

信用等级公告

联合[2008] 044 号

联合资信评估有限公司通过对内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司 2009 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

内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司
2009 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
二零零八年十一月十三日

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)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司

2009 年度第一期短期融资券信用评级分析报告

评级结果: A-1

发行额度: 9 亿元

发行期限: 365 天

评级时间: 2008 年 11 月 13 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	08 年 9 月
现金类资产 (亿元)	6.70	16.35	20.04	30.37
资产总额 (亿元)	160.82	257.45	310.29	336.30
所有者权益 (亿元)	58.92	85.09	103.71	107.36
短期债务 (亿元)	0.00	0.00	0.00	5.00
全部债务 (亿元)	100.90	159.56	199.74	211.40
主营业务收入 (亿元)	12.28	17.36	23.38	26.61
净利润 (亿元)	2.51	0.58	1.27	3.65
EBITDA (亿元)	9.37	13.94	19.13	--
经营性净现金流 (亿元)	9.88	14.57	21.30	13.60
净资产收益率 (%)	4.26	0.69	1.22	--
资产负债率 (%)	63.36	66.95	66.58	68.08
速动比率 (%)	728.71	137.45	546.07	331.85
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.13	1.79	1.83	--
经营现金流流动负债比 (%)	992.02	115.34	546.58	105.78
现金偿债倍数 (倍)	0.67	1.63	2.00	3.04
EBITDA/本期发债额度 (倍)	1.04	1.55	2.13	--

注: 全部债务资本化比率为调整后数据

2008 年 9 月财务数据未经审计

分析师

张晓斌

010-85679696-8839

zhxb@lianheratings.com.cn

孙恒志

010-85679696-8810

sunhz@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

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 (以下简称“联合资信”) 评定, 内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2009 年度第一期短期融资券的信用级别为 A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险小, 安全性高。

优势

1. 公司现金类资产较为充足, 对本期短期融资券的保障能力较强。
2. 公司经营活动获取现金能力逐年增强, 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高。

关注

1. 未来几年, 公司投资规模较大, 对外筹资压力较大。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估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。
- 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，未因内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 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。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司 2009 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止有效，期内根据跟踪评级的结论，评级结果可能产生变化。

一、发债主体概况

内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司（以下简称“公司”）系经内蒙古自治区人民政府内政字【(2004)】245号文件《关于组建内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司的批复》批准组建的大型国有独资企业，2004年7月28日，公司在内蒙古自治区工商行政管理局取得编号为1500001000002的营业执照，注册资本35.027亿元。公司实际控制人为内蒙古自治区交通厅。

公司经营范围：对自治区内已经建成运营，正在建设期和将要建设的高速公路和相对应辅道的融资、建设、收费、还贷；保护路产，维护路权，开发服务，资本运营进行统一经营管理。

公司成立后，对内蒙古高速公路管理局下属的集宁、呼和浩特和包头三个高等级公路管理处进行整体接管，全部转为分公司，按企业机制运作；公司接管巴彦淖尔、乌海征费稽查分局移交的人员和资产，新组建巴彦淖尔、乌海2个分公司，新组建全资子公司内蒙古高路绿化有限责任公司、内蒙古高路公路工程检测有限责任公司，参股内蒙古高速石油销售有限责任公司（持股49%）。截至2008年9月底，公司下设7家分公司、2家全资子公司和1家参股公司，拥有员工5800人。

截至2007年底，公司（合并）资产总额3102867.00万元，负债总额2065783.68万元，所有者权益1037083.31万元；2007年实现主营业务收入233827.76万元，净利润12697.50万元。

截至2008年9月底，公司（合并）资产总额3363046.13万元，负债总额2289434.79万元，所有者权益1073611.33万元；2008年1~9月份公司实现主营业务收入266103.29万元，净利润36459.94万元。

公司注册地址：内蒙古呼和浩特市呼伦北路105号；法定代表人：包建设。

二、企业主体长期信用状况

交通基础建设行业属国民经济重要基础行业之一，“十一五”期间，国家将继续加大设施建设投资，行业发展前景良好。

公司主营业务为高等级公路建设与经营管理，高等级公路包括高速公路、汽车一级专用公路和汽车二级专用公路。公司是经内蒙古自治区人民政府批准成立的特许经营大型国有独资企业，资产规模居全区大型国有企业第2位。截至2008年9月底，公司投入营运的高等级公路里程2772.449公里，其中高速公路通车里程1337.625公里，约占全区高速公路的90%，一级公路121.326公里，约占全区一级公路的0.5%，二级公路通车里程1313.498公里，约占全区二级公路的15%。

公司是经内蒙古自治区人民政府批准设立的国有独资公司，内蒙古自治区交通厅是公司国有资产的出资者。近年来，公司积累了丰富的高速公路建设、融资和管理经验，已基本建立了一整套管理制度，并不断强化内部管理，积极有效地进行改革、改制，整体管理风险较低。

近年来公司建成运营的高速公路通车里程不断增长，保持了良好的经营状况和发展态势。公司资产规模不断扩大，资产质量较好，经营性现金流量充足，但近几年公司负债水平上升较快，债务负担重，盈利能力偏弱，偿债指标偏低。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

三、企业主体短期信用状况

1. 资产流动性分析

截至2007年底，公司流动资产合计212867.13万元，其中货币资金占94.14%，其他应收款占5.12%，预付账款占0.71%，存货占0.03%。

2005年~2007年，公司货币资金年均复合增长72.94%，2007年底为200390.79万元。

2005年~2007年，公司其他应收款年均复合增长40.94%，2007年底为10903.23万元，其中1年以内占58.15%，1~2年占1.09%，2~3年占39.13%，3年以上占1.63%。截至2007年底，公司应收内蒙古交通厅4910.64万元，占2007年其他应收款总额的45.04%，主要是内蒙古交通厅移交资产时尚未收到的实物部分的金额，内蒙古交通厅已经对该实物进行了确认，并以内交发【(2006)】472号文件批复，要求相关各项目办按照制度规定进行核对后办理资产移交手续。2007年，公司对其他应收款提取1651.42万元坏账准备，坏账提取较为充分。

截至2007年底，公司预付账款1518.30万元，较2006年增加1004.16万元，主要是根据内蒙古自治区审计厅内审投决[2006]75号审计决定书，将原巴颜淖尔市、包头市、呼和浩特市、乌兰察布市高速公路管理处事业账报表纳入公司核算体系所致。

截至2007年底，公司固定资产主要是高速公路及高等级公路等，在建工程主要是公路在建及改扩建项目。整体看，公司固定资产以及在建工程变现能力一般。

截至2008年9月底，公司资产总额3363046.13万元，较年初增长8.39%，主要来自流动资产的增加。其中流动资产占12.69%，长期投资占0.03%，固定资产占87.05%，无形资产及其他资产占0.23%。

综合来看，公司现金类资产充足，但固定资产所占比重大，资产流动性较弱。

2. 现金流

从经营活动来看，公司主营业务收入全部来源为车辆通行费收入，随着公司新增道路开

通运营和整体车流量稳定增长，其经营活动产生的现金流入规模大，且保持了较好的稳定增长势头，2007年公司经营活动产生的现金流入达到253404.31万元，年均复合增长41.23%。

2005年~2007年，公司现金收入比分别为100.23%、100.43%和104.95%，公司现金回流情况基本正常。受经营规模扩大影响，2005年~2007年经营活动产生的现金流出逐年增长，2007年公司经营活动产生的现金流量净额为213011.89万元，三年复合增长率为46.85%。

从投资活动来看，2005年~2007年，公司固定资产投资较少，2007年公司对固定资产投资支出较前两年增加较大，为183551.43万元，主要是对110国道线改扩建工程、临河国境公路工程和210国道改建工程项目投资支出。2005年~2007年，公司固定资产增加方式以内蒙古交通厅行政划拨为主，公司本身投资所建成的固定资产相对较小，造成公司固定资产投资与固定资产增加幅度相比差距较大。

2005年~2007年，公司筹资活动前现金流量净额分别为92168.97万元、93505.79万元和29558.70万元，公司经营活动现金流能满足公司投资需求。

从筹资活动来看，2005年~2007年，公司筹资活动现金流入量逐年增加，2007年公司筹资活动现金流入为185767.64万元，其中主要是银行借款和发行8亿元企业债券；筹资活动现金流出主要是偿还债务和支付银行贷款利息。2005~2007年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-25770.00万元、2970.31万元和7356.72万元。

综合来看，近年来，公司经营活动获取现金能力较强，经营活动获取现金能够满足目前投资活动需求，筹资压力有上升趋势，但尚保持在合理水平。

表1 公司现金流情况

项 目 (万元)	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年 E	2009 年 E	2010 年 E
经营活动产生的现金流入小计	124651.69	184973.24	253404.31	322822.61	387387.13	464864.55
经营活动现金流出小计	25871.31	39227.29	40392.42	50000.00	60000.00	90000.00
经营活动产生的现金流量净额	98780.38	145745.95	213011.89	272822.61	327387.13	374864.55



投资活动产生的现金流入小计	0.00	257.87	98.25	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	6611.41	52498.03	183551.43	500368.00	319523.00	57200.00
投资活动产生的现金流量净额	-6611.41	-52240.16	-183453.19	-500368.00	-319523.00	-57200.00
筹资活动产生的现金流入小计	4214.00	61757.31	185767.64	500000.00	410000.00	200000.00
筹资活动现金流出小计	29984.00	58787.00	178410.92	210000.00	310000.00	300000.00
筹资活动产生的现金流量净额	-25770.00	2970.31	7356.72	290000.00	100000.00	-100000.00
汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	66398.97	96476.10	36915.42	62454.61	107864.13	217664.55

资料来源：公司提供，其中2008年~2010年为预测数。

公司2008年~2010年现金流量表预测见表1。经营活动方面，随着在建及改建高等级公路的陆续通车以及收费方式的改变，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；投资活动方面，未来三年投资支出主要是国道主干线、省际通道和国家高速公路网建设项目，投资规模较大，资金来源以外部融资为主，有一定的资金压力；筹资活动方面，公司预测筹资活动现金流入主要来自银行借款和发行短期融资券，以满足投资以及偿还债务需求，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比较客观。

3. 短期偿债能力

从短期偿债能力指标看，由于公司债务以长期为主，短期债务所占比例很小，2007年底流动比率和速动比率分别为546.21%和546.07%，2008年9月底分别为331.96%和331.85%，公司短期支付能力强。

2005年~2007年，公司经营现金流动负债比率分别为992.02%、115.34%和546.58%，公司经营对流动负债的覆盖程度较高。

总体看，公司短期偿债能力强。

四、本期短期融资券概况

公司计划2009年申请发行短期融资券18亿元，分两期发行。其中第一期发行额度9亿元，期限1年；第二期9亿元短期融资券在第一期发行后择机发行。

本期发行所募集资金将主要用于补充公司

在公路养护等日常运营过程中对流动资金的需求和置换高成本银行借款、降低融资成本、优化融资结构。

本期短期融资券无担保。

五、本期短期融资券的偿还

公司本期短期融资券拟发行额度为9亿元，占2008年9月底全部债务的4.26%，对公司现有债务的影响程度不大。

截至2008年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为68.08%和66.32%，以公司2008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68.91%和67.24%，公司债务负担有所加重。

截至2008年9月底公司现金类资产（货币资金+短期投资+应收票据）303737.33万元，是本期9亿元短期融资券发行额度的3.37倍，是18亿元短期融资券的1.69倍，公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力较强。

2005年~2007年，公司经营活动产生的现金流入量分别为124651.69万元、184973.24万元和253404.31万元，分别为本期拟发行短期融资券额度的1.39倍、2.06倍和2.82倍；经营活动产生的现金流量净额分别为98780.38万元、145745.95万元和213011.89万元，分别为本期短期融资券额度的1.10倍、1.62倍和2.37倍。总体看，公司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高。

根据公司提供的2008年~2009年的财务预测数据计算，公司2008年~2009年经营活动产

生的现金流入分别为30.78亿元和35.40亿元，分别为本期9亿元短期融资券发行额度的3.42倍和3.93倍，为18亿元短期融资券的1.71倍和1.97倍；公司预测2008年~2009年经营活动现金流量净额分别为26.54亿元和30.73亿元，分别为本期9亿元短期融资券发行额度的2.95倍和3.41倍，为18亿元短期融资券的1.47倍和1.71倍；预计公司未来经营活动产生的现金流对短期融资券覆盖程度较好。

公司与国内多家商业银行建立有稳固的合作关系，截至2008年9月底，公司共获得银行授信43.20亿元，已使用29.66亿元（注：银行授信未包括应付内蒙古交通厅借款1796093.00万元），未使用13.54亿元。公司间接融资渠道比较畅通。

六、综合评价

交通是国民经济的基础产业，公路交通是国家优先鼓励发展和重点支持的行业。公司作为内蒙古自治区最大的国有独资高速公路投资运营公司，在内蒙古自治区高速公路投资建设、管理运营领域中占据绝对主导地位，具有明显的区域垄断经营优势。公司资产结构较合理，资产质量较好，近几年主营业务收入和营业利润快速增长，但由于公司投资规模大，导致债务负担重，利息支付规模大，盈利能力偏弱，偿债指标偏低。总体看，公司主体长期信用风险较小。

公司资产以固定资产为主，资产流动性较弱，但现金类资产较多，对本期债券的覆盖程度较强；公司现金流状况好，公司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高。

总体来看，本期短期融资券到期不能偿还的风险小，安全性高。

附件 1-1 资产负债表（资产类）

（单位：万元）

资 产	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 年 9 月
流动资产					
货币资金	66999.27	163475.37	200390.79	72.94	303737.33
短期投资					
应收票据					
应收股利					
应收利息					
应收账款					
其他应收款	5488.76	9688.95	10903.23	40.94	20070.70
预付账款	73.55	514.14	1518.30	354.35	102897.62
存货	20.63	43.32	54.81	62.99	142.55
待摊费用					4.03
其他流动资产					
流动资产合计	72582.21	173721.78	212867.13	71.25	426853.72
长期投资					
长期股权投资		892.63	1641.92		949.96
长期债权投资					
长期投资合计		892.63	1641.92		949.96
固定资产					
固定资产原值	1624268.73	2489979.39	2925690.23	34.21	2928340.44
减：累计折旧	94183.79	146431.11	220860.52	53.13	320727.35
固定资产净值	1530084.95	2343548.28	2704829.71	32.96	2607613.09
固定资产净值减值准备					
固定资产净额	1530084.95	2343548.28	2704829.71	32.96	2607613.09
工程物资					
在建工程	1219.30	50758.57	175780.09	1100.68	319930.68
固定资产清理					11.83
固定资产合计	1531304.25	2394306.85	2880609.80	37.15	2927555.60
无形资产及其他资产					
无形资产	4332.90	5560.45	7748.14	33.72	7686.84
长期待摊费用					
其他长期资产					
无形资产及其他资产合计	4332.90	5560.45	7748.14	33.72	7686.84
递延税项					
递延税项借项					
资产总计	1608219.36	2574481.72	3102867.00	38.90	3363046.13

附件 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

负债及所有者权益	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 年 9 月
流动负债					
短期借款					50000.00
应付票据					
应付账款	1395.61	4558.12	13418.36	210.08	32131.53
预收账款	121.97	343.23	462.77	94.79	142.26
应付工资	2241.76	2865.58	2879.77	13.34	890.65
应付福利费	525.48	1182.22		-100.00	
应付利润（股利）					
应交税金	1596.81	4829.90	4853.49	-	2936.59
其他未交款	22.96	11.15	102.64	111.41	140.18
其他应付款	4052.95	112567.36	17254.23	106.33	42338.61
预提费用		2.67	0.43		5.90
预计负债					
一年内到期的长期负债					
其他流动负债					
流动负债合计	9957.54	126360.23	38971.68	97.83	128585.72
长期负债					
长期借款	1009026.00	1595559.00	1916157.00	37.80	1982751.07
应付债券			81199.34	-	81199.34
长期应付款					
专项应付款		1677.08	29455.66	-	96898.66
其他长期负债					
长期负债合计	1009026.00	1597236.08	2026812.00	41.73	2160849.07
递延税项					
递延税项贷款					
负债合计	1018983.54	1723596.32	2065783.68	42.38	2289434.79
少数股东权益					
所有者权益					
实收资本	564147.75	819955.06	991215.75	32.55	991283.75
资本公积			73.65		73.65
盈余公积	5017.61	5601.84	7088.20	18.86	7088.28
未分配利润	20070.46	25328.50	38705.72	38.87	75165.65
未确认的投资损失（以“-”号填列）					
外币报表折算差额					
所有者权益合计	589235.82	850885.40	1037083.31	32.67	1073611.33
负债及所有者权益合计	1608219.36	2574481.72	3102867.00	38.90	3363046.13

注：将“长期应付款”科目调整到“长期借款”科目。

附件 2 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 年 9 月
一、主营业务收入	122757.93	173606.46	233827.76	38.01	266103.29
减: 主营业务成本	57400.43	75224.56	97670.17	30.44	116877.26
主营业务税金及附加	5021.90	6156.37	8435.29	29.60	9701.42
二、主营业务利润	60335.59	92225.53	127722.30	45.49	139524.61
加: 其他业务利润	-106.19	-388.72	240.27		-323.80
减: 营业费用					
管理费用	4373.78	6981.36	9204.87	45.07	6178.55
财务费用	29504.98	76437.75	103683.50	87.46	96470.77
三、营业利润	26350.64	8417.70	15074.20	-24.37	36551.49
加: 投资收益		660.44	1147.54		
补贴收入					
营业外收入	2.22	21.90	25.09	235.94	11.87
减: 营业外支出	0.86	81.47	349.94	1919.54	103.42
加: 以前年度调整					
四、利润总额	26352.01	9018.58	15896.89	-22.33	36459.94
减: 所得税	1263.94	3176.30	3199.39	59.10	
减: 少数股东损益					
加: 未确认的投资损失					
五、净利润	25088.07	5842.27	12697.50	-28.86	36459.94

附件 3-1 现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 年 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	123039.12	174358.28	245408.59	41.23	266669.81
收到的税费返还					404.57
收到的其他与经营活动有关的现金	1612.57	10614.96	7995.72	122.67	515.79
现金流入小计	124651.69	184973.24	253404.31	42.58	267590.17
购买商品、接受劳务支付的现金	8393.69	15063.83	16329.02	39.48	106675.80
支付给职工以及为职工支付的现金	5957.10	8303.94	9924.14	29.07	9293.23
支付的各项税费	4633.86	6156.37	8435.29	34.92	12596.06
支付的其他与经营活动有关的现金	6886.65	9703.15	5703.98	-8.99	3006.99
现金流出小计	25871.31	39227.29	40392.42	24.95	131572.08
经营活动产生的现金流量净额	98780.38	145745.95	213011.89	46.85	136018.09
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金		257.87			
取得投资收益所收到的现金			98.25		391.97
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金					
收到的其他与投资活动有关的现金					
现金流入小计		257.87	98.25		391.97
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	6611.41	52498.03	183551.43	426.90	111739.51
投资所支付的现金					
支付的其他与投资活动有关的现金					
现金流出小计	6611.41	52498.03	183551.43	426.90	111739.51
投资活动产生的现金流量净额	-6611.41	-52240.16	-183453.19	426.76	-111347.54
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资所收到的现金	4214.00	1757.31	967.64	-52.08	
借款所收到的现金		60000.00	184800.00		213408.07
收到的其他与筹资活动有关的现金					
现金流入小计	4214.00	61757.31	185767.64	563.95	213408.07
偿还债务所支付的现金			74695.28		37836.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	29984.00	58787.00	103715.64	85.98	96896.08
支付的其他与筹资活动有关的现金					
现金流出小计	29984.00	58787.00	178410.92	143.93	134732.08
筹资活动产生的现金流量净额	-25770.00	2970.31	7356.72		78675.99
四、汇率变动对现金的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	66398.97	96476.10	36915.42	-25.44	103346.54

附件 3-2 现金流量表补充资料

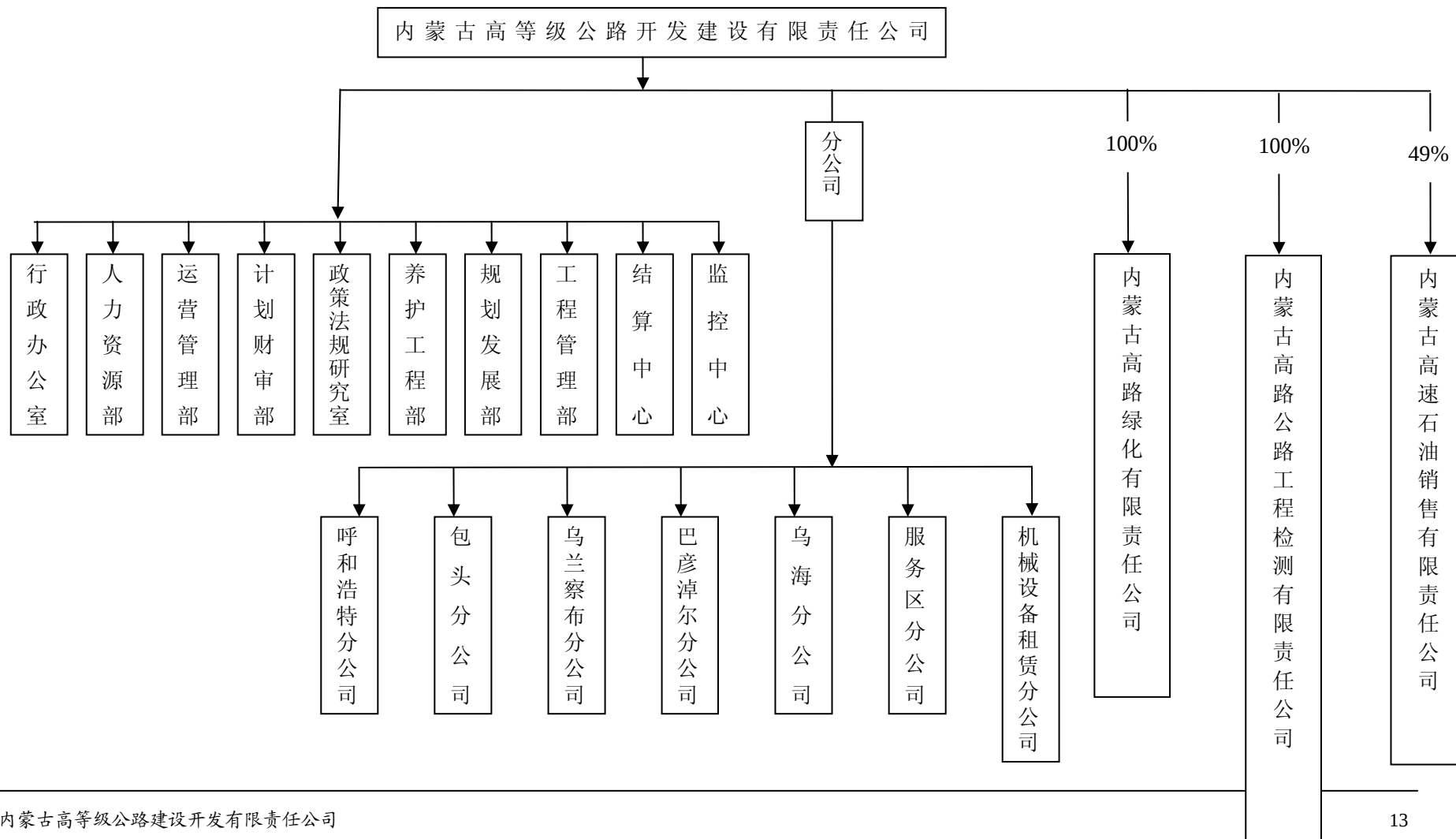
(单位: 万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 年 9 月
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动					
债务转为资本					
一年内到期的可转换公司债券					
融资租入固定资产					
二、将净利润调节为经营活动的现金流量					
净利润	25088.07	5842.27	12697.50	-28.86	36459.94
减: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)					
加: 少数股东损益					
计提的资产减值准备		500.00	1151.42		
固定资产折旧	37353.79	52247.32	70689.62	37.57	12196.37
无形资产摊销	16.02	71.59	83.93	128.89	63.48
长期待摊费用摊销					
待摊费用减少(减:增加)					-4.03
预提费用增加(减:减少)		2.67	-2.24		5.47
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)					
固定资产报废损失					
财务费用	29984.00	78094.00	104678.12	86.85	96470.77
投资损失(减:收益)		-660.44	-1148.37		
递延税款贷项(减:借项)					
存货的减少(减:增加)	-20.63	-22.69	-11.49	-25.37	-87.73
经营性应收项目的减少(减:增加)	-298.58	-4640.78	-3349.85	234.95	-28694.75
经营性应付项目的增加(减:减少)	6657.71	14312.02	28223.25	105.89	19608.57
其他					
经营性活动产生的现金流量净额	98780.38	145745.95	213011.89	46.85	136018.09
三、现金及现金等价物净增加情况					
现金的期末余额	66999.27	163475.37	200390.79	72.94	303737.33
减: 现金的期初余额	600.30	66999.27	163475.37	1550.22	200390.79
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	66398.97	96476.10	36915.42	-25.44	103346.54

附件 4 主要计算指标

指 标	2005 年	2006 年	2007 年	平均值	2008 年 9 月
1. 经营效率					
销售债权周转次数(次)					
存货周转次数 (次)	5564.05	3472.77	3563.71	3936.49	1184.40
总资产周转次数 (次)	0.08	0.08	0.08	0.08	--
2. 盈利能力					
主营业务利润率 (%)	49.15	53.12	54.62	53.08	52.43
总资本收益率 (%)	3.45	3.43	3.87	3.65	2.38
净资产收益率 (%)	4.26	0.69	1.22	1.67	3.40
3. 财务构成					
长期债务资本化比率 (%)	63.13	65.22	65.82	65.10	65.78
全部债务资本化比率 (%)	63.13	65.22	65.82	65.10	66.32
资产负债率 (%)	63.36	66.95	66.58	66.05	68.08
4. 偿债能力					
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.13	1.79	1.83	2.07	--
全部债务/EBITDA (倍)	10.77	11.44	10.44	10.81	--
流动比率 (%)	728.92	137.48	546.21	460.13	331.96
速动比率 (%)	728.71	137.45	546.07	460.01	331.85
现金收入比率 (%)	100.23	100.43	104.95	102.65	100.21
经营现金流流动负债比 (%)	992.02	115.34	546.58	506.30	105.78
现金偿债倍数 (倍)	0.67	1.63	2.00	1.63	3.04
EBITDA/本期发债额度 (倍)	1.04	1.55	2.13	1.74	--

附件 5 公司组织结构图



附件 6 短期融资券信用等级的定义

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

附件 7 有关指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率= $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$
净资产年年复合增长率	
主营业务收入年年复合增长率	
利润总额年年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	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+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
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率	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
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)
本期短期融资券偿债能力	
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
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
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) / 本期短期融资券到期偿还额

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

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

联合资信评估有限公司关于 内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司 2009 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。

内蒙古高等级公路建设开发有限责任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。内蒙古高等级公路建设开发有限责任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内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司出现重大变化，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。

如内蒙古高等级公路建设开发有限责任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，直至内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司提供相关资料。

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内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司、主管部门、交易机构等。

