

信用等级通知书

联合信评字[2008] 061 号

浙江省交通投资集团有限公司：

受贵公司委托，联合资信评估有限公司对贵公司的信用状况进行了综合分析和评估，经本公司资信评估委员会审定，贵公司 2008 年企业主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为“稳定”。

特此通告。

联合资信评估有限公司

资信评估委员会

信评委主任（签字）：



陈集明

二零零八年四月二十四日

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

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

信用等级公告

联合[2008] 061 号

联合资信评估有限公司通过对浙江省交通投资集团有限公司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
2008 年企业主体长期信用等级为
AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零八年四月二十四日



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

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

浙江省交通投资集团有限公司

2008 年企业主体长期信用评级分析报告

评级结果：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：

2008 年 4 月 24 日

主要数据：

项 目	2005 年	2006 年	2007 年
资产总额（亿元）	651.07	827.95	1035.34
所有者权益（亿元）	166.87	178.20	347.73
长期债务（亿元）	235.98	258.69	254.82
全部债务（亿元）	320.35	413.95	494.94
主营业务收入（亿元）	101.07	117.88	131.07
净利润（亿元）	11.26	9.05	31.67
EBITDA（亿元）	53.47	63.65	91.31
主营业务利润率（%）	40.51	41.67	42.62
净资产收益率（%）	6.75	5.08	9.11
资产负债率（%）	58.79	65.20	66.41
全部债务资本化比率（%）	54.42	58.96	58.73
流动比率（%）	71.90	47.95	50.77
全部债务/EBITDA（倍）	5.99	6.50	5.42
EBITDA 利息倍数（倍）	6.41	5.17	4.81

注：公司从 2007 年开始执行新会计准则，所有者权益、净利润等科目和指标已作相应调整。

分析师

刘小平

电话 010-85679696-8830

邮箱 liuxp@lianheratings.com.cn

孙 炜

电话 010-85679696-8870

邮箱 sunwei@lianheratings.com.cn

陈 静

电话 010-85679696-8813

邮箱 chenjing@lianheratings.com.cn

传真 010-85679688

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

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

联合资信评估有限公司（简称“联合资信”）对浙江省交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为浙江省最大的国有独资高速公路投资运营公司，在资产规模、盈利能力、区域垄断经营及政府支持等方面的显著优势。虽然近几年较大的资本性支出、高速公路收费费率下调以及车辆分流等因素给公司带来不利影响，但浙江省区域经济的发展拉动了车流量的稳定增长，公司成熟的高速公路运营管理经验与强劲的整体实力将有效支撑其信用基本面。

公司债务负担呈上升趋势，但未来几年新组建的高速公路陆续通车将逐步推动公司整体盈利规模及现金流的增长，这有利于缓解公司的债务压力，并保持其整体很强的偿债能力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公路交通是国家优先鼓励发展和重点扶持的行业，发展前景良好。

2. 公司代表浙江省政府在全省高速公路投资领域行使投资建设运营职责，能得到省政府在产业政策、土地资源、投融资等方面的有效支持，具有较大发展潜力。

3. 公司在高速公路投资、经营领域具有一定的资源和垄断优势。

4. 公司主营业务盈利能力较强。

关注：

1. 公司近几年投资规模大，负债水平上升较快。

2. 浙江省高速公路车辆通行费率下调，以及公路网络的逐步密集导致的车辆分流效应将使未来公司通行费收入年增长幅度趋缓。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）与浙江省交通投资集团有限公司（以下简称“浙江交通”）构成委托关系外，联合资信、评估人员与浙江交通不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因浙江交通和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由浙江交通提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 浙江交通 2008 年企业主体长期信用等级自 2008 年 4 月 24 日至 2009 年 4 月 23 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内浙江交通的主体长期信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

浙江省交通投资集团有限公司（以下简称“公司”或“浙江交通”）是根据中共浙江省委浙委[2000]26号文及浙江省人民政府浙政发[2001]42号文，在原浙江省高等级公路投资有限公司（以下简称“省高投公司”）的基础上，吸收浙江省交通厅下属其他企业设立的国有独资有限公司。公司于2001年12月29日在浙江省工商行政管理局注册，注册资本为50亿元。浙江省国有资产监督管理委员会代表省政府行使出资人的职能。截至2007年底，公司拥有7家全资子公司、20家非全资子公司和三家联营公司（见附件1）。

公司主要经营：交通基础设施投资、经营、维护及收费，交通工程物资经营，交通运输及物流服务，实业投资。公司内设发展研究部、资产管理部、项目管理部、安全管理部、办公室、财务管理部（财务中心）、内部审计部、信息中心、人力资源部等9个职能部门。截至2007年底，公司旗下高速公路营运里程达1918公里，占浙江省的76%。

截至2007年底，公司资产总额1035.34亿元，所有者权益合计347.73亿元；2007年实现主营业务收入131.07亿元，净利润31.67亿元；2007年经营活动产生的现金流量净额127.11亿元，现金及现金等价物净增加额67.30亿元。公司现有职工17531人。

公司注册和经营地址：浙江省杭州市文晖路303号；公司法定代表人：陈继松。

二、行业分析

公司主营业务为公路投资与经营管理。

1. 公路行业概况

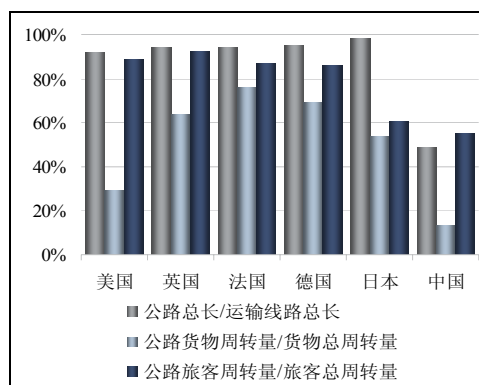
交通基础设施行业是国家优先鼓励发展和重点扶持的行业，一直受到中央和地方各级政府的高度重视。在由公路、铁路、水路、航空、

管道等五种运输方式构成的现代交通综合运输体系中，公路交通作为最广泛、最普及的运输方式，具有“覆盖面广、时效性强、机动灵活、门到门运输”的特点与优势，在综合运输体系中占主导地位。

近20多年来，中国公路建设呈现出快速增长的态势，取得了举世瞩目的成就。据交通部统计，截至2005年底，中国公路总里程达到193.05万公里，比上年末增加5.99万公里，比“九五”期末增加25.07万公里；中国等级公路里程159.18万公里，占公路总里程的82.5%，比上年末提高1.4个百分点，比“九五”期末提高4.2个百分点。2006年全年中国新、改建公路里程34万公里，年底全国公路通车总里程达到348万公里（包括从2006年纳入统计的155万公里村道）。综合来看，近年来中国公路建设保持了稳定的增长态势。

在当前西方发达国家综合运输体系中，公路也居于明显的主导地位。通过与发达国家统计数据的比较可以看出（参见图1），中国公路总量和运输量在综合运输体系中所占比重偏低，与世界主要发达国家还存在一定的差距。

图1 主要国家公路占综合运输体系比重



资料来源：国家统计局，各国统计年鉴（2004年数据）

2. 高速公路行业

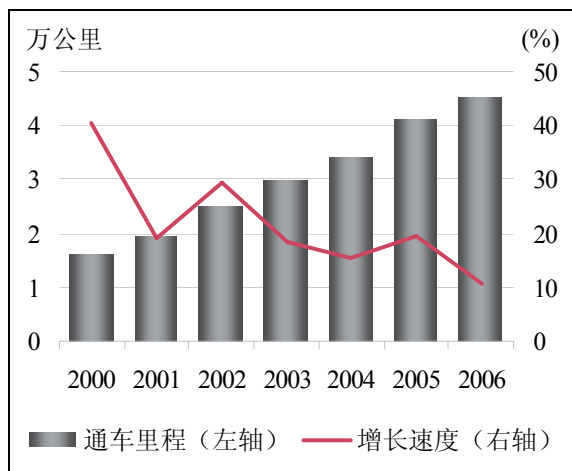
高速公路是重要的国家资源，具有行车速度快、通行能力大、运输成本低、行车安全等特点，对于促进国家经济增长、提高生活质量以及维护国家安全有重要作用。

二十世纪二三十年代，意大利和德国修建

了世界上最早的高速公路。二战结束后，伴随着经济的持续快速增长和汽车工业的兴起，美国、西欧、日本等西方发达国家相继进入了高速公路大规模发展的黄金时期。

相比西方发达国家，中国高速公路建设起步较晚，1988 年修建了第一条沪嘉（上海—嘉定）高速公路。1998 年以来，在国家积极财政政策的推动下中国的高速公路发展迅速。截至 2005 年底，中国“五纵七横”国道主干线建成已超过 90%，2006 年中国“五纵七横”国道主干线多条重点项目也相继建成通车。2007 年，中国计划建成高速公路 5000 公里以上，并确保完成“五纵七横”国道主干线系统最后 2385 公里的建设任务。从图 2 可以看出，2000 年以来，中国高速公路通车里程一直保持较高的增长速度，截至 2006 年底，中国高速公路通车里程达 4.54 万公里，仅次于美国位居世界第二位。

图 2 中国高速公路通车里程

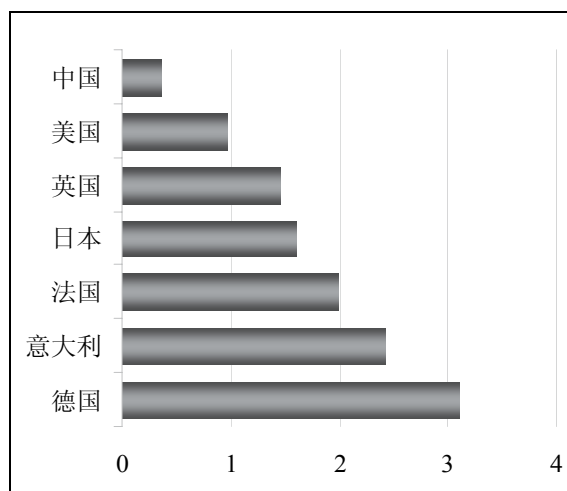


资料来源：国家统计局

加快高速公路建设是中国经济社会发展的需要。随着国民经济的快速发展，物流、人流大幅度增加，提高运输效率、降低运输成本的要求日益迫切。从目前情况看，中国现有的高速公路仅能满足 30% 的需求。高速公路的建设和发展是国家经济发展水平的风向标，中国高速公路的发展同世界还有一定的差距，主要表现在：从高速公路密度看，目前中国高速公路密度远低于发达国家水平（参见图 3）；从连通

城市看，中国目前仅连通 50 万人以上的城镇（而美国、德国已连通国内所有 5 万人以上的城镇，日本已连通所有 10 万人以上的城镇）；从便捷性和通畅性看，中国高速公路建设初期以连接主要城市为主，最近几年才转向大规模跨省贯通，但仍存在大量的“断头路”，中国高速公路的网络化任务依然艰巨。

图 3 主要国家高速公路密度比较
(单位：公里/百平方公里)



资料来源：中银万国证券研究所（2005 年数据）

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

3. 高速公路收费政策

目前世界上的收费公路主要集中在欧洲（如法国、意大利及西班牙等国）和亚洲（如中国、日本、新加坡及马来西亚等国）。国外公路收费一般基于以下几种目的：一是筹集养护

资金，以确保公路路况的完好，如美国的收费公路。二是调节交通流量，通过在某些较拥挤的高速公路征收通行费，引导车流量的走向，如新加坡等国。三是以偿还贷款或盈利为目的的经营性收费，如法国、意大利、日本等。

中国高速公路收费始于 20 世纪 80 年代初期，1981 年广东省政府采用收取通行费偿还借款的方式建设了广珠公路上的四座大桥和广深公路，开创了中国“贷款修路，收费还贷”的先河。1984 年，国务院通过了加快公路建设的三大政策：一是适当提高公路养路费征收标准，二是开始征收车辆购置附加费，三是允许集资、贷款修建公路，并允许通过收取过路过桥费的方式偿还集资或贷款。从此，中国收费公路开始迅速发展，公路交通建设出现跨越式发展。

据交通部统计，中国自实施收费公路政策以来，共筹集了 8000 多亿的建设资金，目前已建成的所有高速公路、70% 的一级公路、50% 的二级公路和 2/3 的千米以上大桥和隧道都是使用贷款修建的，如果不实施收费公路政策，中国公路建设将比现在滞后 20 年。可见，没有收费公路政策中国公路和国民经济的健康发展势必受到较大影响。

2004 年 12 月，交通部联合国家发改委下发了《印发关于降低车辆通行费收费标准的通知》，要求各省对 10 吨以上货车收费下调 20%~30%，这次收费调整引发了投资者对高速公路收费价格稳定和收费权能否得到长期保障的担忧。2005 年国家公布的《国家高速公路网规划》中指出，未来二十年，中国将新建高速公路 4 万公里，静态投资需求约为 2 万亿元人民币（其中政府投资的比例预计为 10% 左右，其余通过地方交通主管部门及直属单位、公路经营企业、民间机构、外资等多种渠道来实现）。从投资主体来看，一方面，地方交通主管部门及直属单位需要稳定的收入来偿还贷款，另一方面，公路经营企业、民间机构和外资机构要求稳定的投资回报。因此，从保证高速公路建设资金来源和保护投资者投资积极性

角度看，国家在短期内频繁下调甚至取消高速公路通行费的可能性不大，未来一段时间内，高速公路收费模式仍将存在。

关于可能开征的燃油税，从目前情况分析暂时并不会影响收费高速公路通行费的正常收取。征收燃油税将可能增加公路运输成本，抑制人们的出行欲望并导致客货流转移到其他运输方式。预计若征收的燃油税较高，短期会对运输需求有抑制和挤出效应，但车流量将很快恢复正常增长。随着燃油成本的上升，高速公路的节油优势将得到明显体现，因此预计将会有部分车辆从普通公路分流到高速公路上来。

4. 浙江省公路建设情况

浙江省是中国的经济大省，地处东部沿海发达地区。1995 年以来，浙江省交通基础设施的不足，已经严重制约了浙江经济的发展。“十五”期间，浙江省改造扩建国省道公路 5500 公里，硬化县（省）道砂石路面 6161 公里，新增一级公路 1957 公里，二级公路 2357 公里。截至 2007 年底，浙江省公路通车总里程达 99650 公里（含村道），全省乡道（含）以上公路里程比上年新增 1076 公里，其中，等级公路总里程达到 85851 公里，新增 4136 公里；高速公路 2383 公里，新增 517 公里；一级公路和二级公路分别达 3410 公里和 7710 公里。

2007 年浙江省公路客运量和旅客周转量分别为 17.6 亿人和 745.3 亿人公里，分别增长 6.4% 和 9.4%。在各种不同运输方式中，公路客运量占绝对优势，所占比重继续提高，铁路、公路和水路客运量之比由上年的 3.3 : 95.1 : 1.6 调整为 3.2 : 95.2 : 1.6。货物运输增长快于客运，公路货运量和货物周转量分别为 8.9 亿吨和 431.1 亿吨公里，分别增长 9.7% 和 15.7%。

5. 行业发展前景

今后一个时期，中国公路建设的发展方向重点是突出“五纵七横”国道主干线系统及全国 45 个公路主枢纽的建设。根据 2004 年国

务院批准的《中长期国家高速公路网规划》，未来 30 年全国将建设 7 条首都放射线、9 条南北纵线和 18 条东西横线高速公路，总规模 8.5 万公里，其中主干线 6.8 万公里。根据规划，预计 2010 年前平均每年高速公路投资规模将在 1400-1600 亿元左右，未来 30 年中国将掀起建设高速公路的高潮：投资 20000 多亿元人民币，建成 8.5 万公里的国家高速公路网。从目前已有的高速公路与规划相比较，中国高速公路还有较大的发展空间，未来几年仍将是基础设施投资的重点。

根据浙江省“十一五”规划纲要，“十一五”时期浙江省国内生产总值将年均增长 9% 左右，到 2010 年达到 2 万亿元左右，人均生产总值达到 4 万元左右。经济总量的大幅度增长必将产生巨大的运输需求，需要交通基础设施的建设来支撑。同时，随着经济结构的调整、对外开放的深化和人民生活水平的提高，人们对交通运输的广度、速度和安全度等都会提出更高、更多样化的要求。“十一五”时期浙江省交通发展的目标是：到 2010 年，全省公路总里程突破 10 万公里，高速公路总里程超过 3500 公里，等级公路通村率达到 98%，硬化路面通村率达到 97%；推进长三角交通一体化，实现长三角“半日交通圈”；推进城乡交通一体化。从投资规模看，“十一五”交通建设投资达 2291 亿元，比“十五”时期增加 30%，绝对数增加 526 亿元，其中公路建设投资约 1914 亿元，比“十五”时期增加 20%。从浙江省经济和社会发展前景和省政府战略规划来看，公司进行的公路投资经营业务面临良好的发展机遇和较大的发展空间。

总体来看，中国公路建设与经营企业面临较好的发展环境、发展潜力以及良好的盈利前景，机遇与挑战并存，总体行业风险较小。

但交通基础设施建设投资大，回收期长，近年来土地价格、材料能源价格上涨以及贷款利率的走高又大大提高了高速公路成本造价，国内交通基础设施投资企业面临较大的成本控

制压力。与此同时，国务院 2004 年 9 月颁布，同年 11 月实行的《收费公路管理条例》明确提出应当坚持发展非收费公路。东部地区收费最高年限为 25 年，收费价格实行听证等有关规定，对高速公路投资经营企业会造成一定影响。此外，随着加入 WTO 后 3 年保护期的结束，交通基础设施投资建设和运营的市场更加开放，经营环境发生了很大变化，现有交通投资、运营企业将面临激烈的竞争。

三、公司基础素质

1. 公司规模

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

自成立以来，公司资产规模和实力快速增长。从 2007 年 6 月起，公司资产规模已逾千亿，在国内交通基础设施类投资企业中名列前茅。其中公司在“2007 年浙江省百强企业”排名中位居第 22 位，在“省服务业百强企业”中列第 5 位（其中资产规模列第 1 位，利润和销售收入利润率列第 9 位）。

截至 2007 年底，公司旗下高速公路营运里程已达 1918 公里，占全省的 76%，比组建时的 507 公里增长 278.30%，投资在建的高速公路项目总里程达 654.14 公里；沿海、远洋运输船舶总载重量达 190 万吨，比组建时的 47 万吨增长 304.26%，居全国省级同类企业前列。

公司控股的境外上市公司——浙江沪杭甬高速公路股份有限公司（截至 2007 年底，公司持股 56.01%），自 1998 年以来连续入选国际权威金融杂志《亚洲货币》“最佳管理公司”前十名，其中“最佳财务管理”、“最佳投资者关系”等五项指标排名在前十名以内；2003 年 11 月全球著名的财经杂志《福布斯》（全球版）评出 2003 年全球 200 家最佳小型公司排行榜，浙江沪杭甬高速公路股份有限公司作为中国内地 200 多家境外上市公司、B 股公司中唯

一列入该排行的企业；2004年在《亚洲货币》中国区“最佳网站”及“最佳年报”的评比中分别列第二位和第三位。

总体来看，公司具有很强的规模实力，主营业务领域居省内同行业主导地位，竞争实力很强。

2. 人员素质

公司有6位高层管理人员，包括1位董事长兼党委书记、1位董事兼总经理、3位董事兼副总经理、1位董事兼党委副书记，全部具有大专以上学历。

公司董事长陈继松先生，现年56岁，高级工程师，曾任杭州市市政工程公司副经理、经理，杭州市城乡建设委员会副主任、主任、党委书记，杭州市副市长，浙江省建设厅厅长、党组书记。公司总经理耿小平先生现年59岁，工商管理硕士，自1991年起负责浙江省高速公路系统营运及行政工作，并兼任公司控股的上市公司——浙江沪杭甬高速公路股份有限公司董事长，2003年被路透社和国际资本市场权威杂志《机构投资者》评为中国区上市公司最佳CEO。公司高层管理人员都具有长期从事相关业务的工作和管理经验，有较强的管理能力，整体素质较高。

截至2007年底，公司共有在岗职工17531人，其中具有中高级职称的有1975人，具有大专及以上学历者7649人，员工整体素质较好，能满足日常经营管理活动需要。

3. 政策支持

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，按照国家和浙江省政府发展计划和投资战略的要求，进行有计划、有步骤的投资经营，得到了国家和浙江省产业政策、税收政策等方面的大力支持。

税收方面，根据国家税务总局《关于公路经营企业车辆通行费收入营业税政策的通知》（财税〔2005〕77号文），自2005年6月1

日起，对公路经营企业收取的高速公路车辆通行费收入统一减按3%的税率征收营业税（原营业税率为5%）。

四、公司管理

公司是经浙江省人民政府批准设立的国有独资有限公司。公司不设股东会，董事会是公司的最高权力机构和决策机构，并行使股东会的部分职权。公司董事会由7位董事组成，其中董事长1人，由浙江省人民政府任免，董事会成员中有1位由公司职工民主选举产生的职工代表，代表公司职工行使权力。董事会每届任期三年，届满可以连任。董事会下设薪酬与绩效考核委员会、战略发展委员会、审计委员会和董事会秘书处，协助董事会行使相关职权，审核评估经营管理的绩效及发展规划与目标策略的科学合理性。

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

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，实施“一控三监督一保证”的监督管理措施（即控制造价；监督质量、安全、进度；保证廉政建设），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。

在高速公路运营管理方面，随着近年来高

速公路资产规模的扩大，公司改变了以往高速公路业务分路段设立项目公司和运营公司进行建设、管理和运营，率先在浙北地区成立了浙北高速公路管理公司，受托管理该区域的三条高速公路，并以此为试点，公司推进了高速公路管理模式的优化整合，截至 2007 年底，公司所属的 17 家高速公路公司先后归并，整合为 8 大区域性高速公路管理板块，目前 8 大板块的格局已经基本形成并步入正常运行，有效促进了公司整体管理效率和水平的提高。

在安全生产管理方面，公司陆续出台了《安全生产管理规定》、《高速公路隧道安全管理应急预案》等多项管理制度；加大了安全生产投入和安全生产培训，提高了安全设施监控改造力度；公司还在在部分隧道、路段开展了突发事件应急预案演习，安全营运预警机制开始逐步建立，安全管理体系逐步健全。

在财务管理方面，公司实行全面预算管理，并通过借助各类财务管理制度，成本控制考核、综合绩效考核等方式规范细化财务管理措施。2006 年 9 月，公司专门成立了财务中心，进一

步落实了资金运作责任主体，对内部资金存量和资金流向监督作用也得到加强。未来公司试图通过沪杭甬上市公司的平台，或借助资产证券化等新型融资工具降低融资成本，提高融资能力和资金运用效率。

公司按照市场化要求，完成了对浙江远洋运输有限公司等公司的产权改制，目前正在积极其他公司的改革改制工作，逐步实现产权多元化、股权分散化，增强企业活力和竞争能力。

从总体情况看，公司已基本建立健全了一整套管理制度和良好的管理机制，并不断完善内部管理系统，积极有效地进行改革、改制，整体管理风险较低。

五、公司经营

公司经营的核心业务是高速公路投资、建设、经营和管理，依托这一核心业务，大力发展高速公路相关服务业、广告业、物流、加油站等衍生业务，此外，公司还经营远洋和沿海运输、公路客运等业务。

表 1 公司主营业务构成

项目	2005 年		2006 年		2007 年	
	金额（万元）	占比（%）	金额（万元）	占比（%）	金额（万元）	占比（%）
车辆通行费	623,989.14	61.74%	747,705.70	63.43%	856,155.60	65.32%
工程结算收入	326,016.46	32.26%	353,230.02	29.97%	333,278.08	25.43%
其他	60,660.09	6.00%	77,818.70	6.60%	121,250.20	9.25%
合计	1,010,665.69	100.00%	1,178,754.41	100.00%	1,310,683.88	100.00%

资料来源：公司提供

（1）高速公路投资和经营业务

2007 年公司完成高速公路项目投资 120.90 亿元，新增里程 121.60 公里，占全省新增的 49.43%。截至 2007 年底，公司旗下高速公路营运里程已达 1918 公里（含参股的杭千高速等 171.33 公里），占全省的 76%。其中车流量较大的主要有沪杭、杭甬、上三、杭金衢、甬台温

等高速公路。

通车里程的增长、发展良好的地区经济、持续稳定增长的人口和汽车保有量、居民可支配收入提高导致出行方式的改变都给高速公路车流量带来不同程度的积极影响，近几年公司通行费收入持续增长。2007 年公司车辆通行费收入较 2006 年同比增长 14.51%，为 856,155.60

万元；2007 年公司日均全程车流量 16862 辆，日均通行费收入 2,427.52 万元，其中沪杭甬高速日均全程车流量 204,932 辆，日均通行费收

入 1,109.76 万元。截至 2007 年底，公司在运行高速公路运营情况如表 2 所示。

表 2 截至 2007 年底公司在运行高速公路运营情况

名 称		交通量 (辆)		通行费收入					
		日平均 进出口 流量	平均日 全程流 量	日 均 (万元)	2007 年累 计 (万元)	与上年 累计同 比增长 率 (%)	其中 车次费 收入 (万元)	代收费 (万元)	免收 绿农车 (万元)
上市板块	沪杭甬公司	243,879	0.00	1,109.76	402,424.60	10.69	36,495.45	35,622.23	3,059.46
	其中 沪杭甬	204,932	42,840	872.75	314,515.82	11.91	32,325.04	34,353.79	0.00
	上三线	38,946	20,833	237.01	87,908.78	5.43	4,170.41	1,268.44	0.00
直管板块	杭金衢高速	93,826	20,120	500.26	177,698.27	-0.35	13,642.47	11,778.79	1,205.40
	甬金华东段	11,404	7,153	39.85	14,303.84	26.49	1,011.57	1,190.29	72.28
浙西板块	杭徽高速	20,416	3,934	36.30	14,215.40	-----	1,902.48	1,015.35	90.95
浙北板块	申苏浙皖高速	17,813	5,549	46.32	16,808.23	-----	2,443.98	1,025.78	84.27
浙东板块	宁波甬台温	20,915	17,396	81.24	28,485.23	14.24	2,976.14	2,236.17	278.26
台州板块	台州甬台温	8,718	21,523	86.36	31,694.82	8.19	1,775.49	78.34	130.60
	台金东段	6,896	2,800	14.87	5,732.69	-----	1,012.45	0.08	18.82
温州板块	温州甬台温	93,423	19,026	234.67	84,529.95	13.22	10,971.75	1,660.60	1,188.81
浙南板块	金丽温高速	39,110	10,709	241.10	87,095.30	21.23	5,521.90	1,497.40	988.33
	龙丽龙高速	14,759	2,006	36.79	11,789.98	-----	1,747.79	0.00	180.00
合 计		556,400	16,862	2,427.52	847,778.31	15.24	79,501.47	58,804.31	7,297.18

资料来源：公司提供，该统计数据为营运统计数据，含不纳入合并报表范围的高速公路公司运营数据。

收费费率下调影响

浙江省政府为减轻社会负担，促进公路运输业健康发展，于 2005 年 1 月 1 日下调了高速公路车辆通行费收费标准：四类车由原 10 吨以上 20 吨（含）以下货车调整为 10 吨以上 15 吨（含）以下货车，五类车由原 20 吨以上货车调整为 15 吨以上货车。收费标准调整为四类车车次费由 20 元/辆次调整为 15 元/辆次、里程费由 1.60 元/公里调整为 1.40 元/公里；五类车车次费由 25 元/辆次调整为 20 元/辆次、里程费由 2.00 元/公里调整为 1.60 元/公里（见表 3）。2005 年 11 月 1 日起，浙江省高速公路四类车、五类车收费一律按三类车收费标准执行，即按车次费 15 元/辆次、里程费 1.20 元/车公里标准计费。高速公路车辆通行费费率下调将对公司核心主业产生一定程度的影响。但一方面由于车流量的逐年增长（2007 年全年公司车流量与高速公路收费收入增速之比为 100.35%），另一方面由于公司加大增收堵漏工作力度（2007 年公司各

收费站应征不漏工作中，出口车型“小改大”累计达 269 万次，假行驶证 11607 本，假冒绿农车 31243 辆），以上两方面原因使得公司通行费收入取得了稳定增长。

表 3 浙江省现行高速公路通行收费标准
(2005 年 11 月 1 日始)

序号	车辆类别	车型	车次费 (元 / 辆·次)	车公里 费(元/ 车·公里)
1	第一类	客车≤20 座	5	0.40
		货车≤2 吨		
2	第二类	客车 20 座-40 座(含)	10	0.80
		货车 2 吨-5 吨(含)		
3	第三类	客车≥40 座	15	1.20
		货车 5 吨-10 吨(含)		
4	第四类	货车 10 吨-15 吨(含)	15	1.20
5	第五类	货车≥15 吨	15	1.20

资料来源：浙江省公路局

平行公路铁路分流影响

公司大部分在运营的高速公路，诸如杭金衢、甬台温均有与其同向平行的国道，且为免费公路或通行费收费费率相对低廉，这将直接

分流公司在运营高速公路车辆。此外新建同向公路也将产生不同程度的分流效应，例如公司车流量最大的沪杭、杭甬高速未来还将面临杭州湾大桥通车及同向复线杭浦高速建成通车导致的车辆分流影响。

此外，现阶段中国成品油价格不断调高，可能导致公路运输成本上升，使铁路运输更有可能对大宗货物的公路运输造成冲击。计划于“十一五”末完成的沪杭、浙赣、萧甬线的电气化改造，京温铁路扩能改造，宁杭城际铁路、沪杭甬客运专线等投入运营后，对公司高速公路运营业绩将产生一定不利影响。

但也应看到，高速公路的通行能力和路面舒适程度仍明显优于平行国道，自通车以来，沪杭甬、杭金衢、甬台温车流量绝对值和年均增幅均远高于各自平行国道水平，平行国道对其产生的分流影响很小。而且，随着浙江省地区高速公路网络的不断完善，其路网聚集效应将愈加明显，带动区域内公路交通总流量有所增长，从而减小平行公路铁路对上述路段车流量分流的影响。公司预计“十一五”期间，公司通行费收入规模仍将呈现上升趋势，但受车流量增速趋缓和通行费下调影响，通行费收入年增长幅度将出现下降。

在建高速公路情况

截至 2007 年底，公司在建的主要高速公路项目如表 4 所示，10 个在建项目总建设规模 654.14 公里，批准投资总额 502.65 亿元。截至 2007 年底，上述工程累计完成投资 337.63 亿元，占投资总额的 67.17%。

此外，公司还拟建台缙高速、黄衢南高速、舟山大陆连岛高速、绍嘉通道、绍诸高速部分路段等工程。上述项目预计在 2009 年全部建成通车，届时公司投资的高速公路通车里程将约占全省高速公路总里程的 80%，竞争优势进一步增强。

从目前投资的高速公路情况来看，由于新投资高速公路所在区域经济发达程度不一，部分新建高速公路预计车流量相对较少，其盈利

水平应低于目前已运营的路段；高速公路项目投资的投资效益具有一定的滞后性，项目投资后至少要经过 3~5 年才能逐步实现盈利，预计未来 3 年，公司盈利规模增长幅度可能有所下降。但从长远来看，公司所投资的高速公路项目具有较好的发展前景。

表 4 截至 2007 年底公司在建项目

序号	高速公路工程项目名称	建设规模(km)	控股比例(%)	批准投资(亿元)	累计完成占总投资的比例(%)
1	沪杭甬拓宽三期	79.6	56	22.18	86.52
2	台缙西段	68.73	60	39.09	77.41
3	申嘉湖杭	101.635	51	83.47	100.30
4	杭浦	111.6	20	92.78	87.51
5	杭长	19	80	7.06	95.33
6	舟山连岛	32.3	51	101	68.67
7	黄衢南衢南段	86.48	65	43.24	57.68
8	台金东延段	29	60	23	13.57
9	申嘉湖杭练杭段	51.7	51	42.99	31.17
10	黄衢南黄衢段	74.09	65	47.83	11.96
合计		654.14	/	502.65	67.17

资料来源：公司提供

(2) 高速公路施工业务及衍生业务

公司工程施工收入主要是由全资子公司浙江省交通工程建设集团有限公司(以下简称“交工集团”)实现的。交工集团是公司全资拥有的具有公路工程总承包一级资质的企业，是浙江省目前规模最大、实力最强的交通工程施工企业，主要承担公司旗下高速公路项目施工和养护工作。交工集团拥有各种先进的施工机械设备及试验检测仪器 3000 余台(套)，年完成施工产值 30 多亿元。2006 年和 2007 年公司工程结算收入分别实现 353,230.02 万元 330,576.45 万元。

公路建筑施工行业竞争激烈，低价中标引起潜亏的可能性存在；与此同时，受材料、能源价格上涨影响，施工成本呈上涨趋势，工程施工业务利润较薄，因此该类业务并不是公司计划大力发展的目标。

公司在保证高速公路投资经营的同时，重视高速公路辅助产业的产业化经营，积极探索对高速公路服务区经营、广告、车辆抢修、加

油站等产业资源重新组合的途径，以发挥优势资源的规模效应，构建主辅业务的合理“产业链”。目前衍生业务的收入和利润占比还较低，但发展潜力较大。

（3）远洋和沿海运输

公司从事该业务的主要是浙江省海运集团有限公司（以下简称“海运集团”）和浙江远洋运输有限公司（以下简称“远洋运输”）。

海运集团是公司的全资子公司，成立于1950年10月，主要从事近洋国际货物运输；中国沿海客、货运输；石油制品销售、船舶修造、房产租赁和进出口业务等。海运集团垄断了浙江省的电煤运输业务，经营状况良好。2005年，其下属浙江省海运集团温州海运有限公司、浙江省海运集团台州海运有限公司先后增资扩股，资本结构得到优化。目前海运集团正进行产权制度改革和劳动制度改革工作，发展后劲有望增强。

远洋运输是公司参股子公司，2007年底公司持股35%。远洋运输是浙江省最大的国际航运企业。该公司成立于1980年，以国际航运为主，同时发展货运代理、船舶代理、船舶供应、房地产开发和高速公路客运等岸上产业。随着世界经济一体化进程的加快，贸易总额呈逐年上升趋势。目前，世界贸易量90%是通过远洋运输来实现的。近年来浙江省外向型经济迅猛发展，进出口业务一直保持快速增长的势头，沿海港口吞吐能力不断加大，该公司发展前景比较乐观。近年来，针对市场状况和竞争对手情况，远洋运输适时改变经营策略和经营模式，营业收入和经济效益不断提高。

公司沿海、远洋运输船舶总载重吨从2001年的47万吨，发展到目前的190万吨，增长304.26%，无论规模还是收入水平，在浙江省内都是首屈一指，在国内同行业中也位居前列，但远洋运输收入对公司整体收入贡献不大。

综上所述，高速公路经营管理业务是公司的

主体业务，该业务在公司收入及利润中占据主导地位，目前经营状况稳定。在未来发展中，公司将始终坚持高速公路的投资、建设和运营业务，坚持其他业务与主业的战略协同作用，公司涉足的其他业务经营规模和经营状况在同行业中也具有一定优势，但对公司整体经营业绩影响相对较小。

六、财务分析

公司提供的2005~2007年度财务报表已经浙江天健会计师事务所有限公司审计，并出具了无保留意见的审计结论。公司2007年1月开始执行新会计准则。以下财务分析主要基于2007年度财务报表，相关比较以追溯调整过的年初数作为比较基数，合并范围增加浙江金华甬金高速公路有限公司（以下简称“金华甬金”）、浙江天马期货经纪有限公司（以下简称“天马期货”）。

截至2007年底，公司资产总额1,035.34亿元，所有者权益合计347.73亿元；2007年实现营业收入131.07亿元，净利润31.67亿元；2007年经营活动产生的现金流量净额127.11亿元，现金及现金等价物净增加额67.30亿元。

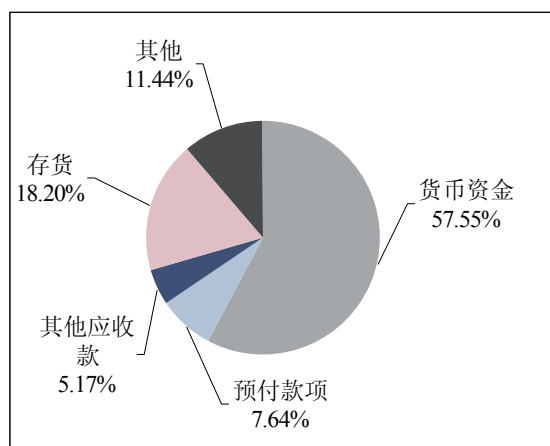
1. 资产构成

2005~2006年公司资产结构相对稳定，截至2007年底，公司合并资产总额1035.34亿元，其中，流动资产合计占20.80%、非流动资产占79.20%，与年初的832.52亿元相比增加了202.83亿元，主要来自于货币资金、固定资产和在建工程的大幅增加。公司资产构成以非流动资产为主，符合公司的经营特点。

流动资产

2007年底，公司流动资产215.36亿元，较期初增长26.75%，其中占比5%以上的有货币资金、存货、预付账款和其他应收款（见图4）。

图4 2007年底公司流动资产结构



资料来源：公司提供

2007年底，公司货币资金123.95亿元，占流动资产的57.55%，比期初增加74.38亿元，增长了58.12%，幅度较大，主要来自三级子公司浙商证券有限责任公司（以下简称“浙商证券”）代理买卖证券客户存款资金61.48亿元。

2007年底，公司应收账款6.11亿元，账龄在1年内的占52.98%。公司主营业务收入主要以车辆通行费收入为主，因此，应收账款额度较小。

2007年底，公司其他应收款11.13亿元，占流动资产的5.17%，比期初减少0.94亿元，逐年下降，其中账龄在1年内的占17.39%，账龄在3年以上的占62.76%，账龄超过3年的其他应收款主要是应收宁波、台州等地政府的低息转贷款。

2007年底，公司预付账款16.46亿元，占流动资产的7.64%，比期初减少2.39亿元，主要为预付工程款，其中账龄在1年内的占95.45%。

2007年底，公司存货39.19亿元，占流动资产的18.20%，比期初增加8.30亿元，主要是在建商品房开发成本增加所致，期末无存放时间超过3年的大额存货和存货用于债务担保等情况。

非流动资产

2007年底，公司可供出售金融资产5.96亿元，主要是可供出售的权益工具，未计提减值准备。

2007年底，公司长期股权投资45.77亿元，主要是对浙江金华甬金高速公路有限公司、浙江新干线快速客运有限公司等的投资。长期股权投资减值准备0.04亿元。

2007年底，公司固定资产原值为654.97亿元，比期初增加36.02亿元，增长了3.35%，主要是期末在建工程转入和金华甬金等纳入合并报表所致，其中公路及构筑物占86.16%，房屋建筑物、通用设备、专用设备及运输工具等占13.84%，截至2007年底计提固定资产累计折旧88.28亿元。公司2007年底在建工程189.26亿元，比期初增加64.07亿元，增长了22.96%，幅度较大，主要是申嘉湖杭高速公路工程、舟山大陆连岛工程、台缙高速公路工程、黄衢南高速公路工程等。

总体来看，公司资产构成以固定资产为主，资产流动性一般，资产构成符合交通基础设施投资企业特征，公司资产增长主要来自业务经营，合并范围影响较小，故整体资产质量良好。

2. 负债及所有者权益

截至2007年底，公司所有者权益347.73亿元，比期初增加58.56亿元，增长了9.66%，主要来自于未分配利润和少数股东权益的增长。目前，所有者权益中，股本和资本公积分别占比14.38%和25.00%；盈余公积、未分配利润和少数股东权益分别占比2.17%、14.91%和42.55%，公司所有者权益结构方面有所变化，表现为少数股东权益保持较快的增长速度，主要是公司在公路项目投资过程中，不断引入战略合作者所致。

2005~2006年公司负债规模呈逐年增长趋势。2007年底，公司负债总额为687.61亿元，其中流动负债占61.69%，非流动负债占38.31%，主要为流动负债。

2007年底，公司流动负债合计为424.18亿

元，比期初增加146.39亿元，增长了23.57%，以短期借款（占51.94%）为主，占比在5%以上的还有应付账款（占12.32%）、预收账款（占5.40%）和代理买卖证券款（占15.58%）。

2007年底，流动负债中短期借款为220.33亿元，比期初增加98.25亿元，增长了34.35%，其中，主要是短期融资券借款较期初增加43亿元和保证借款较期初增加47.53亿元，增幅较大

的原因是因为近年来投资修建高速公路规模不断增加，带来较大的融资需求。

2007年底，公司资产负债率为66.41%，全部债务资本化比率为58.73%，稍高于前两年水平，公司整体负债水平较高，债务负担加重。但相比同行业中其他省级高速公路建设运营企业（见表5），公司债务负担偏重，但处于合理范围内。

表5 公司与同行业负债情况比较

企业名称	资产总额		资产负债率		全部债务资本化比率	
	亿元	排名	(%)	排名	(%)	排名
广东省交通集团有限公司	1191.45	1	67.06	7	62.85	6
江苏交通控股有限公司	1136.24	2	69.40	8	67.31	9
浙江省交通投资集团有限公司	1035.34	3	66.41	5	58.73	5
福建省高速公路有限责任公司	581.34	4	57.80	4	54.80	4
安徽省高速公路总公司	365.20	5	73.55	9	66.13	8
陕西省高速公路建设集团公司	334.57	6	86.60	10	82.26	10
内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司	257.45	7	66.95	6	65.22	7
江西高速公路投资发展（控股）有限公司	106.80	8	34.66	3	32.14	3
山东高速公路股份有限公司	103.28	9	25.64	1	14.12	1
四川成渝高速公路股份有限公司	77.38	10	31.77	2	28.06	2

资料来源：除浙江省交通投资集团有限公司的财务数据为2007年经审计的数据外，其他公司均为2006年经审计的数据。

从公司未来发展看，未来2年公司在建的高速公路投资项目预计在150亿元左右，并且还有部分新建项目的投资计划，预计公司对外进行债务融资的依赖程度依然较大，公司债务负担有可能继续小幅上升。

3. 盈利能力

2007年底，公司完成营业收入131.07亿元，较上年同期增加13.19亿元，增长5.45%。主要来源于车辆通行费收入的增长。在公司收入构成中，2007年公司车辆通行费收入占65.32%，工程结算收入占25.43%，其他占9.25%。2007年公司实现利润总额50.60亿元，较上年同期增加16.45亿元，增长21.73%。营业利润率42.62%，较2006年的41.67%有所

提高；净资产收益率和总资本收益率分别为9.11%和3.82%，较期初的6.76%和2.79%分别高出2.35和1.03个百分点，整体盈利水平增强。

从目前情况看，全国范围内的公路投资产业经营权招标的体制改革进展速度较为缓慢，公司在浙江省内的公路投资经营垄断地位还将在未来一段时期内得以保持。从未来发展看，随着交通流量的增加、在建工程的投入运营，预计其整体盈利规模还将继续增长，但新投入运营的公路收入水平增长尚需时日，加之受部分同向公路之间产生的分流效应影响，预计近期公司盈利规模增长幅度有可能放缓。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2005～2006年公

司流动比率和速动比率均呈明显下降趋势，2006年底两项指标分别为47.95%和36.83%，主要由于近两年公司流动负债和存货均增长较快。2007年公司流动比率和速动比率有所提高，分别为50.77%和41.53%，但处于较低水平。

2005~2006年公司经营现金流动负债比率呈明显下降，2006年为19.98%，指标偏低。2007年公司经营现金流动负债比率为29.97%，经营活动产生的现金流量净额对流动负债的保护能力提高。

可以看出，公司短期债务规模较大，增长较快，短期债务压力大。与前三年相比，虽然2007年公司短期偿债指标有所好转，考虑到公司较大规模的经营现金流，公司短期偿债能力正常，但短期偿债指标仍偏低。

从长期偿债能力指标看，由于2005~2007年，公司债务增加较多，利息支出增加较快，公司EBITDA利息倍数逐年下降，2006年为5.17倍，2007年为4.81倍；相应地，2004~2006年公司全部债务/EBITDA逐年上升，2006年为6.50倍，2007年略有下降，为5.42倍。由此可以看出，公司利息偿还能力仍属正常，但对全部债务偿还能力偏弱。

截至2007年底，公司共对合并范围以外公司提供担保16000万元人民币和15131.30万美元，担保比率3.62%（美元担保中，美元汇率按照7.11计算），担保比率低，对公司影响小。

截至2007年底，公司本部及下属企业获得国内多家银行授信，总额为918亿元，其中本部获得授信总额为259亿元；公司所获得的全部授信中流动性贷款授信为148亿元。在整体授信额度中，尚未使用的项目贷款授信180亿元，流动贷款授信108亿元。公司间接融资渠道畅通。此外，浙江交通已于2003年和2004年分别发行了10年期10亿元、7年期14亿元企业债券；2005年9月、2007年1月以及2007年8月分别发行了365天30亿元、22亿元，以及182天21亿元短期融资券，公司在资本市场具有较强的融资能力。

从成立至今，公司无偿债违约记录。

七、综合评价

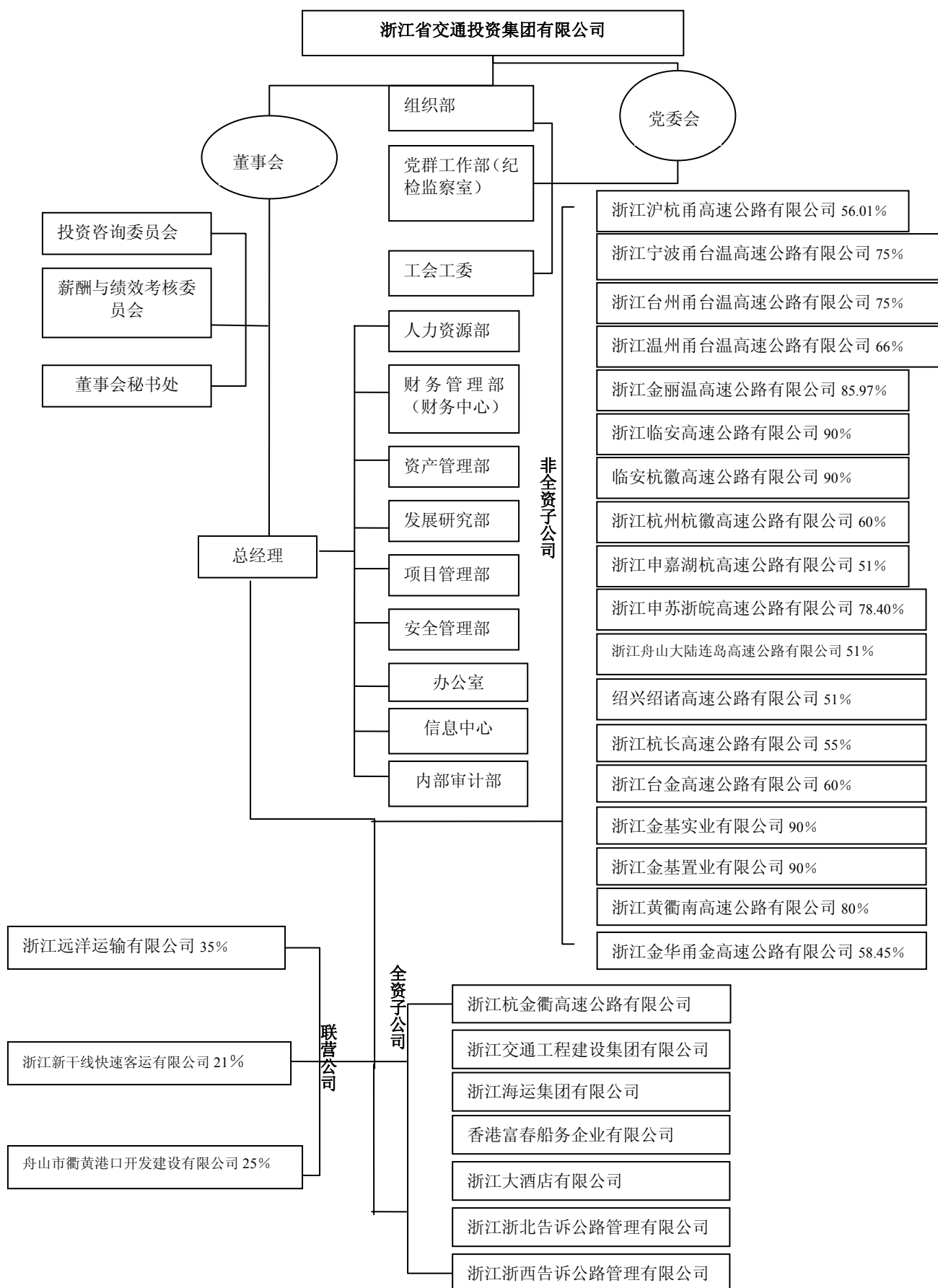
交通基础设施行业是国家优先鼓励发展和重点扶持的行业，伴随着国民经济的持续稳步增长，行业将继续处在景气周期，发展前景看好。

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

近年来公司资产规模不断扩大，资产质量良好，盈利能力强，未来几年新建高速公路陆续通车有望逐步推动公司整体盈利规模及现金流的增长。新组建的财务中心运营正常，公司对于内部资金调度能力增强。但2006年以来，伴随投资快速扩张，公司负债水平呈上升趋势，债务负担加重。

总体看，公司整体信用风险很低。

附件1 2007年底公司下属子公司



附件 2-1 2005~2006 年资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2005 年	2006 年
流动资产		
货币资金	347205.48	495764.09
短期投资	71353.95	13640.19
应收票据	33798.00	707.52
应收股利	965.16	95.70
应收利息	78.59	157.36
应收账款	41539.55	66806.08
其他应收款	124041.42	120649.72
预付账款	169917.33	188490.03
应收补贴款	19.42	34.22
存货	251681.46	308850.45
存货净额	251681.46	308850.45
待摊费用	6830.07	475.84
其他流动资产	0.00	135671.63
流动资产合计	1047430.43	1331342.82
长期投资		
长期股权投资	223419.72	327447.14
长期债权投资	0.00	0.00
长期投资合计	223419.72	327447.14
长期投资净额	223419.72	327447.14
其中：合并价差	88455.69	102602.97
固定资产		
固定资产原值	4554962.16	5994838.93
减：累计折旧	488872.26	684905.79
固定资产净值	4066089.90	5309933.14
固定资产净值减值准备	163.91	14618.77
固定资产净额	4065925.99	5295314.37
工程物资	0.00	0.00
在建工程	1096675.78	1251836.23
固定资产清理	0.00	-760.41
固定资产合计	5162601.77	6546390.19
无形资产及其他资产		
无形资产	72744.16	70041.29
长期待摊费用	3841.13	4232.63
其他长期资产	682.26	0.00
无形资产及其他资产合计	77267.56	74273.92
递延税项		
递延税项借项	0.00	0.00
资产总计	6510719.46	8279454.08

附件 2-2 2005~2006 年资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2005 年	2006 年
流动负债		
短期借款	675116.00	1220726.85
应付票据	80519.13	236893.81
应付帐款	313319.22	599929.63
预收帐款	64689.61	105929.12
应付工资	29674.17	41406.69
应付福利费	6533.90	8580.25
应付股利	3341.13	5015.73
应交税金	64380.72	77791.90
其他应交款	472.43	420.00
其他应付款	129707.40	128583.22
预提费用	1005.09	2431.67
预提负债	0.00	3480.00
一年内到期的长期负债	88040.02	94928.48
其他流动负债	0.00	250159.30
流动负债合计	1456798.83	2776276.63
长期负债		
长期借款	2115426.12	2342556.01
应付债券	244391.00	244391.00
长期应付款	9191.57	32972.96
专项应付款	1542.00	1786.45
长期负债合计	2370550.69	2621706.41
递延税项		
递延税项贷款	239.90	0.00
负债合计	3827589.42	5397983.05
少数股东权益	1014475.44	1099498.72
所有者权益		
股本	500000.00	500000.00
资本公积	796616.29	819433.99
盈余公积	53677.04	65597.36
其中：公益金	26813.19	0.00
未分配利润	318361.27	396959.41
未确认的投资损失	0.00	-18.46
外币报表折算差额	0.00	0.00
所有者权益合计	1668654.61	1781972.31
负债及所有者权益合计	6510719.46	8279454.08

附件 3 2005 年~2006 年利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年
一、主营业务收入	1010665.69	1178754.41
主营业务收入净额	1010665.69	1178754.41
减：主营业务成本	554824.05	646775.58
主营业务税金及附加	46467.07	40766.15
二、主营业务利润	409374.57	491212.68
加：其他业务利润	16862.30	30215.77
营业费用	23.22	2997.69
管理费用	47315.35	55807.51
财务费用	50395.02	107224.95
三、营业利润	328503.28	355398.29
加：投资收益	-10620.91	-12280.19
补贴收入	1449.80	2183.20
营业外收入	2535.58	2470.10
减：营业外支出	8666.38	18056.46
四、利润总额	313201.37	329714.94
减：所得税	106298.49	145084.88
减：少数股东损益	94303.76	94130.06
加：未确认的投资损失	0.00	18.46
五、净利润	112599.12	90518.46
加：年初未分配利润	214762.16	318361.27
六、可供分配的利润	327361.27	408879.73
减：提取法定盈余公积	0.00	11920.32
提取法定公益金	0.00	0.00
七、可供股东分配的利润	327361.27	396959.41
减：应付优先股股利	0.00	0.00
提取任意盈余公积	0.00	0.00
应付普通股股利	9000.00	0.00
八、未分配利润	318361.27	396959.41

附件 4-1 2005 年~2006 年现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年
一、经营活动产生的现金流量		
销售商品、提供劳务收到的现金	1052659.54	1348767.33
收到的税费返还	12093.89	2089.55
收到的其他与经营活动有关的现金	68133.65	86191.35
现金流入小计	1132887.09	1437048.23
购买商品、接受劳务支付的现金	438370.06	554581.64
支付给职工以及为职工支付的现金	58262.49	65144.42
支付的各项税费	136714.47	186404.42
支付的其他与经营活动有关的现金	82708.62	76312.18
现金流出小计	716055.64	882442.66
经营活动产生的现金流量净额	416831.45	554605.57
二、投资活动产生的现金流量		
收回投资所收到的现金	101833.54	136626.81
取得投资收益所收到的现金	9664.57	13801.81
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	2509.01	3465.98
收到的其他与投资活动有关的现金	4761.48	295856.80
现金流入小计	118768.60	449751.40
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	832355.61	1124449.15
投资所支付的现金	446330.34	188546.01
支付的其他与投资活动有关的现金	16274.60	13584.00
现金流出小计	1294960.55	1326579.17
投资活动产生的现金流量净额	-1176191.95	-876827.77
三、筹资活动产生的现金流量		
吸收权益性投资所收到的现金	76122.19	85769.12
发行债券所受到的现金	0.00	0.00
借款所收到的现金	1863675.76	2448926.85
收到的其他与筹资活动有关的现金	208218.53	0.00
现金流入小计	2148016.49	2534695.97
偿还债务所支付的现金	1244032.69	1697065.60
分配股利或利润所支付的现金	189263.14	234656.37
支付的其他与筹资活动有关的现金	1129.58	928.88
现金流出小计	1434425.41	1932650.85
筹资活动产生的现金流量净额	713591.08	602045.12
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	-45769.42	279822.92

附件 4-2 2005 年~2006 年现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动		
以固定资产偿还债务		
以投资偿还债务		
以固定资产进行长期投资		
以存货偿还债务		
债务转为资本		
一年内到期的可转换公司债券		
融资租赁固定资产		
二、将净利润调节为经营活动的现金流量		
净利润	112599.12	90518.46
加: 少数股东损益	94303.76	94130.06
计提的坏帐准备或转销的坏帐	-1139.90	16856.11
固定资产折旧	133486.67	175645.67
无形资产摊销	3151.80	5769.07
长期待摊费用摊销	1381.87	2254.25
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-967.98	-485.15
待摊费用减少(减:增加)	-148.27	74.20
预提费用增加(减:减少)	172.84	87.91
固定资产报废损失	49.49	0.00
财务费用	49930.29	106068.69
投资损失(减:收益)	11735.84	12398.92
递延税款贷项(减:借项)	0.00	0.00
存货的减少(减:增加)	-54446.44	46706.41
经营性应收项目的减少(减:增加)	10387.16	10729.82
经营性应付项目的增加(减:减少)	55326.73	87209.43
其他	1008.45	73.00
未确认的投资损失	0.00	-18.46
经营性活动产生的现金流量净额	416831.45	554605.57
现金及现金等价物净增加情况		
货币资金的期末余额	342850.48	621934.13
减: 货币资金的期初余额	388619.91	342111.21
现金等价物的期末余额	0.00	0.00
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	45769.42	279822.92

附件 5-1 合并资产负债表（2007 年）

（单位：人民币万元）

项 目	期初	期末
流动资产：		
货币资金	495764.09	1239547.67
结算备付金	133539.29	78485.19
短期投资		62122.01
交易性金融资产	22988.03	85.16
应收票据	707.52	185.00
应收账款	66806.08	61067.14
预付款项	188554.80	164619.11
应收股利	95.70	95.70
应收利息	157.36	73.43
其他应收款	120649.72	111287.85
其他补贴款	34.22	64.30
存货	308850.45	391861.35
待摊费用	292.15	1408.09
其他流动资产	2132.34	42701.05
流动资产合计	1340571.74	2153603.04
非流动资产：		
可供出售金融资产		59575.78
长期应收款		
长期股权投资	308180.47	457321.61
股权分置流通权		
投资性房地产	1835.98	1755.72
固定资产原价	5990318.79	6549724.95
减：累计折旧	683551.13	882785.87
固定资产净值	5306767.66	5666939.08
减：固定资产减值准备	14618.77	14618.77
固定资产净额	5292148.89	5652320.31
在建工程	1251836.23	1892563.07
工程物资		
固定资产清理	-760.41	-760.41
生产性生物资产		
油气资产	70927.90	70321.43
无形资产		
开发支出	55626.42	57610.95
商誉	4794.43	4942.01
合并价差		4160.08
长期待摊费用（递延资产）		
递延所得税资产		
递延税款借项		
其他非流动资产（其他长期资产）		
非流动资产合计	6984589.92	8199810.54
资 产 总 计	8325161.66	10353413.58

附件 5-2 合并资产负债表（2007 年）

（单位：人民币万元）

项 目	期初	期末
流动负债：		
短期借款	1220726.85	2203273.10
交易性金融负债		
应付票据	236893.81	40694.64
应付账款	599929.63	522618.95
预收款项	105929.12	229225.90
应付职工薪酬	51922.69	74376.67
应交税费	78211.90	119032.40
应付利息	4830.45	4781.47
应付股利（应付利润）	856.21	232.66
其他应付款	127470.87	161670.19
预提费用	1875.60	3576.68
代理买卖证券款	250159.30	661039.67
一年内到期的非流动负债	94928.48	157235.11
其他流动负债	4159.52	64026.30
流动负债合计	2777894.43	4241783.74
非流动负债：		
长期借款	2341831.35	2307804.32
应付债券	240371.00	240371.00
长期应付款	32972.96	32606.93
专项应付款	1786.45	1160.94
预计负债	3480.00	16402.42
递延所得税负债	35103.28	35939.26
递延税款贷项		
其他非流动负债		
非流动负债合计	2655545.04	2634284.87
负 债 合 计	5433439.46	6876068.61
所有者权益（或股东权益）：		
实收资本（股本）	500000.00	500000.00
资本公积	819433.99	869163.82
盈余公积	65597.36	75352.31
未确认的投资损失（以“-”号填列）	-18.46	
未分配利润	402622.40	518480.42
外币报表折算差额		
归属于母公司所有者权益合计	1787635.30	1962996.55
少数股东权益	1104086.90	1514348.42
所有者权益合计	2891722.20	3477344.97
减：未处理资产损失		
所有者权益合计（剔除未处理资产损失后的金额）	2891722.20	3477344.97
负债和股东权益总计	8325161.66	10353413.58

附件 6 利润及利润分配表（2007 年）

（单位：人民币万元）

项 目	上年同期	本期
一、主营业务收入	1178754.41	1310683.88
减：主营业务成本	646775.58	690827.86
营业税金及附加	42841.35	61180.57
加：其他业务利润	23944.29	29438.00
利息收入	2048.82	12837.88
手续费及佣金收入	17338.50	179215.49
减：利息支出	764.29	5104.17
手续费及佣金支出	206.20	2780.31
营业费用	9810.02	23536.51
管理费用	58120.76	87329.22
财务费用	109454.82	164402.29
资产减值损失	1865.15	-1281.49
其他		
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	352247.84	498295.82
加：投资收益(损失以“-”号填列)	-6301.12	-683.86
公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	6735.17	17929.92
汇兑收益	2229.87	4030.18
补贴收入	2183.20	2538.02
营业外收入	2470.10	5389.42
减：营业外支出	18056.46	21451.21
三、利润总额(亏损以“-”号填列)	341508.59	506048.27
减：所得税费用	146096.03	189322.50
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	195412.56	316725.78
减：少数股东损益	100258.74	191092.31
加：未确认的投资损失	-18.46	20.51
五、归属于母公司所有者的净利润	95172.28	125612.96
加：年初未分配利润	319370.45	402622.40
其他转入		
六、可供分配利润	414542.72	528235.37
减：提取法定盈余公积	11920.32	9754.95
七、可供投资者分配的利润	402622.40	518480.42
八、未分配利润	402622.40	518480.42

附件 7 现金流量表（2007 年）

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年
一、经营活动产生的现金流量：	
销售商品、提供劳务收到的现金	1602696.58
收到的税费返还	271.77
处置交易性金融资产净增加额	15829.94
收取利息、手续费及佣金的现金	192879.29
收到的其他与经营活动有关的现金	519220.20
经营活动现金流入小计	2330897.79
购买商品、接受劳务支付的现金	614921.99
支付利息、手续费及佣金的现金	8709.84
支付给职工以及为职工支付的现金	84981.37
支付的各项税费	220336.90
支付的其他与经营活动有关的现金	130846.83
经营活动现金流出小计	1059796.92
经营活动产生的现金流量净额	1271100.86
二、投资活动产生的现金流量：	
收回投资收到的现金	17094.27
其中：出售子公司所收到的现金	30.47
取得投资收益收到的现金	8001.66
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金净额	4002.71
收到的其他与投资活动有关的现金	40778.23
投资活动现金流入小计	69876.87
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1156556.38
投资所支付的现金	335640.10
其中：购买子公司所支付的现金	60177.37
投资活动现金流出小计	1492196.47
投资活动产生的现金流量净额	-1422319.60
三、筹资活动产生的现金流量	271674.74
吸收投资收到的现金	229684.74
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	3173071.10
收到其他与筹资活动有关的现金	3444745.84
筹资活动现金流入小计	271674.74
偿还债务支付的现金	2314821.59
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	302979.86
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	61390.67
支付的其他与筹资活动有关的现金	2696.46
其中：子公司依法减资支付给少数股东的现金	
筹资活动现金流出小计	2620497.91
筹资活动产生的现金流量净额	824247.93
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	
五、现金及现金等价物净增加额	673029.20

附件 8 现金流量表补充资料（2007 年）

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动	
以固定资产偿还债务	
以投资偿还债务	
以固定资产进行长期投资	
以存货偿还债务	
债务转为资本	
一年内到期的可转换公司债券	
融资租赁固定资产	
二、将净利润调节为经营活动的现金流量	
净利润	316725.78
计提的资产减值准备	-2573.16
固定资产折旧	211383.95
无形资产摊销	3435.39
长期待摊费用摊销	2397.21
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-1098.90
待摊费用减少(减:增加)	82.27
预提费用增加(减:减少)	2831.37
固定资产报废损失	
公允价值变动损益	-17929.92
财务费用	161236.81
投资损失(减:收益)	26487.97
递延所得税资产增加(减:借项)	-4160.08
递延所得税负债减少	-4929.27
存货的减少(减:增加)	-26079.54
经营性应收项目的减少(减:增加)	-42784.58
经营性应付项目的增加(减:减少)	646075.57
其他	
经营性活动产生的现金流量净额	1271100.86
三、现金及现金等价物净增加情况	
货币资金的期末余额	1295795.87
减: 货币资金的期初余额	622766.67
现金等价物的期末余额	
减: 现金等价物的期初余额	
现金及现金等价物净增加额	673029.20

附件 9 主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年
1. 经营效率			
销售债权周转次数(次)	16.86	16.50	20.36
存货周转次数(次)	3.16	2.31	1.97
总资产周转次数(次)	0.18	0.16	0.14
2. 盈利能力			
主营业务利润率(%)	40.51	41.67	42.62
现金收入比(%)	104.16	114.42	122.28
总资本收益率(%)	4.93	4.38	3.82
净资产收益率(%)	6.75	5.08	9.11
3. 财务构成			
长期债务资本化比率(%)	46.79	47.31	42.29
全部债务资本化比率(%)	54.42	58.96	58.73
资产负债率(%)	58.79	65.20	66.41
4. 偿债能力			
流动比率(%)	71.90	47.95	50.77
速动比率(%)	54.15	36.81	41.53
经营现金流动负债比率(%)	28.61	19.98	29.97
EBITDA 利息倍数(倍)	6.41	5.17	4.81
全部债务/EBITDA(倍)	5.99	6.50	5.42
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数(倍)	-9.10	-2.62	-0.80
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.24	-0.08	-0.03

附件 10 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率*	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入 / 平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润 / 主营业务收入净额×100%
营业利润率*	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出

注： 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

全部债务= (长期债务+短期债务)

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 11 企业主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，企业主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

级别设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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

关于浙江省交通投资集团有限公司 2008 年企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信将在正式出具评级报告后第 6 个月进行定期跟踪，并在企业主体长期信用等级有效期内进行不定期跟踪评级。

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

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

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

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

