

信用等级公告

联合[2009] 009 号

联合资信评估有限公司通过对浙江省铁路投资集团有限公司 2009 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，
确定

浙江省铁路投资集团有限公司
2009 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年六月一日



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

电话：[010] 85679696

传真：[010] 85679328

邮编：100022

网址：www.lianheatings.com.cn

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与浙江省铁路投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与浙江省铁路投资集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评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。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因浙江省铁路投资集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

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

六、浙江省铁路投资集团有限公司 2009 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零零九年六月一日



浙江省铁路投资集团有限公司

2009 年度第一期短期融资券信用评级分析报告

评级结果: A-1
发行额度: 7 亿
发行期限: 365 天
评级时间: 2009 年 6 月 1 日

财务数据

项 目	06 年	07 年	07 年*	08 年	09 年 3 月
现金类资产(亿元)	14.95	28.15	28.15	23.08	19.95
资产总额(亿元)	112.88	142.72	144.79	144.65	150.29
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	43.26	49.38	52.80	67.39	68.22
短期债务(亿元)	16.89	22.53	22.47	17.90	14.15
全部债务(亿元)	34.94	35.23	35.17	28.28	24.86
主营业务收入(营业收入)(亿元)	27.15	34.37	34.37	55.12	7.33
利润总额(亿元)	3.53	5.69	5.54	7.83	0.48
EBITDA(亿元)	6.70	9.60	9.45	12.53	--
经营性净现金流(亿元)	7.41	21.93	21.93	6.09	0.90
净资产收益率(%)	5.71	8.33	7.86	8.39	--
资产负债率(%)	61.68	65.40	63.58	53.41	54.61
速动比率(%)	50.95	58.36	58.43	70.91	76.96
EBITDA 利息倍数(倍)	5.70	6.27	6.17	6.79	--
经营现金流对负债比率(%)	19.72	35.23	35.22	12.79	2.00
现金偿债倍数(倍)	2.14	4.02	4.02	3.30	2.85

注: 公司从 2008 年开始执行新会计准则, 2007 年为实际数, 2007* 年为 2008 年追溯调整数, 2009 年 3 月财务数据未经审计。

分析师

沈 磊

电话 010-85679696-8803

邮箱 shenlei@lianheratings.com.cn

梁秀国

电话 010-85679696-8829

邮箱 liangxg@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

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定, 浙江铁路投资集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2009 年度第一期短期融资券的信用级别为 A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很小, 安全性很高。

优势

1. 公司作为浙江省政府授权的大型国有资产经营公司, 拥有一定的投资实力和市场影响力。
2. 公司化工与新材料板块拥有全球规模第二的 DMF 生产企业和国内规模第一的 DMAC 生产企业, 生产能力突出。
3. 公司是浙江省铁路投资的责任主体, 履行铁道部和浙江省铁路投资合作中浙江方的产权代表职能, 受政府扶持力度大。
4. 公司经营性现金流流入量对本期债券的保护能力强。
5. 公司现金类资产充足, 对本期债券保障能力强。

关注

1. 公司未来投资规模较大, 对外筹资需求增加。
2. 公司的房地产业务受国家宏观经济波动影响, 未来发展具有一定的不确定性。
3. DMF 板块受下游需求减少影响, 价格持续下跌, 盈利能力大幅下滑。
4. 公司现金收入比大幅下降, 收入实现质量有所下滑。

一、主体概况

浙江省铁路投资集团有限公司（以下简称“公司”）前身是浙江省发展投资集团有限公司（以下简称“省发展集团”），成立于 2001 年 10 月，注册资本金 11 亿元。2006 年 6 月 26 日，根据浙江省人民政府浙政发[2006]37 号文，在省发展集团整体改制的基础上组建公司，并于 2006 年 9 月正式挂牌，注册资本 20 亿元。浙江省国有资产监督管理委员会代表省政府行使出资人的职能。

公司经营范围：铁路、城际及其他轨道交通工程项目的投资、建设、运作管理，铁路、城际及其他轨道交通的客货运项目、仓储项目以及铁路沿线配套项目投资管理，高新技术产业、先进装备业、新型材料产业、精细化工产业、房地产业、国内外贸易业、现代服务业的投资管理，资产管理。

公司内设办公室、项目管理部、投资发展部、资产经营部、财务审计部、人力资源部和党群工作部等 7 个职能部门。截至 2008 年底，公司拥有全资子公司 8 家、控股子公司 6 家（见附件 1）。

截至 2008 年底，公司（合并）资产总额 1446458.09 万元，所有者权益合计 673911.62 万元；2008 年公司实现营业收入 551174.47 万元，净利润 56558.42 万元。

截至 2009 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 1502880.93 万元，所有者权益合计（含少数股东权益）682201.93 万元；2009 年 1~3 月公司实现营业收入 73298.33 万元，净利润 3315.64 万元。

公司注册地址：浙江省杭州市求是路 8 号公元大厦北楼 25 楼；法定代表人：余健尔。

二、本期短期融资券概况

公司计划 2009 年发行 14 亿元短期融资券，其中第一期 7 亿元，期限 365 天，第二期将于

第一期发行后择期发行。

本期发行所募集资金将主要用于补充公司营运资金，保证企业经营的顺利进行，降低公司融资成本和优化融资结构。

本期短期融资券无担保。

三、企业主体长期信用状况

公司是浙江省政府授权的大型国有资产经营公司，目前公司已成长为以化工与新材料、铁路、房地产等板块为核心的多元化经营的大型企业集团，同时肩负着作为浙江省铁路投资的责任主体，履行铁道部和浙江省铁路合作项目中浙江方产权代表的职能，参与新建铁路项目的建设和竣工项目的经营管理。

公司目前的主要经营业务具有很强的竞争力。化工与新材料，公司相对控股的浙江江山化工股份有限公司是全球规模第二的 DMF（二甲基甲酰胺）生产企业和国内规模第一的 DMAC（二甲基乙酰胺）生产企业，公司控股的宁波镇洋化工发展有限公司和浙江善高化学有限公司在烧碱生产方面产能规模位列全国第六；铁路板块，公司参控股铁路线路 423.26 公里，占浙江省现有铁路里程 34.9%，复线率和电气化率均为 61.13%，铁路运营管理水平 and 现代化水平在全国处于领先地位；房地产板块，公司控股浙江发展房地产开发有限公司、杭州翡翠城房地产开发有限公司和浙江发展绿城房地产开发有限公司，拥有超过十年的房地产开发经验，在杭州市及周边地区有近 2500 亩土地储备，开发总面积达 220 万平方米，具有较强的竞争优势和品牌优势。此外，公司是浙江省永安期货经纪有限公司的第一大股东，截止 2008 年底，永安期货代理交易量、交易额已连续十一年蝉联浙江首位，连续十年跻身全国十强行列；公司参股企业杭州网通信息港有限公司占杭州数据市场 60% 以上的份额。

公司已建立健全了一整套管理制度和良好的管理体制，并不断提高自身的管理水平，不

断完善内部管理系统，提高管理效率，管理风险较低。

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

截至2008年底，公司合并资产总额为1446458.09万元，较年初减少0.22%，主要由于流动资产减少所致。其中流动资产占42.78%，非流动资产占57.22%，公司资产结构合理。

截至2008年底，公司流动资产618852.59万元，较年初减少7.33%，其中主要由货币资金（33.75%）、应收票据（2.62%）、预付款项（3.95%）、其他应收款（6.57%）、存货（45.40%）和一年内到期的非流动资产（4.89%）构成。

截至2008年底，公司现金类资产为230754.87万元，较年初减少18.03%，主要是由于货币资金减少所致。

截至2008年底，公司货币资金为208861.44万元，较年初减少18.19%，主要是由于公司偿还短期融资券和投资支出较大所致。公司应收票据为16223.05万元，较年初减少38.11%，其中银行承兑汇票和商业承兑汇票分别占96.45%和3.55%，流动性较强；公司存货为280931.68万元，较年初减少7.58%。其中开发成本、开发产品和库存产品分别占79.26%、4.77%和11.56%。

截至2008年底，公司非流动资产827605.50万元，较年初增长5.85%。其中可供出售金融资产、长期股权投资、固定资产和其他非流动资产分别占3.81%、22.84%、48.74%和17.50%。

截至2008年底，公司可供出售的金融资产为31917.88万元，其中主要是西部材料、S上石化、瑞泰科技等股票投资，变现能力强。

截至2008年底，公司长期股权投资166803.72万元，较年初增长12.51%，其中对子

公司投资3562.11万元；对其他企业投资185744.39万元，已提取减值准备22502.79万元。主要是对浙江沿海铁路甬台温线、杭州网通信息港有限责任公司、杭州凤起机床有限公司等的投资。

截至2008年底，公司固定资产为428281.78万元，较年初增长4.51%，主要是在建工程完工转为固定资产。公司的固定资产主要由房屋及建筑物（21.02%）、构筑物（43.44%）和机器设备（12.26%）构成。公司已提折旧154125.84万元，公司固定资产的成新率为73.41%。计提资产减值准备944.20万元。

截至2008年底，公司其他非流动资产139084.02万元，较年初增长38.18%，主要是铁路建设专项投资增加所致。主要由代理投资（11.68%）、铁路建设专项投资（88.26%）和代处置土地使用权（0.06%）构成。

公司资产以非流动资产为主，流动资产主要以货币资金和存货构成；非流动资产主要由长期股权投资和固定资产构成，总体看，公司流动资产流动性一般。

2. 现金流分析

从经营活动来看，2008年公司现金流入量为495477.39万元，较2007年减少17.06%，主要为销售商品、提供劳务收到的现金；公司经营活动现金流出量为434530.62万元，较2007年增加14.92%，主要是购买商品、接受劳务支付的现金和支付的各项税费。经营活动产生的现金流量净额为60946.77万元，较2007年减少72.21%。公司现金收入比为73.94%，较2007年的129.62%有较大下降，主要是由于公司前期预收大量房款，2008年交房后将其确认为收入，导致当期现金收入比大幅下降。总体看，公司现金收入质量较有所下降。

从投资活动来看，2008年公司投资活动产生的现金流入量为60996.97万元，较2007年减少38.51%，主要是收回投资收到的现金减少所致。2008年公司投资活动产生的现金流出量为

218781.07 万元，主要是对甬台温铁路、温福铁路和衢常铁路的投资；投资活动产生的现金流量净额为-157784.10 万元，较 2007 年大幅下降。

从筹资活动来看，2008 年公司筹资活动产生的现金流入为 416604.04 万元，较 2007 年增长 15.06%，主要是取得借款和收到其他与筹资活动有关的现金。2008 年公司筹资活动产生的现金流出为 364704.09 万元，较 2007 年减少 2.96%，主要是偿还债务支付的现金。2008 年公司筹资活动产生的现金流量金额为 51899.95 万元，较 2007 年大幅增长。

总体看，公司经营活动产生的现金流入量保持稳定，收入实现能力较有所下降，公司投资支出较大，主要通过借款满足资金需求。

2009 年 1~3 月，公司经营活动现金流入量为 74240.92 万元，经营活动产生的现金流量净额为 8992.40 万元；投资活动现金净流入量为 2158.57 万元，投资活动产生的现金流量净额为-64273.99 万元；筹资活动现金净流入量为 130160.92 万元，筹资活动产生的现金流量净额为 24899.82 万元。

表 1 公司 2009~2010 年现金流量预测

项 目（万元）	2008 年 A	2009 年 E	2010 年 E
一、经营活动产生的现金流量：			
现金流入小计	495477	737080	906350
现金流出小计	434530	564020	699730
经营活动产生的现金流量净额	60947	173060	206620
二、投资活动产生的现金流量：			
现金流入小计	60997	114560	122085
现金流出小计	218781	495100	510812
投资活动产生的现金流量净额	-157784	-380540	-388727
三、筹资活动产生的现金流量：			
现金流入小计	416604	531500	599000
现金流出小计	364704	296650	329400
筹资活动产生的现金流量净额	51899	234850	269600

资料来源：公司提供

公司 2009~2010 年现金流量表预测见表 1。经营活动方面，公司预测随着营业收入规模

的扩大，公司经营活动现金流入将稳步增长，经营活动获取现金能力进一步增强；投资活动方面，由于未来两年公司的投资项目较多，其中包括杭州东站扩建工程、宁杭铁路浙江段工程、杭甬客运专线工程、宁杭城际铁路及其它项目等，导致公司未来投资现金流出数额较大。筹资活动方面，公司预测筹资活动现金流入主要来自省财政拨款、银行借款和发行短期融资券，满足公司经营规模扩大后流动资金需求和投资支出的需求，筹资活动现金流出主要是偿还银行借款和短期融资券等。

3. 短期偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2008 年底，公司流动比率和速动比率分别为 129.86% 和 70.91%，较 2007 年的 107.25% 和 58.43% 有所提高；截止 2009 年 3 月底，两项指标分别为 141.53% 和 76.96%，较 2008 年底有所提高。2008 年公司经营活动现金流动负债比为 12.79%，较 2007 年的 35.22% 大幅下降。总体看，公司短期支付压力不大，短期偿债能力尚可。

五、本期短期融资券偿债能力

截至 2008 年底，公司全部债务合计 282756.27 万元，2009 年 3 月底为 248577.58 万元。公司本期短期融资券拟发行额度为 7 亿元，分别占 2007 年底和 2009 年 3 月底全部债务的 24.76% 和 28.16%，对公司现有债务有一定影响。

截至 2009 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 54.61% 和 26.71%，以公司 2009 年 3 月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将上升至 59.26% 和 31.83%。

截至 2008 年底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+交易性金融资产）为 230754.87 万元，是本期 7 亿元短期融资券发行额度的 3.30 倍，2009 年 3 月底，公司现金类资产为 199503.46

万元，为本期 7 亿元短期融资券发行额度的 2.85 倍。公司现金类资产对本期短期融资券覆盖程度较高。

2008 年，公司经营活动现金流入量为 495477.39 万元，经营活动产生的现金流量净额为 60946.77 万元，分别为本期短期融资券的 7.08 倍和 0.87 倍，公司经营活动现金流对本期短期融资券的覆盖程度较高。

根据公司提供的 2009~2010 年的财务预测数据，公司预测经营现金活动产生的现金流入分别为 737080 万元和 906350 万元，分别为本期 7 亿元短期融资券发行额度的 10.53 倍和 12.95 倍；公司预测经营活动产生的现金流量净额分别为 173060 万元和 206620 万元，分别为本期 7 亿元短期融资券的 2.47 倍和 2.95 倍。

总体看，公司现金类资产和经营性现金流对本期短期融资券保障程度较好。

截至2008年底，公司对外担保32029.57万元，其中对参股企业担保金额为万元26029.57万元，非参股企业担保6000.00万元，担保比率为4.75%，被担保企业经营正常，公司或有负债风险低。

截至2008年底，公司在各家银行共获授信额度155.05亿元，已使用额度13.36亿元（见表2）。

表2 截至2008年底公司获授信情况

授信银行	授信额度（万元）	已使用数额（万元）
建设银行	315500	73100
中信银行	250000	21000
工商银行	205000	19000
国家开发银行	300000	
上海浦发银行	300000	
交通银行	100000	20500
光大银行	80000	
合计	1550500	133600

资料来源：公司提供

六、综合评价

公司是经浙江省政府授权成立的大型国有资产经营公司，拥有一定的投资实力和市场影

响力。目前公司已形成化工与新材料、铁路、房地产等核心板块，同时公司作为浙江省唯一从事铁路投资、建设和管理的专业性投资公司，受省委省政府的委托，履行铁道部和浙江省铁路投资合作中浙江方的产权代表，受政策扶持力度较大。公司治理结构基本完善，整体管理水平较高，财务状况较好。公司主体信用风险很小。

本期债券规模相对于公司目前的债务规模一般，本期债券发行后，公司债务负担仍处于合理水平。公司现金类资产数额较大，现金流状况良好，对本期债券覆盖程度较高。

总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险很小，安全性较高。

附表 1 2008 年公司下属子公司（按合并口径）

序号	企业名称	持股比例	注册资本（万元）	级次
1	浙江省经济建设投资有限公司	80%	9815	二
2	浙江发展化工科技有限公司	100%	7000	二
2-1	西部钛业有限责任公司	48%	9000	三
3	浙江发展房地产开发有限公司	100%	5000	二
3-1	浙江省浙经房地产公司	100%	3000	三
3-1-1	杭州嘉园置业有限公司	100%	1000	四
3-1-2	新浙浙经天都房地产开发有限公司	100%	2000	四
3-2	浙江金泰房地产公司	100%	5000	三
3-3	嘉兴发展房地产开发有限公司	80%	2000	三
4	浙江发展实业有限公司	80%	3000	二
4-1	浙江金都宾馆有限公司	100%	350	三
5	浙江省铁路建设投资总公司	100%	38000	二
6	浙江省发展资产经营有限公司	100%	10000	二
6-1	景宁畲族自治县兴和商贸有限公司	100%	400	三
6-2	浙江省创业投资集团有限公司	44%	10000	三
6-2-1	浙江省创业财务有限公司	98%	1500	四
6-2-2	浙江科创经贸有限公司	100%	600	四
6-2-3	景宁畲族自治县恒生商贸有限公司	100%	300	四
6-2-4	西安高新区新材料有限公司	54.78%	3000	四
6-3	浙江发展信达投资管理有限公司	51%	1500	三
7	浙江博达投资有限责任公司	100%	100	二
8	浙江江山化工股份有限公司（上市公司）	36.43%	13998	二
8-1	江山江环化学工业有限公司	72%	5000	三
8-2	宁波江宁化工有限公司	100%	200	三
8-3	内蒙古远兴江山化工有限公司	51%	20000	三
9	浙江省浙经实业公司	100%	8000	二
10	香港浙经有限公司	100%	港元 1	二
11	杭州翡翠城房地产开发有限公司	55%	5000	二
12	浙江发展绿城房地产开发有限公司	55%	5000	二
13	浙江金温铁道开发有限公司	32.15%	98870	二
13-1	温州金温铁道物资有限公司	100%	980	三
13-1-1	温州金温铁路运输服务有限公司	100%	450	四
13-1-2	温州瓯华铁路工程有限公司	100%	590	四
13-2	温州铁龙铁路餐饮有限公司	100%	30	三
14	宁波镇洋化工发展有限公司	100%	8000	二
14-1	浙江善高化学有限公司	100%	美元 1420	三
14-2	宁波市镇海众利化工有限公司	90%	472	三
14-3	台州市高翔化工有限公司	60%	500	三

附表 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	变动率 (%)
流动资产			
货币资金	97457.23	108969.51	11.81
短期投资	59471.22	22260.39	-62.57
减: 短期投资跌价准备			
短期投资净额	59471.22	22260.39	-62.57
应收票据	9655.29	18171.58	88.20
应收股利			
应收账款	8636.94	12534.77	45.13
其他应收款	13814.83	11156.86	-19.24
减: 坏款准备			
应收账款净额	22451.77	23691.63	5.52
预付账款	61262.29	18224.76	-70.25
应收补贴款			
存货	135040.69	254058.55	88.13
减: 存货跌价准备			
存货净额	135040.69	254058.55	88.13
待摊费用	180.11	155.95	-13.41
待处理流动资产净损失			
一年内到期的长期债权投资			
其他流动资产	300		-100.00
流动资产合计	385818.6	445532.37	15.48
长期投资			
长期股权投资	54871.02	113543.27	106.93
长期债权投资	15228.47	18018.66	18.32
长期投资合计	70099.49	131561.92	87.68
减: 长期投资减值准备			
合并价差		643.32	
固定资产			
固定资产原值	133555.75	534488.25	300.20
减: 累计折旧	48164.34	121448.60	152.15
固定资产净值	85391.41	413039.65	383.70
固定资产净值减值准备	3337.53	3337.53	
固定资产净额	82053.88	409702.12	399.31
工程物资	5040.43	2956.66	-41.34
在建工程	26916.55	23716.23	-11.89
固定资产清理	4262.21		-100.00
待处理固定资产净损失			
固定资产合计	118273.08	436375.01	268.96
无形资产及其他资产			
无形资产	4415.22	11769.18	166.56
长期待摊费用	4079.54	9246.30	126.65
长期应收款			
其他长期资产	69157.28	93682.47	35.46
无形资产及其他资产合计	77652.04	114697.96	47.71
递延税项			
递延税项借项			
资产总计	651843.21	1128810.58	73.17

附表 2-2 2005~2006 年资产负债表(负债及股东权益)
 (单位: 人民币万元)

负债及所有者权益	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债			
短期借款	44949.83	120186.40	167.38
应付票据	15989.06	14164.36	-11.41
应付帐款	30539.36	51591.21	68.93
预收帐款	94916.99	118276.25	24.61
应付工资	4265.02	7982.66	87.17
应付福利费	1524.05	4580.57	200.55
应付股利		21.60	
应交税金	-2886.56	-1117.35	-61.29
其他应交款	-21.65	1.32	-106.10
其他应付款	22617.99	24997.17	10.52
预提费用	255.46	469.31	83.71
预计负债			
一年内到期的长期负债	4500	34500.00	666.67
其他流动负债	136.72	132.08	-3.39
流动负债合计	216786.28	375785.59	73.34
长期负债			
长期借款	94373.06	180568.55	91.33
应付债券			
长期应付款	5921.68	6059.09	2.32
专项应付款	9146.38	1209.46	-86.78
住房周转金			
其他长期负债	114516.23	132595.00	15.79
长期负债合计	223957.36	320432.09	43.08
递延税项			
递延税项贷款			
递延收益			
负债合计	440743.63	696217.68	57.96
少数股东权益	24487.03	120637.67	392.66
所有者权益			
实收资本	110000	200000.00	81.82
资本公积	54204.21	76061.67	40.32
盈余公积	4507.91	6305.44	39.88
其中: 公益金			
未分配利润	17885.11	29588.12	65.43
外币报表折算差额	15.33		-100.00
所有者权益合计	186612.55	311955.23	67.17
负债及所有者权益合计	651843.21	1128810.58	73.17

附表 3 2005~2006 年利润及利润分配表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	157645.45	271529.20	72.24
减: 折扣与折让			
主营业务收入净额	157645.45	271529.20	72.24
减: 主营业务成本	132811.63	215949.40	62.60
主营业务税金及附加	1095.7	5162.45	371.16
经营费用			
加: 代购代销收入	1.38		-100.00
二、主营业务利润	23739.50	50417.85	112.38
加: 其他业务利润	1277.86	2615.79	104.70
减: 存货跌价损失			
营业费用	4627.64	4849.64	4.80
管理费用	12168.74	15474.63	27.17
财务费用	-126.59	9418.46	-7540.13
其他			
三、营业利润	8347.57	23290.91	179.01
加: 投资收益	14397.54	12636.89	-12.23
补贴收入	15.65	1002.36	6304.86
营业外收入	436	182.39	-58.17
其他			
减: 营业外支出	613.92	1813.43	195.39
其他支出			
加: 以前年度调整			
四、利润总额	22582.84	35299.12	56.31
减: 所得税	5384.5	9697.88	80.11
减: 少数股东损益	2107.08	7783.07	269.38
加: 未确认的投资损失			
五、净利润	15091.26	17818.18	18.07
加: 年初未分配利润	5960.84	13698.38	129.81
盈余公积转入数			
减: 合资企业提取奖福基金			
其他调整因素			
六、可供分配的利润	21052.1	31516.55	49.71
减: 提取法定盈余公积	1490.53	1797.53	20.60
提取法定公益金	1490.53	130.90	-100.00
七、可供股东分配的利润	18071.03	29588.12	64.46
八、未分配利润	18071.03	29588.12	64.46

附表 4-1 2005~2006 年现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	变动率 (%)
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	211015.97	253923.17	20.33
收到的租金			
收到的税费返还	3075.23	87.42	-97.16
收到的其他与经营活动有关的现金	100494.04	145686.98	44.97
现金流入小计	314585.23	399697.58	27.06
购买商品、接受劳务支付的现金	144688.32	205003.64	41.69
经营租赁所支付的现金			
支付给职工以及为职工支付的现金	7592.67	25231.88	232.32
支付的各项税费	18991.8	24842.10	30.80
支付的其他与经营活动有关的现金	126286.39	70498.31	-44.18
现金流出小计	297559.19	325575.94	9.42
经营活动产生的现金流量净额	17026.05	74121.64	335.34
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	55587.06	43969.76	-20.90
取得投资收益所收到的现金	5236.11	10134.05	93.54
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	246.47	185.77	-24.63
收到的其他与投资活动有关的现金	1139.96	20933.11	1736.30
现金流入小计	62209.59	75222.68	20.92
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	50141.99	33150.23	-33.89
投资所支付的现金	14022.35	89793.74	540.36
支付的其他与投资活动有关的现金	8845.24	8351.55	-5.58
现金流出小计	73009.58	131295.52	79.83
投资活动产生的现金流量净额	-10799.99	-56072.84	419.19
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	7254.31	26488.68	265.14
发行债券所收到的现金			
借款所收到的现金	84310.28	221253.01	162.43
收到的其他与筹资活动有关的现金	24367.82	26444.27	8.52
现金流入小计	115932.4	274185.96	136.51
偿还债务所支付的现金	70804.77	225286.84	218.18
发生筹资费用所支付的现金			
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	2142.51	27741.95	1194.83
融资租赁所支付的现金			
减少注册资本所支付的现金			
支付的其他与筹资活动有关的现金	11429.36	26589.60	132.64
现金流出小计	84376.64	279618.40	231.39
筹资活动产生的现金流量净额	31555.76	-5432.43	-117.22
四、汇率变动对现金的影响	-142.49	-109.17	-23.38
五、现金及现金等价物净增加额	37639.33	12507.20	-66.77

附表 4-2 2005~2006 年现金流量补充表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	变动率 (%)
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			
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	15091.26	17818.18	18.07
加: 少数股东损益	2107.08	7783.07	269.38
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐	921.18	-294.46	-131.97
固定资产折旧	8060.71	16287.61	102.06
无形资产摊销	388.64	1664.81	328.37
长期待摊费用摊销	1995.59	1998.71	0.16
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (减:收益)	-359.41	305.58	-185.02
待摊费用减少(减:增加)	-61.34	4.99	-108.13
预提费用增加(减:减少)	-372.92	-175.57	-52.92
固定资产报废损失	406.22	72.09	-82.25
财务费用	5614.9	9418.46	67.74
投资损失(减:收益)	-16872.88	-12636.89	-25.11
递延税款贷项(减:借项)	230.54		-100.00
存货的减少(减:增加)	-68583.53	-115110.23	67.84
经营性应收项目的减少(减:增加)	-58347.14	52944.98	-190.74
经营性应付项目的增加(减:减少)	126466.94	91818.46	-27.40
其他	340.2	2221.87	553.11
经营活动产生的现金流量净额	17026.05	74121.64	335.34
三、现金及现金等价物净增加情况			
货币资金的期末余额		107668.38	
减: 货币资金的期初余额		94983.87	
现金等价物的期末余额	94983.87		-100.00
减: 现金等价物的期初余额	57344.54	177.30	-99.69
现金及现金等价物净增加额	37639.33	12507.20	-66.77

附表 5-1 2007~2009 年 3 月资产负债表(资产)
 (单位: 人民币万元)

资产	2007 年	2007 年*	2008 年	变动率(%)	2009 年 3 月
流动资产:					
货币资金	255286.19	255286.19	208861.44	-18.19	178479.68
交易性金融资产			5670.38		5670.38
短期投资	40595.83				
应收票据	26214.56	26214.56	16223.05	-38.11	15353.40
应收账款	14098.06	14098.06	11548.89	-18.08	17716.51
预付款项	12638.85	13442.18	24429.24	81.74	27536.92
应收利息			118.00		118.00
应收股利					
其他应收款	13568.06	23621.03	40640.68	72.05	42003.10
存货	311457.55	303973.43	280931.68	-7.58	289896.69
一年内到期的非流动资产		25000.00	30250.00	21.00	57250.00
其他流动资产	862.16	6197.25	179.24	-97.11	1349.12
流动资产合计	674721.26	667832.70	618852.59	-7.33	635373.80
非流动资产:					
可供出售金融资产		48829.72	31917.88	-34.63	33021.22
持有至到期投资		9994.00	1973.38	-80.25	1973.38
长期股权投资	8296.82				
长期应收款					
长期股权投资	153169.00	148260.33	166803.72	12.51	198097.19
投资性房地产	618.64	3169.47	3499.58	10.42	3488.27
固定资产	412837.89	409805.98	428281.78	4.51	422801.94
生产性生物资产					
在建工程	2256.65	22285.78	22194.68	-0.41	23568.95
工程物资	22980.65	2256.65	37.06	-98.36	342.47
固定资产清理	-1.45	-1.45		-100.00	
油气资产					
无形资产	17157.34	17642.30	16871.54	-4.37	16428.09
开发支出					
商誉					
合并差价	2622.26				
长期待摊费用	8755.64	8192.43	5651.86	-31.01	5046.11
递延所得税资产	510.82	10749.04	11290.00	5.03	10950.44
其他非流动资产	123249.67	100653.78	139084.02	38.18	151789.06
非流动资产合计	752453.93	781838.04	827605.50	5.85	867507.14
资产总计	1427175.19	1449670.74	1446458.09	-0.22	1502880.93

注: 2007 年为实际数, 2007 年*为 2008 年追溯调整数, 变动率为 2008 年财务数据与 2007 年*的比率。

附表 5-2 2007~2009 年 3 月资产负债表(负债及股东权益)
 (单位: 人民币万元)

负债和所有者权益(或股东权益)	2007 年	2007 年*	2008 年	变动率(%)	2009 年 3 月
流动负债:					
短期借款	97800.00	97800.00	139000.00	42.13	127300.00
交易性金融负债			112.73		112.73
应付票据	8627.11	8627.11	8937.60	3.60	1720.60
应付账款	62899.83	56457.44	71351.64	26.38	74086.31
预收款项	282756.43	282756.43	186027.58	-34.21	196180.78
应付职工薪酬	11292.25	12585.51	12519.87	-0.52	11092.38
应交税费	-5769.06	369.28	362.49	-1.84	-1734.33
应付利息	70.84	6175.51	6231.75	0.91	5749.07
应付股利	131.60	131.60	50.00	-62.01	50.00
其他应付款	45740.07	39524.71	20892.21	-47.14	21908.11
一年内到期的非流动负债	2800.00	2800.00	31000.00	1007.14	6000.00
其他流动负债	116083.18	115474.82	68.07	-99.94	6456.38
流动负债合计	622432.25	622702.40	476553.94	-23.47	448922.04
非流动负债:					
长期借款	127011.75	127011.75	103750.60	-18.31	107100.60
应付债券					
长期应付款	3048.50	3048.50	3048.50		3048.50
专项应付款	539.50	71.50	291.50	307.69	291.50
预计负债			28.38		337.09
递延所得税负债		11170.48	6640.53	-40.55	6860.21
其他非流动负债	180307.10	157711.20	182233.01	15.55	254119.05
非流动负债合计	310906.85	299013.44	295992.53	-1.01	371756.96
负债合计	933339.10	921715.84	772546.47	-16.18	820679.00
所有者权益(或股东权益):					
实收资本(或股本)	200000.00	200000.00	200000.00		200000.00
资本公积	97017.48	129000.60	199589.53	54.72	203026.34
减: 库存股					
盈余公积	9524.64	10155.73	15137.73	49.06	15137.73
未分配利润	62382.85	63130.38	97584.36	54.58	99174.89
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	368924.97	402286.71	512311.62	27.35	517338.97
少数股东权益	124908.11	125668.19	161600.00	28.59	164862.96
所有者权益(或股东权益)合计	493833.09	527954.90	673911.62	27.65	682201.93
负债和所有者权益(或股东权益)总计	1427172.19	1449670.74	1446458.09	-0.22	1502880.93

注: 2007 年为实际数, 2007 年*为 2008 年追溯调整数, 变动率为 2008 年财务数据与 2007 年*的比率。

附表 6 2007~2009 年 3 月利润及利润分配表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2007 年*	2008 年	变动率(%)	2009 年 3 月
一、营业收入	343729.97	343729.97	551174.47	60.35	73298.33
减: 营业成本	272589.53	272792.17	406037.87	48.85	62494.07
营业税金及附加	6379.99	6335.26	19816.02	212.79	1471.20
销售费用	4531.13	5094.34	11109.26	118.07	1221.58
管理费用	15273.25	15243.36	25724.96	68.76	4689.37
财务费用	10409.45	10298.24	14920.68	44.89	3543.96
资产减值损失	823.92	972.93	4508.19	363.36	-284.63
加: 公允价值变动收益(损失以“—”号填列)			-44.17		
投资收益(损失以“—”号填列)	24611.85	24606.17	8621.99	-64.96	4173.20
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益					
汇兑收益(损益以“—”号填列)					
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	58334.56	57599.83	77635.31	34.78	4335.98
加: 营业外收入	1712.27	885.81	2796.34	215.68	788.75
减: 营业外支出	3122.67	3102.31	2107.98	-32.05	362.13
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	56924.16	55383.34	78323.67	41.42	4762.60
减: 所得税费用	15797.28	13891.73	21765.25	56.68	1446.95
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	41126.88	41491.61	56558.42	36.31	3315.64
其中: 归属于母公司所有者的净利润	32911.13	33419.30	38434.43	15.01	1590.53
少数股东损益	8215.75	8072.31	18123.99	124.52	1725.11

注: 2007 年为实际数, 2007 年*为 2008 年追溯调整数, 变动率为 2008 年财务数据与 2007 年*的比率。

附表 7-1 2007~2009 年 3 月现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2007 年*	2008 年	变动率(%)	2009 年 3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	445543.41	445543.41	407534.05	-8.53	69315.71
收到的税费返还			49.45		
收到其他与经营活动有关的现金	151881.40	151881.40	87893.89	-42.13	4925.21
经营活动现金流入小计	597424.81	597424.81	495477.39	-17.06	74240.92
购买商品、接受劳务支付的现金	222923.85	222923.85	269514.66	20.90	49722.05
支付给职工以及为职工支付的现金	29330.50	29330.50	37650.07	28.36	8771.34
支付的各项税费	38391.64	38391.64	53060.55	38.21	5830.76
支付其他与经营活动有关的现金	87467.11	87467.11	74305.34	-15.05	924.38
经营活动现金流出小计	378113.09	378113.09	434530.62	14.92	65248.52
经营活动产生的现金流量净额	219311.72	219311.72	60946.77	-72.21	8992.40
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	65517.65	65517.65	46188.29	-29.50	200.00
取得投资收益收到的现金	13647.17	13647.17	2327.27	-82.95	1958.14
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	454.61	454.61	360.19	-20.77	0.43
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			-4.20		
收到其他与投资活动有关的现金	19582.13	19582.13	12125.42	-38.08	
投资活动现金流入小计	99201.56	99201.56	60996.97	-38.51	2158.57
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	36853.90	36853.90	43551.27	18.17	4933.88
投资支付的现金	115335.29	115335.29	170276.87	47.64	61498.52
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			4181.55		
支付其他与投资活动有关的现金	6044.26	6044.26	771.38	-87.24	0.15
投资活动现金流出小计	158233.45	158233.45	218781.07	38.26	66432.55
投资活动产生的现金流量净额	-59031.89	-59031.89	-157784.10	167.29	-64273.99
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	11125.04	11125.04	6594.87	-40.72	1017.94
取得借款收到的现金	293923.41	293923.41	294210.80	0.10	69900.00
收到其他与筹资活动有关的现金	57040.13	57040.13	115798.37	103.01	59242.98
筹资活动现金流入小计	362088.57	362088.57	416604.04	15.06	130160.92
偿还债务支付的现金	331033.59	331033.59	343061.00	3.63	101876.55
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	35259.82	35259.82	18466.49	-47.63	3384.55
支付其他与筹资活动有关的现金	9524.29	9524.29	3176.60	-66.65	
筹资活动现金流出小计	375817.69	375817.69	364704.09	-2.96	105261.10
筹资活动产生的现金流量净额	-13729.12	-13729.12	51899.95	-478.03	24899.82
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-268.90	-268.90	-351.98	30.90	
五、现金及现金等价物净增加额	146281.82	146281.82	-45289.36	-130.96	-30381.76
加: 期初现金及现金等价物余额	107698.38	107848.38	254130.19	135.64	208861.44
六、期末现金及现金等价物余额	253980.19	254130.19	208840.84	-17.82	178479.68

注: 2007 年为实际数, 2007 年*为 2008 年追溯调整数, 变动率为 2008 年财务数据与 2007 年*的比率。

附表 7-2 2007~2009 年现金流量补充表
 (单位: 人民币万元)

补充资料	2007 年	2007 年*	2008 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	41126.88	41491.61	56558.42	36.31
加: 资产减值准备	551.23	572.67	4508.19	687.23
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	18984.00	18984.00	21091.81	11.10
无形资产摊销	1768.52	1768.52	2016.99	14.05
长期待摊费用摊销	3050.23	3050.23	5429.94	78.02
待摊费用减少	-5584.67	-5584.67	-35.91	-99.36
预提费用增加	-35.10	-35.10		-100.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	-120.14	-120.14	3.32	-102.76
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	1161.86	1161.86	39.80	-96.57
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)			44.17	
财务费用(收益以“-”号填列)	14458.71	14347.50	14613.20	1.85
投资损失(收益以“-”号填列)	-24611.85	-24606.17	-8576.49	-65.14
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	76.03	-1398.70	-2158.80	54.34
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)			-1000.88	
存货的减少(增加以“-”号填列)	-54180.85	-53978.21	23588.19	-143.70
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	13215.76	13215.76	-11731.49	-188.77
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	217356.63	217521.61	-43635.51	-120.06
其他	-7905.52	-7079.06	191.82	-102.71
经营活动产生的现金流量净额	219311.72	219311.72	60946.77	-72.21
2.现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	253980.19	254130.19	208840.84	-17.82
减: 现金的期初余额	107698.38	107848.38	254130.19	135.64
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	146281.82	146281.82	-45289.36	-130.96

注: 2007 年为实际数, 2007 年*为 2008 年追溯调整数, 变动率为 2008 年财务数据与 2007 年*的比率。

附件 8 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2007 年*	2008 年	2009 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	8.84	9.69	9.69	16.19	---
存货周转次数(次)	1.70	0.96	0.96	1.39	---
总资产周转次数(次)	0.48	0.27	0.27	0.38	---
盈利能力					
营业利润率(%)	18.57	18.84	18.79	22.74	12.73
总资本收益率(%)	2.28	7.97	7.43	7.84	---
净资产收益率(%)	5.71	8.33	7.86	8.39	---
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	29.45	20.46	19.39	13.34	13.57
全部债务资本化比率(%)	44.68	41.64	39.98	29.56	26.71
资产负债率(%)	61.68	65.40	63.58	53.41	54.61
偿债能力					
流动比率(%)	118.56	108.40	107.25	129.86	141.53
速动比率(%)	50.95	58.36	58.43	70.91	76.96
EBITDA 利息倍数(倍)	5.70	6.27	6.17	6.79	---
全部债务/EBITDA(倍)	6.32	3.67	3.72	2.26	---
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.05	0.45	0.46	-0.34	---
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.54	10.46	10.46	-5.25	--

注：公司从 2008 年开始执行新会计准则，2007 年为实际数，2007 年*为 2008 年追溯调整数，2009 年 3 月财务数据未经审计。

附件 9 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率*	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
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%
经营现金流动负债比率	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

附件 10 短期融资券信用等级的定义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

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

联合资信评估有限公司关于 浙江省铁路投资集团有限公司 2009 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

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

浙江省铁路投资集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。浙江省铁路投资有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注浙江省铁路投资有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现浙江省铁路投资有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如浙江省铁路投资有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至浙江省铁路投资有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送浙江省铁路投资有限公司、主管部门、交易机构等。

