

信用评级公告

联合〔2024〕186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长期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主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年一月十九日

浙江省交通投资集团有限公司主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2024 年 1 月 19 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
收费公路企业信用评级方法	V4.0.202208
收费公路企业主体信用评级模型 (打分表)	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

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		
个体调整因素：无			--	
个体信用等级			aa ⁺	
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

评级观点

浙江省交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）是浙江省最大的交通基础设施投资建设和运营主体，近年来公司外部发展环境良好，行业地位突出，并持续得到浙江省人民政府在资本金注入、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。公司高速公路路产质量好，盈利能力和经营获现能力良好。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。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**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。**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。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
信用等级	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 为山东高速公路集团有限公司，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

分析师：杨依水（项目负责人）

刘 婧

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

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
现金类资产(亿元)	920.84	1277.41	1413.30	1423.92
资产总额(亿元)	5948.94	7469.39	8404.98	9001.38
所有者权益(亿元)	1886.11	2436.14	2785.09	2886.46
短期债务(亿元)	705.73	1035.60	985.20	804.78
长期债务(亿元)	1905.90	2430.87	2868.38	2423.04
全部债务(亿元)	2611.63	3466.47	3853.58	3227.82
营业总收入(亿元)	1943.61	2972.39	3135.78	2367.14
利润总额(亿元)	116.12	146.88	131.10	86.71
EBITDA(亿元)	268.53	372.79	399.20	--
经营性净现金流(亿元)	106.12	107.37	240.86	247.12
营业利润率(%)	11.44	9.67	8.25	7.49
净资产收益率(%)	4.57	4.27	3.31	--
资产负债率(%)	68.30	67.39	66.86	67.93
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	113.01
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	1.77
EBITDA 利息倍数(倍)	3.07	3.71	3.31	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.73	9.30	9.65	--

公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
资产总额(亿元)	2149.88	2252.30	2529.64	2521.91
所有者权益(亿元)	1041.27	1129.12	1181.97	1243.59
全部债务(亿元)	797.42	824.31	1022.68	919.53
营业总收入(亿元)	51.39	57.44	53.09	43.06
利润总额(亿元)	54.62	12.11	55.77	42.19
资产负债率(%)	51.57	49.87	53.28	50.69
全部债务资本化比率(%)	43.37	42.20	46.39	42.51
流动比率(%)	57.09	32.24	28.74	35.88
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 年三季度财务数据未经审计；5. 2023 年 9 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

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2023/6/25	杨依水 吴 茵	收费公路运营企业信用评级方法 V4.0.202208 收费公路运营企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	阅读全文
AAA	稳定	2009/06/29	黄 滨 刘小平	《资信评级原理》企业主体评级方法 (2009)	阅读全文
AA+	--	2006/12/29	谭 亮 石雨欣	债券资信评级方法(2003)	阅读全文

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、该公司信用等级自 2024 年 1 月 19 日至 2025 年 1 月 18 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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论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。

浙江省交通投资集团有限公司主体长期信用评级报告

一、主体概况

浙江省交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）是根据中共浙江省委浙委〔2000〕26号文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成立，初始注册资本为50亿元。2017年，根据《浙江省国资委关于同意省交通集团公司资本公积转增注册资本的批复》，公司资本公积中266.00亿元转增实收资本。2020年12月，公司收到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”）下发的《浙江省国资委关于省交通集团公司国有股转持有关事项的通知》（浙国资考核〔2020〕8号），浙江省国资委将持有公司10%的国有股权以2018年12月31日为基准日，按照经审计的账面值无偿划转至浙江省财务开发有限责任公司（以下简称“省财开公司”）。截至2023年9月底，公司注册资本和实收资本均为316.00亿元，浙江省国资委持有公司90%股权，为公司控股股东和实际控制人。

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9月底，公司资产总额9001.38亿元，所有者权益2886.46亿元（少数股东权益1443.75亿元）；2023年1—9月，公司实现营业总收入2367.14亿元，利润总额86.71亿元。

截至本报告出具日，公司注册地址：浙江省杭州市文晖路303号；法定代表人：高浩孟。

二、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、中央经济工作会议为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全REITs市场功能、促进中小微企业调结构强能力；二季度，宏观政策以贯彻落实4月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策；三季度，根据7月中央政治局会议决策部署，宏观政策聚焦于调整优化房地产政策、活跃资本市场、促进民营经济发展壮大、加大吸引外商投资力度等方面。

2023年前三季度，宏观政策调控着力扩大内需、提振信心、防范风险，国民经济持续恢复向好，生产供给稳步增加，市场需求持续扩大，就业物价总体改善，发展质量稳步提升，积极因素累积增多。初步核算，前三季度，国内生产总值91.30万亿元，按不变价格计算，同比增长5.2%。第三季度国内生产总值同比增长4.9%。剔除基数因素来看，第三季度GDP两年平均增速上升至4.4%，较第二季度提高了1.1个百分点。9月，物价和货币环境明显企稳，消费加速恢复，制造业投资保持强势。后续政策将以落实已出台的调控措施为主，稳中求进。信用环境方

面，2023 年前三季度，社融规模显著扩张，信贷结构有所改善，但是居民融资需求总体仍偏弱，且企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本明显下降。

展望2023年第四季度，特别国债发行支撑基建投资增速保持高位，汽车消费增速延续上升态势，经济主体信心持续上升，经济增长将延续前三季度较快态势。前三季度GDP同比增长5.2%，有力保障了实现全年5%的经济增长目标。据国家统计局测算，第四季度GDP同比增长4.4%以上即可完成全年经济增长目标。因此，第四季度关键是继续落实已经出台的宏观调控政策，坚持稳中求进工作基调，固本培元；着力促进汽车消费增速回升，推进高科技制造业投资扩容提效，采取多种手段稳外贸，以“保交楼”为抓手促进房地产相关债务重组。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察\(2023年三季度\)》](#)。

三、行业及区域环境分析

1. 高速公路行业

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。公路运输运行状况与GDP增速、行业供需等因素高度相关。2022年以来，受外部环境影响，公路旅客运输量和货物运输量均有所下降，但公路运输仍为交通运输体系中的主导运输方式；随着经济的逐步复苏，2023年以来公路运输指标逐步向好。作为重资产行业，近年来高速公路建设投资规模持续增长，但存在回收周期长、收支缺口巨大等问题。为落实交通强国建设总体要求，国家相关部门颁布一系列政策，以支持公路交通领域投资，并为收费公路存量债务接续和化解存量债务风险提供相应保障。长期来看，随着外部环境的好转，以及国家高速路网的不断完善，高速公路行业仍有较大投资空间，行业发展前景良好。完整版详见[《2023年收费公路行业分析》](#)。

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

近年来，浙江省经济整体呈增长趋势，财政实力很强，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《浙江省国民经济和社会发展统计公报》，2020—2022年，浙江省分别实现地区生产总值（GDP）64613亿元、73516亿元和77715亿元，同比分别增长3.6%、8.5%和3.1%。2022年分产业看，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%。制造业投资和基础设施投资分别比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《关于浙江省财政总决算和省级财政决算草案的报告》，2020—2022年，浙江省分别实现一般公共预算收入7248.24亿元、8262.64亿元和8039.85亿元，分别增长2.8%、14.0%和-2.7%；同期实现政府性基金预算收入11353.35亿元、11647.28亿元和10068.97亿元，分别增长7.0%、2.6%和-13.6%。

根据浙江省政府网站公开数据，2023年1—9月，全省生产总值59182亿元，按不变价格计算，同比增长6.3%。分产业看，第一产业增加值1580亿元，增长3.9%；第二产业增加值24434亿元，增长5.1%；第三产业增加值33168亿元，增长7.3%。2023年1—9月，浙江省规模以上工业增加值同比增长5.5%；固定资产投资同比增长8.5%。

2023年1—9月，浙江省一般公共预算收入7383.47亿元，增长7.9%，其中税收收入5946.84亿元，增长8.5%，占一般公共预算收入的80.5%。一般公共预算支出9137.52亿元，增长2.8%，财政自给率80.80%。

（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1 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2 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
交通设施合计	60	20645	12317

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、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人民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，公司代表浙江省人民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%）。

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. 人员素质

公司高层管理人员具有长期从事相关业务的工作和管理经验，有较强的管理能力，整体素质较高；公司员工整体素质较好，能满足日常经营管理活动需要。

截至本报告出具日，公司设有董事长1名，高级管理人员8名，其中总经理1名，副总经理5名。

公司董事长兼党委书记高浩孟先生，1969年生，中央党校研究生；曾任宁波市委副书记、办公厅主任，奉化市委副书记、代市长、市长，宁波市奉化区委书记、一级巡视员，舟山市委副书记、政法委书记，舟山群岛新区党工委专职副书记、浙江自由贸易试验区舟山管委会副主任；现任公司董事长、党委书记。

公司总经理詹小张先生，1964年生，正高级经济师，公共管理硕士。曾任公司副总经理、党委委员、董事。现任省交通集团董事、总经理、党委副书记。

截至2023年3月底，公司共有在岗职工41356人。按岗位构成划分，管理技术技能人数合计占64.11%，其他人员占35.89%；按学历划分，本科及以上学历占63.82%，大专学历占23.04%，中专及以下学历占13.14%；按年龄划分，35岁及以下

人员占51.68%，35岁-50岁人员占39.24%，50岁以上人员占9.08%。

4. 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12月20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2024年1月18日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

公司法人治理结构完善，已建立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，整体管理水平高。

1. 法人治理结构

公司是经浙江省人民政府批准设立的国有企业，设股东会。就浙江省委、省政府决策确定的重大资产划转及公司股权处置等重大事项，浙江省国资委应及时向省财开公司通报。公司存续期间，省财开公司授权浙江省国资委代为行使股东会表决权，公司股东会决议经浙江省国资委签署即为有效决议，并应及时抄送省财开公司。

公司设董事会，截至2023年9月底，董事会由11名董事成员组成，其中职工董事1名，根据有关规定由公司职工代表大会选举产生；其他董事按管理权限和有关规定程序委派。董事会每届任期3年，董事任期届满，经考核合格的可以连任，外部董事人数应超过董事会全体成员的半数。董事会设董事长1人，按管理权限和有关规定程序任命。公司董事会对股东会负责，在事先充分听取公司党委意见情况下，依法自行或经过有关报批手续后决定公司的重大事项。

公司设监事会，截至2023年9月底，监事会成员5人，其中职工监事2人。职工监事由公司职

工代表大会选举产生,其他监事均由浙江省国资委按照有关程序派出。监事任期每届3年。监事会负责检查公司财务,对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督等。

公司设总经理1名,副总经理若干名,人选由董事会聘任或解聘。总经理和副总经理等组成公司的经营班子,根据业务发展需要可设总工程师、总经济师、总会计师、总法律顾问等其他高级管理职位,协助经营班子开展工作。

2. 管理水平

公司重视管理制度的建设与实施,已经基本建立健全了一整套完整的管理制度,内容涉及综合人事、财务、投融资、担保、安全生产目标管理、分支机构管理等方面。

作为国有资产的授权经营者,公司依据国有资产保值增值和资产收益最大化的原则,通过向全资、控股子公司委派高管、董事等方式在职权范围内指导子公司生产经营活动,使其经营活动符合整体战略发展要求和保值增值目标。下属公司根据控股比例和承担风险的程度享有其相应的决策权力,承担相应风险。

在财务会计管理方面,公司按照企业会计准则、《企业会计制度》及其补充规定组织会计核算,并根据公司业务实际情况和经营管理要求建立了《货币资金管理制度》《会计政策和会计估计》《所属境外公司财务管理暂行办法》《内部审计实施办法》等财务管理制度和独立的财务核算体系。

在财务预算管理方面,公司制订了《全面预算管理办法(修订版)》,预算的编制按照上下结合、分级编制、逐级汇总、审查平衡、审议批准、下达执行的程序进行。预算一经审议批准,即对所有预算单位具有约束效力,各单位所有筹资、投资及其他财务经营行为皆需按照预算严格执行,从而保证公司及各级子公司资金筹集和使用的计划性,为对外融资的及时归还提供制度保障。

在投融资管理方面,为加强对所属企业投融资管理力度,规范投融资行为,控制投融资风险,确保国有资产的保值增值,公司制定了《战略管理办法》《投资管理办法》《资金管理办法》、《债

券募集资金管理规定》等,对公司所有直接或间接控股公司的投融资行为进行了投融资决策程序、项目跟踪管理等规定,并对违规行为和投融资损失的责任进行追究。

在担保方面,为进一步规范担保行为,控制担保风险,公司制定了《担保管理办法》,从担保的申请、审批、办理流程、后续管理等方面做出详尽的规定。

在安全管理方面,为加强管理,确保生产安全,公司结合自身实际制定了一系列的安全管理制度,包括《安全生产管理》《安全风险和安全生产事故隐患管理办法》《安全生产监督和检查管理办法》等,对包括高速公路及铁路建设、营运在内的一些生产经营活动进行指导、监督和规范,确保公司安全运行。

六、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。近年来公司主营业务收入持续增长,综合毛利率有所下降。

2020—2022年,公司主营业务收入持续增长。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,受宏观环境影响公司通行费收入波动增长;工程设计与施工业务收入波动增长,2021年同比增长34.23%,主要系工程承包规模扩大所致;随着航运市场景气度上升,航运及仓储物流服务收入持续增长;货物销售收入快速增长,主要来源于煤炭焦炭、工业用材和炉料销售收入的增加;成品油销售价格上涨带动油品及其他燃料销售收入持续增长;公司化工业务收入波动下降,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,公司房产销售收入持续增长;随着公司下辖铁路与轨道建成投运,铁路、轨道运输及附属业务收入持续增长;公司其他业务收入占比较小。

从毛利率水平看,2020—2022年,公司主营业务毛利率小幅下降。其中,高速公路收费业务毛利率波动下降;工程设计与施工业务毛利率相

对稳定；航运及仓储物流服务毛利率波动上升；货物销售业务毛利率较低；油品及其他燃料销售毛利率持续下降，主要系油品成本价格上涨，盈利空间缩小所致；化工业务毛利率持续上升；房产销售业务毛利率波动较大，主要受结转项目价格不同影响；铁路、轨道运输及附属业务公益性

较强，毛利率持续为负；服务区经营毛利率整体保持较高水平。

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%；公司主营业务毛利率5.33%，较2022年全年水平有所下滑。

表3 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	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
公路收费	157.68	8.68	37.88	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	251.72	13.86	14.24	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	17.72	0.98	10.95	25.39	0.89	29.36	29.91	1.00	19.03	5.94	0.91	10.58
货物销售	1208.28	66.51	2.38	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	85.89	4.73	21.09	100.74	3.53	15.56	124.82	4.15	15.22	35.28	5.42	13.50
化工业务	42.20	2.32	11.31	58.99	2.07	16.80	30.30	1.01	22.33	4.94	0.76	19.22
房产销售	12.02	0.66	52.33	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	17.36	0.96	-25.50	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	15.67	0.86	5.95	14.55	0.51	7.06	12.09	0.40	5.71	1.54	0.24	7.90
服务区经营	8.13	0.45	49.19	9.99	0.35	60.06	10.24	0.34	47.37	3.00	0.46	51.98
主营业务合计	1816.67	100.00	8.59	2854.98	100.00	8.29	3004.91	100.00	6.80	650.87	100.00	5.33

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；2020—2022年公司通行费收入波动增长；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4 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

序号	路线名称	路线长度	类型	通车时间	经营期限	股权比例 (%)
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)，杭宁高速公路收费期限为 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 5 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.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

2020—2022 年，公司高速公路主要路段日平均进出口流量分别为 182.93 万辆、201.36 万辆和 167.33 万辆，波动下降；公司下属高速公路路产口径实现通行费收入分别为 163.69 亿元、245.37 亿元和 219.50 亿元，波动增长。公司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 2022 年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 6 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			
		2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
1	沪杭甬	372677.93	358125.77	313308	418946	72158	73924	67314	83061
2	上三线	59545.18	56213.53	46027	55138	37045	33863	27383	32994
3	甬金金华段	70414.54	83729.11	56793	71075	28989	30894	26698	33191
4	申苏浙皖高速	51447.08	58707.42	44762	57988	36316	37486	29050	40162
5	申嘉湖高速	95520.63	101495.68	--	--	32950	34526	--	--
6	杭徽高速	120256.73	132087.68	125539	133704	23233	24161	23054	31178
7	徽杭高速	11490.42	12621.03	10604	18727	8430	9290	8629	17399
8	三通道南接线	18636.51	21057.32	20528	19743	13141	19753	17847	18723
9	台州甬台温	19668.85	20418.12	17190.27	20186.3	33712	33774	30231	35194
10	台金高速	72257.92	79563.3	74747.94	88344.07	14809	19043	17396	22968
11	宁波甬台温	45657.19	44966.24	43614	49079	28499	30113	27966	31458
12	舟山跨海大桥	35030.76	32701.23	38688	33650	20891	22183	20349	26461
13	宁波舟山港主通道	14447.14	18856.87	30387	40084	13367	15875	7883	9527
14	乐清湾大桥及连接线工程	35531.15	35394.29	29081.55	33024.83	12968	14244	11597	13326
15	杭宁高速	133628.65	168416.09	146632	161163	55180	58553	57521	70494
16	杭州绕城西复线湖州段	16663.78	26155.51	36776	37584	10198	18245	16543	16349
17	杭州绕城西复线杭绍段	23308.9	32208.61	29041.92	28336.61	18578	33507	26997	27839
18	乍嘉苏高速	--	36026.49	37723	50961	--	37642	31470	39490
19	钱江通道北接线	--	4154.92	4149	4959	--	15177	14624	16960
20	杭金衢高速	269106.28	302321.95	240827.59	282466.34	62501	60238	56371	72685
21	黄衢南高速	24306.28	23054.4	18836.92	24433.56	9443	8799	9571	14719
22	杭新景衢州	7927.05	8986.01	7041.86	9257.21	12967	16084	11901	19044
23	金丽温高速	153810.66	161653.83	128148.08	137037.96	22176	23137	19586	23849

24	龙丽丽龙高速	57650	59578.44	52186.75	60958.41	13967	14325	13068	17458
25	云景高速	5761.2	5974.03	6116.32	5813.89	5729	5962	5981	11821
26	龙庆高速	9944.54	9399.4	8079.81	10195.58	5297	6089	5263	7520
27	龙浦高速	1273.5	1210.69	984.62	1244.94	2251	2732	2379	5712
28	东永高速	32980.05	31287.9	24636.34	33530.93	18636	18650	15494	19476
29	文瑞高速	12887.7	14494.16	13080.92	16647.51	8072	10636	9564	14221
30	诸永高速	50489.89	53612.22	45990.78	60150.76	24608	26597	22597	28081
31	文泰高速	1750.7	11598.99	11614.75	14787.57	1649	4122	3940	4539
32	建金高速	5220.4	7568.67	6881.45	8872.7	3974	8993	6546	11001
33	临建高速先行段	--	--	393	1657	--	--	1646	8697
34	景文高速	--	--	2882	6503.04	--	--	6920	5607
合计		1829291.62	2013639.89	1673292.87	1996250.21	28995.84	30181.02	26180.55	33200.66

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 7 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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
1	沪杭甬	332417.36	442891.02	410050.43	114931.79
2	上三线	99238.55	126581.81	101673.04	26430.02
3	甬金金华段	39373.77	56003.29	48041.63	13177.24
4	杭徽高速	46543.38	66266.46	61398.15	18810.69
5	徽杭高速	10428.75	15628.32	13905.04	6358.9
6	申苏浙皖	52996.81	77422.25	62026.28	18488.24
7	申嘉湖杭	57391.92	80404.66	--	--
8	三通道南接线	11366.38	21613.08	18624.38	4378.16
9	台州甬台温	34214.92	48467.72	40914.49	10683.63
10	台金高速	48635.78	71370.59	70908.75	20543.66
11	宁波甬台温	37604.54	52384.45	48183.81	12272.11
12	舟山跨海大桥	73938.88	96525.42	85557.16	26243.38
13	宁波舟山港主通道	1985.82	2754.68	14992.18	4448.62
14	乐清湾大桥及连接线工程	15809.79	20311.88	18242.74	4865.99
15	杭宁高速	98599.92	151138.25	150037.84	40224.74
16	乍嘉苏	--	48958.11	40479.08	11237.95
17	北接线	--	2659.86	7737.02	1128.56
18	杭金衢	335847.77	422677.13	427790.85	117774.51
19	黄衢南	27703.8	39133.86	44746.2	14015.29
20	杭新景衢州	21856.45	44472.24	33202.91	11996.24
21	金丽温高速	86770.7	122853.03	109950.76	29891.29
22	龙丽丽龙高速	52556.78	74217.45	69500.94	20544.78
23	云景高速	2305.35	2982.76	2795.47	1664.17
24	龙庆高速	4748.74	7334.85	6744.94	1996.27
25	龙浦高速	959.5	1510.87	1403.05	748.28
26	东永高速	13262.83	17301.26	14965.55	4250.58
27	文瑞高速	5682.09	11200.09	10611.76	3815.68
28	诸永高速	122819.41	165503.96	146640.95	39155.82
29	文泰高速	154.32	6558.75	7075.45	1730.21
30	杭州绕城西复线湖州段	361.29	31246.82	25105.59	5190.7

31	杭州绕城西复线杭绍段	1212.84	111190.43	90188.27	19544.94
32	建金高速	159.57	14091.03	11444.68	4164.18
33	景文高速	--	--	8.58	2549.46
34	临建高速先行段	--	--	3.52	1373.57
合计		1636948.02	2453656.36	2194951.49	614629.65

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，2020—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）分别为528.72万元、775.61万元和719.76万元，2020年单公里通行费收入较低主要受公共卫生事件影响所致，2021年有所回升。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%）波动下降，分别为2.65%、3.19%和2.63%。

养护费用支出

2020—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15.57亿元、15.83亿元、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，使车辆在路网内通畅行使。

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 8 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、专项作业车车辆通行费=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 9 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 10 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
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；尾差系四舍五入所致
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，2024—2025年分别计划投资395.4亿元和735.2亿元。

表 11 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	
						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	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	37	93
义乌至龙泉高速丽水段	96	2023-2028	2029	经营性	250	24.9	74.7
甬台温高速改扩建（宁波段）	69	2023-2026	2027	经营性	190	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	48	49
甬金高速改扩建绍金段（绍兴段）	71	2023-2026	2027	经营性	140	25	35
诸永改扩建（直埠至街亭段）	25	2022-2026	2027	经营性	60	19	17
申苏浙皖改扩建（长兴段）	29	2022-2025	2026	经营性	42	12	12
乍嘉苏改扩建（南湖互通至浙苏界）	25	2023-2026	2027	经营性	57	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	395.4	735.2

资料来源：公司提供

（2）铁路、轨道运输及附属业务

公司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

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 12 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
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 13 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

表 14 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

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
	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本金由公司负责筹措，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本金 453.19 亿元。

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

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 15 截至 2023 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	2023 年 4—12 月 预计投资	2024 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	430.51	799.62	493.66	134.12	602.34
	合计	1719.11	--	662.77	662.77	1056.35	627.56	183.07	908.50

注：尾差系四舍五入所致

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 16 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		
		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	12.33	--	--
改建沪昆铁路塘雅至蒋堂段外绕工程	165.00	30.00	30.00	80.00
金华至义乌三四线工程	92.00	17.00	15.00	45.00
温武吉铁路	345.00	50.00	50.00	235.00
沪乍杭铁路	437.62	60.00	60.00	307.62
甬台温福高铁浙江段	780.00	10.00	55.00	705.00
金台铁路头门港支线二期	46.08	20.00	14.62	6.46
合计	1886.53	199.33	224.62	1379.08

资料来源：公司提供

（3）工程施工

公司公路施工资质等级高；2020—2022 年，公司工程设计及施工业务执行中合同金额持续增长，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 2 个公路工程施工总承包特级、2 个公路行业工程设计甲级及 1 个工程勘察专业类岩土工程甲级等多项行

最高等级资质，同时具有 3 个公路总承包一级、2 个建筑总承包一级、1 个市政总承包一级、多个港航总承包和公路养护资质，以及咨询、园林设计、试验检测、交安设施、地灾治理、照明等专业资质。

2020—2022 年，交工集团完工金额波动增长，新签合同数量波动增长，但新签合同总价有所下降，执行中合同金额有所增长。2023 年 3 月底，交工集团执行中合同金额 1898.22 亿元。

表 17 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	157	26
完成金额	242.04	183.67	312.71	31.45
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

注：2022 年初，公司下属三家养护公司由交工集团进行管理，施工合同统计口径新增三家养护公司

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 共17个,合同造价合计572.43亿元。
2023年3月底,交工集团主要工程承包施工项目

表 18 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	苏台高速公路南潏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	苏台高速公路南潏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8个项目涉及回购金额合计132.59亿元,交工集团已收到回购款62.66亿元,主要来自BT项目回款。

表 19 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 20 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	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

近年来,公司货物销售业务收入保持增长,主要贸易品种为黑色金属,综合毛利率水平持

续处于低位。

公司货物销售业务主要由浙商中拓等子公司负责运营。

表21 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。

上下游方面,浙商中拓通过支付预付款并批量集中采购的方式,以争取获得上游供应商的价格及政策优势。一般情况下浙商中拓先向上游采购钢材,再寻找下游客户销售,从中赚取买卖差价,并通过大规模采购得到供应商的返点优惠;另一部分为配供配送业务,即在下游订单基础上,向上游钢厂采购,为了保证实时供应,浙商中拓需要提前备货,在和下游结算时,浙商中拓按照采购价格加上利润空间进行结算,同时比对现货和库存价格进行货物调配来保证盈利空间。若遇市场行情欠佳的情况,浙商中拓将采用套期保值来平抑价格下跌风险,基于有效的价格风险管理,浙商中拓面临的价格波动风险可控。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。

(5) 油品及其他燃料销售

近年来,公司油品销售业务购销平衡,油

品销售量波动增长,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。

2020—2022 年,公司油品销售量波动增长,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22 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
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

2020—2022 年，公司房产销售收入持续增长，在建项目持续推进，受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 225.38 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 23 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	建筑面积	可售面积	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

2020—2022 年，受证券市场阶段性行情及公司业务持续发展的综合影响，公司证券业务收入持续增长；公司业务易受市场环境波动的影响，未来收入持续增长存在不确定性。

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。

2020—2022 年，浙商证券营业收入持续增长，主要系期货业务收入增长所致；浙商证券营业收入主要来源于证券经纪业务和期货业务，2022 年收入占比分别为 21.83%和 73.89%。

表 24 浙商证券业务收入构成情况（单位：亿元、%）

分类	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
证券经纪业务（含信用交易业务）	29.84	28.05	38.48	23.44	36.70	21.83
期货业务	60.17	56.57	105.18	64.06	124.25	73.90
投资业务（含自营业务）	9.37	8.81	13.83	8.42	2.59	1.54
资产管理业务	4.85	4.56	4.77	2.90	4.15	2.47

分类	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
投资银行业务	10.26	9.64	10.83	6.60	7.61	4.53
其他及抵消	-8.12	-7.64	-8.90	-5.42	-7.16	-4.26
营业收入合计	106.37	100.00	164.18	100.00	168.14	100.00

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。2020—2022 年，公司化工业务收入波动下降。

（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。

2020—2022 年，公司航运及仓储物流服务收入持续增长，毛利率波动增长，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

2020—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 25 公司汽车销售情况

分类	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
销售量（辆）	12610	10822	9149.00	1222.00
销售金额	13.85	12.45	10.32	1.23

分类	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
（亿元）				
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。

2020—2022 年，省商业集团在管服务区面积保持增长，租金成本单价波动提升。截至 2023 年 3 月底，省商业集团经营高速服务区 86 对，管理面积 659.04 万平方米，较上年底增长 11.84%。其中，浙江省内服务区 69 对，67 对为浙江交通集团直属、全资或控股高速公路公司下辖服务区，约占浙江省全省服务区总数的 68%。

表 26 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	17.10	-

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。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年度财务报告，大华会计师事务所(特殊普通合伙)对2020—2021年财务报告进行了审计，中汇会计师事务所(特殊普通合伙)对2022年财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论；公司2023年三季度财务报表未经审计。

截至2023年3月底¹，公司拥有纳入合并范

围的二级子公司62家。2021年，公司新增子公司41家（其中投资设立34家、增资入股取得2家、划转1家、股权转让1家、收购取得3家）、减少10家（其中注销7家，合并范围内吸收合并1家、股权转让1家、划转至浙江省海港投资运营集团有限公司1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

2020—2022年底，公司资产规模持续增长，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。

2020—2022年底，公司资产规模持续增长，年均复合增长18.86%。2022年底，公司资产结构以非流动资产为主。

表 27 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 9 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	1862.07	31.30	2520.64	33.75	2690.79	32.01	2991.15	33.23
货币资金	539.24	9.06	662.40	8.87	820.51	9.76	843.45	9.37
交易性金融资产	318.95	5.36	536.98	7.19	515.79	6.14	497.47	5.53
应收账款	86.98	1.46	118.74	1.59	117.16	1.39	161.62	1.80
其他应收款（合计）	131.18	2.21	122.45	1.64	112.85	1.34	125.83	1.40
存货	151.02	2.54	198.69	2.66	202.93	2.41	326.39	3.63
合同资产	149.12	2.51	241.38	3.23	249.35	2.97	296.86	3.30
买入返售金融资产	73.40	1.23	110.10	1.47	77.66	0.92	85.73	0.95
其他流动资产	254.06	4.27	312.83	4.19	327.79	3.90	342.34	3.80
非流动资产	4086.87	68.70	4948.75	66.25	5714.19	67.99	6010.22	66.77
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	276.27	3.07
长期应收款	285.65	4.80	383.83	5.14	400.46	4.76	434.04	4.82
长期股权投资	151.77	2.55	202.80	2.72	274.17	3.26	306.69	3.41
固定资产	1662.75	27.95	2166.81	29.01	2721.81	32.38	2761.30	30.68
在建工程	777.92	13.08	640.78	8.58	425.45	5.06	463.72	5.15
无形资产	388.93	6.54	746.51	9.99	857.77	10.21	873.13	9.70
其他非流动资产	332.90	5.60	400.54	5.36	565.80	6.73	636.71	7.07
资产总额	5948.94	100.00	7469.39	100.00	8404.98	100.00	9001.38	100.00

注：上表中交易性金融资产包括交易性金融资产和以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

¹ 未获取截至2023年9月底公司二级子公司情况。

2020—2022年底，公司货币资金不断增长，2022年底主要由银行存款（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%。

2020—2022年底，公司交易性金融资产波动增长。2022年底，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。

2020—2022年底，公司应收账款波动增长。2022年底，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对外借款、代付工程款、政府性欠款等。2020—2022年底，公司其他应收款（合计）波动增长。2022年底，公司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。

2020—2022年底，公司存货波动下降。2022年底，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。

2020—2022年底，公司合同资产持续增长，年均复合增长29.31%。2022年底，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。

2020—2022年底，公司买入返售金融资产波动较大。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。

2020—2022年底，公司其他流动资产持续增长，年均复合增长13.59%。2022年底，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。

2021年底，公司可供出售金融资产下降为零，主要系转入其他权益工具投资和交易性金融资产所致。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。

2020—2022年底，公司长期应收款持续增长，年均复合增长18.40%。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。

2020—2022年底，公司长期股权投资较快增长。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被投资对象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。

2020—2022年底，公司固定资产（合计）持续增长。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。

2020—2022年底，公司在建工程持续下降。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。

2020—2022年底，公司无形资产快速增长，2022年底主要由土地使用权（占32.91%）、PPP项目特许权（占25.74%）和公路经营权（占25.49%）构成。

2020—2022年底，公司其他非流动资产持续增长。2022年底，公司其他非流动资产主要是公路及服务资产（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%）和存出资本保证金与质保金（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（用于项目建设融资用途的抵质押）、无形资产358.45亿元（用于项目建设融资用途的抵质押）。

2023年9月底，公司资产总额较2022年底增长7.10%，主要系应收账款、存货、合同资产和其他非流动资产增长所致。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

2020—2022年底，公司所有者权益持续增长，少数股东权益占比较高，所有者权益稳定性较弱。

2020—2022年底，公司所有者权益持续增长，年均复合增长21.52%。2022年底，公司所有者权益合计2785.09亿元，其中实收资本占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%。

2020—2022年底，公司实收资本均为316.00亿元。

2020—2022年底，公司资本公积持续增长，年均复合增长16.20%。2022年底，公司资本公积较上年底增长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。

2020—2022年底，公司少数股东权益持续增长，年均复合增长34.26%，主要系新增控股子公司等所致。

2023年9月底，公司所有者权益合计较2022年底增长3.64%，权益结构较2022年底变化不大。

（2）负债

2020—2022年底，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。

2020—2022年底，公司负债总额持续增长，年均复合增长17.61%，负债结构较为均衡。

表 28 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 9 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	1880.63	46.29	2358.11	46.85	2496.90	44.43	2646.90	43.29
短期借款	161.01	3.96	118.33	2.35	169.76	3.02	159.53	2.61
应付账款	492.30	12.12	541.67	10.76	574.84	10.23	590.24	9.65
其他应付款（合计）	174.27	4.29	177.35	3.52	249.99	4.45	298.15	4.88
一年内到期的非流动负债	183.40	4.51	266.16	5.29	299.87	5.34	252.88	4.14

合同负债	37.02	0.91	102.13	2.03	98.41	1.75	153.90	2.52
其他流动负债	301.76	7.43	449.36	8.93	431.48	7.68	550.67	9.01
卖出回购金融资产款	116.85	2.88	252.50	5.02	238.25	4.24	235.50	3.85
代理买卖证券款	157.68	3.88	200.14	3.98	208.18	3.70	187.89	3.07
非流动负债	2182.20	53.71	2675.13	53.15	3122.99	55.57	3468.02	56.71
长期借款	1055.96	25.99	1468.40	29.17	1760.90	31.33	2001.92	32.74
应付债券	289.24	7.12	256.12	5.09	306.92	5.46	400.74	6.55
其他非流动负债	748.25	18.42	841.04	16.71	952.12	16.94	954.49	15.61
负债总额	4062.83	100.00	5033.25	100.00	5619.89	100.00	6114.92	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2020—2022年底，公司短期借款有所波动。2022年底，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%）。

2020—2022年底，公司应付账款持续增长，年均复合增长8.06%，主要系工程款增加所致。

2020—2022年底，公司其他应付款（合计）持续增长。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障金及企业往来款增加所致。

2020—2022年底，公司一年内到期的非流动负债持续增长。2022年底，公司一年内到期的非流动负债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。

2020—2022年底，公司合同负债波动增长，年均复合增长63.04%。2022年底，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。

2020—2022年底，公司其他流动负债波动增长，年均复合增长19.58%。2022年底，公司其他流动负债主要为短期融资券（100.67亿元）和应付货币保证金（255.50亿元）。

2020—2022年底，公司卖出回购金融资产款波动增长。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。

2020—2022年底，公司代理买卖证券款持续增长，主要系普通经纪业务和信用业务规模增加所致。

2020—2022年底，公司长期借款持续增长。2022年底，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88.09亿元，抵押借款82.64亿元，保证并质押借款72.88亿元。

2020—2022年底，公司应付债券波动增长。2022年底，公司应付债券较上年底增长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。

2020—2022年底，公司其他非流动负债持续增长。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9月底，公司负债总额较2022年底增长8.81%，主要系其他流动负债、长期借款和应付债券增长所致，负债结构较2022年底变化不大。

有息债务方面，2020—2022年底，公司全部债务持续增长，年均复合增长21.47%。截至2022年底，公司全部债务中，短期债务占全部债务的25.57%，融资渠道方面，公司银行借款和直接债券融资占比分别约为54.25%和13.17%，其他主要为政府专项债券等。债务指标方面，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变化不大，公司债务负担一般。

表 29 公司有息债务情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年底	2021 年底	2022 年底	2023 年 9 月底
短期债务	705.73	1035.60	985.20	804.78
长期债务	1905.90	2430.87	2868.38	2423.04
全部债务	2611.63	3466.47	3853.58	3227.82
资产负债率	68.30	67.39	66.86	67.93
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	45.64

注：2023年9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9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

2020—2022年，公司收入规模快速增长，资产减值损失对利润造成一定侵蚀，投资收益及其他收益对利润形成补充，公司整体盈利能力较强。

2020—2022年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长27.02%。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。2020—2022年，公司营业成本持续增长，年均复合增长29.02%。2020—2022年，公司营业利润率逐年下降。

表 30 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
营业总收入	1943.61	2972.39	3135.78	2367.14
营业收入	1854.77	2876.41	3041.18	--
营业成本	1715.80	2666.53	2856.03	2185.16
期间费用	124.14	148.97	164.49	121.83
资产减值损失	-16.57	-21.87	-6.47	-5.36
投资收益	52.08	57.41	66.30	39.25
其他收益	16.04	3.54	18.98	4.43
利润总额	116.12	146.88	131.10	86.71
营业利润率	11.44	9.67	8.25	7.49
总资本收益率	3.35	3.22	2.93	--
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，2020—2022年，公司期间费用持续增长，年均复合增长15.11%。2022年，

公司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%，公司费用控制能力较强。

2020—2022年，公司资产减值损失波动下降。2022年，公司资产减值损失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）。

2020—2022年，公司投资收益持续增长。2022年，公司投资收益同比增长15.49%，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。

2020—2022年，公司其他收益波动较大，主要为政府各类奖励、补贴、补助款等。

从盈利指标看，2020—2022年，公司总资本收益率和净资产收益率均持续下降。

2023年1—9月，公司营业总收入相当于2022年全年营业总收入的75.49%，较2022年同期增长1.56%，实现利润总额86.71亿元。

5. 现金流

2020—2022年，公司经营活动现金流量净额持续增长，经营获现能力较强；投资活动现金净流出规模较大，公司存在较大的融资需求。

表 31 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	2652.73	3554.65	3674.86	2857.43
经营活动现金流出小计	2546.61	3447.27	3434.00	2610.31
经营活动现金流量净额	106.12	107.37	240.86	247.12
投资活动现金流入小计	559.58	613.21	745.88	367.62
投资活动现金流出小计	1013.26	1215.40	1292.30	820.29
投资活动现金流量净额	-453.68	-602.19	-546.42	-452.67
筹资活动现金流入小计	1548.97	2291.28	1900.56	1369.29
筹资活动现金流出小计	1197.01	1760.12	1516.84	1099.76

筹资活动现金流量净额	351.96	531.16	383.72	269.53
现金收入比	98.81	101.09	98.43	101.49

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

从经营活动来看，2020—2022 年，公司经营现金流入量持续增长，年均复合增长 17.70%。2022 年，公司经营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 3086.43 亿元，同比增长 2.71%，主要是收到的各类业务回款。2020—2022 年，公司经营现金流出量波动增长，年均复合增长 16.12%。2022 年，公司经营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%。2020—2022 年，公司经营现金流量净额持续增长。

从收入实现质量看，2020—2022 年，公司现金收入比小幅波动，总体收入实现质量好。

从投资活动来看，2020—2022 年，公司投资活动现金流入量持续增长，年均复合增长 15.45%。2022 年，公司投资活动现金流入量同比增长 21.64%，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。2020—2022 年，公司投资活动现金流出量持续增长，年均复合增长 12.93%。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。2020—2022 年，公司投资活动现金均呈大规模净流出。

从筹资活动来看，2020—2022 年，公司筹资活动现金流入量波动增长，年均复合增长 10.77%。2022 年，公司筹资活动现金流入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。2020—2022 年，公司筹资活动现金流出量持续增长，年均复合增长 12.57%。2022 年，公司筹资活动现金流出主要为偿还债务和偿付利息支付的现金。2020—2022 年，公司筹资活动现金持续呈净流入。

2023 年 1—9 月，公司经营现金净流入 247.12 亿元，投资活动现金净流出 452.67 亿元，筹资活动现金净流入 269.53 亿元。

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 32 公司偿债指标（单位：%、倍、亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
短期偿债能力指标				
流动比率	99.01	106.89	107.77	113.01
速动比率	90.98	98.47	99.64	100.67
现金短期债务比	1.30	1.23	1.43	1.77
长期偿债能力指标				
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 9 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，2020—2022 年底，公司流动比率和速动比率均持续上升，2023 年 9 月底，上述指标较 2022 年底均进一步上升。2020—2022 年底，公司现金短期债务比波动增长。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，2020—2022 年，公司 EBITDA 持续增长，EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 均小幅波动。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、省商业集团等均已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, 以非流动资产 (占 94.70%) 为主。从构成看, 公司本部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, 其中, 实收资本和资本公积合计占 75.15%, 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, 以非流动负债 (占 65.37%) 为主。截至 2022 年底, 公司本部资产负债率为 53.28%, 全部债务 1022.68 亿元, 全部债务资本化比率 46.39%, 现金短期债务比为 0.08 倍, 公司本部债务负担适中, 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。

现金流方面, 2022 年, 公司本部经营活动现金流净额为 59.62 亿元, 投资活动现金流净额 -255.21 亿元, 筹资活动现金流净额 168.71 亿元。

截至 2023 年 9 月底, 公司本部资产总额 2521.91 亿元, 所有者权益 1243.59 亿元; 2023 年 1—9 月, 公司本部实现营业总收入 43.06 亿元, 利

润总额 42.19 亿元, 其中投资收益为 36.48 亿元。

八、外部支持

1. 支持能力

浙江省是中国东南沿海经济强省, 经济实力和财政实力持续增强, 债务负担较轻。截至 2022 年底, 浙江省政府债务余额为 17427 亿元, 政府债务率约为 78%。浙江省政府财政实力很强, 支持能力非常强。

2. 支持可能性

公司是经浙江省人民政府批准设立的国有企业, 浙江省国资委代表浙江省人民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。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。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

根据浙江省人民政府专题会议纪要 ((2009) 47 号文), 为确保完成全省高速公路建设任务, 浙江省人民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²。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

² 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

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

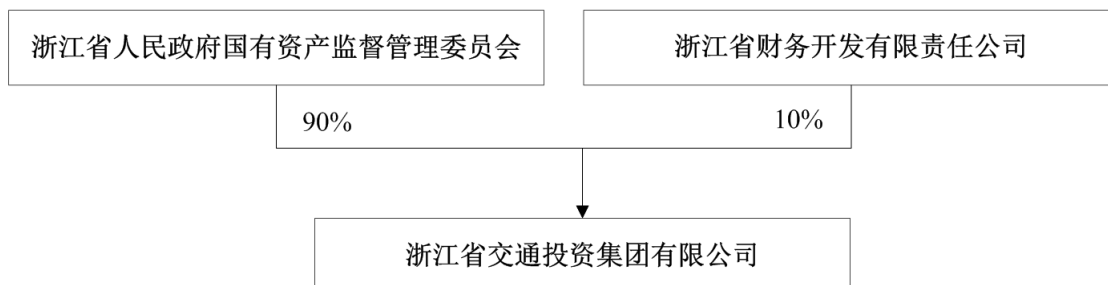
2022 年,公司其他收益 18.98 亿元,为当期获得的浙江省人民政府及有关部门各类奖励、补贴、税费返还等政府补助资金。截至 2022 年底,公司递延收益余额 36.87 亿元,其中公司收到的政府补助 35.79 亿元。

公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持。

九、结论

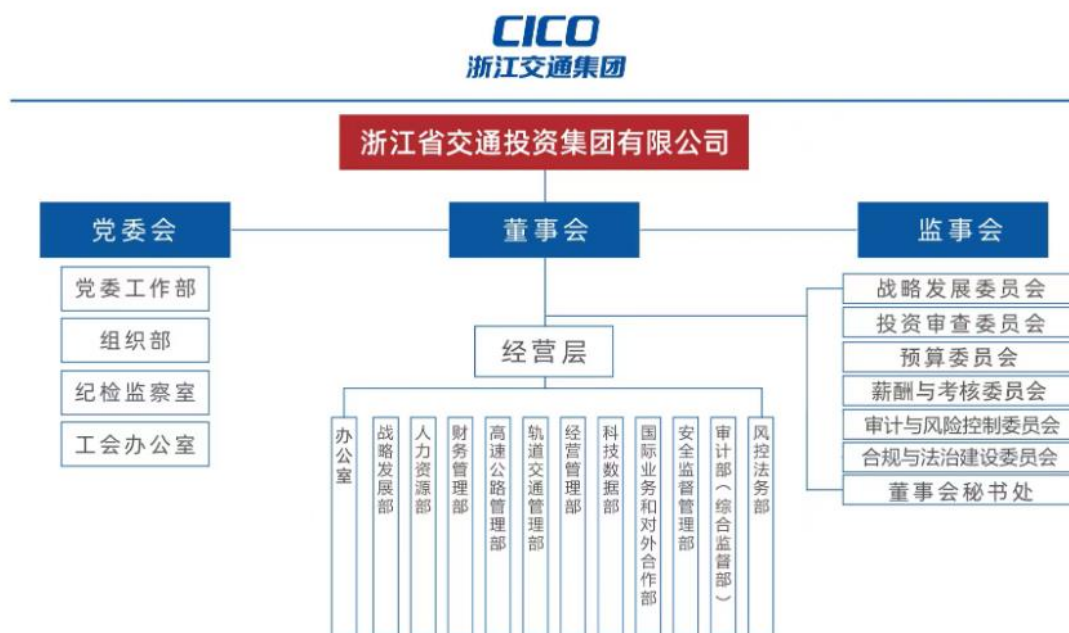
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估,联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 9 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 9 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 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	920.84	1277.41	1413.30	1423.92
资产总额（亿元）	5948.94	7469.39	8404.98	9001.38
所有者权益（亿元）	1886.11	2436.14	2785.09	2886.46
短期债务（亿元）	705.73	1035.60	985.20	804.78
长期债务（亿元）	1905.90	2430.87	2868.38	2423.04
全部债务（亿元）	2611.63	3466.47	3853.58	3227.82
营业总收入（亿元）	1943.61	2972.39	3135.78	2367.14
利润总额（亿元）	116.12	146.88	131.10	86.71
EBITDA（亿元）	268.53	372.79	399.20	--
经营性净现金流（亿元）	106.12	107.37	240.86	247.12
财务指标				
现金收入比（%）	98.81	101.09	98.43	101.49
营业利润率（%）	11.44	9.67	8.25	7.49
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	45.64
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	67.93
流动比率（%）	99.01	106.89	107.77	113.01
速动比率（%）	90.98	98.47	99.64	100.67
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	1.77
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 年三季度财务数据未经审计；5. 2023 年 9 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）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	149.95	61.07	34.11	24.89
资产总额（亿元）	2149.88	2252.30	2529.64	2521.91
所有者权益（亿元）	1041.27	1129.12	1181.97	1243.59
短期债务（亿元）	362.87	408.05	426.92	299.92
长期债务（亿元）	434.55	416.26	595.76	619.61
全部债务（亿元）	797.42	824.31	1022.68	919.53
营业总收入（亿元）	51.39	57.44	53.09	43.06
利润总额（亿元）	54.62	12.11	55.77	42.19
EBITDA（亿元）	90.49	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	53.75	51.05	59.62	60.81
财务指标				
现金收入比（%）	102.48	99.59	106.41	103.50
营业利润率（%）	46.05	46.72	48.89	55.95
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	33.26
全部债务资本化比率（%）	43.37	42.20	46.39	42.51
资产负债率（%）	51.57	49.87	53.28	50.69
流动比率（%）	57.09	32.24	28.74	35.88
速动比率（%）	57.09	32.24	28.74	35.87
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	0.08
EBITDA 利息倍数（倍）	3.58	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.81	--	--	--

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 年三季度财务数据未经审计；5. 2021 年财务数据为追溯调整数；6. 未获取公司本部 2021、2022 年折旧及摊销数据，相关指标不可得

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
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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
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%
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
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%
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 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

联合资信评估股份有限公司关于 浙江省交通投资集团有限公司的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在浙江省交通投资集团有限公司（以下简称“贵公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。