跟 踪 评 级 公 告

联合[2017] 1578 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，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，评级展望为稳定，并维持“12浙交投MTN1”、“12浙交投MTN2”、“12浙交投MTN3”、“15浙交投MTN001”和“15浙交投MTN002”的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一七年七月二十五日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)
电话：010-85679696
传真：010-85679228
http://www.lhratings.com

浙江省交通投资集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AAA	评级展望：稳定
上次评级结果：AAA	评级展望：稳定

债项信用

债券简称	余额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
12 浙交投 MTN1	30 亿元	2019/05/28	AAA	AAA
12 浙交投 MTN2	24 亿元	2022/11/27	AAA	AAA
12 浙交投 MTN3	25 亿元	2022/12/13	AAA	AAA
15 浙交投 MTN001	25 亿元	2020/08/06	AAA	AAA
15 浙交投 MTN002	25 亿元	2020/08/14	AAA	AAA

跟踪评级时间：2017 年 7 月 25 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
现金类资产(亿元)	260.81	393.06	578.01	540.05
资产总额(亿元)	1662.22	1910.20	2823.55	2830.15
所有者权益(亿元)	407.54	465.61	900.69	931.30
短期债务(亿元)	170.54	136.35	191.63	185.80
调整后短期债务(亿元)	189.94	169.52	239.91	225.30
长期债务(亿元)	609.56	701.78	806.67	795.92
调整后长期债务(亿元)	646.86	734.51	833.68	819.48
全部债务(亿元)	780.10	838.13	998.30	981.72
调整后全部债务(亿元)	836.80	904.03	1073.58	1044.78
营业收入(亿元)	301.18	290.79	831.73	209.93
利润总额(亿元)	34.05	41.84	64.50	21.74
EBITDA(亿元)	123.89	130.52	159.38	--
经营性净现金流(亿元)	181.09	138.58	85.83	-11.55
营业利润率(%)	19.55	14.42	12.80	17.22
净资产收益率(%)	4.96	5.25	4.63	--
资产负债率(%)	75.48	75.63	68.10	67.09
全部债务资本化比率(%)	65.69	64.29	52.57	51.32
调整后全部债务资本化比率(%)	67.25	66.00	54.38	52.87
流动比率(%)	89.79	103.91	113.77	114.96
经营现金流动负债比(%)	29.67	19.99	9.47	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.30	6.42	6.26	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	6.75	6.93	6.74	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.67	2.76	3.35	--

评级观点

浙江省交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）为浙江省国有独资交通基础设施投资运营公司，在区域内行业地位高，竞争优势明显。跟踪期内，公司通过无偿受让浙江省铁路投资集团有限公司、浙商中拓集团股份有限公司和浙江省交通规划设计研究院，资产、收入和利润规模均快速增长，债务负担有所下降。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司债务规模进一步增长、未来资本性支出较大等因素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，以及基础设施建设的进一步推进，公司整体利润规模及现金流有望提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

综合评估，联合资信维持公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，并维持“12浙交投MTN1”、“12浙交投MTN2”、“12浙交投MTN3”、“15浙交投MTN001”及“15浙交投MTN002”信用等级为AAA。

优势

1. 跟踪期内，浙江省整体经济保持良好态势，为公司业务发展创造了良好的外部环境。
2. 公司始终保持浙江省高速公路业务的主导地位，无偿受让的铁投集团是浙江省唯一从事铁路投资、建设和管理的专业性投资企业，公司在区域内行业地位突出。
3. 跟踪期内，公司在原有高速公路建设运营管理基础上，新增铁路、贸易、化工等多元化业务，业务板块得到丰富，资产、收入和利润规模均快速增长。
4. 公司通过重组，债务负担有所下降；经营活动现金流对存续期内债券保障能力良好。

注：①2017 年一季度财务数据未经审计；
②现金类资产=货币资金+应收票据+公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+结算备付金+衍生金融资产；
③调整后短期债务=短期借款+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+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他流动负债中的有息部分；调整后长期债务=长期借款+应付债券+长期应付款中的有息部分。

分析师

杨明奇　王 存

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

关注

1. 跟踪期内，公司债务规模进一步增加，未来投资规模仍较大，面临一定的融资压力。
2. 跟踪期内，受宏观经济和航运行情影响，公司货物运输及衍生业务依然亏损，对其整体盈利能力造成一定影响。
3. 跟踪期内，公司业务板块得到丰富，但多元化的结构对其后续在资源间有机整合、板块间协同发展等方面提出更高的管理要求。

声　明

一、本报告引用的资料主要由浙江省交通投资集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

浙江省交通投资集团有限公司跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于浙江省交通投资集团有限公司主体长期信用及存续期内债券“12浙交投MTN1”、“12浙交投MTN2”、“12浙交投MTN3”、“15浙交投MTN001”及“15浙交投MTN002”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

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（以下简称“省政府”）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4家企业组建而成的省级交通类国有独资有限公司。公司于2001年12月29日在浙江省工商行政管理局注册，初始注册资本为50亿元。

截至2017年3月底，公司注册资本为50亿元，由浙江省国有资产监督管理委员会（以下简称“省国资委”）代表省政府行使出资人的职能（见附件1-1）。

2016年，公司通过无偿受让，将浙江省铁路投资集团有限公司、浙商中拓集团股份有限公司（股票简称“浙商中拓”，股票代码“000906”）、浙江省交通规划设计研究院纳入合并范围。

合并重组后，公司作为省级交通投融资平台，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投融资、建设、运营及管理职责，并协同地市及其他交通基础设施投资建设，同时开拓发展交通关联产业。

公司经营范围：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，培训服务，交通工程的施工，高速公路的养护、管理，仓储服务（不含危险品），旅游项目的投资开发，车辆清洗，车辆救援服务，建筑材料、花木、文化用品的销售，经济信息咨询服务；以下限分支机构凭许可证经营：汽车修理，住宿，卷烟、雪茄烟、音像制品、书刊的零售，定型包装食品的销售，中式餐供应。

公司设办公室（董事会秘书处）、党委工作部（组织部）、战略发展与法律事务部、人力资源部、财务管理中心、交通投资部、高速公路建设部、轨道交通建设部、交通运营管理部、产业投资管理部、安全监督管理部、纪检监察审计部、总师办等机构。（见附件1-2）。截至2017年3月末，公司下设5家分公司，拥有12家全资子公司和15家非全资子公司，纳入合并报表范围的全资和非全资二级子公司共27家。

截至2016年底，公司资产总额2823.55亿元，所有者权益900.69亿元（含少数股东权益226.21亿元）；2016年实现营业收入831.73亿元，利润总额64.50亿元。

截至2017年3月底，公司资产总额2830.15亿元，所有者权益931.30亿元（含少数股东权益242.62亿元）；2017年1~3月，实现营业收入209.93亿元，利润总额21.74亿元。

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、存续债券概况与募集资金使用情况

公司于2012年发行的第一期中期票据（即“12浙交投MTN1”，30亿元）和第二期中期票据（即“12浙交投MTN2”，24亿元）全部用于偿还公司银行借款；2012年发行的第三期中期票据（即“12浙交投MTN3”，25亿元）

中的 17 亿元用于偿还公司银行借款，另外 8 亿元用于高速公路的养护支出。截本报告出具日，募集资金已全部投放完毕。跟踪期内，公司已分别于 2017 年 5 月 28 日、2016 年 11 月 27 日、2016 年 12 月 13 日按时偿还上述 3 期债务的利息 14670 万元、12696 万元、13425 万元。

表 1　存续期债券概况（单位：亿元）

名称	发行额度	余额	期限
12 浙交投 MTN1	30	30	2012/05/28-2019/05/28
12 浙交投 MTN2	24	24	2012/11/27-2022/11/27
12 浙交投 MTN3	25	25	2012/12/13-2022/12/13
15 浙交投 MTN001	25	25	2015/08/06-2020/08/06
15 浙交投 MTN002	25	25	2015/08/14-2020/08/14

资料来源：联合资信整理

公司于 2015 年发行的第一期中期票据（即“15 浙交投 MTN001”，25 亿元）品种一期限为 5 年，品种二期限为 7 年，两个品种采用双向回拨，募集资金将全部用于公司本部偿还到期借款，截本报告出具日，募集资金已全部投放完毕；于 2015 年发行的第二期中期票据（即“15 浙交投 MTN002”，25 亿元）品种一期限为 5 年，品种二期限为 7 年，两个品种采用双向回拨，募集资金中 15 亿元将用于公司本部偿还到期借款，10 亿元将用于公司下属公司补充营运资金，截本报告出具日，募集资金已全部投放完毕。跟踪期内，公司已分别于 2016 年 8 月 6 日、2016 年 8 月 14 日按时偿还上述 2 期债务的利息 10625 万元、10950 万元。

四、宏观经济和政策环境

2016年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，中国继续推进供给侧结构性改革，全年实际GDP增速为6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资缓中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）保持温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年，全国一般公共预算收入15.96万亿元，较上年增长4.5%；一般公共预算支出18.78万亿元，较上年增长6.4%；财政赤字2.83万亿元，实际财政赤字率3.8%，为2003年以来的最高值，财政政策继续加码。2016年，央行下调人民币存款准备金率0.5个百分点，并灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016年，中国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对GDP增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016年，中国固定资产投资59.65万亿元，较上年增长8.1%（实际增长8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP等项目相继落地，中国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行

压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长4.2%，增幅继续回落，成为拉低中国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016年，中国社会消费品零售总额33.23万亿元，较上年增长10.4%（实际增长9.6%），增速较上年小幅回落0.3个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至64.6%。2016年，中国居民人均可支配收入23821元，较上年实际增长6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016年，中国进出口总值24.33万亿元人民币，较上年下降0.9%，降幅比上年收窄6.1个百分点；出口13.84万亿元，较上年下降2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口10.49万亿元，较上年增长0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差3.35万亿元，较上年减少9.2个百分点。总体来看，中国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望2017年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017年，中国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低中国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及2016年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017年，中国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年GDP增速或有所下降，但预计仍将保持在6.5%以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

五、行业及区域经济环境

1. 高速公路行业

高速公路建设

相比西方发达国家的高速公路建设，中国高速公路建设起步较晚，但发展迅速。2016年底中国高速公路通车里程达13.10万公里，比上年末增加0.74万公里。截至2016年底，全国公路总里程达469.63万公里，比上年末增加11.90万公里，公路密度48.92公里/百平方公里，提高1.24公里/百平方公里，高速公路通车里程在全国公路总里程中占比为2.79%。

根据交通运输部发布的2016年交通运输行业发展统计公报显示，2016年全年完成公路建设投资17975.81亿元，比上年增长8.9%。其中，高速公路建设完成投资8235.32亿元，同比增长3.6%。普通国、省道建设完成投资6081.28亿元，增长14.0%。目前，中国仍处于工业化快速发展的阶段，公路处于高投入建设期的阶段，公路行业的发展还需要大规模投资来推动。

从目前情况看，中国现有的高速公路仅能满足30%的需求，应该说对高速公路的需求还是突出的。在中国经济比较发达的珠江三角洲、长江三角洲和京津冀地区，高速公路的建

设和发展速度最快，同时高速公路为这些地区带来的经济效益也十分显著。因此，在今后的经济发展中，这些地区仍然是高速公路的重点需求区域。

图 1　2011~2016 年全国公路建设投资额



资料来源：交通运输部

高速公路运输

公路运输经济运行状况与GDP增速高度相关。2016年，国内宏观经济增速较同期有所放缓，公路运输行业主要指标增速出现明显下滑，2016年全年，全国营业性客运车辆完成公路客运量154.28亿人、旅客周转量10228.71亿人公里，比上年分别下降4.7%和4.8%。全国营业性货运车辆完成货运量334.13亿吨、货物周转量61080.10亿吨公里，比上年分别增长6.1%和5.4%。客运方面，受高铁线路开通等因素影响，公路客运结束了连续几年由小汽车流量带来的较快增长；货运方面，虽然受宏观经济不景气、货运需求整体下滑影响，但是由于油价大幅下跌造成公路货运成本下降、从而相对铁路等运输方式优势凸显，因此公路货运增速虽有所放缓，但依旧保持了较为稳健的增长。

高速公路行业政策

2015 年 7 月，交通运输部发布《收费公路管理条例》修订征求意见稿，重点从以下几个方面作了修订：（1）确立“收费”与“收税”长期并行的两个公路体系发展模式，突出了收费公路和非收费公路的不同政策，提高收费公路设置门槛；（2）明确收费公路以高速公路为主体，采取多元化筹资渠道，收费公路调整为政府收费公路和特许经营公路两种类型；（3）政府收费公路中的高速公路实行统借统还，以省为单位对高速公路实行统收统支、统一管理，不再规定具体的收费期限，以路网实际偿债期为准确定收费期限，未来政府管理的收费公路建设、改扩建资金将统一采取发行地方政府专项债券方式筹集；（4）经营性公路实行特许经营制度，采用招标投标等竞争方式选择投资者，经营期限按照收回投资并有合理回报的原则确定；（5）政府收费高速公路在政府性债务偿清后，以及特许经营高速公路经营期届满后，其养护、管理资金可按满足基本养护、管理支出需求和保障效率通行的原则实行养护管理收费等。征求意见稿拟对高速公路收费期限、收费标准等方面进行修改，若审议通过，意见稿中提出的政府还贷高速公路期限满后可继续收费、经营性高速公路最长收费期限延长至 30 年（投资规模大、回报周期长的经批准可超过）等政策对于缓解高速公路投资运营企业偿债压力、促进企业可持续发展等方面有一定积极意义。目前，新的收费公路管理条例仍在审核修订中。2016 年 3 月，交通运输部发布包括收费公路管理条例、铁路法修订等法律法规在内的 2016 年立法计划，但新的收费管理条例暂未正式出台。联合资信将持续关注收费公路管理条例的修订进展，及相关政策的出台对高速公路建设运营企业信用水平可能带来的影响。

高速公路发展前景

2016 年 3 月 18 日，《国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》发布，提出要坚持网络化布局、智能化管理、一体化服务、绿色化发展，建设国内国际通道联通、区域城乡覆盖广泛、枢纽节点功能完善、运输服务一体高效的综合交通运输体系；“十三五”期间，交通基础设施网络布局将进一步优化，计划新建改建高速公路通车里程 3 万公里，并在前期工作审批、项目安排和资金保障方面对公路建设给予进一步支持。

综合来看，未来中国高速公路建设发展空间仍然较大，高速公路投资运营公司将承担较

重的建设任务，后续资金需求强烈，但地方政府对高速公路建设重视程度高，在中短期内仍作为各地区拉动基础设施投资的重点领域之一，资金支持力度大，投资前景良好。同时各省市将继续引导和鼓励民营、社会资本和外资进入交通运输基础设施建设领域，规范民营和社会资本投资项目管理。联合资信也关注到受腹地经济特点影响，高速公路投资运营公司或出现分化：东部省份高速公路运营企业受腹地经济发达、路网较为成熟等因素影响，盈利能力较好，通行费收入对债务保障能力较强；地方经济相对欠发达、高速公路网络不完善的中西部省份高速公路运营企业，受通行量小、高速公路需求降低、债务负担保持高位运行等因素影响，或面临一定的盈利及资金周转压力，企业运营对地方政府支持的依赖程度加大。

浙江省公路发展状况

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；“十一五”期间，浙江全省公路建设累计完成投资2430亿元，位居全国前列，为“十一五”原定计划的125%；“十二五”期间，浙江全省公路建设累计完成投资3200亿元，位居全国前列，为“十一五”的1.3倍；截至2016年底，浙江省全省公路总里程11.9万公里，其中高速公路合计里程为4062公里。

根据浙江省“十三五”规划建议，“十三五”时期浙江省国内生产总值年均增长6.3%左右，同时保持居民收入增速不低于经济增速，到2020年全面建成小康社会，人均生产总值达到10.42万元左右。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。

2016年9月，浙江省人民政府办公厅发布《浙江省综合交通运输发展“十三五”规划》，提出“十三五”时期，全省综合交通基础设施建设投资超过1万亿元，包括铁路与城市轨道交通约5000亿元、公路约4000亿元、站场460亿元、水路700亿元、民用机场250亿元、管道350亿元，其中：铁路与城市轨道交通方面，实施轨道交通“54321”工程，加快推进省际省域干线铁路、都市区城际铁路和城市轨道交通建设；公路方面，完善以高速公路为骨架、普通国省道为支撑、农村公路为基础的结构合理、能力充分的公路网。

浙江省将着力提高路网通行能力，力争在“十三五”末通车高速公路总里程达到5000公里；加快推进ETC二通道建设，力争至2020年，ETC服务网点覆盖乡镇，用户规模300万户，通行使用率超过45%。

表 2　2016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	465	-14.6	1627	7.5
铁路	604	11.5	211	-0.8
水运	6	持平	7951	-2.4
合计	**1075**	**1.16**	**9789**	**-0.91**

资料来源：《2016 年浙江省国民经济和社会发展统计公报》

浙江省是中国的经济大省，地处东部沿海发达地区，腹地经济发达、区域优势和路网效应明显。2016年全省生产总值为46485亿元，比上年增长7.5%。全年财政总收入9225亿元，比上年增长7.7%；财政一般公共预算收入5302亿元，同口径增长9.8%。2016年，浙江省全年公路货物周转量和旅客周转量分别为1627亿人公里和465亿吨公里，分别同比增长7.5%和下降14.6%。在各种不同运输方式中，公路和铁路在客运运输处竞争态势，水运在货运运输中占绝对优势。

总体来看，交通投资是拉动内需、促进区域发展的有效措施之一，未来高速公路基

础设施建设行业仍有较大规模投资。随着新建公路的通车、路网效应的形成，有利于高速公路投资运营公司业绩保持稳定增长。

2. 铁路行业

根据国家铁路局发布的《2016年铁道统计公报》，2016年，全国铁路旅客发送量完成28.14亿人，比上年增加2.79亿人、增长11.0%。其中，国家铁路27.73亿人，增长11.1%；全国铁路旅客周转量完成12579.29亿人公里，比上年增加618.69亿人公里，增长5.2%。其中，国家铁路12527.88亿人公里，增长5.2%。

从货运方面看，2016年全国铁路货运总发送量完成33.32亿吨，比上年减少0.26亿吨、下降0.8%。其中，国家铁路26.52亿吨，下降2.3%。全国铁路货运总周转量完成23792.26亿吨公里，比上年增加37.95亿吨公里、增长0.2%。其中，国家铁路21273.21亿吨公里，下降1.5%。

从铁路建设方面看，2016年全国铁路固定资产投资完成8015亿元，全年共投产新线3281公里，其中高速铁路1903公里。

2016年，全国铁路营业里程达到12.4万公里，比上年增长2.5%。路网密度129.2公里/万平方公里，比上年增加3.2公里/万平方公里。其中，复线里程6.8万公里，比上年增长5.2%，复线率54.9%，比上年提高1.4个百分点；电气化里程8.0万公里，比上年增长7.4%，电化率64.8%，比上年提高3.0个百分点。西部地区营业里程5.0万公里，比上年增加2230.9公里、增长4.6%。

2016年，全国铁路机车拥有量为2.1万台，比上年增加87台，其中内燃机车占41.8%，电力机车占58.1%。全国铁路客车拥有量为7.1万辆，比上年增加0.3万辆，动车组2586标准组、20688辆，比上年增加380标准组、3040辆。全国铁路货车拥有量为76.4万辆。

2016年，国家铁路能源消耗折算标准煤1591.60万吨，比上年增加14.25万吨、增长0.9%。单位运输工作量综合能耗4.71吨标准煤/百万换算吨公里，与上年持平。单位运输工作量主营综合能耗4.15吨标准煤/百万换算吨公里，比上年增加0.08吨标准煤/百万换算吨公里，增长2.0%。

总体来看，考虑到国民经济发展，铁路在中国经济发展中的重要基础作用和战略地位不会改变，当前和今后一个时期，中国铁路发展仍将面临良好的机遇，为公司的经营提供了良好的环境。

3. 交通基建行业

交通基建行业概况

交通基建行业作为建筑业的子行业，其行业周期与国民经济周期基本一致。随着中国未来经济持续健康增长，中国交通基建行业也将随之持续良好发展。

由于交通基建与全社会固定资产投资密切相关，因此，交通基建的发展与所处区域的经济发展和城市化水平相关，区域特征较为明显。中国建筑市场规模最大的地区为环渤海、长三角和珠三角三大区域。但随着国家西部大开发力度的加大，未来西部地区将成为中国交通基建行业新的业务增长点。交通基建行业还具有典型的季节性特点。由于工程建设项目建设周期一般较长，受自然环境影响较大，特别是铁路、公路、城市轨道交通等工程，受施工现场地质、气候条件的影响十分突出。

2016年，基建投资是稳增长的重要举措，在积极的财政政策基调下，公路投资保持良好增势。全年道路运输业累计完成投资额32937.34亿元，同比增长15.1%，增速较上年下降1.6个百分点。一方面，各省市规划的“十三五”交通基建项目陆续开始建设，公路投资的供给侧十分稳定，公路建设资金需求不断增加。另一方面，随着国家对PPP模式的重视，各类基础设施项目开始邀请社会资本参与。2017年1月，国家发改委印发《国家高速

公路网新建政府和社会资本合作项目批复方式的通知》明确提出政府采用投资补助方式参与的国家高速公路网新建PPP项目按照核准制管理。

2017年初，2016年四季度国家发改委集中批复的公路项目陆续开工，促进公路行业投资快速增长。1～2月，道路运输业固定资产投资达2560亿元，同比增长21.6%，增速较上年末和上年同期分别提高4.9个、下降3.9个百分点。

交通基建行业发展前景

2017年伊始，各省市纷纷召开地区经济工作会议，部署2017年经济工作重点和投资计划。今年国家对于补短板的基础设施投资等进行了强化，在此背景下各地加快投资，特别是基础设施投资。从目前已公布计划的部分省市来看，加大基础设施投资建设成为大部分地区的部署基调。除了少数省份外，各省交通投资的目标普遍比上一年提高。除了上海和天津未公布数据外，其余省份2017年投资目标汇总已经超过2.4万亿元。这些投资显示出，各地“铁公机（铁路、公路、机场）”项目加码明显。根据2017年政府工作报告，国家确定今年要完成铁路建设投资8000亿元、公路水运投资1.8万亿元。

一方面，京津冀一体化、长江经济带、国家中心城市建设、“一带一路”等区域战略的开展实施将以交通基础设施建设为先，公路基础设施仍是建设重点之一。另一方面，各地“十三五”重大规划项目集中开工，将对公路投资增长形成极大推动。

同时，国家将加快普通国道提质改造，基本消除无铺装路面，全面提升保障能力和服务水平，重点加强西部地区、集中连片特困地区、老少边穷地区低等级普通国道升级改造和未贯通路段建设。推进口岸公路建设。加强普通国道日常养护，科学实施养护工程，强化大中修养护管理。推进普通国道服务区建设，提高服务水平。与此相关的公路升级改造和养护投资也将继续增长。

六、重大事项

跟踪期内，根据浙江省国资委的工作部署，公司无偿受让浙江省铁路投资集团有限公司（以下简称“铁投集团）、浙商中拓集团股份有限公司（以下简称“浙商中拓”）和浙江省交通规划设计研究院（以下简称“交通设计院”）。随着上述3家企业的划入，公司业务板块得以丰富，资产及权益规模快速增长。

铁投集团

根据浙江省国资委2016年7月11日《关于无偿划转省铁路集团公司所持部分国有股权（资产）的通知》（浙国资产权〔2016〕28号）、2016年7月13日《关于无偿划转省铁路集团公司股权的通知》（浙国资产权〔2016〕29号）、2016年9月26日《关于无偿划转浙江省铁投房地产集团有限公司20%股权的批复》（浙国资产权〔2016〕38号），省国资委将所持有铁投集团部分国有股权无偿划转给浙江省国有资本运营有限公司（以下简称“省国资运营公司”）持有；上述股权划转完成后，将省国资运营公司所持有铁投集团100%股权，以2015年12月31日为基准日按照经审计后账面数无偿划转给公司持有，公司自2016年1月1日将铁投集团纳入合并报表范围。

交投集团吸收合并[1]铁投集团，合并后的浙江省交通投资集团有限公司定位为省级交通基础设施投融资平台和综合交通体系建设主力军。

根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的铁投集团2016年度审计报告，截至2016年底，铁投集团资产总额712.45亿元，所有者权益337.73亿元；2016年实现营业收入

[1] 公司现将铁投集团合并为二级子公司，目前铁投集团正在办理注销手续。截至本报告出具日，铁投集团暂未完成注销，后续相关下属机构的层级仍将继续调整。

165.10亿元，利润总额1.28亿元。

浙商中拓

浙商中拓，原名物产中拓股份有限公司，前身为南方建材股份有限公司，1999年7月在深圳证券交易所上市，是湖南省大宗商品流通行业的第1家上市公司（证券代码：000906.SZ），主要从事大宗商品供应链管理、汽车销售及售后服务、出租车、仓储物流等经营活动。

根据2015年12月8日国务院国有资产监督管理委员会《关于物产中拓股份有限公司国有股东所持股份无偿划转有关问题的批复》（国资产权〔2015〕1263号），同意省国资运营公司将所持浙商中拓38.81%股权无偿划转给公司。浙商中拓于2016年1月26日完成证券过户登记手续，公司作为浙商中拓的第一大股东，有权决定其财务和经营政策，对其具有控制权，自2015年12月31日起将浙商中拓纳入公司合并财务报表范围。

根据大华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的浙商中拓2016年度审计报告，截至2016年底，浙商中拓资产总额72.83亿元，所有者权益18.80亿元；2016年实现营业收入329.75亿元，利润总额1.62亿元。

交通设计院

2016年12月，公司收到浙江省财政厅下发的《关于同意无偿划转省交通规划设计研究院资产的复函》（浙财资产〔2016〕74号），将省交通设计院以2015年12月31日为基准日经审计后的净资产69694.20万元无偿划转给公司。公司自2016年1月1日起将省交通设计院纳入公司合并财务报表范围。

七、基础素质分析

1. 产权状况

公司是经省政府批准设立的国有独资有限公司，省国资委代表省政府行使出资人的职能，对公司实行国有资产授权经营，省国资委为公司出资人和实际控制人。

2. 企业规模与市场竞争力

自2001年底组建以来，公司资产规模和实力快速增强。从2007年6月起，公司资产规模已逾千亿，连续十年入选中国企业500强榜单，连续八年列全国陆路运输、城市公交及交通辅助等服务业分项前三位。原交投集团和原铁投集团2016年的合并重组，使得公司规模进一步扩大，区域内行业地位突出。

高速公路方面，截至2017年3月底，公司旗下高速公路运营里程共计2799.80公里，其中省内高速公路营运里程已达2718.18公里，约占全省的66.4%。

铁路方面，铁投集团为浙江省铁路投资的责任主体，铁路运营管理水平和现代化水平较高，截至2017年3月底，铁投集团控股且自主经营管理的合资铁路公司金温铁道开发有限公司（以下简称“金温公司”）开设旅客列车13对，货运列车14对。

总体看，公司重组后在浙江省交通建设和运营管理领域居省内主导地位，定位成为省级交通基础设施投融资平台和综合交通体系建设主力军，竞争实力很强。

3. 人员素质

跟踪期内，公司收到中国共产党浙江省委员会“浙委干〔2016〕195号”、“浙委干〔2016〕209号”和浙江省人民政府“浙政干〔2016〕47号”《通知》，决定由俞志宏担任公司董事、董事长，并担任公司党委委员、书记职务；提名由詹小张担任公司总经理；高兴夫不再担任公司的党委书记、委员职务，不再担任公司的董事长、董事职务。

跟踪期内，公司董监高成员中，离任8人、离职1人、新任11人，除离职1人系因工作调动而与公司解除劳动关系以外，其余均系根据浙江省人民政府和中共浙江省委的发文而进行的人事变动。

截至本报告出具日，决策层方面，公司设董事会，现任董事5名，其中董事长1名，

无职工代表；监督层方面，设监事会，现任监事6人，其中职工代表监事1人，另1名职工监事缺位；经营层方面，设总经理1名、副总经理5名。公司高管中不存在公职人员兼职情况。

公司法定代表人、董事长、党委书记俞志宏先生，历任嘉兴经济开发区（嘉兴高新技术产业园）党工委书记、管委会主任；海宁市委书记；嘉兴市委常委；杭州市副市长、市钱江新城建设指挥部（市钱江新城建设管委会）党委书记、总指挥（主任）；杭州市委常委、萧山区委书记；绍兴市委副书记、市长；2016年10月起任公司董事长、党委书记。

公司总经理詹小张先生，历任浙江省交通厅航运局运输管理科科员，浙江省交通厅团委副书记、书记，浙江省交通厅航运管理局副局长，浙江省交通厅人事劳资处副处长，浙江温州甬台温高速公路有限公司董事长，浙江金基置业有限公司董事长，浙江交通投资集团有限公司总经理助理兼发展研究部经理，浙江沪杭甬高速公路股份有限公司执行董事兼总经理等职务；2011年12月始任公司副总经理、党委委员，自2012年6月兼任浙江沪杭甬高速公路股份有限公司董事长；2016年7月始任公司董事、副总经理、党委委员；2016年10月始任公司董事、总经理、党委委员。

截至2016年底，公司共有在岗职工25889人。按岗位构成划分，管理技术技能人数合计占42.74%，其他人员占57.26%；按学历划分，本科及以上学历占39.72%，大专学历占27.48%，中专及以下学历占32.8%；按年龄划分，35岁及以下人员占54.03%，35岁～50岁人员占38.54%，50岁以上人员占7.43%。

总体看，跟踪期内，公司董监高人员变动属正常人事调动，未对公司日常经营管理及偿债能力产生影响；职工董事和职工监事人数不足对公司治理结构不会产生重大影响；公司员工结构合理，整体素质较好，能满足日常经营管理活动需要。

4. 政府支持

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，按照国家和浙江省政府发展计划和投资战略的要求，有计划、有步骤地投资、经营。铁路方面，铁投集团是浙江省唯一从事铁路投资、建设和管理的专业性投资公司，为部省合资铁路的浙江省方产权代表。上述职能确立了公司在浙江省高速公路、铁路投资中具有独特的定位和优势。

浙江省政府及有关部门2016年持续通过拨付铁路项目财政补贴资金利息、铁路建设与省级补助资金、科研活动经费、高速公路项目补助以及其他补偿款等财政资金，为公司后续项目投入提供政策和资金保障。

八、管理分析

跟踪期内，公司根据业务整合和板块划分的需要对部门架构进行了调整：将原高速公路投资建设部调整为交通投资部、高速公路建设部、轨道交通建设部；将原高速公路运营管理部调整为交通运营管理部；将原财务管理部调整为财务管理中心；将原技术信息中心调整为总师办。

跟踪期内，通过业务重组和资产整合，集团层面对于交通基础设施、金融、交通关联业务、交通资源综合开发“四大业务”布局进一步明确，业务协同优势将逐渐明显。

九、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司核心业务仍是交通基础设施投资、建设、经营和管理，并通过无偿受让铁路和贸易资产，新增货物销售业务、汽车销售、租赁及维修业务、铁路运输服务及其附属业务和化工业务。重组后，公司业

务板块得到丰富，但多元化的结构对其后续在资源间有机整合、板块间协同发展等方面提出了更高的管理要求。

从收入构成看，2016年公司实现主营业务收入729.39亿元，得益于浙商中拓的并入，当年新增货物销售收入且规模较大，促使主营业务收入同比增长241.47%，其中收入贡献前四大业务板块为：货物销售334.02亿元（占45.79%），为新增业务板块；高速公路收费131.20亿元（占17.99%），同比增长6.57%；工程施工96.74亿元（占13.26%），同比增长44.52%；房产销售78.11亿元（占10.71%），同比增长1277.07%，主要是得益于铁投集团下属铁投地产公司收入的并入。同期，货物运输及衍生收入同比下降66.53%至5.98亿元，主要是由于航运板块破产重组所致。

从毛利润构成看，公司2016年实现毛利润117.51亿元，同比增长65.06%，其中毛利润贡献前四大业务板块为：高速公路收费68.68亿元（占58.44%）、房产销售18.31亿元（占15.58%）、工程施工12.96亿元（占11.03%）和货物销售7.69亿元（占6.54%）。

从毛利率水平看，公司主营业务毛利率16.11%，同比下降17.22个百分点，主要是由于新并入的浙商中拓的货物销售板块占营业收入比重较大，而其业务性质又决定了其毛利较低所致。

2017年1~3月，公司实现主营业务收入174.02亿元，仍以货物销售收入、高速公路收费收入、工程施工收入为主。同期，公司主营业务毛利率15.14%，较2016年全年水平下降0.97个百分点，变化不大。

表 3　公司2015～2016年及2017年1～3月主营业务收入构成及毛利率（单位：亿元、%）

业务板块	2015 年			2016 年			2017 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
高速公路收费	123.12	57.64	49.70	131.20	17.99	52.35	34.70	19.94	50.14
工程施工	66.94	31.34	14.54	96.74	13.26	13.40	17.51	10.06	14.07
货物运输及衍生收入	17.88	8.37	-8.80	5.98	0.82	-10.39	3.36	1.93	17.64
货物销售	--	--	--	334.02	45.79	2.30	93.37	53.66	1.68
汽车销售、租赁及维修	--	--	--	27.44	3.76	5.07	6.48	3.72	4.54
房产销售	5.67	2.66	32.50	78.11	10.71	23.44	2.16	1.24	62.47
铁路运输服务及其附属业务	--	--	--	12.41	1.70	14.24	3.45	1.98	10.65
化工	--	--	--	43.49	5.96	16.89	12.98	7.46	16.94
主营业务小计	**213.61**	**100.00**	**33.33**	**729.39**	**100.00**	**16.11**	**174.02**	**100.00**	**15.14**

注：本表为会计口径合并且考虑抵消后的审计数据，与下文各业务板块形成收入略有差异。
资料来源：公司提供、审计报告

2. 高速公路投资和经营

高速公路运营情况

公司是浙江省内高速公路最大的投资和运营商。截至2017年3月底，公司旗下高速公路运营里程共计2799.80公里，其中省内高速公路营运里程已达2718.18公里，约占全省的66.4%。公司旗下所有运营路段均为高速公路，无二级公路，跟踪期内，新增高速公路4条，新通车里程合计254.56公里，占2017年3月底总里程的9.09%，其中：龙浦高速公路、杭新景高速衢州段为新通车高速公路；徽杭高速、东永高速为新收购高速公路。

表 4　截至2017年3月底公司控股已通车高速公路（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	145.26	经营性公路	1995 年	30 年	66.99
2	沪杭高速公路	102.64	经营性公路	1998 年	30 年	66.99

序号	路线名称	路线长度	类型	通车时间	经营期限	股权比例
3	上三高速公路	142	经营性公路	2000 年	30 年	73.63
4	杭金衢高速公路一期	236.60	经营性公路	2002 年	25 年	100.00
5	杭金衢高速公路二期	52.90	经营性公路	2003 年	25 年	100.00
6	甬金高速公路金华段	69.7	经营性公路	2005 年	25 年	100.00
7	黄衢南高速公路浙江段	161	经营性公路	2008 年	25 年	80.00
8	申苏浙皖高速公路浙江段	88.20	经营性公路	2006 年	25 年	100.00
9	申嘉湖杭高速公路湖州段	42.90	经营性公路	2007 年	25 年	100.00
10	申嘉湖杭高速公路练杭段	50.91	经营性公路	2010 年	25 年	100.00
11	甬台温高速公路台州段	42.80	经营性公路	2000 年	25 年	71.77
12	台金高速公路东段	60.60	经营性公路	2006 年	25 年	71.77
13	台金高速公路西段	67.21	经营性公路	2008 年	25 年	71.77
14	台金高速公路东延段	24.70	经营性公路	2011 年	25 年	71.77
15	甬台温高速公路宁波段	71.50	经营性公路	2001 年	25 年	75.00
16	舟山跨海大桥	46.30	经营性公路	2009 年	25 年	51.00
17	杭徽高速昌化至昱岭关段	36.68	经营性公路	2004 年	25 年	80.61
18	杭徽高速汪家埠至昌化段	67.40	经营性公路	2006 年	25 年	80.61
19	杭徽高速留下至汪家埠段	18.30	经营性公路	2006 年	25 年	80.61
20	金丽温高速公路一、二期	112.46	经营性公路	2001 年	25 年	85.97
21	金丽温高速公路三期	97.74	经营性公路	2002 年	25 年	85.97
22	金丽温温州西过境	23.34	经营性公路	2005 年	25 年	85.97
23	丽龙高速公路	102.50	经营性公路	2006 年	25 年	80.00
24	龙丽高速公路	119.76	经营性公路	2007 年	25 年	80.00
25	云景高速	11.52	经营性公路	2013 年	25 年	100.00
26	龙庆高速	54.76	政府还贷公路	2013 年	15 年	90.00
27	龙浦高速公路	23.19	政府还贷公路	2016 年	15 年	90.00
28	杭新景高速衢州段	105.05	政府还贷公路	2016 年	15 年	57.68
29	徽杭高速	81.63	经营性公路	2004 年	30 年	100.00
30	东永高速	44.70	经营性公路	2015 年	25 年	67.00
合计		**2304.24**	--	--	--	--

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，批复同意杭甬高速、沪杭高速、上三高速的收费权限为 30 年，因此经营期限超过 25 年；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。

②公司下属龙庆高速，根据国家发改委发改基础〔2009〕1751 号文件，为政府还贷公路。项目建设和经营管理严格执行《公路法》、《收费公路管理条例》相关规定，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。

资料来源：公司提供

表 5　截至 2017 年 3 月底公司参股已通车高速公路（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	2003 年	28 年	15.00
2	杭新景高速杭州至建德段	108.31	2005 年	25 年	23.49
3	杭新景高速洋溪至寿昌段	24.7	2006 年	25 年	23.49
4	杭新景高速千岛湖支线	20.05	2006 年	25 年	23.49

序号	路线名称	路线长度	通车时间	经营期限	股权比例
5	杭新景龙游支线建德段	17.32	2006 年	25 年	23.49
6	杭浦高速公路嘉兴段	102.79	2007 年	--	20.00
7	杭浦高速公路杭州段	9.54	2007 年	--	20.00
8	甬金高速绍兴段	73.38	2005 年	25 年	50.00
合计		495.56	--	--	--

注：杭浦高速暂未取得经营期限批复。

资料来源：公司提供

2016年，公司主要路段日平均进出口流量1205159辆，同比增长8.02%；路产口径全年实现车辆通行费收入136.15亿元，同比增长9.38%，其中，实现车辆通行费收入前四大的高速公路为沪杭甬高速、杭金衢高速、上三线高速、金丽温高速，分别实现34.54亿元、30.15亿元、11.49亿元和10.16亿元，分别占比25.37%、22.14%、8.44%、7.46%。沪杭甬公司经营的沪杭甬高速、上三线高速、甬金金华段高速累计车辆通行费收入49.50亿元，同比增长5.96%。2017年1~3月，公司主要路段日平均进出口流量1285484辆，同比增长6.72%；路产口径实现车辆通行费收入36.13亿元，同比增长11.82%。公司主要运行高速公路运营情况如下表所示。

总体看，跟踪期内，公司整体车辆通行费收入稳步增长。

表 6　公司主要运行高速公路交通量情况（单位：辆）

名称		日平均进出口流量				平均日全程流量			
		2015 年	2016 年	同比	2017 年 1~3 月	2015 年	2016 年	同比	2017 年 1~3 月
上市板块	沪杭甬高速	372475.00	372123.00	-0.09%	369862.00	47861.68	50641.91	5.81%	52624.87
	上三线高速	37570.00	40724.00	8.39%	43488.00	24949.48	27122.22	8.71%	30710.54
	甬金金华段高速	43496.00	43059.00	-1.00%	43721.00	18801.04	17931.63	-4.62%	19878.58
	申苏浙皖高速	55652.00	64222.00	15.40%	75633.00	16138.57	18765.52	16.28%	23749.04
	申嘉湖高速	44259.00	49080.00	10.89%	52070.00	19139.98	21233.13	10.94%	23542.92
	杭徽高速	60393.00	64870.00	7.41%	71589.00	15391.22	16177.00	5.11%	19382.19
	徽杭高速	18687.00	19498.00	4.34%	24599.00	7170.21	7413.34	3.39%	9944.77
直管板块	杭金衢高速	161867.00	173513.00	7.19%	186434.00	31566.00	35278.00	11.76%	40303.00
	黄衢南高速	19330.00	21779.00	15.71%	28858.00	4275.00	4932.00	15.37%	6681.00
	杭新景衢州	0.00	9426.00	--	19809.00	0.00	3490.00	--	8998.00
沿海板块	台州甬台温	16127.00	17543.00	8.78%	18699.00	28188.00	30098.00	6.78%	32756.00
	台金高速	47665.00	55155.00	15.71%	59661.00	9656.00	10629.00	10.08%	12235.00
	宁波甬台温	29976.00	32672.00	8.99%	34544.00	22195.00	23965.00	7.97%	25225.00
	舟山跨海大桥	33649.00	37223.00	10.62%	38079.00	15052.00	16761.00	11.35%	15953.00
浙南板块	金丽温高速	103934.00	121949.00	17.33%	126511.00	14958.00	16233.00	8.52%	19012.00
	龙丽丽龙高速	42973.00	47371.00	10.23%	49632.00	8256.00	9141.00	10.72%	12552.00
	云景高速	4252.00	4435.00	4.30%	5252.00	3824.00	3976.00	3.97%	4507.00
	龙庆高速	7326.00	8391.00	14.54%	10959.00	2645.00	3170.00	19.85%	4571.00
	龙浦高速	0.00	1489.00	--	2552.00	0.00	684.00	--	900.00

名称		日平均进出口流量				平均日全程流量			
		2015 年	2016 年	同比	2017 年 1~3 月	2015 年	2016 年	同比	2017 年 1~3 月
	东永高速	16083	20637.00	28.32%	23532.00	8562	10436.00	21.89%	12072.00
合计		**1115714.00**	**1205159.00**	**8.02%**	**1285484.00**	**18696.78**	**20470.47**	**9.47%**	**23372.04**

注：该统计数据为营运统计数据。

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）

板块		2015 年	2016 年	同比	2017 年 1~3 月
上市板块	沪杭甬	325863.01	345415.13	6.00%	87399.24
	上三线	105549.18	114930.06	8.89%	30248.24
	甬金金华段	35710.24	34622.85	-3.05%	8941.00
	申苏浙皖	34248.77	39044.46	14.00%	11396.56
	申嘉湖杭	47737.17	53444.63	11.96%	14325.37
	杭徽高速	46014.17	46132.67	0.26%	12725.54
	徽杭高速	15290.89	14150.96	-7.45%	4147.82
直属板块	杭金衢	264642.00	301490.68	13.92%	76372.93
	黄衢南	21898.14	24285.36	10.90%	8017.40
	杭新景衢州	--	1016.58	--	6382.53
沿海板块	台州甬台温	39859.98	43145.66	8.24%	10924.26
	台金高速	44573.05	48751.86	9.38%	13156.84
	宁波甬台温	40807.22	44745.55	9.65%	11130.88
	舟山跨海大桥	63498.04	69891.39	10.07%	16295.99
浙南板块	金丽温	95129.00	101595.63	6.80%	26956.73
	龙丽丽龙	52925.00	57135.89	7.96%	16513.73
	云景	2255.00	2296.14	1.82%	626.24
	龙庆	3161.00	3750.68	18.65%	1231.22
	龙浦	--	126.10	--	224.89
	东永	5598.28	15574.80	178.21%	4239.47
合计		**1244760.15**	**1361547.08**	**9.38%**	361256.88

注：①通行费收入为高速公路运营单位按路产统计，高于财务统计口径；

②杭新景衢州段于 2016 年 12 月 1 日开通，龙浦高速于 2016 年 9 月 28 日开通，因此无同比增长率；

③徽杭高速于 2016 年 9 月 1 日从黄山旅游集团有限公司收购，东永高速于 2016 年 8 月 25 日从浙江金汇五金产业有限公司、永康市国有资产经营管理有限责任公司收购，其营业收入在收购完成后纳入合并报表，本表中所列示的通行费收入为这两条高速公路全年的通行费收入；

④截至 2017 年 3 月，因股权变更工作未全部完成，东永财务报表未合并到集团内。

资料来源：公司提供

在建项目进展及安排

截至2017年3月底，公司在建高速公路项目8个，均已获得政府相关部门批复，审批手续完备，已到位资本金117.97亿元，符合国家相关法律法规的规定。该8项在建工程总建设规模485.51公里（其中拓宽工程150.8公里），批准投资总额928.93亿元，累计完成投资221.18亿元（占投资总额23.81%），上述在建高速公路计划完工时间参见下表8所示。

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，其盈利水平可能低于目前已运营的路段；高速公路项目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。

表 8　截至 2017 年 3 月底公司高速公路主要在建项目情况（单位：公里、亿元、%）

项目名称	建设规模	控股比例	批准投资额	计划完工时间	已到位资本金	已提取贷款及已开承兑	累计已完成投资	未来投资计划		
								2017 年	2018 年	2019 年
杭金衢高速公路拓宽工程	150.80	100	90.39	2018.9	31.28	28.49	85.95	7.12	1.29	0.00
乐清湾大桥及接线工程	38.20	100	120.11	2018.6	34.39	20.00	81.13	24.00	11.85	0.00
台金东延二期	5.96	60	11.92	2018.12	1.86	2.43	5.81	3.14	3.05	0.00
龙丽温泰文瑞段	40.32	60	79.84	2019.12	10.00	--	15.35	14.00	27.92	13.96
建金高速	57.91	60	93.76	2020.12	6.83	--	7.11	12.00	33.00	35.00
宁波舟山港主通道	36.78	100	163.24	2020.12	11.80	--	11.65	15.00	40.00	50.00
杭州绕城西复线杭绍段	98.04	100	259.73	2019.12	19.00	--	13.25	30.00	90.00	80.00
龙丽温高速文泰段	57.50	60	109.94	2020.12	2.81	--	0.93	8.00	31.50	39.50
合计	**485.51**	--	**928.93**	--	**117.97**	**50.68**	**221.18**	**113.26**	**238.61**	**218.46**

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。
资料来源：公司提供

拟建项目计划及安排

公司计划投资杭金衢改扩建二期、临金省高网、舟山跨海大桥宁波连接线竣工验收、龙浦高速公路竣工验收等项目，上述项目资金来源均为项目资本金和银行贷款，总投资规模292.50亿元。

总体看，公司未来投资规模大，上述项目的投资效益具有一定的滞后性。

表 9　截至2017年3月底公司高速公路未来拟建投资计划（单位：亿元）

投资性质	项目名称	概算总投资	计划投资金额			
			2017 年	2018 年	2019 年	2020 年及以后
新增投资	杭金衢改扩建二期	121.50	0.50	32.30	25.25	63.45
	临金省高网	171.00	0.50	20.00	60.00	90.50
追加投资	舟山跨海大桥宁波连接线项目竣工验收	--	0.60	--	--	--
	龙浦高速公路项目竣工验收	--	0.63	--	--	--
合计		**292.50**	**2.23**	**52.30**	**85.25**	**153.95**

注：已完工项目的“追加投资”不计入概算总投资。
资料来源：公司提供

3. 铁路运输服务及附属业务

铁路产业是公司 2016 年无偿受让铁投集团后新增的重要产业，包括浙江省铁路的投资、建设、运营和管理。铁投集团控股且自主经营管理的合资铁路公司为金温铁道开发有限公司（以下简称“金温公司”），该部分收入计入铁投集团“营业收入”；另有多家铁投集团参股铁路公司，因由铁路方控股，故不纳入铁投集团合并范围，因此参股铁路公司实施年度分红后，在铁投集团“投资收益”中反映。

运力

公司所辖金温铁路建设标准为地方铁路一级，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。每日开行温州至北京、广州、成都东、武昌、九江、贵阳、太原、沈阳北、西安、郑州、阜阳、牡丹江、青岛北的客、货物列车。截至2017年3月底，金温铁路开设旅客列车13对，货运列车14对。

表 10　金温公司客运和货量（单位：万人、万吨）

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月
旅客发送量	531	500	286	74
货物到发量	1224	900	904	237

资料来源：公司提供

运量

公司近三年客、货发送量均有所下降，系因新金温快速铁路的通车对公司发送量有分流影响，对公司自营普速列车造成的影响。

盈利模式

货运部分，从温州到金华段的货运收入全部归金温公司所有，执行的运输单价是浙江省物价局浙价费〔1999〕57号文“关于金温铁路货物运价的批复”中规定的收费标准。由金温公司各车站发送到国家铁道部下属各个路局各车站的货物，其中温州到金华段外的货运收入由金温公司各车站根据铁道部的收费标准予以代收。

客运部分，金温公司担当的客运列车的客票收入全部归金温公司所有，但温州到金华段以外行驶的路段需支付线路使用费、机车牵引服务费、车站旅客服务费和外局售票服务费等；国家铁道部下属各个路局担当的客运列车的客票收入全部归国家铁道部所有，但温州到金华段需支付金温公司线路使用费、机车牵引服务费、车站旅客服务费和外局售票服务费等。

铁路总公司清算中心负责全国各地铁路运输收入的清算分配，每月会根据清算办法计算出金温公司上月的客货运轧差收入，并发出清算通知书。

2016年公司该板块实现收入12.41亿元，在主营业务收入中占比小（1.70%），毛利率为14.24%，2017年1～3月，实现收入3.45亿元，占主营业务收入的1.98%，毛利率10.65%。目前，金温公司安全生产平稳运行，实现连续16年无安全责任事故。

铁路建设模式

部省合作的铁路建设项目由公司履行产权代表，合资铁路建设投资的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。目前在建铁路采取部省合作模式，先确定铁路总公司和浙江省的出资比例（目前在建铁路基本由中国铁路总公司占据控股地位），再在省方出资中划分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。

在建项目进展及安排

铁路资本金包括铁路总公司资本金和省方资本金，其中，省方资本金包括省本级资本金和沿线地市资本金。截至2017年3月底，公司采取部省合资模式的在建铁路项目共10个，总投资额1756.92亿元，除宣杭电化铁路改造项目省方负责征地拆迁并计价入股以外，其余9个项目公司向省内各铁路项目公司拨付铁路资金413.63亿元，其中：省级资金186.95亿元，代理各地市拨付铁路资金226.67亿元。截至2017年3月底，公司累计已投资额990.72亿元，占投资总额56.39%；2017年4～12月计划投资额152.73亿元。

表11　公司2017年3月底铁路主要在建项目进展及安排1（部省合资模式）（单位：亿元）

项目名称	总投资	资金筹措方案				累计已投资额	2017年4~12月投资额	2018年及以后投资额
		资本金			项目贷款			
		铁路总公司	省方（省本级+沿线城市）	资本金合计				
杭长客专浙江段	489.76	186.26	46.27	232.53	257.23	459.77	0.50	29.50
金温扩能	179.70	49.42	40.43	89.85	89.85	178.50	0.50	0.70
九景衢铁路	62.95	17.75	14.92	32.67	30.28	57.84	4.16	0.95
杭黄铁路	257.20	90.02	38.58	128.60	128.60	160.82	39.27	57.11
乐清湾铁路支线	68.09	0.00	34.05	34.05	34.04	33.75	15.60	18.74

项目名称	总投资	资金筹措方案				累计已投资额	2017年4~12月投资额	2018年及以后投资额
		资本金			项目贷款			
		铁路总公司	省方（省本级+沿线城市）	资本金合计				
衢宁铁路	153.30	58.65	42.76	101.41	51.89	44.90	23.70	84.70
商合杭铁路	77.47	37.77	12.00	49.77	27.70	21.14	9.56	46.77
金台铁路（含头门港支线）	161.45	12.11	68.62	80.73	80.72	33.60	41.54	86.31
金甬铁路	290.00	29.00	116.00	145.00	145.00	0.00	10.00	280.00
宣杭电化铁路	17.00	--	--	--	--	0.40	7.90	8.70
合计	**1756.92**	**480.98**	**413.63**	**894.61**	**845.31**	**990.72**	**152.73**	**613.48**

注：①杭绍台铁路、杭温铁路先期段工程开工，投融资模式尚未明确；
②宣杭电化改造项目省方负责征地拆迁，并计价入股。
资料来源：公司提供

目前，公司采取PPP模式的在建铁路项目有3个，如下表所示。其中：①杭海城际铁路，公司作为社会资本方控股45%，中铁（上海）投资有限公司参股20%，海宁市交通投资集团有限公司参股1.18%，海宁市基础设施投资基金有限公司参股14.7%，中国政企合作投资基金股份有限公司参股19.12%；②杭绍台铁路及杭温铁路属PPP项目，集团公司代表省政府出资，目前投融资模式尚未明确。

该3个在建项目总投资额977.11亿元；截至2017年3月底累计已投资额3.40亿元，占投资总额0.35%；2017年4～12月计划投资额27.60亿元。

表 12　公司2017年3月底铁路主要在建项目进展及安排2（非省部合资模式，即PPP）（单位：亿元）

项目名称	总投资	资金筹措方案				累计已投资额	2017年4-12月投资额	2018年及以后投资额
		资本金			贷款或其他出资			
		出资方	出资金额	资本金合计				
杭海城际铁路	136.11	公司	30.60	68.00	68.11	3.40	11.6	121.11
		中铁（上海）投资有限公司	13.60					
		中国政企合作投资基金股份有限公司	13.00					
		海宁市基础设施投资基金有限公司	10.00					
		海宁市交通投资集团有限公司	0.80					
杭绍台铁路	449.00	--	--	--	--	--	10.00	439.00
杭温铁路	392.00	--	--	--	--	--	6.00	386.00
合计	**977.11**	--	**68.00**	**68.00**	**68.11**	**3.40**	**27.60**	**946.11**

资料来源：公司提供

拟建项目计划及安排

表 13　公司2017年3月底主要拟建铁路项目（单位：亿元）

项目名称	总投资	计划投资额			
		2017年	2018年	2019年	2020年及以后
湖苏沪铁路	68.60	1.50	17.15	17.15	32.80
金建铁路	100.26	8.00	33.42	33.42	25.42
杭温铁路（一期）	390.10	6.00	97.53	97.53	189.05
衢丽铁路	48.28	--	12.07	12.07	24.14
沪乍杭铁路	56.00	--	1.00	14.00	41.00

项目名称	总投资	计划投资额			
		2017 年	2018 年	2019 年	2020 年及以后
通苏嘉铁路	43.00	--	1.00	10.75	31.25
甬舟铁路	357.00	--	1.00	71.40	284.60
衢州至建德铁路	212.00	--	6.00	53.00	153.00
合计	**1275.24**	**15.50**	**169.17**	**309.32**	**781.26**

资料来源：公司提供

截至2017年3月底，公司拟建铁路项目共8个，均计划采取部省合作模式，总投资额1275.24亿元，2017年内需投资15.50亿元。由于该8个项目尚处于拟建计划中，故暂未确定资金筹措方案。

4. 工程施工

公司工程施工板块主要为浙江交工集团股份有限公司（以下简称“交工集团”）所承接的项目，全部为道路、桥梁、高速公路及隧道等的建设工程，工程结算收入主要是由交工集团实现。此外，有部分工程施工业务由省规划设计院完成。

交工集团当年完成工程施工收入110.96亿元，较2015年增长16.97%，主要系工程竣工验收所致；新签合同共76个，合同总价274.74亿元，较2015年增长106.54%，其中：国外、省外项目合同价累计103.75亿元，共计33个，占新签合同额的37.76%。2017年1～3月，交工集团完成工程施工收入16.54亿元，新签合同共7个，合同总价38.68亿元，其中：国外、省外项目合同价累计15.89亿元，共计3个，占新签合同额的41.08%；期末，执行中合同金额434.93亿元。

表 14　2014~2016 年及 2017 年 1~3 月交工集团施工合同情况（单位：个、万元）

指标	2014 年	2015 年	2016 年	2016 年同比增长	2017 年 1~3 月
完工数量	23	25	16	--	4
完成金额	496227.97	529848.00	400804.00	-24.35%	100340.00
新签合同数量	66	70	76	--	7
新签合同金额	1018600.00	1330210.00	2747358.00	106.54%	386825.00
执行中合同数量	101	164	94	--	101
执行中合同金额	2566708.08	3433056.00	3569556.00	3.98%	4349303.00

资料来源：公司提供

截至2017年3月底，交工集团主要工程施工项目15个，合计合同造价144.69亿元。交工集团主要工程承包项目规模继续扩大，随着承包项目的不断竣工，未来工程施工收入将保持稳定快速增长。

从公司合并口径看，2016年公司实现工程施工收入96.74亿元，同比增长44.52%；由于2016年材料成本增长，项目整体成本上升明显，因此公司2016年工程施工毛利率从2015年的14.54%下降1.14个百分点至13.40%。

表 15　截至 2017 年 3 月底交工集团主要工程承包合同项目明细（单位：万元、%）

序号	项目名称	建设单位	合同造价	约定完成时间	完成进度
1	义乌疏港公路 BT	义乌交通投资集团有限公司	340000.00	2017.12.20	76.50
2	新疆 577 线旱特公路 HT-1 标	新疆维吾尔自治区交通建设管理局	38632.00	2018.10.31	41.24
3	G218 线墩麻扎至省道 242 线岔口段	新疆维吾尔自治区交通建设管理局	68389.00	2019.9.30	7.80
4	临海港区北洋大道以西 D3-D9 等 BT	浙江头门港投资开发有限公司	68153.73	2017.10.25	84.45
5	鱼山大桥	浙江舟山北向大通道有限公司	156081.00	2018.12.25	32.24

序号	项目名称	建设单位	合同造价	约定完成时间	完成进度
6	山东枣庄高新区市政道路 PPP 项目	枣庄高新区公用事业管理中心	32000.00	2017.6.20	23.82
7	台金高速公路东延二期 EPC	浙江台州甬台温高速公路有限公司台金东延段二期工程建设指挥部	65566.00	2019.3.17	29.49
8	贵州铜仁建养一体化服务项目	贵州铜仁公路管理局	131000.00	暂未签合同	0.24
9	杭金衢拓宽 5 标	杭金衢高速公路拓宽工程建设指挥部	49823.41	2018.8.31	49.12
10	甬台温复线温州灵昆-阁巷段 2 标	甬台温高速公路复线温瑞段工程建设管理处	117249.00	2018.8.31	60.54
11	绍诸高速公路诸暨延伸线工程 2 标	绍兴市高速公路工程建设指挥部办公室	52415.19	2017.4.8	94.94
12	杭绍台高速公路 3 标	杭绍台高速公路工程建设指挥部	91111.17	2019.7.31	27.23
13	绍兴群贤路Ⅱ标段	绍兴市基础设施建设投资有限公司	68572.00	2017.6.29	52.00
14	杭绍台二期 9 标	杭绍台高速公路工程建设指挥部	167907.00	2019.7	5.53
15	备塘路（艮山西－德胜路）	杭州市城市基础设施建设发展中心	35566.00	2017.12.31	22.74
合计			**1446899.50**	--	--

注：按合同造价金额排序部分列示。
资料来源：公司提供

5. 货物销售

公司货物销售收入主要由浙商中拓的商贸物流板块和铁投集团的大宗商品贸易板块组成，另有少部分来自交通资源和高速物流。重组并入的货物销售收入在公司营业收入中的占比大，但毛利率低，对公司整体利润的贡献较小。

浙商中拓的商贸物流板块

该业务由浙商中拓及其下属子公司经营的货物销售构成，以钢材贸易为主，2016年并入公司合并报表。根据浙商中拓2016年度审计报告显示，浙商中拓当年实现主营业务收入329.14亿元，其中商业板块收入301.27亿元，占比91.53%。浙商中拓加大供应链集成业务和贸易模式转型升级，加大对终端客户的配供配送，使得其在钢铁市场持续低迷的情况下，业务始终保持小额盈利。2017年1～3月，浙商中拓主营业务收入91.26亿元，其中商业板块收入84.53亿元，占比92.63%。

表 16 浙商中拓主营业务—商业板块收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

中拓商贸物流板块	2016 年				2017 年 1～3 月			
	收入	占比	毛利润	毛利率	收入	占比	毛利润	毛利率
商业	301.27	91.53	6.55	2.17%	84.53	92.63	1.34	1.59%

注：①商业板块主要经营品种有钢材、铁合金、锰矿、焦炭及烟煤、镍矿、铁矿砂、水泥、化肥等，其中以钢材贸易占比最大；
②本表仅为浙商中拓商业收入；此外浙商中拓收入还包括汽车销售与服务、出租车、物流等，但未合并入公司货物销售业务板块。
资料来源：公司提供

铁投集团的大宗商品贸易板块

公司大宗商品贸易主要由铁投集团的控股子公司浙江发展实业有限公司及其下属企业经营，以油品以及电解镍、电解铜、镍生铁等大宗原材料为主。

2016年，浙江发展实业有限公司商品贸易板块实现营业收入29.79亿元，同比减少46.80%，下降的主要原因是国贸公司业务收口以及浙江物产铁路物资有限公司未纳入合并报表；2017年1～3月，实现营业收入7.70亿元。

6. 房地产销售业务

公司房地产业务主要由孙公司浙江省交投地产集团有限公司（现为铁投集团全资子公司，系原交投地产和原铁投地产合并而来）及下属子公司负责。

截至2017年3月末，公司房地产板块已累计完成金基晓庐等房地产项目13个，主要为住宅类项目，累计完成销售面积222.15万平方米

左右，累计完成销售收入341.90亿元。

表 17　公司房地产项目已建项目情况（单位：平方米、元/平方米）

项目名称	产品性质	可售面积	已售面积	已售均价
金基晓庐	普通住宅	230909	230909	16579
燕东园	公寓	80993	80993	4894
	商铺	17814	11487	9686
龙游远洋现代城	商业及住宅	66701	66701	2747
明珠国际商务中心 1 号楼	写字楼	19406	19467	36016
明珠国际商务中心 2、3 号楼	自用及出售写字楼	26246	24474	37892
金基观岛	商业及住宅	84670	52338	9500
金基府尚	住宅、写字楼	78801	78801	6421
翡翠城（不含翠湖苑、西北区块和东北幼儿园）	住宅、法合、商铺	678819	661003	12051
西溪诚园	住宅、写字楼、商铺	117882	116815	31430
秀丽春江（不含望京园）	住宅、法合、商铺	284702	272130	15430
盛世豪庭	住宅、别墅	289438	275124	7272
长风中心（一期、二期）	写字楼	93125	83879	39161
玫瑰园	普通住宅、法合	247406	247406	23918
合计	--	**2316911**	**2221527**	--

资料来源：公司提供

表 18　公司房地产板块在建项目情况（单位：平方米、万元）

项目名称	性质	建筑面积	预计可售面积	预计总投资	截至 2017 年 3 月底已投资额	2017 年 4~12 月计划投资额
明珠国际 4、5、6 号楼	写字楼	147784.00	40130.00	155277.00	100275.00	55002.00
翡翠城-翠湖苑、西北一期、学校	住宅、法合、商铺	210449.56	116590.00	185364.00	66681.00	28673.00
秀丽春江-望京园	住宅	165930.00	118165.28	133500.00	110612.00	22888.00
丽江半岛	住宅、洋房、商铺	263582.91	204702.18	123000.00	70511.00	21775.31
长风中心-三期	写字楼	191583.26	148238.09	389369.60	218476.29	22041.23
合计	--	**979329.73**	**627825.55**	**986510.60**	**566555.29**	**150379.54**

注：明珠国际 6 号楼已出售，翡翠城、秀丽春江、丽江半岛、长风中心部分房产已出售。

资料来源：公司提供

2016年公司房地产销售收入78.11亿元，占公司主营业务收入的10.71%，较2015年大幅增长，增长原因系公司受让铁投集团相关业务所致；2017年1～3月，实现收入2.16亿元，主要是上海长风中心项目、丽水秀丽春江项目和义乌玫瑰园项目结转所得。

截至2017年3月底，公司拥有在建住宅项目5个，多为写字楼和住宅；浙江省交投地产集团有限公司拥有1块土地储备，预计总投资24.09亿元，2017年计划投资额0.53亿元。

表19　房地产板块土地储备情况（单位：平方米）

宗地名称	位置	土地性质	土地面积	获得时间
翡翠城	梧桐郡十期-2/3/4	住宅用地	173294	2005

资料来源：公司提供

7. 证券综合业务

证券综合业务经营主体为公司纳入合并范围的四级子公司浙商证券股份有限公司（以下简称“浙商证券”）负责经营。

2016年，浙商证券实现营业收入45.95亿元，同比下降25.76%，证券经纪业务、融资融券业务以及期货业务规模较大，占比分别为

29.73%、28.43%和25.53%。该板块收入下滑的主要原因是：证券业务收入变动趋势与证券市场行情波动趋势及市场整体交易量呈同向变动，近年来，随着证券行业“佣金放开”、“网点放开”、“开户放开”，行业竞争不断加剧，市场佣金率呈下降趋势，公司佣金率也逐年下降，导致该板块主要收入来源证券经纪收入在2016年同比下降48.72%，融资融券收入同比下降31.67%。

浙商证券A股股票已于2017年6月26日在上海证券交易所上市，股票简称“浙商证券”，股票代码“601878”，股本333333.34万股，本次上市交易33333.34万股（占本次发行后浙商证券总股本的10%），募集资金扣除发行费用后全部用于增加浙商证券资本金，扩展相关业务，对公司具有扩充资本实力、拓宽融资渠道、增强资本市场活力等作用。

表 20　浙商证券证券综合业务收入情况（单位：万元、%）

分类	2014 年		2015 年		2016 年		2017 年 1~3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
证券经纪业务	94810.17	29.38	266386.48	43.04	136599.07	29.73	26448.19	26.21
自营投资业务	18937.94	5.87	45136.46	7.29	25878.6	5.63	9957.77	9.87
资产管理业务	30032.08	9.31	63170.99	10.21	57630.96	12.54	9833.35	9.74
投资银行业务	22914.43	7.1	28928.09	4.67	45235.7	9.84	14433.54	14.3
期货业务	105131.9	32.58	121949.69	19.7	130620.16	28.43	34350.5	34.03
融资融券	66887.11	20.73	171689.6	27.74	117315.91	25.53	21867.1	21.67
直投业务	1821.65	0.56	739.36	0.12	2012.04	0.44	227.72	0.23
其他业务	-17850.85	-5.53	79110.35	-12.79	-55802.14	-12.14	-16190.75	-16.05
合计	322684.44	100	618890.32	100	459490.3	100	100927.42	100

资料来源：公司提供

8. 货物运输及衍生业务

公司货物运输及衍生务主要是航运业务及代理服务。由于受世界整体经济下滑影响，货物运输贸易总量逐年递减，水运板块连年亏损，从集团整体利益考虑，公司截至2017年3月底已对该板块3家[2]下属公司完成破产流程，对可能产生的损失计提了减值准备，并基本对浙江省海运集团有限公司（以下简称“省海运集团”）完成重组，完成重组后的省海运集团船舶运力总吨位为128.74万吨。

2016年，公司实现运输及衍生收入5.98亿元，毛利润-0.62亿元；2017年1～3月，实现运输及衍生收入3.36亿元，毛利润0.59亿元。跟踪期内，航运板块基本完成破产重组，该亏损板块对公司经营效益造成的影响进一步收缩。

“十三五”期间，公司水上运输板块进一步深化国企改革为统领，力争在省政府的支持下在近几年内实现软着陆，推动组建省航运集团，努力保留省属船队。

9. 未来发展计划

公司作为浙江省交通基础设施投融资平台和综合交通体系建设的重要主体，统筹承担全省高速公路、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投融资、建设、运营及管理职责，并协同地市及其他交通基础设施投资建设，以交通基础设施业务、金融业务、交通关联业务、交通资源综合开发业务等为四大板块的业务模式进一步明确，集团资源更加集聚，主业将更加清晰。

整体看，跟踪期内，除货物运输及衍生收

[2] 分别为：浙江省海运集团温州海运有限公司（简称“温州海运”）、浙江省海运集团台州海运有限公司（简称“台州海运”）、浙江远洋运输股份有限公司（简称“远洋公司”）。

入受破产重组原因出现下滑以外，其他主营业务板块收入均有所增长；随着重组工作的完成，新并入货物销售业务超过高速公路收费业务，成为最主要收入来源，但从利润角度看，高速公路收费始终为毛利润贡献程度最高的业务板块；货物运输及衍生业务板块持续亏损，但亏损对整体主营业务收入的负面影响随着破产重组的完成而有所缩减。

十、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2016年度财务报告已经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的2017年一季度财务数据未经审计。

因公司审计报告采用追溯重述法对前期会计差错进行更正，以下财务分析中2015年数据采用2016年审计报告期初数。

2016年，公司新纳入报表合并范围的下属子公司20家，不再纳入合并范围的下属子公司12家；截至2016年底，合并范围内共有子公司189家。根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的铁投集团2016年度审计报告，截至2016年底，铁投集团资产总额和所有者权益分别约为712.45亿元和337.73亿元，分别占2016年底公司资产总额和所有者权益的25.04%和35.97%，对公司财务数据可比性产生较大影响。

截至2016年底，公司合并资产总额2823.55亿元，所有者权益900.69亿元（含少数股东权益226.21亿元）。2016年公司实现营业总收入875.35亿元（其中营业收入831.73亿元），利润总额64.50亿元。

截至2017年3月底，公司合并资产总额2830.15亿元，所有者权益931.30亿元（含少数股东权益242.62亿元）。2017年1~3月，公司实现营业总收入209.93亿元（其中营业收入209.93亿元），利润总额21.74亿元。

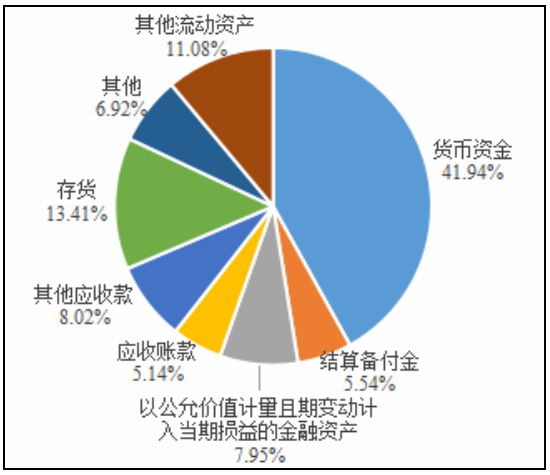
2. 资产质量

截至2016年底，公司资产总额2823.55亿元，较上年增长47.81%，主要系非流动资产增长所致。其中，流动资产占36.54%，非流动资产占63.46%，公司资产构成仍以非流动资产为主。

流动资产

截至2016年底，公司流动资产1031.61亿元，较上年增长43.20%，主要系货币资金、存货、其他应收款的快速增长所致，公司流动资产主要以货币资金（占41.94%）、存货（占13.41%）、其他流动资产（占11.08%）和其他应收款（占8.02%）为主。

图 2　截至 2016 年底公司流动资产构成图



资料来源：公司审计报告，联合资信整理

截至2016年底，公司货币资金432.70亿元，较上年增长41.21%，主要系浙商证券及其下属公司收取的客户资金存款随其业务规模扩大而持续增加。其中：境外存放款项总额8.95亿元（2.07%）；公司全资子公司浙江省交通投资集团财务有限责任公司存放中央银行款项8.85亿元（占2.05%）；证券客户资金存款158.75亿元（占36.69%）。

截至2016年底，公司存货138.32亿元，较上年增长138.91%，主要系开发成本、工程施工、开发产品的增加所致。其中：开发成本53.82亿元，占比38.91%，包括铁投集团尚未开发的土地资产10.35亿元、尚未分摊到项目的公共配套

设施成本0.21亿元纳入合并；工程施工50.73亿元，占比36.68%，为已完工未结算资产；开发产品13.57亿元，占比9.81%，基本为房地产项目，本期增加68.63亿元，其中由开发成本转入49.61亿元，因本期铁投集团纳入合并财务报表范围转入19.02亿元；库存商品13.56亿元，占比9.80%；其余少量系原材料、发出商品、在途物资等。

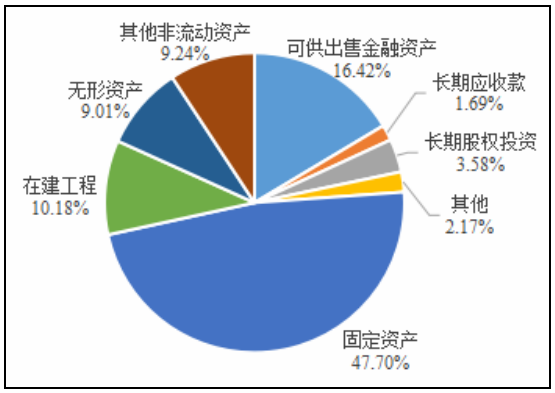
截至2016年底，公司其他应收款82.75亿元，较上年增长113.72%，主要为拆借资金、工程质保金及政府性欠款，一方面源于铁投集团的并入，另一方面源于浙商证券板块受市场行情影响对其资管计划提供流动性支持。公司累计计提坏账准备60.44亿元，计提比例42.21%，计提比例提高。

截至2016年底，公司其他流动资产114.34亿元，较上年减少10.46%，主要系融资融券业务融出资金减少所致。

非流动资产

截至 2016 年底，公司非流动资产 1791.94 亿元，较上年增长 50.61%，以可供出售金融资产（占 16.42%）、固定资产（占 47.70%）、在建工程（占 10.18%）、无形资产（占 9.01%）和其他非流动资产（占 9.24%）为主。

图 3　截至 2016 年底公司非流动资产构成图



资料来源：公司审计报告，联合资信整理

截至 2016 年底，公司固定资产 854.80 亿元，同比增长 21.84%，包括公路及构筑物、机器设备、房屋及建筑物的增加，在建工程（杭新景二期工程、龙浦高速公路建设工程等）、投资性房地产转入，以及铁投集团的并入是固定资产增加的主要来源。

截至 2016 年底，公司可供出售金融资产 294.15 亿元，较 2015 年 47.87 亿元大幅增长，主要是铁投集团铁路建设投资增加及理财产品投资增加。

截至2016年底，公司在建工程182.47亿元，同比增长 5.36%，主要系杭金衢拓宽工程、乐清湾大桥及接线工程、金华至台州铁路项目、杭州绕城西复线等在建工程建设投入增加所致，变动幅度不大。

截至 2016 年底，公司其他非流动资产 165.54 亿元，较 2015 年大幅增长，主要系铁投集团代理各地市拨付的铁路资金的并入。

截至2016年底，公司无形资产161.47亿元，同比增长 15.31%，主要系合并徽杭公司转入杭徽高速公路的公路经营权所致，变动幅度不大。

截至 2016 年底，公司所有权或使用权受限的资产合计892.86亿元，占资产总额的31.62%，公司受限资产占比较高。

表 21　截至 2016 年底公司受限资产（单位：亿元）

科目	金额	用途
货币资金	23.47	存放中央银行法定准备金、定期存单质押、各类保证金、住房维修基金、公募基金风险准备金、
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	45.71	转融通担保物以及卖出回购业务担保物
应收票据	0.60	用于质押借款
应收账款	0.57	用于质押借款
存货	24.04	用于借款抵押
其他流动资产-融出资金	28.84	收益权转让借款的标的
可供出售金融资产	0.02	融出证券，使用权受到限制
投资性房地产	0.03	用于抵押借款
固定资产	633.48	用于借款质押和抵押
无形资产	1.38	土地使用权用于借款抵押
在建工程	131.34	用于长期借款质押担保
进口信用证项下货权	3.38	用于质押借款
合计	**892.86**	--

资料来源：公司审计报告

截至 2017 年 3 月底，公司资产总额 2830.15

亿元，较上年底变化不大。从资产结构来看，流动资产占 36.23%，非流动资产占 63.77%，仍以非流动资产为主。

总体看，受益于合并铁投集团以及公司业务规模的扩大，公司资产大幅增长，货币资金充足，资产结构仍以非流动资产为主，资产质量良好，但受限资产占比相对较高。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

截至 2016 年底，公司所有者权益合计 900.69 亿元，较上年增长 93.44%，主要体现为资本公积的增长，系无偿受让铁投集团、交通设计院而形成的资本溢价。其中：实收资本 50.00 亿元，无变化；新增 20 亿元其他权益工具系发行 2016 年可续期公司债券（第一期）；资本公积 489.83 亿元，同比增长 198.42%；未分配利润 99.86 亿元，同比增长 19.21%；少数股东权益 226.21 亿元，同比增长 49.62%。

从权益结构看，截至 2016 年底，公司所有者权益 900.69 亿元，以资本公积为主，其中：实收资本占 5.55%，其他权益工具（可续期公司债券，下称“永续债”）占 2.22%，资本公积占 54.38%，盈余公积占 1.72%，未分配利润占 11.09%，少数股东权益占 25.12%。

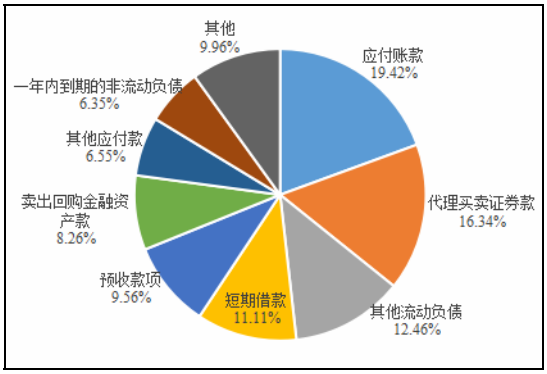
截至 2017 年 3 月底，公司所有者权益合计 931.30 亿元，较 2016 年底增长 3.40%，其中归属于母公司的所有者权益 688.69 亿元，较上年底增长 2.11%，主要系公司资本公积和未分配利润的增长所致，所有者权益的结构变化不大。

总体看，公司所有者权益受重组影响而大幅增长，权益结构稳定性较好。

负债

截至 2016 年底，公司负债总额 1922.87 亿元，较上年增长 33.11%，其中流动负债占 47.16%，非流动负债占 52.84%，负债结构较上年底变化不大。

图 4 截至 2016 年底公司流动负债构成图



资料来源：公司审计报告，联合资信整理

截至 2016 年底，公司流动负债 906.79 亿元，主要由应付账款（占 19.42%）、代理买卖证券（占 16.34%）、其他流动负债（占 12.46%）、短期借款（占 11.11%）构成；同比增长 30.80%，主要是应付账款、预收款项、短期借款、其他流动负债的增长所致。

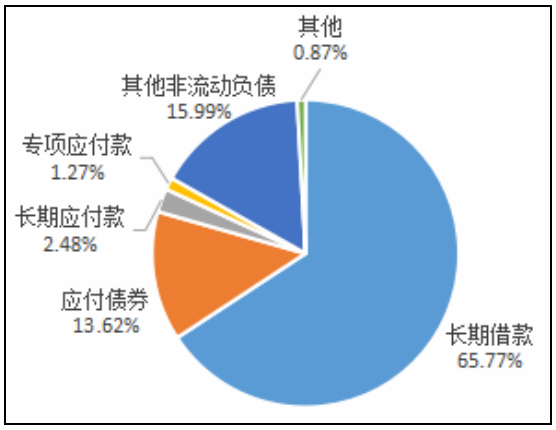
截至 2016 年底，公司短期借款 100.72 亿元，同比增长 137.45%，主要是信用借款的增加；应付账款 176.09 亿元，主要是因工程未决算或资产移交手续尚未办妥形成的负债，同比增长 88.59%，以应付钢材采购款、工程款为主，账龄在 1 年以内的占比最大（占 74.12%）；代理买卖证券款 148.17 亿元，同比下降 27.19%，主要系浙商证券当年普通经纪业务代理买卖证券款下滑所致；其他流动负债 112.95 亿元，同比增长 44.03%，主要是当年新增 15.12 亿元短期融资券、9.45 亿元预提税费、9.29 亿元应付货币保证金。

表 22 截至 2016 年底公司短期借款种类（单位：亿元）

借款种类	余额	占比
信用借款	79.81	79.23%
保证借款	15.52	15.41%
质押借款	3.27	3.25%
质押、担保组合借款	1.42	1.41%
抵押借款	0.70	0.69%
合计	**100.72**	**100.00%**

资料来源：公司审计报告

图 5　截至 2016 年底公司非流动负债构成图



资料来源：公司审计报告，联合资信整理

截至 2016 年底，公司非流动负债 1016.08 亿元，主要由长期借款（占 65.77%）、其他非流动负债（占 15.99%）、应付债券（占 13.62%）构成；同比增长 35.24%，主要是其他非流动负债、长期借款、应付债券的增长所致。

截至 2016 年底，公司长期借款 668.27 亿元，同比增长 15.74%，主要是合并铁投集团信用借款的增长；应付债券 138.40 亿元，同比增长 11.25%，增加值主要来源于公司 2016 年发行“16 浙交 01”、“16 浙交 02”、子公司浙江省交通工程建设集团有限公司发行“16 浙交建设 PPN001”、浙商证券发行“16 浙商 01”、“16 浙商 02”以及推出汇银系列固定收益理财产品；当年新增其他非流动负债 162.51 亿元，为合并铁投集团受托代理铁路股权投资款（占 97.07%）、浙商证券代理投资基金负债（占 2.93%）。

表 23　截至 2016 年底公司长期借款种类（单位：亿元）

借款种类	余额	占比
质押借款	398.80	59.68%
中期票据	129.00	19.30%
信用借款	94.85	14.19%
保证借款	34.95	5.23%
抵押借款	9.05	1.35%
国债转贷	1.62	0.24%
合计	**668.27**	**100.00%**

资料来源：公司审计报告

有息债务方面，根据负债属性，联合资信将公司其他流动负债中的有息部分调整至短期债务，将长期应付款中的有息部分调整至长期债务中。截至 2016 年底，公司调整后全部债务为 1073.58 亿元，同比增长 18.76%，其中：调整后短期债务占 22.35%，调整后长期债务占 77.65%。截至 2016 年底，公司资产负债率为 68.10%，同比下降 7.52 个百分点；得益于资本公积的大幅增长，调整后全部债务资本化比率 54.38%，同比下降 11.63 个百分点；调整后长期债务资本化比率为 48.07%，同比下降 13.13 个百分点。截至 2016 年底，若将永续债调整至长期债务，且相应调减所有者权益，公司资产负债率为 68.81%，全部债务资本化比率为 55.39%，长期债务资本化比率为 49.22%。

截至 2017 年 3 月底，公司负债总额 1898.84 亿元，较上年底减少 1.25%，其中，流动负债占 46.97%，非流动负债占 53.03%，负债规模和负债结构较上年底变化不大。从债务水平看，截至 2017 年 3 月底，公司资产负债率 67.09%，调整后全部债务资本化比率 52.87%、长期债务资本化比率 46.81%，较 2016 年底分别下降 1.51 个、1.26 个百分点。若将永续债调整至长期债务，且相应调减所有者权益，截至 2017 年 3 月底，调整后的资产负债率为 67.80%，全部债务资本化比率为 53.88%，长期债务资本化比率为 47.95%。

跟踪期内，受无偿受让铁投集团等企业的影响，公司负债规模大幅增长，负债结构较上年变化不大，仍以长期债务为主；受益于所有者权益的快速增长，公司债务比率有所下降，但整体负债水平仍较高。

4. 盈利能力

2016 年，公司实现营业总收入 875.35 亿元，由营业收入（占 95.02%）、利息收入（占 1.88%）、手续费及佣金收入（占 3.10%）构成，同比增长 149.28%。

2016 年，公司实现营业收入 831.73 亿元，

同比增长 186.02%，主要系合并铁投集团及浙商中拓所致；同期确认成本 714.06 亿元，同比增长 200.88%。由于成本增幅高于收入，2016 年公司营业利润率 12.80%，较 2015 年下降 1.62 个百分点。

从期间费用来看，2016 年，公司期间费用合计 65.53 亿元，同比增长 23.21%，主要来自管理费用增加 7.57 亿元（主要系公司合并铁投集团等公司，合并口径员工人数大幅增长，职工薪酬增长所致）、营业费用增加 5.55 亿元（主要系合并范围扩大，公司员工费用、行政管理经费等有所增长所致）；期间费用占营业收入 7.88%，较 2015 年下降 10.41 个百分点，主要系营业收入大幅增长所致，期间费用控制情况良好。2016 年，公司确认资产减值损失 22.11 亿元，较 2015 年的 14.27 亿元增长 55.00%，主要来自计提坏账损失 13.23 亿元（占 59.81%，其中海运业务破产计提坏账 7.13 亿元）、固定资产减值损失 5.88 亿元（占 26.59%）和长期股权投资减值损失 2.03 亿元（占 9.17%）。

2016 年，公司实现投资收益 13.78 亿元，占利润总额 21.37%，同比增长 14.58%，主要是权益法核算的长期股权投资、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益。2016 年，公司实现营业外收入 4.01 亿元，占利润总额 6.21%，较 2015 年的 2.59 亿元增长 54.47%，以政府补助（占比 46.17%）和补偿款（占比 25.99%）为主。2016 年，公司营业外支出 11.32 亿元，较 2015 年的 0.79 亿元大幅增长，主要是船舶重组损失（6.09 亿元）、职工安置费（4.25 亿元）。由此，2016 年公司利润总额 64.50 亿元，较 2015 年上涨 54.15%。

从盈利指标来看，公司 2016 年总资本收益率 4.37%、净资产收益率 4.63%，分别较 2015 年下降 0.81 个、0.62 个百分点，系由于重组使得资产总额、净资本大幅增长所致。

2017 年 1~3 月，公司营业收入 209.93 亿元，较上年同期的 131.50 亿元增长 59.64%，占 2016 年全年营业收入的 25.24%；同期，实现利润总额 21.74 亿元，较上年同期 13.21 亿元增长 64.57%。2017 年 1~3 月，公司期间费用占营业收入 8.56%，较 2016 年全年水平高出 0.68 个百分点。2017 年 1~3 月，公司营业利润率为 17.22%，较 2016 年整体水平提高 4.42 个百分点。

跟踪期内，受益于浙商中拓、铁投集团的并入，公司收入和利润大幅增长；投资收益和营业外收入对利润总额形成一定的补充；伴随重组带来的资产及权益的快速增长，以及资产减值损失的明显上升，盈利能力指标略有下降，但仍保持在较好水平。

5. 现金流及保障

2016 年，公司经营活动现金流入 1080.87 亿元，较 2015 年增长 110.56%，其中：销售商品、提供劳务产生的现金 863.72 亿元，占比 79.91%。同期，公司经营活动现金流出 995.04 亿元，较 2015 年增长 165.53%，其中：购买商品、接受劳务支付的现金 608.28 亿元，占比 61.13%。2016 年，公司经营活动产生的现金流量净额 85.83 亿元，较 2015 年下降 38.07%。

2016 年，公司投资活动现金流入小计 288.34 亿元，较 2015 年增长 309.29%，主要系公司 2016 年合并铁投集团等公司所致。同期，公司投资活动现金流出小计 296.34 亿元，同比增长 93.61%，系 2016 年公司购买工银瑞信幸福城市、农行进取专户资产管理计划等理财产品所致。2016 年，公司投资活动现金流量净额 -8.00 亿元，较 2015 年的-82.62 亿元净流出大幅收缩。

2016 年，公司筹资规模进一步扩大，筹资活动现金流入小计 652.79 亿元，较 2015 年增长 52.50%，主要系公司取得借款有所增长所致，其中：取得借款 407.52 亿元（占 62.43%）、发行债券 159.27 亿元（占 24.40%）、吸收投资 72.60 亿元（占 11.12%），规模较 2015 年均有所增长。同期，筹资活动现金流出小计 605.86

亿元，较 2015 年增长 63.79%，其中偿还债务支付的现金 528.09 亿元，占比 87.16%。2016 年，公司筹资活动现金流净额 46.93 亿元，较 2015 年减少 19.29%。

2016 年，公司现金及现金等价物净增加额 124.90 亿元，较 2015 年增长 9.46%，体现为净流入。

2017 年 1~3 月，公司经营活动现金流量净额-11.55 亿元，投资活动现金流量净额-20.87 亿元，筹资活动现金流量净额-26.31 亿元，现金及现金等价物净增加额-58.68 亿元，体现为净流出。

综合来看，跟踪期内，公司的经营现金流净额较上年有所减少；理财投资较大使得投资活动现金流量净额为负，但净流出规模收缩；筹资活动现金净流入规模略有下滑，整体现金流状况良好。

6. 偿债能力

从短期偿债指标来看，截至 2016 年底，公司流动比率和速动比率分别为 113.77%和 98.51%，均较上年有所提升；经营现金流动负债比为 9.47%，经营活动净现金流对流动负债的保障程度较低。综合考虑公司现金类资产充裕，短期偿债能力较强。

从长期偿债指标来看，2016年，公司EBITDA为159.38亿元，同比增长22.11%，主要系利润总额增长所致。同期，公司调整后全部债务/EBITDA为6.74倍，较上年下降0.19个百分点；EBITDA利息倍数由上年的2.76倍上升至3.35倍。总体看，长期偿债能力较强。

截至 2016 年底，公司对外担保余额 4.00 亿元，担保比率为 0.44%，对外担保比例很低。

根据公司 2016 年度审计报告，截至 2016 年底，公司未决诉讼或仲裁包括：浙商中拓买卖合同等纠纷案 7 起，交工集团施工合同纠纷案 6 起，铁投国贸公司诉讼事项 4 起，所涉应收款项/诉讼标的额合计约 9 亿元，已记坏账准备/预计负债约 6 亿元。

表 24 公司合并口径上市企业

企业全称	股票代码	股票简称
浙江沪杭甬高速公路股份有限公司	00576.HK	沪杭甬
浙江江山化工股份有限公司	002061	江山化工
浙商中拓集团股份有限公司	000906	浙商中拓
浙商证券股份有限公司	601878	浙商证券

资料来源：公司审计报告

公司合并口径共 4 家企业已经上市，集团本级和纳入合并的沪杭甬、浙商证券、交工集团、中拓股份、铁投集团均已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。截至 2017 年 3 月底，公司获得主要银行授信额度 3500 亿元，已使用的授信额度 737.68 亿元，未使用授信额度 2762.32 亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1033010310996401P），公司近三年无未结清或已结清的不良信贷信息记录。

8. 抗风险能力

跟踪期内，公司业务板块得到丰富，资产规模和收入规模均大幅增长，在浙江省内交运领域占据主导地位，经营优势显著。基于以上分析，联合资信认为，公司整体抗风险能力极强。

十一、存续期债券偿债能力

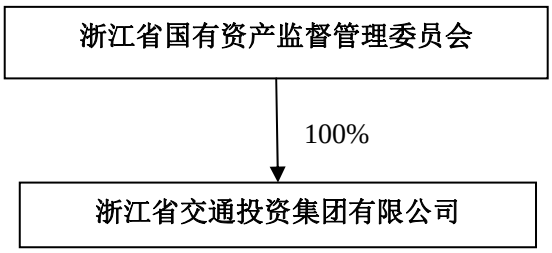
公司发行的“12 浙交投 MTN1”、“12 浙交投 MTN2”、“12 浙交投 MTN3”、“15 浙交投 MTN001”和“15 浙交投 MTN002”存续本金余额为 129.00 亿元。公司 2016 年 EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量分别为 159.38 亿元、1080.87 亿元、85.83 亿元，对存续债券本金的保护倍数分别为 1.24 倍、8.38 倍和 0.67 倍。综合考虑上述存续债券偿还时间较为分散，公司 EBITDA、经营活动现金流入

量对存续期内中期票据的保障能力强。

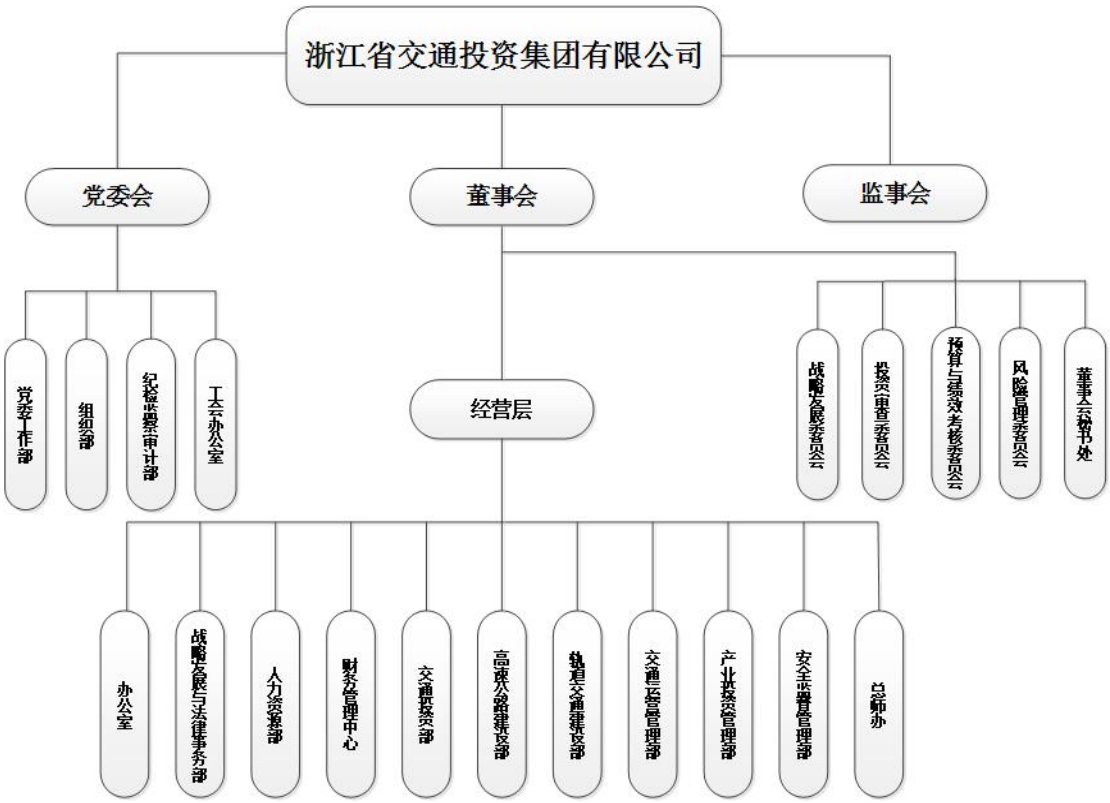
十二、结论

综合考虑，联合资信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，评级展望为稳定，并维持“12 浙交投 MT N1”、“12 浙交投 MTN2”、“12 浙交投 MTN3”、“15 浙交投 MTN001”和“15 浙交投 MTN002”的信用等级为 AAA。

附件 1-1 截至 2017 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2017 年 3 月底公司组织架构图



附件 2　主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	260.81	393.06	578.01	540.05
资产总额(亿元)	1662.22	1910.20	2823.55	2830.15
所有者权益(亿元)	407.54	465.61	900.69	931.30
短期债务(亿元)	170.54	136.35	191.63	185.80
调整后短期债务(亿元)	189.94	169.52	239.91	225.30
长期债务(亿元)	609.56	701.78	806.67	795.92
调整后长期债务(亿元)	646.86	734.51	833.68	819.48
全部债务(亿元)	780.10	838.13	998.30	981.72
调整后全部债务(亿元)	836.80	904.03	1073.58	1044.78
营业收入(亿元)	301.18	290.79	831.73	209.93
利润总额(亿元)	34.05	41.84	64.50	21.74
EBITDA(亿元)	123.89	130.52	159.38	--
经营性净现金流(亿元)	181.09	138.58	85.83	-11.55
财务指标				
销售债权周转次数(次)	39.70	12.60	17.25	--
存货周转次数(次)	4.09	4.15	7.28	--
总资产周转次数(次)	0.19	0.16	0.35	--
现金收入比(%)	98.07	99.84	103.85	103.48
营业利润率(%)	19.55	14.42	12.80	17.22
总资本收益率(%)	5.32	5.18	4.36	--
净资产收益率(%)	4.96	5.25	4.63	--
长期债务资本化比率(%)	59.93	60.12	47.25	46.08
调整后长期债务资本化比率(%)	61.35	61.20	48.07	46.81
全部债务资本化比率(%)	65.69	64.29	52.57	51.32
调整后全部债务资本化比率(%)	67.25	66.00	54.38	52.87
资产负债率(%)	75.48	75.63	68.10	67.09
流动比率(%)	89.79	103.91	113.77	114.96
速动比率(%)	80.51	95.56	98.51	100.02
经营现金流动负债比(%)	29.67	19.99	9.47	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.67	2.76	3.35	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.30	6.42	6.26	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	6.75	6.93	6.74	--

注：①2017 年一季度财务数据未经审计；
②现金类资产=货币资金+结算备付金+以公允价值计量且期变动计入当期损益的金融资产+衍生金融资产+应收票据；
③调整后短期债务=短期借款+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+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他流动负债中的有息部分；
调整后长期债务=长期借款+应付债券+长期应付款中的有息部分。

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	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×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
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%
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券（含短期融资券）待偿还额

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+结算备付金+衍生金融资产

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

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3 中长期债券信用等级设置及其含义

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。