。根据规定，补助项目实行一项目一报批，即公司根据高速公路建设规划和政府还贷高速公路项目建议书批复文件向省政府提出申请，由省交通厅和财政厅提出审核意见，经省政府批准后，作为计划和预算安排的重要依据。

2022 年，公司收到高速公路车购税补助资金 59.53 亿元。2022 年，公司收到浙江省财政厅拨入铁路项目资本金 5 亿元，收到浙江省财政厅拨付资本金 2.65 亿元；公司将获得的铁路专项债资金 7.55 亿元作为资本金投入，以上补助资金等均计入公司“资本公积”；子公司浙铁集团获得中国铁路上海局集团有限公司、中国铁路发展基金股份有限公司股权增资，相应增加资本公积 64.05 亿元。

#### （2）专项债券资金支持

截至 2022 年底，公司计入“其他非流动负债”的浙江省政府专项债券资金 725.63 亿元。

#### （3）政府补助

2022 年，公司其他收益 18.98 亿元，为当期获得的浙江省政府及有关部门各类奖励、补贴、税费返还等政府补助资金。截至 2022 年底，

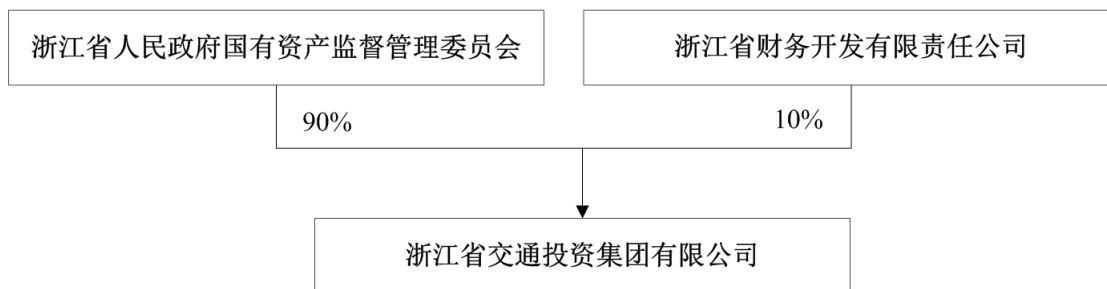


公司递延收益余额 36.87 亿元,其中公司收到的政府补助 35.79 亿元。

## 十一、结论

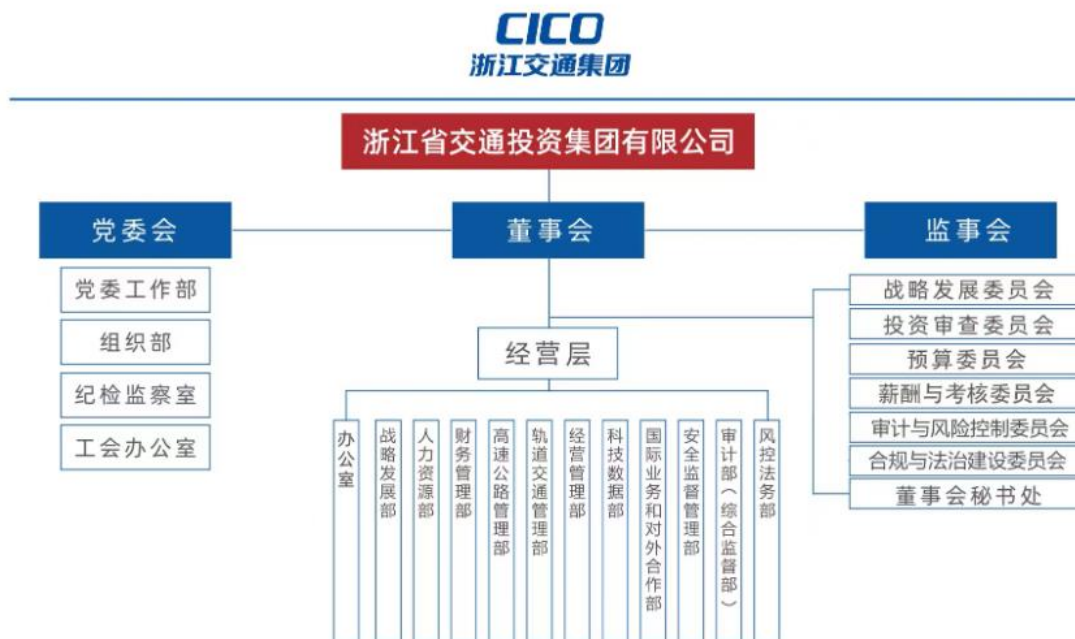
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA,维持“15浙交02”“16浙交02”“20浙交01”“20浙交02”“20浙交投MTN001”“20浙交投债01/20浙投01”和“21浙交投MTN001(乡村振兴)”的信用等级为AAA,评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

## 附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司二级子公司情况

序号	企业名称	持股比例 (%)	享有表决权 (%)	注册资本 (万元)
1	浙江沪杭甬高速公路股份有限公司	68.04	68.04	434311.45
2	浙江台州甬台温高速公路有限公司	71.77	71.77	110000.00
3	浙江宁波甬台温高速公路有限公司	80.45	80.45	156008.77
4	浙江交投高速公路运营管理有限公司	85.97	85.97	420000.00
5	浙江省海运集团有限公司	100.00	100.00	56727.00
6	浙江高信技术股份有限公司	65.85	65.85	15337.89
7	浙江路产城发展集团有限公司	100.00	100.00	41921.00
8	浙江杭新景高速公路有限公司	57.68	57.68	71153.66
9	浙江省交通投资集团高速公路管理有限公司	90.00	90.00	3417.72
10	浙江乐清湾高速公路有限公司	100.00	100.00	10000.00
11	浙江临金高速公路有限公司	60.00	60.00	10000.00
12	浙江省交通投资集团财务有限责任公司	93.58	100.00	650000.00
13	浙江高速物流有限公司	100.00	100.00	110000.00
14	浙江交通资源投资集团有限公司	100.00	100.00	694094.34
15	浙商中拓集团股份有限公司	45.28	45.28	68823.30
16	浙江交通科技股份有限公司	42.35	42.35	185652.71
17	浙江省经济建设投资有限公司	100.00	100.00	293720.00
18	浙江省交投控股集团有限公司	100.00	100.00	260000.00
19	浙江镇洋发展股份有限公司	55.62	55.62	43480.00
20	信加(香港)有限公司	100.00	100.00	美元 0.13
21	香港浙经有限公司	100.00	100.00	港币 780.00
22	浙江舟山北向大通道有限公司	60.00	60.00	50000.00
23	温州市瑞文高速公路有限公司	65.05	65.05	240000.00
24	温州市文泰高速公路有限公司	60.00	60.00	50000.00
25	金华市东永高速投资有限公司	67.00	67.00	104500.00
26	杭州都市高速公路有限公司	60.79	100.00	778950.00
27	浙江数智交院科技股份有限公司	55.08	55.08	24000.00
28	浙江杭宣高速公路有限公司	100.00	100.00	20000.00
29	浙江杭海城际铁路有限公司	45.00	45.00	680000.00
30	浙江省轨道交通运营管理集团有限公司	91.82	91.82	44805.00
31	浙江交投太平交通基础设施股权投资基金(有限合伙)	19.98	20.00	100100.00
32	浙江景文高速公路有限公司	69.25	69.25	10000.00
33	浙江杭甬复线宁波一期高速公路有限公司	33.93	34.00	45000.00
34	德清县杭绕高速有限公司	60.00	60.00	50000.00
35	浙江义东高速公路有限公司	60.00	60.00	110000.00
36	嘉兴市嘉萧高速公路投资开发有限公司	70.00	70.00	85821.00
37	浙江杭绍甬高速公路有限公司	35.94	36.00	60000.00
38	浙江浙商金控有限公司	100.00	100.00	500000.00
39	浙江省商业集团有限公司	100.00	100.00	150000.00
40	浙江温州市域铁路一号线有限公司	62.18	65.00	50000.00
41	浙江衢丽铁路有限公司	70.00	70.00	301500.00
42	浙江杭温铁路有限公司	61.60	61.60	337315.00
43	浙江交投高速公路建设管理有限公司	100.00	100.00	2000.00
44	浙江诸永高速公路有限公司	65.00	65.00	20000.00
45	浙商食品集团有限公司	100.00	100.00	11635.00
46	浙江杭宁高速公路有限责任公司	56.12	65.70	10000.00

47	嘉兴公路建设投资有限公司	100.00	100.00	20000.00
48	温州瑞平苍高速公路有限公司	60.00	60.00	20000.00
49	浙江省铁路发展控股集团有限责任公司	36.32	36.32	5677576.00
50	浙商财产保险股份有限公司	58.11	60.10	500000.00
51	绍兴柯桥杭金衢联络线高速公路有限公司	30.34	30.63	19000.00
52	浙江省长三角投资有限公司	51.00	51.00	186500.00
53	浙江交投交通建设管理有限公司	100.00	100.00	2000.00
54	浙江省轨道交通建设管理集团有限公司	100.00	100.00	50000.00
55	浙江台州沈海高速公路有限公司	75.00	75.00	20000.00
56	浙江甬舟复线一期高速公路有限公司	26.93	27.25	48893.68
57	浙江沪平盐铁路有限公司	51.00	51.00	100000.00
58	浙江金华甬金衢上高速公路有限公司	60.00	60.00	50000.00
59	浙江衢松铁路有限公司	60.00	60.00	181800.00
60	浙江宁波杭甬复线三期高速公路有限公司	60.00	60.00	61000.00
61	浙江黄衢南高速公路有限公司	100.00	100.00	10000.00
62	浙江丽水义龙庆高速公路有限公司	70.00	70.00	144.00

资料来源：公司提供

**附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)**

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	920.84	1277.41	1413.30	1515.87
资产总额 (亿元)	5948.94	7469.39	8404.98	8779.68
所有者权益 (亿元)	1886.11	2436.14	2785.09	2829.87
短期债务 (亿元)	705.73	1035.60	985.20	881.56
长期债务 (亿元)	1905.90	2430.87	2868.38	2282.87
全部债务 (亿元)	2611.63	3466.47	3853.58	3164.42
营业总收入 (亿元)	1943.61	2972.39	3135.78	676.70
利润总额 (亿元)	116.12	146.88	131.10	29.05
EBITDA (亿元)	268.53	372.79	399.20	--
经营性净现金流 (亿元)	106.12	107.37	240.86	16.08
<b>财务指标</b>				
现金收入比 (%)	98.81	101.09	98.43	106.80
营业利润率 (%)	11.44	9.67	8.25	7.06
总资本收益率 (%)	3.35	3.22	2.93	--
净资产收益率 (%)	4.57	4.27	3.31	--
长期债务资本化比率 (%)	50.26	49.95	50.74	44.65
全部债务资本化比率 (%)	58.07	58.73	58.05	52.79
资产负债率 (%)	68.30	67.39	66.86	67.77
流动比率 (%)	99.01	106.89	107.77	114.86
速动比率 (%)	90.98	98.47	99.64	102.99
经营现金流动负债比 (%)	5.64	4.55	9.65	--
现金短期债务比 (倍)	1.30	1.23	1.43	1.72
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.07	3.71	3.31	--
全部债务/EBITDA (倍)	9.73	9.30	9.65	--

注：1. 现金类资产包含货币资金、应收票据、结算备付金、拆出资金、交易性金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和衍生金融资产；2. 短期债务中包含拆入资金、交易性金融负债、以公允价值计量且其变动计入的当期损益的金融负债、衍生金融负债、卖出回购金融资产款、吸收存款及同业存放、其他应付款、其他流动负债中的有息部分；3. 长期债务中包含租赁负债、长期应付款和其他非流动负债中的有息部分；4. 2023 年一季度财务数据未经审计；5. 2023 年 3 月底公司合并口径其他应付款、其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债中有息部分未进行调整，实际全部债务规模高于表中数据；6. 2021 年财务数据为追溯调整数

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标** (公司本部口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	149.95	61.07	34.11	55.02
资产总额 (亿元)	2149.88	2252.30	2529.64	2540.31
所有者权益 (亿元)	1041.27	1129.12	1181.97	1196.84
短期债务 (亿元)	362.87	408.05	426.92	352.64
长期债务 (亿元)	434.55	416.26	595.76	654.69
全部债务 (亿元)	797.42	824.31	1022.68	1007.33
营业总收入 (亿元)	51.39	57.44	53.09	13.89
利润总额 (亿元)	54.62	12.11	55.77	6.38
EBITDA (亿元)	90.49	36.79	82.95	--
经营性净现金流 (亿元)	53.75	51.05	59.62	32.82
<b>财务指标</b>				
现金收入比 (%)	102.48	99.59	106.41	106.60
营业利润率 (%)	46.05	46.72	48.89	55.47
总资本收益率 (%)	4.27	1.88	3.76	--
净资产收益率 (%)	5.24	1.07	4.72	--
长期债务资本化比率 (%)	29.44	26.94	33.51	35.36
全部债务资本化比率 (%)	43.37	42.20	46.39	45.70
资产负债率 (%)	51.57	49.87	53.28	52.89
流动比率 (%)	57.09	32.24	28.74	44.02
速动比率 (%)	57.09	32.24	28.74	44.02
经营现金流动负债比 (%)	12.48	11.69	12.77	--
现金短期债务比 (倍)	0.41	0.15	0.08	0.16
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.58	1.39	2.86	--
全部债务/EBITDA (倍)	8.81	22.41	12.33	--

注：1. 现金类资产包含货币资金、应收票据、结算备付金、拆出资金、交易性金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和衍生金融资产；2. 短期债务中包含拆入资金、交易性金融负债、以公允价值计量且其变动计入的当期损益的金融负债、衍生金融负债、卖出回购金融资产款、吸收存款及同业存放、其他应付款、其他流动负债中的有息部分；3. 长期债务中包含租赁负债、长期应付款和其他非流动负债中的有息部分；4. 2023 年一季度财务数据未经审计；5. 2021 年财务数据为追溯调整数

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(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	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持