

跟踪评级公告

联合[2017]587号

浙江省交通投资集团有限公司：

联合信用评级有限公司通过对浙江省交通投资集团有限公司主体长期信用状况和公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

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”

浙江省交通投资集团有限公司公开发行的“15 浙交 01”、“15 浙交 02”、“16 浙交 01”、“16 浙交 02”和“16 浙交 Y1”信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：



二零一七年 六月 五日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

浙江省交通投资集团有限公司 公司债券 2017 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

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

债项信用等级

债券简称	债券规模	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
15 浙交 01	10.00 亿元	AAA	AAA	2016/5/24
15 浙交 02	5.00 亿元	AAA	AAA	2016/5/24
16 浙交 01	20.00 亿元	AAA	AAA	2016/5/24
16 浙交 02	10.00 亿元	AAA	AAA	2016/5/24
16 浙交 Y1	20.00 亿元	AAA	AAA	2016/5/24

跟踪评级时间：2017 年 6 月 5 日

主要财务数据：

项目	2015 年	2016 年	17 年 3 月
资产总额 (亿元)	1,910.20	2,823.55	2,830.15
所有者权益 (亿元)	465.61	900.69	931.30
长期债务 (亿元)	731.97	831.13	823.82
全部债务 (亿元)	957.42	1,153.09	1,142.73
营业收入 (亿元)	290.79	831.73	209.93
净利润 (亿元)	24.43	41.72	16.57
EBITDA (亿元)	92.17	159.38	--
经营性净现金流 (亿元)	138.58	85.83	-11.55
营业利润率 (%)	14.42	12.80	17.22
净资产收益率 (%)	5.60	6.11	--
资产负债率 (%)	75.63	68.10	67.09
全部债务资本化比率 (%)	67.28	56.14	57.10
流动比率 (倍)	1.04	1.14	1.15
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.10	0.14	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	10.31	3.35	--
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	1.42	2.45	--

注：1、本报告财务数据及指标计算均是合并口径；2、因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异；3、2017 年 1~3 月合并财务数据未经审计，相关指标未年化；4、本报告将其他流动负债中的短期融资券计入公司短期债务，长期应付款中的应付融资租赁款计入长期债务；5、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对浙江省交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为浙江省最大的国有独资交通基础设施投资运营公司，具有明显的区域垄断经营优势。2016 年，公司无偿受让浙江省铁路投资集团有限公司（以下简称“铁路集团”）和浙江省交通规划设计研究院（以下简称“省交通规划设计院”）后，业务进一步多元化，资产及权益规模快速增长，现金类资产充裕，公司综合实力进一步提升。同时，联合评级也关注到 2016 年公司货物运输及衍生业务板块依然处于亏损状态；公司综合毛利率大幅下降；以及公司负债水平较高，未来投资规模依然较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着国家基础设施建设的进一步推进以及城镇化水平的提高，公司公路运输业务规模有望保持稳定，工程施工业务有望继续增加。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AAA”，评级展望“稳定；同时维持“15浙交01”、“15浙交02”、“16浙交01”、“16浙交02”和“16浙交Y1”的债项信用等级为“AAA”。

优势

1. 2016 年，浙江省经济发展形势良好，为公司高速公路业务的经营发展提供了有力的外部支持。

2. 2016 年，公司继续保持浙江省内最大的国有独资交通基础设施投资运营公司的垄断主导地位，公司主业具有明显的区域垄断经营优势。

3. 2016 年，公司无偿受让铁路集团和省交通规划设计院，业务进一步多元化，资产及权益规模快速增长，现金类资产充裕，公司综

合实力进一步提升。

关注

1. 2016 年，受航运市场持续低迷影响以及公司下属三家海运公司破产清算所致，公司货物运输及衍生业务板块依然亏损，对公司收入及利润产生一定负面影响。

2. 公司新增货物销售业务，在公司主营收入中占比较大，但盈利能力较弱，导致公司综合毛利率较上年大幅下降。

3. 公司负债水平较高，未来投资规模依然较大，存在一定融资压力。

分析师

杨世龙

电话：010-85172818

邮箱：yangsl@unitedratings.com.cn

刘亚利

电话：010-85172818

邮箱：lyl@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：


联合信用评级有限公司

一、主体概况

浙江省交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）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号文组建而成的省政府直属国有独资公司。公司于2001年12月29日在浙江省工商行政管理局登记注册。截至2017年3月末，公司注册资本为50.00亿元，实收资本50.00亿元，浙江省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“省国资委”）代表省政府行使出资人的职能，持有公司100%股权，为公司实际控制人。

公司经营范围：以下限分支机构凭许可证经营：汽车修理，住宿，卷烟、雪茄烟、音像制品、书刊的零售，定型包装食品的销售，中式餐供应。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，培训服务，交通工程的施工，高速公路的养护、管理，仓储服务（不含危险品），旅游项目的投资开发，车辆清洗，车辆救援服务，建筑材料、花木、文化用品的销售，经济信息咨询服务。

截至2017年3月末，公司本部设办公室、战略发展与法律事务部、人力资源部、财务管理中心、交通投资部、高速公路建设部、轨道交通建设部、交通运营管理部、产业投资管理部、安全监督管理部和总师办、董事会秘书处共12个职能部门（见附件1）。截至2016年末，公司纳入合并范围的二级子公司共26家，较上年增加3家；公司合并口径在职员工总人数为25,889人。

截至2016年末，公司合并资产总额2,823.55亿元，负债合计1,922.87亿元，所有者权益900.69亿元，其中归属于母公司所有者权益674.47亿元。2016年，公司实现营业收入831.73亿元，净利润41.72亿元，其中归属于母公司所有者的净利润17.31亿元；经营活动产生的现金流量净额85.83亿元，现金及现金等价物净增加额124.90亿元。

截至2017年3月末，公司合并资产总额2,830.15亿元，负债合计1,898.84亿元，所有者权益931.30亿元，其中归属于母公司所有者权益688.69亿元。2017年1~3月，公司实现营业收入209.93亿元，净利润16.57亿元，其中归属于母公司所有者的净利润10.44亿元；经营活动产生的现金流量净额-11.55亿元，现金及现金等价物净增加额-58.68亿元。

公司注册地址：浙江省杭州市文晖路303号；法定代表人：俞志宏。

二、债券发行及募集资金使用情况

1. 债券发行及付息情况

（1）公司债券

经中国证券监督管理委员会证监许可[2015]2753号文核准，公司获准面向合格投资者公开发行面值不超过人民币45.00亿元（含45.00亿元）的公司债券。

公司2015年公司债券（第一期）发行工作已于2015年12月14日结束，发行规模15.00亿元，其中5年期品种（债券代码：136082.SH，债券简称：15浙交01）发行规模10.00亿元，票面利率为3.68%；10年期品种（债券代码：136083.SH，债券简称：15浙交02）发行规模5亿元，票面利率为4.00%。公司已于2016年12月12日按时支付2015年公司债券（第一期）5年期品种和10年期品种自2015年12月11日至2016年12月10日期间的利息。

公司2016年公司债券（第一期）发行工作于2016年3月18日结束，发行规模30.00亿元，其中5年期品种（债券代码：136283.SH，债券简称：16浙交01）发行规模20亿元，票面利率为3.20%；10年期品种（债券代码：136284.SH，债券简称：16浙交02）发行规模10亿元，票面利率为3.84%。公司已于2017年3月16日按时支付2016年公司债券（第一期）5年期品种和10年期品种自2016年3

月16日至2017年3月15日期间的利息。

(2) 永续债

公司2016年永续期公司债券（第一期）发行工作于2016年3月10日结束，发行规模20.00亿元，债券代码：136999.SH，债券简称：16浙交Y1，首个周期的票面利率为3.60%；以每5个计息年度为1个周期，在每个周期末，公司有权选择将本期债券期限延长1个周期（即延长5年），或选择在该周期末到期全额兑付本期债券。公司已于2017年3月9日按时支付2016年永续期公司债券（第一期）5年期固定利率品种自2016年3月9日至2017年3月8日期间的利息。

表1 公司债券发行情况（单位：亿元、年、%）

项目	债券简称	债券代码	发行总额	期限	发行利率
2015年公司债券（第一期）	15浙交01	136082.SH	10.00	5	3.68
	15浙交02	136083.SH	5.00	10	4.00
2016年公司债券（第一期）	16浙交01	136283.SH	20.00	5	3.20
	16浙交02	136284.SH	10.00	10	3.84
2016年永续期公司债券（第一期）	16浙交Y1	136999.SH	20.00	5（5+N）	3.60

资料来源：Wind 资讯，联合评级整理。

2. 募集资金使用情况

从募集资金的使用情况来看，截至2016年末，公司发行债券的募集资金均已按照募集资金使用计划使用完毕，详细情况见下表。

表2 公司债券募集资金使用情况（单位：亿元）

项目	扣除发行费用后募集资金总额	已累计使用募集资金总额	期末尚未使用募集资金总额	募集资金使用计划	是否与募集说明书承诺用途一致
2015年公司债券（第一期）品种一及品种二	14.95	14.95	0.00	补充流动资金	是
2016年公司债券（第一期）品种一及品种二	29.85	29.85	0.00	偿还“13浙交投PPN001”和中国邮政储蓄银行股份有限公司浙江省分行借款	是
2016年永续期公司债券（第一期）	19.91	19.91	0.00	补充营运资金	是
合计	64.71	64.71	0.00	--	--

资料来源：公司提供

三、行业及区域分析

2016年，公司主要从事浙江省交通基础设施建设与经营。

1. 基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，一直受到中央和地方各级政府的高度重视。城市基础设施建设包括机场、地铁、公路、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、污

水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。

从基础设施投资看，基础设施是推动城市化进程必不可少的物质保证，对区域经济的发展具有重要作用。随着改革开放的推进，中国经济快速发展，基础设施建设投资规模大，但受经济增速放缓影响，基础设施投资速度有所回落。2016年，全国基础设施建设行业累计完成投资15.20万亿元，同比累计增长了15.71%，增速较上年同期下降1.58个百分点，行业投资总额达到一个新的高点。

从路网和桥梁建设看，全国公路建设投资增速小于基础设施建设投资，2016年，全国公路建设累计投资1.78万亿元，同比增长7.72%，延续了近几年的增长趋势，2017年1~2月，全国公路建设累计投资1,600亿元，同比增长35.96%。2016年，我国交通基础设施短板得到加强，新增高速公路6,000余公里，总里程突破13万公里；新增二级及以上公路1.5万公里，新建农村公路超过29万公里。

虽然中国城市基础设施建设发展迅速，但其整体水平还相对落后。另外，城市化进程的不断推进也对城市基础设施的完善程度提出了更高的要求。在这样的背景之下，市政公共事业将迎来一个大规模的建设期，与之相配套的水利水电、能源交通、环保市政等基础设施建设工程也将加快建设步伐。根据中共中央制定的“十三五”规划建议：拓展基础设施建设空间。实施重大公共设施和基础设施工程。实施网络强国战略，加快构建高速、移动、安全、泛在的新一代信息基础设施。加快完善水利、铁路、公路、水运、民航、通用航空、管道、邮政等基础设施网络。完善能源安全储备制度。加强城市公共交通、防洪防涝等设施建设。实施城市地下管网改造工程。加快开放电力、电信、交通、石油、天然气、市政公用等自然垄断行业的竞争性业务。大规模的基础设施建设将为建筑企业提供广阔的成长空间。

总体看，受益于城市化进程的进一步推进，我国基础设施继续保持高速发展，道路桥梁和路网建设发展空间仍然较大。

2. 高速公路行业

(1) 行业概况

2016年全国完成公路建设投资17,787.40亿元，较上年增长7.72%，延续了近几年的增长趋势。2016年我国新增高速公路6,000多公里，总里程突破13万公里。根据《2017年全国交通运输工作会议》，2017年我国将新增高速公路5,000公里，公路处于高投入建设期，高速公路行业的发展还需要大规模投资来推动。

2016年，受到高铁网联通、航空客票价格下调等因素影响，国内公路客运量明显下降。2016年全国营业性客运车辆完成公路客运量191.98亿人、旅客周转量10,742.66亿人公里，较上年分别减少13.3%和0.7%。全国营业性货运车辆完成货运量433.35亿吨，较上年下降7.62%，货物周转量180,624.27亿吨公里，比上年增长0.03%。

总体看，我国高速公路发展较快，建设规模较大，但受高铁网联通和货运需求整体下滑影响，公路客运量和货运量均出现不同幅度的下降。

(2) 行业政策

2016年7月22日，交通运输部发布了新修订的公路工程行业标准《公路工程施工监理规范》，将于10月1日起施行。本次修订的基本思想是以服务交通运输科学发展、安全发展为指导，以加强现代工程管理、深化监理制度改革为统领，以法律法规为依据，坚持目标和问题导向，进一步调整完善监理工作机制，规范监理工作及参建各方行为。以工程质量、安全为重点，突出程序控

制、工序验收和检验评定，精简旁站、抽检和内业工作量，落实监理对施工质量、安全问题的否决权，提高监理工作有效性。

“十三五”时期仍是我国交通运输发展的重要战略机遇期，从发展机遇看，总体需求依然旺盛，发展空间不断拓展，动力转换逐步加快，改革红利持续释放，但同时，行业面临的风险和挑战日益增多，交通运输发展机遇与挑战并存。

总体看，近年来我国政府对公路建设支持力度较大，随着改革不断深化，综合交通基础设施网络的建设加快，我国高速公路施工建设规模仍有望继续增长。

(3) 未来发展

十三五规划纲要提出要坚持网络化布局、智能化管理、一体化服务、绿色化发展，建设国内国际通道联通、区域城乡覆盖广泛、枢纽节点功能完善、运输服务一体高效的综合交通运输体系；“十三五”期间，交通基础设施网络布局将进一步优化，计划新建改建高速公路通车里程3万公里，并在前期工作审批、项目安排和资金保障方面对公路建设给予进一步支持。

总体看，未来中国高速公路建设发展空间仍然较大，高速公路投资运营公司将承担较重的建设任务，后续资金需求强烈，但地方政府对高速公路建设重视程度高，在中短期内仍作为各地区拉动基础设施投资的重点领域之一，资金支持力度大，投资前景良好。

3. 浙江省交通运输状况

浙江省是中国的经济大省，地处东部沿海发达地区，拥有发达的腹地经济、明显的区域优势和路网效应。2016年，初步核算全省生产总值为46,484.98亿元，较上年增长7.5%。全年财政总收入9,225亿元，较上年增长7.7%；地方公共财政预算收入5,302亿元，同口径增长9.8%。2016年，浙江省全年公路旅客周转量和货物周转量分别为465亿人公里和1,627亿吨公里，分别同比减少14.6%和增长7.5%。在各种不同运输方式中，2016年公路旅客周转量受到高铁冲击而大幅下降，公路和铁路在客运运输处于竞争态势，水运在货运运输中占绝对优势（详见下表）。

表3 2016年浙江省交通运输方式比较（单位：亿人公里、%、亿吨公里）

方式	旅客周转量	同比	货物周转量	同比
公路	465	-14.6	1,627	7.5
铁路	604	11.5	211	-0.5
水运	6	0	7,951	-2.4
合计	1,075	-1.6	9,789	-0.8

资料来源：浙江统计信息网

根据浙江省“十三五”规划纲要，“十三五”期间，浙江省将加快推进交通强省建设，具体实现“三个高”：要高水平打造综合交通基础设施网络，加密完善“三纵四横、对角贯通、枢纽提升”的综合交通网络布局，基本建成布局完善、结构合理、能力充分、衔接顺畅的综合交通基础设施网络，要高水平构建综合交通运输服务体系。打造公平便捷、多元高效的客运服务体系，构建便捷可靠、优质专业的物流运输服务体系。同时，浙江省将高标准构建四大交通走廊：构建都市经济交通走廊，支撑和引领浙江经济社会加快转型发展；提升都市区对外辐射能力，打通高速公路省际“断头路”、加快发展高标准铁路，形成连接东西、纵贯南北的对外交通格局；提升都市区之间辐射能力，扩容高速公路拥堵路段，加快建设城际铁路；提升都市区向下辐射能力，推进都市区与中心城市交通一体化、都市区内部通勤一体化，加快城市地铁、市域铁路、绕城高速等建设，

提升都市区集聚辐射能力。“十三五”期间，全省综合交通基础设施建设投资约12,000亿元，重点实施200个重大工程。

总体看，2016年，浙江省经济和财政收入持续增长，为公司高速公路业务的经营发展提供了有力的外部支持；水运仍是省内主要的货运方式，公路和铁路在客运运输中处于竞争态势，2016年公路旅客周转量受到高铁冲击而大幅下降，但货物周转量稳步提升。

四、管理分析

2016年，公司收到浙政干[2016]47号、浙委干[2016]195号通知、浙国资任[2016]7号、浙国资任[2016]8号、浙委干[2016]107号、浙党干[2016]209号通知，根据上述通知，高兴夫不再担任公司董事长、董事、党委书记职务，决定由俞志宏担任公司董事、董事长，并担任公司的党委委员、书记职务；楼晶不再担任公司董事、总经理职位；由詹小张担任公司董事、总经理和党委委员。

俞志宏先生，1964年生，毕业于浙江大学电机工程学系电力系统及自动化专业，在职研究生，管理学硕士。历任嘉兴经济开发区(嘉兴高新技术产业园)党工委书记、管委会主任；海宁市委书记；嘉兴市委常委；杭州市副市长、市钱江新城建设指挥部(市钱江新城建设管委会)党委书记、总指挥(主任)；杭州市委常委、萧山区委书记；绍兴市委副书记、市长。自2016年10月起，任公司董事长、党委书记。

詹小张先生，1964年生，上海港湾学校水运管理专业毕业，浙江大学经济学院公共管理硕士，高级经济师。历任浙江省交通厅航运局运输管理科科长，浙江省交通厅团委副书记、书记，浙江省交通厅航运管理局副局长，浙江省交通厅人事劳资处副处长，浙江温州甬台温高速公路有限公司董事长，浙江金基置业有限公司董事长，浙江交通投资集团有限公司总经理助理兼发展研究部经理，浙江沪杭甬高速公路股份有限公司执行董事兼总经理等职务；2011年12月开始任公司副总经理、党委委员，2012年6月开始兼任浙江沪杭甬高速公路股份有限公司董事长；2016年7月开始任公司董事、副总经理、党委委员。自2016年10月起，任公司董事、总经理、党委委员。

总体看，2016年，公司董事长及总经理发生变动，但公司管理层整体架构和核心技术人员的稳定性好，因而以上变动对公司债务的到期偿付以及公司的正常经营活动影响不大。公司管理制度连续，管理运作正常。

五、经营分析

1. 经营概况

2016年，公司继续保持浙江省内国有独资高速公路投资运营公司的垄断主导地位，同时，新增货物销售业务、汽车销售、租赁及维修业务、铁路运输服务及其附属业务和化工业务。2016年，公司主营业务收入729.39亿元，较上年大幅增长240.11%，主要系公司无偿受让浙江省铁路投资集团有限公司（以下简称“铁路集团”）、浙商中拓集团股份有限公司¹（以下简称“浙商中拓”，证券代码：000906.SZ）和浙江省交通规划设计研究院（以下简称“省交通规划设计院”）合并范围扩大使得业务规模有所扩大所致。

从主营业务收入构成看，货物销售和高速公路收费成为公司最主要的收入来源，分别占主营业务收入的45.79%和17.99%。2016年，公司高速公路收费业务131.20亿元，较上年增长6.56%，

¹ 其中，浙商中拓2015年末已完成收购，但利润表未合并。

主要系公司下属路产车流量不断增长所致；公司工程施工实现收入 96.74 亿元，较上年增长 42.71%，主要系公司受让省交通规划设计院所致；受航运市场持续低迷影响，公司原有货物运输及衍生收入 5.98 亿元，较上年大幅减少 66.55%，主要系公司下属三家海运公司破产清算所致；公司房产销售业务实现 78.11 亿元，较上年大幅增长 12.78 倍，主要系公司受让的铁路集团下属子公司包含浙江省铁投房地产集团有限公司²使得房产结算规模有所扩大所致；公司新增货物销售业务、汽车销售、租赁及维修业务、铁路运输服务及其附属业务和化工业务，分别实现 334.02 亿元、27.44 亿元、12.41 亿元和 43.49 亿元。

表4 2015~2016年公司主营业务收入及利润率情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年			2016 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
高速公路收费	123.12	57.41	49.70	131.20	17.99	52.35
工程施工	67.79	31.61	14.79	96.74	13.26	13.40
货物运输及衍生收入	17.88	8.34	-8.80	5.98	0.82	-10.39
货物销售	--	--	--	334.02	45.79	2.30
汽车销售、租赁及维修	--	--	--	27.44	3.76	5.07
房产销售	5.67	2.64	32.50	78.11	10.71	23.44
铁路运输服务及其附属业务	--	--	--	12.41	1.7	14.24
化工	--	--	--	43.49	5.96	16.89
主营业务合计	214.46	100.00	33.34	729.39	100.00	16.11

资料来源：公司年报

从毛利率水平来看，受新增的货物销售业务毛利率较低以及原有房地产板块毛利率下降影响，2016 年，公司主营业务毛利率 16.11%，较上年下降 17.23 个百分点。其中，受航运市场持续低迷影响，公司货物运输及衍生业务板块持续亏损且亏损有所扩大，对公司收入及利润产生一定负面影响。

总体看，2016 年，受益于公司受让铁路集团、浙商中拓和省交通规划设计院，公司主营业务新增货物销售业务、汽车销售、租赁及维修业务、铁路运输服务及其附属业务和化工业务板块，收入快速增长；受公司下属三家海运公司破产清算所致，公司货物运输及衍生业务板块持续亏损且亏损有所扩大。受占主营业务收入较大的货物销售业务毛利率较低以及原有房地产板块毛利率下降影响，公司主营业务盈利能力较上年大幅下降。

2. 高速公路运营业务

（1）经营概况

2016 年，公司高速公路运营业务仍由下属多家子公司负责运营，公司新增 4 条通车高速公路，分别为龙浦高速公路、杭新景高速衢州段、徽杭高速和东永高速。公司已通车的参控股高速公路基本都在 2011 年前建成，详细情况见下表。截至 2017 年 3 月末，公司旗下高速公路营运里程 2,800 公里，其中省内高速公路营运里程已达 2,719 公里，约占全省的 66.40%。公司旗下所有运营路段均为高速公路，无二级公路。

² 现更名为浙江省交投地产集团有限公司。

表 5 截至 2017 年 3 月末公司控股已通车高速公路（单位：公里、%）

序号	路线名称	路线长度	类型	通车时间	经营期限	股权比例
1	杭甬高速公路	145.26	经营性公路	1995 年	30 年	66.99
2	沪杭高速公路	102.64	经营性公路	1998 年	30 年	66.99
3	上三高速公路	142.00	经营性公路	2000 年	30 年	73.63
4	杭金衢高速公路一期	236.60	经营性公路	2002 年	33 年	100.00
5	杭金衢高速公路二期	52.90	经营性公路	2003 年	25 年	100.00
6	甬金高速公路金华段	69.70	经营性公路	2005 年	25 年	100.00
7	黄衢南高速公路浙江段	161.00	经营性公路	2008 年	25 年	80.00
8	申苏浙皖高速公路浙江段	88.20	经营性公路	2006 年	25 年	100.00
9	申嘉湖杭高速公路湖州段	42.90	经营性公路	2007 年	25 年	100.00
10	申嘉湖杭高速公路练杭段	50.91	经营性公路	2010 年	25 年	100.00
11	甬台温高速公路台州段	42.80	经营性公路	2000 年	25 年	71.77
12	台金高速公路东段	60.60	经营性公路	2006 年	25 年	71.77
13	台金高速公路西段	67.21	经营性公路	2008 年	25 年	71.77
14	台金高速公路东延段	24.70	经营性公路	2011 年	25 年	71.77
15	甬台温高速公路宁波段	71.50	经营性公路	2001 年	25 年	75.00
16	舟山跨海大桥	46.30	经营性公路	2009 年	25 年	51.00
17	杭徽高速昌化至昱岭关段	36.68	经营性公路	2004 年	25 年	80.67
18	杭徽高速汪家埠至昌化段	67.40	经营性公路	2006 年	25 年	80.67
19	杭徽高速留下至汪家埠段	18.30	经营性公路	2006 年	25 年	80.67
20	金丽温高速公路一、二期	112.46	经营性公路	2001 年	25 年	85.97
21	金丽温高速公路三期	97.74	经营性公路	2002 年	25 年	85.97
22	金丽温州西过境	23.34	经营性公路	2005 年	25 年	85.97
23	丽龙高速公路	102.50	经营性公路	2006 年	25 年	80.00
24	龙丽高速公路	119.76	经营性公路	2007 年	25 年	80.00
25	云景高速	11.52	经营性公路	2013 年	25 年	100.00
26	龙庆高速	54.76	政府还贷公路	2013 年	15 年	90.00
27	龙浦高速公路	23.19	政府还贷公路	2016 年	15 年	90.00
28	杭新景高速衢州段	105.05	政府还贷公路	2016 年	15 年	57.68
29	徽杭高速	81.62	经营性公路	2004 年	30 年	100.00
30	东永高速	44.70	经营性公路	2015 年	30 年	67.00
合计		2,304.24	--	--	--	--

资料来源：公司提供

注：1.公司下属的杭甬高速、沪杭高速、上三高速均为《收费公路管理条例》（国务院令 2004 年第 417 号）颁布前通车，根据交通部交财发[1997]46 号与交财发[1997]694 号文件，批复同意公司下属杭甬高速、沪杭高速、上三高速的收费期限为 30 年，因此经营期限超过 25 年；2.公司下属龙庆高速，根据国家发改委发改基础[2009]1751 号文件，为政府还贷公路，项目建设和经营管理严格执行《公路法》、《收费公路管理条例》相关规定，收费收入纳入财政账户，实行收支两条线；3.徽杭高速为省外高速公路；4.截至 2017 年 3 月末，公司参股的已通车高速公路里程为 495.56 公里；5.因股权变更工作未全部完成，东永财务报表未合并到集团内。

2016 年，公司高速公路总体发展较为稳定，公司主要路段平均日全程流量 20,470.47 辆，同比增长 9.47%，全年实现车辆通行费收入 136.15 亿元，同比增长 9.38%。公司主要运行高速公路运营情况如表 6、表 7 所示。

表 6 公司主要运行高速公路交通量情况 (单位: 辆、%)

名称	日平均进出口流量				平均日全程流量				
	2015 年	2016 年	同比增长	2017 年 1-3 月	2015 年	2016 年	同比增长	2017 年 1-3 月	
上市板块	沪杭甬	372,475.00	372,123.00	-0.09	369,862.00	47,861.68	50,641.91	5.81	52,624.87
	上三线	37,570.00	40,724.00	8.39	43,488.00	24,949.48	27,122.22	8.71	30,710.54
	甬金华段	43,496.00	43,059.00	-1.00	43,721.00	18,801.04	17,931.63	-4.62	19,878.58
	申苏浙皖高速	55,652.00	64,222.00	15.40	75,633.00	16,138.57	18,765.52	16.28	23,749.04
	申嘉湖高速	44,259.00	49,080.00	10.89	52,070.00	19,139.98	21,233.13	10.94	23,542.92
	杭徽高速	60,393.00	64,870.00	7.41	71,589.00	15,391.22	16,177.00	5.11	19,382.19
	徽杭高速	18,687.00	19,498.00	4.34	24,599.00	7,170.21	7,413.34	3.39	9,944.77
	小计	632,532.00	653,576.00	3.33	680,962.00	26,508.73	28,259.90	6.61	31,088.40
直管板块	杭金衢高速	161,867.00	173,513.00	7.19	186,434.00	31,566.00	35,278.00	11.76	40,303.00
	黄衢南高速	19,330.00	21,779.00	12.67	28,858.00	4,275.00	4,932.00	15.37	6,681.00
	杭新景衢州	-	9,426.00	-	19,809	-	3,490.00	-	8,998.00
	小计	181,197.00	204,718.00	12.98	235,101.00	17,689.45	20,474.21	15.74	24,641.23
沿海板块	台州甬台温	16,127.00	17,543.00	8.78	18,699.00	28,188.00	30,098.00	6.78	32,756.00
	台金高速	47,665.00	55,155.00	15.71	59,661.00	9,656.00	10,629.00	10.08	12,235.00
	宁波甬台温	29,976.00	32,672.00	8.99	34,544.00	22,195.00	23,965.00	7.97	25,225.00
	舟山跨海大桥	33,649.00	37,223.00	10.62	38,079.00	15,052.00	16,761.00	11.35	15,953.00
	小计	127,417.00	142,593.00	11.91	150,983.00	15,837.91	17,228.84	8.78	18,544.07
浙南板块	金丽温高速	103,934.00	121,949.00	17.33	126,511.00	14,958.00	16,233.00	8.52	19,012.00
	龙丽丽龙高速	42,973.00	47,371.00	10.23	49,632.00	8,256.00	9,141.00	10.72	12,552.00
	云景高速	4,252.00	4,435.00	4.30	5,252.00	3,824.00	3,976.00	3.97	4,507.00
	龙庆高速	7,326.00	8,391.00	14.54	10,959.00	2,645.00	3,170.00	19.85	4,571.00
	龙浦高速	-	1,489.00	-	2,552.00	-	684.00	-	900.00
	东永高速	16,083	20,637.00	28.32	23,532.00	8,562	10,436-	21.89	12,072
小计	174,568.00	204,272.00	17.02	218,438.00	11,632.17	12,864.70	10.60	16,190.02	
合计	1,115,714.00	1,205,159.00	8.02	1,285,484.00	18,696.78	20,470.47	9.47	23,372.04	

资料来源: 公司提供

注: 1、该统计数据为营运统计数据; 2、甬金华段于 2013 年 6 月被沪杭甬公司收购, 2013 年起该路段收入纳入上市板块统计 (2013 年前属于直管板块); 3、云景高速和龙庆高速是龙丽丽龙高速的延伸线, 2013 年云景高速公路部分包含在龙丽丽龙高速公路统计数据中。

表 7 公司主要运行高速公路通行费收入情况 (单位: 万元、%)

板块	2015 年完成营收	2016 年完成营收	同比增长	2017 年 1-3 月完成营收	
上市板块	沪杭甬	325,863.01	345,415.13	6.00	87,399.24
	上三线	105,549.18	114,930.06	8.89	30,248.24
	甬金华段	35,710.24	34,622.85	-3.05	8,941.00
	申苏浙皖	34,248.77	39,044.46	14.00	11,396.56
	申嘉湖杭	47,737.17	53,444.63	11.96	14,325.37
	杭徽高速	46,014.17	46,132.67	0.26	12,725.54
	徽杭高速	15,290.89	14,150.96	-7.45	4,147.82
	小计	610,413.43	647,740.76	6.12	169,183.77
直属板块	杭金衢	264,642.00	301,490.68	13.92	76,372.93
	黄衢南	21,898.14	24,285.36	10.90	8,017.40
	杭新景衢州	-	1,016.58	-	6,382.53

	小计	286,540.15	326,792.62	14.05	90,772.86
沿海 板块	台州甬台温	39,859.98	43,145.66	8.24	10,924.26
	台金高速	44,573.05	48,751.86	9.38	13,156.84
	宁波甬台温	40,807.22	44,745.55	9.65	11,130.88
	舟山跨海大桥	63,498.04	69,891.39	10.07	16,295.99
	小计	188,738.29	206,534.46	9.43	51,507.97
浙南 板块	金丽温高速	95,129.00	101,595.63	6.80	26,956.73
	龙丽丽龙高速	52,925.00	57,135.89	7.96	16,513.73
	云景高速	2,255.00	2,296.14	1.82	626.24
	龙庆高速	3,161.00	3,750.68	18.65	1,231.22
	龙浦高速	-	126.10	-	224.89
	东永高速	5,598.28	15,574.80	178.21	4,239.47
	小计	159,068.28	180,479.24	13.46	49,792.28
合计	1,244,760.15	1,361,547.08	9.38	361,256.88	

资料来源：公司提供

注：1、通行费收入为高速公路运营单位按路产统计，与财务统计口径有细微差异；2、甬金金华段于 2013 年 6 月被沪杭甬公司收购，2013 年起该路段收入纳入上市板块统计（2013 年前属于直管板块）。

（2）公司未来投资计划

截至 2017 年 3 月末，公司在建项目主要为杭州绕城西复线杭绍段、宁波舟山港主通道、乐清湾大桥及接线工程和龙丽温高速文泰段等。公司在建高速公路建设规模合计 485.50 公里，预计总投资额合计 928.93 亿元，截至 2017 年 3 月末，公司已累计完成投资 221.18 亿元，尚需投资 707.75 亿元，未来公司面临较大的融资压力。公司在建高速公路均预计在 2020 年或以后建成通车，详细情况见下表。

表 8 截至 2017 年 3 月末公司主要在建项目情况（单位：公里、%、亿元）

项目名称	建设规模	资本金比例	控股比例	批准投资	预计完工时间	截至 2017 年 3 月末累计投资	尚需投资
杭金衢高速公路拓宽工程	150.80	39.15	00	90.39	2018.9	85.95	4.44
乐清湾大桥及接线工程	38.20	35	100	120.11	2018.6	81.13	38.98
台金东延二期	5.96	35	60	11.92	2018.12	5.81	6.11
龙丽温泰文瑞段	40.32	40	60	79.84	2019.12	15.35	64.49
建金高速	57.91	40	60	93.76	2020.12	7.11	86.65
宁波舟山港主通道	36.78	40	100	163.24	2020.12	11.65	151.59
杭州绕城西复线杭绍段	98.04	45	100	259.73	2019.12	13.25	246.48
龙丽温高速文泰段	57.50	65	60	109.94	2020.12	0.93	109.01
合计	485.50		--	928.93	--	221.18	707.75

资料来源：公司提供

截至 2017 年 3 月末，公司新增 2 个拟建项目，分别是杭金衢改扩建二期和临金省高网，继续追加投资舟山跨海大桥宁波连接线项目和龙浦高速公路项目。公司计划于 2017 年完成投资 2.23 亿元，2018 年及以后的投资计划见下表。

表9 截至2017年3月末公司未来项目（不含在建项目）投资计划情况（单位：亿元）

投资性质	项目名称	概算总投资	未来投资计划			
			2017年4~12月	2018年	2019年	2020年及以后
新增投资	杭金衢改扩建二期	121.50	0.50	32.30	25.25	63.45
	临金省高网	171.00	0.50	20.00	60.00	90.50
追加投资	舟山跨海大桥宁波连接线项目竣工验收	-	0.60	-	-	-
	龙浦高速公路项目竣工验收	-	0.63	-	-	-
合计		292.50	2.23	52.30	85.25	153.95

资料来源：公司提供

总体看，2016年公司主要道路资产车流量和通行费收入不断增加；公司未来投资规模大，存在较大的融资压力。

3. 工程施工业务

2016年，公司工程施工业务板块仍主要承担道路、桥梁、高速公路及隧道等的建设工程业务，该业务主要由子公司浙江交工集团股份有限公司（以下简称“交工集团”）负责。交工集团是公司拥有的具有公路工程总承包特级资质的企业，是浙江省目前规模最大、实力最强的交通工程施工企业。2016年，公司实现工程施工收入96.74亿元，较上年增长42.71%，主要系新纳入省交通规划设计院使得业务规模扩大所致。

2016年，交工集团新签工程项目（施工承包）76个，合同总价274.74亿元，同比增长106.54%，主要系公司加大经营力度，中标项目大幅增加所致。2017年1~3月，交工集团完成工程施工收入16.54亿元，新签合同总价38.68亿元，其中，国外、省外项目合同价累计15.89亿元，占承接业务总量的33.30%。工程施工毛利率13.40%，较2015下降1.39个百分点，主要系材料成本和资金成本的上升使得整体成本上升所致。

表10 2015~2017年3月末公司工程施工板块施工合同情况（单位：万元、%）

指标	2015年	2016年	2016年同比增长	2017年1~3月
完工数（个）	25	16	--	4
完成额	529,848.00	400,804.00	-24.35	100,340.00
新签合同（个）	70	76	--	7
新签合同额	1,330,210	2,747,400.00	106.54	386,825.00
执行中合同（个）	164	94	--	101
执行中合同额	3,433,056.00	3,569,556.00	3.98	4,349,303.00

资料来源：公司提供

截至2017年3月末，公司主要工程施工项目15个，较年初减少3个，合计合同造价144.69亿元，较年初增长8.79%，增速有所减缓。公司主要工程承包项目规模继续扩大，随着公司承包项目的不断竣工，公司未来工程施工收入将保持稳定快速增长。

表11 截至2017年3月末公司主要工程承包合同项目情况（单位：万元、%）

序号	项目名称	建设单位	合同签署日期	合同开工日期	合同造价	合同约定完成时间	完成进度
1	义乌疏港公路	义乌交通投资集团有限	2014.10.20	2015.1.20	340,000.00	2017.12.20	76.5

	BT	公司					
2	新疆 577 线早特公路 HT-1 标	新疆维吾尔自治区交通建设管理局	2015.7.16	2014.7.25	38,632.00	2018.10.31	41.24
3	G218 线墩麻扎至省道 242 线岔口段	新疆维吾尔自治区交通建设管理局	2016.8.16	2016.9.5	68,389.00	2019.9.30	7.8
4	临海港区北洋大道以西 D3-D9 等 BT	浙江头门港投资开发有限公司	2014.1.7	2014.1.1	68,153.73	2017.10.25	84.45
5	鱼山大桥	浙江舟山北向大通道有限公司	2016.9.21	2016.8.2	156,081.00	2018.12.25	32.24
6	山东枣庄高新区市政道路 PPP 项目	枣庄高新区公用事业管理中心	2016.6.1	2016.6.20	32,000.00	2017.6.20	23.82
7	台金高速公路东延二期 EPC	浙江台州甬台温高速公路有限公司 台金东延段二期工程建设指挥部	2015.8.27	2016.3.22	65,566.00	2019.3.17	29.49
8	贵州铜仁建养一体化服务项目	贵州铜仁公路管理局	--	--	131,000.00	--	0.24
9	杭金衢拓宽 5 标	杭金衢高速公路拓宽工程建设指挥部	2013.10.15	2013.12.1	49,823.41	2018.8.31	49.12
10	甬台温复线温州灵昆-阁巷段 2 标	甬台温高速公路复线温瑞段工程建设管理处	2014.12.29	2015.9.1	117,249.00	2018.8.31	60.54
11	绍诸高速公路诸暨延伸线工程 2 标	绍兴市高速公路工程建设指挥部办公室	2014.11.4	2015.4.8	52,415.19	2017.4.8	94.94
12	杭绍台高速公路 3 标	杭绍台高速公路工程建设指挥部	20150813	2015.11.1	91,111.17	2019.7.31	27.23
13	绍兴群贤路 II 标段	绍兴市基础设施建设投资有限公司	2016.6.25	2016.6.30	68,572.00	2017.6.29	52.00
14	杭绍台二期 9 标	杭绍台高速公路工程建设指挥部	2016.8.5	2016.9	167,907.00	2019.7	5.53
15	备塘路（艮山西-德胜路）	杭州市城市基础设施建设发展中心	2015.11	2015.12.21	35,566.00	2017.12.31	22.74
	合计	--	--	--	1,446,899.50	--	--

资料来源：公司提供

注：贵州铜仁建养一体化服务项目暂未签订合同

截至 2017 年 3 月末，公司累计承接的代建（BT）建设项目 6 个，均为道路桥梁类建设项目，公司均与相应的委托方政府机构签署了代建（BT）协议，明确了支付对价。上述项目涉及回购金额合计 60.33 亿元，已收到回购款 17.32 亿元，剩余 43.01 亿元预计将于 2019 年之后陆续收回。此外，公司没有其他由财政性资金逐年回购的代建（BT）建设项目。

总体看，2016 年受合并范围扩大影响，工程施工业务收入规模扩大；受成本上升影响，工程施工业务毛利率有所下降，但仍为公司主要的收入来源之一。公司工程施工业务稳定发展，但考虑到公司在建项目的持续投入，未来项目融资需求较大。

4. 货物销售

2016 年，公司新增货物销售板块，主要运营主体为浙商中拓及其下属子公司、浙江发展实业及其下属子公司。2016 年，浙商中拓实现销售收入 301.27 亿元，为公司货物销售板块收入的主要来源，其中国内贸易为 202.59 亿元，占比为 67.25%，国际贸易 98.68 亿元，占比为 32.75%。浙商中拓主要经营品种有钢材、铁合金、锰矿、焦炭及烟煤、镍矿、铁矿砂、水泥、化肥等，其

中钢材贸易是浙商中拓最主要的产品。2016年，公司货物销售板块实现收入334.02亿元，占公司主营业务收入比重45.79%；毛利率2.30%，处于较低水平。

业务模式方面，浙商中拓的钢材贸易模式为代理和自营相结合，其中代理约占21%，自营约占79%。代理模式主要是指浙商中拓接受下游二级代理商或客户的采购委托，并与其商定销售价格，公司再向钢厂采购相应数量的钢材，从中赚取一定代理服务费；该种经营模式降低了公司的价格风险和库存风险，同时使公司的钢材销售具有较为稳定的渠道。自营模式则是公司先行采购钢材，再寻找客户进行下游销售，从中赚取买卖差价。另外，公司加大电商研发投入，成立“中拓钢铁网”电商平台，其盈利模式是收取线上交易服务费；2016年，中拓钢铁网线上交易量为801.24万吨，同比增长47.14%，线上订单数78,022笔，同比增长2.00%，新增交易会员2,820家，平台累计会员数达到11,216家。

钢材贸易采购方面，代理模式下公司采购按照以销定产的原则，根据订单进行采购商品；自营模式下公司确认合适的库存，再进行采购。采购结算方式主要为电汇、银行承兑汇票、国内信用证等方式。2016年，公司前五大供应商占比32.76%，集中度一般，公司对供应商依赖程度尚可。

表12 2016年公司货物销售业务主要供应商情况（单位：万元、%）

客户名称	主要产品	采购金额	占比
SHENGHUA RESOURCES PTE. LTD.	建筑用材	443,548.60	13.82
山西建邦集团有限公司	建筑用材	202,801.24	6.32
SINGAPORE GOR HOCK METAL PTE. LTD.	建筑用材	150,712.35	4.70
九江萍钢钢铁有限公司	工业用材	141,344.28	4.40
山西新泰钢铁有限公司	建筑用材	112,819.52	3.52
合计	--	1,051,225.99	32.76

资料来源：公司提供

钢材贸易销售方面，公司主要参与所在地国家投资的重点工程项目，包括高铁、高速公路、桥梁建设、保障房建设、城市综合体、市政建设及部分优质房地产企业开发的房地产建设项目，下游客户主要是中铁、中交、中建各级分子公司，各省市交投、铁投等大型施工企业。在销售结算方式上，在当前钢铁贸易行业持续低迷、信用风险频发的情况下，公司对大部分客户均采取款到发货的结算方式，以最大限度地减少下游风险的向上传导；公司2016年的信用销售主要是对相对风险较小的大型建设工程项目的配供配送，该部分客户的销售规模占比约在52%，平均账期为3~6个月。另外公司对小部分赊销客户原则上要求投保中信保，以严格控制应收款的回收风险。2016年，公司前五大销售客户占比28.50%，下游客户较为分散。

表13 2016年公司货物销售业务主要销售客户情况（单位：万元、%）

客户名称	主要产品	销售金额	占比
浙江升华物产有限公司	铁矿砂、镍板、工业用材	346,042.26	10.50
山西建邦集团有限公司	铁矿砂、工业用材	195,762.73	5.90
中国建筑工程总公司	建筑用材	171,788.75	5.20
山西新泰钢铁有限公司	铁矿砂、镍板、工业用材	139,286.77	4.20
中国铁建股份有限公司	建筑用材	88,702.36	2.70
合计	--	941,582.86	28.50

资料来源：公司提供

总体看，2016年，公司新增货物销售业务，该业务成为公司最主要收入来源，但盈利能力较弱。

5. 房地产销售

截至2017年3月末，公司房地产业务主要由孙公司浙江省交投地产集团有限公司（以下简称“地产集团”）负责，项目有金基晓庐、燕东园、龙游远洋现代城、明珠国际商务中心1、2、3号楼、金基观岛、金基府尚、翡翠城、西溪诚园、秀丽春江、盛世豪庭、丽江半岛、长风中心、玫瑰园等等。2016年公司房地产业务收入78.11亿元，较上年大幅增长12.77倍，主要系公司受让的铁路集团下属子公司包含浙江省铁投房地产集团有限公司所致；毛利率23.44%，较上年下降9.06个百分点。

截止2017年3月末，公司房地产板块已累计完成金基晓庐等房地产项目14个，主要为住宅类项目，累计完成销售面积264.78万平方米左右，累计完成销售收入408.39亿元。

总体看，公司房地产业务稳定增长，销售收入占主营业务收入比重逐步提高。

6. 重大事项

公司无偿受让铁路集团

2016年7月，公司收到省国资委下发的《浙江省国资委关于无偿划转省铁路集团公司股权的通知》（浙国资产权【2016】29号），将省铁路集团公司所持有部分国有股权无偿划转给省国资运营公司持有；上述股权划转完成后，将省国资委所持有省铁路集团公司100.00%股权，以2016年末为基准日按照经审计后账面数无偿划转给公司持有，该部分股权对应资产总额768.70亿元，所有者权益363.06亿元左右。公司已于2016年末将铁路集团公司纳入合并报表范围。

公司无偿受让浙商中拓

根据2015年12月8日国务院国有资产监督管理委员会《关于物产中拓股份有限公司国有股东所持股份无偿划转有关问题的批复》（国资产权【2015】1263号），浙江省国有资本运营有限公司将所持物产中拓股份有限公司38.81%股权（15,249.77万股）无偿划转给公司，物产中拓股份有限公司于2016年1月26日办妥证券过户登记手续，同期，物产中拓股份有限公司发布公告，将其名称变更为“浙商中拓集团股份有限公司”。公司作为浙商中拓的第一大股东，有权决定其财务和经营政策，对其具有控制权。浙商中拓由南方建材股份有限公司于2012年8月更名而来，是湖南省大宗商品流通行业的第1家上市公司（证券代码：000906.SZ），1999年7月在深圳证券交易所上市公司目前主要从事大宗商品供应链管理、汽车销售及售后服务、出租车、仓储物流等经营活动。公司已于2016年1月1日将中浙商中拓公司纳入合并报表范围。

公司无偿受让省交通设计院

2016年12月，公司收到浙江省财政厅下发的《关于同意无偿划转省交通规划设计研究院资产的复函》（浙财资产【2016】74号），将省交通设计院以2015年12月31日为基准日经审计后的净资产69,694.20万元无偿划转给公司。公司已于2016年末将交通设计院纳入合并报表范围。

公司水运板块进行破产重组

由于受世界整体经济下滑影响，货物运输贸易总量逐年递减，水运板块连年亏损，从公司整体利益考虑，公司决定将水运板块破产重组，将子公司浙江远洋运输股份有限公司（以下简称“远洋公司”）、浙江省海运集团台州海运有限公司（以下简称“台州海运”）、浙江省海运集团温州海运有限公司（以下简称“温州海运”）进行破产清算，浙江省海运集团进行重组。远洋公司、台州

海运和温州海运因不能清偿到期债务，资产不足以清偿全部债务且明显缺乏偿债能力为由分别向法院申请破产清算；同期，公司对海运集团进行了重组。截至2017年3月末，温州海运、台州海运和远洋公司已基本完成破产流程，海运集团重组基本完成。

总体看，2016年，公司无偿受让铁路集团、浙商中拓和省交通规划设计院，业务进一步多元化，资产及权益规模快速增长；公司水运板块基本完成破产重组，水运板块经营困境有望解除；公司综合实力得到进一步提升。

7. 经营关注

(1) 公司在建道路投资额较大，对外融资需求较大，公司存在较大的融资压力。

(2) 2016年，公司对水运板块进行破产重组，海运集团重组已基本完成。考虑到近几年航运市场产能过剩严重，全球航运市场低迷，运价持续下跌，公司重组后的经营效果面临不确定性。

(3) 2016年，受公司受让铁路集团、浙商中拓和省交通设计院影响，公司新增货物销售业务、汽车销售、租赁及维修业务、铁路运输服务及其附属业务和化工业务，同时各产业板块之间的相关度较低，多元化的产业经营给公司的后续管理带来了一定难度，对公司的决策水平、财务管理能力、资本运作能力、风险控制能力提出了更高的要求。

8. 未来发展

公司将努力打造成为全国领先的国际化大型交通基础产业投资集团。通过组建政府还贷高速公路等功能性投融资平台，推动集团经营性业务整体上市，努力打造成为一家上市投资集团并控股多家产业上市公司，同时又承担省政府特定功能的百年企业。公司积极布局四大类业务，包括交通基础设施业务、金融业务、交通关联业务和交通资源综合开发业务。公司规划目标为“十三五”末实现“125”目标，即成为全国省属交通投资集团领头羊，排名在全国500强企业前移200位，为迈进世界500强打下坚实基础，经过五年的努力，为成为万亿资产规模的综合交通投融资大平台打下坚实基础。

交通基础设施业务方面，公司将根据省级交通投融资平台组建方案，按照省委省政府的决策部署，积极主导全省高速公路项目，推进实施轨道交通“54321”工程，高效优质建设项目，安全运营交通网络，并根据自身能力以PPP等市场化方式协同地市建设高速公路、城际铁路、综合交通枢纽等交通项目，深入研究省市平台共建模式。创新融资方式，多渠道满足未来5~10年交通建设高峰期的资金需求，同时争取省政府授权集团统一经营管理全省到期经营性高速公路和政府还贷高速公路，充分利用正在修订的收费公路政策，从根本上增强能力偿还集团高速公路债务并弥补营运资金缺口。还要发挥沪杭甬公司上市平台作用，市场化投资新建或并购存量盈利性交通基础设施项目。预计“十三五”末，交通基础设施业务资产总额3,605亿元，营业收入178亿元，利润总额5亿元。

金融业务方面，公司将在发挥财务公司作为集团内部财务资源价值创造平台作用的基础上，依托浙商证券整合打造集团金融控股平台，大力发展证券、期货、资管、投行、财务顾问、产业基金、融资租赁、第三方支付等非银业务，择机进入银行、保险、信托等领域。预计“十三五”末，金融业务资产总额1,200亿元，营业收入88亿元，利润总额29亿元。

交通关联业务方面，公司将按照“一主两翼、综合发展”的全产业链发展思路，巩固公路、水运传统主营业务，提升市政轨道、试验检测、工民建筑、综合运输、两外市场的份额及影响力，推进业务模式创新，努力打造成为国内领先具有一定国际竞争力的工程咨询公司。预计“十三五”

末，交通勘察设计业务资产总额 5 亿元，营业收入 10 亿元，利润总额 1.5 亿元。

交通资源综合开发业务方面，公司将依托省级交通基础设施投融资平台和综合交通体系建设主力军的优势，将交通基础设施建设过程中获得的各类有形与无形的资源，通过对外合作开发转化为资本并反哺集团。重点培育依托交通基础设施投资和与地方政府合作的机遇发展土地开发、产业培育等的研究、策划、运作能力，在更大范围内将交通基础设施外部效益内部化。预计“十三五”末，交通资源开发业务资产总额 200 亿元，营业收入 122 亿元，利润总额 14 亿元。

总体看，公司对于未来发展定位明确、发展思路清晰，公司调结构和完善机制的发展规划较为科学合理。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2016 年度合并财务报表经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了标准无保留审计意见。公司提供的 2017 年一季度财务报表未经审计。

从合并范围来看，截至 2016 年末，公司合并范围内的二级子公司 26 家，较 2015 年减少 3 家（浙江黄衢南高速公路有限公司、浙江浙西高速公路管理有限公司、浙江智慧高速公路服务有限公司），增加 6 家（浙江高速信息工程技术有限公司、浙江舟山北向大通道有限公司、杭州都市高速公路有限公司、省交通规划设计院、温州市文泰高速公路有限公司、铁路集团）；其中，省国资委根据“浙国资产权[2016]28 号文件”精神，将铁路集团 100% 的股权以 2015 年 12 月 31 日为基准日按照经审计后账面数无偿划转给公司持有，该部分股权对应资产总额 768.70 亿元，所有者权益 363.06 亿元，合并铁路集团对公司资产规模等影响较大，故合并范围变动对公司财务数据连续性和可比性有较大影响。

会计估计变更方面，原根据《浙江省人民政府办公厅文件处理单》，杭金衢高速公路经营年限满 25 年后延长 8 年，自 2016 年 1 月 1 日起，根据审计署意见将折旧年限变更为 25 年；经公司五届二次董事会审议通过，自 2016 年 12 月 19 日起，根据《浙江省交通投资集团有限公司资产减值准备管理暂行办法》（浙交投〔2016〕433 号），变更部分以账龄组合计提坏账准备的应收款项的坏账准备计提比例，上述两项会计估计变更采用未来适用法。受会计估计变更影响，截至 2016 年末，固定资产科目减少 7,623.22 万元，应收账款科目增加 174.67 万元，其他应收款科目减少 1,018.19 万元，递延所得税资产减少 22.28 万元，未分配利润减少 8,489.01 万元；2016 年营业成本增加 7,623.22 万元，资产减值损失增加 843.52 万元，所得税费用增加 22.28 万元。

前期会计差错更正方面，浙江交工集团股份有限公司 2016 年采用追溯重述法对海外项目收入、养护公司缺陷成本、拆迁补偿款确认事项、工程保留金核算科目等前期差错进行了更正。对资产合计影响金额为 580.77 万元，对负债合计影响金额为 -10,365.00 万元，对所有者权益合计影响金额为 10,945.77 万元，对营业收入影响金额为 -8,506.24 万元。

整体看，2016 年公司会计估计变更影响数额和前期会计差错更正金额相对较小，但是新纳入子公司铁路集团规模较大，公司财务数据可比性一般。

截至 2016 年末，公司合并资产总额 2,823.55 亿元，负债合计 1,922.87 亿元，所有者权益 900.69 亿元，其中归属于母公司所有者权益 674.47 亿元。2016 年，公司实现营业收入 831.73 亿元，净利润 41.72 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 17.31 亿元；经营活动产生的现金流量净额 85.83 亿元，现金及现金等价物净增加额 124.90 亿元。

截至 2017 年 3 月末，公司合并资产总额 2,830.15 亿元，负债合计 1,898.84 亿元，所有者权益 931.30 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 688.69 亿元。2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 209.93 亿元，净利润 16.57 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 10.44 亿元；经营活动产生的现金流量净额-11.55 亿元，现金及现金等价物净增加额-58.68 亿元。

2. 资产质量

截至 2016 年末，公司合并资产总额 2,823.55 亿元，较年初增长 47.81%，主要系非流动资产增长所致；从资产结构来看，流动资产占比 36.54%，非流动资产占比 63.46%，资产结构仍以非流动资产为主。

截至 2016 年末，公司流动资产 1,031.61 亿元，较年初增长 43.20%，主要系货币资金、存货等快速增长所致；公司流动资产主要由货币资金（占比 41.94%）、结算备付金（占比 5.54%）、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产（占比 7.95%）、应收账款（占比 5.14%）、其他应收款（占比 8.02%）、存货（占比 13.41%）和其他流动资产（占比 11.08%）构成。

截至 2016 年末，公司货币资金 432.70 亿元，较年初增长 41.21%，主要系二级子公司浙商证券股份有限公司（以下简称“浙商证券”）从事证券和期货经纪业务，将收取的客户资金纳入货币资金等科目核算，随着浙商银行业务拓展，证券和期货经纪业务规模有所扩大所致；公司货币资金主要由银行存款（占比 96.70%）构成。截至 2016 年末，公司结算备付金为 57.11 亿元，较年初增长 22.64%，主要系浙商证券为代理客户证券交易而存入交易所指定的清算代理机构进行资金清算与交收的款项有所增加所致。截至 2016 年末，公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产为 82.00 亿元，较年初增长 117.43%，主要系浙商证券交易性债券及基金投资规模增加所致。截至 2016 年末，公司应收账款账面价值为 52.99 亿元，较年初增长 51.31%，主要系交工集团重分类其他应收款中工程质保金科目至应收账款，以及浙商中拓应收账款随业务规模扩大所致；公司应收账款前五大客户金额 9.91 亿元，占比为 16.76%，对前五大客户累计计提坏账准备 3.93 亿元，其中，浙江省海运集团舟山五洲船舶修造有限公司于 2015 年 11 月 16 日被受理破产，公司按预计受偿情况计提坏账准备 2.43 亿元，基于谨慎性原则，公司对应收香港泽信资源有限公司 1.46 亿元货款全部计提坏账准备；公司累计计提坏账准备 6.14 亿元，计提比例为 10.39%。截至 2016 年末，公司其他应收款账面价值为 82.75 亿元，较年初增长 113.72%，主要系合并铁路集团以及因债券市场行情较差，浙江浙商证券资产管理有限公司为其管理的 51 个资产管理计划提供流动性支持，代垫款 17.45 亿元所致，截至 2017 年 4 月末，该代垫款已全部收回。截至 2016 年末，公司存货净值为 138.32 亿元，较年初增长 138.91%，主要系合并铁路集团以及长风中心三期、秀丽春江-望京园、明珠国际商务广场等在建项目持续投入所致。截至 2016 年末，公司其他流动资产 114.34 亿元，较年初减少 10.46%，主要系浙商证券融资融券业务融出资金下降所致。

截至 2016 年末，公司非流动资产 1,791.94 亿元，较年初增长 50.61%，主要系可供出售金融资产、其他非流动资产和固定资产大幅增长所致；公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占比 16.42%）、固定资产（占比 47.70%）、在建工程（占比 10.18%）、无形资产（占比 9.01%）和其他非流动资产（占比 9.24%）构成。

截至 2016 年末，公司可供出售金融资产为 294.15 亿元，较年初增长 514.52%，主要系 2016 年公司购买工银瑞信幸福城市、农行进取专户资产管理计划等理财产品所致。截至 2016 年末，公司固定资产净值为 854.80 亿元，较年初增长 21.84%，主要系杭新景二期工程、龙浦高速公路建设工程等工程完工，从在建工程转入固定资产，以及合并铁路集团等公司所致。截至 2016 年末，公

司在建工程为 182.47 亿元，较年初增长 5.36%，主要系杭金衢拓宽工程、乐清湾大桥及接线工程、金华至台州铁路项目、杭州绕城西复线等在建工程建设投入增加所致。截至 2016 年末，公司无形资产净值为 161.47 亿元，较年初增长 15.31%，主要系公司合并徽杭公司转入杭徽高速公路的公路经营权所致。截至 2016 年末，公司其他非流动资产为 165.54 亿元，较年初的 7.75 亿元大幅增长，主要系 2016 年合并铁路集团，增加铁路集团代理各地市拨付的铁路资金 154.31 亿元所致。

截至 2016 年末，公司所有权或使用权受限资产总额为 892.86 亿元，占资产总额的比例为 31.62%，公司受限资产比例较大。

截至 2017 年 3 月末，公司合并资产总额 2,830.15 亿元，较年初增长 0.23%，变化不大；从资产结构来看，流动资产占比 36.23%，非流动资产占比 63.77%，仍以非流动资产为主。

总体看，受益于公司合并铁路集团以及公司业务规模的扩大，公司资产大幅增长，货币资金充沛；资产结构仍以非流动资产为主，资产结构与公司业务经营相匹配。

3. 负债及所有者权益

负债

截至 2016 年末，公司负债总额 1,922.87 亿元，较年初增长 33.11%，流动负债和非流动负债均有所增长所致；从负债结构看，流动负债占比 47.16%，非流动负债占比 52.84%，负债结构较年初变化不大。

截至 2016 年末，公司流动负债为 906.79 亿元，较年初增长 30.80%，主要系应付账款和预收款项增长所致；公司流动负债主要由短期借款（占比 11.11%）、应付款项（占比 19.42%）、预收款项（占比 9.56%）、卖出回购金额资产款（占比 8.26%）、其他应付款（占比 6.55%）、代理买卖证券款（占比 16.34%）、一年内到期的非流动负债（占比 6.35%）和其他流动负债（占比 12.46%）构成。

截至 2016 年末，公司短期借款为 100.72 亿元，较年初增长 137.45%，主要系 2016 年公司增加信用借款和保证借款以补偿流动资金所致。截至 2016 年末，公司应付账款为 176.09 亿元，较年初增长 88.59%，主要系随着在建工程推进，应付工程款增加所致；应付账款账龄为 1 年以内的占比 74.12%，公司存在一定的短期偿付压力。截至 2016 年末，公司预收款项为 86.71 亿元，较年初增长 448.78%，主要系预收工程款增加所致。截至 2016 年末，公司卖出回购金融资产款为 74.87 亿元，较年初增长 39.02%，主要系 2016 年浙商证券将本金为 28.84 亿元的融出资金的收益权作价 23.00 亿元转让，浙商证券承诺于远期回购该金融资产，将转让所收到的 23.00 亿元计入卖出回购金融资产款所致。截至 2016 年末，公司其他应付款为 59.38 亿元，较年初增长 48.59%，主要系铁路集团和省交通设计院纳入合并范围所致。截至 2016 年末，公司代理买卖证券款为 148.17 亿元，较年初减少 27.19%，主要系浙商证券普通经纪业务代理买卖证券款有所减少所致。截至 2016 年末，公司一年内到期的非流动负债为 57.56 亿元，较年初减少 21.43%，截至 2016 年末长期借款到期结转较少所致。截至 2016 年末，公司其他流动负债为 112.95 亿元，较年初增长 44.03%，主要系 2016 年公司及下属子公司发行短期融资券，以及浙商证券业务拓展收取货币保证金增加所致。

截至 2016 年末，公司非流动负债为 1,016.08 亿元，较年初增长 35.24%，主要系其他非流动负债增长所致；公司非流动负债主要由长期借款（占比 65.77%）、应付债券（占比 13.62%）和其他非流动负债（占比 15.99%）构成。

截至 2016 年末，公司长期借款为 668.27 亿元，较年初增长 15.74%，主要系合并铁路集团所致；其中部分信用借款利率为零，为根据浙铁资[2006]54 号文件从浙江省经济建设投资有限公司

划转至铁路集团的长期负债。截至 2016 年末，公司应付债券为 138.40 亿元，较年初增长 11.25%，主要系公司 2016 年发行“16 浙交 01”、“16 浙交 02”、子公司浙江省交通工程建设集团有限公司发行“16 浙交建设 PPN001”、浙商证券发行“16 浙商 01”、“16 浙商 02”以及推出汇银系列固定收益理财产品所致。截至 2016 年末，公司其他非流动负债为 162.51 亿元，年初无其他非流动负债，主要系 2016 年公司合并铁路集团，其受托代理铁路股权投资款 157.76 亿元及浙商证券代理投资基金负债 4.76 亿元计入该科目所致。

截至 2016 年末，公司全部债务³为 1,153.09 亿元，较年初增长 20.44%；其中短期债务占 27.92%，长期债务占 72.08%，公司债务以长期债务为主，债务结构与公司业务运营的资金需求期限较匹配。截至 2016 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为 68.10%、56.14%和 47.99%，分别年初下降 7.52 个百分点、11.14 个百分点和 13.13 个百分点，公司债务负担有所减轻。

公司于 2016 年发行的“16 浙交 Y1”为永续债，将永续债计入公司“所有者权益-其他权益工具”中。考虑到永续债的性质和特点，因其存在偿付的可能，将其从所有者权益-其他权益工具调整至长期债务，进行偿债指标测算。调整后，截至 2016 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 68.33%、56.57%和 48.59%，分别较调整前提高 0.22 个百分点、0.42 个百分点和 0.59 个百分点。

截至 2017 年 3 月末，公司负债总额 1,898.84 亿元，较年初下降 1.25%；从负债结构来看，流动负债占比 46.97%，非流动负债占比 53.03%，负债结构较年初变化不大。截至 2017 年 3 月末，公司全部债务为 1,142.73 亿元，较年初变动不大。

所有者权益

截至 2016 年末，公司所有者权益合计 900.69 亿元，较年初增长 93.44%，主要系资本公积大幅增长所致；归属于母公司所有者权益为 674.47 亿元，主要由股本（占比 7.41%）、资本公积（占比 72.62%）和未分配利润（占比 14.81%）构成。截至 2016 年末，公司资本公积为 489.83 亿元，其中资本溢价占比 74.32%，主要系公司合并铁路集团及省交通设计院，将其截至 2015 年 12 月 31 日归属于母公司的净资产确认为资本溢价所致。总体看，公司所有者权益结构稳定性良好。

截至 2017 年 3 月末，公司所有者权益合计 931.30 亿元，较年初增长 3.40%；其中归属于母公司所有者权益 688.69 亿元，较年初增长 2.11%，较年初变化不大。

总体看，截至 2016 年末，公司负债规模有所增长，负债结构较年初变化不大；全部债务有所增长，债务结构与公司业务运营的资金需求期限较匹配；公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率均有所下降，公司债务负担有所减轻，权益结构稳定性良好。考虑到永续债具有一定的债务属性，公司实际债务负担高于现有水平。

4. 盈利能力

2016 年，公司实现营业收入 831.73 亿元，较上年增长 186.02%，主要系合并铁路集团及浙商中拓所致；随着收入规模的大幅提升，公司的利润规模也实现了较大幅度的提升，2016 年公司实现利润总额 64.50 亿元，实现净利润 41.72 亿元。

从期间费用来看，2016 年公司费用总额为 65.53 亿元，较上年增长 23.21%，主要系管理费用有所增长所致；费用总额由财务费用（占比 61.66%）、管理费用（占比 25.12%）和销售费用（占

³本报告将其他流动负债中的短期融资券计入公司短期债务，长期应付款中的应付融资租赁款计入公司长期债务核算。

比 13.23%) 构成。2016 年财务费用为 40.40 亿元, 较上年减少 1.91%, 主要系 2016 年公司融资成本有所降低所致; 管理费用为 16.46 亿元, 较上年增长 85.27%, 主要系公司合并铁路集团等公司, 合并口径员工人数大幅增长, 职工薪酬增长所致; 销售费用为 8.67 亿元, 较上年增长 178.41%, 主要系合并范围扩大, 公司员工费用、行政管理经费等有所增长所致。2016 年, 公司费用收入比为 7.88%, 较上年下降 10.41 个百分点。2016 年, 公司资产减值损失为 22.11 亿元, 较上年大幅增长 55.00%, 其中坏账损失 13.23 亿元 (占 59.81%), 固定资产减值损失 5.88 亿元 (占 26.59%), 长期股权投资减值损失 2.03 亿元 (占 9.17%)。

2016 年, 公司实现投资收益 13.78 亿元, 获得营业外收入 4.01 亿元, 分别占利润总额的比例为 21.37% 和 6.21%, 对公司利润总额形成一定的补充。公司投资收益主要来源于长期股权投资收益和处置可供出售金融资产取得的投资收益, 公司长期股权投资、可供出售金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产以及银行理财产品等规模较大, 公司投资较为分散稳健, 投资收益具有一定的持续性。公司营业外收入主要为政府补助 (占比 46.17%) 和补偿款 (占比 25.99%); 公司作为浙江省最大的国有独资高速公路投资运营公司, 政府对于公司的补助具有持续性。

从盈利指标来看, 2016 年, 受益于公司利润规模较快增长, 公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 4.76%、4.46% 和 6.11%, 分别较上年提升 2.62 个百分点、1.85 个百分点和 0.51 个百分点, 公司整体盈利能力有所提升。

2017 年 1~3 月, 公司实现营业收入 209.93 亿元, 占 2016 年全年营业收入的 25.24%, 实现营业利润 21.55 亿元。

总体看, 2016 年营业收入和利润规模均大幅提升, 公司费用控制能力和盈利能力均有所提升; 投资收益和营业外收入对公司利润总额形成一定的补充, 具有一定的可持续性; 但公司资产减值损失大幅上升。

5. 现金流

2016 年, 公司经营活动现金流入为 1,080.87 亿元, 较上年增长 110.56%, 主要系公司 2016 年营业收入增长所致; 经营活动现金流出为 995.04 亿元, 较上年增长 165.53%, 主要系 2016 年公司运营规模扩大, 营业成本相应增长所致。2016 年, 公司经营活动产生的现金流量净额为 85.83 亿元。

2016 年, 公司投资活动现金流入为 288.34 亿元, 较上年增长 309.29%, 主要系公司 2016 年合并铁路集团等公司, 被合并子公司拥有较大规模的现金及现金等价物所致; 投资活动现金流出为 296.34 亿元, 较上年增长 93.61%, 主要系 2016 年公司购买工银瑞信幸福城市、农行进取专户资产管理计划等理财产品所致。2016 年, 公司投资活动产生的现金流量净额为-8.00 亿元。

2016 年, 公司筹资活动现金流入为 652.79 亿元, 较上年增长 52.50%, 主要系公司取得借款有所增长所致; 筹资活动现金流出为 605.86 亿元, 较上年增长 63.79%, 主要系公司债务到期, 偿还债务所致; 公司筹资活动产生的现金流量净额为 46.93 亿元。

2017 年 1~3 月, 公司经营活动现金流量净额-11.55 亿元, 投资活动现金流量净额-20.87 亿元, 筹资活动现金流量净额-26.31 亿元; 公司实现现金及现金等价物净增加额-58.68 亿元, 呈净流出状态。

总体看, 2016 年, 公司运营规模扩大, 经营活动现金流净额呈较大规模净流入状态; 由于进行一定的理财投资, 公司投资活动现金流量净额为负; 未来, 受公司主要业务经营模式的影响,

以及公司在建工程的持续推进，公司或存在一定的筹资压力。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，2016年公司流动比率和速动比率分别为1.14倍和0.99倍，分别较上年提升0.10个百分点和0.03个百分点；公司现金短期债务比为1.54倍，较上年无变化。总体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标来看，2016年公司EBITDA为159.38亿元，较上年增长72.91%，主要系计入财务费用的利息支出和利润总额有所增长所致；EBITDA主要由利润总额（占比40.47%）、计入财务费用的利息支出（占比25.79%）、折旧（占比25.99%）和摊销（占比7.75%）构成。2016年EBITDA利息倍数为3.88倍，较上年有所下降但仍较高；EBITDA全部债务比为0.14倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度一般。总体看，公司长期偿债能力一般。

截至2016年末，公司对外担保余额2.40亿元，占净资产比重为0.27%，对外担保比例很小。

截至2016年末，公司未决诉讼7起。其中，公司集团本部不存在未决诉讼；子公司存在的未决诉讼，包括远洋公司破产事项、五洲船舶公司破产事项、浙江省海运集团温州海运有限公司破产事项、浙江铁建绿城房地产开发有限公司土地款滞纳金事项、浙江铁建绿城房地产开发有限公司地块开发事项等诉讼事项，公司对上述诉讼事项均已考虑相应的风险，进行了相应处理。

根据公司贷款卡查询的中国人民银行企业基本信用信息报告（企业机构信用代码：G1033010310996401P），截至2017年5月31日，公司无未结清不良信贷信息记录，已结清业务中有1笔欠息记录，已于2008年2月21日结清，公司其余过往债务履约情况正常。

截至2017年3月末，公司已获得主要银行授信额度3,500.00亿元，已使用的授信额度737.68亿元，未使用授信额度2,762.32亿元。公司间接融资渠道畅通。

总体看，公司长期偿债能力一般，但考虑到公司作为浙江省最大的国有独资高速公路投资运营公司，在区域行业中具有垄断地位，且政府支持力度较大，公司整体偿债能力极强。

七、偿债能力分析

从资产情况来看，截至2016年末，公司现金类资产达497.33亿元，为“15浙交01”、“15浙交02”、“16浙交01”、“16浙交02”和“16浙交Y1”本金合计（65.00亿元）的7.65倍，公司现金类资产对债券本金的覆盖程度高；公司净资产账面达900.69亿元，约为公司债券本金合计（65.00亿元）的13.86倍，公司净资产对债券本金的保障程度高。

从盈利情况来看，2016年公司EBITDA为159.38亿元，约为公司债券本金合计（65.00亿元）的2.45倍，对公司债券本金的覆盖程度高。

从现金流情况来看，公司2016年经营活动产生的现金流入1,080.87亿元，约为债券本金合计（65.00亿元）的16.63倍，公司经营活动现金流入量对债券本金的覆盖程度高。

综合以上分析，并考虑到公司作为国有大型企业，在区域竞争、盈利能力、资产规模等方面具有较强优势，公司对“15浙交01”、“15浙交02”、“16浙交01”、“16浙交02”和“16浙交Y1”的偿还能力极强。

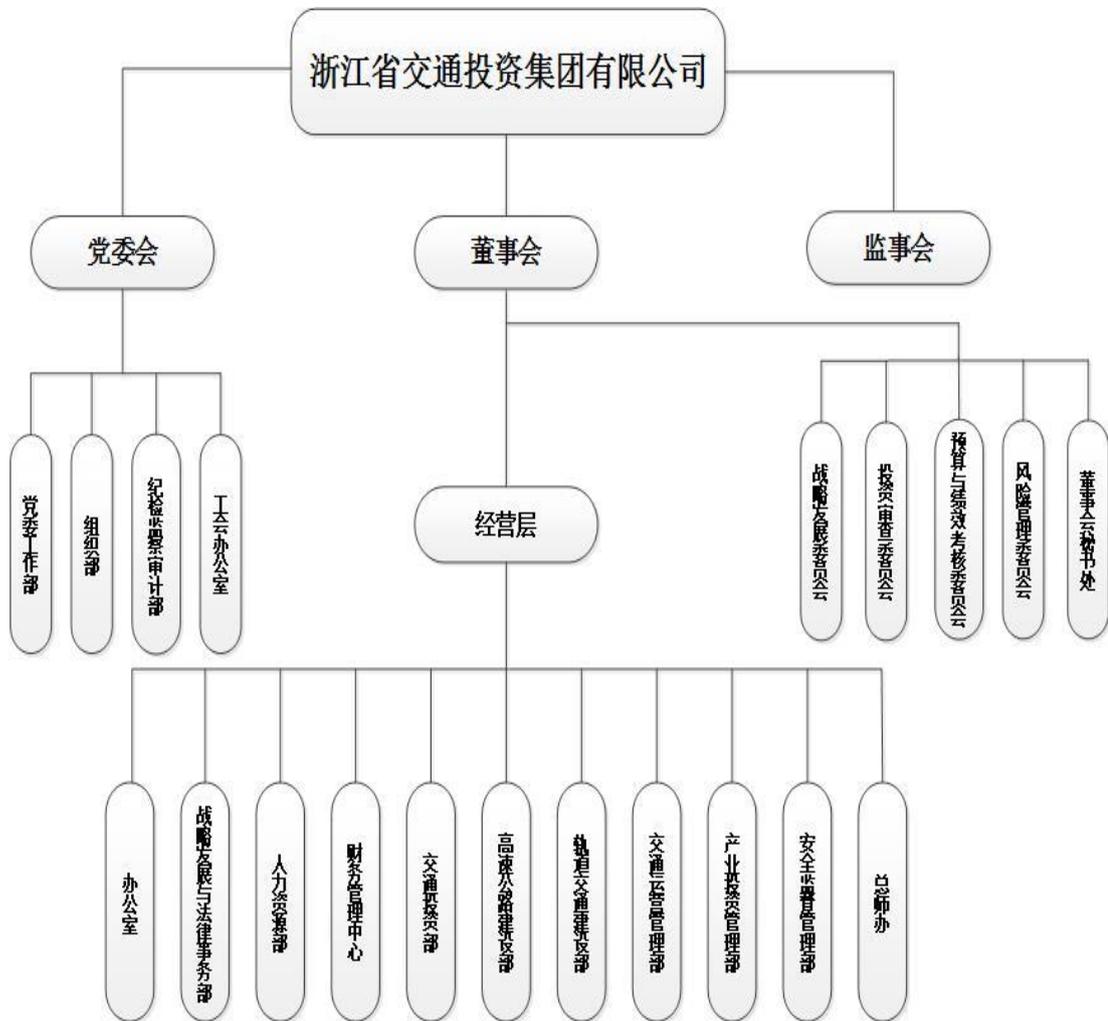
八、综合评价

公司作为浙江省最大的国有独资交通基础设施投资运营公司，具有明显的区域垄断经营优势。2016年，公司无偿受让铁路集团和省交通规划设计院后，业务进一步多元化，资产及权益规模快速增长，现金类资产充裕，公司综合实力进一步提升。同时，联合评级也关注到2016年公司货物运输及衍生业务板块依然处于亏损状态；公司综合毛利率大幅下降；以及公司负债水平较高，未来投资规模依然较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着国家基础设施建设的进一步推进以及城镇化水平的提高，公司公路运输业务规模有望继续增加，盈利水平有望保持稳定。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AAA”，评级展望“稳定；同时维持“15浙交01”、“15浙交02”、“16浙交01”、“16浙交02”和“16浙交Y1”的债项信用等级为“AAA”。

附件1 截至2017年3月末浙江省交通投资集团有限公司
组织结构图



附件2 浙江省交通投资集团有限公司 主要财务指标

项目	2015年	2016年	2017年3月
资产总额（亿元）	1,910.20	2,823.55	2,830.15
所有者权益（亿元）	465.61	900.69	931.30
短期债务（亿元）	225.45	321.96	318.91
长期债务（亿元）	731.97	831.13	823.82
全部债务（亿元）	957.42	1,153.09	1,142.73
营业收入（亿元）	290.79	831.73	209.93
净利润（亿元）	24.43	41.72	16.57
EBITDA（亿元）	92.17	159.38	--
经营性净现金流（亿元）	138.58	85.83	-11.55
应收账款周转次数（次）	12.40	17.12	--
存货周转次数（次）	4.13	7.27	--
总资产周转次数（次）	0.16	0.35	--
现金收入比率（%）	99.84	103.85	103.48
总资本收益率（%）	2.14	4.76	--
总资产报酬率（%）	2.61	4.46	--
净资产收益率（%）	5.60	6.11	--
营业利润率（%）	14.42	12.80	17.22
费用收入比（%）	18.29	7.88	8.56
资产负债率（%）	75.63	68.10	67.09
全部债务资本化比率（%）	67.28	56.14	57.10
长期债务资本化比率（%）	61.12	47.99	46.94
EBITDA 利息倍数（倍）	10.31	3.35	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.10	0.14	--
流动比率（倍）	1.04	1.14	1.15
速动比率（倍）	0.96	0.99	1.00
现金短期债务比（倍）	1.30	1.30	0.33
经营现金流负债比率（%）	19.99	9.47	-1.30
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.42	2.45	--

注：

- 1、本报告财务数据及指标计算均是合并口径；
- 2、因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异；
- 3、2017年1~3月合并财务数据未经审计，相关指标未年化；
- 4、本报告将其他流动负债中的短期融资券计入公司短期债务，长期应付款中的应付融资租赁款计入公司长期债务核算；
- 5、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

附件 3 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转率	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转率	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转率	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×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%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用)/营业收入×100%
财务构成指标	
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/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
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
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
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/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
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/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券+融资租赁应付款

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债+拆入资金

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。