

信用等级公告

联合[2009] 008 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 年度企业主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年六月一日

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企业主体长期信用等级自2009年6月1日至2010年5月31日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内浙江省铁路投资集团有限公司的主体长期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 年度企业主体长期信用评级报告

评级结果：AA
评级展望：稳定
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
资产总额(亿元)	112.89	142.72	144.97	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
长期债务(亿元)	18.06	18.07	12.70	10.38	10.71
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	--
主营业务利润率 营业利润率(%)	18.57	18.84	18.79	22.74	12.73
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
全部债务资本化 比率(%)	44.68	41.64	39.98	29.56	26.71
流动比率(%)	118.56	108.40	107.25	129.86	141.53
全部债务/EBITDA(倍)	6.32	3.67	3.72	2.26	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.70	6.27	6.17	6.79	--

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

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对浙江省铁路投资集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为浙江省政府授权成立的大型国有资产经营公司，已形成化工与新材料、铁路投资和房地产等为核心板块的多元化发展格局，同时公司作为浙江省铁路投资的责任主体，受政府支持力度大。同时联合资信也关注到 DMF 行业受下游需求减少影响，利润大幅下滑，房地产行业受宏观经济波动影响未来发展具有一定的不确定性等因素对企业信用状况带来的不利影响。

公司各核心板块成长性良好，具有可持续发展能力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司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。

2. “十一五”期间，国家对铁路建设投入规模较大，铁路投资行业的发展空间大。

3. 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。

关注

1. 公司未来投资规模较大，对外筹资需求有所增加。

2. 公司 DMF 板块受下游需求减少影响，价格持续下跌，利润水平大幅下滑。

3. 公司的房地产业务受宏观经济波动影响，未来发展具有一定的不确定性。

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。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，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，资产投资管理。

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（含少数股东权益）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、公司基础素质

1. 公司规模

公司是经浙江省政府授权成立的大型国有资产经营公司，目前已形成化工与新材料、铁路投资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。

经过不断的调整改革，公司目前已形成了化工与新材料、铁路、房地产等核心产业板块。

化工与新材料板块，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 17 万吨/年，是全球第二大的 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”）在烧碱生产方面产能规模位列全国第六；公司投资控股的西部钛业有限公司（以下简称“西部钛业”）产能为 2400 吨钛锭/年，部分产品质量已经达到军用标准，被列入军工企业供方名单，并为“神舟六号”工程选用。公司计划将其建成年产钛锭 5000 吨、钛材 3000 吨的中国钛产业基地前三强。

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”）和新长铁路有限责任公司（以下简称“新长公司”）。控股和参股铁路线路里程达 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 现代化水平在中国处于领先地位。

房地产板块，公司控股浙江发展房地产开发有限公司（以下简称“发展房产”）、杭州翡翠城房地产开发有限公司（以下简称“翡翠

城”)和浙江发展绿城房地产开发有限公司(以下简称“绿城房产”),拥有超过 10 年房地产开发经验,在杭州市及周边地区有近 2500 亩土地储备,可开发商品房总面积约为 220 万平方米。公司在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。

技术研发方面,公司拥有三个省级技术中心(有机胺及 C1 化学研究开发中心、浙高化学技术研发中心、杭州科技园机床研究所)以及一大批专利技术和自主知识产权,有一定的技术优势。

综合看,公司规模较大,在主要经营领域具有较强实力,具有规模优势和技术研发能力,整体竞争能力较强。

2. 人员素质

公司现有高级管理人员 7 人,均具有大专及以上学历,其中,具有硕士研究生学历的 4 人,具有本科学历的 3 人。公司董事长兼党委书记、总经理余健尔,现年 53 岁,大学学历,高级经济师,曾任浙江省建工集团总经理、浙江省建设投资集团公司总经理、浙江省发展投资集团有限公司董事长等职。公司董事、党委副书记詹银才,现年 55 岁,研究生学历、高级经济师,曾任温州市人民政府副秘书长兼办公室主任、浙江省委督察室主任、浙江省发展投资集团有限公司董事和党委副书记等职,2006 年 7 月起任公司董事和党委副书记。

截至 2008 年底,公司本部、全资子公司及核心控股子公司合计在职职工 4325 人。按学历划分,大专及以上学历占 34.77%,高中和中专学历占 53.04%,初中及以下占 12.19%。

按职称划分,高级职称占 2.01%,中级职称占 5.85%,初级职称占 7.75%。

总体来看,公司的管理和专业技术人员的整体素质较高,学历结构和从业经验基本能满足公司目前的人力资源需求,与公司现阶段的业务发展基本匹配。不过,公司在员工素质提升及引进高级专业人才方面还需进一步加强。

3. 政策支持

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,通过专业化铁路投资建设,完善浙江省铁路路网布局。作为部省合资铁路的浙江省方产权代表,得到了国家和浙江省产业政策、政策性资金的大力扶持。这一职能确立了公司在浙江省铁路投资中具有独特的定位和优势。

依据部省合作模式,对于新建铁路建设项目,铁道部和浙江省方按比例入股,铁道部负责组织建设并承担工程费用,沿线浙江省各级政府负责征地、拆迁工作,征地、拆迁补偿费用按国家有关规定并经双方认可后可作为资本金入股。铁道部和浙江省政府对浙江省铁路建设非常重视,积极安排相关部门配合浙江省铁路建设项目的进展,保证铁路建设资金及时到位,确保各个铁路项目按计划建成投入使用。以上因素为公司未来的铁路建设提供了有力的保证和良好的政策环境。

三、公司管理

公司是按照《公司法》组建的国有独资有限责任公司,浙江省国有资产监督管理委员会代表省政府履行出资人职责,承担监管责任并对其实行国有资产授权经营。公司不设股东会,董事会是公司的最高权力机构和决策机构,并行使股东会的部分职权。公司董事会由 4 位董事组成,其中董事长 1 人,由省国资委委派,董事会成员中有 1 位由公司职工民主选举产生的职工代表,代表公司职工行使权力。

董事会每届任期三年，届满可以连任。公司监事会由省国资委直接委派。

管理架构上，公司设置了决策中心、利润中心和成本中心三个层次的管理模式。作为决策中心的集团本部设有办公室、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职能部门，对下属利润中心发挥着战略决策、投资管理、资本运营、财务管理及人事管理等五大中心职能。利润中心通过掌握和整合具有核心竞争能力的成本中心，形成主辅产业群，发挥规模优势和协同效应。三层管理架构优化了资源配置，强化了战略的统一和协调，提高了集团系统的执行力和控制力。

资产管理方面，公司依据保证国有资产保值增值和资产收益最大化的原则，制定了《出资人产权代表管理制度》，建立了首席产权代表每年对子公司生产经营及重大投资决策等事宜的书面报告制度、项目产权代表的定期报告制度，使国有资产出资人应有的权利得到有效落实。公司对子公司的资产实行委托经营，并建立了《经济责任制考核暂行办法》，考核指标主要有净利润、净资产收益率、国有股收益上缴情况、经营班子职责履行情况、安全生产等指标，最终通过公司与子公司签订《国有资产目标经营责任书》的契约形式实现。公司还按不同的行业分类，制定并实施了《安全生产责任书》，推进安全生产制度化、规范化，加大检查整改力度，加强安全关键控制，形成了较完善的安全生产管理体系。

投资决策管理方面，公司建立了两次调研、两次决策和直属公司、集团公司部门、集团董事会三级会审的业务流程。即所有投资项目在项目建议书的基础上展开项目初步调查，并必须经由直属公司班子讨论通过，以此为基础由专业会议进行初步决策；通过初步决策的项目即进行尽职调查，同时由集团各职能部门和分管老总提出评审意见后，经投资委员会论证并形成决策参考意见，由投资发展部向公司

董事会提出决策建议，经批准后方可组织实施。这对统一贯彻落实公司的各项决策，规避投资风险提供了直接保障。

财务管理方面，公司建立了全面预算管理、资金统一管理和委派财务负责人的制度。作为国有资产经营公司，公司重视对下属子公司的财务管理，通过集团预算委员会进行预算的编制、审批、监督，实施预算考核奖惩制度，保证预算的执行和全面实施，以及对下属子公司委派财务负责人，行使内部会计职能，强化财务监督，实现对下属子公司的有效监控。公司成立了财务结算中心，依据《资金管理办法》和《财务结算中心管理办法》对集团内部资金实行统一集中管理，提高整体资金调用力度和使用效率。在铁路建设专项资金管理方面，公司实行“专款专用、跟踪使用”的管理办法，不将铁路资金、资产用于其它经营性项目，切实保证铁路建设资金的安全。目前省国资委向公司派驻财务总监 1 名，对公司的资产和经营活动进行监督、分析、评价。

从公司管理来看，公司已建立健全了一整套管理制度和良好的管理机制，并不断提高内部管理水平，不断完善内部管理系统，积极有效地进行改革、改制，整体管理风险较低。

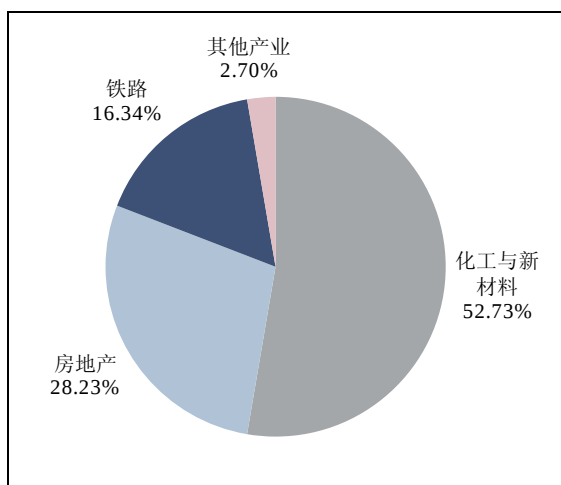
四、公司经营

公司业务主要分为化工与新材料、铁路、房地产三大核心板块，此外还经营金融、钢材、宾馆等其他业务。2008 年受世界经济危机影响，化工与新材料板块利润大幅减少，房地产业务和铁路业务是公司利润的主要来源点，铁路业务是公司未来重点投资和发展领域。

公司 2008 年实现营业收入 551174.47 万元，较 2007 年增长 60.35%，主要是公司化工与新材料板块和房地产业务收入大幅增长所致。公司核心产业化工与新材料、铁路、房地产等板块收入合计占公司营业收入总额的 97.30%，其他业务收入占营业收入的 2.70%（见

图 1)。

图 1 2008 年营业收入构成



资料来源：公司报表

化工与新材料

1. 行业分析

公司涉及的主要化工产业是烧碱行业和化工新材料行业。

2008 年以来，中国烧碱价格一直处于高位且走势平稳，2008 年初至年末价格起落幅度未超过 20%。2008 年第四季度，虽然大多化工产品价格急剧下跌，但国内 32%离子膜烧碱折纯出厂价依然维持在 2200~2400 元/吨，50%离子膜烧碱折纯出厂价在 2400~2600 元/吨，99%片碱出厂价超过 3800 元/吨，与上半年基本持平。烧碱价格维持稳定的原因主要是由于一方面中国烧碱 70%以上的新增产能来自 PVC 联碱装置，由于 2008 年 8 月以来，PVC 市场持续低迷，企业库存增多，迫使不少烧碱减产停产，导致烧碱供给量下降，据中国氯碱协会的统计，到 2008 年 11 月底，中国烧碱企业的开工率只有 30%左右；另一方面，出于节能减排和环境保护考虑，发达国家正在削减其烧碱产能，使国际烧碱供给量下降，有利于国内产品出口。同时国内造纸、氧化铝、水处理、轻工日化、纺织印染等领域对烧碱的强劲需求，维持了国内烧碱市场供需基本平衡、局部供应略显紧张的格局，从而确保了国内烧碱市场强势运行。

由于化工新材料行业技术壁垒较高，行业的议价能力较强，在中国仍处于行业快速发展的朝阳阶段，也是国家政策重点鼓励支持发展的对象。近年随着国内皮鞋、箱包工业、铝铜板等行业的快速发展，对 DMF 的需求迅速增长，同时 DMF 的产能迅速扩张，2007 年 6 月山东华鲁恒升化工股份有限公司扩产的 8 万吨装置正式投料生产，产能达到 23 万吨，超过公司控股的江山化工成为全球 DMF 产能第一的生产商，2007 年 10 月河南安阳新建的 9 万吨 DMF 装置也开始正式运行，国内 DMF 产能大幅提高。

DMF 下游需求主要来自于 PU 浆料、覆铜板等行业，其中约 80%需求来自于 PU 浆料，2008 年受人民币升值和世界经济危机影响，PU 革及制品的出口下滑，进而影响对 DMF 的需求，DMF 的价格持续回落。由于 2008 年上半年主要原材料甲醇价格上涨，DMF 生产成本上升，导致行业利润下降。2008 年 6 月份，甲醇价格快速下跌，DMF 工厂生产利润空间扩大，各生产商开工率提高，6 月末，DMF 华东地区收盘价格为 7300-7700 元/吨；华南地区收盘价格为 7600-7900 元/吨，较 5 月同期上扬 500-600 元/吨。8、9 月份，DMF 价格比较稳定，有小幅下调。从 10 月份起，随着世界经济危机影响进一步加深，DMF 价格一路走低，并且受下游需求下降影响，成交量下降。2008 年底，下游需求持续低迷，DMF 价格进一步下降。

从 12 月 1 日起国家提高部分劳动密集型产品、机电产品及其他产品增值税出口退税率，其中 DMF 即二甲基甲酰胺（29241910）税率由原先的 5%上调至 9%。由于国产 DMF 部分用于出口，因此上调 DMF 出口退税对 DMF 出口产生了积极的影响，在一定程度上减缓了供给过剩的压力，提高了行业利润。

总的来说，2008 年受人民币升值和国际经济危机影响，DMF 下游产业出口受阻，对 DMF 需求下降，DMF 价格下跌。2008 年 12 月 1 日

国家上调了 DMF 的出口退税率，在一定程度上提高了行业的利润空间，但由于主要下游产业需求下降，2009 年 DMF 行业仍将面临较大的压力。

钛产业是冶炼技术极其复杂的高技术和资金密集型产业，目前仅美、俄、日、欧洲和中国等少数国家能够工业化生产。据中国有色金属工业协会统计，2008 年中国生产海绵钛 49632 吨，同比增长 9.8%；其中上半年生产 28285 吨，同比增长 40.7%；下半年生产 21347 吨，同比下降 15.0%；下半年产量比上半年下降 24.5%。2008 年中国生产钛加工材 27737 吨，同比增长 17.3%；其中上半年生产 14091 吨，同比增长 24.6%；下半年生产 13646 吨，同比增长 10.7%；下半年产量比上半年下降 3.2%。2008 年中国出口海绵钛 6292 吨，同比增长 12.7%；进口 1221 吨，同比增长 7.7%；净出口 5071 吨，同比增长 14.0%。2008 年中国共出口钛加工材 8570 吨，同比增长 6.5%；进口 6387 吨，同比增长 61.1%；净出口 2183 吨，同比下降 46.5%。进口大幅增长和净出口大幅下降的原因是进口钛管大幅上升 84.0%，进口厚度小于 0.8mm 薄板大幅上升 116.0%。2008 年，海绵钛的库存上升，达 4807 吨；净出口 5071 吨，国内需求(销售量)仅 39754 吨，同比下降 2.0%。总体看，受国际经济危机影响，中国钛工业上半年快速发展，下半年行业景气度下降，全年海绵钛和钛加工材呈缓慢增长的态势。

2. 业务运营

公司从事化工业务的企业主要有江山化工、镇洋化工和善高化学；从事新材料业务的企业主要是西部钛业。

江山化工是目前全球规模第二的 DMF 生产企业和国内规模第一的 DMAC(二甲基乙酰胺)生产企业。2008 年江山化工的 DMF 产量和 DMAC 产量分别为 15.1 万吨和 2.47 万吨，分别较 2007 年增长 2.51%和 3.35%，实现销售收

入 115537 万元，同比增长 5.5%，实现利润-6085 万元，利润大幅下降；2009 年 1~3 月 DMF 产量和 DMAC 分别为 2.4 万吨和 0.3 万吨，实现销售收入 22967 万元，同比增长-3%，实现利润 801 万元。

镇洋化工和善高化学的烧碱装置能力达 26 万吨/年，位列中国第六。烧碱装置采用的是生产成本低、产品质量好的离子膜法工艺。2008 年生产烧碱和液氯分别为 21.6 万吨和 16.3 万吨，分别较 2007 年增长 13.74%和 12.96%，实现销售收入 102571 万元，较 2007 年增长 29.70%，实现利润 9204 万元，较 2007 年增长 34.21%。2009 年 1~3 月生产烧碱 4.7 万吨、液氯 3.3 万吨，实现销售收入 16866 万元，实现利润-941 万元。

2004 年 6 月公司与国内从事稀有金属和高性能材料科学与工程研究的国家级重点院所——西北有色金属研究院、国内海绵钛最大矿产资源生产商——遵义钛厂等单位合资成立西部钛业，公司持股 48%，为第一大股东。公司生产的产品质量达到军用标准，为“神舟六号”工程选择使用，西部钛业，2008 年实现销售收入 20084 万元，同比增长 12.8%，实现利润 288 万元，同比降低 20.2%。

2008 年公司化工与新材料板块实现业务收入 290801.73 万元，较 2007 年增长 38.94%；实现利润 3407 万元，同比下降 81.02%；2009 年 1~3 月实现业务收入 48135 万元；实现利润-1363 万元。受金融危机影响化工与新材料板块利润大幅下降。

铁路板块

1. 行业分析

(1) 行业概况

铁路在国民经济和社会发展中具有重要战略地位，属于国家重点扶持和发展的产业。2008 年中国完成铁路货物发送量和货物周转量分别为 32.87 亿吨和 25118.04 亿吨公里，同比增长 4.5%和 3.7%；全国铁路完成旅客发送量和旅客周转量分别为 14.56 亿人和 7728.34 亿人

公里,同比增长10.6%和7.1%。2009年1~3月,中国完成铁路发送量和货物周转量分别为7.64亿吨和5857.5亿吨公里,分别同比减少6.4%和4%;铁路客运量和客运周转量分别为3.82亿人和2237.78亿人公里,分别同比增长3.8%和0.00%。2008年中国铁路固定资产投资(含基本建设、更新改造和机车车辆购置)完成3371.59亿元,较2007年增长88.4%。2008年新增复线里程1935.00公里,新增电气化铁路里程1955.00里程。

根据铁道部《中长期铁路网规划》,到2020年,中国铁路网规模将有较大发展,建设新线2.5万公里,全国铁路营业里程将达到10万公里,主要繁忙干线实现客货分线运输,通道能力紧张状况从根本上得到改变,形成覆盖全国的快速客运网络和大能力货运网络,铁路运输能力不足的局面有望得到改变。

“十一五”期间,中国铁路行业计划完成建设总投资12500亿元,是“十五”期间铁路基本建设投资总规模的近4倍。“十一五”期间续转和新安排建设项目200多个,其中客运专线项目28个。2008年11月5日,国务院常务会议部署了当前进一步扩大内需、促进经济增长的十项措施,明确到2010年年底,投资4万亿元加快建设进度,同时根据交通运输部规划,2009~2010年交通固定资产投资规模计划年均达到1万亿元水平。

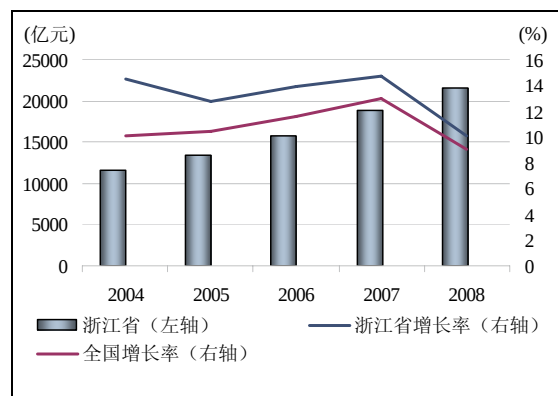
综上所述,铁路运输供不应求的局面以及国家对铁路建设的重视为铁路行业的发展提供了良好的环境和巨大的发展空间。

(2) 区域行业概况

浙江省是中国最早对外开放的省份之一,也是市场经济建设最快的地区之一,近年经济增长速度一直高于中国的平均增长速度(见图2)。2008年浙江省生产总值为21486.92亿元,同比增长10.1%,增速下降4.6个百分点;人均GDP42214元(按年平均汇率折算为6078美元),相当于中等发达国家水平。同时,浙江省城市化水平也处于中国领先地位,2004年全省

城市化水平达到54%,超过世界平均水平。

图2 2004~2008年浙江省GDP及增长率



资料来源:浙江省统计公报

2008年浙江省铁路货物周转量和旅客周转量分别为339.74亿吨公里和289.76亿人公里,分别同比增长1.1%和12.1%。与浙江省社会经济快速发展相比,其铁路发展相对滞后。截至目前,浙江省每万人拥有的铁路里程仅为0.254公里,不到中国平均水平的1/2,约为美国的1/36;浙江省资源相对贫乏,又是一个加工工业比较发达的省份,大量的人流、物流需要输进输出,铁路日请求车在28万车至30万车左右,而实际每天装车只能完成10万车,满足率仅为35%左右,运输能力供不应求。

为发挥铁路部门和地方优势,加快推进浙江省铁路建设,浙江省政府与铁道部分别在2004年9月和2006年1月签署了《浙江省铁路建设有关问题的会谈纪要》和《加快推进浙江铁路建设有关问题的会谈纪要》,计划到2010年,铁道部和浙江省将合作完成浙赣线、沪杭线、萧甬复线电气化改造和金温线扩能提速改造,建成宣杭复线、温福铁路、甬台温铁路、宁杭城际铁路、沪杭甬客运专线杭甬段、杭长铁路、杭黄铁路、沪湖嘉乍铁路和衢常铁路等13个项目,总投资约1500亿元。

铁路建设的部省合作模式和未来大规模的发展规划使得公司面临较好的发展前景和环境。但铁路建设投资大,回收期长,并具有一定的公益性,受国家对铁路投资、财税、金融等方面的政策扶持力度影响大。

2. 业务运营

公司现从事铁路经营管理的企业主要有金温公司（控股）、萧甬公司（参股）和新长公司（参股）。

金温铁路是浙江省内第一条合资干线铁路，是浙江东南沿海及西南地区通向东部的交通大动脉，全长 252.11 公里，项目总投资 35 亿元，由铁道部和浙江省按 45: 55 的比例合资建设，2008 年实现运输收入 90102.26 万元，同比增长 4.87%，实现利润 12591 万元，同比增长 79.4%；2009 年 1~3 月实现运输收入 21797 万元，同比增长 13.3%，实现利润 3301 万元，同比增长 146%。

萧甬复线铁路全长 144.3 公里，项目总投资 16.21 亿元，由铁道部和浙江省按 90: 10 的比例合资建设，其中公司出资占浙江省出资的 40%。2008 年实现运输收入 89286 万元，较 2007 年增长 10%，实现利润 8763 万元，同比增长 11%。2009 年 1~3 月实现运输收入 22500 万元，同比增长 3%，实现利润 2000 万元，同比增长-9%。

新长铁路全长 561.03 公里，浙江省境内长 24 公里，项目总投资 62.23 亿元，由铁道部、江苏省和浙江省按 65: 33: 2 的比例合资建设，其中公司出资占浙江省出资的 60%。2008 年实现运输收入 102061 万元，较 2007 年减少 0.32%，实现利润-19314 万元，同比增长-29%。2009 年 1~3 月实现运输收入 18000 万元，较 2008 年增长 135%，实现利润-5000 万元，同比增长 72%。

2008 年公司铁路业务实现业务收入 90102.26 万元，同比增长 4.87%，实现利润 12591 万元，同比增长 79.4%；2009 年 1~3 月实现业务收入 21797 万元，同比增长 13.3%，实现利润 3301 万元，同比增长 146%。

总体看，铁路行业受世界经济危机影响较小，铁路行业的快速发展、铁路运力提高带来的客货运量增长以及良好的政策环境为公司铁路业务的稳定发展提供了保障。

房地产

1. 行业分析

房地产行业是中国现阶段经济发展的一个重要支柱产业，发展态势关系整个国民经济的稳定发展和金融安全。

随着世界经济危机对实体经济影响的不断加深，2008 年 10 月，为了刺激内需，稳定经济增长，改善民生，国家先后出台了包括降息、减免税费、政府补贴等一系列新政策。12 月，国务院办公厅出台的关于当前金融促进经济发展的若干意见中指出要加大对城市低收入居民廉租房、经济适用房建设和棚户区改造的信贷支持，是国家维护房地产市场稳定，支持房地产行业平稳调整的重要举措。12 月 17 日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议，研究部署促进房地产市场健康发展的政策措施。会议研究确定了三大条政策措施，促进房地产市场健康发展。其中同商品房市场密切相关的方面包括：加大保障性住房建设力度，进一步鼓励普通商品住房消费，引导房地产开发企业积极应对市场变化，促进商品住房销售。12 月 21 日，国务院办公厅下发《关于促进房地产市场健康发展的若干意见》（以下简称“意见”），此次正式文件共 13 条，集中在保障性住房、二套房贷、税收优惠三方面。《意见》实际上是对 12 月 17 日国务院常务会议上“国三条”政策措施的具体落实。

2007 年底以来，受国内外经济放缓、持续的货币紧缩等一系列宏观调控政策影响，房地产行业投资需求被抑制打压，市场观望情绪加重，地价和房价均面临下行压力，部分城市的房地产业已进入下行调整通道。从投资看，2008 年全国完成房地产开发投资 30580 亿元，同比增长 20.9%，增幅比 1~9 月回落 3.7 个百分点。其中，商品住宅完成投资 22081 亿元，同比增长 22.6%，比 1~9 月回落 4.8 个百分点，占房地产开发投资的比重为 72.2%。

2008 年，全国房地产开发企业房屋施工面积 27.4 亿平方米，同比增长 16.0%；房屋新开

工面积 9.8 亿平方米，增长 2.3%；房屋竣工面积 5.9 亿平方米，下降 3.5%，其中住宅竣工面积 4.8 亿平方米，下降 4.2%。

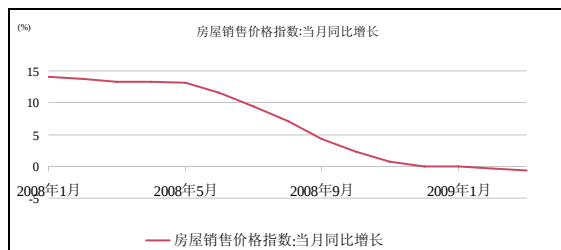
2008 年，全国房地产开发企业完成土地购置面积 3.7 亿平方米，同比下降 8.6%；完成土地开发面积 2.6 亿平方米，同比下降 5.6%。

从销售看，2008 年，全国商品房销售面积 6.2 亿平方米，同比下降 19.7%，其中商品住宅销售面积下降 20.3%；商品房销售额 24071 亿元，同比下降 19.5%，其中商品住宅销售额下降 20.1%。

截至 2008 年 12 月底，全国商品房空置面积 1.64 亿平方米，同比增长 21.8%，增幅比 1~11 月提高了 6.5 个百分点。其中空置商品住宅 9069 万平方米，同比增长 32.3%，增幅提高了 9.4 个百分点。

2008 年浙江省房地产开发完成投资 1999.3 亿元，同比增长 9.8%，增幅较 2007 年回落 5.9 个百分点；2008 年~2009 年 3 月，杭州市房地产价格同比持续下跌，2008 年 12 月房屋销售价格回到 2007 年底水平（见表 3）。

图 3 杭州市 2008~2009 年 3 月房地产价格指数



资料来源：联合资信整理。

2. 业务运营

公司从事房地产开发业务的企业主要有发展房产、翡翠城和发展绿城。

发展房产是公司在浙江省浙经房地产公司和浙江金泰房地产公司的基础上组建成立的专业房地产开发公司，其拥有开发土地 379 亩，开发总面积 56 万平方米，总投资约 24.2 亿元，资产总额超过 13 亿元；翡翠城和发展绿城是公司与国内房地产综合实力前十强的绿城集团合资设立的房地产项目公司，公司持

股比例均为 55%。翡翠城项目占地 1424 亩、开发总面积 150 万平方米，总投资约 40 亿元。发展绿城主要开发位于杭州市区的留庄项目，该项目占地 76 亩，开发总面积 6.6 万平方米，总投资约 80264 万元。

公司目前正在开发杭州今日嘉园、嘉兴盛世豪庭、新沂天都嘉园、翡翠城、留庄等 5 个房地产开发项目，到 2008 年 6 月底，共累计实现收入 382776 万元，预期将实现累计销售收入 1179500 万元。公司目前拥有杭州市及周边地区近 2500 亩的土地储备。

2008 年房地产业务实现业务收 155672.12 万元，较 2007 年增长 412.28%，实现利润 54986.39 万元。公司房地产业务未受行业下滑趋势影响，主要是由于公司前期预售了大量商品房，2008 年交房后将其确认为收入。总体看，房地产行业未来发展具有一定的不确定性，且受宏观经济政策影响较大，联合资信将对公司房地产业务保持关注。

其他业务

公司从事其他业务的企业主要有永安期货和浙江省发展资产管理有限公司等金融企业及一批通信、医药、批发零售、住宿餐饮、贸易类企业，如杭州网通、杭州家乐福超市、宁波家乐福商业有限公司、浙江金都宾馆和浙江省浙经实业公司等优质企业。2008 年公司其他业务实现收入 14879.64 万元，同比下降 17.79%

未来发展

公司未来发展仍将以铁路建设为核心，以战略性、基础性、资源性行业为主要投资方向，着力推进铁路及其延伸产业、精细化工、新型材料及房地产业的投资与开发，形成铁路主业突显，非铁辅业支撑有效的多元化投资战略格局，并借助资本运营和投融资手段创新，成为国内最具竞争力和控制力的省级铁路产业投资公司。

化工与新材料方面，以煤化工和盐化工为基础，依托镇海临港石化产业，致力于新领域

精细化工产业的培育和投资。公司拟定在鄂尔多斯市乌审旗乌审召工业园区建设循环经济产业基地，建设年产 100 万吨煤制甲醇、10 万吨合成氨、23 万吨甲胺、100MW 煤矸石热电联产装置、30 万吨 DMF 和 5 万吨氯化胆碱及甲胺衍生物产品，总投资 50 亿元，预计销售收入超过 60 亿元，预计该产业园区建成后公司在化工领域的竞争实力将大大提高。

铁路投资方面，“十一五”期间，以“省内构筑快速环网，省外通畅全国路网，加快城际轨道建设，突出枢纽功能地位，完善疏港运输体系”为目标，重点推进（温福、甬台温）铁路客运专线、沪杭城际轨道交通、金温铁路客运通道、宁杭城际铁路建设，加快九景衢、湖嘉乍、黄千路前期工作，推进萧甬、宣杭铁路电气化改造等工程；结合铁路投资公司的战略，以培育公司产业优势为目标，以现代服务业的新技术、新业态和新方式为依托，重点投向铁路沿线大型站场、物流中心和商贸中心等服务业基础设施，形成具有可持续发展能力的服务业投资平台。

房地产业方面，公司打造以“经典·永恒”为理念的房产品牌形象，快速提升房地产业的核心竞争力和市场占有率。

其他业务方面，公司将打造大型制造中心，公司与杭州机床集团合资设立了公司控股的杭州凤起机床有限公司，该项目占地 256 亩，总投资约 4.9 亿元。目前项目的建设期已经结束，即将进入正式生产阶段，项目计划三年内形成年产精密数控机床 1200 台的生产规模，预计年产值达 6.5 亿元，实现税前利润 1 亿元。公司的总体目标是从专业平磨制造厂转型为综合磨床供应商，到 2010 年发展成为具有世界市场和品牌的综合磨床制造商，销售收入达到 20 亿元。

表 1 未来预测

项 目 (万元)	2008 年 A	2009 年 E	2010 年 E
计划投资		495000	510000
预计营业收入	551174	600000	750000
预计利润总额	78324	80000	90000
预计净利润	56558	53000	56000
预计折旧	21092	20700	23600
预计摊销	7447	5000	5300
预计利息支出	18453	18000	22000
预计短期债务余额	179006	2310000	260000
预计长期债务余额	103751	1640000	180000
预计少数股东权益	161600	150000	170000
预计所有者权益	673912	845000	1100000
预计资产总额	1446458	1980000	2565000
资产负债率 (%)	53.41	57.32	57.12
全部债务资本化比率 (%)	29.56	29.29	26.67
EBITDA 利息倍数(倍)	6.79	5.21	4.86
全部债务/EBITDA(倍)	2.26	3.74	3.74

注：公司提供

公司预测的未来两年（指 2009~2010 年，下同）经营情况如表 1 所示。计划投资方面：未来公司的投资支出较大，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（见表 2），导致公司未来投资现金流出数额较大。铁路投资方面的资金来源，主要是省市政府的拨款，其中 2009 年政府拨款总计 38.1 亿元，2010 年政府拨款总计 43.3 亿元；其他项目主要依靠银行贷款和自身筹集。营业收入方面：随着公司一批新项目的完工，公司的营业收入将有进一步的提升，营业收入规模将持续提高，实现可能性较大。但对债务负担的预计较为乐观。

表 2 公司 2008~2010 年投资的主要项目

项目名称 (亿元)	总投资	资金筹措方案		2008 年 A	2009 年 E	2010 年 E
		贷款	自筹			
收购 ABA 公司和长春一机	1	0.7	0.3	0	0.7	0.3
10 万吨烧碱	2.8	1.96	0.84	1.12	1.68	0
10 万吨 DMF 项目	5.02	3.02	2	3.52	1.5	0
ACS/CPE 项目	1.64	1.14	0.5	0.1	0.9	0.64
杭州东站扩建	13.1	省市财政拨款		1.84	1.5	1.6
杭甬客专	43.7	省市财政拨款		0.8	15	15
宁杭城际铁路	26.9	省市财政拨款		0.8	10	10
沪杭客专	41.7	省市财政拨款		4.5	7	8
金温扩能改造	36	省市财政拨款			4.6	8.7

资料来源：公司提供

五、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2006和2007年的财务报表经浙江万邦会计师事务所有限公司审计。公司2006年财务报表的审计结论中，对公司在南方证券的10000万元委托理财资金出具了无保留带强调事项的审计报告；2007年财务报表的审计结论中，对公司在南方证券的10000万元的债权登记出具了带有强调事项的审计结论。公司2008年财务报表已经浙江天平会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留的审计结论。从合并范围看，2008年公司出售了浙江金都商务旅游有限公司全部股权，期末该公司不再纳入公司合并范围；2008年公司通过诉讼取得创业投资集团有限公司（以下简称“创业投资”）19%的股权，截至2008年底，公司合计持有创业投资44%的股权，成为其第一大股东，2008年创业投资纳入公司合并报表。

公司从2008年开始采用新会计准则编制财务报表，以下财务分析以2008年报表为主，涉及2007年比较的以2008年追溯调整的年初数为准。

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

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

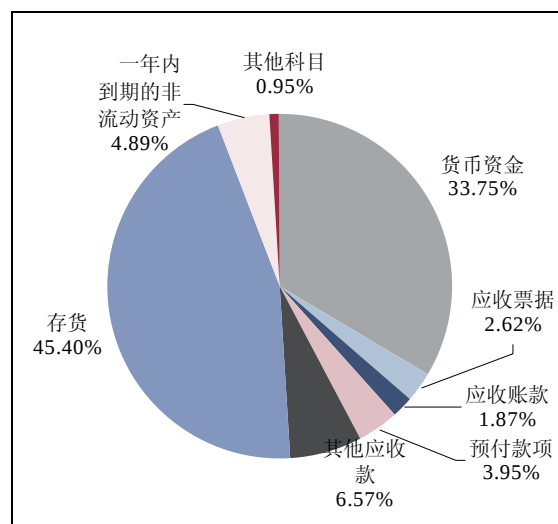
2. 资产质量

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%。

截至2008年底，公司流动资产618852.59万元，较年初减少7.33%，其中货币资金占

33.75%、应收票据占2.62%、应收账款占1.87%、预付款项占3.95%、其他应收款占6.57%、存货占45.40%、一年内到期的非流动资产占4.89%、其他科目共占0.95%。

图5 2008年公司流动资产构成



资料来源：公司提供

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增加所致。

截至2008年底，公司应收票据为16223.05万元，较年初减少38.11%，其中银行承兑汇票占96.45%，商业承兑汇票占3.55%。

截至2008年底，公司应收账款为11548.89万元，较年初减少18.08%。从账龄上看，1年以内占89.43%，1~2、2~5和5年以上分别占2.71%、0.64%和7.22%，公司提取坏账准备1494.62万元。

截至2008年底，公司预付款项为24429.24万元，较年初增长81.74%，主要是预付的工程款增加所致。从账龄上看，1年以内的占86.39%，1~2年、2~3年和3年以上分别占8.48%、3.94%和1.19%。账龄超过1年的预付款项主要是预付工程款及下属房地产公司的预付项目开发款项。

截至2008年底，公司其他应收款为40640.68万元，较年初增长72.05%。从账龄上看，1年内占30.89%，1~2年、2~3年、3~4

年、4~5年和5年以上分别占4.77%、18.51%、5.92%、5.30%和34.61%。公司提取坏账准备22539.84万元。

截至2008年底，公司存货为280931.68万元，较年初减少7.58%。其中开发成本占79.26%、开发产品占11.56%、库存商品占4.41%、其他科目共占4.77%，公司已提取存货跌价准备723.10万元。

截至2008年底，公司非流动资产827605.50万元，较年初增长5.85%。主要是在建工程、固定资产和长期股权投资增加所致。其中可供出售金融资产占3.86%、长期股权投资占20.15%、固定资产占51.75%、在建工程占2.68%、无形资产占2.04%、递延所得税资产占1.36%、其他非流动资产占16.81%、其他科目共占1.35%。

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。

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，公司在建工程为22194.68万元，较年初减少0.41%。其中主要是年产10万吨二甲基甲酰胺项目、ACS中试工程等项目。

截至2008年底，公司无形资产16871.54万元，较年初减少4.37%，主要由土地使用权和

专利及专有技术构成。公司累计摊销12342.64万元，提取减值准备301.63万元。

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。其中代理投资占11.68%、铁路建设专项投资占88.26%、代处置土地使用权占0.06%。

截至2009年3月底，公司（合并）资产总额1502880.93万元，其中流动资产占42.27%，非流动资产占57.72%。截至2009年3月底，公司流动资产合计为635373.80万元，主要由货币资金（28.09%）、应收票据（2.42%）、应收账款（2.79%）、预付款项（4.33%）、其他应收款（6.61%）、存货（45.63%）和一年内到期的非流动资产（9.01%）构成。截至2009年3月底，公司非流动资产合计为867507.14万元，主要由可供出售金融资产（3.81%）、长期股权投资（22.84%）、固定资产（48.74%）、在建工程（2.72%）和其他非流动资产（17.50%）构成。总体来讲，与2007年底相比变化不大。

公司资产以非流动资产为主；流动资产主要由货币资金和存货构成，非流动资产主要由固定资产和长期股权投资构成。总体看，公司资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

截至2008年底，公司所有者权益673911.62万元，其中少数股东权益161600.00万元，归属于母公司所有者权益合计512311.62万元。在归属母公司所有者权益中，实收资本占39.04%、资本公积占38.96%、盈余公积占2.95%、未分配利润占19.05%。公司归属于母公司的所有者权益主要由实收资本和资本公积构成，所有者权益稳定性较差。

截至2008年底，公司的负债总额为772546.47万元，较年初减少16.18%，主要是由于流动负债减少所致。其中流动负债占61.69%，非流动负债占38.31%。

截至2008年底，公司流动负债合计为

476553.94万元，较年初减少23.47%。主要是预收款项和其他流动负债减少所致。其中短期借款占29.17%、应付账款占14.97%、预收款项占39.04%、其他应付款占4.38%、其他流动负债占6.51%、其他科目共占5.93%。

截至2008年底，公司短期借款139000.00万元，较年初增长42.13%，主要是公司增加银行借款所致；截至2008年底，公司应付账款71351.64万元，较年初增长26.38%，其中账龄在三年以上的应付账款770.25万元，占1.08%；公司预收款项186027.58万元，较年初减少34.21%，其中主要是杭州翡翠城房地产开发有限公司和浙江发展房地产开发有限公司的预收的房款，公司尚未交房结算；公司其他应付款为20892.21万元，较年初减少47.14%，其中3年以上其他应付款为2849.48万元，占13.64%，主要是公司钱江一桥过桥费结余的维修费797.88万元、金甬铁路建设前期筹备资金结余94.94万元及住房维修基金43.73万元，其余主要为工程质保保证金等；公司其他流动负债为68.07万元，较年初减少99.94%，主要是公司偿还了账面价值为115132.87万元的短期融资券。

截至2008年底，公司非流动负债为295992.53万元，较年减少1.01%，主要是由于长期借款减少所致，主要由长期借款（35.05%）和其他非流动负债（61.57%）构成。

截至2008年底，公司长期借款为103750.60万元，较年初减少18.31%，主要是公司偿还了部分长期借款所致；截至2008年底，公司其他流动负债为182233.01万元，较年初增长15.55%，主要是公司作为浙江省铁路投资的责任主体，其代替地方投的款项计入其他非流动负债。

截至2009年3月底，公司所有者权益为682201.93万元，其中少数股东权益为164862.96万元，归属于母公司所有者权益为517338.97万元。归属于母公司所有者权益结构较2008年底基本保持稳定。

截至2009年3月底，公司负债合计为820679.00万元，其中流动负债占54.70%，非流动负债占45.30%，较2008年底维持稳定。

截至2008年底，公司资产负债率为53.41%，较年初的63.58%有所下降；公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率为29.56%和13.34%，较年初的39.98%和19.39%有所下降，主要是公司偿还了短期融资券及部分长期银行借款所致。截至2009年3月底，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分别为54.61%、26.71%和13.57%。

总体看，公司债务负担一般。

4. 盈利能力

2008年公司实现营业收入551174.47万元，较2007年增长60.35%，主要是由于公司化工板块和房地产板块的收入增长。2008年公司的营业利润率为22.74%，较2007年的18.79%有所增长。

2008年公司实现利润总额和净利润分别为78323.67万元和56558.42万元，分别较2007年增长41.42%和36.31%。净资产收益率和总资产收益率分别为8.39%和7.84%，分别较2007年的7.86%和7.43%，有所提高。公司整体的盈利能力增强。

总体看，公司盈利能力正常。

2009年1~3月，公司实现营业收入73298.33万元，为2008年全年营业收入的13.30%；实现利润总额和净利润分别为4762.60万元和3315.64万元，分别为2008年全年的6.08%和5.86%。

5. 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%，较年初的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

经营活动现金流流动负债比为12.79%，较2007年的35.22%大幅下降。总体看，公司基本能满足短期资金周转的需要，短期支付压力不大。

从长期偿债指标看，2008年公司EBITDA为125315.24万元，较2007年增长32.60%，相应EBITDA利息倍数提升至6.79倍，全部债务/EBITDA分别下降为2.26倍，公司的长期偿债能力有所提高。

总体看，公司长短期偿债能力正常。

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。

资产质量一般，债务负担基本合理。公司铁路产业盈利水平稳定，房地产板块盈利水平较高在一定程度上提高了公司盈利水平。综合来看，公司整体信用风险较小。

表3 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，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。

公司法人治理结构完善，管理水平较高，内部控制制度健全，整体经营状况较好。公司

附表 1 2008 年底公司下属子公司（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	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: 坏账准备			
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
经营性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“—”号添列)					
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 年末实际数，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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率*	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率*	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比率	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指标

附件 10 企业主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，企业主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

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 年度企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在浙江省铁路投资集团有限公司企业主体长期信用等级有效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，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

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，如浙江省铁路投资集团有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送浙江省铁路投资集团有限公司、主管部门、交易机构等。

