

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 777 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持浙江省交通投资集团有限公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，维持“09浙交投MTN1”、“09浙交投MTN2”及“12浙交投MTN1”、“12浙交投MTN2”、“12浙交投MTN3” AAA的信用等级。

特此公告。



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>

浙江省交通投资集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定

上次评级结果: AAA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
09 浙交投 MTN1	15 亿元	2009/04/14-2014/04/14	AAA	AAA
09 浙交投 MTN2	10 亿元	2009/08/11-2016/08/11	AAA	AAA
12 浙交投 MTN1	30 亿元	2012/05/28-2019/05/28	AAA	AAA
12 浙交投 MTN2	24 亿元	2012/11/27-2022/11/27	AAA	AAA
12 浙交投 MTN3	25 亿元	2012/12/13-2022/12/23	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 22 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
现金类资产(亿元)	188.25	180.72	181.43	173.80
资产总额(亿元)	1333.25	1376.49	1417.64	1430.57
所有者权益(亿元)	365.23	398.90	399.03	400.57
短期债务(亿元)	160.03	215.32	127.24	114.36
全部债务(亿元)	689.48	733.26	763.55	765.73
营业收入(亿元)	217.22	230.57	227.26	59.96
利润总额(亿元)	36.13	41.68	14.22	5.05
EBITDA(亿元)	103.75	118.02	96.92	--
经营性净现金流(亿元)	73.88	34.87	51.34	11.47
营业利润率(%)	29.87	28.26	24.99	26.11
净资产收益率(%)	5.81	7.05	0.75	--
资产负债率(%)	72.61	71.02	71.85	72.00
全部债务资本化比率(%)	65.37	64.77	65.68	65.65
流动比率(%)	76.27	64.50	86.14	88.81
全部债务/EBITDA(倍)	6.65	6.21	7.88	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.92	2.88	2.19	--
经营现金流流动负债比(%)	17.39	7.94	14.67	--

注: 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

黄静雯

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

跟踪期内, 浙江省交通投资集团有限公司(以下简称“公司”)继续保持了在浙江省的区域经营垄断地位, 高速公路业务整体运营平稳, 部分新通车或全线贯通路段通行费收入增长态势良好; 资产及收入规模基本保持稳定, 主业盈利能力较强, 现金流状况良好。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到: 跟踪期内, 公司债务规模进一步增加, 未来资本性支出较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来, 随着公司在建高速公路将陆续通车, 以及经济增长带来的车流量增加, 有望逐步推动公司整体利润规模及现金流的提升; 同时, 浙江省政府针对公司投资建设的公益性政府还贷高速公路项目给予资本金补助, 有助于支撑公司整体信用水平。

综合考虑, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)维持公司 AAA 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“09 浙交投 MTN1”、“09 浙交投 MTN2”及“12 浙交投 MTN1”、“12 浙交投 MTN2”、“12 浙交投 MTN3” AAA 的信用等级。

优势

1. 公司高速公路业务在浙江省具有垄断地位, 政策和财政资金方面的支持较为明显。
2. 跟踪期内, 公司收入规模保持稳定, 部分新通车或全线贯通路段通行费收入增长态势良好。
3. 公司经营活动获现能力强, 经营活动现金流入量和 EBITDA 对存续期内债券覆盖程度较高。

关注

1. 跟踪期内公司债务规模进一步增加, 利息支出对利润总额的侵蚀作用明显; 公司未

来投资规模较大，债务规模短期内明显下降可能性较小。

2. 跟踪期内，受宏观经济和行业影响，公司航运业务盈利能力进一步下滑。

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、评级人员与浙江省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，未因浙江省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浙江省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、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求,按照联合资信评估有限公司关于浙江省交通投资集团有限公司主体长期信用及存续期内债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

浙江省交通投资集团有限公司(以下简称“公司”或“浙江交通”)是根据中共浙江省委浙委[2000]26号文及浙江省人民政府浙政发[2001]42号文,在原浙江省高等级公路投资有限公司(以下简称“省高投公司”)的基础上,吸收浙江省交通厅下属其他企业设立的国有独资有限公司。公司于2001年12月29日在浙江省工商行政管理局注册,注册资本为50亿元。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(见附件1-1)。

公司主要经营:交通基础设施投资、经营、维护及收费,交通工程物资经营,交通运输及物流服务,实业投资等;主要业务板块包括高速公路投资建设、工程施工、近海及远洋货物运输、房地产开发等。公司经理层下设办公室(新闻中心)、人力资源部、法务审计部、财务管理部(财务中心)、投资发展部、高速公路管理部、经营产业部、安全生产监督管理部、科技与信息化管理部、招投标和统一采购办公室、培训中心等部门。2012年新增一家控股子公司为浙江省交通投资集团财务有限责任公司,被纳入合并报表范围(见附件1-2)。截至2012年底,公司纳入合并范围的子公司共89家(包括所有级次的子公司)。

截至2012年底,公司合并资产总额1417.64亿元,所有者权益合计399.03亿元(其中少数股东权益145.17亿元)。2012年公司合并口径实现营业总收入239.31亿元,利润总额14.22亿元。

截至2013年3月底,公司合并资产总额

1430.57亿元,所有者权益合计400.57亿元(其中少数股东权益145.09亿元)。2013年1-3月,公司合并口径实现营业总收入59.96亿元,利润总额5.05亿元。

公司注册地址:浙江省杭州市文晖路303号;公司法定代表人:陈继松。

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11.0%;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,国务院总理温家宝于 2012 年 5 月 23 日主持召开国务院常务会议,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 12 月底,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。此外央行年内分两次分别下调一年期存贷款基准利率 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，一方面温家宝总理多次指出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额度调整、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。

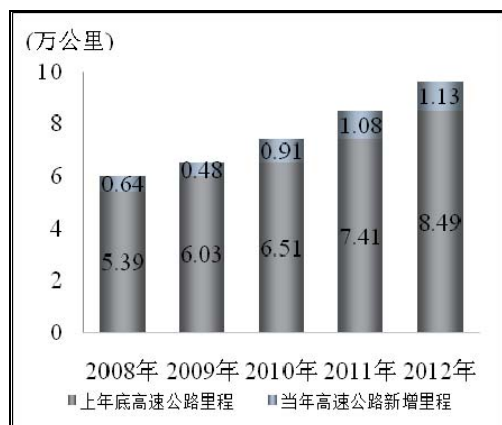
四、行业及区域经济环境

公司主营业务为高速公路投资与经营管理。

1. 高速公路发展现状

高速公路建设

图1 中国高速公路通车里程

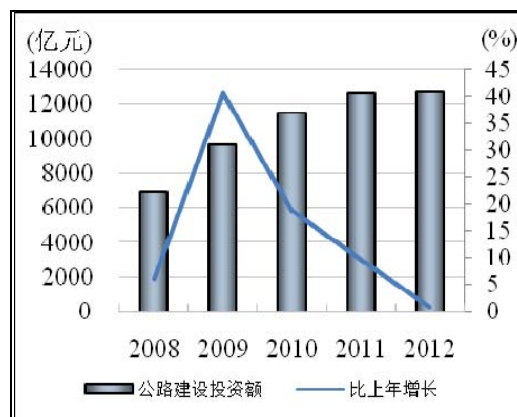


资料来源：交通运输部

2011年和2012年，中国新增高速公路通车里程分别1.08万公里和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。

2012年全年公路建设到位资金11124.90亿元，与投资完成额相比，资金到位率为87.5%。此外，考虑目前路网已经比较完备，公路建设投资增速持续下降，行业供给压力将会持续减轻，2012年，中国公路建设固定资产投资小幅增长。根据中华人民共和国交通运输部统计，2012年，中国公路建设投资额为12713.95亿元，同比增长0.9%；其中，高速公路建设完成投资7238.30亿元，下降2.5%；国省道改造完成投资2575.33亿元，增长5.9%。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。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。

图2 2008-2012年全国公路建设投资额及增长率



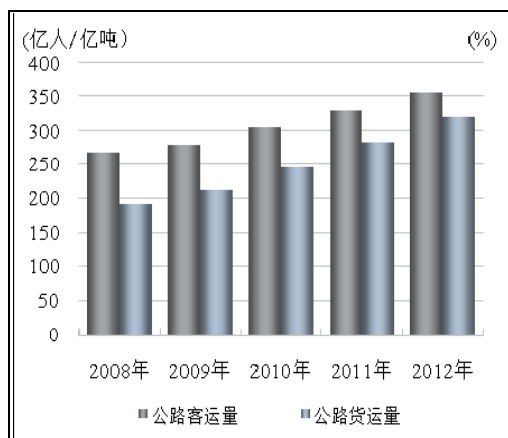
资料来源：交通运输部

高速公路运输

2012年全年，全国公路客运量和货运量分别达355.70亿人和318.85亿吨，同比增速分别为8.24%和13.06%；公路客运周转量和货运周转量分别为18467.55亿人公里和59534.86亿吨公里，分别同比增长8.2%和15.9%。2012年，受宏观经济增速持续放缓、国家深入推进收费公路专项清理等因素影响，公路行业景气度有所下滑，公路客、货运增速均较上年同期有不

同程度下降。但受重大节假日免收小型客车通行费政策的刺激以及冬季煤运和货运需求带动，公路客货运量仍保持较快增长。

图3 2008-2012年全国公路运输量情况



资料来源：交通运输部

2. 高速公路行业政策

2012年8月，国务院发布了《国务院关于批准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》（国发[2012]37号），通知规定，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期间7座及以下小型客车免收高速通行费。该通知旨在减轻民众过路负担，具有很大的社会意义。免费通行政策的实施将对高速公路运营企业带来一定的负面影响，一方面，影响企业收入及利润，另一方面更加集中的车流量将造成交通拥堵，增加高速通行管理难度。同时，由于通知中规定免费通行的范围为7座及以下小型客车，属于“一类车”，因此高速公路运营企业所辖高速路段一类车流量占比越高，所受影响越大。

3. 高速公路发展前景

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烈，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。由于高速公路高投入的特点，对外部融资的依赖性较强，而根据交通部的数据，目前全国收费公路的整体债务比例已高达64%。未来高速公路建设中资金瓶颈将是行业面临的主要问题。

4. 区域经济概况

建设与运营现状

浙江省是中国的经济大省，地处东部沿海发达地区，凭借发达的腹地经济、明显的区域优势和路网效应。2012年全省生产总值为34606亿元，地方公共财政预算收入3441亿元。2012年，浙江省全年旅客周转量和货物周转量分别为1318亿人公里和9183亿吨公里，分别同比增长1.6%和6.4%。在各种不同运输方式中，

公路在客运运输中占绝对优势，水运在货运运输中占绝对优势（见表1）。

表1 2012年浙江省交通运输方式比较

方式	旅客周转量 (亿人公里)	比上年增长 (%)	货物周转量 (亿吨公里)	比上年增长 (%)
公路	921	1.4	1526	6.3
铁路	390	2.2	291	-6.7
水运	6	-4.3	7366	7.0
总计	1318	1.6	8627	6.4

资料来源：《2012年浙江省国民经济和社会发展统计公报》

“十一五”期间，浙江全省公路建设累计完成投资 2430 亿元，位居全国前列，为“十一五”原定计划的 125%，是“十五”的 1.5 倍。截至 2012 年底，全省公路总里程达到 11.3 万公里，其中高速公路 3566 公里。

发展前景

根据浙江省“十二五”规划纲要，“十二五”时期浙江省国内生产总值将年均增长8%左右，到2015年达到4万亿元左右，人均生产总值达到7.2万元左右。经济总量的大幅度增长必将产生巨大的运输需求，需要交通基础设施的建设来支撑。同时，随着经济结构的调整、对外开放的深化和人民生活水平的提高，人们对交通运输的广度、速度和安全度等都会提出更高、更多样化的要求。根据2011年浙江全省公路工作会议精神，到“十二五”末，浙江省公路建设将努力实现“5129”目标，即公路总里程新增5000公里，力争新增高速公路1000公里，新改建国道省道公路2000公里，新改建农村公路9000公里。力争到“十二五”末，全省公路网总规模达到11.5万公里，其中高速公路达到4200公里，普通国省道达到9000公里，80%以上的国省干线公路达到二级及以上技术标准，农村公路总里程超过10万公里。

2012年，浙江省高速公路建设的重点任务力争建成杭长高速公路二期、宁波象山港大桥及接线、之江大桥。继续抓好嘉绍通道、钱江通道、云景高速、龙庆高速、东永高速、杭新景高速建德至开化段、穿山疏港高速等在建

项目。力争全线开工甬台温高速公路复线、龙浦高速公路等项目。进一步加大前期工作力度，积极创造杭金衢高速公路拓宽工程、杭长高速公路北延段的开工条件。2012年，浙江省计划交通建设投资546亿元，其中公路427亿元。

从浙江省经济和社会发展前景和省政府战略规划来看，公司进行的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，交通投资是拉动内需、促进区域发展的有效措施之一，未来两年高速公路基础设施建设行业仍有大规模投资。随着新建公路的通车、路网效应的形成，有利于高速公路投资运营公司业绩保持稳定增长。

五、基础素质分析

1. 企业规模与市场竞争力

2012 年度，公司在中国企业 500 强中列第 374 位，在浙江省百强企业中列第 34 位，其中资产总额、利润总额和纳税总额分列浙江省百强企业的第 1 位、第 6 位和第 13 位。

截至 2012 年底，公司旗下高速公路营运里程 2480 公里，约占全省的 68.3%；投资在建的高速公路项目总里程 171.39 公里；沿海、远洋运输船舶总载重量达 389 万吨。

2012 年，公司分别收到省交通厅拨入的车购税补助 4.47 亿元、资本金补助 1.4 亿元和国有资本经营预算资金 7200 万元。

总体来看，公司主营业务领域居省内同行业主导地位，竞争实力很强。近年来浙江省政府和有关部门相关支持力度的加大，为公司后续高速公路投资项目的投入提供了较强的体制、政策和资金保障。

2. 人员素质

2013 年 5 月，原董事长、党委书记陈继松退休，原集团总经理王洪涛现担任集团公司董事长、党委书记。

六、管理分析

跟踪期内，公司管理体制、管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

2012年公司主营业务收入203.42亿元，较2011年下降2.16%。公司主营业务较为突出，车辆通行费收入在主营业务收入中的占比50%以上，同时其毛利率近两年一直保持在50%以上，是公司的收入及利润的主要来源。2012年公司高速公路通行费收入为106.20亿元，毛利率为52.13%。工程结算收入是公司的第二大收入来源，在主营业务收入中的占比约在20%~30%，但该项业务毛利率相对较低，2012年为9.87%。2012年，公司航运业务实现收入21.43亿元，略低于2011年收入规模，由于行业较为低迷，毛利率下滑至-14.14%。由于造船行业不景气和生产周期长，2012年造船收入大幅减

少至0.42亿元；2013年一季度均为内部造船，合并报表中造船收入已抵销为0。2011年公司商品销售收入主要为水泥销售收入（水泥厂于2011年已被出售），2012年1月起合并了油品的销售收入。由于2012年公司商品销售收入主要为高速公路沿线油品销售和混凝土销售收入，而2011年水泥销售毛利率相对较高，加之2012年国内经济的持续低迷，因而2012年公司商品销售业务板块的毛利率较上年下降趋势较为明显。2013年1-3月，由于公司油品销售收入增长较快，导致其在商品销售收入占比大幅上升，公司2013年一季度毛利率大幅下降。公司房地产业务板块随着尾盘销售的减少，收入贡献逐年下降，2012年仅为0.69亿元，均是以前项目剩余的未结算部分，而该业务板块毛利率较高是由于2012年公司对子公司杭州金基的晓庐项目结转成本1.29亿元，包括当时施工单位要求索赔而最终无需支付的8000万元和部分项目核算价调整为送审价导致成本减少3000万元，导致房地产业务成本为负。

表2 公司主营业务收入构成

类别	2011年			2012年			2013年1-3月		
	收入 (亿元)	占比(%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比(%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比(%)	毛利率 (%)
车辆通行费收入	104.22	50.12	52.93	106.20	52.21	52.13	26.54	55.00	52.53
工程结算收入	59.65	28.69	9.59	60.29	29.64	9.87	10.65	22.06	10.77
航运业务收入	23.38	11.24	8.86	21.43	10.53	-14.14	4.52	9.37	-14.64
造船收入	5.48	2.63	19.77	0.42	0.21	0.00	0.00	0.00	0.00
商品销售收入	12.88	6.19	33.82	13.73	6.75	23.96	4.92	10.2	4.52
酒店业收入	0.31	0.15	55.71	0.49	0.24	69.39	0.15	0.31	66.31
房地产销售	1.75	0.84	60.99	0.69	0.34	288.41	0.24	0.49	51.59
其他收入(含修船收入)	0.26	0.13	50.92	0.18	0.09	33.33	1.24	2.57	57.59
小计	207.92	100.00	33.55	203.42	100.00	31.44	48.26	100.00	32.29

资料来源：审计报告附注，公司提供

高速公路投资和经营业务

2012年，各主要高速公路，包括沪杭甬、杭金衢、宁波甬台温、台州甬台温等总体运营稳定，各主要路段日均全程车流量为17846辆；实现通行费收入106.20亿元，同比增长1.90%。

其中，通行费收入占比最大的沪杭甬公司实现通行费收入36.71亿元，杭金衢高速实现通行费收入26.23亿元，分别同比增长0.74%和0.55%。

表 3 公司主要运行高速公路交通量情况

名 称		日平均进出口流量(辆)				平均日全程流量(辆)			
		2011 年	2012 年	2012 年同比 增长(%)	2013 年 1-3 月	2011 年	2012 年	2012 年同比 增长(%)	2013 年 1-3 月
上市板块	沪杭甬公司	330145	314933	-4.61	305139	31782	33038	3.95	33029
	其中 沪杭甬	301814	286646	-5.03	276599	40438	41811	3.40	41758
	上三线	28331	28287	-0.16	28540	16344	16703	2.20	17794
直管板块	杭金衢高速	119714	123772	3.39	138520	28382	30178	6.33	33154
	甬金金华段	19324	20685	7.04	27419	10773	12081	12.14	14244
	黄衢南高速	8745	12036	37.63	16571	2321	2935	26.45	3737
浙西板块	杭徽高速	35128	38422	9.38	33391	8942	8299	-7.19	11431
浙北板块	申苏浙皖高速	39094	46912	20.00	51461	13766	14389	4.53	14976
	申嘉湖高速	22741	23706	4.24	31023	10889	13316	22.29	13664
浙东板块	舟山跨海大桥	31360	21829	-30.39	24752	10620	12191	14.79	10459
	宁波甬台温	24310	24831	2.14	23268	26888	26752	-0.51	22862
台州板块	台州甬台温	11390	11288	-0.90	13247	27261	26755	-1.86	26374
	台金高速	19414	28933	49.03	35720	6727	7702	14.49	8080
温州板块	温州甬台温	--	--	--	--	--	--	--	--
浙南板块	金丽温高速	53565	58726	9.64	70627	11351	11968	5.44	12770
	龙丽丽龙高速	24957	26319	5.46	33293	5599	5942	6.13	7260
合 计		739885	752392	1.69	820111	17557	17846	1.65	18245

资料来源：公司提供；

注：该统计数据为营运统计数据。

2012 年，公司通行费平稳增长，主要原因一方面来自于沿线区域经济恢复平稳较快发展，带动车流量自然增长，另一方面由于近两年新通车路段效益逐步显现，带动整体通行费收入增加。其中，黄衢南高速公路和台金高速东延段近年来均呈现较好的收入增长态势。

公司目前在建的高速公路主要有三条，分别为杭新景衢州段、云景高速公路、龙庆高速公路，完工进度分别为 12%、99%和 96%，其中，云景高速公路和龙庆高速公路是浙江省龙丽丽龙高速公路的延伸线。上述在建项目建设规模合计 171.56 公里，总投资额合计 160.20 亿元，截至 2013 年 3 月底公司已累计完成投资 68.63 亿元，剩余投资 91.57 亿元将于 2013-2015 年陆续投入。除高速公路建设项目外，公司 2011 年参与组建浙江头门港投资开发有限公司（以下简称“头门港公司”），并持有其 51%的股权（头门港公司已于 2011 年纳

入公司合并范围）。头门港公司注册资金 15 亿元，主要从事头门港及临港产业园基础设施投资经营。门头港项目主要包括码头工程、疏港公路、北洋涂围垦、园区基础设施和港池与航道试挖及北洋涂涂面整理工程等，投资总额为 86.79 亿元，公司将按股权比例对上述项目投资进行资金投入。截至 2012 年底，门头港项目已累计投资 24.92 亿元，剩余投资 61.87 亿元将于 2012-2019 年陆续投入（其中，2013-2015 年拟投入 44.09 亿元，17.78 亿元将于 2016 年至 2019 年投入。）总体看，公司项目的投资效益具有一定的滞后性，但从长远来看发展前景良好。

高速公路施工业务及衍生业务

公司工程施工收入主要是由全资子公司浙江省交通工程建设集团有限公司（以下简称“交工集团”）实现的。2012 年公司工程结算业务板块实现收入 60.29 亿元，毛利率为

9.87%。2012年，公司工程业务板块承揽国外、省外项目12个，合同价累计25.69亿元，占承接业务总量的32.31%，为未来收入的实现提供一定保障。2013年1-3月，公司工程结算业务板块实现收入10.65亿元，为上年全年水平的17.66%，受施工进度的影响，一部分未完工工程未在上半年确认收入，进而影响了上半年的收入实现。未来两年高速公路基础设施建设仍有大规模投资，工程施工发展态势总体良好，预计公司工程施工结算收入仍将保持较大规模。

远洋和沿海运输

公司从事该业务的主要是浙江省海运集团有限公司（以下简称“海运集团”）和浙江远洋运输股份有限公司（以下简称“远洋运输”）。2012年，公司航运业务实现收入21.43亿元，略低于上年水平。同期，受航运业整体低迷因素的影响，以及燃料油价格上涨等因素，该板块业务毛利率逐年下滑，从去年的8.86%下降至-14.14%。2013年1-3月，公司航

运业务实现收入4.52亿元，毛利率继续下滑至-14.64%。

总体来看，公司主营业务逐步向车辆通行费、工程施工、航运三大板块集中，其中，车辆通行费板块毛利率和对公司业务的贡献程度逐年提升，公路施工积极发展，在建的三条公路从长远看保证了工程施工业务对公司收入的贡献。2012年和2013年一季度航运业务受行业因素影响较大，对公司利润实现有一定拖累。

2. 未来投资计划

公司未来三年主要投资杭金衢拓宽项目、临金高速建德至金华段（国高网段）项目和台缙东延连接线项目，总投资额205.26亿元，将于2013-2017年陆续投入（见表4）。考虑到未来三年公司逐年增加高速公路在建项目的资金投入且2014-2015年投资规模高于50亿元，同时头门港项目每年约投入10亿元，公司资本支出压力大。

表4 公司未来项目投资计划情况（单位：万元）

项目名称	总投资	资金筹措方案			计划投资金额				
		银行贷款	自筹	财政	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
杭金衢拓宽项目	903900	587535	180525	135840	97700	271170	271170	248860	0
临金高速建德至金华段（国高网段）	1038000	674700	346050	17250	0	311400	415200	207600	103800
台缙东延连接线	110700	71955	37163	1582	0	33210	44280	33210	0
合计	2052600	1334190	563738	154672	97700	615780	730650	489670	103800

注：杭金衢拓宽项目2012年已完成投资15000万元。

资料来源：公司提供

八、募集资金使用情况

公司2009年发行的第一期中期票据（09浙交投MTN1）和第二期中期票据（09浙交投MTN2）所募集的资金部分用于补充高速公路项目投资配套资金需求，部分用于置换短期借款。2012年发行的第一期中期票据（12浙交投MTN1）和第二期中期票据（12浙交投MTN2）全部用于偿还公司银行借款，2012年发行的第三期中期票据（12浙交投MTN3）中的17亿元用于偿还公司银行借款，另外8亿元用于高速公

路的养护支出。截至目前，上述资金已全部投放完毕。

九、财务分析

公司提供的2012年度财务报告经中汇会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2013年一季度财务数据未经审计。

2012年，公司新增浙江省交通投资集团财务有限责任公司纳入合并范围，取得方式为新

增设立，对数据连续性影响不大，公司报表可比性较强。

1. 盈利能力

2012 年，公司营业总收入 239.31 亿元，同比下降 2.15%，其中通行费收入、工程结算收入和货物运输收入占总营业收入的比重分别为 52.21%、29.64%和 10.53%；由于投资收益由 2011 年的 18.96 亿元下降至 2012 年的 1.96 亿元，且当期成本上升对当期利润总额影响较大，2012 年公司实现利润总额 14.22 亿元，较上年下降 65.88%。

跟踪期内，各期间费用增长较为平稳。

从主要盈利指标来看，2012 年公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 24.99%，4.06%和 0.75%，且均呈现下降趋势，分别同比下降 3.27 个百分点、2.05 个百分点和 6.3 个百分点。

2013 年 1-3 月，公司实现营业收入 59.96 亿元，为上年全年水平的 26.38%；实现利润总额 5.05 亿元，为上年全年水平的 35.51%。2013 年 1-3 月，公司管理费用相对较低，主要是由于当期浙商证券业务销售费在营业成本中反映，年底审计后才计入管理费用所致。2013 年 1-3 月，公司营业利润率为 26.11%，较 2012 年提高 1.12 个百分点，公司经营效率有所提高。

总体看，近年来公司收入规模在稳定中略有下滑；受行业周期、投资收益和成本上升等因素影响，2012 年利润总额下降较快，预计近期内公司盈利规模增长幅度有限。

2. 现金流及保障

从经营活动看，2012 年经营活动现金流入 293.00 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金 235.15 亿元，同比增长 1.46%。公司“收到的其他与经营活动有关的现金”和“支付的其他与经营活动有关的现金”两项科目主要反应浙商证券及其子公司代买卖证券款的变动净额（增加计为流入，减少则计为流出），此外还

包括收到和归还的投标保证金和履约保证金等。受代买卖证券款变化影响，公司经营活动现金流量净额波动较大，2012 年为 51.34 亿元。公司现金收入比逐年提升，2012 年为 115.60%，现金收入实现质量较好。

投资活动方面，公司投资活动现金流入 42.88 亿元，同比下降 26.46%，2012 年主要为银行理财产品到期收回的现金（反映在收回投资收到的现金）。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流出 53.10 亿元，呈现波动下降。2012 年公司投资活动产生的现金净流出为 48.22 亿元。

2012 年公司筹资活动产生现金流净额-6.52 亿元，其中流入以银行借款为主，流出主要来自偿还债务和利息支付。

2013 年 1-3 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 61.79 亿元，为 2012 年全年的 26.28%，现金收入比为 103.54%，收入实现质量较 2012 年有所下降。同时，由于股市行情低迷，浙商证券收取的代理买卖证券款减少，受此影响，2013 年 1-3 月公司收到及支付其他与经营活动有关的现金规模较小，为 12.72 亿元和 14.43 亿元，当期公司经营活动净现金流为 11.47 亿元。2013 年 1-3 月，公司收回投资所收到的现金为 7.87 亿元，主要为银行理财收到的现金；购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 17.82 亿元，投资活动净现金流为-14.93 亿元。同期，公司筹资活动产生的现金净流量为-0.83 亿元。

总的来看，公司经营活动获取现金能力较强，但受代买卖证券款变化的影响，经营活动净现金流波动大。从未来发展看，随着交通流量的增加、在建工程的投入运营，预计经营活动现金流量将会有所增长；未来 2-3 年，随着公司在建及新建项目的持续投入，加之公司未来偿还借款规模增大，公司仍需依赖于外部债务融资，预计公司对债务融资的依赖程度依然较大。

3. 资本及债务结构

2012 年底，公司资产总额 1417.64 亿元，较上年末略有提升。其中，流动资产合计占 21.27%，非流动资产占 78.73%。2010 年以来公司资产结构相对稳定，以非流动资产为主，符合高速公路行业的经营特点。

截至 2012 年底，公司流动资产合计 301.47 亿元，同比上涨 6.48%，主要是其他流动资产中存出保证金和应收融资融券客户款增加所致。流动资产中占比较大的为货币资金、存货和其他应收款。

截至 2012 年底，公司货币资金 166.53 亿元，占流动资产的 55.24%，较 2011 年略有下降。剔除货币资金中包括的三级子公司浙商证券代理买卖证券客户存款资金 54.35 亿元后，公司货币资金仍充沛。

截至 2012 年底，公司存货 48.99 亿元，较上年增加 1.37 亿元，仍以已完工未结算工程款（占 37.65%）和开发成本（占 47.86%）为主。公司存货整体质量较好。

截至 2012 年底，公司其他应收款净额为 26.85 亿元，占流动资产的 8.91%。在按组合分析法计提坏账准备的款项中，账龄在 1 年内的其他应收账款占比为 79.16%，1-2 年的占比为 6.16%，2-3 年的占比 8.11%，3 年以上的占比 6.57%，其他应收款单位主要为政府机构等，回收风险较低。公司对其他应收款按个别认定和账龄分析法计提坏账准备 1.67 亿元。

截至 2012 年底，公司非流动资产合计 1116.17 亿元，其中固定资产占 75.55%，在建工程占 5.54%，无形资产占 9.82%，其他合计占 9.09%。

截至 2012 年底，公司固定资产原值 1023.98 亿元，较上年增加 13.34 亿元，其中：从在建工程转入 10.15 亿元；融资租赁增加固定资产原值 1.11 亿元；项目决算调增固定资产原值 1.75 亿元。公司固定资产累计计提折旧 178.89 亿元，当年计提 1.79 亿元减值准备。2012 年底公司固定资产构成中，公路及构筑物占

79.53%，房屋建筑物、通用设备、专用设备及运输工具等占 20.47%。公司固定资产以优质道路资产为主，质量高。

2012 年底，公司在建工程 61.82 亿元，主要为在建的龙庆高速公路工程、杭新景二期工程和云景高速公路工程。2012 年在建工程增加借款费用资本化金额 1.43 亿元。

截至 2012 年底，公司无形资产为 109.64 亿元，主要为公路经营权（占比 96.87%）。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额 1430.57 亿元，较 2012 年底增长 0.91%。其中，流动资产占 21.61%，非流动资产占 78.39%，资产构成较上年变化不大。2013 年 3 月底，公司在建工程为 74.79 亿元，较 2012 年底增长 20.97%。

总体来看，公司资产构成以优质道路等固定资产为主，流动资产中货币资金较为充足，整体资产质量良好。

截至 2012 年底，公司所有者权益 399.03 亿元，较上年增长 0.39%。2012 年底公司所有者权益中，股本和资本公积分别占 12.53%和 25.72%；盈余公积、未分配利润和少数股东权益分别占 2.94%、22.43%和 36.38%。截至 2013 年 3 月所有者权益结构保持稳定。

截至 2012 年底公司流动负债合计为 349.96 亿元，较 2011 年下降 20.26%，主要由于一年内到期的非流动负债的减少。其中占比较大的有短期借款（占 27.87%）、应付账款（占 21.83%）、预收账款（占 2.90%，主要为房地产业务的预售款）、一年内到期的非流动负债（占 7.32%，为一年内到期的长期借款和应付债券）、其他应付款（占 9.50%，主要为公司接收龙丽龙高速股权时，暂挂的浙江省公路管理局资产移交补偿款，该项补偿款是否支付尚待政府协调明确）和代理买卖证券款（占 13.99%）。

2012 年底，公司非流动负债中，长期借款占 90.68%、应付债券占 4.49%、长期应付款占 3.91%。截至 2012 年底，公司长期借款为 606.31 亿元，较上年增长 26.86%。截至 2012 年底，公司应付债券为 30 亿元，是 2009 年 3 月 25 日

发行的 10 年期“09 浙交投债”，比上年减少的 10 亿元是由于 2003 年 1 月 24 日发行的 10 年期 10 亿元“03 沪杭甬”债券已到期兑付。

近几年公司高速公路投资规模的加大导致债务规模的增长，推高了公司整体债务负担。2012 年公司资产负债率、全部债务资本比率和长期债务资本比率分别为 71.85%，65.68% 和 61.46%，随着负债规模的增大，指标较 2011 年略有上升。

截至 2013 年 3 月底，公司负债合计 1030.00 亿元，较 2012 年底略有增长。与 2012 年底相比，公司流动负债的比例下降，非流动负债比例上升，分别为 33.80% 和 66.20%。2013 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均与上年末相比基本持平，分别为 72.00%，65.65% 和 61.92%。

总体看，公司目前债务负担较重。随着在建项目的继续投入，公司未来仍有对外融资需求。

4. 偿债能力

2012 年流动比率和速动比率分别为 86.14% 和 72.14%；2013 年 3 月底，上述指标分别为 88.81% 和 75.07%。2012 年公司经营性现金流动负债比为 14.67%，较 2011 年增长 6.73 个百分点。考虑到公司 2012 年现金类资产 181.43 亿元和整体强劲的竞争实力、稳定的车辆通行费现金流入和畅通的融资渠道，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2012 年公司长期债务增加较多，利润总额明显减少，因而公司 EBITDA 利息倍数有一定幅度的下降，2012 年为 2.19 倍；公司全部债务/EBITDA 上升至 2012 年的 7.88 倍。公司利息偿还能力正常，对全部债务的保障能力正常。

截至 2013 年 3 月底，公司共获得银行授信 1208.60 亿元，未使用额度为 740.72 亿元。公司间接融资渠道非常畅通。此外，公司在债券市场发行过多期债券，公司在资本市场具有较

强的融资能力。从成立至今，公司无偿债违约记录。

截至 2013 年 3 月底，公司对外担保总额为 56.6 亿元，担保比率 14.13%。其中公司为浙江省国资委下属的浙江省能源集团有限公司（为互保）、巨化集团公司分别提供了 47 亿元和 9 亿元的企业债券担保，为浙江海越股份有限公司贷款提供 6000 万元担保。浙江省能源集团有限公司和巨化集团公司均为浙江省属大型国有企业，浙江海越股份有限公司为国内上市公司，整体实力和财务状况均较好，且以其对集团的债权作反担保，担保风险低。公司或有负债风险较低。

5. 过往债务履约情况

截至 2013 年 3 月 31 日，公司在公开资本市场无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

高速公路行业发展情况较好；公司在浙江省内高速公路投资建设、管理运营领域中占据绝对主导地位，经营优势明显；公司主业盈利能力强，资产质量较好。基于以上分析，联合资信认为，公司整体抗风险能力强。

十、债券偿债能力

公司于 2009 年 4 月发行了期限为 5 年的中期票据（09 浙交投 MTN1），于 2009 年 8 月发行了期限为 7 年的中期票据（09 浙交投 MTN2），2012 年 5 月发行了期限为 7 年的中期票据（12 浙交投 MTN1），2012 年 11 月发行了期限为 10 年的中期票据（12 浙交投 MTN2），2012 年 12 月发行了期限为 10 年的中期票据（12 浙交投 MTN3），五期中期票据总额为 104 亿元。公司 2011 年 EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对存续债券的保护倍数分别为 1.13 倍、2.73 倍和 0.34 倍。2012 年上述指标分别为 0.93 倍、2.82 倍和 0.49 倍。公司 EBITDA 和经营活动现金流入量

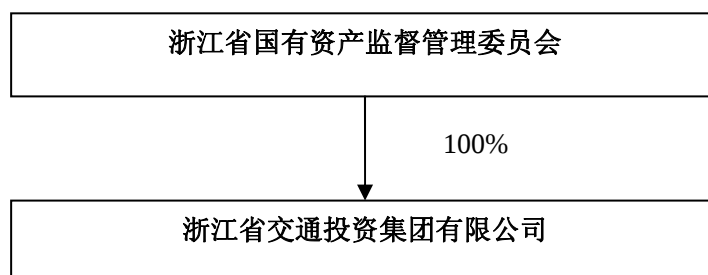
对存续期内中期票据的保障能力较好。

截至2013年3月底，公司现金类资产为173.80亿元，为公司存续期内中期票据的1.67倍，具有较强的保障能力。

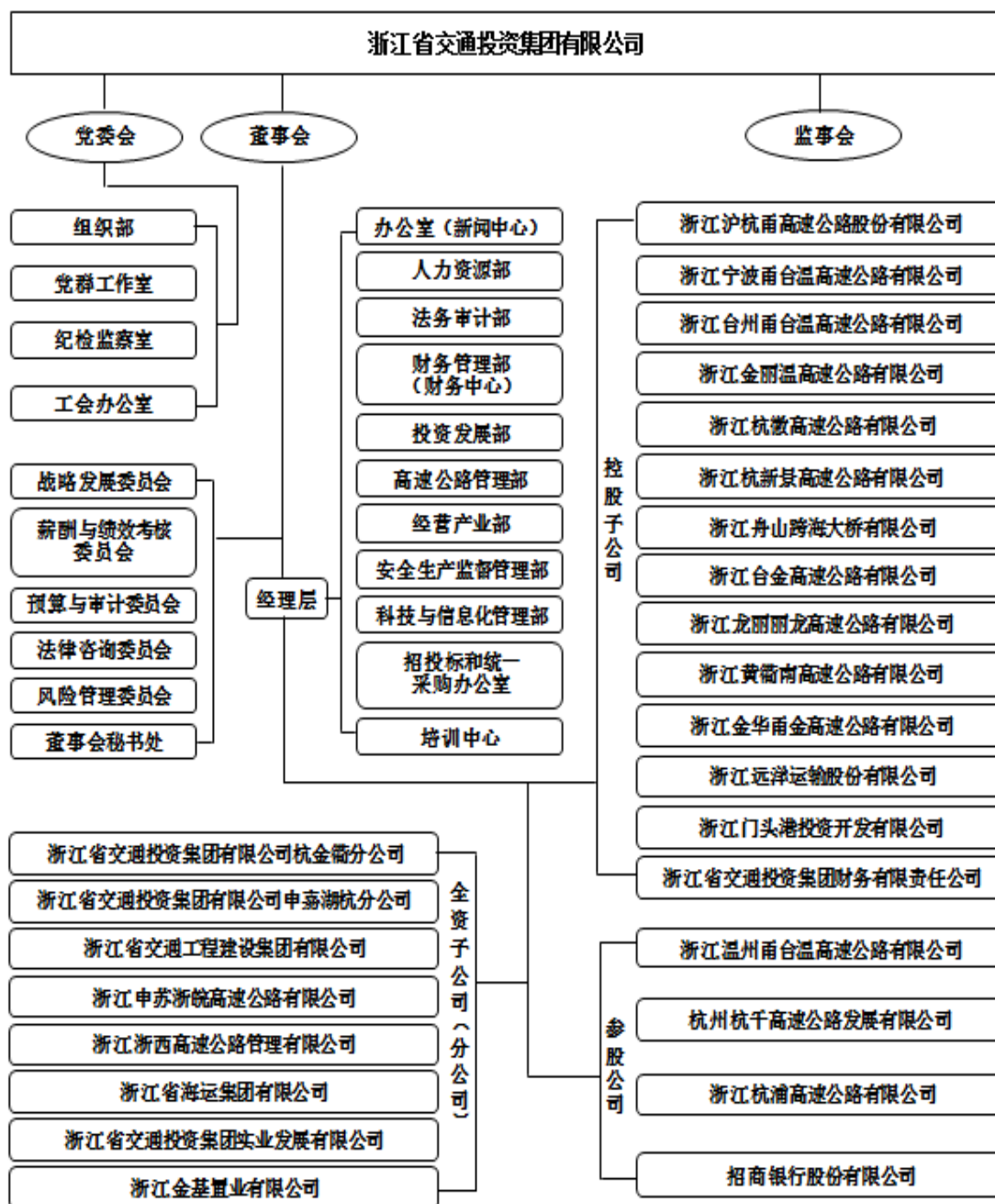
十一、结论

综合考虑，联合资信维持浙江省交通投资集团有限公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“09浙交投MTN1”、“09浙交投MTN2”及“12浙交投MTN1”、“12浙交投MTN2”、“12浙交投MTN3”的信用等级为AAA。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织机构图



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	1801937.39	1680706.23	1665276.61	-3.87	1596944.69
△结算备付金	390714.71	89145.37	90322.66	-51.92	107650.27
△拆出资金	0.00	0.00	0.00		0.00
交易性金融资产	80377.21	126042.24	148721.91	36.03	140890.29
应收票据	225.37	418.06	290.62	13.56	177.68
应收账款	56398.19	54352.63	32256.19	-24.37	78155.05
预付款项	120205.93	43819.18	67216.13	-25.22	62744.31
△应收保费	0.00	0.00	0.00		0.00
△应收分保账款	0.00	0.00	0.00		0.00
△应收分保合同准备金	0.00	0.00	0.00		0.00
应收利息	4401.57	7293.20	7343.99	29.17	7267.26
其他应收款	246481.49	256857.49	268464.43	4.36	326560.22
应收股利	0.00	95.70	1574.76		1479.06
△买入返售金融资产	8016.28	0.00	28006.60	86.91	42006.60
存货	392857.68	476193.35	489864.25	11.67	478348.02
一年内到期的非流动资产	0.00	26.95	0.00		0.00
其他流动资产	139748.11	96220.66	215337.08	24.13	249157.39
流动资产合计	3241363.92	2831171.07	3014675.23	-3.56	3091380.83
非流动资产：					
△发放贷款及垫款	0.00	0.00	0.00		0.00
可供出售金融资产	162542.53	38216.69	62759.58	-37.86	71481.56
持有至到期投资	57852.04	95164.84	0.00	-100.00	0.00
长期应收款	6072.97	45762.67	339068.54	647.21	365956.66
长期股权投资	292753.32	245524.47	274454.28	-3.18	274747.74
投资性房地产	13012.86	20164.03	40187.11	75.73	36883.70
固定资产	7229691.26	8585512.21	8433011.56	8.00	8364426.66
在建工程	838276.81	480729.49	618208.11	-14.12	747867.54
工程物资	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产清理	884.56	135.35	165.88	-56.69	-348.15
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00		0.00
无形资产	1226114.52	1160242.10	1096421.69	-5.44	1086571.74
开发支出	0.00	0.00	0.00		0.00
商誉	226490.10	219438.74	214879.11	-2.60	213739.20
长期待摊费用	14466.85	14061.57	15834.14	4.62	16407.83
递延所得税资产	19572.23	24876.20	26467.33	16.29	31584.51
其他非流动资产	3423.88	3918.76	40255.46	242.89	5002.71
非流动资产合计	10091153.94	10933747.12	11161712.79	5.17	11214321.71
资产总计	13332517.86	13764918.20	14176388.02	3.12	14305702.54

附件 2-2 合并资产负债表（负债及股东权益）

（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	1289780.00	1269691.11	975458.78	-13.03	1013007.44
△向中央银行借款	0.00	0.00	0.00		0.00
△吸收存款及同业存放	0.00	0.00	0.00		0.00
△拆入资金	0.00	0.00	0.00		15000.00
交易性金融负债	0.00	642.64	0.00		0.00
应付票据	65667.99	25704.26	40802.21	-21.17	48093.98
应付账款	782954.55	836042.93	763914.69	-1.22	715840.68
预收款项	111415.18	77194.82	101430.16	-4.59	152018.55
△卖出回购金融资产款	0.00	0.00	1910.00		0.00
△应付手续费及佣金	0.00	0.00	0.00		0.00
应付职工薪酬	113647.96	113367.40	118548.96	2.13	109345.54
应交税费	98892.39	126359.01	87231.97	-6.08	79333.42
应付利息	42095.33	36429.54	59427.43	18.82	66091.79
其他应付款	322258.29	317488.97	332318.17	1.55	418958.12
△应付分保账款	0.00	0.00	0.00		0.00
△保险合同准备金	0.00	0.00	0.00		0.00
△代理买卖证券款	913015.66	511346.91	489501.76	-26.78	503880.43
△代理承销证券款	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	244900.00	857205.63	256158.40	2.27	82502.50
应付股利	0.00	11008.23	9499.83		25887.46
其他流动负债	265018.67	206602.37	263442.76	-0.30	251032.91
流动负债合计	4249646.03	4389083.83	3499645.12	-9.25	3480992.82
非流动负债：					
长期借款	4894498.40	4779383.31	6063081.14	11.30	6213670.09
应付债券	400000.00	400000.00	300000.00	-13.40	300000.00
长期应付款	89331.18	151170.65	261138.86	70.98	242744.47
专项应付款	0.00	0.00	0.00		-77.30
预计负债	2513.78	2708.54	2432.47	-1.63	2726.47
递延所得税负债	34836.72	32706.55	27002.91	-11.96	30463.31
其他非流动负债	9361.62	20903.42	32816.01	87.23	29437.40
非流动负债合计	5430541.70	5386872.47	6686471.40	10.96	6818964.43
负债合计	9680187.72	9775956.30	10186116.51	2.58	10299957.25
所有者权益					
实收资本(或股本)	500000.00	500000.00	500000.00	0.00	500000.00
资本公积	937560.50	956429.94	1026165.21	4.62	1023686.08
专项储备	0.00	0.00	0.00		0.00
盈余公积	86189.96	104267.56	117477.38	16.75	117477.38
△一般风险准备	0.00	0.00	0.00		0.00
未分配利润	763545.74	893764.04	894900.54	8.26	913725.01
外币报表折算差额	0.00	0.00	-16.41		-20.03
归属于母公司所有者权益合计	2287296.20	2454461.54	2538526.71	5.35	2554868.44
少数股东权益	1365033.94	1534500.36	1451744.80	3.13	1450876.85
所有者权益合计	3652330.13	3988961.90	3990271.51	4.52	4005745.29
负债和所有者权益总计	13332517.86	13764918.20	14176388.02	3.12	14305702.54

附件 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(%)	2013 年 1-3 月
一、营业总收入	2337957.54	2445750.89	2393065.51	1.17	599565.99
其中: 营业收入	2172152.98	2305656.99	2272604.99	2.29	599565.99
利息收入	22662.99	35652.35	31545.40	17.98	0.00
手续费及佣金收入	143141.57	104441.56	88915.12	-21.19	0.00
二、营业总成本	2027405.58	2224340.08	2298792.40	6.48	552601.20
其中: 营业成本	1441280.31	1579949.45	1615309.67	5.87	427165.72
利息支出	3664.22	3801.63	2486.40	-17.63	0.00
手续费及佣金支出	3880.85	4536.49	3030.54	-11.63	0.00
营业税金及附加	81946.91	74209.51	88788.77	4.09	15873.76
销售费用	9941.15	17418.69	19870.04	41.38	5874.11
管理费用	158726.09	170392.39	180841.68	6.74	19120.58
财务费用	322176.53	357339.92	381373.63	8.80	83444.54
资产减值损失	5789.52	16692.00	7091.67	10.68	1122.49
加: 公允价值变动收益(损失以“一”号填列)	5124.48	-6409.64	3317.99	-19.53	761.25
投资收益(损失以“一”号填列)	28370.04	189566.6	19640.51	-16.80	2371.38
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	13053.87	3651.47	-18.91		-1057.93
汇兑收益(损益以“一”号添列)	1530.31	867.21	-215.50		0.00
二、营业利润(亏损以“一”号填列)	345576.79	405434.99	117016.12	-41.81	50097.41
加: 营业外收入	21826.43	22719.06	32604.88	22.22	1086.09
减: 营业外支出	6062.94	11327.37	7421.42	10.64	702.89
其中: 非流动资产处置损失	1307.85	968.64	2151.89	28.27	0.00
三、利润总额(亏损总额以“一”号填列)	361340.28	416826.68	142199.58	-37.27	50480.61
减: 所得税费用	148969.44	135774.01	112104.00	-13.25	32918.08
四、净利润(净亏损以“一”号填列)	212370.84	281052.67	30095.58	-62.36	17562.54
其中: 归属于母公司所有者的净利润	110052.82	157493.42	48250.68	-33.79	18824.47
少数股东损益	102318.02	123559.25	-18155.10		-1261.94

附件 4-1 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(%)	2013 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	2131567.89	2317542.33	2351484.58	5.03	617921.06
收到的税费返还	19170.37	3410.14	2656.77	-62.77	788.42
收到其他与经营活动有关的现金	362986.90	422637.97	447963.65	11.09	127237.51
△收取利息和手续费净增加额	160202.93	141995.26	127864.28	-10.66	39147.20
△处置交易性金融资产净增加额	-14241.45	-51423.07	0.00	-100.00	11509.64
△拆入资金净增加额	0.00	0.00	0.00		0.00
△回购业务资金净增加额	0.00	0.00	0.00		-14000.00
经营活动现金流入小计	2659686.64	2834162.65	2929969.28	4.96	782603.84
购买商品、接受劳务支付的现金	1050179.10	1260884.82	1310627.59	11.71	400926.11
支付给职工以及为职工支付的现金	168404.91	199201.23	216466.38	13.38	62535.89
支付的各项税费	218956.03	210106.19	256314.49	8.20	58416.38
支付其他与经营活动有关的现金	475772.77	806951.31	627353.82	14.83	144326.17
△客户贷款及垫款净增加额	0.00	0.00	0.00		0.00
△存放央行和同业款项净增加额	0.00	0.00	278.24		0.00
△支付原保险合同赔付款项的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
△支付手续费的现金	7545.07	8338.13	5515.63	-14.50	1730.61
△支付保单红利的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
经营活动现金流出小计	1920857.89	2485481.67	2416556.15	12.16	667935.15
经营活动产生的现金流量净额	738828.75	348680.98	513413.13	-16.64	114668.69
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	161220.57	328067.15	361504.53	49.74	78699.92
取得投资收益收到的现金	34295.45	64199.99	21052.78	-21.65	821.80
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	5477.12	20430.03	11013.27	41.80	148.44
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	135557.56	2979.42		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	198302.06	34724.43	32200.14	-59.70	26541.62
投资活动现金流入小计	399295.20	582979.15	428750.13	3.62	106211.78
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	501065.25	739900.41	530962.50	2.94	178195.80
投资支付的现金	340000.16	253205.08	339228.34	-0.11	75977.59
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	10174.50	649.48	0.00	-100.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	7728.45	7417.59	40789.30	129.73	1319.88
投资活动现金流出小计	858968.36	1001172.56	910980.15	2.98	255493.27
投资活动产生的现金流量净额	-459673.16	-418193.41	-482230.02	2.42	-149281.50
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	78861.49	132693.53	85782.12	4.30	5991.93
取得借款收到的现金	2411296.00	2092202.89	3085047.44	13.11	525498.52
收到其他与筹资活动有关的现金	13259.70	80499.93	160697.30	248.13	18026.81
△发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
筹资活动现金流入小计	2503417.19	2305396.34	3331526.86	15.36	549517.26
偿还债务支付的现金	2246127.97	2021278.13	2776716.78	11.19	400641.65
分配股利、利润或偿付利息支付的现	441946.70	558459.87	529132.36	9.42	118406.49

金					
支付其他与筹资活动有关的现金	19366.21	55528.46	90888.00	116.64	38786.76
筹资活动现金流出小计	2707440.88	2635266.47	3396737.13	12.01	557834.91
筹资活动产生的现金流量净额	-204023.69	-329870.13	-65210.28	-43.46	-8317.64
四、汇率变动对现金的影响	750.15	-274.89	-5.68		47.07
五、现金及现金等价物净增加额	75882.04	-399657.45	-34032.85		-42883.38
加：期初现金及现金等价物余额	2076082.75	2151964.79	1752307.34	-8.13	1718274.50
六、期末现金及现金等价物余额	2151964.79	1752307.34	1718274.50	-10.64	1675391.12

附件 4-2 公司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:				
净利润	212370.84	281052.67	30095.58	-62.36
加: 资产减值准备	5789.52	10014.33	7091.67	10.68
固定资产折旧及其他	278067.79	303900.11	338572.01	10.34
无形资产摊销	70682.58	73070.84	71127.53	0.31
长期待摊费用摊销	4183.49	4872.97	5349.59	13.08
处置固定资产、无形资产等损失	-2211.28	-8207.88	-400.32	-57.45
固定资产报废损失	87.14	0.00	2.22	-84.04
公允价值变动损失	-5124.48	6409.64	-3097.59	-22.25
财务费用	321621.19	346940.72	421482.32	14.48
投资损失	-24185.16	-202902.30	-12732.83	-27.44
递延所得税资产减少	-624.71	-4422.81	-5744.03	203.23
递延所得税负债增加	968.08	-1431.73	-2851.90	
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	
存货的减少	24407.44	-76152.83	-57447.53	
经营性应收项目的减少	91692.42	183157.98	-211347.86	
经营性应付项目的增加	-112033.30	-567620.72	-67729.68	-22.25
未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	
其他	-126862.82	0.00	1043.94	
经营活动产生的现金流量净额	738828.75	348680.98	513413.13	-16.64
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本	0.00	0.00	0.00	
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	0.00	
融资租入固定资产	68824.91	70340.32	71604.23	2.00
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	2151964.79	1752307.34	1718274.50	-10.64
减: 现金的期初余额	2076082.75	2151964.79	1752307.34	-8.13
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	75882.04	-399657.45	-34032.85	

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	23.33	41.40	52.05	43.11	--
存货周转次数(次)	3.57	3.64	3.35	3.48	--
总资产周转次数(次)	0.16	0.17	0.16	0.16	--
现金收入比(%)	109.65	111.46	115.60	113.17	103.54
盈利能力					
营业利润率(%)	29.87	28.26	24.99	26.95	26.11
总资本收益率(%)	5.38	6.11	4.06	4.94	--
净资产收益率(%)	5.81	7.05	0.75	3.65	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	59.18	56.49	61.46	59.51	61.92
全部债务资本化比率(%)	65.37	64.77	65.68	65.34	65.65
资产负债率(%)	72.61	71.02	71.85	71.75	72.00
偿债能力					
流动比率(%)	76.27	64.50	86.14	77.68	88.81
速动比率(%)	67.03	53.66	72.14	65.57	75.07
经营现金流负债比(%)	17.39	7.94	14.67	13.20	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.92	2.88	2.19	2.54	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.65	6.21	7.88	7.13	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.04	-0.01	0.00	0.01	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.79	-0.17	0.07	0.14	--

注：2013 年一季度数据未经审计。

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

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 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，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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 8 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，银行间债券市场中长期债券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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。