

信用等级公告

联合[2010] 457 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 2010 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
2010 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
二零一零年八月六日

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、评级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。

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 2010 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，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一零年八月六日



浙江省铁路投资集团有限公司

2010 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 7 亿元

期限: 365 天

评级时间: 2010 年 8 月 6 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 3 月
现金类资产(亿元)	28.15	23.08	50.39	44.80
资产总额(亿元)	144.97	144.65	252.36	258.42
所有者权益(亿元)	52.80	67.39	111.60	111.93
短期债务(亿元)	10.92	17.91	24.69	23.48
全部债务(亿元)	23.62	28.28	39.99	39.29
营业收入(亿元)	34.37	55.12	53.40	8.25
利润总额(亿元)	5.54	7.83	9.09	0.55
EBITDA(亿元)	9.45	12.53	12.35	--
经营性净现金流(亿元)	21.93	6.09	11.62	2.47
净资产收益率(%)	7.86	8.39	6.14	--
资产负债率(%)	63.58	53.41	55.77	56.69
速动比率(%)	58.43	70.91	109.82	100.43
EBITDA 利息倍数(倍)	6.17	5.43	9.26	--
经营现金流流动负债比(%)	35.22	12.79	22.93	--
现金偿债倍数(倍)	4.02	3.30	7.20	6.40

注: 公司 2008 年开始执行新会计准则; 公司 2010 年 3 月财务报表未经审计。

分析师

梁秀国 赵 明

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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 浙江省铁路投资集团有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2010 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

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, 在铁道部与浙江省合作项目中履行浙江省产权代表职能, 受政府的支持力度大。
2. 公司 DMF 产能居全球第一, DAMC 产能居国内第一, 烧碱产能居国内第六位, 具备良好的规模经济效益。
3. 公司现金类资产充足, 经营活动现金流入量规模较大, 对本期短期融资券保障能力强。

关注

1. 公司化工板块受行业景气周期影响, 未来盈利能力具有一定的不确定性。
2. 公司商品房销售及租赁板块受宏观调控政策影响较大, 未来发展面临一定的不确定性。
3. 公司未来投资规模大, 对外融资需求增加。

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。为加快浙江省铁路建设，理顺铁路投资、建设和运作管理体制，2006 年 6 月 26 日，根据浙江省人民政府浙政发[2006]37 号文，公司在省发展集团整体改制的基础上成立，并于 2006 年 9 月正式挂牌，注册资本 20 亿元。2009 年 8 月根据浙江省人民政府国有资产监督管理委员会浙国资委[2009]36 号国有资产监督管理委员会《关于同意省铁路投资集团有限公司转增注册资本的批复》的规定，公司以铁路建设专项拨款形成的资本公积人民币 30 亿元转增注册资本，截至 2009 年底，公司注册资本为人民币 50 亿元，浙江省国有资产监督管理委员会是公司的实际控制人。

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 2009 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 2009 年底，公司（合并）资产总额为 252.36 亿元，负债合计为 140.75 亿元，所有者权益合计（含少数股东权益 18.66 亿元）111.60 亿元；2009 年公司实现营业收入 53.40 亿元，利润总额 9.09 亿元。

截至 2010 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 258.42 亿元，负债合计为 146.49 亿元，所有者权益（含少数股东权益 18.79 亿元）合计 111.93 亿元；2010 年 1~3 月公司实现营业收入 8.25 亿元，利润总额为 0.55 亿元。

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

公司计划发行的 2010 年第一期短期融资券，额度为 7 亿元，期限 365 天（以下简称“本期短期融资券”）。

本期短期融资券募集资金中 2 亿元将用于补充公司正常生产经营流动资金，5 亿元置换银行贷款，降低融资成本。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是经浙江省政府授权成立的大型国有资产经营公司，目前已形成化工、铁路、商品房销售及租赁等核心板块，同时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。

化工板块，公司相对控股的浙江江山化工股份有限公司（以下简称“江山化工”）于 2006 年 8 月在深圳证券交易所上市，股票简称“江山化工”，股票代码 002061，其 DMF（二甲基甲酰胺）生产能力达 28 万吨/年，是全球第一大的 DMF 制造商；公司控股的宁波镇洋化工发展有限公司（以下简称“镇洋化工”）和浙江善高化学有限公司（以下简称“善高化学”）拥有年产 26 万吨的烧碱生产能力，位列全国第六位。

铁路板块，公司拥有相对控股子公司浙江金温铁道开发有限公司（以下简称“金温公司”），参股子公司萧甬铁路有限责任公司（以下简称“萧甬公司”）、新长铁路有限责任公司（以下简称“新长公司”），沿海铁路（浙江）有限公司等，铁路运营管理水平 and 现代化水平在中国处于领先地位。

商品房销售及租赁板块，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、浙江发展绿城房地产开发有限公司和浙江铁投绿城投资有限公司，拥有超过 10

年房地产开发经验，截至目前拥有 169.11 万平方米土地储备，尚未开发面积 90.55 万平方米，公司浙江省内房地产业有较强的竞争优势和品牌优势。

公司是浙江省永安期货经纪有限公司（以下简称“永安期货”）的第二大股东，截至 2009 年底，永安期货代理交易量、交易额已连续十二年蝉联浙江首位，连续十年跻身全国十强行列。公司参股的杭州网通信息港有限公司（以下简称“杭州网通”）占有杭州数据市场 60% 以上的份额。

总体看，公司已形成以化工、铁路和商品房销售及租赁等为核心的多元化发展格局，能够有效分散单一行业带来的风险，同时公司作为浙江省铁路投资的省方代表，受政府支持力度大。

公司法人治理结构健全，整体运作规范，综合管理水平较高。

2007~2009 年公司负债合计持续增长，年复合增长率为 23.57%，截至 2009 年底，公司负债合计 140.75 亿元，其中流动负债占 36.00%，非流动负债占 64.00%；截至 2010 年 3 月底，公司负债合计为 146.49 亿元，负债结构较 2009 年底保持稳定。2007~2009 年公司本息债务总额持续增长，年复合增长率为 30.10%，截至 2009 年底，公司债务总额为 39.99 亿元，其中短期债务占 61.74%，长期债务占 38.26%，公司以短期债务为主；截至 2010 年 3 月底，公司债务总额为 39.29 亿元，债务结构维持稳定。2007~2009 年，受公司所有者权益大幅增长影响，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率波动中有所下降，2009 年底分别为 55.77%、26.38% 和 12.05%，公司债务负担较轻。截至 2010 年 3 月底，以上指标分别为 56.69%、25.98% 和 12.38%，公司债务负担维持稳定。

2007~2009 年受商品房销售及租赁板块收入大幅增长影响，年复合增长率为 24.62%，2009 年公司实现营业收入 53.40 亿元，受宏观

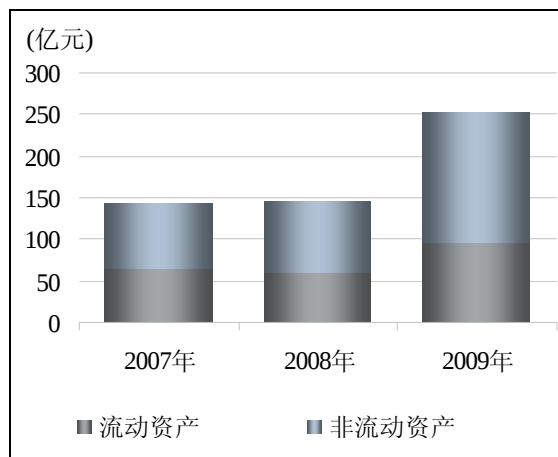
经济波动影响，公司营业利润率有所波动，三年分别为 18.79%、22.74% 和 19.93%。从期间费用看，2007~2009 年，公司期间费用占营业收入的比重分别为 8.90%、9.38% 和 7.16%，期间费用占营业收入的比重较低，公司管理效率较高；2007~2009 年，公司利润总额和净利润规模大幅增长，年复合增长率分别为 28.13% 和 28.49%，2009 年分别为 9.09 亿元和 6.85 亿元。2007~2009 年受所有者权益大幅增长影响，公司总资产收益率和净资产收益率有所下降，2009 年分别为 4.93% 和 6.14%；2010 年 1~3 月，公司实现营业收入 8.25 亿元，主要是商品房销售及租赁板块收入下降所致；公司营业成本为 7.16 亿元；公司营业利润率有所下降，为 12.11%。2010 年 1~3 月公司利润总额和净利润分别为 0.55 亿元和 0.37 亿元。总体看，受益于公司商品房销售及租赁板块收入和利润规模大幅提升，公司收入规模有所增长，盈利能力适宜；但考虑到国家实施的房地产调控政策对房地产行业影响较大，可能会相应影响国内公司未来的盈利能力。

经联合资信评估有限公司综合评定，公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

图 1 2007~2009 年公司资产构成情况

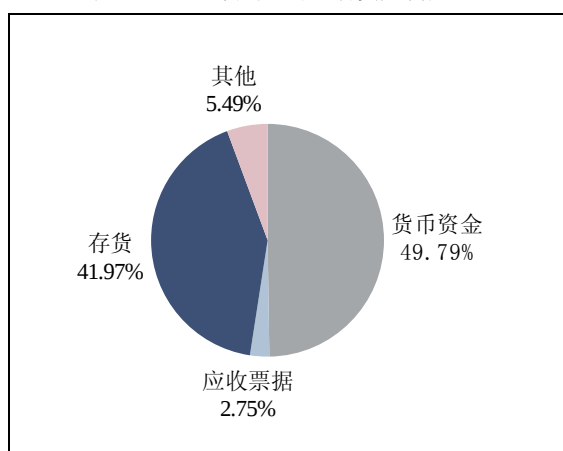


资料来源：公司提供

2007~2009 年，公司资产规模持续增长，年复合增长率为 31.94%，主要是非流动资产增长所致。截至 2009 年底，公司(合并)资产合计为 252.36 亿元，其中流动资产占 38.01%，非流动资产占 61.99%。

2007~2009 年公司流动资产持续增长，年复合增长率为 19.84%，主要是公司货币资金和存货增长所致。截至 2009 年底，公司流动资产 95.91 亿元，其中占比较高的主要为存货和货币资金。

图 2 2009 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2007~2009 年公司现金类资产持续增长，年复合增长率为 33.80%，截至 2009 年底为 50.39 亿元，其中货币资金 47.76 亿元，应收票据 2.63 亿元；公司现金类资产占流动资产的 52.54%，公司现金类资产充足。

2007~2009 年公司应收账款净额有所增长，年复合增长率为 2.51%，截至 2009 年底，应收账款账面余额为 1.62 亿元，从账龄分析法看，公司账龄在 1 年以内 89.51%，1 年以上占 10.49%。公司计提坏账准备 0.14 亿元，计提比例为 8.64%，公司应收账款净额为 1.48 亿元；从公司销售债权周转效率看，2007~2009 年公司销售债权周转次数分别为 9.69 次、16.19 次和 15.50 次，公司销售债权周转效率高。

2007~2009 年公司存货波动中有所增长，年复合增长率为 15.08%，截至 2009 年底，公司存货账面余额为 40.27 亿元，其中开发成本

和开发产品分别占 86.76%和 4.84%，其他占 8.4%，公司正在开发的房产大部分已经预售，变现风险较低，公司对存货计提存货跌价准备 0.01 亿元，存货净额为 40.26 亿元。2007~2009 年公司存货周转次数有所波动，分别为 0.96 次、1.39 次和 1.19 次，总体看，公司存货周转效率正常。

截至 2010 年 3 月底，公司资产总额 258.42 亿元，其中流动资产占 36.97%，非流动资产占 63.03%，公司流动资产占比有所下降，其中现金类资产为 44.80 亿元，较 2009 年底有所下降。

总体看，公司资产构成稳定，流动资产中现金类资产较为充足，应收账款周转效率较高，公司资产流动性较强。

2. 现金流分析

经营活动现金流方面，2007~2009 年，受公司收入规模波动影响，公司经营活动产生的现金流入量亦有所波动，2009 年为 77.10 亿元，其中主要是公司销售商品、提供劳务所受到的现金；近三年现金收入比分别为 129.62%、73.94%和 97.67%，公司现金收入比波动较大，主要是由于公司商品房销售及租赁板块采用预收账款方式销售房产，且商品房销售及租赁和铁路板块仅缴纳营业税；公司经营活动产生的现金流出主要是购买商品、接受劳务支付的现金；经营活动产生的现金流量净额大幅波动，2009 年为 11.62 亿元。

投资活动方面，2007~2009 年，公司投资活动产生的现金流入主要是收回投资收到的现金，2009 年公司投资收到的现金规模较大，主要是公司出售西部钛业股权所致，2009 年公司投资活动现金流入量为 13.67 亿元；近年公司投资支出较大，主要是投资支付的现金，2009 年公司投资活动现金流出为 79.99 亿元，主要是对沪杭铁路客运专线股份有限公司、杭州铁路枢纽建设有限公司、杭甬客运专线有限公司、宁杭铁路有限责任公司的股权投资；伴随投资支出的持续增长，公司投资活动产生的现

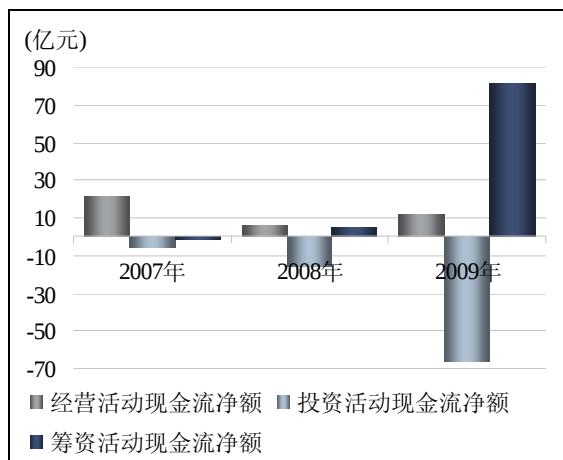
金流量净额持续下降，2009 年为-66.32 亿元。

2007~2009 年，受公司经营活动现金流净额有所波动和投资支出较大影响，公司筹资活动前产生的现金流量净额大幅下降，分别为 16.03 亿元、-9.68 亿元和-54.70 亿元，2008 年和 2009 年公司经营活动产生的现金流量净额不能满足公司投资需求。

从筹资活动来看，随着公司投资规模的加大，公司加大了对外筹资力度，2007~2009 年，筹资活动现金流入量持续增长，年复合增长率为 88.66%，2009 年为 128.88 亿元，主要是银行借款和收到浙江省政府的注资，其中收到其他与筹资活动有关的现金 44.86 亿元，主要是公司作为浙江省铁路投资主体，收到的地方铁路投资资金；公司筹资活动现金流出主要是偿还银行借款、分配股利、支付银行利息及支付其他与筹资活动有关的现金，2009 年为 47.81 亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额持续增长，三年分别为-1.37 亿元、5.19 亿元和 81.07 亿元。

2010 年 1~3 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金 9.04 亿元，经营活动产生的现金流量净额 2.47 亿元；投资活动产生的现金流量净额-7.77 亿元，筹资活动产生的现金流量净额-1.27 亿元，现金及现金等价物净增加额-6.57 亿元。

图 3 公司现金流量情况



资料来源：公司年报

公司经营活动现金流较好，获现能力一般，公司对外投资和筹资规模大，总体看，公司现金流状况较好。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力看，2007~2009 年，公司流动比率和速动比率持续上升，2009 年分别为 189.26% 和 109.82%。截至 2010 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 184.33% 和 100.88%，较 2009 年有所下降；2007~2009 年公司经营现金流动负债比分别为 35.22%、12.79% 和 22.93%；从经营活动现金流入量对流动负债额覆盖倍数看，2007~2009 年分别为 0.96 倍、1.04 倍和 1.52 倍，总体看，公司经营活动现金流入量规模较大，能够满足公司经营需要，公司短期偿债能力强。

截至 2010 年 3 月底，公司对外担保 14.17 亿元，担保比率为 12.70%，其中为关联方衢常铁路有限公司和沿海铁路浙江有限公司提供铁路建设项目担保 13.87 亿元，为非关联方浙江国光科技集团有限公司提供担保 0.3 亿元，目前被担保企业经营正常，公司或有负债风险较低。

表 1 截至 2010 年 3 月底公司担保情况

被担保企业	金额（万元）	经营状况
衢常铁路有限公司	3424.68	经营正常
沿海铁路浙江有限公司	135251.48	经营正常
浙江国光科技集团有限公司	3000.00	经营正常
合计	141676.16	

资料来源：公司提供

公司与银行建立了长期的合作关系，截至 2010 年 3 月底，公司共获各家银行授信额度 369.50 亿元，尚未使用额度 344.41 亿元，公司间接融资渠道畅通；同时公司拥有一个上市公司，直接融资渠道畅通。总体看，公司直接间接融资渠道畅通。

五、本期短期融资券偿债能力

偿付的风险低。

截至 2010 年 3 月底,公司债务总额为 42.29 亿元(考虑到公司即将发行的 10 亿元中期票据和即将到期偿还的 7 亿元短期融资券),公司本期短期融资券占公司债务总额的 16.55%,对公司债务结构影响一般。

以 2010 年 3 月底数据为基础,考虑到公司即将发行的 10 亿元中期票据和即将到期偿还的 7 亿元短期融资券,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分别上升至 58.30%和 30.57%,公司债务负担加重,但仍属合理水平。

截至 2010 年 3 月底,公司现金类资产为 44.80 亿元,对本期短期融资券的覆盖倍数为 6.4 倍,现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

2007~2009 年公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的覆盖倍数分别为 8.53 倍、7.08 倍和 11.01 倍;经营活动现金流净额对本期短期融资券的覆盖倍数分别为 3.13 倍、0.87 倍和 1.66 倍,总体看公司经营活动现金流对本期短期融资券保障能力强。

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,拥有较强的投资实力和市场影响力。目前公司已形成化工、铁路、商品房销售及租赁等核心板块,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,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,受政策扶持力度较大。

公司资产流动性较好,现金类资产充足,债务负担较轻,盈利能力适宜,直接、间接融资渠道畅通,现金类资产和经营活动现金流对本期短期融资券保障能力强。

综合分析,公司本期短期融资券到期不能

附件 1 2009 年底纳入公司合并范围的二级子公司（按合并口径）

序号	企业名称	持股比例 (%)	享有表决权 (%)	注册资本 (万元)	投资额(万元)
1	浙江省经济建设投资有限公司	95.32	95	41963	40000
2	浙江发展化工科技有限公司	100	100	7000	7000
3	浙江发展房地产开发有限公司	100	100	5000	5000
4	浙江发展实业有限公司	80	80	3000	2400
5	浙江省铁路建设投资总公司	100	100	38000	38000
6	浙江省发展资产经营有限公司	100	100	10000	10000
7	浙江博达投资有限责任公司	100	100	100	100
8	浙江江山化工股份有限公司（上市公司）	36.43	36.43	13998	5100
9	浙江省浙经实业公司	100	100	8000	8000
10	香港浙经有限公司	100	100	港元 1	港元 200
11	杭州翡翠城房地产开发有限公司	55	55	5000	2750
12	浙江发展绿城房地产开发有限公司	55	55	5000	2750
13	浙江金温铁道开发有限公司	32.15	55	98870	31783
14	宁波镇洋化工发展有限公司	100	100	15000	15000
15	浙江铁投绿城投资有限公司	50	50	8000	4000

附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月
流动资产：					
货币资金	255286.19	208861.44	477567.64	36.77	423104.51
交易性金融资产		5670.38	33.10		1682.98
应收票据	26214.56	16223.05	26333.76	0.23	23169.03
应收账款	14098.06	11548.89	14814.88	2.51	19738.48
预付款项	13442.18	24429.24	20263.09	22.78	24089.12
应收利息		118.00			
应收股利					
其他应收款	23621.03	40640.68	16410.69	-16.65	27468.43
存货	303973.43	280931.68	402566.14	15.08	433602.18
一年内到期的非流动资产	25000.00	30250.00			
其他流动资产	6197.25	179.24	1091.08	-58.04	2693.01
流动资产合计	667832.70	618852.59	959080.38	19.84	955547.73
非流动资产：					
可供出售金融资产	48829.72	31917.88	71672.83	21.15	70595.56
持有至到期投资	9994.00	1973.38	500.00	-77.63	500.00
长期应收款					
长期股权投资	148260.33	166803.72	463101.36	76.74	461549.21
投资性房地产	3169.47	3499.58	3409.63	3.72	3398.34
固定资产	409805.98	428281.78	416399.61	0.80	414219.67
在建工程	22285.78	22194.68	58389.05		56913.17
工程物资	2256.65	37.06	747.33		846.76
固定资产清理	-1.45				
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	17642.30	16871.54	13768.17	-11.66	14745.11
开发支出			184.35		
商誉					
长期待摊费用	8192.43	5651.86	3972.74	-30.36	3693.34
递延所得税资产	10749.04	11290.00	4710.47	-33.80	4543.81
其他非流动资产	100653.78	139084.02	527622.16	128.95	597637.16
非流动资产合计	781838.04	827605.50	1564477.71	41.46	1628642.12
资产总计	1449670.74	1446458.09	2523558.09	31.94	2584189.85

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月
流动负债：					
短期借款	97800.00	139000.00	87800.53	-5.25	85534.08
交易性金融负债	0.00	112.73	28.45		9.75
应付票据	8627.11	8937.60	5600.00	-19.43	2717.44
应付账款	56457.44	71351.64	89572.27	25.96	100321.55
预收款项	282756.43	186027.58	226431.29	-10.51	251430.39
应付职工薪酬	12585.51	12519.87	16029.52	12.86	13441.53
应交税费	369.28	362.49	-1962.96		-11932.97
应付利息	6175.51	6231.75	7358.32	9.16	7901.37
应付股利	131.60				
其他应付款	39524.71	20942.21	62278.42	25.53	59802.86
一年内到期的非流动负债	2800.00	31000.00	13500.00	119.58	6500.00
其他流动负债	115474.82	68.07	112.65	-96.88	3977.60
流动负债合计	622702.40	476553.94	506748.47	-9.79	519703.59
非流动负债：					
长期借款	127011.75	103750.60	152950.60	9.74	158138.73
应付债券			140000.00		140000.00
长期应付款	3048.50	3048.50	3048.50		3048.50
专项应付款	71.50	291.50	71.50		71.50
预计负债		28.38			214.44
递延所得税负债	11170.48	6640.53	16560.27	21.76	16987.19
其他非流动负债	157711.20	182233.01	588131.68	93.11	626761.12
非流动负债合计	299013.44	295992.53	900762.56	73.56	945221.48
负债合计	921715.84	772546.47	1407511.03	23.57	1464925.07
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	200000.00	200000.00	500000.00	58.11	500000.00
资本公积	129000.60	199589.53	277457.41	46.66	277457.41
减：库存股					
盈余公积	10155.73	15137.73	15615.38	24.00	15615.38
未分配利润	63130.38	97584.36	136423.30	47.00	139473.57
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	402286.71	512311.62	929496.09	52.00	932546.35
少数股东权益	125668.19	161600.00	186550.97	21.84	186718.43
所有者权益（或股东权益）合计	527954.90	673911.62	1116047.06	45.39	1119264.79
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1449670.74	1446458.09	2523558.09	31.94	2584189.85

附件 3 公司合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~3 月
一、营业收入	343729.97	551174.47	534001.41	24.64	82489.38
减: 营业成本	272792.17	406037.87	406772.46	22.11	71602.44
营业税金及附加	6335.26	19816.02	20784.92	81.13	901.60
销售费用	5094.34	11109.26	9357.57	35.53	2320.11
管理费用	15243.36	25724.96	25973.62	30.53	5363.22
财务费用	10298.24	14920.68	2890.87	-47.02	1523.07
资产减值损失	972.93	4508.19	-3489.64		68.36
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	0.00	-44.17	15.72		18.70
投资收益 (损失以“—”号填列)	24606.17	8621.99	19039.33	-12.04	4927.67
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益					
汇兑收益 (损益以“—”号添列)					
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	57599.83	77635.31	90766.66	25.53	5656.95
加: 营业外收入	885.81	2796.34	2817.72	78.35	349.44
减: 营业外支出	3102.31	2107.98	2656.66	-7.46	489.96
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	55383.34	78323.67	90927.72	28.13	5516.43
减: 所得税费用	13891.73	21765.25	22426.56	27.06	1817.05
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	41491.61	56558.42	68501.15	28.49	3699.38
其中: 归属于母公司所有者的净利润	33419.30	38434.43	43459.74	14.04	3050.26
少数股东损益	8072.31	18123.99	25041.41	76.13	649.12

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~3 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	407534.05	521562.44	8.20	94014.18
收到的税费返还		49.45	482.00		
收到其他与经营活动有关的现金	151881.40	87893.89	248940.02	28.03	66546.43
经营活动现金流入小计	597424.81	495477.39	770984.46	13.60	160560.61
购买商品、接受劳务支付的现金	222923.85	269514.66	254462.48	6.84	72724.24
支付给职工以及为职工支付的现金	29330.50	37650.07	40725.72	17.84	12239.91
支付的各项税费	38391.64	53060.55	45864.37	9.30	15494.59
支付其他与经营活动有关的现金	87467.11	74305.34	313730.67	89.39	35356.80
经营活动现金流出小计	378113.09	434530.62	654783.24	31.59	135815.54
经营活动产生的现金流量净额	219311.72	60946.77	116201.22	-27.21	24745.07
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	65517.65	46188.29	102409.81	25.02	968.52
取得投资收益收到的现金	13647.17	2327.27	11290.63	-9.04	1373.66
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	360.19	117.14	-49.24	13.24
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		-4.20	5094.32		
收到其他与投资活动有关的现金	19582.13	12125.42	17807.50	-4.64	
投资活动现金流入小计	99201.56	60996.97	136719.40	17.40	2355.42
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	36853.90	43551.27	39853.44	3.99	6398.01
投资支付的现金	115335.29	170276.87	759337.40	156.59	73638.72
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		4181.55			2.85
支付其他与投资活动有关的现金	6044.26	771.38	738.21	-65.05	
投资活动现金流出小计	158233.45	218781.07	799929.05	124.84	80039.59
投资活动产生的现金流量净额	-59031.89	-157784.10	-663209.64	235.18	-77684.17
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	11125.04	6594.87	348207.93	459.46	0.00
取得借款收到的现金	293923.41	294210.80	491988.00	29.38	34097.03
收到其他与筹资活动有关的现金	57040.13	115798.37	448614.75	180.44	49.73
筹资活动现金流入小计	362088.57	416604.04	1288810.67	88.66	34146.75
偿还债务支付的现金	331033.59	343061.00	405552.71	10.68	37800.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	35259.82	18466.49	67092.62	37.94	7140.14
支付其他与筹资活动有关的现金	9524.29	3176.60	5466.94	-24.24	1927.35
筹资活动现金流出小计	375817.69	364704.09	478112.27	12.79	46867.49
筹资活动产生的现金流量净额	-13729.12	51899.95	810698.41		-12720.74
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-268.90	-351.98	-134.18	14.41	-7.37
五、现金及现金等价物净增加额	146281.82	-45289.36	263555.81	34.35	-65667.21
加: 期初现金及现金等价物余额	107848.38	254130.19	208690.84	39.11	477567.64
六、期末现金及现金等价物余额	254130.19	208840.84	472246.64	36.39	411900.44

附件4-2 公司现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	41491.61	56558.42	68501.15	28.49
加: 资产减值准备	572.67	4508.19	-4178.44	
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	18984.00	21091.81	22498.74	8.86
无形资产摊销	1768.52	2016.99	1941.47	4.78
长期待摊费用摊销	3050.23	5429.94	1956.17	-19.92
待摊费用减少	-5584.67	-35.91	-2.92	
预提费用增加	-35.10	0.00	43.22	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“一”号填列)	-120.14	3.32	391.62	
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	1161.86	39.80	48.86	-79.49
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	0.00	44.17	-84.28	
财务费用(收益以“一”号填列)	14347.50	14613.20	13540.86	-2.85
投资损失(收益以“一”号填列)	-24606.17	-8576.49	-31543.36	13.22
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-1398.70	-2158.80	6113.11	
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	0.00	-1000.88	-580.65	
存货的减少(增加以“一”号填列)	-53978.21	23588.19	-122168.11	50.44
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	13215.76	-11731.49	114186.14	193.94
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	217521.61	-43635.51	45466.65	-54.28
其他	-7079.06	191.82	70.97	
经营活动产生的现金流量净额	219311.72	60946.77	116201.22	-27.21
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3.现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	254130.19	208840.84	472246.64	36.32
减: 现金的期初余额	107848.38	254130.19	208690.84	39.11
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	-45289.36	263555.80	34.23

附件 5 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	9.69	16.19	15.50	--
存货周转次数(次)	0.96	1.39	1.19	--
总资产周转次数(次)	0.27	0.38	0.27	--
现金收入比(%)	129.62	73.94	97.67	113.97
盈利能力				
营业利润率 (%)	18.79	22.74	19.93	12.11
总资本收益率(%)	7.43	7.84	4.93	--
净资产收益率(%)	7.86	8.39	6.14	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	19.39	13.34	12.05	12.38
全部债务资本化比率(%)	30.91	29.56	26.38	25.98
资产负债率(%)	63.58	53.41	55.77	56.69
偿债能力				
流动比率(%)	107.25	129.86	189.26	183.86
速动比率(%)	58.43	70.91	109.82	100.43
经营现金流动负债比(%)	35.22	12.79	22.93	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.17	5.43	9.26	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.50	2.26	3.24	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.68	-0.34	-1.37	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	10.46	-5.25	-88.62	--
本期短期融资券偿债能力				
现金类资产/本期短期融资券(倍)	4.02	3.30	7.20	6.40
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	8.53	7.08	11.01	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	3.13	0.87	1.66	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	2.29	-1.38	-7.81	--

注：公司从 2008 年开始执行《企业会计准则（2006）》。2010 年一季度数据未经审计。

附件 6 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	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 / 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%
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	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
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产 / 本期短期融资券到期偿还额

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
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期 (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
 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

附件 7 短期债券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，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 2010 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每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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。浙江省铁路投资集团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集团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集团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。

如浙江省铁路投资集团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集团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集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零一零年八月六日