

信用等级公告

联合[2009] 601 号

联合资信评估有限公司通过对宁波市杭州湾大桥发展有限公司 2010 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

宁波市杭州湾大桥发展有限公司
2010 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年十二月十八日



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.lianheratings.com.cn

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）与宁波市杭州湾大桥发展有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与宁波市杭州湾大桥发展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，未因宁波市杭州湾大桥发展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。

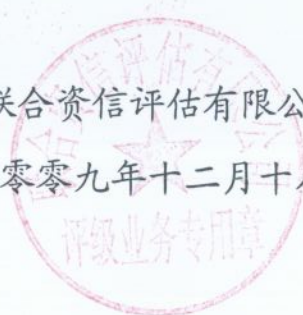
四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由宁波市杭州湾大桥发展有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、宁波市杭州湾大桥发展有限公司 2010 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零零九年十二月十八日



宁波市杭州湾大桥发展有限公司

2010 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 6 亿元

期限: 365 天

评级时间: 2009 年 12 月 18 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 9 月
现金类资产(亿元)	1.80	2.63	3.38	4.34
资产总额(亿元)	103.82	123.99	135.46	133.89
所有者权益(亿元)	33.18	43.50	49.39	49.91
短期债务(亿元)	1.22	8.22	0.00	2.89
全部债务(亿元)	65.12	75.12	78.15	77.54
营业收入(亿元)	--	--	3.98	6.59
利润总额(亿元)	--	--	0.05	0.51
EBITDA(亿元)	--	--	3.60	--
经营性净现金流(亿元)	--	--	3.20	6.08
净资产收益率(%)	--	--	0.07	--
资产负债率(%)	68.05	64.92	63.54	62.72
速动比率(%)	87.13	32.95	51.62	47.35
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	1.00	--
经营现金流负债比(%)	--	--	40.63	--
现金偿债倍数(倍)	0.30	0.44	0.56	0.72

注: 杭州湾跨海大桥项目自 2008 年 5 月 1 日起开始试运营, 2006~2007 年均处于建设期, 故不产生收入; 公司 2009 年 9 月数据未经审计。

分析师

孙恒志 刘雅南

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甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 宁波市杭州湾大桥发展有限公司 (以下简称“公司”或“杭州湾大桥公司”) 拟发行的 2010 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 杭州湾跨海大桥地理位置优越, 交通流量大, 具有较强的收费能力。
2. 随着浙江省对高速公路路网收费精确拆分方案和计重收费标准的实施, 以及舟山连岛大桥的建成通车和海中海平台旅游景点的对外开放, 大桥的通行费收入具备较大的提升空间。
3. 公司经营性现金流状况好, 未来投资支出减少, 对外融资需求趋弱。

关注

1. 公司资产负债水平高, 债务负担较重。
2. 目前公司整体盈利能力偏弱。
3. 公司资产主要为固定资产, 资产流动性相对较弱。

一、主体概况

宁波市杭州湾大桥发展有限公司（以下简称“公司”或“杭州湾大桥公司”）由宁波杭州湾大桥投资开发有限公司和嘉兴市杭州湾大桥投资开发有限公司投资成立，于 2001 年 10 月 17 日在宁波市工商行政管理局登记注册，注册资本 2.40 亿。后经历次增资扩股以及 2008 年的股权转让，截至 2009 年 9 月底，公司注册资本 49.35 亿元，股权结构如附件 1 所示，其中国有资本持股比例为 71.36%，民营资本持股比例为 28.64%。宁波交通投资控股有限公司（以下简称“宁波交投”）为控股股东。

公司经营范围：杭州湾跨海大桥的投资、建设、运营、管理、项目附属设施的经营和综合开发、广告服务。

公司内设办公室、计划财务部、投资发展部、营运监控部、技术养护部、安全管理部和综合开发部 7 个部门（详见附件 2）。截至 2008 年底，公司无下属子公司。

截至 2008 年底，公司资产总额 135.46 亿元，所有者权益 49.39 亿元；2008 年公司实现营业收入 3.98 亿元，利润总额 0.05 亿元。

截至 2009 年 9 月底，公司资产总额为 133.89 亿元，所有者权益合计为 49.91 亿元。2009 年 1~9 月，公司实现营业收入 6.59 亿元，利润总额 0.51 亿元。

公司注册和经营地址：浙江省宁波市海曙区中山西路 138 号（天宁大厦 18 楼）；法定代表人：余华。

二、本期短期融资券概况

公司计划 2010 年申请发行短期融资券 18 亿元，分期发行。其中第一期发行额度 6 亿元（以下简称“本期短期融资券”），期限 365 天；其余额度在第一期发行后择机发行。

本期短期融资券所募集资金将用于以下方面：

（1）用于路桥的维修与养护

杭州湾大桥横跨杭州湾，整座桥梁直接建于海上。随着 2008 年 5 月通车以来，车流量不断增加。特殊的地理位置和不断增加的车流量，公司需要不断加强对大桥的维修和养护。该部分资金占本期短期融资券募集资金的 6.67%，即 0.40 亿元。

（2）用于归还质保金

大桥建设初期，为落实缺陷责任期内的维修责任，公司与大桥建设施工单位的项目工程建设承包合同中约定扣留工程款的 5% 作为质保金，总额为 5 亿元。缺陷责任期为交工验收后两年，2010 年 4 月底到期。预计公司 2010 年 4 月底须对外支付 5 亿元大桥工程质保金。本次募集资金的 3 亿元将用于归还大桥工程质保金，占募集资金总额的 50.00%。

（3）改善融资结构，降低财务成本

本期短期融资券募集资金的剩余部分将用于归还公司部分到期贷款，以降低融资成本，提高资金使用效率。该部分资金占本次募集资金的 43.33%，即 2.6 亿元。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

高速公路基础设施行业是国家优先鼓励发展和重点扶持的行业，伴随着国民经济的持续增长，行业仍有望处于景气周期。

公司旗下的杭州湾跨海大桥是连通浙东与上海、苏南的便捷通道，全长 36 公里，是目前世界上已建成或在建中最长的跨海大桥。杭州湾跨海大桥的建成通车，缩短了宁波至上海间的陆路行程 120 公里，地理位置优越，仅通车一年多时间，日均拆分车流量已达 2 万多辆，经营效益显著。

杭州湾跨海大桥于 2008 年 5 月 1 日开通客车，随后于 10 月 11 日开通货车，由于开通时间短，目前公司收入规模有限，2008 年和 2009 年 1~9 月，公司分别实现通行费收入 3.90 亿

元和 6.44 亿元；公司有息债务负担较重，2009 年 9 月底资产负债率和全部债务资本化比率为 62.72% 和 60.84%。高额的财务费用对其盈利空间有所挤压，整体盈利能力偏弱。

2009 年浙江省对高速公路路网收费的精确拆分方案实施后，大桥已基本实现对所有过往车辆实行收费，公司获得的通行费拆分收入有望较大幅度地增加；同时，随着长三角南翼地区经济的发展、以及舟山连岛大桥的建成通车和海中海平台景点的对外开放，公司盈利能力和竞争优势有望得以提升。

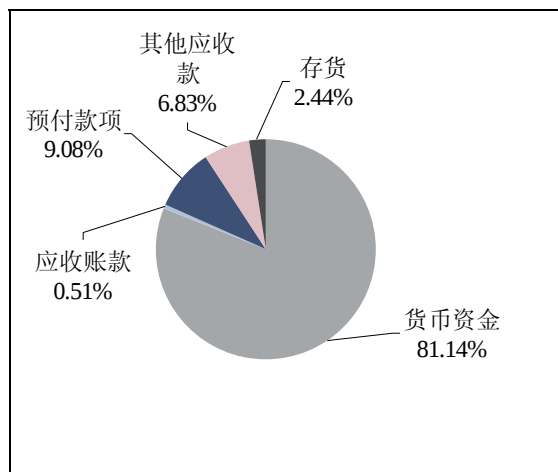
经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AA⁻，评级展望为“稳定”。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

截至 2008 年底，公司流动资产 4.17 亿元，以货币资金为主（占 81.14%），其余占比较大的为预付款项和其他应收款，分别为 9.08% 和 6.83%（见图 1）。

图 1 2008 年底流动资产构成



资料来源：公司年报

2006~2008 年，公司货币资金年均复合增长 37.18%，截至 2008 年底，公司货币资金为 3.38 亿元，以银行存款为主。

截至 2008 年底，公司预付款项 0.38 亿元，主要系预付工程款及备料款。随着杭州湾大桥

的建成，公司预付款项逐年递减，2006~2008 年年均复合增长率为 -67.36%；公司其他应收款主要为委托贷款及代垫费用等，2008 年为 0.28 亿元。

2006~2007 年，公司非流动资产主要为在建工程杭州湾大桥。大桥工程于 2008 年 5 月交付通车，结转为固定资产。截至 2008 年底，固定资产原值为 132.46 亿元，其中跨海大桥主体工程及其附属工程分别占 97.42% 和 2.37%。整体看，公司固定资产变现能力一般。

鉴于公司盈利模式的特征，高速公路运营所形成的应收账款和存货规模相对较小。2008 年销售债权周转次数和存货周转次数两项指标分别为 188.82 次和 13.50 次，处于合理水平。

截至 2009 年 9 月底，公司资产总额为 133.89 亿元，较 2008 年底减少 1.16%，主要是固定资产折旧增加所致。公司资产构成保持稳定，仍以非流动资产为主（占 96.70%）。

综合来看，目前公司资产以经营性固定资产为主，整体资产质量良好但流动性一般。

2. 现金流分析与预测

2006 年和 2007 年期间杭州湾跨海大桥尚处于建设期，均未形成营业收入，因此不产生经营性现金流。2008 年和 2009 年 1~9 月，公司经营活动现金流入分别为 4.18 亿元和 6.94 亿元，主要来源于大桥通行费收入，其余为租金收入及政府的营业税税收返还等。2008 年和 2009 年 1~9 月，公司现金收入比分别为 100.46% 和 99.56%，现金回流情况基本正常。公司经营活动现金流出规模较小，2008 年和 2009 年前三季度分别为 0.98 亿元和 0.85 亿元，主要为大桥日常维护成本及税费支出等。以上导致 2008 年和 2009 年前三季度实现经营现金流量净额分别为 3.20 亿元和 6.08 亿元，整体状况较好。

从投资活动看，随着大桥建设的逐步完工，2006~2008 年大桥建设投入逐年减少，在建工程投资支出分别为 28.17 亿元、15.17 亿元和

9.11 亿元，年均复合增长率为-43.15%。公司投资活动现金流入规模较小，2008 年为 4.00 亿元，全部为收回借给宁波驰通公路开发有限公司等公司的委托贷款。2008 年，公司投资活动产生的现金流量净额为-9.11 亿元。由于杭州湾大桥于 2008 年 5 月已经竣工，公司 2009 年投资活动支出较 2008 年大幅度减少。2009 年 1~9 月，公司投资活动产生的现金流量净额为-0.40 亿元。

2006~2007 年，公司不产生经营活动现金流入；2008 年大桥通车时间尚短，导致前三年筹资活动前现金流量净额均为负值。2009 年 1~9 月，公司经营性现金流明显增加，投资活

动支出大幅减少，筹资活动前现金流量净额为 5.68 亿元，公司经营活动现金流逐渐能满足公司投资需求。

公司筹资活动流入主要来自股东投入和银行借款。随着大桥建设投入的减少，公司对外筹资规模也逐年下降，2006~2008 年筹资活动净流入分别为 25.14 亿元、15.83 亿元和 6.65 亿元。2009 年 1~9 月，公司筹资活动现金流入规模继续减小，并偿还了 3.50 亿元的长期贷款，导致筹资活动净流入转为负值，为-4.17 亿元。

综合来看，大桥通车后，公司经营活动获取现金能力较强，经营活动获取现金逐步能够满足投资活动需求，对外筹资规模持续减小。

表 1 公司现金流情况

项 目 (万元)	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 1~9 月	2009 年 E	2010 年 E	2011 年 E
经营活动现金流入小计	--	--	41801.83	69350.35	94124.00	123498.80	128769.80
经营活动现金流出小计	--	--	9817.41	8548.83	22675.07	72694.86	23815.62
经营活动产生的现金流量净额	--	--	31984.42	60801.52	71448.93	50803.96	104954.10
投资活动现金流入小计	2690.26	1754.92	40000.00	12214.94	350.00	350.00	350.00
投资活动现金流出小计	281689.07	151656.63	131051.09	16201.48	0.00	0.00	0.00
投资活动产生的现金流量净额	-278998.80	-149901.71	-91051.09	-3986.55	350.00	350.00	350.00
筹资活动现金流入小计	306250.00	228250.00	88800.00	28870.00	28906.00	90036.00	90036.00
筹资活动现金流出小计	54892.00	69982.27	22262.87	70527.23	82869.19	173241.50	186220.10
筹资活动产生的现金流量净额	251358.00	158267.73	66537.13	-41657.23	-53963.20	-83205.50	-96184.10
现金及现金等价物净增加额	-27640.80	8366.01	7470.46	15157.74	17835.74	-32051.60	9120.02

资料来源：公司提供，其中 2009 年~2011 年为预测数。

公司 2009 年~2011 年现金流量表预测见表 1。经营活动方面，公司预测经营活动获取现金流入稳步增长，这与公司经营预测基本一致。2010 年公司须对外支付 5 亿元的大桥工程质保金，导致经营活动净现金流出现波动；投资活动方面，公司未来 2~3 年均无其它项目投资支出，投资活动规模很小；筹资活动方面，公司预测筹资活动现金流入主要来自发行短期融资券，筹资活动现金流出主要是偿还现有债务和短期融资券。总体看，公司未来三年现金流预测具备可实现性。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，截至 2008 年底，公司流动比率和速动比率分别为 52.91%和 51.61%；截至 2009 年 9 月底，两项指标分别为

47.40%和 47.35%，指标偏低。2008 年公司经营现金流动负债比为 40.63%，指标值低，主要系 2008 年未实现全年通车所致，预计 2009 年该指标将有明显提高。可以看出，公司流动资产规模偏小，短期债务压力较大。考虑到公司稳定的车辆通行费现金流入和畅通的融资渠道，可以应对短期支付的需要。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为 6 亿元，占 2009 年 9 月底全部债务的 7.74%，对公司现有债务的影响程度较小。

截至 2009 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 62.72%和 60.84%，以公司 2009 年 9 月底财务数据为基础，不考虑其他因

素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至64.32%和62.60%，公司债务负担有所加重但不明显。

截至2009年9月底公司现金类资产4.34亿元，是本期短期融资券发行额度的0.72倍，公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力一般。

2008年，公司经营活动产生的现金流入量和经营活动产生的现金流量净额分别为4.18亿元和3.20亿元，分别为本期短期融资券额度的0.70倍和0.53倍。总体看，由于杭州湾大桥通车时间较短，大桥的经济效益尚未得以完全体现，公司2008年经营活动现金净流量对本期短期融资券的覆盖程度不高。

根据公司提供的2009~2010年的现金流预测数据计算，公司2009~2010年经营活动产生的现金流入分别为9.41亿元和12.35亿元，分别为本期短期融资券发行额度的1.57倍和2.06倍；公司预测2009~2010年经营活动现金流量净额分别为7.14亿元和5.08亿元，分别为本期短期融资券发行额度的1.19倍和0.85倍；预计公司未来经营活动产生的现金流量净额对本期短期融资券覆盖程度较好。

截至2009年9月底，公司为宁波市杭州湾大桥海中平台开发有限公司（以下简称“海中平台开发公司”）提供担保，累计金额3.30亿元。海中平台开发公司为公司关联单位，其股东构成与公司基本一致，主要负责海中平台的建设，目前尚未实现收入。由于公司对外担保比率较低（为6.61%），对外担保对公司影响不大。

截至2009年9月底，国家开发银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、浦发银行等银行给予公司授信额度共计92.00亿元，尚余14.46亿元可使用，间接融资渠道畅通。

六、综合评价

高速公路基础设施行业是国家优先鼓励发

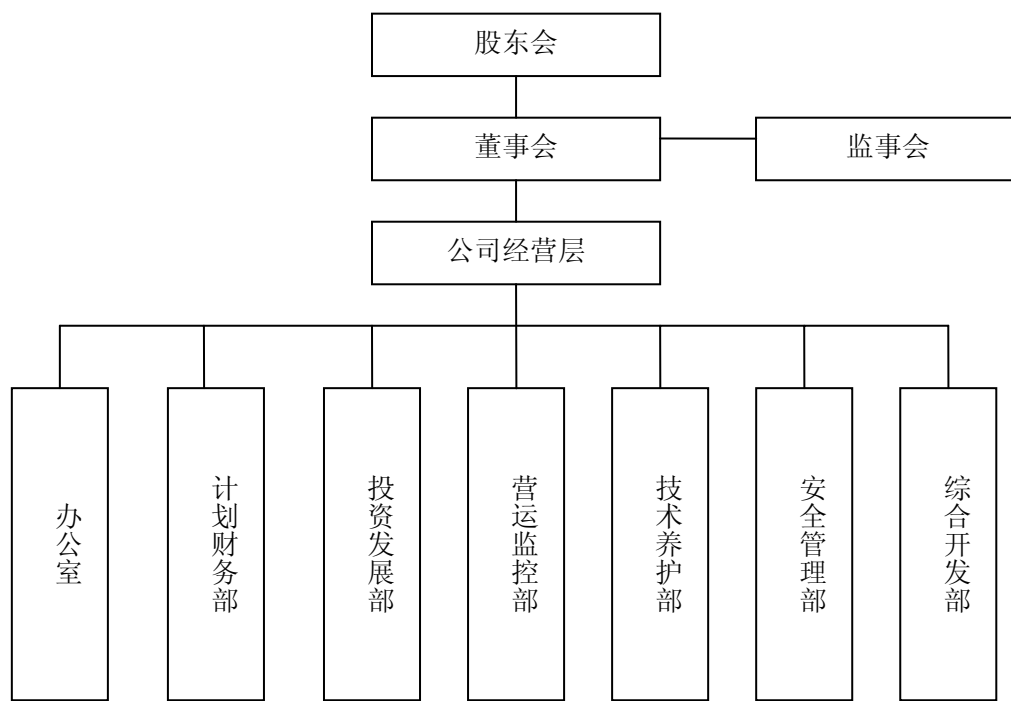
展和重点扶持的行业。公司旗下的杭州湾跨海大桥，地理位置优越，知名度高，交通流量大，具有较强的收费能力和增长前景。由于开通时间短，目前债务负担较重，整体盈利能力偏弱。未来随着经济发展、人均汽车拥有量逐步上升、浙江省高速公路路网收费精确拆分方案和计重收费标准带来的正面效果的显现，以及舟山连岛大桥的建成通车和海中海平台旅游景点的对外开放，杭州湾大桥的车流量和通行费收入具备较大的提升空间，公司主体信用风险低。

公司资产以固定资产为主，资产流动性一般，未来投资支出减少，对外融资需求趋弱。公司经营性现金流状况好，对本期短期融资券覆盖程度良好，间接融资渠道畅通。总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附件 1 截至 2009 年 9 月底公司股权结构

股东名称	持股比例
宁波交通投资控股有限公司	40.50%
中国中钢集团公司	23.06%
嘉兴市杭州湾大桥投资开发有限责任公司	7.80%
慈溪建桥投资有限公司	7.02%
慈溪市北岸磁材应用技术开发有限公司	5.19%
宁波德邦大桥投资有限公司	4.18%
雅戈尔集团股份有限公司	3.16%
宁波方太厨具有限公司	2.60%
慈溪市吉桥投资有限公司	1.30%
宁波华联电子科技有限公司	1.30%
宁波更大集团有限公司	1.30%
其他 5 家股东合计	2.60%
合 计	100.00%

附件 2 公司组织机构图



附件 3-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 9 月
流动资产：					
货币资金	17960.94	26326.95	33797.41	37.18	43417.50
交易性金融资产					
应收票据					
应收账款			210.55		494.60
预付款项	35502.05	17579.14	3782.75	-67.36	0.00
应收利息					
应收股利					
其他应收款	4868.04	712.97	2845.51	-23.55	251.93
存货			1015.65		47.15
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	58331.03	44619.06	41651.87	-15.50	44211.18
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资					
投资性房地产					
固定资产	1136.75	1044.45	1312925.17	3298.50	1294649.44
在建工程	960941.07	1181278.57		-100.00	
工程物资	17793.43	12995.52		-100.00	
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产					
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用					
递延所得税资产					
其他非流动资产					
非流动资产合计	979871.24	1195318.54	1312925.17	15.75	1294649.44
资产总计	1038202.27	1239937.60	1354577.04	14.22	1338860.62

附件 3-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 9 月
流动负债：					
短期借款	12200.00	42200.00		-100.00	28870.00
交易性金融负债					
应付票据					
应付账款	41747.77	47523.46	73510.95	32.70	
预收款项			392.00		
应付职工薪酬	276.99	276.99	281.77	0.86	128.89
应交税费	10.68	0.03	419.23	526.44	183.65
应付利息			1655.20		1151.14
应付股利					
其他应付款	12711.83	5432.12	2459.95	-56.01	62946.19
预计负债					
一年内到期的非流动负债		40000.00			
其他流动负债					
流动负债合计	66947.27	135432.60	78719.10	8.44	93279.87
非流动负债：					
长期借款	639000.00	669000.00	781500.00	10.59	746500.00
应付债券					
长期应付款	505.00	505.00	505.00	0.00	
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
非流动负债合计	639505.00	669505.00	782005.00	10.58	746500.00
负债合计	706452.27	804937.60	860724.10	10.38	839779.87
所有者权益：					
实收资本(或股本)	331750.00	435000.00	493500.00	21.97	493500.00
资本公积					
减：库存股					
盈余公积			35.29		49.45
未分配利润			317.65		5531.30
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	331750.00	435000.00	493852.94	22.01	499080.75
少数股东权益					
所有者权益合计	331750.00	435000.00	493852.94	22.01	499080.75
负债和所有者权益总计	1038202.27	1239937.60	1354577.04	14.22	1338860.62

附件 4 合并利润表

(单位：人民币万元)

项目	2008 年	2009 年 1~9 月
一、营业收入	39755.42	65883.56
减：营业成本	13712.60	23064.36
营业税金及附加	1395.86	2188.29
销售费用		
管理费用	1198.53	1757.31
财务费用	22962.46	34587.32
资产减值损失		
加：公允价值变动收益		
投资收益		
其中：对合营企业投资收益		
汇兑收益		
二、营业利润	485.99	4286.26
加：营业外收入	8.50	810.00
减：营业外支出		10.00
其中：非流动资产处置损失		
三、利润总额	494.49	5086.26
减：所得税费用	141.55	
四、净利润	352.94	5086.26

附件 5-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 1~9 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			39936.87		64076.82
收到的租金和税费返还					2709.78
收到其他与经营活动有关的现金			1864.96		2563.75
经营活动现金流入小计			41801.83		69350.35
购买商品、接受劳务支付的现金			2135.08		4626.57
支付给职工以及为职工支付的现金			460.27		567.28
支付的各项税费			1178.77		2512.05
支付其他与经营活动有关的现金			6043.30		842.92
经营活动现金流出小计			9817.41		8548.83
经营活动产生的现金流量净额			31984.42		60801.52
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金			40000.00		12000.00
取得投资收益收到的现金					
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额					
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	2690.26	1754.92		-100.00	214.94
投资活动现金流入小计	2690.26	1754.92	40000.00	285.60	12214.94
购建固定资产、无形资产等支付的现金	281689.07	151656.63	91051.09	-43.15	6201.48
投资支付的现金			22000.00		10000.00
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金			18000.00		
投资活动现金流出小计	281689.07	151656.63	131051.09	-31.79	16201.48
投资活动产生的现金流量净额	-278998.80	-149901.71	-91051.09	-42.87	-3986.55
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	96250.00	103250.00	58500.00	-22.04	
取得借款收到的现金	210000.00	125000.00	30300.00	-62.02	28870.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	306250.00	228250.00	88800.00	-46.15	28870.00
偿还债务支付的现金	1000.00			-100.00	35000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	30942.00	44982.27	22262.87	-15.18	35527.23
支付其他与筹资活动有关的现金	22950.00	25000.00		-100.00	
筹资活动现金流出小计	54892.00	69982.27	22262.87	-36.32	70527.23
筹资活动产生的现金流量净额	251358.00	158267.73	66537.13	-48.55	-41657.23
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	-27640.80	8366.01	7470.46		15157.74
加: 期初现金及现金等价物余额	45601.74	17960.94	26326.95	-24.02	--
六、期末现金及现金等价物余额	17960.94	26326.95	33797.41	37.18	--

附件 5-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润			352.94	
加: 资产减值准备				
固定资产折旧及其他			11544.91	
无形资产摊销				
长期待摊费用摊销				
处置固定资产、无形资产等损失				
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用			23918.07	
投资损失				
递延所得税资产减少				
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			-23.35	
经营性应收项目的减少			-2246.46	
经营性应付项目的增加			-1561.69	
其他				
经营活动产生的现金流量净额			31984.42	
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	17960.94	26326.95	33797.41	37.18
减: 现金的期初余额	45601.74	17960.94	26326.95	-24.02
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	-27640.80	8366.01	7470.46	

附件 6 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	--	--	188.82	--
存货周转次数(次)	--	--	13.50	--
总资产周转次数(次)	--	--	0.03	--
现金收入比(%)	--	--	100.46	99.56
盈利能力				
主营业务利润率(营业利润率)(%)	--	--	62.00	61.67
总资本收益率(%)	--	--	1.90	--
净资产收益率(%)	--	--	0.07	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	65.83	60.60	61.28	59.93
全部债务资本化比率(%)	66.25	63.33	61.28	60.84
资产负债率(%)	68.05	64.92	63.54	62.72
偿债能力				
流动比率(%)	87.13	32.95	52.91	47.40
速动比率(%)	87.13	32.95	51.62	47.35
经营现金流动负债比(%)	--	--	40.63	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	1.00	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	21.73	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	--	--	-0.08	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	--	--	-2.47	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	--	--	0.70	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	--	--	0.53	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	--	--	-0.98	--
现金偿债倍数(倍)	0.30	0.44	0.56	0.72

注：公司 2009 年 9 月数据未经审计。

附件 7 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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	
总资产收益率	(净利润 + 利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产 / 本期短期融资券到期偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期 (非流动) 负债 + 应付票据
 长期债务 = 长期借款 + 应付债券
 全部债务 = 短期债务 + 长期债务
 EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销
 利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 8 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 宁波市杭州湾大桥发展有限公司 2010 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

宁波市杭州湾大桥发展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。宁波市杭州湾大桥发展有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注宁波市杭州湾大桥发展有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现宁波市杭州湾大桥发展有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如宁波市杭州湾大桥发展有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至宁波市杭州湾大桥发展有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送宁波市杭州湾大桥发展有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零九年十二月十八日

