

专项评级公告

联合[2013] 1230 号

依据《上虞市交通集团有限公司组建方案》，公司将改制为上虞市交通投资有限公司并变更股东为上虞市交通集团有限公司（新组建）。如此组建方案实施，上虞市交通投资公司股权将由交通运输局划转至上虞市交通集团有限公司（新组建），公司将改制为上虞市交通投资有限公司。

联合资信评估有限公司通过专项评级，评定上虞市交通投资公司主体长期信用等级为AA⁻，评级展望为稳定，并确定“07虞交通债”AAA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年八月五日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

上虞市交通投资公司专项评级报告

主体长期信用

评级结果: AA⁻

评级展望: 稳定

名 称	额 度	存续期	本次评级结果
07 虞交通债	8 亿元	2007/8/9-2022/8/9	AAA

专项评级时间: 2013 年 8 月 5 日

财务数据:

项 目	2010 年	2011 年	2012 年
现金类资产(亿元)	1.98	1.17	5.89
资产总额(亿元)	116.56	115.51	120.66
所有者权益(亿元)	53.46	57.89	61.74
短期债务(亿元)	23.71	15.37	10.33
全部债务(亿元)	44.96	34.16	39.74
主营业务收入(亿元)	14.78	11.95	7.80
利润总额(亿元)	4.71	2.91	3.74
EBITDA(亿元)	7.54	6.16	4.66
经营性净现金流(亿元)	7.10	0.72	2.63
主营业务利润率(%)	40.39	36.24	38.11
净资产收益率(%)	9.10	5.65	7.03
资产负债率(%)	53.93	49.76	48.72
全部债务资本化比率(%)	45.57	37.06	39.11
流动比率(%)	101.23	103.59	144.09
全部债务/EBITDA(倍)	8.06	8.99	8.54
经营现金流动负债比(%)	20.36	2.32	10.85

分析师

王 玮

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

一、重大事项说明

根据上虞市人民政府常务会议纪要【2013】7 号, 上虞市政府为进一步深化政府投融资体制改革, 完善政府投融资平台建设, 有必要成立实体化运作的交通集团, 会议原则同意市财政局提出的组建方案, 将上虞市交通投资公司(以下简称“公司”)、浙江省上虞市汽车运输总公司以及交通系统其他经营性资产进行整合, 组建上虞市交通集团有限公司(以下简称“上虞交通集团”)。

依据《上虞市交通集团有限公司组建方案》, 公司将于 2013 年 8 月 6 日召开 2007 年上虞市交通投资公司企业债券 2013 年第一次债券持有人会议, 会议将以记名式投票的方式对上虞市交通投资公司改制为上虞市交通投资有限公司并变更股东为上虞市交通集团有限公司进行表决。如此组建方案实施, 上虞市交通投资公司股权将由交通运输局划转至上虞市交通集团(新组建), 公司将改制为上虞市交通投资有限公司。

二、评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对上虞市交通投资公司的专项评级反映了公司作为一家主要负责上虞市区域内交通基础投资建设及管理的国有企业, 所投资的领域与国家的产业政策相吻合, 其发展受到地方政府的高度重视和大力支持。联合资信同时也关注到公司收入规模持续下降、负债规模有所波动、对外担保比率高等因素对公司信用状况带来不利影响。

联合资信认为, 公司未来作为上虞交通集团的重要组成部分, 将成为独立运作的法人主体。通过将交通部门承担的政府管理职能和公司承担的国有资产投资、开发、管理、运营职

能分离，公司将成为独立核算、自主经营和法人治理结构完善的国有独资公司；且由于上虞市政府将在土地注入、注入相关国有资产、建立健全偿债和项目保障机制及税收返还等方面给予上虞交通集团的政策支持，公司未来收入及利润水平有望得到提升。

经联合资信评估有限公司评定上虞市交通投资公司的主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，并确定“07 虞交通债”AAA 的信用等级。

优势

1. 上虞市地理位置优越，近年来经济快速发展，地方财政一般预算收入进一步提高，为公司发展提供了较好的经营环境。
2. 2012年，土地出让收益差额补贴政策已落实到位。
3. 公司改制及变更股东事项完成后，公司将建立健全偿债和项目保障机制及在税收返还等方面获得政策支持，贷款贴息补助将由1亿元提高至2亿元，并将成为独立核算、自主经营和法人治理结构完善的国有独资公司，对公司整体经营及财务状况产生有利影响。

关注

1. 公司作为上虞市交通建设领域的投融资平台，对政府依赖性较大。
2. 公司土地开发出让收入规模较不稳定。
3. 公司对外担保额度较大，未来存在一定的或有负债风险。
4. 公司改制及变更股东事项完成后公司未来发展有待观察。

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）与上虞市交通投资公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与上虞市交通投资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，未因上虞市交通投资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上虞市交通投资公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

一、主体概况

上虞市交通投资公司（以下简称“公司”或“上虞交投”）是由上虞市交通局于 1993 年 11 月根据虞政办发(1993)134 号批文出资组建的国有独资公司。公司于 1998 年 4 月 17 日在上虞市工商行政管理局注册登记，注册资本为 3000 万元。2003 年 5 月 14 日，根据公司董事会决议和变更后的章程规定，公司增加注册资本 7000 万元，变更后的注册资本为 10000 万元。

公司经营范围包括交通基础设施建设及原辅材料销售；公路桥梁工程施工；交通信息咨询服务；政府指定地块整理、开发；房地产开发。

截至 2012 年底，公司拥有 7 家控股子公司：上虞市交通开发有限公司、浙江金衢交通工程有限公司、上虞市伊林斯国道公路经营有限公司、上虞市交通资产经营有限公司（以下简称“交通资产公司”）、上虞市舜地公路水运工程试验检测有限公司（以下简称“舜地检测公司”）、上虞市航甬运河船闸运营有限公司（以下简称“船闸公司”）、宁波市虞宝贸易有限公司（以下简称“宁波虞宝”）。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 120.66 亿元，所有者权益合计 61.74 亿元，少数股东权益 0.14 亿元；2012 年公司实现主营业务收入 7.80 亿元，利润总额 3.74 亿元。

公司注册地址：浙江省上虞市百官街道青春路 32 号；法定代表人：张坚钢。

二、重大事项

根据上虞市人民政府常务会议纪要【2013】7 号，上虞市政府为进一步深化政府投融资体制改革，完善政府投融资平台建设，有必要成立实体化运作的交通集团，会议原则同意市财政局提出的组建方案，将上虞市交通投资公司、浙江省上虞市汽车运输总公司以及交通系统其他经营性资产进行整合，建立上虞市交通集团有限公司（以下简称“上虞交通集团”）。

依据《上虞市交通集团有限公司组建方案》，公司将于 2013 年 8 月 6 日召开 2007 年上虞市交通投资公司企业债券 2013 年第一次债券持有人会议，会议将以记名式投票的方式对上虞市交通投资公司改制为上虞市交通投资有限公司并变更股东为上虞市交通集团有限公司进行表决。如此组建方案实施，上虞市交通投资公司股权将由交通运输局划转至上虞交通集团（新组建），公司将改制为上虞市交通投资有限公司。

1. 本次集团公司设立相关程序

①由上虞市国资委出资组建上虞市交通有限公司。

②对浙江省上虞市汽车运输总公司进行职能分离和公司化改制，并将股权由交通运输局划转至上虞市交通有限公司。

③将上虞市交通投资进行改制，并将股权由交通运输局划转至上虞市交通有限公司，上虞市交通投资公司对上虞市交通开发有限公司、上虞市伊林斯国道公路经营有限公司、浙江金衢交通工程有限公司、上虞市杭甬运河船闸运行有限公司、上虞市交通资产经营有限公司、上虞市舜地公路水运工程试验检测有限公司的股权也一并划转。

④按照集团公司下属子公司不少于 5 家的要求，由上虞市交通有限公司先行出资组建上虞市公共交通有限公司、上虞市交通贸易有限公司、上虞市交通广告有限公司、上虞市交通设备租赁有限公司和上虞市交通油品经营有限公司，今后根据经营需要再另行设置。

⑤将上虞市交通有限公司升格为上虞市交通集团有限公司。

2. 本次股权转让前后公司股权结构

本次股权转让前，上虞市交通运输局持有公司 100.00% 的股份，为公司全资股东。

本次股权转让后，上虞交通集团将持有公司 100% 股权，为公司全资股东。

3. 本次改制及变更股东对公司影响

通过将交通部门承担的政府管理职能和公司承担的国有资产投资、开发、管理、运营职能分离，公司将成为独立核算、自主经营、法人治理结构完善的国有独资公司，对公司整体经营及财务状况产生有利影响。

在建立健全偿债和项目保障机制方面，上虞市财政每年安排不少于 2 亿元贴息资金补助上虞交通集团（由市财政直接拨付至公司）。

公司改制及变更股东后，公司生产经营涉及的营业税、所得税等税收缴纳，以及其他相关证照办理、土地房产证过户、资产划转、土地出让金等规费缴纳，地方留市部分给予全额奖励。

三、区域经济和政府支持

1. 区域经济环境

公司负责上虞市区域内的交通基础设施投资建设及管理工作。上虞市经济发展一定程度决定了公司的业务经营状况。

根据《2012 年上虞市国民经济和社会发展统计公报》数据，2012 年上虞市全年实现生产总值 571.05 亿元，按可比价计算，比上年增长 10.0%。第一产业实现增加值 39.27 亿元，增长 3.2%；第二产业实现增加值 319.42 亿元，增长 10.8%；第三产业实现增加值 212.36 亿元，增长 10.1%。三次产业结构由上年的 7.0:57.5:35.5 演变为 6.9:55.9:37.2，三次产业对 GDP 增长的贡献率分别为 2.2%、62.2%和 35.6%。

2012 年上虞工业重抓新兴产业培育和传统产业提升，全市全年实现工业总产值 1759.22 亿元，增长 10.8%，其中规模以上工业产值 1298.81 亿元，增长 11.0%；从轻重工业看，规模以上轻工业实现产值 599.02 亿元，增长 14.6%，规模以上重工业实现产值 699.79 亿元，增长 8.2%；从两大平台看，上虞经济开发区和杭州湾上虞工业园区继续引领上虞工业的发

展，全年上虞经济开发区实现规模以上产值 405.24 亿元，增长 13.5%，杭州湾上虞工业园区实现规模以上产值 550.44 亿元，增长 21.2%，两区实现规上产值占全市比重达 73.6%，比上年提高 4.2 个百分点。

2012 年上虞市加大项目推进力度，全年完成 500 万元以上固定资产投资 296.54 亿元，增长 23.0%，其中基础设施投资 63.88 亿元，增长 48.0%；启动“三个一批项目三年建设计划”，完成工业生产性投资 170.05 亿元，增长 28.8%；第三产业投资 125.01 亿元，增长 16.0%。

2012 年上虞市全年财政总收入 72.93 亿元，公共财政预算收入 39.19 亿元，分别增长 12.0% 和 10.3%。

2012 年，上虞市地方债务余额 36.96 亿元，其中直接债务余额 9.85 亿元，担保债务余额 54.21 亿元，债务率为 34.2%。

表1 上虞市地方政府债务情况（单位：亿元）

地方财力（2012年度）	金额	地方债务（截至2012年底）	金额
（一）地方一般预算收入	391888	（一）直接债务余额	98517
1. 税收收入	369801	1. 外国政府贷款	4842
2. 非税收入	22087	2. 国债转贷资金	2952
（二）转移支付和税收返还收入	139185	3. 农业综合开发借款	203
1. 一般性转移支付收入	38288	4. 国内金融机构借款	67520
2. 专项转移支付收入	61432	（1）由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	67520
3. 税收返还收入	39465	5. 债券融资	23000
（三）国有土地使用权出让收入	145419	（1）中央代发地方政府债券	23000
1. 国有土地使用权出让金	129279	（二）担保债务余额	542120
2. 国有土地收益基金	7934	1. 政府担保的国内金融机构借款	273920
3. 农业土地开发资金	1356	2. 政府担保的融资平台债券融资	260000
4. 新增建设用地的有偿使用费	6850	3. 其他	8200
（四）预算外财政专户收入	402831	--	--
地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	1079323	地方政府债务余额=（一）+（二）×50%	369577
债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%	34.2%		

资料来源：公司提供。

总体看，2012年，上虞市地区生产总值和财政收入逐步增强，全社会固定资产投资力度加大，为公司发展创造了良好的外部环境。

2. 政府支持

公司是上虞市交通基础设施建设的投资经营主体，上虞市政府给予公司较大程度的支持。

政策支持：根据上虞市政府办公室文件[2010]331号，上虞市政府赋予公司对政府指定地块整理、开发，房地产开发职能，决定每年指定一定数量土地由公司整理开发，每年出让净收益（扣除成本、规费）不低于5亿元由公司用于城市交通设施建设，差额部分以财政补贴方式补足。

2012年，根据上虞市人民政府关于同意确定上虞市交通投资公司土地一级开发权等事项的批复（虞政发【2012】69号），指定上虞路东【2011】J1号、高铁新城（2012）1-B号等地块（合计36.68万平方米）由公司负责一级开发，已于2012年全部出让，公司共取得土地出让收入7.08亿元；差额部分根据上虞市人民政府关于同意落实上虞市交通投资公司2011~2012年度交通基础设施建设资金的批复

（虞政发【2012】70号）2012年公司确认上虞市财政局补贴1.84亿元，计入“补贴收入”科目。

贴息补贴：根据上虞市政府专题会议纪要（【2010】50号），为防范和化解交通债务风险，维护交通及政府融资信用，上虞市财政每年将安排1亿元资金，专项用于交通融资贴息，2012年已拨付，计入“补贴收入”科目。预计上虞交通集团组建后，公司的贴息补助收入将增长至2.00亿元。

总体看，上虞市政府对公司的持续支持力度较大。

四、经营分析

1. 经营概况

2012年，公司主营业务收入7.80亿元，土地开发出让收入仍然为公司主营业务收入的主要来源。2012年公司主营业务收入较2011年下降34.72%，主要是土地开发出让收入下降所致。由于国家宏观调控，土地出让形势不景气，公司土地开发出让业务实现收入7.08亿元，较2011年下降37.14%；工程结算收入规模较稳定，同比略有增长，2012年为0.61亿元；通行

费收入0.11亿元，同比略有增长，主要是104国道通行费收入增加。

表2 公司主营业务情况（单位：万元，%）

项目	2011 年				2012 年			
	收入	占比	成本	毛利率	收入	占比	成本	毛利率
土地开发出让	112654.52	94.24	67615	39.98	70814.83	90.74	39227	44.61
工程结算	5755.95	4.81	5542.98	3.70	6078.47	7.79	5734.09	5.67
通行费	1132.04	0.95	2836.99	-150.61	1144.98	1.47	3111.64	-171.76
合计	119542.51	100	75994.97	36.43	78038.27	100	48072.73	38.40

资料来源：公司审计报告

2012年公司出让土地17块，合计36.68万平方米，平均2860.21元/平方米，委托上虞市开发区、上虞市政府、丰惠镇、化工区等地国土部门通过拍卖和挂牌的方式出让，公司共取得土地出让收入7.08亿元。

工程结算为公司对外承担交通工程施工业务，2012年结算的工程主要包括绍诸高速上虞互通九六丘工程、萧山瓜沥镇大桥连接工程、杭甬运河安保工程、慈溪历崔线工程、杭甬运河上虞段船闸道路防护工程、百悬线百官至梁湖拓宽三合同工程、海宁硖许公路工程和萧山八柯线至衙坎线连接线工程等，以上项目结算收入占2012年工程结算总收入的96.85%。

通行费业务全部为104国道上虞段收费项目。2012年随着城市的发展、居民和企业用车的增加，通行费收入较2011年增加了1.14%。

2012年，公司整体毛利率为38.40%，较2011年有所上升。此外，工程结算业务毛利率为5.67%，但通行费业务由于折旧确认营业成本较高导致仍然呈亏损状态。

公司重大投资项目进展情况

2012年公司主要工程投资项目还包括：①绍诸高速公路上虞互通至海涂九六丘连接线工程，建设一级公路19公里，工程总投资8.17亿元，目前已投资5.97亿元，后续资金拟通过贷款筹集0.80亿元，其余由政府财政拨款；②根据绍兴滨海新城管理委员会会议纪要[2012]3号的规定，绍兴市交通投资集团有限公司（以下简称“绍兴交投”）和公司将其直

接投入嘉绍跨江大道项目（以下简称“嘉绍大道”）的中央车购税补助资金40,692万元转作由滨海新城对嘉绍大道的投资额，同时按双方原约定比例增加为绍兴交投和公司滨海新城的资本金，其中：3.56亿元增加注册资本，0.51亿元计入资本公积。滨海新城注册资本变更为28.00亿元，其中公司出资10.84亿元，出资比例为38.73%；③杭州至宁波客运专线工程项目，公司承担资本金出资额为5.13亿元，由市财政按工程进度拨付，截至2012年底，公司已出资5.13亿元，2013年6月完工；④曹娥江口门大坝项目，公司承担资本金出资额为5.77亿元，由市财政按工程进度拨付，截至2012年底，公司已出资4.88亿元；⑤三环东路（含隧道）项目，建设隧道及一级公路1.517公里，总投资1.08亿元，截至2012年底公司已投资0.99亿元，后续资金通过融资来解决；⑥2011年公司投资兴建绍兴港上虞港曹娥作业区码头项目，将新建500吨级泊位10个，总投资3.76亿元，其中35%为资本金投资，65%为银行融资，截至2012年底公司已投资2.60亿元。

整体看，近年来，公司作为国有独资公司，在项目承接和资金筹措等方面得到了上虞市政府的有力支持，公司业务结构变化不大，收入规模下降，但整体盈利能力较好。

五、财务分析

公司提供的 2012 年财务报表已经深圳市鹏城会计师事务所有限公司进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2012 年公司合并范围未发生变化。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 120.66 亿元，所有者权益合计 61.74 亿元，少数股东权益 0.14 亿元；2012 年公司实现主营业务收入 7.80 亿元，利润总额 3.74 亿元。

以下分析主要基于 2012 年度合并财务报表。

1. 盈利能力

2012年公司实现主营业务收入7.80亿元，较2011年下降34.72%，主要是受土地一级开发收入下降所致。2012年营业收入中，土地一级开发业务、工程结算和通行费收入分别占 90.74%、7.79%、1.47%，收入结构与2011年相比变化不大。

公司对当年完工项目按照实际发生成本确认主营业务成本，2012年公司主营业务成本 4.81亿元，其中，土地开发出让成本占81.60%。2012年公司实现主营业务利润2.97亿元。扣除各项期间费用（主要是管理费用0.71亿元，财务费用1.91亿元）后，2012年公司实现营业利润0.36亿元，同比下降73.18%。

2012年公司收到补贴收入2.85亿元，明细见下表；2012年公司投资收益0.56亿元，为公司投资的上三高速（公司持股3%）的分红收益；营业外收入0.00亿元、营业外支出0.03亿元。在补贴收入的补充下，2012年公司实现利润总额3.74亿元，整体规模较2011年增长28.51%。2012年公司计提未确认的投资损失0.60亿元，2012年下属子公司上虞市伊林斯国道公路经营有限公司亏损，公司对其计提的投资损失。

表3 公司2012年补贴收入情况（单位：万元）

项 目	金 额	批准文件/机关
交通贴息	10000.00	虞办[2010]50 号

财政补贴收入	18412.17	虞政发[2012]70 号
路面大修工程经费	32.00	-
路面应急工程款	51.00	-
合计	28495.17	-

资料来源：审计报告

从盈利能力指标看，2012 年，公司主营业务利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 38.11%、4.33%和 7.03%，均较上年有所增长。

总体看，跟踪期内，受土地开发出让业务规模减少的影响，公司主营业务收入规模较上年度下降，但受补贴收入上升影响，利润总额相应增长。

2. 现金流及保障

从经营活动看，2012 年公司经营活动现金流入量为 11.12 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金 7.14 亿元，同期现金收入比 91.49%，主要是土地出让金逐步回收所致；收到的其他与经营活动有关的现金 3.98 亿元，包括收到补贴收入、往来款和利息收入等。2012 年公司经营活动现金流出量 8.48 亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金 4.57 亿元；支付的其他与经营活动有关的现金 3.81 亿元，主要为关联方的往来款。受公司现金流出量的大幅减少影响，2012 年公司现金流净额上升至 2.63 亿元，与 2011 年同比增长 264.86%。

从投资活动来看，2012年公司投资活动现金流入1.76亿元，其中收到其他与投资活动有关的现金0.68亿元，系收到的交通建设基建拨款；处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金0.97亿元，为收回高铁新城建设投资公司土地款及利息。投资活动现金流出量 7.63 亿元，其中投资支付的现金 1.21 亿元，为长期股权投资及相关部门的投资支出；公司支付的其他与投资活动有关的现金 3.41 亿元，主要为归还财政借款 3.14 亿元，其余为归还三环东路建设指挥部等工程款；2012 年，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金大幅增长，主要为发行债券“12 虞交通债”

10亿元资金到位，工程建设进度加快所致，其中，投入绍诸高速上虞互通至九六丘段工程资金1.81亿元。

从筹资活动看，2012年公司筹资活动主要表现为取得借款和偿付本息，筹资活动现金流量净额为6.20亿元。

总体看，2012年受支付的往来款大幅减少，公司经营活动现金流量净额大幅增长；投资支出规模扩大，仍然需要通过外部融资来满足投资和经营活动对现金流的需求。

3. 资本及债务结构

资产

截至2012年底，公司资产总额120.66亿元，同比增长4.46%。2012年公司资产构成与2011年相比变化不大，其中流动资产、长期投资合计、固定资产合计、无形资产及其他合计分别占资产总额的28.97%、23.15%、19.09%、28.79%。

截至2012年底，公司流动资产合计34.96亿元，其中货币资金占16.86%，其他应收款占82.57%。2012年公司货币资金5.89亿元，其中银行存款4.14亿元，其余为质押保证金及存款现金类资产总体规模小。其他应收款28.87亿元，从账龄来分析，1年以内的占61.69%、1至2年的占18.80%，2至3年的占10.80%，5年以上占7.29%，公司已经根据账龄法计提了坏账准备0.17亿元，其他应收款主要为关联方（市财政局等部门）往来款，回收风险不大。

截至2012年底，公司长期股权投资27.94亿元，同比增长6.99%，主要为对浙江金衢交通工程有限公司追加投资。

截至2012年底，公司固定资产净额23.03亿元，同比增长4.67%，主要为公路及构筑物。2012年公司在建工程11.43亿元，同比下降2.36%，主要是完工后转入固定资产所致。

截至2012年底，公司无形资产34.41亿元，全部为土地使用权，同比下降1.80%。

总体来看，2012年公司资产规模略有增

长，资产结构与上年度相比变化不大，仍以非流动资产为主。现金类资产规模较小，其他应收款较多，但账款回收风险不大。综合看，公司整体资产质量一般。

所有者权益

截至2012年底，公司所有者权益61.74亿元，同比增长6.65%，主要是未分配利润的增加所致。所有者权益中实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润和未确认的投资损失分别占比1.62%、70.68%、0.89%、28.18%和-1.36%。2012年公司未分配利润增长33.24%。整体看，公司权益稳定性较好。

负债

截至2012年底，公司负债总额58.79亿元，同比增长2.27%。流动负债和长期负债分别占41.26%和58.72%。流动负债24.26亿元，以短期借款、应付票据和其他应付款为主，其中公司短期借款为5.20亿元，较2011年下降7.59%；应付票据2.70亿元，同比下降31.77%，以银行承兑汇票为主；其他应付款13.72亿元，同比下降11.51%，主要为应付关联公司的往来款。长期负债34.52亿元，其中长期借款、应付债券、专项应付款分别占31.93%、53.28%、14.79%，其中专项应付款为基建拨款和股权投资专项应付款。2012年，公司应付债券18.39亿元，同比增长124.73%，主要为2007年8月发行的8亿元企业债券和2012年9月公司发行的10亿元企业债。

截至2012年底，随着应付债券规模大幅度上升，公司全部债务39.74亿元，同比增长16.33%。全部债务中短期借款和长期借款分别占比25.99%和74.01%，债务结构符合经营特点。从财务构成来看，截至2012年底，公司资产负债率、全部债务资本化比例和长期债务资本化比率分别为48.72%、39.11%和32.22%，公司资产负债率较2011年年底有所下降，全部债务资本化比例和长期债务资本化比率均较上年均有所上升。

总体看，2012年公司负债规模有所上升，

长期负债增加，债务结构符合经营特点。

4. 偿债能力

截至 2012 年底，公司流动比率和速动比率较 2011 年底均有所提高，分别为 144.09%、144.07%。同期受经营活动现金流量净额大幅度增加影响，公司经营现金流动负债比由上年的 2.32% 上升至 10.85%，但经营活动现金流净额对流动负债保障能力依然较弱。截至 2012 年底，公司现金类资产（扣除定期存款和承兑汇票保证金）合计 4.14 亿元，为同期短期债务的 0.40 倍。总体看，公司短期偿债压力较大。

从长期偿债能力指标看，2012 年公司 EBITDA 为 4.66 亿元，全部债务/EBITDA 为 8.54 倍，EBITDA 对全部债务的保障能力偏弱。公司作为上虞市交通设施投资和经营主体，能够得到上虞市政府支持，有利于增强公司整体偿债能力。

截至 2012 年底，公司对外担保总计 23.05 亿元，2012 年公司担保比率为 37.33%，主要为对上虞市航运运河建设管理所、上虞市汽车运输总公司、上虞市宏达公路建设有限公司、宁波市虞乐贸易有限公司及上虞市农业生产资料有限责任公司担保额度较大，但大部分属于上虞市政府下属企业，担保风险较低。

截至 2012 年底，公司共获得各级银行授信 25.35 亿元，尚未使用额度 1.22 亿元，公司对外融资渠道一般。

5. 过往债务履约情况

目前，公司已发行债券有“07 虞交通债”（证券代码 098068）和“12 虞交通债”（证券代码）。存续期都为 7 年，“07 虞交通债”每年 8 月 9 日为付息日，节假日顺延，2013 年已经按时付息，“12 虞交通债”每年 9 月 11 日为付息日，节假日顺延。

根据公开市场信息，截至 2013 年 3 月底，公司在公开市场发行债券未有违约记录。

6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及上虞市区域及财力状况、上虞市政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力强。

7. “07 虞交通债”偿还能力分析

公司于 2007 年发行公司债券 8 亿元（以下简称“07 虞交通债”），期限为 15 年，采用固定利率，计息方式为每年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

2012 年公司经营活动产生的现金流入量为 11.12 亿元，为“07 虞交通债”本金 8 亿元（“07 虞交通债”）的 1.39 倍；经营活动产生的现金流量净额为 2.63 亿元，为“07 虞交通债”本金的 0.33 倍；2012 年公司 EBITDA 是“07 虞交通债”的 0.58 倍。总体看，2012 年经营活动现金流入量对“07 虞交通债”的覆盖程度适宜。

六、担保能力分析

公司 2007 年 8 月 9 日发行的 8 亿元公司债券由中国农业银行提供无条件不可撤销连带责任担保，经联合资信公开评级，中国农业银行主体长期信用等级为 AA+。中国农业银行担保实力强，有效增强了“07 虞交通债”偿付的安全性。

七、结论

公司是一家主要负责上虞市区域内交通基础投资建设及管理的国有企业。公司所投资的领域与国家的产业政策相吻合，其发展受到地方政府的高度重视和大力支持。

公司作为上虞市交通建设领域的投融资平台，具有较强的投融资能力，政府支持力度大，经营环境较好，资产规模持续增加。此外，公司主营业务收入较不稳定、负债规模上升、担保比率高等因素对公司信用状况带来不利

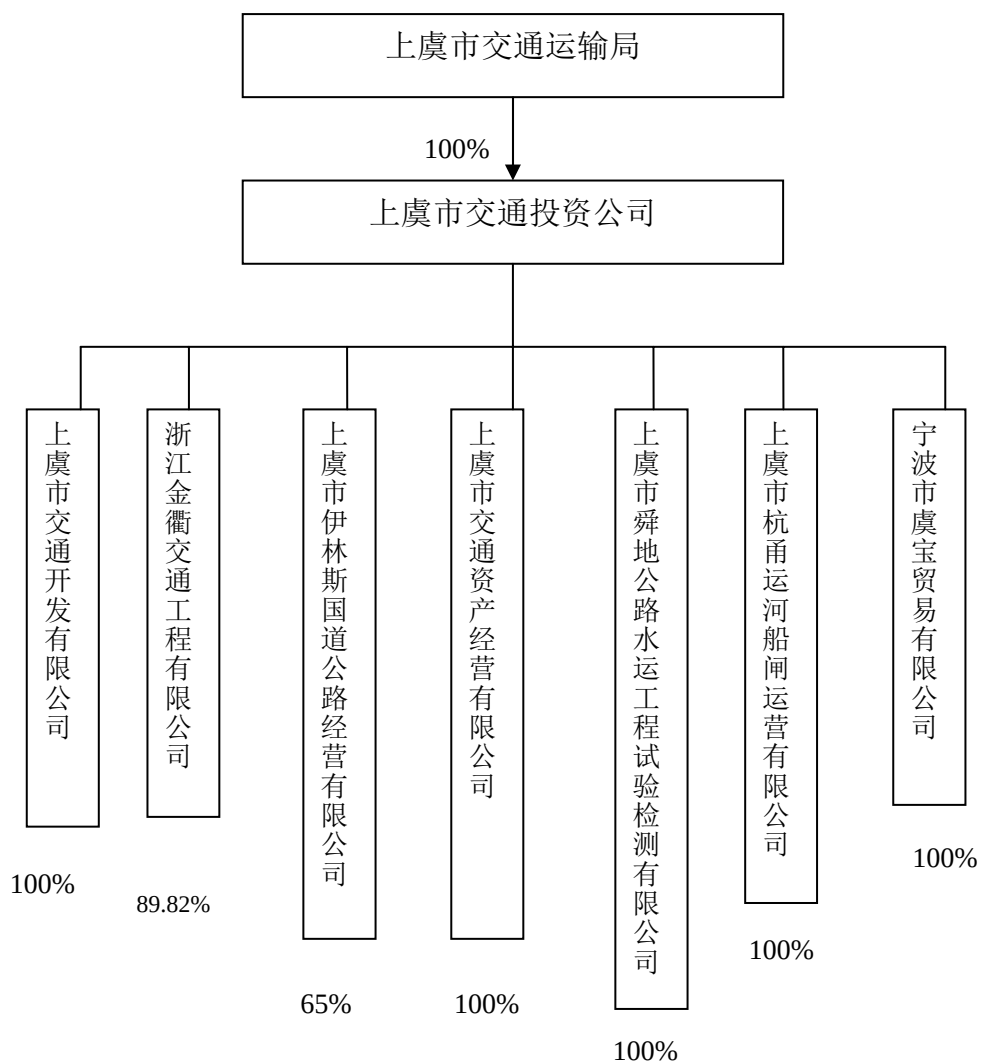
影响。

公司未来作为上虞交通集团的重要组成部分，将成为独立运作的法人主体。通过将交通部门承担的政府管理职能和公司承担的国有资产投资、开发、管理、运营职能分离，公司将成为独立核算、自主经营、法人治理结构完善的国有独资公司，对公司整体经营及财务状况产生有利影响；且由于上虞市政府将在土地注入、注入经营性用地预期收益、注入相关国有资产、建立健全偿债和项目保障机制及税收返还等方面给予上虞交通集团的政策支持，公司未来收入及利润水平有望得到提升。

“07 虞交通债”由中国农业银行股份有限公司（以下简称“中国农业银行”）提供担保。经联合资信公开评级，确定中国农业银行的主体长期信用等级为 AA^{Api}，具备很强的担保实力，有效提升了本期债项的信用水平。

综合考虑，经联合资信评估有限公司评定上虞市交通投资公司的主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，并确定“07 虞交通债”AAA 的信用等级。

附表 1 公司股权结构图



附表 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	139822.99	83994.17	58945.70	-35.07
短期投资				
应收票据				
应收股利	1368.00	0.00	0.00	-100.00
应收利息				
应收账款	1422.68	730.85	501.64	-40.62
其他应收款	210181.21	237407.91	288694.62	17.20
预付账款	391.43	220.23	1428.09	91.01
存货	56.25	51.86	50.00	-5.72
待摊费用				
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产				
流动资产合计	353242.56	322405.02	349620.05	-0.51
长期投资				
长期股权投资	241649.57	261105.73	279355.54	7.52
长期债权投资				
长期投资合计	241649.57	261105.73	279355.54	7.52
减：长期投资减值准备				
加：合并价差				
长期投资净额	241649.57	261105.73	279355.54	7.52
固定资产				
固定资产原值	111971.90	111785.51	126849.60	6.44
减：累计折旧	6775.66	8806.80	10839.02	26.48
固定资产净值	105196.24	102978.71	116010.58	5.01
固定资产净值减值准备				
固定资产净额	105196.24	102978.71	116010.58	5.01
工程物资				
在建工程	105646.30	117051.71	114291.81	4.01
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	210842.54	220030.42	230302.39	4.51
无形资产及其他资产				
无形资产	358632.40	350428.08	344137.90	-2.04
长期待摊费用				
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	359880.89	351568.79	347368.61	-1.75
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	1165615.55	1155109.96	1206646.59	1.74

附表2-2 公司合并资产负债表（负债和所有者权益）

负债及所有者权益	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动负债				
短期借款	130854.00	56270.00	52000.00	-36.96
应付票据	58000.00	63240.00	27000.00	-31.77
应付账款	2677.76	2073.57	1782.20	-18.42
预收账款				
应付工资				
应付福利费				
应付利润（股利）				
应交税金	40.36	22.22	19.58	-30.35
其他未交款	2.46	1.13	0.87	-40.63
其他应付款	108651.17	155056.31	137215.61	12.38
预提费用	513.76	382.61	321.85	-20.85
预计负债				
一年内到期的长期负债	48200.00	34200.00	24300.00	-29.00
其他流动负债				
流动负债合计	348939.52	311245.83	242640.11	-16.61
长期负债				
长期借款	130651.23	106082.63	110214.03	-8.15
应付债券	81846.33	81846.33	183930.78	49.91
长期应付款				
专项应付款	67231.81	75638.35	51074.79	-12.84
其他长期负债				
长期负债合计	279729.37	263567.31	345219.59	11.09
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	628668.89	574813.14	587859.70	-3.30
少数股东权益	2318.31	1386.59	1383.65	-22.74
所有者权益				
实收资本	10000.00	10000.00	10000.00	0.00
资本公积	421284.32	435258.67	436368.85	1.77
盈余公积	5471.80	5471.80	5471.80	0.00
其中：法定公益金				
未分配利润	97872.23	130586.73	173988.66	33.33
未确认的投资损失（以“-”号填列）				
外币报表折算差额				
所有者权益合计	534628.35	578910.23	617403.24	7.46
负债及所有者权益合计	1165615.55	1155109.96	1206646.59	1.74

附表3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、主营业务收入	147829.75	119542.51	78038.27	-27.34
减: 主营业务成本	87981.09	75994.97	48072.73	-26.08
主营业务税金及附加	132.95	221.74	224.44	29.93
加: 代购代销收入				
二、主营业务利润	59715.71	43325.80	29741.10	-29.43
加: 其他业务利润	74.68	34.00	19.05	-49.49
减: 营业费用				
管理费用	6967.45	7459.11	7064.89	0.70
财务费用	18806.79	22394.89	19073.27	0.71
其他				
三、营业利润	34016.16	13505.79	3621.98	-67.37
加: 投资收益	2248.91	-122.09	5559.64	57.23
补贴收入	10477.00	15495.36	28495.17	64.92
营业外收入	3476.15	530.64	5.30	-96.10
其他				-
减: 营业外支出	3131.42	304.31	277.55	-70.23
其他支出				-
加: 以前年度调整				-
四、利润总额	47086.81	29105.38	37404.54	-10.87
减: 所得税	42.09	28.95	24.64	-23.49
减: 少数股东损益	-1616.08	-1231.08	-2.94	-95.73
加: 未确认的投资损失	0.00	2406.98	6019.09	-
五、净利润	48660.80	32714.50	43401.94	-5.56

附表 4 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 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	82192.73	130356.64	71400.46	-6.80
收到的税费返还				
收到的其他与经营活动有关的现金	43110.59	29691.44	39770.51	-3.95
经营活动产生的现金流入小计	125303.32	160048.08	111170.97	-5.81
购买商品、接受劳务支付的现金	6613.97	73875.27	45651.68	162.72
支付给职工以及为职工支付的现金	773.53	867.28	813.45	2.55
支付的各项税费	148.49	288.76	264.90	33.57
支付的其他与经营活动有关的现金	46732.36	77798.47	38104.37	-9.70
经营活动产生的现金流出小计	54268.34	152829.77	84834.40	25.03
经营活动产生的现金流量净额	71034.98	7218.31	26336.57	-39.11
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金				
取得投资收益所收到的现金	1008.00	1368.00	1080.00	3.51
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	0.00	4000.00	9691.36	
收到的其他与投资活动有关的现金	36608.50	8406.54	6812.44	-56.86
投资活动产生的现金流入小计	37616.50	13774.54	17583.80	-31.63
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	21608.44	7473.21	30096.24	18.02
投资所支付的现金	107482.72	16142.39	12160.00	-66.36
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	34091.00	
投资活动产生的现金流出小计	129091.15	23615.60	76347.24	-23.10
投资活动产生的现金流量净额	-91474.65	-9841.06	-58763.44	-19.85
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金				
借款所收到的现金	193280.00	179101.73	147589.92	-12.62
收到的其他与筹资活动有关的现金	1885.00	3426.00	4556.59	
筹资活动产生的现金流入小计	195165.00	182527.73	251146.51	13.44
偿还债务所支付的现金	177315.50	159628.60	147370.89	-8.77
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	22495.50	28115.21	23831.00	2.93
支付的其他与筹资活动有关的现金	1013.30	205.00	17899.99	320.30
筹资活动产生的现金流出小计	200824.30	187948.81	189101.88	-2.96
筹资活动产生的现金流量净额	-5659.30	-5421.08	62044.63	
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	-26098.98	-8043.83	29617.76	

附件 5 合并现金流量表补充资料

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
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				
其他				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	48660.80	32714.50	43401.94	-5.56
加：未确认的投资损失（以“+”号填列）				
加：少数股东损益	-1616.08	-1231.08	-2.94	-95.73
计提的资产减值准备	347.17	510.14	252.06	-14.79
固定资产折旧	2091.42	2034.34	2032.22	-1.43
无形资产摊销	5975.48	6092.60	6290.19	2.60
长期待摊费用摊销	107.78	107.78	189.18	32.48
待摊费用减少(减:增加)				
预提费用增加(减:减少)	123.35	-16.87	11.50	-69.46
处置固定资产、无形资产和其他长期				
固定资产报废损失				
财务费用	19945.98	24251.82	22861.72	7.06
投资损失(减:收益)	-2248.91	122.09	-5559.64	57.23
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	309.29	4.40	1.86	-92.25
经营性应收项目的减少(减:增加)	-164322.61	-17274.24	-35544.01	-53.49
经营性应付项目的增加(减:减少)	161661.32	-37690.28	-1578.42	
其他				
经营性活动产生的现金流量净额	71034.98	7218.31	26336.57	-39.11

附件 6 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	207.82	111.02	126.63	138.19
存货周转次数(次)	3,127.95	1,405.85	943.92	1,519.30
总资产周转次数(次)	0.25	0.10	0.07	0.11
现金收入比(%)	55.60	109.05	91.49	89.58
盈利能力				
主营业务利润率(%)	40.39	36.24	38.11	38.01
总资本收益率(%)	4.82	3.48	4.33	4.18
净资产收益率(%)	9.10	5.65	7.03	7.03
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	28.35	24.46	32.22	29.12
全部债务资本化比率(%)	45.57	37.06	39.11	39.79
资产负债率(%)	53.93	49.76	48.72	50.07
偿债能力				
流动比率(%)	101.23	103.59	144.09	123.37
速动比率(%)	101.22	103.57	144.07	123.35
经营现金流动负债比(%)	20.36	2.32	10.85	10.19
EBITDA 利息倍数(倍)	105.05	59.16	72.52	75.02
全部债务/EBITDA(倍)	8.06	8.99	8.54	8.58
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.05	-0.01	-0.08	-0.05
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-38.49	-4.09	-50.51	-34.18

附件 7 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	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

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 8 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，银行间债券市场主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。