

信用等级公告

联合[2011] 410 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 2011 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
2011 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
二零一一年六月八日

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 2011 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

二零一一年六月八日

评级业务专用章

浙江省铁路投资集团有限公司

2011 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: 366 天

评级时间: 2011 年 6 月 8 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 3 月
现金类资产(亿元)	23.08	50.39	60.27	54.55
资产总额(亿元)	144.65	252.36	359.47	370.40
所有者权益(亿元)	67.39	111.60	138.28	137.24
短期债务(亿元)	17.91	24.69	19.08	21.50
全部债务(亿元)	28.28	39.99	58.38	61.76
营业收入 (亿元)	55.12	53.40	61.61	12.31
利润总额 (亿元)	7.83	9.09	10.86	1.17
EBITDA(亿元)	12.53	12.35	14.25	--
经营性净现金流(亿元)	6.09	11.62	12.42	0.44
净资产收益率(%)	8.39	6.14	5.83	--
资产负债率(%)	53.41	55.77	61.53	62.95
速动比率(%)	70.91	109.82	127.42	117.70
EBITDA 利息倍数(倍)	5.43	9.26	15.29	--
经营现金流动负债比(%)	12.79	22.93	17.46	--
现金偿债倍数(倍)	3.30	7.20	8.61	7.79

注: 1、公司 2010 年发行的计入应付债券的 7 亿元短期融资券已计入短期债务; 10 亿元中期票据已计入长期债务。

2、公司 2008 年开始执行新会计准则; 公司 2011 年 1 季度财务报表未经审计。

分析师

黄 滨 姚德平

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 2011 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; 2010 年公司产品售价上升带动化工板块收入增长较快。
3. 公司现金类资产充足, 经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力强。

关注

1. 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。
2. 2010年公司其他应收款增幅大, 集中度高。
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资产[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 2010 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、资产管理部、财务管理部、审计法务部、人力资源部和党群工作部 8 个职能部门。截至 2010 年底，公司拥有全资子公司 8 家、直接控股二级子公司 7 家。

截至 2010 年底，公司（合并）资产总额为 359.47 亿元，负债合计为 221.19 亿元，所有者权益合计（含少数股东权益 20.33 亿元）138.28 亿元；2010 年公司实现营业收入 61.61 亿元，利润总额 10.86 亿元。

截至 2011 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 370.40 亿元，负债合计为 233.16 亿元，所有者权益（含少数股东权益 18.96 亿元）合计 137.24 亿元；2011 年 1~3 月公司实现营业收入 12.31 亿元，利润总额为 1.17 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 2011 年第一期短期融资

券，额度为 7 亿元，期限 366 天（以下简称“本期短期融资券”）。

本期短期融资券募集资金中 3.5 亿元将用于补充公司正常生产经营流动资金，3.5 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、铁路和房地产等核心板块，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。

化工板块方面，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 万吨的烧碱生产生产能力，位列全国第六位。

铁路板块方面，公司拥有控股子公司金温铁道发展有限公司，参股子公司萧甬铁路有限公司、新长铁路有限责任公司、沿海铁路浙江有限公司、衢常铁路有限公司、杭甬客运专线有限责任公司、杭州铁路枢纽建设有限公司和宁杭铁路有限责任公司等，铁路运营管理水平和现代化水平在中国处于领先地位。

房地产板块方面，公司从事房地产开发业务的企业主要有浙江发展房地产开发有限公司（以下简称“发展房产”）、浙江翡翠城房地产开发有限公司（以下简称“翡翠城”）和浙江铁投绿城投资有限公司（以下简称“铁投绿城”）。发展房产目前开发的项目为今日嘉园项目、嘉兴盛世华庭项目、新沂天都嘉园项目、蓝色霞

湾项目、秀丽春江项目；翡翠城目前开发的项目为翡翠城项目；铁投绿城目前开发的项目为西溪诚园项目。公司拥有超过10年房地产开发经验，公司在浙江省内房地产业有较强的竞争优势和品牌优势。

现代服务业是公司 2010 年从其他业务板块中单列的一个业务板块，主要包括宾馆和商贸等业务，主要通过其二级子公司浙江发展实业有限公司及下属浙江金都宾馆有限公司和浙江物产铁路物资有限公司经营。2010 年，公司现代服务业实现营业收入 7.26 亿元，营业利润为 1673.29 万元。

公司已形成以化工、铁路和房地产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。目前公司经营状况良好，整体资产质量较好，债务负担和盈利能力处于适宜水平，债务偿还能力强。总体看，公司主体信用风险低。

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

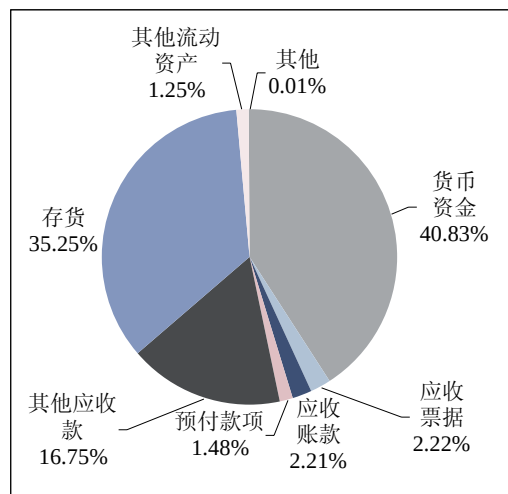
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2008~2010 年，公司资产规模持续增长，年复合增长率为 57.64%，主要是非流动资产增长所致。截至 2010 年底，公司（合并）资产总额为 359.47 亿元，其中流动资产占 38.95%，非流动资产占 61.05%。

2008~2010 年，公司流动资产持续增长，年复合增长率为 50.41%，主要是公司货币资金和其他应收款增长所致。截至 2010 年底，公司流动资产 140.00 亿元，主要构成为货币资金（占 40.83%）、其他应收款（占 16.75%）和存货（占 35.25%）。

图 1 2010 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2008~2010年，公司现金类资产持续增长，年复合增长率为61.62%，截至2010年底为60.27亿元，其中货币资金57.16亿元（主要是翡翠城房地产销售房产回笼资金增加所致），应收票据3.11亿元；公司现金类资产占流动资产的43.05%，公司现金类资产充足。

2008~2010年，公司应收账款净额大幅增长，年复合增长率为63.80%。截至2010年底，公司应收账款为3.10亿元，主要是下属装备制造行业与化工行业的应收账款。从账龄分析法看，1年以内的占95.50%，1年以上占4.50%，账龄较短，公司共计提坏账准备0.16亿元。从公司销售债权周转效率看，2008~2010年，公司销售债权周转次数分别为三年平均值为13.85次，2010年为11.93次，公司销售债权周转效率高。

2008~2010年，公司其他应收款逐年大幅增长，年复合增长率为140.21%。截至2010年底，公司其他应收款为23.45亿元，同比增幅达1328.98%，主要是公司对其下属参股子公司的借款增加，以及子公司的关联公司的借款；其他应收款集中度高，前3大债务人占其他应收款总额的93.58%（浙江建投发展房地产开发有限公司、北京远洋地产有限公司和绿城房地产集团有限公司分别占比38.17%、27.72%和

27.69%)。

2008~2010年，公司存货逐年增长，年复合增长率为32.54%，主要是房地产板块投资增加，导致开发成本大幅增长所致。截至2010年底，公司存货为49.35亿元，其中开发成本和开发产品分别占85.11%和4.38%，其他占10.51%，公司正在开发的房产大部分已经预售，变现风险较低，公司已累计计提存货跌价准备668.90万元。2008~2010年，公司存货周转次数略有下降，三年平均值为1.17次，2010年为1.06次，总体看，公司存货周转效率正常。

截至2011年3月底，公司（合并）资产总额370.40亿元，其中流动资产占39.16%，非流动资产占60.84%。总体看，公司资产结构维持稳定，仍以非流动资产为主。

总体看，公司资产构成稳定，以非流动资产为主，符合其铁路建设投资集团的特点；流动资产中现金类资产较为充足，应收账款周转效率较高，整体资产质量较好。

2. 现金流分析

经营活动方面，2008~2010年，公司经营活动产生的现金流入量逐年增长，2010年为115.60亿元，主要是2010年预收的商品房销售款增长所致；2010年公司经营活动现金流出量为103.18亿元，同比增长57.58%，主要是公司购买商品、接受劳务支付的现金大幅增长所致；收到和支付的代理省部合资铁路沿线城市的投资款分别计入收到和支付的其他与经营活动有关的现金；2008~2010年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为6.09亿元、11.62亿元和12.42亿元。从收入实现质量看，2008~2010年公司现金收入比分别为73.94%、97.67%和136.65%，公司收入实现质量较好。

投资活动方面，2008~2010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，其中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；2010年公司投资活动现金流入量为3.42亿元；近年

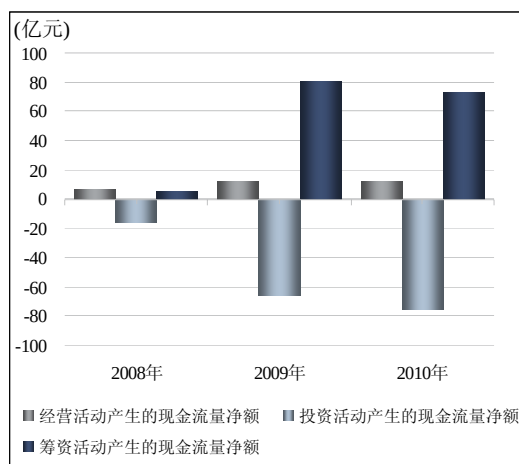
公司投资支出较大，主要是投资支付的现金，2010年公司投资活动产生的现金流出量为79.73亿元，主要是对杭甬客运专线有限责任公司、沪昆铁路客运专线浙江有限责任公司、金丽温铁路有限公司等的股权投资，以及年产10万吨二甲基甲酰胺项目等的项目投资。伴随投资支出的持续增长，公司投资活动产生的现金流量净流出规模持续扩大，2010年为-76.31亿元。

2008~2010年，受公司投资支出较大影响，公司筹资活动前产生的现金流量表现为净流出，且规模持续扩大，分别为-9.68亿元、-54.70亿元和-63.89亿元，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。

筹资活动方面，随着公司投资规模的加大，公司加大了对外筹资力度，2008~2010年，筹资活动现金流入量持续增长，年复合增长率为68.70%，2010年为118.56亿元，主要是取得借款和收到浙江省财政划拨的铁路建设专项拨款（计入收到其他与筹资活动有关的现金）；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，2010年为45.15亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额持续增长，三年分别为5.19亿元、81.07亿元和73.40亿元。

2011年1~3月，公司销售商品、提供劳务收到的现金21.00亿元，受支付其他与经营活动有关的现金大幅增长影响，公司经营活动产生的现金流量净额0.44亿元；投资活动产生的现金流量净额-14.91亿元，主要是公司投资规模较大所致，筹资活动产生的现金流量净额8.91亿元，现金及现金等价物净增加额-5.57亿元。

图2 公司现金流量情况



资料来源：公司年报

总体看，公司经营活动现金流入量和净额逐年增长，现金收入实现质量较好，公司投资支出较大，经营活动产生的现金流不能覆盖投资活动产生的资金缺口，公司主要通过获得政府拨款和银行借款弥补资金缺口。由于公司未来杭甬客运专线、沪昆铁路客运专线等项目投资支出较大，对外部资金需求仍然较高。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力看，2008~2010年，公司流动比率和速动比率持续上升，2010年底分别为196.78%和127.42%。截至2011年3月底，公司流动比率和速动比率分别为183.77%和117.70%，较2010年底略有下降；2008~2010年公司经营现金流动负债比分别为12.79%、22.93%和17.46%；从经营活动现金流入量对流动负债额覆盖倍数看，2008~2010年分别为1.04倍、1.52倍和1.62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2011年3月底，公司对外担保19.77亿元，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余额为人民币18.90亿元。目前被担保企业经营正常，公司或有负债风险低。

公司与银行建立了长期的合作关系，截至

2011年3月底，公司合并报表范围内共获得361.50亿元的授信总额，共使用授信26.16亿元，尚有335.34亿元授信未使用，公司间接融资渠道畅通。同时公司拥有上市子公司，直接融资渠道畅通。总体看，公司直接和间接融资渠道畅通。

五、本期短期融资券偿债能力

截至2011年3月底，公司债务总额为61.76亿元，短期债务为21.50亿元，公司本期短期融资券占公司债务总额的11.33%，占短期债务的32.56%，对公司债务结构有一定影响。

以2011年3月底数据为基础，不考虑其他因素，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63.64%和33.38%，公司债务负担加重。

截至2011年3月底，公司现金类资产为54.55亿元，对本期短期融资券的覆盖倍数为7.79倍，现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

2008~2010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7.08倍、11.01倍和16.51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0.87倍、1.66倍和1.77倍，总体看公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力强。

六、综合评价

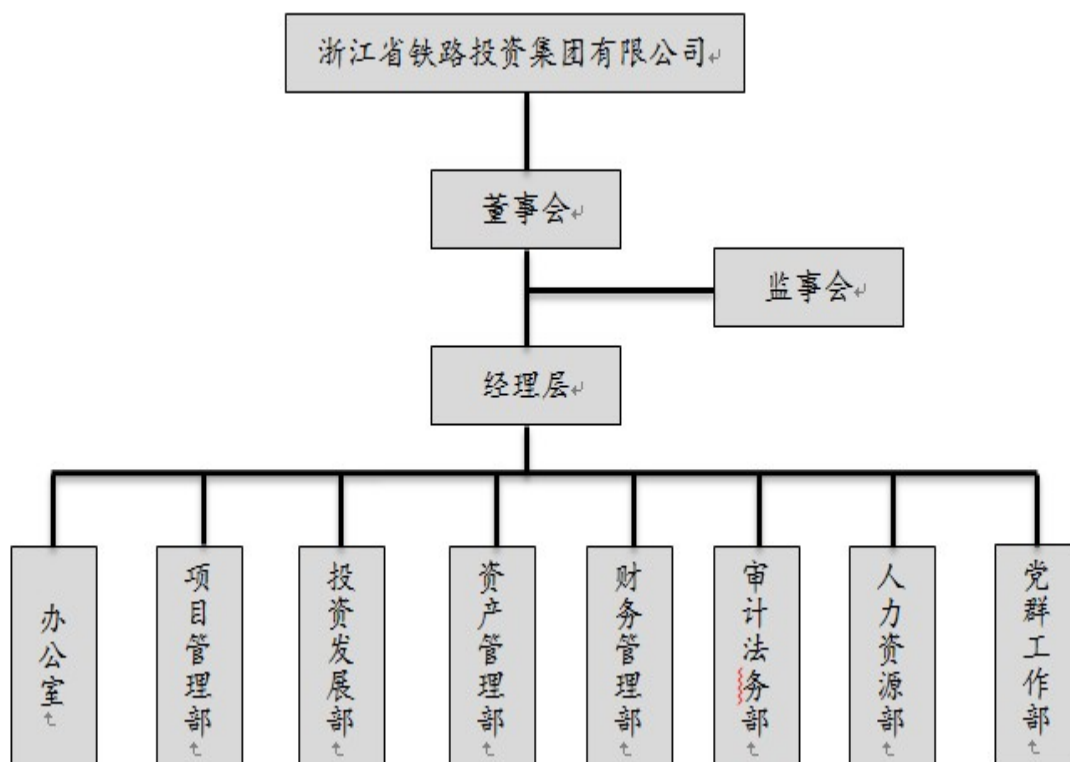
公司是经浙江省政府授权成立的大型国有资产经营公司，拥有较强的投资实力和市场影响力。目前公司已形成以化工、铁路和房地产等为核心的多元化发展格局，同时公司作为浙江省唯一从事铁路投资、建设和管理的专业性投资公司，是浙江省铁路投资的责任主体，履行铁道部和浙江省铁路投资合作中浙江方的产权代表职能，受政策扶持力度较大。

公司流动资产中现金类资产较为充足，整

体资产质量较好；债务负担处于适宜水平；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偿付的风险低。

附表 1-1 公司组织机构图



附表 1-2 2010 年底纳入公司合并范围的二级子公司（按合并口径）

公司名称	全资或控股	控股比例(%)	注册资本(万元)	投资额(万元)	级次
浙江发展化工科技有限公司	全资	100	7,000	7,000	二
浙江发展房地产开发有限公司	全资	100	5,000	5,000	二
浙江省铁路建设投资总公司	全资	100	38,000	38,000	二
浙江省发展资产经营有限公司	全资	100	10,000	10,000	二
浙江博达投资有限责任公司	全资	100	100	100	二
浙江省浙经实业公司	全资	100	8,000	8,000	二
香港浙经有限公司	全资	100	1(港元)	200(港元)	二
宁波镇洋化工发展有限公司	全资	100	15,000	15,000	二
浙江省经济建设投资有限公司	控股	95.32	41,963	40,000	二
浙江发展实业有限公司	控股	80	3,000	2,400	二
浙江江山化工股份有限公司	控股	36.43	13,998	5,100	二
杭州翡翠城房地产开发有限公司	控股	55	5,000	2,750	二
浙江发展绿城房地产开发有限公司	控股	55	5,000	2,750	二
浙江金温铁道开发有限公司	控股	32.15	98,870	31,783	二
浙江铁投绿城投资有限公司	控股	50	8,000	4,000	二
浙江省浙经房地产公司	全资	100	3,000	3,000	三
浙江金泰房地产公司	全资	100	5,000	5,000	三
浙江金都宾馆有限公司	全资	100	350	350	三
浙江物产铁路物资有限公司	控股	50	3,000	1,500	三
杭州铁绿商贸有限公司	全资	100	200	200	三
温州金温铁道物资有限公司	全资	100	980	980	三
景宁畲族自治县兴和商贸有限公司	全资	100	400	2,902	三
宁波江宁化工有限公司	全资	100	200	200	三
温州铁龙铁路餐饮有限公司	全资	100	30	30	三
浙江善高化学有限公司	全资	100	1,420(美元)	11,668	三
杭州铁投绿城房地产开发有限公司	全资	100	8,000	8,000	三
嘉兴发展房地产开发有限公司	控股	80	5,000	4,000	三
浙江铁建绿城房地产开发有限公司	控股	37.5	10,000	3,750	三
浙江省创业投资集团有限公司	控股	44	10,000	4,400	三
杭州杭机股份有限公司	控股	45	26,000	11,700	三
浙江景宁上标水力发电有限责任公司	控股	51	4718	2406	三
浙江发展信达投资管理有限公司	控股	51	1,500	765	三
江山江环化学工业有限公司	控股	72	5,000	3,600	三
内蒙古远兴江山化工有限公司	控股	51	20,000	10,200	三
宁波市镇海众利化工有限公司	控股	90	472	425	三
台州市高翔化工有限公司	控股	60	500	300	三
温州金温铁路运输服务有限公司	全资	100	450	450	四
温州瓯华铁路工程有限公司	全资	100	590	590	四
杭州嘉园置业有限公司	全资	100	1,000	1,000	四
浙浙浙经天都房地产开发有限公司	全资	100	2,000	2,000	四
浙江省创业财务有限公司	控股	98	1,500	1,470	四
浙江金都布丁酒店管理有限公司	控股	60	500	300	四
温州中油金温加油站有限公司	控股	60	200	120	四

附表 2-1 合并资产负债表(资产)
 (单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 3 月
流动资产:					
货币资金	208861.44	477567.64	571577.69	65.43	516116.64
交易性金融资产	5670.38	33.10	18.98	-94.21	9.50
应收票据	16223.05	26333.76	31149.00	38.57	29413.16
应收账款	11548.89	14814.88	30986.70	63.80	36050.32
预付款项	24429.24	20263.09	20672.62	-8.01	15453.80
应收利息	118.00	0.00	132.42	5.93	439.41
其他应收款	40640.68	16410.69	234505.78	140.21	313964.79
存货	280931.68	402566.14	493478.71	32.54	521444.91
一年内到期的非流动资产	30250.00	0.00	0.00	-100.00	0.00
其他流动资产	179.24	1091.08	17468.76	887.22	17515.10
流动资产合计	618852.59	959080.38	1399990.66	50.41	1450407.63
非流动资产:					
可供出售金融资产	31917.88	71672.83	55010.61	31.28	49089.90
持有至到期投资	0.00	500.00	40500.00		40500.00
长期股权投资	166803.72	463101.36	670440.22	100.48	714338.30
投资性房地产	3499.58	3409.63	3364.45	-1.95	3353.15
固定资产原价	583351.82	591736.55	671768.83	7.31	438924.05
累计折旧	154125.84	174399.79	198825.62	13.58	0.00
固定资产净值	429225.98	417336.76	472943.21	4.97	438924.05
固定资产减值准备	944.20	937.15	927.22	-0.90	0.00
固定资产净额	428281.78	416399.61	472015.99	4.98	438924.05
工程物资	37.06	747.33	0.00	-100.00	0.10
在建工程	22194.68	58389.05	4620.81	-54.37	20458.35
固定资产清理	0.00	0.00	0.00		-216.08
无形资产	16871.54	13768.17	19677.04	7.99	18905.10
开发支出	0.00	184.35	184.35		184.35
商誉	0.00	0.00	24.14		0.02
长期待摊费用	5651.86	3972.74	5399.84	-2.25	5237.01
递延所得税资产	11290.00	4710.47	5072.07	-32.97	4432.94
其他非流动资产	139084.02	527622.16	918427.99	156.97	958361.99
非流动资产合计	827605.50	1564477.71	2194737.53	62.85	2253593.30
资产总计	1446458.09	2523558.09	3594728.19	57.64	3704000.94

附表 2-2 合并资产负债表(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)	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 3 月
流动负债:					
短期借款	139000.00	87800.53	82317.65	-23.04	125290.44
交易性金融负债	112.73	28.45	30.39	-48.08	0.00
应付票据	8937.60	5600.00	18988.00	45.76	12687.00
应付账款	71351.64	89572.27	96012.08	16.00	97474.00
预收款项	186027.58	226431.29	380087.12	42.94	458633.40
应付职工薪酬	12519.87	16029.52	16346.52	14.26	11668.96
应交税费	869.46	-1962.96	1371.15	25.58	-12550.05
应付利息	6231.75	7358.32	7132.80	6.99	10142.08
其他应付款	20892.21	62278.42	89552.59	107.04	72470.14
一年内到期的非流动负债	31000.00	13500.00	19500.00	-20.69	7000.00
其他流动负债	68.07	112.65	106.26	24.94	6448.73
流动负债合计	476553.94	506748.47	711444.57	22.18	789264.71
非流动负债:					
长期借款	103750.60	152950.60	292950.60	68.04	302605.60
应付债券	0.00	140000.00	170000.00		170000.00
长期应付款	3048.50	3048.50	3048.50	0.00	3048.50
专项应付款	291.50	71.50	71.50	-50.47	71.50
预计负债	28.38	0.00	0.00	-100.00	237.11
递延所得税负债	6640.53	16560.27	12409.67	36.70	4829.07
其他非流动负债	182233.01	588131.68	1021954.29	136.81	1061533.96
非流动负债合计	295992.53	900762.56	1500434.56	125.15	1542325.74
负债合计	772546.47	1407511.03	2211879.13	69.21	2331590.45
所有者权益(或股东权益):					
实收资本(或股本)	200000.00	500000.00	500000.00	58.11	500000.00
资本公积	199589.53	277457.41	479727.63	55.03	477203.77
减: 库存股					
盈余公积	11129.21	15615.38	16713.68	22.55	16713.68
未分配利润	101329.36	136423.30	183156.31	34.44	188874.68
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00		-28.81
归属于母公司所有者权益合计	512048.09	929496.09	1179597.62	51.78	1182763.33
少数股东权益	161599.99	186550.97	203251.44	12.15	189647.16
所有者权益(或股东权益)合计	673911.62	1116047.06	1382849.06	43.25	1372410.48
负债和所有者权益(或股东权益)总计	1446458.09	2523558.09	3594728.19	57.64	3704000.94

附表 3 合并利润表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 1-3 月
一、营业收入	551174.47	534001.41	616054.03	5.72	123080.51
其中: 主营业务收入	548676.62	527946.57	609164.51	5.37	123080.51
其他业务收入	2797.85	6054.84	6889.52	56.92	
减: 营业成本	406037.87	406772.56	475095.15	8.17	105182.81
其中: 主营业务成本	403854.64	404409.64	471152.12	8.01	105182.81
其他业务成本	2183.22	2362.82	3943.02	34.39	
营业税金及附加	19817.73	20784.92	18506.56	-3.36	4393.11
销售费用	11109.26	9357.57	13077.98	8.50	2850.90
管理费用	25724.96	25973.62	28224.98	4.75	6421.91
财务费用	14920.68	2890.87	-3315.28		1797.02
资产减值损失	4508.19	-3489.64	-1933.66		-56.82
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)	-44.17	15.72	-1.94	-79.04	30.39
投资收益 (损失以“-”号填列)	8604.99	19039.33	21014.27	56.27	9776.12
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)	77635.31	90766.66	107410.63	17.62	12298.08
加: 营业外收入	2796.34	2817.72	3946.12	18.79	77.22
减: 营业外支出	2107.98	2656.66	2707.96	13.34	657.56
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	78323.67	90927.72	108648.79	17.78	11717.75
减: 所得税费用	22138.77	22426.56	28049.13	12.56	3859.19
四、净利润 (净亏损以“-”号填列)	56558.42	68501.15	80599.65	19.38	7858.56
其中: 归属于母公司所有者的净利润	38302.64	43459.74	49856.15	14.09	5718.38
少数股东损益	17863.55	25041.41	30743.51	31.19	2140.18

附表 4-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 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	407534.05	521562.44	841815.84	43.72	210043.27
收到的税费返还	49.44	482.00	238.21	119.50	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	87893.89	248940.02	313952.98	89.00	55497.27
经营活动现金流入小计	495477.39	770984.46	1156007.02	52.75	265540.55
购买商品、接受劳务支付的现金	269514.66	254462.48	567059.67	45.05	136763.15
支付给职工以及为职工支付的现金	37650.07	40725.72	53201.93	18.87	14518.18
支付的各项税费	53060.55	45864.37	54552.65	1.40	31335.53
支付其他与经营活动有关的现金	74305.34	313730.67	357001.11	119.19	78530.05
经营活动现金流出小计	434530.62	654783.24	1031815.36	54.10	261146.90
经营活动产生的现金流量净额	60946.70	116201.22	124191.67	42.75	4393.65
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	46188.29	102409.81	19212.68	-35.50	494.09
取得投资收益收到的现金	2327.27	11290.63	11335.19	120.69	7681.11
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	360.19	117.14	116.17	-43.21	491.17
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-4.20	5094.32	0.00	-100.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	12125.42	17807.50	3572.51	-45.72	0.00
投资活动现金流入小计	60996.97	136719.40	34236.54	-25.08	8666.36
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	43551.27	39853.44	21173.82	-30.27	14725.93
投资支付的现金	170276.87	759337.40	725121.93	106.36	142969.30
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	4181.55	0.00	-458.91		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	771.38	738.21	51458.54	716.76	28.81
投资活动现金流出小计	218781.07	799929.05	797295.37	90.90	157724.04
投资活动产生的现金流量净额	-157784.10	-663209.64	-763058.83	119.91	-149057.68
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	6594.87	348207.93	302617.95	577.40	0.00
取得借款收到的现金	294210.80	491988.00	533884.33	34.71	86778.15
收到其他与筹资活动有关的现金	115798.37	448614.75	349073.21	73.62	33180.91
筹资活动现金流入小计	416604.04	1288810.67	1185575.49	68.70	119959.06
偿还债务支付的现金	343061.00	405552.71	410297.46	9.36	24556.23
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	18616.49	67092.62	36826.50	40.65	6077.57
支付其他与筹资活动有关的现金	3176.60	5466.94	4420.68	17.97	254.17
筹资活动现金流出小计	364704.09	478112.27	451544.63	11.27	30887.97
筹资活动产生的现金流量净额	51899.95	810698.41	734030.86	276.07	89071.09
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-351.98	-134.18	-75.17	-53.79	-92.09

五、现金及现金等价物净增加额	-45289.36	263555.81	95088.52		-55685.03
加：期初现金及现金等价物余额	254130.19	208690.84	472259.92	36.32	571577.69
六、期末现金及现金等价物余额	208690.84	472246.64	567348.44	64.88	515892.66

附表 4-2 合并现金流量补充资料
 (单位: 人民币万元)

补充资料	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	56558.42	68501.15	80599.65	19.38
加: 资产减值准备	4508.19	-4178.44	-1933.66	
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	21091.81	22498.74	27359.00	13.89
无形资产摊销	2016.99	1941.47	2766.58	17.12
长期待摊费用摊销	5429.94	1956.17	1777.86	-42.78
待摊费用减少	-35.91	-2.92		
预提费用增加		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“-”号填列)	3.32	391.62	41.30	252.71
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	39.8	48.86	43.40	4.43
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	44.17	-84.28	1.94	-79.03
财务费用(收益以“-”号填列)	14613.2	13540.86	4034.72	-47.45
投资损失(收益以“-”号填列)	-8576.49	-31543.36	-21014.27	56.53
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-2158.8	6113.11	-339.01	-60.37
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	-1000.88	-580.65	0.00	-100.00
存货的减少(增加以“-”号填列)	23588.19	-122168.11	-90912.42	
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-11731.49	114186.14	-138183.24	243.20
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-43635.51	45466.65	259949.81	
其他	191.82	70.97	0.00	-100.00
经营活动产生的现金流量净额	60946.77	116201.22	124191.67	42.75
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	208840.84	472246.64	567348.44	64.82
减: 现金的期初余额	254130.19	208690.84	472259.92	36.32
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	-45289.36	263555.8	95088.52	

附件 5 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	16.19	15.50	11.93	--
存货周转次数(次)	1.39	1.19	1.06	--
总资产周转次数(次)	0.38	0.27	0.20	--
现金收入比(%)	73.94	97.67	136.65	170.66
盈利能力				
营业利润率 (%)	22.74	19.93	19.88	10.97
总资本收益率(%)	7.84	4.93	4.57	--
净资产收益率(%)	8.39	6.14	5.83	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	13.34	12.05	22.13	22.68
全部债务资本化比率(%)	29.56	26.38	29.68	31.03
资产负债率(%)	53.41	55.77	61.53	62.95
偿债能力				
流动比率(%)	129.86	189.26	196.78	183.77
速动比率(%)	70.91	109.82	127.42	117.70
经营现金流动负债比(%)	12.79	22.93	17.46	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.43	9.26	15.29	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.26	3.24	4.10	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.34	-1.37	-1.09	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-5.25	-88.62	-68.54	--
本期短期融资券偿债能力				
现金类资产/本期短期融资券(倍)	3.30	7.20	8.61	7.79
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	7.08	11.01	16.51	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.87	1.66	1.77	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.38	-7.81	-9.13	--

注：公司从 2008 年开始执行《企业会计准则（2006）》。2011 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 2011 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。

