

# 信用等级公告

联合[2013] 827 号

联合资信评估有限公司通过对湖州市交通投资集团有限公司及其拟发行的 2013 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估, 确定

湖州市交通投资集团有限公司

主体长期信用等级为

AA

湖州市交通投资集团有限公司

2013 年度第一期中期票据的信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一三年八月二十九日



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

电话: (010) 85679696

传真: (010) 85679228

邮编: 100022

网址: [www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

# 湖州市交通投资集团有限公司

## 2013 年度第一期中期票据信用评级报告

### 评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 5 亿元

本期中期票据期限: 5 年

偿还方式: 每年付息一次, 到期兑付本金

发行目的: 归还银行贷款、补充营运资金

评级时间: 2013 年 8 月 29 日

### 财务数据

| 项目                     | 2010 年  | 2011 年 | 2012 年  | 13 年<br>3 月 |
|------------------------|---------|--------|---------|-------------|
| 资产总额(亿元)               | 223.09  | 234.05 | 256.45  | 256.86      |
| 所有者权益(亿元)              | 141.83  | 144.72 | 148.06  | 148.48      |
| 长期债务(亿元)               | 71.94   | 75.47  | 94.61   | 95.10       |
| 全部债务(亿元)               | 75.14   | 81.04  | 96.94   | 97.43       |
| 营业收入(亿元)               | 0.55    | 0.31   | 0.36    | 0.54        |
| 利润总额(亿元)               | 0.59    | 0.94   | 0.95    | -0.19       |
| EBITDA(亿元)             | 4.05    | 4.23   | 4.68    | --          |
| 经营性净现金流(亿元)            | 3.58    | 5.43   | 7.37    | 1.26        |
| 营业利润率(%)               | 10.15   | -60.53 | -11.95  | 31.56       |
| 净资产收益率(%)              | 0.41    | 0.64   | 0.64    | --          |
| 资产负债率(%)               | 36.42   | 38.17  | 42.27   | 42.19       |
| 全部债务资本化比率(%)           | 34.63   | 35.90  | 39.57   | 39.62       |
| 流动比率(%)                | 1541.30 | 931.65 | 1040.39 | 960.66      |
| 全部债务/EBITDA(倍)         | 18.54   | 19.14  | 20.69   | --          |
| EBITDA/本期中期票据<br>额度(倍) | 0.81    | 0.85   | 0.94    | --          |

注: 2013 年 1 季度财务数据未经审计。

### 分析师

李洁 焦洁

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

联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 对湖州市交通投资集团有限公司 (以下简称“公司”) 的评级反映了其作为湖州市道路交通基础设施建设投资运营主体, 在行业前景、区位优势及政府支持等方面的显著优势。联合资信同时也关注到公司项目回收周期长、未来融资需求增加等因素给公司整体偿债能力带来的不利影响。

2010 年 3 月起, 浙江省“四自”公路取消通行费收入, 公司尚存“四自”公路贷款金额由三级财政进行分摊。考虑到政府对公司“四自”公路贷款还本付息的支持以及未来稳定的财政补贴; 且未来几年公司投资建设的高速公路将全线通车、区域经济发展对车流量的拉动以及财政资金的持续支持等积极因素, 公司整体盈利规模及现金流有望稳步增长, 有助于缓解公司的债务压力, 改善其整体偿债能力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期中期票据到期不能偿还的风险低, 安全性高。

### 优势

1. 湖州区位优势明显, 加之湖州经济发展水平较高, 货运及客运量增长较快, 公司外部环境良好。
2. 公司代表湖州市政府在 (高速) 公路投资领域行使投资建设运营职责, 得到湖州市政府在财政资金、资产注入等方面的有力支持。
3. 公司投资兴建的“四自”公路受政策影响取消收费, 公司收入规模明显下降, 但尚存债务由三级财政资金分担, 未来偿债资金来源较为稳定。

4. 杭长高速二期项目于 2012 年 12 月 26 日正式建成通车，对通行费收入规模的提升作用已在 2013 年 1 季度体现，未来将更为明显。
5. 公司现金类资产及经营活动现金流对本期中期票据具备覆盖能力。

#### 关注

1. 公司从事的交通设施建设项目投资回收期周期长，资金需求量较大。
2. 公司有息债务规模增长较快，公司在建项目未来几年的资本性支出较大，债务负担趋于进一步增加。
3. 公司对外担保金额较大，担保比率较高，存在一定或有负债风险。

## 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）与湖州市交通投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与湖州市交通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，未因湖州市交通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湖州市交通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、湖州市交通投资集团有限公司 2013 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据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。

## 一、主体概况

湖州市交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）是经湖州市人民政府“湖政函【2005】72号”《湖州市人民政府关于同意组建湖州市交通投资集团有限公司的批复》文件批准，在湖州市交通建设投资开发公司基础上整体改制组建而成。公司为国有独资有限责任公司。截至2013年3月底，公司注册资本为18亿元。

公司作为湖州市道路交通基础设施建设投融资主体，目前具备的主要职能为：一是融资，依托政府有效资产，按市场化运作方式，多渠道筹集资金，满足城市交通基础设施项目投资建设的资金需求；二是投资，投资重点是高速公路、经营性收费“四自”公路、轻轨铁路、交通枢纽及港口、码头等基础设施项目；三是经营管理，负责湖州市“四自”公路、高速公路及交通设施的运营管理；四是土地收储职能，运作城市资产，促进交通建设资金的良性循环和土地资本的不断增值。“四自”公路是指采用“自行贷款、自行建设、自行收费、自行还贷”体制建设的公路。

截至2012年底，公司纳入合并范围的子公司共10家；公司下设综合事务部、工程管理部、资产管理部、计划财务部、投融资部、人力资源部、党群关系部等7个职能部门。

截至2012年底，公司合并资产总额256.45亿元，所有者权益148.06亿元（含少数股东权益17.54亿元）。2012年实现营业收入0.36亿元，利润总额0.95亿元。

截至2013年3月底，公司合并资产总额256.86亿元，所有者权益（含少数股东权益17.92亿元）148.48亿元。2013年1~3月实现营业收入0.54亿元；利润总额-0.19亿元。

公司地址：浙江省湖州市二环西路2008号；法定代表人：孙跃简。

## 二、本期中期票据概况

公司于2011年底申请注册总额度为15亿

元的中期票据，分三期发行。公司已于2012年1月发行2012年第一期中期票据5亿元，于2012年10月发行2012年第二期中期票据5亿元。

公司拟于2013年发行剩余额度5亿元，（即2013年第一期中期票据，以下简称“本期中期票据”）存续期限5年。本期中期票据无担保。

本期中期票据募集资金用途为归还银行贷款、补充营运资金。

## 三、宏观经济和政策环境

### 1. 宏观经济

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，GDP前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长8.1%，二季度增长7.6%，三季度增长7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度GDP增长为7.9%。2012年，中国规模以上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。分季度看，一季度同比增长11.6%，二季度增长9.5%，三季度增长9.1%，四季度增长10.0%。2012年，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现主营业务收入915915亿元，同比增长11%；规模以上工业企业实现利润55578亿元，同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元，同比名义增长14.3%，同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012年固定资产投资（不含农户）364835亿元，同比增长20.6%，较2011年同期同比减少3.9个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第

三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年，全年进出口总额为38667.60亿美元，同比增长6.2%，增速同比大幅下降16.3个百分点，其中出口金额同比增长7.9%，增速同比下降12.4个百分点，进口金额同比增长4.3%，增速同比下降20.6个百分点，全年贸易顺差达2311.09亿美元，较上年的1551.4亿美元显著扩大。

2012年CPI全年同比增长2.6%，整体维持低位。2012年3月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI翘尾因素走弱，CPI呈下降态势，10月份为1.7%，达年内低点。进入11月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12月CPI回调至2.5%。从CPI分类指数看，食品类价格走势对CPI影响明显。PPI方面，2012年全年PPI同比下降1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012年前三季度PPI不断下降，9月达年内低点-3.6%，10月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI降幅持续收窄，12月达-1.9%。

## 2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012年全国教育支出21165亿元，同比增长28.3%；医疗卫生支出7199亿元，同比增长12.0%；社会保障和就业支出12542亿元，同比增长12.9%；住房保障支出4446亿元，同比增长16.4%。2012年，全国财政累计收入为117210亿元，累计支出为125712亿元，分别同比增长12.8%和15.1%。结构性减税方面，2012年8月1日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、

广东和厦门、深圳10个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至2012年底，已纳入试点的企业户数约71万户，即将纳入试点的户数约20万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自2013年1月1日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对780多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，5月23日召开的国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至2012年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共1个百分点，公开市场操作净投放1.44万亿元，成为2012年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各0.5个和0.56个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012年全年人民币贷款增加8.20万亿元，同比多增7320亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至2012年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推

进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款利率调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

#### 四、行业及区域经济环境

##### (1) 高速公路行业概况

###### 1. 公路行业概况

交通基础设施行业是国家优先鼓励发展和重点扶持的行业，一直受到中央和地方政府的高度重视。在由公路、铁路、水路、航空、管道等五种运输方式构成的现代交通综合运输体系中，公路交通作为最广泛、最普及的运输方式，具有“覆盖面广、时效性强、机动灵活、门到门运输”的特点与优势，在综合运输体系中占主导地位。

近20多年来，中国公路建设呈现出快速增长的态势，取得了举世瞩目的成就。截止到2012年底，全国公路总里程达423.75万公里，比上年末增加13.11万公里。全国公路密度为44.14公里/百平方公里，比上年末提高1.37公里/百

平方公里。全国高速公路达9.62万公里，比上年末增加1.13万公里；全国高速公路车道里程42.46万公里，增加4.87万公里。

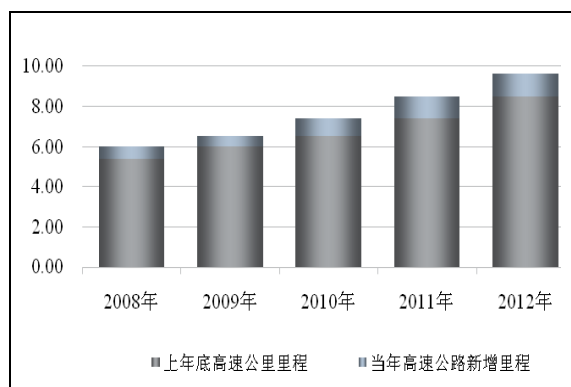
从交通固定资产投资情况看，2012年全国完成公路建设投资12713.95亿元，比上年增长0.90%。高速公路建设完成投资7238.30亿元，比上年下降2.50%。

###### 2. 高速公路行业概况

高速公路是重要的国家资源，具有行车速度快、通行能力大、运输成本低、行车安全等特点，对于促进国家经济增长、提高生活质量以及维护国家安全有重要作用。

图1 2008~2012年全国高速公路里程

(单位：万公里)



资料来源：交通运输部《2012年公路水路交通运输行业发展统计公报》

相比西方发达国家的高速公路建设，中国高速公路建设起步较晚，但发展迅速。自1988年中国修建第一条沪嘉（上海—嘉定）高速公路以来，中国高速公路建设经历了三个发展阶段：1988~1992年为起步阶段，期间每年高速公路通车里程在50~250公里之间；1993~1997年为高速公路的第一个发展高潮，期间高速公路发展有了明显的加快，年通车里程保持在450~1400公里之间；1998年至今为高速公路的大发展时期，在国家积极财政政策的推动下，这一阶段通车里程高速增长，由1998年底的6258公里发展为2012年底的9.62万公里。

继“五纵七横”国道主干线于2007年全线贯通；2009年中国高速公路通车里程达6.51万

公里后；2010年，中国高速公路通车里程达7.41万公里，比“十一五”规划目标增加9108公里；2011年，中国新增高速公路通车里程1.10万公里，总里程达8.5万公里；2012年，中国新增高速公路通车里程1.13万公里，总里程达9.62万公里，居世界第二位，中国高速公路网络更加完善。

截至2012年底，高速公路突破3000公里的省有17个，分别是：河南省、广东省、河北省、山西省、山东省、江苏省、四川省、黑龙江省、江西省、陕西省、湖北省、湖南省、辽宁省、浙江省、福建省、安徽省、广西省。

根据国家统计局的统计，2010年，中国公路运输业固定资产投资累计为12761.66亿元，同比增长20.9%；2011年，央行实施紧缩性货币政策，严格控制信贷规模，收紧货币流动性，加之政府对公路行业融资平台进行清理，导致公路等基础设施建设资金紧张，公路信贷资金进一步趋紧，国内贷款到位资金中占比明显低于往年平均水平，新开工项目贷款到位率偏低。此外，考虑目前路网已经比较完备，公路建设投资增速必然持续下降，行业供给压力将会持续减轻，2012年，全年完成公路建设投资12713.95亿元，比上年增长0.9%。其中，高速公路建设完成投资7238.30亿元，较上年下降2.5%。目前，中国仍处于工业化快速发展的阶段，公路尤其是高速公路处于高投入建设期的阶段，公路行业的发展还需要大规模投资来推动，预计投资增速在“十二五”初期会保持较高的水平。但随着投资总量的逐步扩大，“十二五”中后期公路行业将逐渐步入“高投资规模、低投资增速”的轨道。

“贷款修路，收费还贷”政策是改革开放初期，中国公路交通严重滞后、国家财力有限的条件下，探索发展起来的一项重要政策，中国现有公路网中，95%的高速公路是靠收费公路政策筹资修建的，收费还贷政策的实施在中国公路建设初期拓宽了公路建设投融资渠道，缓解了建设资金严重不足的矛盾，对加快中国

公路交通的发展做出了重要的贡献。然而，随着近年来中国高速公路建设的快速发展，高速公路存在超期收费、通行费标准过高以及不合理收费的问题。2011年6月起，交通运输部开展了全国收费公路专项清理工作，全面清理公路超期收费、通行费收费标准偏高等违规及不合理收费等现象。9月，全国收费公路专项清理工作第一阶段的调查摸底工作已基本完成，目前已有9个省区市采取了降低收费标准、回购撤销一些收费站等措施对部分路段做出整改，其中，降低标准的有北京、山东、河南、江西、江苏；回购的有山西和黑龙江；撤销站点的有河北、陕西等。2012年年初，上海、广东、江苏多地发布了清理高速公路收费的方案，高速公路收费清理初显成效；其中，江苏省交通厅、省物价局、省财政厅等部门决定，从2012年1月10日起下调江苏省联网收费高速公路车辆通行费最低征收标准；广东省交通厅宣布，从1月8日零时起，广东全省将有41个收费站停止收费，至2012年中期此次清理工作完成后，广东全省普通公路取消109个项目收费；此外，2012年以来，上海沪嘉高速成为第一条宣布停止收费的高速公路，该高速公路是国内第一条高速公路，于1984年12月21日开建，1988年10月31日建成通车，长约18公里，上海市建设交通委去年年底宣布，为适应城市发展需求，完善上海市西北地区路网结构，S5沪嘉高速公路调整为城市快速路，于2012年起停止收费。

目前，资金瓶颈已成为高速公路投资最大的风险，由于收费公路的主要收入来源是车辆通行费，而通行费于收费年限均由政府统一制定，因此政策对行业的影响很大，其中清理道路非法收费政策在相同的车流量下会影响到通行费收入，汽车查超行动则可能影响公路货运需求进而影响到车流量。

加快高速公路建设是中国经济发展的需要。随着国民经济的快速发展，物流、人流大幅度增加，提高运输效率、降低运输成本的要求日益迫切。从目前情况看，中国现有的高

速公路仅能满足30%的需求，应该说对高速公路的需求还是突出的。在中国经济比较发达的珠江三角洲、长江三角洲和京津冀地区，高速公路的建设和发展速度最快，同时高速公路为这些地区带来的经济效益也十分显著。因此，在今后的经济发展中，这些地区仍然是高速公路的重点需求区域。

中国高速公路的发展同世界还有一定的差距，主要表现在：从高速公路密度看，目前中国高速公路密度远低于发达国家水平；从连通城市看，中国目前仅连通50万人以上的城镇，而美国、德国已连通国内所有5万人以上的城镇，日本已连通所有10万人以上的城镇；从便捷性和通畅性看，中国高速公路建设初期以连接主要城市为主，最近几年才转向大规模跨省贯通，网络化建设任务依然艰巨。

### 3. 高速公路收费政策

中国高速公路收费始于20世纪80年代初期，1981年广东省政府采用收取通行费偿还借款的方式建设了广珠公路上的四座大桥和广深公路，开创了中国“贷款修路，收费还贷”的先河。1984年，国务院通过了加快公路建设的三大政策：一是适当提高公路养路费征收标准，二是开始征收车辆购置附加费，三是允许集资、贷款修建公路，并允许通过收取过路过桥费的方式偿还集资或贷款。从此，中国收费公路开始迅速发展，公路交通建设出现跨越式发展。

据交通部统计，目前已建成的几乎所有高速公路、70%的一级公路、50%的二级公路和2/3的千米以上大桥和隧道都是使用贷款修建的，没有收费公路政策中国公路和国民经济的健康发展势必受到较大影响。

2004年12月，交通部联合国家发改委下发了《印发关于降低车辆通行费收费标准的意见的通知》，要求各省对10吨以上货车收费下调20%~30%，这次收费调整引发了投资者对高速公路收费价格稳定和收费权能否得到长期保障的担忧。2005年国家公布的《国家高速公路网

规划》中指出，未来二十年中国将新建高速公路4万公里，静态投资需求约为2万亿元（其中政府投资的比例预计为10%左右，其余通过地方交通主管部门及直属单位、公路经营企业、民间机构、外资等多种渠道来实现）。

从投资主体来看，一方面，地方交通主管部门及直属单位需要稳定的收入来偿还贷款；另一方面，公路经营企业、民间机构和外资机构要求稳定的投资回报。因此，从保证高速公路建设资金来源和保护投资者投资积极性角度看，国家在短期内频繁下调甚至取消高速公路通行费的可能性不大，未来一段时间内，高速公路收费模式仍将存在。

2008年12月18日，国务院印发了关于实施成品油价格和税费改革的通知，决定从2009年1月1日起实施成品油税费改革，取消公路养路费、公路运输管理费、公路客货运附加费等六项收费，逐步有序取消政府还贷二级公路收费；同时，将汽油消费税单位税额由每升0.2元提高到1元，柴油消费税单位税额由每升0.1元提高到0.8元。

燃油税的征收将可能增加公路运输成本，抑制人们的出行欲望并导致客货流转移到其他运输方式。但另一方面，燃油成本的上升将使得高速公路的节油优势得到明显体现，部分车辆会从普通公路分流到高速公路上来。

根据2011年8月19日国务院办公厅下发的《关于促进物流业健康发展政策措施的意见》，国务院再次提出要进一步降低过路过桥收费，控制收费公路规模，优化收费公路结构，收费公路标准下调有望得到进一步落实。2011年6月起，交通运输部开展了全国收费公路专项清理工作，全面清理公路超期收费、通行费收费标准偏高等违规及不合理收费等现象。9月，全国收费公路专项清理工作第一阶段的调查摸底工作已基本完成，目前已有9个省区市采取了降低收费标准、回购撤销一些收费站等措施对部分路段做出整改，其中，降低标准的有北京、山东、河南、江西、江苏；回购的有山西和黑

龙江；撤销站点的有河北、陕西等。

2012年8月2日国务院发布《关于批转交通运输部等部门重大节假日免收小型客车通行费实施方案的通知》表示，春节、清明节、劳动节、国庆节四个国家法定节假日，以及当年国务院办公厅文件确定的上述法定节假日连休日高速路应该采取免费措施。另一方面，交通运输部严格落实鲜活农产品运输“绿色通道”政策，2011年全国免收通行费已超过130亿元。自2011年6月开展全国收费公路专项清理工作以来，目前已撤销和调整了328个收费站，降低了182个收费公路项目的收费标准，停止收费的公路总里程3706公里。

#### 4. 高速公路发展前景

2005年1月，中国公布了《国家高速公路网规划》，规划方案总体以“东部加密、中部成网、西部连通”为布局思路，建设“首都连接省会、省会彼此相通、连接主要地市、覆盖重要县市”的高速公路网络，要求做到东部地区平均30分钟上高速，中部地区平均1小时上高速，西部地区平均2小时上高速，2020年高速公路总里程达到8.5万公里，连接所有人口在20万以上的城市，基本形成国家高速公路网（7918网<sup>1</sup>）。

目前中国仍处于工业化快速发展的阶段，公路行业处于高投入建设期的阶段，公路行业的发展还需要大规模投资来推动，根据交通部投资计划，全国公路建设投资将优先考虑国家高速公路网、国家区域发展战略确定的交通基础设施、特大城市圈、大中城市群交通基础设施以及省际“断头路”方面的建设。与此同时，交通运输部将修订国家高速公路网规划，未来的投资重点向中西部地区和老少边穷地区倾斜，尤其是西部地区将继续是拉动公路投资的主要动力。同时继续引导和鼓励民营、社会资本和外资进入交通运输基础设施建设领域，规

范民营和社会资本投资项目管理。按照国务院公布的高速公路网发展规划，中国将加快国高网主骨架建设，预计到“十二五”末7918路网将基本建成，届时，中国高速公路通车总里程将有望达到10万公里，超越美国跃居世界第一。

根据《交通运输“十二五”发展规划》，“十二五”末，国家高速公路网将基本建成，高速公路总里程达到10.8万公里。根据各省市“十二五”高速公路规划，到2015年底，高速公路通车里程超过5000公里的省份将达到16个，3000-5000公里的将达9个，特别是经济处于中等位置且幅员辽阔的省份，高速公路建设欲望尤其强力，比如：新疆、青海、内蒙古、广西、贵州和黑龙江等省份，纷纷提出“县县通高速”的口号。

总体看，“十二五”期间，中国高速公路建设发展空间仍较大。

### （2）湖州市区域经济概况

#### 1. 湖州市宏观经济情况

湖州市地处浙江省北部，长三角城市群的南翼，杭宁城市带的中间位置，是浙北地区重要的交通枢纽。湖州市经济的发展对该市交通建设影响较大。

2012年湖州市实现生产总值（GDP）1661.97亿元，按可比价格计算，比上年增长9.70%，增速居全省前列，顺利完成了年初制定的目标任务。其中第一产业增加值123.31亿元，增长2.50%；第二产业增加值888.20亿元，增长10.70%，其中工业增加值796.54亿元，增长11.30%；第三产业增加值650.46亿元，增长9.60%。按户籍人口计算的人均GDP为63625元，增长9.40%，折合10079美元。

湖州市全年实现财政总收入246.88亿元，其中地方财政收入138.55亿元，分别比上年增长12.7%和13.5%。财政总收入占GDP的比重为14.9%。从主要税种看，全年地方财政入库的增值税、营业税、企业所得税分别为22.13亿元、38.25亿元和19.20亿元，分别增长13.8%、

<sup>1</sup> “7918”：7条以北京为起点的高速公路放射线，9条南北纵向高速公路，18条东西横向高速公路。

12.5%和 15.7%; 个人所得税 6.87 亿元, 下降 4.3%。全市财政支出 167.51 亿元, 增长 10.4%。公共财政民生支出 119.67 亿元, 增长 13.5%。其中, 教育支出 37.11 亿元, 增长 15.6%; 科技支出 5.19 亿元, 增长 13.3%; 医疗卫生支出 11.95 亿元, 增长 14.2%; 社会保障和就业支出 13.57 亿元, 增长 30.6%; 城乡社区事务支出 12.95 亿元, 增长 10.0%; 农林水事务支出 15.03 亿元, 增长 12.5%。

## 2. 交通建设与营运现状

“十一五”时期, 湖州市高速公路网规划以建设主骨架网络、畅通省际通道, 构筑大交通圈为主要目标, 遵循“成网、贯通”和“高起点、高水平、适度超前”的规划原则, 不断完善全市高速公路总体布局。“十一五”期间是湖州市交通基础设施建设项目最多、投资规模最大的五年, 其间新增公路里程 4845.3 公里, 其中高速公路 178 公里, 一级公路 73.7 公里, 二级公路 189.4 公里, 三级及以下公路 4404.2 公里。2010 年底, 全市公路总里程数达到 7890.1 公里, 其中高速公路 264.1 公里, 一级公路 347 公里, 二级公路 462.5 公里, 三级公路 330.6 公里, 四级公路 5739.3 公里, 等外路 746.6 公里, 公路网密度达到 135.6 公里/百平方公里, 比“十五”末增长 52.3%。新建成高速公路 178 公里, 申苏浙皖、申嘉湖、申嘉湖杭高速公路湖州段及杭长高速公路安城至泗安段等一批高速公路项目相继完工, 实现了各县区通高速目标, 初步形成“三纵两横”高速公路网。“十一五”期间共完成投资 269.2 亿元, 是“十五”期间的 1.96 倍, 再创历史新高。其中, 公路建设完成投资 163.5 亿元, 为“十五”的 1.56 倍。至 2012 年底, 在初步形成“三纵两横”高速公路网的基础上, 高速公路网建设进一步深入。

## 3. 发展前景

根据《湖州市交通“十二五”发展规划》, 未来五年要致力于推进公路网建设。加快推进

杭长高速公路杭州至安城段和泗安至宜兴段、申嘉湖高速公路湖州至安吉段、杭宁高速公路拓宽、杭州绕城高速公路西复线德清段等重大项目建设, 构建“三纵三横”高速公路网。加快推进滨湖大道、中心城市外环道路、318 国道(南浔—湖州)改建工程、织里至菱湖公路等重大项目建设, 构建“五纵五横”干线公路网。继续推进农村公路建设, 加强农村公路管护, 构建“便捷、畅通、安全、和谐”的农村公路网。

从湖州市经济和社会发展前景和市政府战略规划来看, 公司进行的(高速)公路投资经营业务面临良好的发展机遇和较大的发展空间。

总体来看, 中国公路建设与经营企业面临较好的发展环境、发展潜力以及良好的盈利前景, 机遇与挑战并存, 总体行业风险较小。但交通基础设施建设投资大, 回收期长, 近年来土地价格、材料能源价格上涨以及贷款利率的走高又大大提高了高速公路成本造价, 国内交通基础设施投资企业面临较大的成本控制压力。与此同时, 国务院 2004 年 9 月颁布, 同年 11 月实行的《收费公路管理条例》明确提出应当坚持发展非收费公路。东部地区收费最高年限为 25 年, 收费价格实行听证等有关规定, 对高速公路投资经营企业会造成一定影响。此外, 随着加入 WTO 后 3 年保护期的结束, 交通基础设施投资建设和运营的市场更加开放, 经营环境发生了很大变化, 现有交通投资、运营企业将面临激烈的竞争。

## 五、企业素质

### 1. 产权状况

公司为国有独资有限责任公司, 湖州市人民政府国有资产监督管理委员会对公司持股 100%。

### 2. 外部支持

公司是湖州交通基础设施建设领域资产规

模最大的投资公司，也是浙江省主要的交通基础设施投资公司之一，与同行业的其他公司相比，其具有以下竞争优势：

#### 独特区位优势

湖州市地处浙江北部，是江、浙、皖3省的接壤地区，距杭州75公里、上海160公里、南京220公里，具有良好的交通区位优势。湖州市内交通十分发达，南北走向的104国道、杭宁高速公路、宣杭铁路和东西走向的318国道、长湖申航道、申苏浙皖高速公路等贯穿湖州全境。

#### 路网效应优势

区位优势使湖州市成为浙江省北部地区的交通枢纽，也促进了湖州市交通网络的进一步完善，尤其是近十年来，湖州交通基础设施得到了前所未有的跨越式发展。目前湖州市域内主要有杭宁高速公路、申苏浙皖高速公路、申嘉湖杭高速公路湖州段、G318国道、G104国道及S04、S09、S10、S11、S12、S13线，上述公路设施构成湖州市公路对外交通的基本格局。湖州交通已形成高速公路、干线公路和农村公路三网叠加的复合公路网和湖州中心城市到各县区首位镇的“一小时公路交通圈”和各县区中心城到所辖乡镇的“半小时公路交通圈”。

#### 经济环境优势

湖州市现辖两区三县：吴兴区、南浔区、德清县、长兴县和安吉县，市域土地面积5818平方公里，其中湖州市区土地面积1567平方公里。同时，湖州也是以上海浦东开发开放为龙头的长江三角洲地区“先行规划、先行发展”的16个重点城市之一。湖州市经济近几年保持较快的增长势头，2004年以来GDP连续保持14%以上的较高水平。2012年，湖州市实现GDP达1661.97亿元，按可比价格计算，比上年增长9.70%，增速居全省前列；按户籍人口计算的人均GDP为63625元，增长9.40%。

湖州市经济总量的不断增长增强了地方财政实力，为地方交通基础设施的投资建设奠定了较好的经济基础。湖州市全年实现财政总收入246.88亿元，其中地方财政收入138.55亿元，

分别比上年增长12.7%和13.5%。财政总收入占GDP的比重为14.9%。未来随着湖州市第三产业的快速发展，地方财政收入所占比例将持续提高，地方政府可控财政实力有望得以提升；湖州市经济的持续增长也带动了当地居民收入的增长。2012年，全市城镇居民人均可支配收入32987元，较2011年增长12.30%，其中农村居民人均纯收入达到17188元，增长11.70%，居民收入均远远超出同期全国平均数。

地方经济的强劲增长和居民收入水平的不断提高提升了消费结构，直接促进了地区车辆保有量和人均公路出行的增长，扩大了当地交通基础设施的市场需求。由于历史原因，湖州铁路建设相对滞后，铁路公里数偏少，公路运输是湖州客运交通的主要方式，货物运输更多依靠水路运输。根据湖州市统计局统计公报统计，2012年全年完成客运量9476万人，比上年下降5.2%，旅客运输周转量32.85亿人公里，下降2.8%。2012年完成货运量19467万吨，下降3.2%，其中公路7081万吨，下降0.7%，水路12386万吨，下降4.5%；货运周转量239.94亿吨公里，下降3.5%，其中公路48.28亿吨公里，增长10.7%，水路191.66亿吨公里，下降6.5%。全年内河港口货物吞吐量17840万吨，增长21.6%。

#### 3. 人员素质

公司共有高管人员16人。公司董事长孙跃简先生，现年50岁，中共党员，本科学历，高级经济师，工程师。曾任湖州运管所所长，湖州运管处培训中心主任，湖州市车辆通行费征收处处长。公司总经理姚金林先生，现年52岁，中共党员，本科学历，高级会计师。曾任湖州市港航局计财科副科长、科长、副局长。总体看，高层管理人员具有多年的管理经验，管理能力和管理水平较高。

截至2013年3月底，公司本部拥有员工401人。从学历划分看，大专以上学历人员占66.83%，高中、中专及以下占33.17%；从职称划分来看，拥有初级职称人数为50人，拥有中

级、高级职称人数71人。员工整体素质较好，能满足日常经营管理活动需要。

#### 4. 政府支持

##### (1) 资金支持

根据“湖政函【2008】72号”文件规定，在“09湖交投债”存续期7年内公司可收到总计为35亿元的财政资金。截至2013年3月底，公司共收到上述财政资金9.42亿元，计入营业外收入科目。

同时，受浙江省取消二级公路政策影响，公司尚存“四自”公路贷款余额将由三级政府分摊，未来公司获取财政资金规模较为稳定。截至2013年3月底，该部分资金已到位4.49亿元，计入营业外收入科目。后续待拨付的财政补贴仍有13.29亿元。

表1 财政补贴明细

| 类型           | 2010年 | 2011年 | 2012年 | 2013年1-3月 |
|--------------|-------|-------|-------|-----------|
| 取消二级公路收费专项补贴 | 0.99  | 2.31  | 1.19  | --        |
| 其它补贴         | 1.13  | 0.56  | 1.98  | 1.26      |
| 总计           | 2.12  | 2.87  | 3.17  | 1.26      |

资料来源：公司提供

##### (2) 资产划拨

根据潮州市国资委出具的“潮国资委【2010】5号“《关于同意市交通投资集团有限公司增加净资产的复函》，同意将位于仁皇山新区和湖州开发区RHS(S) 06-A等10宗共809.86亩土地资产以评估价注入公司，公司资本公积增加44.08亿元。

总体看，公司在发展过程中得到了政府在资产划拨及资金上的持续支持。

## 六、管理分析

### 1. 法人治理结构

公司是潮州市国资委下属的全资国有企业，市国资委对公司履行资产监管职能，市交通局履行公司的行业管理职能；在人事任免上，公司高级管理人员人事管理权归属潮州市国资

委。

### 2. 公司管理水平

公司的管理制度较为健全。公司根据国家相关法律法规并结合自身的实际情况，不断制订和完善各项规章制度。主要制度包括：《董事会议事规则》、《子公司管理办法》、《安全生产管理实施办法》、《财务管理制度》、《财务内审管理制度》、《劳动合同管理暂行办法》、《印章管理办法》、《公路建设项目管理实施办法》等16项管理制度，以严格对外投资、建设项目管理和工程招标，规范公司财务行为和会计核算办法，加强公司的经营、财务和对外投资管理。

为保证工程质量并严控工程成本支出，公司在工程建设过程中，严格执行《工程变更管理办法》、《公路建设项目委托管理暂行办法》、《基建工程建设管理制度》、《工程变更管理办法》、《工程合同管理办法》、《安全生产管理实施办法》、《费用支付审批制度》等规定，规范项目的建设的管理行为，加强对项目质量、进度和投资的监督与控制，对项目进行中的项目建设前期、招投标、项目实施、项目资金管理与造价、工程项目变更、项目验收等不同阶段进行全程监察与管理。

公司未单独设立内部审计机构，内部审计职责授权由资产管理部履行，资产管理部配备专职内审人员。实施审计时，由二人以上组成审计小组。当遇到较大审计任务时，外聘专家进行专题审计或专项审计。

为了防范担保风险，公司建立了担保决策程序和担保责任制度。在办理担保业务过程中不能由同一部门或人员全过程办理担保业务。

对子公司管理方面，公司以子公司股东身份参与子公司法人治理结构管理，根据公司章程在股东会、董事会行使出资人的权利，对子公司实施监控和管理。全资及控股子公司按照集团统一会计核算模式进行会计核算，各子公司的内部财务管理制度报母公司批准。母公司对子公司各项投资、生产经营活动预算进行全

程跟踪、控制、对子公司投资项目和对外投资等事项，实行预算及分级分类管理。子公司不得向公司外的企业和单位提供担保和资产抵押，如因特殊情况确需提供担保的，必须由被担保单位提供反担保措施、子公司董事会提出意见，经集团公司相关职能部门审核，报公司董事会批准后实施。

总体看，近年来随着业务的发展，公司出台了一系列的管理制度，制度的出台对加强管理，防范内部风险起到了一定的作用，公司的

管理体制与管理制度趋于完善。

## 七、公司经营

### 1. 经营概况

公司作为湖州市交通基础设施建设领域资产规模最大的投资公司，现有业务涵盖了城市道路、城际公路、高速公路、交通枢纽、客运中心的开发、投资、建设、养护、经营和管理，同时，依托这一核心业务，公司也大力开发公路沿线配套设施和房地产项目等业务领域。

表 2 2010~2012 年公司营业收入构成情况（单位：万元，%）

|     | 2010 年  |        | 2011 年  |        | 2012 年  |        | 2013 年 1~3 月 |       |
|-----|---------|--------|---------|--------|---------|--------|--------------|-------|
|     | 收入      | 占比     | 收入      | 占比     | 收入      | 占比     | 收入           | 占比    |
| 通行费 | 3947.27 | 72.01  | 885.54  | 28.98  | 873.73  | 24.42  | 4349.27      | 80.97 |
| 服务  | 949.71  | 17.33  | 1491.71 | 48.82  | 1701.33 | 47.53  | 549.03       | 10.22 |
| 装卸  | 584.40  | 10.66  | 498.52  | 16.32  | 640.38  | 17.89  | 151.68       | 2.82  |
| 其他  |         |        | 179.69  | 5.88   | 363.76  | 10.16  | 321.66       | 5.99  |
| 合计  | 5481.38 | 100.00 | 3055.47 | 100.00 | 3579.20 | 100.00 | 5371.64      | 100   |

资料来源：公司审计报告。

受二级公路收费取消政策影响，2011年以后公司营业收入受到较大影响。2012年公司实现营业收入0.36亿元，其中通行费收入占比由2011年的28.98%降至24.42%。2013年1~3月，公司实现营业收入0.54亿元，占2012年全年收入的150.00%，其中通行费收入占80.97%。2013年1季度通行费大幅增长是由于杭长高速二期于2012年12月26日建成通车所致。截至2013年3月底，公司收费公路为杭长高速一、二期。

### 2. 公路管理经营

#### （1）公路资产经营

目前，公司参与经营和管理的收费公路情况如表 3 所示。其中，318 国道、104 国道、11 省道和湖织公路等公司“四自”公路受 2009 年正式实施的《成品油价税费改革方案》中提出的“将逐步有序取消已审批的政府还贷二级公路收费”影响，已于 2010 年 3 月全部取消收费，公司尚存公路债务将由国家、浙江省及湖州市

三级政府按比例分摊，在未来几年内逐步到位。三级财政从 2010 年起逐步划拨财政资金予以偿还，截至 2013 年 3 月底，三级财政资金共到位 4.49 亿元，后续待拨付资金 13.29 亿元将由中央、浙江省与湖州市三级财政逐步拨付到位。同时，偿债资金全部到位后，公路资产是否划拨需要等待文件进一步明确；在偿债资金未全部到位期间，“四自”公路的维修费用将由政府财政负责。受取消收费影响，2010 年以来，公司通行费收入下降明显，2012 年仅实现通行费收入 873.73 万元，较 2011 年下降 11.81 万元，降幅达 1.33%。此外，公司拥有一条经营性高速公路为杭长高速。公司参股杭宁高速并拥有其 15.057%的股权，2012 年，公司共应收到 1.20 亿元预分通行费收入，计入其他应付款及投资收益。杭长高速一、二期目前是公司唯一收费的高速公路，其中杭长高速二期于 2012 年 12 月 26 日通车，2012 年公司通行费收入主要来自杭长一期，当年实现通行费收入 873.73 万元。

2013 年 1 季度，杭长二期通行费收入对公司营业收入的贡献则逐步体现，当期实现通行费收入 4349.27 万元。

表 3 公司目前主要公路的营运情况（单位：万元）

| 公路名称   | 通车时间    | 收费情况    |        |        |            | 公路性质  | 拥有股权比例 |
|--------|---------|---------|--------|--------|------------|-------|--------|
|        |         | 2010 年  | 2011 年 | 2012 年 | 2013 年 3 月 |       |        |
| 318 国道 | 1994.11 | 1711.61 | 0      | 0      | 0          | 四自公路  | 100%   |
| 104 国道 | 1997.11 | 559.49  | 0      | 0      | 0          | 四自公路  | 65%    |
| 11 省道  | 2002.1  | 452.82  | 0      | 0      | 0          | 四自公路  | 100%   |
| 湖织公路   | 2003.12 | 142.1   | 0      | 0      | 0          | 四自公路  | 100%   |
| 浔练公路   |         |         |        |        |            |       | 100%   |
| 湖盐公路   | 2001.1  | 161.21  | 0      | 0      | 0          | 四自公路  | 100%   |
| 杭长高速   | 2008.1  | 785.57  | 885.54 | 873.73 | 4349.27    | 经营性公路 | 59%    |

资料来源：根据公司提供材料整理。

杭长高速公路是浙江省“两纵两横十八连三绕三通道”中一连，是杭州市高速公路主骨架“一绕十射二连一通道”中的一射，也是湖州市公路主干网中“五纵四横十连”的五纵之一，是完善浙北区域交通网络的一条交通大动脉。根据规划，杭长高速公路起始于杭州，经安吉、长兴、宜兴至江苏扬州，属长三角南北走向高速公路主通道，与杭宁高速公路平行，其建成通车后，将是连接南北、辐射苏皖的又一高速通道。

2008 年 3 月浙江省交通投资集团有限公司将杭长高速 55%股权转让给公司，2011 年公司从安吉 04 省道投资有限公司受让杭长高速 4%的股权。截至 2013 年 3 月底，公司拥有杭长高速 59%的股权，其他两股东分别是杭州交通集团有限公司和安吉 04 省道投资有限公司，占股比例分别为 39%和 2%，杭长高速现由公司控股。

杭长高速公路共分三期建设：一期工程为长兴泗安至安吉安城段，全长 20.84 公里，初步设计概算为 7.84 亿元，2007 年底交工验收，2008 年 1 月 8 日正式营运。杭长高速一期营运路段自 2008 年 1 月开通至今运营情况良好，

2012 年车流量与上年同比增加了 18.72 %; 2013 年 1~3 月，车流量为 2012 年全年的 115.79%。

杭长高速二期全长 66.03 公里，核准投资 66.08 亿元，项目已于 2008 年 12 月开工建设，截至 2012 年 12 月实际累计完成投资 71.88 亿元，并于 2012 年 12 月 26 日建成通车。2012 年，由于通行时间短，杭长高速二期车流量为 3.26 万辆，通行费收入 144.29 万元；2013 年 1-3 月，车流量为 110.3 万辆，通行费收入累计 3718 万元。

## （2）拟建项目

杭长高速公路三期工程项目原计划由公司投资建设，并作为其规划中重要拟建项目。杭州绕城高速公路是国家高速公路网沪昆高速 G60 及长深高速 G25 的重要组成部分，同时也是杭州市外围 10 条高速公路与杭州市区“三纵五横”快速路系统联系的纽带。公司在全面综合考虑市政府对交通项目统筹安排的前提下，对上述两个项目经济效益进行了比较和研究，认为杭州绕城西复线项目无论从车流量、收费里程、整体现金流量还是项目的战略地位均优于杭长高速公路三期项目，并结合自身的投资能力决定变更原投资计划，将承担杭州绕城高

速公路西复线湖州段项目的投资建设，原计划投资的杭长三期项目交由长兴县交通建设投资公司建设(根据浙发改函【2013】147号文)。

杭州绕城西复线起点位于申嘉湖杭高速公路练杭段新市服务区，依次经过德清县、余杭区、富阳市、萧山区、诸暨市，终于杭金衢高速公路直埠枢纽，路线全长 152 公里，全线采用双向六车道高速公路标准，设计速度 100km/h，路基宽度 33.5m。其中湖州段估算路线全长 51.7 公里，该项目预可审查已完成，工可报告正在抓紧编制，项目投资额及投资计划尚未确定。

#### (4) 未来杭长高速发展情况

杭长高速是公司未来重要经营类资产。目前杭宁高速浙江境内部分路段因车流量不断加大，特别是货运车流压力过大，容易出现拥堵，导致整条高速车流缓慢，严重影响通行效率。杭宁高速拟扩建期，部分车道将实施封闭，为保障道路通畅，将会采取强制性或自然分流的方式，将部分车辆分流至杭长高速，增加杭长高速的车流量。杭宁高速原计划于 2012 年下半年扩建工程动工，2015 年完工，但 2012 年实际并未开工且暂无开工计划，一旦开工将分流部分车流量到杭长高速。杭长高速公路三期工程计划于 2013 年开工建设并于 2015 年建成通车，同时也意味着杭长高速全线通车。届时，杭长高速将会吸引江苏北部即扬州地区附近车流量，公司通行费收入规模将有较大的增长空间。

### 3. 港口物流及高铁运输

#### 港口物流

公司的港口运输业务主要由下属全资子公司浙江湖州港务有限公司（以下简称“港务公司”）负责。港务公司是利用世界银行贷款改造内河航道的基础设施项目，系浙江省交通建设重点工程，1997 年 1 月正式运营，所属码头为湖州铁水中转港。铁公水中转港距湖州市区 6 公里，所在区域拥有杭宁高速、104 国道、申苏浙皖高速、318 国道、长湖申航道等对外交

通网络，对内直接连通湖州市城市道路网，是湖州市建立有形货运市场的最佳选址。

港务公司将整体搬迁进入新物流园区，新港口物流园将成为湖州现代化物流集散中心，直接辐射到浙北、皖南、江苏宜兴等周边地区。外贸货物可直接在湖州港报关、检验、通关，集装箱沿着水上高速通道直达上海洋山港和宁波舟山港，实现河海联运。总用地约 1200 亩，包括拟建 500 吨级以上泊位 12 个、仓储面积约 7 万平方米，堆场面积约 18 万平方米。目前，该项目已列入省级重点项目，处于前期规划阶段，项目投资额及投资计划尚未确定。

#### 其他基础设施建设

国家重点建设项目宁杭城际轨道项目浙江段总投资 84 亿元，其中湖州境内由湖州市宁杭铁路投资有限公司（以下简称“湖州铁投”）投入项目资本金 13.83 亿元，截至 2012 年底，公司已向湖州铁投完成支付项目资本金 6.09 亿元。湖州铁投于 2008 年 10 月新设成立，由公司控股，公司的控股比例 41.70%。

公司于 2008 年 9 月新设成立了全资子公司湖州市交通枢纽建设有限公司，负责铁路湖州站综合交通枢纽工程（以下简称“湖州火车站”）的建设。该项目总投资 9.82 亿元，截至 2013 年 3 月底公司已累计投资 8.59 亿元。

#### 4. 土地开发

根据 2007 年湖州市人民政府办公室抄告单湖办第 232 号文件规定，公司增加土地收储及房地产开发经营项目职能，能够自主开展土地转让、土地边线、增值开发等业务。

截止 2012 年 12 月 31 日，公司账面土地资产为 112.91 亿元，为湖州市经济开发区的 6916 亩土地（账面价值 68.83 亿元）和仁皇山新区和湖州开发区 RHS(S)06-A 等 10 宗共 809.86 亩商贸住宅综合用地（账面价值 44.08 亿元）。该两片土地具体情况如下：（1）湖州市经济开发区道场、妙西的 6916 亩土地，该地块已经浙江永信房地产估价有限公司于 2005 年 9 月 10 日

进行估价，并出具浙永地估（2005）字第 076 号《土地估价报告》，评估总地价为 70.08 亿元，土地使用权的使用年限为 70 年。根据湖办【232】号文件，同意将原在无形资产核算的开发土地从 2007 年 6 月开始转入存货-收储土地。公司成立时，湖州市经济开发区的土地拟作为湖州西南地区综合交通枢纽用地，并予以资产注入。但随着杭宁高铁枢纽的建立，原规划调整，故湖州市经济开发区的 6916 亩土地仍作为农用划拨地未予以开发。该地块后期开发需等市政府进一步规划；（2）根据湖州市人民政府国有资产监督管理委员会出具的湖国委（2010）5 号《关于同意市交通投资集团有限公司增加净资产的复函》，同意将位于仁皇山新区和湖州开发区 RHS(S)06-A 等 809.86 亩共 10 宗土地资产以评估价注入公司，用于增加公司的净资产，列入公司资本公积。该土地已经浙江永信房地产估价有限公司于 2009 年 12 月 31 日进行估价，估价总地价为 44.08 亿元，计入存货。其中，有 6 宗土地用于“09 企业债”抵押，六宗土地面积 451546.00 万平方米（账面价值 34.54 亿元）。

截至 2013 年 3 月底，上述地块暂无土地开发、出让计划。未来公司将根据湖州市经济开发区新规划，在政策允许、政府同意的情况下，用作商业、物流以及配套设施的开发。

总体看，公司拥有较为丰富的土地资源，未来土地资源若逐步变现可以增加公司现金收入，以保障公司有较为充沛的现金支付水平，但是，土地的变现需要进一步的整理开发，一方面将投入较大资金，另一方面也会受到国家宏观调控政策的影响，具有较大的不确定性。

## 5. 未来发展

公司未来几年内除去兴建杭州绕城西复线项目外，投资范围也将涉及交通枢纽、城际轨道、铁路等方面。根据湖州市交通“十二五”发展纲要，公司将以加快转变企业发展方式为主线，积极推行双“一二”战略，以高速公路

作为战略龙头，培育核心资源优势；充分运用资本运营手段，提升公司价值创造能力，切实加强集团公司的管控能力，提升公司协调发展能力。根据湖州市“十二五”期间“对外大开放，对内大循环”的现在综合交通运输网络建设的目标要求。

未来公司拟重点投资工程项目主要为杭州绕城西复线项目。若项目顺利得以批复，公司将存在一定资金支出压力。

随着公司经营业务向新方面拓展，未来公司的经营将呈现多元化，既能提升公司的营业收入，同时也能分散经营风险，有利于公司的长期发展。

## 八、财务分析

公司提供的 2010~2012 年度财务报表已经中磊会计师事务所<sup>2</sup>所有有限责任公司审计，并出具标准无保留意见的审计结论，合并范围变化不大，财务数据可比性强。2013 年 1 季度财务报表未经审计。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 256.45 亿元，所有者权益（含少数股东权益 17.54 亿元）148.06 亿元。2012 年实现营业收入 0.36 亿元，利润总额 0.95 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额 256.86 亿元，所有者权益（含少数股东权益 17.92 亿元）148.48 亿元。2013 年 1~3 月实现营业收入 0.54 亿元；利润总额-0.19 亿元。

### 1. 资产质量

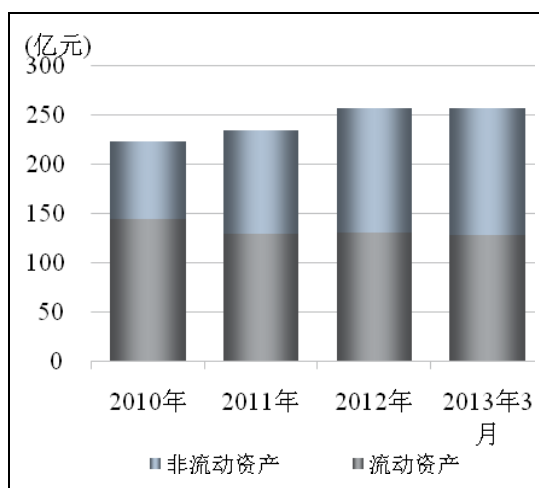
2010~2012 年，公司资产总额持续增长，

<sup>2</sup>根据 2013 年 5 月 14 日《中国证监会通报万福生科涉嫌欺诈发行及相关中介机构违法违规案》，中磊会计师事务所在万福生科发行上市审计和 2011 年年度报告的审计中，未勤勉尽责，审计程序缺失，在审计证据的获取以及审计意见的形成方面存在不当行为，所出具的审计报告存在虚假记载。该所的上述行为，违反了《证券法》等法律法规的相关规定，构成《证券法》第 223 条等法律法规所述情形。拟对中磊会计师事务所没收业务收入 138 万元，并处以 2 倍的罚款，撤销其证券服务业务许可。

年均复合增长 7.22%，主要由于长期股权投资及固定资产迅速增长所致。截至 2012 年底，公司合并资产总额 256.45 亿元，其中，流动资产合计占 50.78%、非流动资产占 49.22%。

### 流动资产

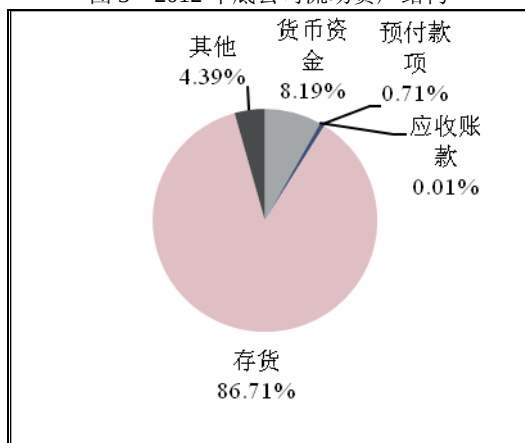
图 2 2010~2013 年 3 月公司资产结构



资料来源：公司提供

2010~2012 年，公司流动资产波动中有所下降，年复合减少 4.76%，主要受货币资金和预付款项减少影响，三年分别复合减少 32.60% 和 32.63%。截至 2012 年底，公司流动资产合计 130.22 亿元，其中占比较大的为货币资金和存货，分别占比为 8.19% 和 86.71%（见图 3）。

图 3 2012 年底公司流动资产结构



资料来源：公司提供

2010~2012 年，公司货币资金波动下降，年均复合下降 32.60%，主要是 2011 年公司工程投入金额较大。截至 2012 年底，公司货币资金

10.66 亿元，较 2011 年增长 14.62%，主要为银行存款的增长所致。2012 年，公司银行存款占货币资金总额 99.81%。

2010~2012 年，公司其他应收款波动中增长，年均增长 3.63%。截至 2012 年底，公司其他应收款账面余额为 5.71 亿元，主要是应收杭宁高速的股东融资款，占其他应收款总额 56.74%。从账龄分析看，1 年以内的占 9.40%。1~2 年的占 8.25%，2~3 年的占 6.23%，3 年以上的占 76.12%，公司其他应收款账龄较长；从集中度看，前五大欠款单位欠款金额为 5.20 亿元，占总额的 91.07%，集中度高。2012 年底公司计提的坏账准备余额为 45.00 万元，占总额的 0.08%，计提较低。但考虑到公司其他应收款大额是对杭宁高速的股东借款，杭宁高速目前经营状况良好，每年预分红金额也较大，因此虽然账龄较长但是存在坏账的可能性不大，不单独考虑坏账比例，其他应收款质量尚可。

2010~2012 年，公司存货保持相对稳定，三年复合增长 0.07%。截至 2012 年底公司存货 112.91 亿元。公司存货 99% 以上为政府注入的土地资产，公司拥有土地面积大，未来转让或开发需要时间较长，流动性弱；同时，公司拥有大面积土地，补充了公司的资产规模，但未来土地的变现价值存在不确定性，进而影响公司整体资产质量及资产流动性。

### 非流动资产

2010~2012 年，公司非流动资产持续增长，年复合增长为 26.00%，主要源于固定资产和长期股权投资的大幅增长。截至 2012 年底，公司非流动资产合计 126.23 亿元，其中固定资产占 60.63%，长期股权投资占 13.35%，在建工程占 7.49%。

2010~2012 年，公司长期股权投资年均增长 10.97%，主要是增加对浙江省铁路投资集团有限公司的投资。截至 2012 年底，公司长期股权投资 16.85 亿元。2011 年开始，由于二级公路收费站停止收费，公司虽长期股权投资增加但是投资收益反而有所减少。

2010~2012年，固定资产波动增长，三年复合增长70.17%。截至2012年底，固定资产净值为76.53亿元，其中公路及构筑物占97.20%，较上年底变化较大。2012年，公司固定资产原值转出25.38亿元，累计折旧转出5.73亿元。根据湖州市市政府2012年第23号抄告单，对取消收费的政府还贷二级公路，在中央、省专项补助资金未全部补助到位、债务余额未全部清偿完毕前，暂不剥离和核销资产，为保证帐务处理的规范合规，公司将上述暂不剥离的二级公路资产转为其他长期资产。2012年，从在建工程完工转入固定资产金额为69.89亿元，主要为杭长二期高速公路达到预定可使用状态，暂估转入固定资产。

2010~2012年，公司在建工程波动下降，年均下降49.43%，主要为杭长高速二期项目完工转入固定资产所致。截至2012年底，公司在建工程9.46亿元，其中湖州南站工程占比59.20%。

截至2013年3月底，公司合并资产总额达到256.86亿元，较上年底增长0.16%，主要是来自在建工程的增加，资产结构基本保持稳定。2013年3月底，其他非流动资产科目与2012年底的其他长期资产为同一资产。

总体看，近三年，公司资产规模稳定上升；公司流动资产以存货为主，非流动资产中收费高速为主的固定资产占比大，公司资产整体流动性较弱，资产质量一般。

## 2. 负债及所有者权益

2010~2012年，公司所有者权益保持相对稳定，年均复合增长2.17%。截至2012年底，公司所有者权益148.06亿元，其中归属于母公司所有者权益为130.52亿元，少数股东权益17.54亿元。归属于母公司所有者权益中，实收资本和资本公积分别占比13.79%和81.44%；盈余公积和未分配利润分别占比0.95%和3.82%。公司资本公积主要为政府注入土地资产（根据湖州市国资委出具的“湖国资委【2010】5号”《关于

同意市交通投资集团有限公司增加净资产的复函》，湖州市人民政府国有资产监督管理委员会同意将位于仁皇山新区和湖州开发区RHS（S）06-A等10宗共809.86亩土地资产以评估价注入公司）。公司所有者权益结构中，资本公积占比较大，所有者权益稳定性较好。截至2013年3月底，公司所有者权益148.48亿元，较2012年底增长0.28%，构成与2012年相比变化不大。

2010~2012年，公司负债规模稳步增长，三年复合增长15.50%。截至2012年底，公司负债总额为108.39亿元，其中流动负债占11.55%，非流动负债占88.45%，公司债务结构较为合理，债务期限配置与高速公路修建经营周期长的特点较为适应。截至2013年3月底，公司负债合计108.38亿元，与2012年相比构成变化不大，主要源于有息债务增长；负债构成中，流动负债占12.25%，非流动负债占87.75%，与2012年底相比，非流动负债占比有所下降。

2010~2012年，公司流动负债波动增长，三年复合增长率为15.92%。截至2012年底为12.52亿元，其中占比较大的有其他应付款（占67.17%）、一年内到期的非流动负债（9.21%）、应付利息（占8.70%）、短期借款（占7.19%）、和应付账款（占2.00%）。

2010~2012年，公司应付利息快速增长，三年复合增长23.50%，截至2012年底，公司应付利息为1.35亿元，公司于2009年发行15亿“09湖交投债”，年末计提应付未付利息5114.67万元；公司于2007年7月份发行了15亿“07湖交投债”，年末计提应付未付利息3721.83万元。

2010~2012年，公司其他应付款持续增长，三年复合增长31.41%。截至2012年底为8.41亿元，其主要是浙江杭宁高速公路有限责任公司的预分红款。

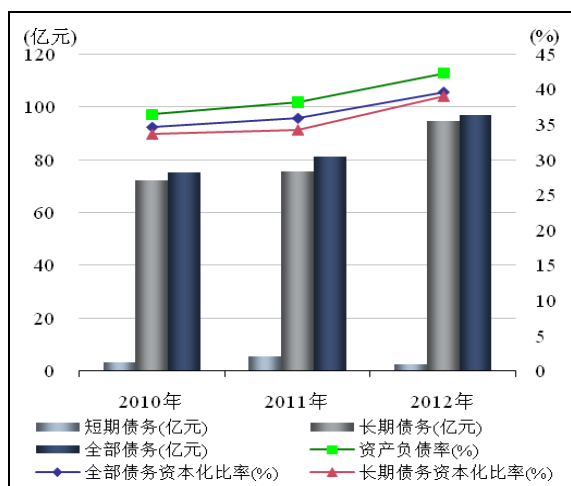
2010~2012年，公司一年内到期的非流动负债波动增长，三年复合增长46.64%；2012年，公司一年内到期的非流动负债1.43亿元，较上年减少58.91%；主要是公司保证借款到期所致。

2010~2012年,公司非流动负债快速增长,截至2012年底,非流动负债为95.87亿元,由长期借款、应付债券和专项应付款构成,其占比分别为56.96%、41.73%和1.31%。

2010~2012年,公司长期借款不断增加,三年年均复合增长率为14.12%,截至2012年底,长期借款为54.61亿元,其中91.43%为质押借款。

2010~2012年,公司有息债务规模逐年上升,三年复合增长 13.58%。截至 2012 年底,公司全部债务总额 96.94 亿元,其中短期债务和长期债务占比分别为 2.40%和 97.60%。截至2013年3月底,公司全部债务总额 97.43 亿元,较 2012 年底增长 0.51%,其中短期债务和长期债务占比分别为 2.39%和 97.61%。

图 4 公司债务指标情况



资料来源: 公司提供

近几年公司高速公路投资规模的加大导致债务规模的增加,但由于所有者权益规模也呈现大幅上升趋势,公司整体债务负担比例未发生明显变化。2010~2012年,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平均值分别为39.87%、37.48%和36.51%。2012年底,以上三项数据分别为42.27%、39.57%和38.99%。截至2013年3月底三项指标分别为42.19%、39.62%和39.04%,债务负担略有加重,总体看,公司债务负担处于合理水平。

总体来看,近年来公司整体的债务规模有

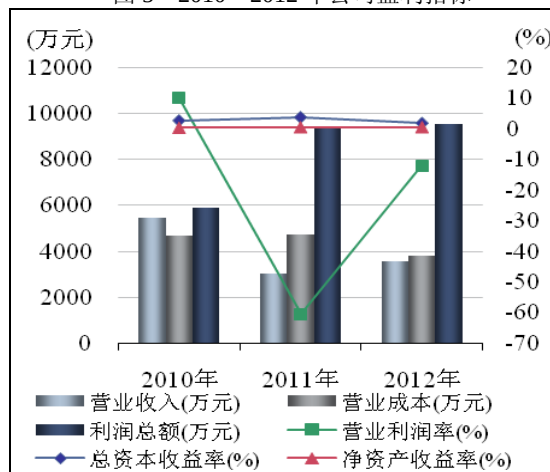
所上升,但债务负担仍保持适宜水平。

### 3. 盈利能力

根据政府文件,2010年3月份开始取消二级收费公路的收费,公司通行费收入大幅下降。受此影响,2010~2012年公司营业收入波动下降,三年年均复合变动率为-19.19%。2012年,公司营业收入 0.36 亿元。其中,通行费占比 24.42%,服务收入占 47.53%,

受公司经营特性决定,一方面由于公司资产自身盈利能力弱,另一方面由于有息债务规模较大,公司财务费用较大,导致公司营业利润基本为负,2010~2012年公司营业利润全部为负,2012年公司营业利润为-2.21 亿元。

图 5 2010~2012 年公司盈利指标



资料来源: 公司年报

近三年,公司营业外收入规模较大,分别为 2.13 亿元、2.88 亿元和 3.17 亿元,主要是财政拨款。营业外收入的获取对公司利润总额贡献较大。根据湖州市财政局出具的《关于核查2012年度财政补助资金拨付使用情况的通知》,2012年度由湖州市交通运输局转拨给公司财政补助资金 3.10 亿元,当年公司利润总额为 0.93 亿元,净利润为 0.95 亿元。

从主要盈利指标看,2010~2012年公司营业利润率波动性下降,三年加权平均值为-22.10%,其中2012年为-11.95%;公司净资产收益率有所上升,总资本收益率则呈现波动下降趋势,2010~2012年三年加权平均值分别为0.69%和2.71%,2012年分别为0.64%和2.00%。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 0.54 亿元，实现利润总额-0.19 亿元，分别为 2012 年全年的 150.00%和-52.78%。

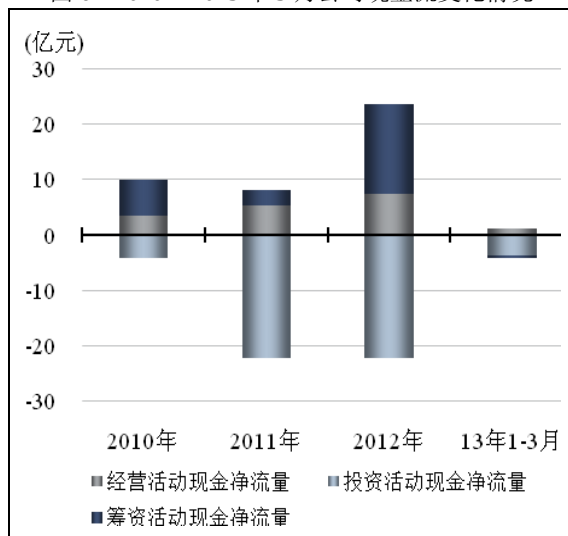
总体看，公司目前自身盈利处于较低水平，但随着杭长高速的全线通车，通行费收入将会有所增加，公司未来盈利能力有望得到改善。

#### 4. 现金流

从经营活动看，2010~2012年公司经营活动的现金流入量和净流量整体呈现上升趋势。2012年，公司销售商品、提供劳务收到现金0.43亿元，年均复合下降13.50%。但由于公司经营活动现金流量以公司获得的补助收入、杭宁高速的预分红收入及与上级主管部门拨款、项目保证金往来为主，因而2010~2012年公司经营活动产生的现金净额快速增长，2012年为7.37亿元。

投资活动方面，2010~2012年公司收回投资收到的现金波动导致投资活动现金流入变化较大，2010年收回投资收到的现金为10.05亿元（主要为购买的理财产品到期收回所致），2012年为0.19亿元；同期工程建设投资支出及投资支付现金规模波动较大，导致投资活动现金流出量有所波动，2012年为22.42亿元。2010~2012年，公司投资规模较大，三年投资活动现金净额均为负，2012年为-22.23亿元。

图 6 2010~2013 年 3 月公司现金流变化情况



资料来源：公司年报

2010~2012 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-0.65 亿元、-16.74 亿元和-14.86 亿元。近年来，公司投资规模大，虽然经营活动净现金流较大，公司筹资活动前现金流量净额仍为负。

从筹资活动来看，2010~2012 年，公司筹资活动产生的现金流入和流出波动中均有所下降，导致公司筹资活动现金净额呈波动趋势，2010~2012 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 6.42 亿元、2.57 亿元和 16.22 亿元。

2013 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额 1.26 亿元；投资活动产生的现金流量净额-3.64 亿元；筹资活动产生的现金流量净额-0.50 亿元。

总的来看，公司经营活动现金流入主要源于财政拨款以及杭宁高速预分红，投资活动产生的现金流以流出为主，且规模相对较大，公司对外部融资的需求程度较高。

#### 5. 偿债能力

短期偿债能力方面，2010~2012年，公司流动比率呈波动下降趋势，且波动较大，三年分别为1541.30%、931.65%和1040.39%，2012年较2011年变动幅度较大主要是受流动资产规模扩张及短期有息债务规模下降影响。2010~2012年速动比率分别为330.95%、117.46%和138.27%。2013年3月底公司流动比率和速动比率分别为960.66%和110.37%。近三年公司经营活动现金流流动负债比呈上升趋势，三年分别为38.40%、39.18%和58.88%，经营性现金净额对流动负债保障较好。公司短期债务压力不大，短期有息债务规模较小，公司短期偿债能力较强。

长期偿债能力方面，受补助收入增长的影响，2010~2012年公司EBITDA呈增长趋势，2012年为4.68亿元，2010~2012年公司全部债务/EBITDA分别为18.54倍、19.14倍和20.69倍，EBITDA对全部债务的保护能力较弱。但考虑到二级公路收费取消三级政府承担的17.78亿元

贷款金额、政府给予的经营性补贴35亿元以及已于2012年底通车的杭长高速二期对公司经营状况的有利影响，公司对长期债务及利息的偿还具有一定的保障能力。

#### 6. 过往债务履约情况

根据 2013 年 6 月 14 日中国人民银行 B-201306140004116769 号企业信息报告，公司已结清银行信贷业务均正常收回，无未结清不良信贷。

#### 7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，行业状况、以及湖州市政府及市财力对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

### 九、本期中期票据偿还能力

公司本期计划发行中期票据 5 亿元，为公司 2013 年 3 月底全部债务的 5.13%，对现有债务规模影响小。以 2013 年 3 月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，公司合并资产负债率和全部债务资本化比率将分别由 42.19 %和 39.62 %上升至 43.30 %和 40.82 %。

截至 2013 年 3 月底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+交易性金融资产）为 10.66 亿元，为本次中期票据发行额度的 2.13 倍，现金类资产对本期中期票据的覆盖程度较好。

2010~2012 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期中期票据的 0.89 倍、1.26 倍和 1.64 倍；公司经营活动产生的现金流量净额分别为本期中期票据的 0.72 倍、1.09 倍和 1.47 倍，公司经营活动现金流入量可以覆盖本期中期票据本金；2010~2012 年，公司 EBITDA/本期发债额度分别为 0.81 倍、0.85 倍和 0.94 倍，公司 EBITDA 对本期中期票据保障程度较好。

截至 2013 年 3 月底，公司在各商业银行获得授信总额为 118.41 亿元，尚有 61.60 亿元未

使用，公司间接融资渠道畅通。

截至2012年底，公司对集团外贷款担保为60.67亿元，担保比率40.98%。上述担保中，桐乡市城市建设投资有限公司为公司“09湖交投债”提供全额不可撤销无条件连带责任保证担保。浙江省德清县交通投资集团有限公司以位于武康镇的5宗国有出让土地使用权抵押方式获取发行人担保，浙江永信房地产估价有限公司2009年12月23日出具的“浙永地估【2009】字第158号”土地估价报告显示，上述5宗地块评估总价为7.28亿元。上述土地无后续价值评估报告。

表4 公司对外担保情况（万元）

| 借款单位              | 担保事项        | 担保余额   |
|-------------------|-------------|--------|
| 湖州交通学校            | 银行借款        | 500    |
| 交通工程总公司           | 银行借款        | 1000   |
| 湖州南浔城建投资发展有限公司    | 银行借款        | 20000  |
| 湖州市城市建设发展总公司      | 银行借款        | 13000  |
| 湖州环太湖集团有限公司       | 银行借款        | 19800  |
| 湖州市皋桥农房建设改造投资有限公司 | 银行借款        | 16434  |
| 湖州吴兴东部新农村建设投资有限公司 | 银行借款        | 23000  |
| 湖州吴兴东部新农村建设投资有限公司 | 银行借款        | 23000  |
| 桐乡市城市建设投资公司       | 为企业债券发行提供担保 | 120000 |
| 湖州市城市建设投资集团公司     | 为企业债券发行提供担保 | 150000 |
| 湖州吴兴南太湖建设投资有限公司   | 为企业债券发行提供担保 | 100000 |
| 浙江省德清县交通投资集团有限公司  | 为企业债券发行提供担保 | 120000 |
| 合计                |             | 606734 |

资料来源：公司2012年审计报告。

总体看，公司提供担保的企业均为各地政府的建设融资主体，目前被担保企业经营正常，但公司对外担保金额大，担保比率较高，存在一定的或有负债风险。

### 十、结论

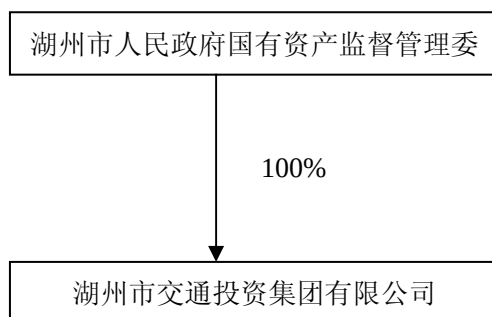
公司作为湖州市高速公路投资运营主要平台，在湖州市内高速公路投资建设、管理运营领域中占据绝对主导地位，具有明显的区域壑

断经营优势。

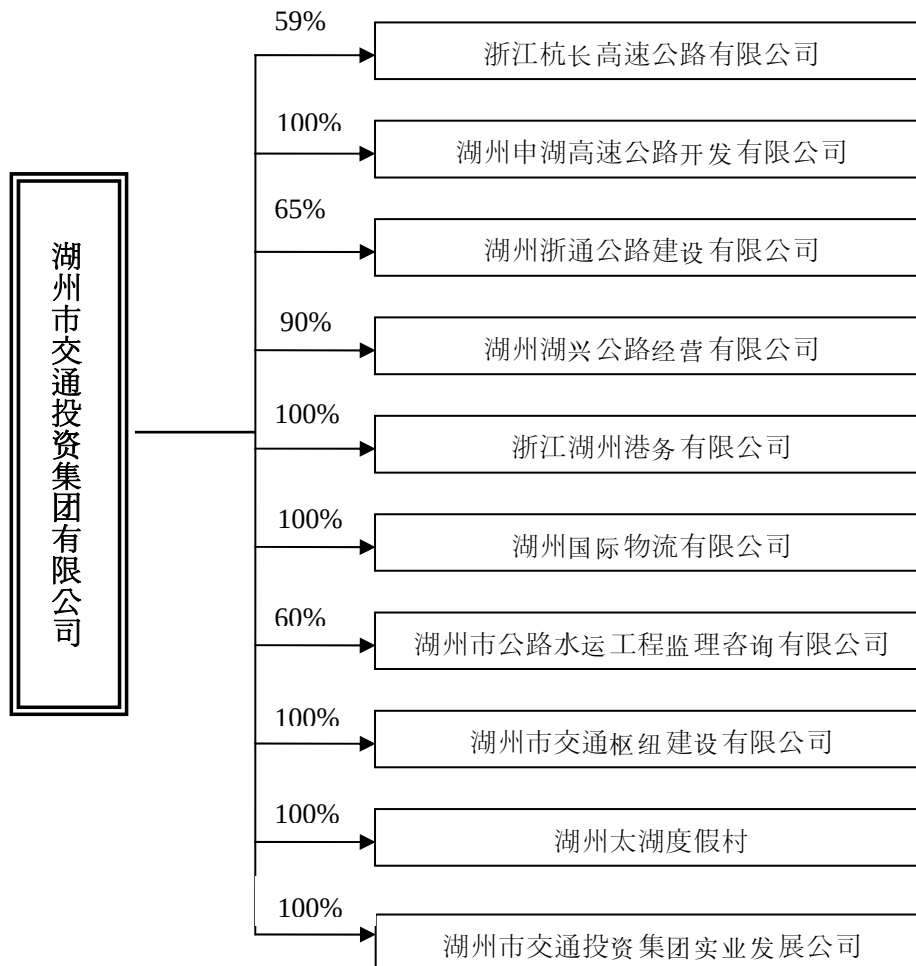
近几年湖州市政府通过对国有资产的整合，向公司注入优质土地资源，公司资产规模稳定增长，土地存货规模较大，资产流动性一般；公司债务负担处于合理水平，但未来投资规模较大，债务负担呈增长趋势。考虑到未来杭长三期通车后对整个杭长线的拉动作用，杭州绕城西复线的建成通车，以及政府在交通基础设施建设领域给予公司在资金和政策层面的大力支持，公司整体盈利规模及现金流有望稳步增长，偿债能力有望增强。公司主体信用风险较低。

本期中期票据发行额度对公司现有债务影响较小，公司现金类资产、经营活动现金流入量可以覆盖本期中期票据本金。2013年由于杭长二期通车带来的收入增长，未来杭长高速全线通车后的收入增长预期，以及湖州市政府对公司的支持，都将有助于提高本期中期票据的安全性。总体看，本期中期票据到期不能偿还的风险较低。

### 附件1-1 2012年底公司股权结构



附件1-2 2012年底公司下属子公司架构图



**附件 2-1 合并资产负债表（资产）**  
 （单位：人民币万元）

| 项目             | 2010 年            | 2011 年            | 2012 年            | 变动率(%)       | 2013 年 3 月        |
|----------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------|-------------------|
| 流动资产：          |                   |                   |                   |              |                   |
| 货币资金           | 234637.25         | 93001.87          | 106602.42         | -32.60       | 77858.83          |
| 交易性金融资产        |                   |                   |                   |              |                   |
| 应收票据           |                   |                   |                   |              |                   |
| 应收账款           | 82.45             | 64.49             | 82.13             | -0.20        | 123.10            |
| 预付款项           | 20348.49          | 12088.83          | 9234.46           | -32.63       | 2736.86           |
| 应收利息           |                   |                   |                   |              |                   |
| 应收股利           |                   |                   |                   |              |                   |
| 其他应收款          | 53216.08          | 57742.22          | 57144.91          | 3.63         | 65849.56          |
| 存货             | 1127447.30        | 1129107.14        | 1129105.01        | 0.07         | 1129104.90        |
| 一年内到期的非流动资产    |                   |                   |                   |              |                   |
| 其他流动资产         |                   |                   |                   |              |                   |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>1435731.58</b> | <b>1292004.55</b> | <b>1302168.92</b> | <b>-4.76</b> | <b>1275673.25</b> |
| 非流动资产：         |                   |                   |                   |              |                   |
| 可供出售金融资产       |                   |                   |                   |              |                   |
| 持有至到期投资        | 10000.00          | 0.00              | 0.00              | -100.00      | 0.00              |
| 长期应收款          |                   |                   |                   |              |                   |
| 长期股权投资         | 136844.46         | 163071.65         | 168504.97         | 10.97        | 168504.97         |
| 投资性房地产         |                   |                   |                   |              |                   |
| 固定资产           | 264275.00         | 264238.42         | 765290.28         | 70.17        | 763592.16         |
| 在建工程           | 369910.34         | 602493.74         | 94592.00          | -49.43       | 127089.79         |
| 工程物资           |                   |                   |                   |              |                   |
| 固定资产清理         |                   |                   |                   |              |                   |
| 生产性生物资产        |                   |                   |                   |              |                   |
| 油气资产           |                   |                   |                   |              |                   |
| 无形资产           | 5422.01           | 5297.96           | 5176.19           | -2.29        | 5146.00           |
| 开发支出           |                   |                   |                   |              |                   |
| 商誉             | 3837.38           | 4283.68           | 4283.68           | 5.66         | 4283.68           |
| 合并价差           |                   |                   |                   |              |                   |
| 长期待摊费用         | 4823.73           | 9143.97           | 5145.18           | 3.28         | 4945.72           |
| 递延所得税资产        | 5.60              | 5.74              | 6.46              | 7.43         | 6.46              |
| 其他非流动资产        |                   |                   |                   |              | 219395.87         |
| 其他长期资产         |                   |                   | 219313.73         |              |                   |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>795118.52</b>  | <b>1048535.17</b> | <b>1262312.49</b> | <b>26.00</b> | <b>1292964.66</b> |
| <b>资产总计</b>    | <b>2230850.10</b> | <b>2340539.71</b> | <b>2564481.42</b> | <b>7.22</b>  | <b>2568637.91</b> |

## 附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

| 项目                | 2010 年            | 2011 年            | 2012 年            | 变动率(%)       | 2013 年 3 月        |
|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------|-------------------|
| 流动负债：             |                   |                   |                   |              |                   |
| 短期借款              | 25400.00          | 13000.00          | 9000.00           | -40.47       | 9000.00           |
| 交易性金融负债           |                   |                   |                   |              |                   |
| 应付票据              |                   | 7927.30           |                   |              |                   |
| 应付账款              | 3136.28           | 3136.89           | 3144.48           | 0.13         | 3136.48           |
| 预收款项              | 383.98            | 330.60            | 1057.98           | 65.99        | 1416.30           |
| 应付职工薪酬            | 3.76              | 3.46              | 3.22              | -7.53        | 2.64              |
| 应交税费              | 29.46             | 232.72            | 57.30             | 39.45        | 90.03             |
| 应付利息              | 8836.50           | 9290.20           | 13477.55          | 23.50        | 15427.75          |
| 应付股利              |                   |                   |                   |              |                   |
| 其他应付款             | 48710.46          | 70008.01          | 84121.60          | 31.41        | 89407.91          |
| 预计负债              |                   |                   |                   |              |                   |
| 一年内到期的非流动负债       | 6650.00           | 34750.00          | 14300.00          | 46.64        | 14300.00          |
| 其他流动负债            |                   |                   |                   |              | 10.50             |
| <b>流动负债合计</b>     | <b>93150.44</b>   | <b>138679.18</b>  | <b>125162.12</b>  | <b>15.92</b> | <b>132791.61</b>  |
| 非流动负债：            |                   |                   |                   |              |                   |
| 长期借款              | 419381.96         | 454700.75         | 546133.45         | 14.12        | 551033.45         |
| 应付债券              | 300000.00         | 300000.00         | 400000.00         | 15.47        | 400000.00         |
| 长期应付款             |                   |                   |                   |              |                   |
| 专项应付款             |                   |                   | 12600.00          |              |                   |
| 预计负债              |                   |                   |                   |              |                   |
| 递延收益              |                   |                   |                   |              |                   |
| 递延所得税负债           |                   |                   |                   |              |                   |
| 其他非流动负债           |                   |                   |                   |              |                   |
| <b>非流动负债合计</b>    | <b>719381.96</b>  | <b>754700.75</b>  | <b>958733.45</b>  | <b>15.44</b> | <b>951033.45</b>  |
| <b>负债合计</b>       | <b>812532.40</b>  | <b>893379.93</b>  | <b>1083895.58</b> | <b>15.50</b> | <b>1083825.06</b> |
| 所有者权益：            |                   |                   |                   |              |                   |
| 实收资本(或股本)         | 180000.00         | 180000.00         | 180000.00         | 0.00         | 180000.00         |
| 资本公积              | 1062841.10        | 1062941.10        | 1062941.10        | 0.00         | 1062941.10        |
| 减：库存股             |                   |                   |                   |              |                   |
| 盈余公积              | 9958.63           | 11120.91          | 12397.75          | 11.58        | 12397.75          |
| 未分配利润             | 31550.08          | 40420.35          | 49838.37          | 25.68        | 50270.01          |
| 外币报表折算差额          |                   |                   |                   |              |                   |
| <b>归属于母公司权益合计</b> | <b>1284349.81</b> | <b>1294482.36</b> | <b>1305177.22</b> | <b>0.81</b>  | <b>1305608.86</b> |
| 少数股东权益            | 133967.89         | 152677.42         | 175408.62         | 14.43        | 179203.98         |
| <b>所有者权益合计</b>    | <b>1418317.70</b> | <b>1447159.78</b> | <b>1480585.84</b> | <b>2.17</b>  | <b>1484812.85</b> |
| <b>负债和所有者权益总计</b> | <b>2230850.10</b> | <b>2340539.71</b> | <b>2564481.42</b> | <b>7.22</b>  | <b>2568637.91</b> |

**附表 3 合并利润及利润分配表**

(单位: 人民币万元)

| 项目             | 2010 年           | 2011 年           | 2012 年           | 变动率(%)        | 2013 年 3 月       |
|----------------|------------------|------------------|------------------|---------------|------------------|
| <b>一、营业收入</b>  | <b>5481.38</b>   | <b>3055.47</b>   | <b>3579.19</b>   | <b>-19.19</b> | <b>5371.64</b>   |
| <b>减: 营业成本</b> | <b>4708.75</b>   | <b>4758.06</b>   | <b>3804.19</b>   | <b>-10.12</b> | <b>3460.25</b>   |
| 营业税金及附加        | 216.01           | 146.77           | 202.75           | -3.12         | 216.36           |
| 销售费用           |                  |                  | 197.82           |               |                  |
| 管理费用           | 2206.19          | 2268.52          | 2362.58          | 3.48          | 541.73           |
| 财务费用           | 18394.53         | 17456.89         | 20733.65         | 6.17          | 15618.79         |
| 资产减值损失         | -2.04            | 0.43             | 2.88             |               |                  |
| 加: 公允价值变动收益    |                  |                  |                  |               |                  |
| 投资收益           | 4680.16          | 2268.50          | 1599.62          | -41.54        |                  |
| 其中: 对合营企业投资收益  | -38.30           |                  |                  |               |                  |
| 汇兑收益           |                  |                  |                  |               |                  |
|                |                  |                  |                  |               |                  |
| <b>二、营业利润</b>  | <b>-15361.91</b> | <b>-19306.70</b> | <b>-22125.05</b> | <b>20.01</b>  | <b>-14465.51</b> |
| 加: 营业外收入       | 21277.53         | 28756.26         | 31709.56         | 22.08         | 12600.16         |
| 减: 营业外支出       | 24.61            | 53.62            | 47.81            | 39.38         | 22.38            |
| 其中: 非流动资产处置损失  |                  |                  |                  |               |                  |
|                |                  |                  |                  |               |                  |
| <b>三、利润总额</b>  | <b>5891.01</b>   | <b>9395.94</b>   | <b>9536.70</b>   | <b>27.23</b>  | <b>-1887.73</b>  |
| 减: 所得税费用       | 10.56            | 129.33           | 35.06            | 82.25         | 5.59             |
|                |                  |                  |                  |               |                  |
| <b>四、净利润</b>   | <b>5880.45</b>   | <b>9266.61</b>   | <b>9501.63</b>   | <b>27.11</b>  | <b>-1893.32</b>  |
| 其中: 归属于母公司的净利润 | 9611.44          | 10267.55         | 10741.91         | 5.72          | 318.95           |
| 少数股东损益         | -3730.99         | -1000.94         | -1240.27         | -42.34        | -2212.27         |
| 被合并方合并前的净利润    |                  |                  |                  |               |                  |

**附表 4-1 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(%)        | 13 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       | 5734.61          | 3013.12           | 4290.66           | -13.50        | 5674.45          |
| 收到的税费返还              | 1.22             | 0.00              | 18.90             | 293.59        | 1.43             |
| 收到其他与经营活动有关的现金       | 38532.68         | 59822.75          | 77600.78          | 41.91         | 38350.56         |
| <b>经营活动现金流入小计</b>    | <b>44268.51</b>  | <b>62835.87</b>   | <b>81910.33</b>   | <b>36.03</b>  | <b>44026.44</b>  |
| 购买商品、接受劳务支付的现金       | 1432.27          | 4406.04           | 1710.65           | 9.29          | 500.42           |
| 支付给职工以及为职工支付的现金      | 1066.34          | 1355.70           | 1340.64           | 12.13         | 713.46           |
| 支付的各项税费              | 326.65           | 216.00            | 1040.61           | 78.49         | 229.88           |
| 支付其他与经营活动有关的现金       | 5673.34          | 2521.49           | 4119.76           | -14.78        | 29970.42         |
| <b>经营活动现金流出小计</b>    | <b>8498.60</b>   | <b>8499.23</b>    | <b>8211.65</b>    | <b>-1.70</b>  | <b>31414.17</b>  |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b> | <b>35769.91</b>  | <b>54336.64</b>   | <b>73698.68</b>   | <b>43.54</b>  | <b>12612.27</b>  |
| 二、投资活动产生的现金流量:       |                  |                   |                   |               |                  |
| 收回投资收到的现金            | 100545.00        | 10003.00          |                   |               | 2.96             |
| 取得投资收益收到的现金          | 1803.42          | 241.26            | 1874.10           | 1.94          | 0.00             |
| 处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额 | 0.53             | 1.21              | 0.07              | -63.67        | 0.00             |
| 处置子公司及其他单位收到的现金净额    | 2914.63          | 100.00            |                   |               |                  |
| 收到其他与投资活动有关的现金       | 32197.36         | 15196.84          |                   |               | 3077.12          |
| <b>投资活动现金流入小计</b>    | <b>137460.94</b> | <b>25542.32</b>   | <b>1874.17</b>    | <b>-88.32</b> | <b>3080.08</b>   |
| 购建固定资产、无形资产等支付的现金    | 109839.37        | 219844.88         | 218479.02         | 41.03         | 39476.33         |
| 投资支付的现金              | 69932.00         | 27442.70          | 5707.81           | -71.43        | 0.00             |
| 取得子公司等支付的现金净额        |                  |                   |                   |               | 0.00             |
| 支付其他与投资活动有关的现金       |                  |                   |                   |               | 2.50             |
| <b>投资活动现金流出小计</b>    | <b>179771.37</b> | <b>247287.58</b>  | <b>224186.83</b>  | <b>11.67</b>  | <b>39478.83</b>  |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b> | <b>-42310.43</b> | <b>-221745.26</b> | <b>-222312.66</b> |               | <b>-36398.75</b> |
| 三、筹资活动产生的现金流量:       |                  |                   |                   |               |                  |
| 吸收投资收到的现金            | 20030.00         |                   | 27333.64          | 16.82         | 6000.00          |
| 取得借款收到的现金            | 234136.97        | 104500.00         | 130600.00         | -25.31        | 5057.08          |
| 发行债券收到的现金            |                  |                   | 98500.00          |               | .00              |
| 收到其他与筹资活动有关的现金       | 15166.00         | 5583.60           |                   |               | 5620.54          |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>    | <b>269332.97</b> | <b>110083.60</b>  | <b>256433.64</b>  | <b>-2.42</b>  | <b>16677.62</b>  |
| 偿还债务支付的现金            | 159341.24        | 53331.21          | 63617.29          | -36.81        | 100.00           |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金    | 45754.15         | 31066.40          | 30604.36          | -18.21        | 13333.04         |
| 支付其他与筹资活动有关的现金       |                  |                   |                   |               | 8201.50          |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>    | <b>205095.39</b> | <b>84397.61</b>   | <b>94221.66</b>   | <b>-32.22</b> | <b>21634.54</b>  |

|                |           |            |           |        |           |
|----------------|-----------|------------|-----------|--------|-----------|
| 筹资活动产生的现金流量净额  | 64237.57  | 25685.99   | 162211.99 | 58.91  | -4956.92  |
| 四、汇率变动对现金的影响   | -0.10     | 87.25      | 2.54      |        | 0.00      |
| 五、现金及现金等价物净增加额 | 57696.95  | -141635.38 | 13600.55  | -51.45 | -28743.40 |
| 加：期初现金及现金等价物余额 | 176940.30 | 234637.25  | 93001.87  | -27.50 | 106602.42 |
| 六、期末现金及现金等价物余额 | 234637.25 | 93001.87   | 106602.42 | -32.60 | 77859.03  |

**附表 4-2 合并现金流量表补充资料**

(单位: 人民币万元)

| 项目                   | 2010 年          | 2011 年            | 2012 年          | 变动率(%)        |
|----------------------|-----------------|-------------------|-----------------|---------------|
| 1、将净利润调为经营活动现金流量:    |                 |                   |                 |               |
| <b>净利润</b>           | <b>5880.45</b>  | <b>9266.61</b>    | <b>9501.63</b>  | <b>27.11</b>  |
| 加: 资产减值准备            | -2.04           | 0.58              | 2.88            |               |
| 固定资产折旧及其他            | 2877.02         | 1484.15           | 2007.34         | -16.47        |
| 无形资产摊销               | 124.09          | 123.71            | 121.78          | -0.94         |
| 长期待摊费用摊销             | 623.34          | 558.39            | 731.29          | 8.31          |
| 处置固定资产、无形资产等损失       | 0.38            | 0.37              | 1.35            | 88.76         |
| 固定资产报废损失             |                 |                   |                 |               |
| 公允价值变动损失             |                 |                   |                 |               |
| 财务费用                 | 21526.87        | 31000.99          | 30604.36        | 19.23         |
| 投资损失                 | -4680.16        | -2268.50          | -1599.62        |               |
| 递延所得税资产减少            | 0.51            | -0.14             | 0.72            |               |
| 递延所得税负债增加            |                 |                   |                 |               |
| 待摊费用减少               |                 |                   |                 |               |
| 预提费用增加               |                 |                   |                 |               |
| 存货的减少                | 0.42            | -1658.43          | 2.13            | 123.84        |
| 经营性应收项目的减少           | 2306.90         | -3411.03          | 21750.75        | 207.06        |
| 经营性应付项目的增加           | 7113.33         | 19242.65          | 10580.77        | 21.96         |
| 其他                   | -1.22           | -2.69             | -6.68           |               |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b> | <b>35769.91</b> | <b>54336.64</b>   | <b>73698.68</b> | <b>43.54</b>  |
| 2、无现金收支的重大投资筹资活动:    |                 |                   |                 |               |
| 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              | 234637.25       | 93001.87          | 106602.42       | -32.60        |
| 减: 现金的期初余额           | 176940.30       | 234637.25         | 93001.87        | -27.50        |
| 加: 现金等价物的期末余额        |                 |                   |                 |               |
| 减: 现金等价物的期初余额        |                 |                   |                 |               |
| <b>现金及现金等价物净增加额</b>  | <b>57696.95</b> | <b>-141635.38</b> | <b>13600.55</b> | <b>-51.45</b> |

## 附件 5 主要财务指标

| 项目                 | 2010 年  | 2011 年 | 2012 年  | 平均值     |
|--------------------|---------|--------|---------|---------|
| <b>经营效率</b>        |         |        |         |         |
| 销售债权周转次数(次)        | 132.96  | 41.59  | 48.82   | 63.48   |
| 存货周转次数(次)          | 0.01    | 0.00   | 0.00    | 0.00    |
| 总资产周转次数(次)         | 0.00    | 0.00   | 0.00    | 0.00    |
| 现金收入比(%)           | 104.62  | 98.61  | 119.88  | 110.45  |
| <b>盈利能力</b>        |         |        |         |         |
| 营业利润率(%)           | 10.15   | -60.53 | -11.95  | -22.10  |
| 总资本收益率(%)          | 2.81    | 3.82   | 2.00    | 2.71    |
| 净资产收益率(%)          | 0.41    | 0.64   | 0.64    | 0.60    |
| <b>财务构成</b>        |         |        |         |         |
| 长期债务资本化比率(%)       | 33.65   | 34.28  | 38.99   | 36.51   |
| 全部债务资本化比率(%)       | 34.63   | 35.90  | 39.57   | 37.48   |
| 资产负债率(%)           | 36.42   | 38.17  | 42.27   | 39.87   |
| <b>偿债能力</b>        |         |        |         |         |
| 流动比率(%)            | 1541.30 | 931.65 | 1040.39 | 1107.95 |
| 速动比率(%)            | 330.95  | 117.46 | 138.27  | 170.57  |
| 经营现金流动负债比(%)       | 38.40   | 39.18  | 58.88   | 48.88   |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 18.54   | 19.14  | 20.69   | 19.80   |
| 筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍) | -0.01   | -0.21  | -0.15   | -0.14   |
| 筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍) | -0.12   | -2.17  | -3.77   | -2.56   |
| <b>本期中期票据偿债能力</b>  |         |        |         |         |
| EBITDA/本期发债金额(倍)   | 0.81    | 0.85   | 0.94    | 0.87    |
| 经营活动现金流入量偿债倍数(倍)   | 0.89    | 1.26   | 1.64    | 1.26    |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)  | 0.72    | 1.09   | 1.47    | 1.09    |
| 筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍) | 1.60    | 0.51   | -2.97   | -0.29   |

## 附件 6 有关计算指标的计算公式

| 指 标 名 称           | 计 算 公 式                                                                                     |
|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>       |                                                                                             |
| 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%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -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        |                                                                                             |
| <b>经营效率指标</b>     |                                                                                             |
| 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%                                                                  |
| <b>盈利指标</b>       |                                                                                             |
| 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%                                                             |
| <b>债务结构指标</b>     |                                                                                             |
| 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%                                                                             |
| <b>长期偿债能力指标</b>   |                                                                                             |
| 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                                                                            |
| <b>短期偿债能力指标</b>   |                                                                                             |
| 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                                                                            |
| <b>本期中期票据偿债能力</b> |                                                                                             |
| EBITDA/本期发债额度     | EBITDA/本期发债额度                                                                               |
| 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/本期中期票据到期偿还额                                                                    |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数    | 经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额                                                                      |
| 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/本期中期票据到期偿还额                                                                     |

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 中长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，中长期债券信用评级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                         |

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

## 联合资信评估有限公司关于 湖州市交通投资集团有限公司 2013 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每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。

湖州市交通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。湖州市交通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，湖州市交通投资集团有限公司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湖州市交通投资集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现湖州市交通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中期票据的信用等级。

如湖州市交通投资集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如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湖州市交通投资集团有限公司、主管部门、交易机构等。

