

信用等级公告

联合[2009] 577 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 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

内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司
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
二零零九年十二月二十一日

地址：北京市朝阳区建国门外大街1号中银大厦10层7座

电话：010-59367900

传真：010-59367226

邮编：100020

网址：www.lhcredit.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、评级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。

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。

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。

六、内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司 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
二零零九年十二月二十一日



内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司

2010 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果: A-1
发行额度: 9 亿元
期 限: 365 天
评级时间: 2009 年 12 月 21 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 9 月
现金类资产(亿元)	16.35	20.04	34.65	48.68
资产总额(亿元)	257.45	310.29	356.80	391.53
所有者权益(亿元)	85.09	103.71	109.48	117.72
短期债务(亿元)	0.00	0.00	5.00	11.00
全部债务(亿元)	159.56	199.74	231.63	247.94
主营业务收入(亿元)	17.36	23.38	36.19	31.32
利润总额(亿元)	0.90	1.59	2.43	8.24
EBITDA(亿元)	13.94	19.13	30.64	--
经营性净现金流(亿元)	14.57	21.30	30.12	26.26
净资产收益率(%)	0.69	1.22	1.82	--
资产负债率(%)	66.95	66.58	69.32	69.93
速动比率(%)	137.45	546.07	353.56	319.81
EBITDA 利息倍数(倍)	1.79	1.83	2.37	--
经营现金流负债比(%)	115.34	546.58	285.56	--
现金偿债倍数(倍)	1.82	2.23	3.85	5.41

注: 全部债务资本化比率为调整后数据; 2009 年 9 月财务数据未经审计。

分析师

孙恒志 张晓斌
lianhe@lianheratings.com.cn

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(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 2010 年度第一期短期融资券信用等级为 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. 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。
2. 随着在建及改建高等级公路的陆续通车及区域内经济稳步发展, 公司通行费收入持续增长。
3. 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。
4. 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. 公司债务负担重。
2. 公司未来两年投资规模较大, 存在对外融资压力。

一、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：对内蒙古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、乌海收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和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2009年9月底，公司拥有员工6696人。

截至2008年底，公司（合并）资产总额356.80亿元，所有者权益109.48亿元；2008年公司实现主营业务收入36.19亿元，利润总额2.43亿元。

截至2009年9月底，公司（合并）资产总额391.53亿元，所有者权益117.72亿元；2009年1~9月，公司实现主营业务收入31.32亿元，利润总额8.24亿元。

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、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365天，已于2009年2月完成发行；本期（以下称“本期短期融资券”）发行额度9亿元，期限365天。

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。

三、主体长期信用状况

交通基础设施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2009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，公司积累了丰富的在高速公路建设、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，近几

年主营业务收入快速增长，但债务负担重，整体偿债能力一般。

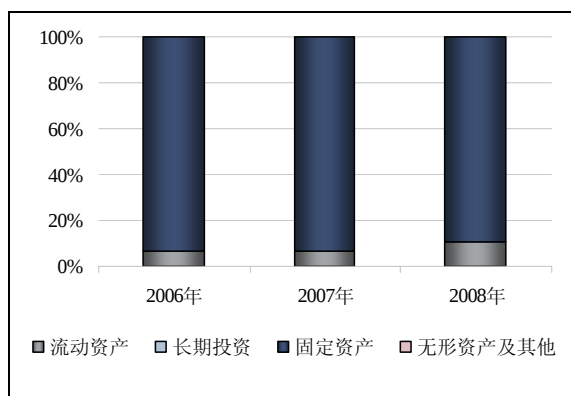
经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2006年~2008年，公司资产总额年均复合增长17.73%，资产构成基本稳定（参见图1）。截至2008年底，公司资产总额356.80亿元，其中流动资产占10.46%，长期投资占0.07%，固定资产占89.27%，无形资产及其他资产占0.20%，公司资产以固定资产为主。

图1 公司资产构成



资料来源：公司年报

2006年~2008年，公司流动资产年均增长46.56%，主要是货币资金增加所致。截至2008年底，公司流动资产合计37.31亿元，其中货币资金占92.87%，其他应收款占6.84%，以货币资金为主。

2006年~2008年，公司货币资金年均复合增长45.59%，主要是发行债券和增加借款收到的资金以及通行费收入增加所致。截至2008年底，公司货币资金34.65亿元，其中银行存款占93.64%，其他货币资金占6.35%；公司其他货币资金中，1.60亿元为发行债券时存入银行定期保证金，0.60亿元定期存单已质押。

2006年~2008年，公司其他应收款年均复

合增长62.33%，其中2008年较2007年增加1.46亿元，主要是①依据包头市人民政府与公司《关于210国道包头城区段综合改造工程有关事宜的会议纪要》，2008年暂代包头市交通厅支付210国道包头城区段综合改造工程征拆费及交通工程市政工程费0.80亿元；②2008年为施工单位代缴营业税增加0.58亿元。

截至2008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2009年9月底，公司资产总额合计391.53亿元，较2008年底增长9.73%，主要系流动资产中的货币资金和预付账款增加所致。从资产结构看，流动资产占17.64%，长期投资占0.03%，固定资产占82.14%，无形资产及其他资产占0.19%，公司资产仍以固定资产为主，但随着流动资产的增加，其占比有所上升，较2008年底提高了7.18个百分点。

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. 现金流分析与预测

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，2008年公司经营活动产生的现金流入达到36.65亿元，2006年~2008年年均复合增长40.77%。2006年~2008年，公司现金收入比分别为100.43%、104.95%和100.41%，公司现金回流情况正常。受经营规模扩大影响，2006年~2008年经营活动产生的现金流出逐年增长，2008年公司经营活动产生的现金流量净额为30.12亿元，三年复合增长率为43.75%。2009年1~9月，公司经营活动产生的现金流量净额为26.26亿元；现金收入比为100.42%。公司经营活动获取现金能力很强。

从投资活动来看，2006年~2008年，公司

投资活动现金流入相对很小；投资活动现金流出主要是对固定资产、无形资产和其他资产的投资，投资活动产生的现金流量净额均为负值，三年分别为-5.22亿元、-18.35亿元和-44.76亿元；2006年~2008年，公司筹资活动前现金流量净额分别为9.35亿元、2.96亿元和-14.64亿元，公司投资活动支出逐年增长，对外融资需求增加。2009年1~9月，公司投资活动产生的现金流入规模仍然很小；公司继续加大对高等级公路的投资，导致2009年前三季度投资活动产生的现金流量净额为-27.21亿元。

从筹资活动来看，2006年~2008年，公司

筹资活动现金流入量逐年增加，2008年公司筹资活动现金流入为50.38亿元，其中主要是银行借款和发行债券所收到的资金；筹资活动现金流出主要是偿还债务和支付银行贷款利息。2006~2008年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为0.30亿元、0.74亿元和27.06亿元。2009年1~9月，公司筹资活动产生的现金流量净额为14.98亿元。

综合来看，近年来，公司经营活动获取现金能力很强，随着投资规模逐年增加，筹资压力有上升趋势。

表 1 公司现金流情况

项 目（万元）	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 E	2010 年 E	2011 年 E
经营活动现金流入小计	184973.24	253404.31	366537.19	421517.77	463669.54	510036.50
经营活动现金流出小计	39227.29	40392.42	65354.28	84960.57	110448.74	143583.36
经营活动产生的现金流量净额	145745.95	213011.89	301182.91	336557.20	353220.81	366453.14
投资活动现金流入小计	257.87	98.25	433.39	563.41	732.43	952.16
投资活动现金流出小计	52498.03	183551.43	448029.59	584875.82	477732.57	248000.00
投资活动产生的现金流量净额	-52240.16	-183453.19	-447596.20	-584312.41	-477000.14	-247047.84
筹资活动现金流入小计	61757.31	185767.64	503768.00	589026.16	534600.00	301000.00
筹资活动现金流出小计	58787.00	178410.92	233212.34	301075.00	370070.00	296012.00
筹资活动产生的现金流量净额	2970.31	7356.72	270555.66	287951.16	164530.00	4988.00
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	96476.10	36915.42	124142.38	40195.95	40750.67	124393.30

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，随着在建及改建高等级公路的陆续通车及区域内经济的增长，公司预测经营活动获取现金流入稳步增长；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，其中 2009~2010 年投资规模较大，资金来源以外部融资为主，有一定的资金压力；公司在资金筹措方面除争取国家投资补贴（约占投资总额的 1/4~1/3）、通行费列支外，将充分利用银行贷款等融资渠道。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债券，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到期短期融资券。总体看，公司未来三年现金流预测比较客观。

3. 短期偿债能力分析

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，流动比率和速动比率均保持较高水平，2006 年~2008 年三年平均值分别为 368.61%和 368.46%，2008 年底分别为 353.78%和 353.56%。2009 年 9 月底，公司流动比率和速动比率较 2008 年底有所下降，分别为 320.11%和 319.81%，短期支付能力仍然强；2006 年~2008 年，公司经营现金流对短期债务保护程度分别为 115.34%、546.58%和 285.56%，经营活动现金流对短期债务保护程度强；总体看，公司短期偿债能力强。

截至 2009 年 9 月底，公司无对外担保等或有负债情况。

截至 2009 年 9 月底，公司共获得银行授信 83.21 亿元，其中已使用 58.75 亿元，尚未使用

24.46 亿元，公司间接融资渠道畅通。

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 9 亿元，占 2009 年 9 月底全部债务的 3.63%，对公司现有债务的影响程度不大。

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69.93%和67.81%，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70.61%和68.58%，公司债务负担进一步加重。

截至2009年9月底公司现金类资产（货币资金+短期投资+应收票据）48.68亿元，是本期短期融资券发行额度的5.41倍，公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力较强。

2006年～2008年，公司经营活动产生的现金流入量分别为18.50亿元、25.34亿元和36.65亿元，分别为本期拟发行短期融资券额度的2.06倍、2.82倍和4.07倍；经营活动产生的现金流量净额分别为14.57亿元、21.30亿元和30.12亿元，分别为本期短期融资券额度的1.62倍、2.37倍和3.35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2009年～2010年的财务预测数据计算，公司2009年～2010年经营活动产生的现金流入分别为42.15亿元和46.37亿元，分别为本期短期融资券发行额度的4.68倍和5.15倍；公司预测2009年～2010年经营活动现金流量净额分别为33.66亿元和35.32亿元，分别为本期短期融资券发行额度的3.74倍和3.92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好。

六、综合评价

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快速增长，但公司债务负担重，盈利能力一般。2009年前三季度公司财务费用大幅减少，盈利能力有所提升。总体看，公司主体长期信用风险低。

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，对本期短期融资券的保障能力较强；公司现金流状况好，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 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	163475.37	200390.79	346533.16	45.59	486801.88
短期投资					
应收票据					
应收股利					
应收利息					
应收账款			6.00		6.00
其他应收款	9688.95	10903.23	25532.17	62.33	40771.26
预付账款	514.14	1518.30	832.50	27.25	162511.60
存货	43.32	54.81	228.35	129.58	644.55
待摊费用					
其他流动资产					24.67
流动资产合计	173721.78	212867.13	373132.17	46.56	690759.96
长期投资					
长期股权投资	892.63	1641.92	2319.26	61.19	1087.99
长期债权投资					
长期投资合计	892.63	1641.92	2319.26	61.19	1087.99
固定资产					
固定资产原值	2489979.39	2925690.23	3042730.21	10.54	3044882.37
减：累计折旧	146431.11	220860.52	373463.37	59.70	498930.06
固定资产净值	2343548.28	2704829.71	2669266.84	6.72	2545952.31
固定资产净值减值准备					
固定资产净额	2343548.28	2704829.71	2669266.84	6.72	2545952.31
工程物资					
在建工程	50758.57	175780.09	515807.00	218.78	670056.62
固定资产清理					
固定资产合计	2394306.85	2880609.80	3185073.84	15.34	3216008.93
无形资产及其他资产					
无形资产	5560.45	7748.14	7522.04	16.31	7461.21
长期待摊费用					
其他长期资产					
无形资产及其他资产合计	5560.45	7748.14	7522.04	16.31	7461.21
递延税项					
递延税项借项					
资产总计	2574481.72	3102867.00	3568047.31	17.73	3915318.09

附件 1-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（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			50000.00		20000.00
应付票据					
应付账款	4558.12	13418.36	23770.95	128.37	77508.94
预收账款	343.23	462.77	811.15	53.73	480.94
应付工资	2865.58	2879.77	2877.13	0.20	934.55
应付福利费	1182.22			-100.00	
应付利润（股利）					
应交税金	4829.90	4853.49	10228.62	45.53	4862.74
其他未交款	11.15	102.64	386.01	488.28	468.37
其他应付款	112567.36	17254.23	17396.03	-60.69	21530.52
预提费用	2.67	0.43		-100.00	
预计负债					
一年内到期的长期负债					90000.00
其他流动负债					
流动负债合计	126360.23	38971.68	105469.89	-8.64	215786.05
长期负债					
长期借款	1595559.00	1916157.00	2034328.60	12.92	2137413.84
应付债券		81199.34	231971.62		231971.62
长期应付款					
专项应付款	1677.08	29455.66	101480.16	677.88	152969.57
其他长期负债					
长期负债合计	1597236.08	2026812.00	2367780.38	21.75	2522355.02
递延税项					
递延税项贷款					
负债合计	1723596.32	2065783.68	2473250.27	19.79	2738141.08
少数股东权益					
所有者权益					
实收资本	819955.06	991215.75	1028985.75	12.02	1028994.75
资本公积		73.65	73.65		73.65
盈余公积	5601.84	7088.20	12082.57	46.86	12082.66
未分配利润	25328.50	38705.72	53655.08	45.55	136025.96
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	850885.40	1037083.31	1094797.05	13.43	1177177.01
负债及所有者权益合计	2574481.72	3102867.00	3568047.31	17.73	3915318.09

注：将“长期应付款”科目调整到“长期借款”科目。

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)	2009 年 1~9 月
一、主营业务收入	173606.46	233827.76	361926.76	44.39	313208.04
减: 主营业务成本	75224.56	97670.17	187019.80	57.68	143853.88
主营业务税金及附加	6156.37	8435.29	13165.26	46.24	11385.95
二、主营业务利润	92225.53	127722.30	161741.70	32.43	157968.21
加: 其他业务利润	-388.72	240.27	-328.96	-8.01	-9.61
减: 营业费用					
管理费用	6981.36	9204.87	12217.73	32.29	7734.25
财务费用	76437.75	103683.50	126126.30	28.45	67865.57
三、营业利润	8417.70	15074.20	23068.70	65.54	82358.79
加: 投资收益	660.44	1147.54	1369.30	43.99	
补贴收入					
营业外收入	21.90	25.09	31.92	20.74	39.20
减: 营业外支出	81.47	349.94	143.15	32.56	27.11
加: 以前年度调整					
四、利润总额	9018.58	15896.89	24326.77	64.24	82370.88
减: 所得税	3176.30	3199.39	4383.04	17.47	
减: 少数股东损益					
加: 未确认的投资损失					
五、净利润	5842.27	12697.50	19943.74	84.76	82370.88

附件 3-1 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	174358.28	245408.59	363394.58	44.37	314513.22
收到的税费返还					
收到的其他与经营活动有关的现金	10614.96	7995.72	3142.60	-45.59	365.58
现金流入小计	184973.24	253404.31	366537.19	40.77	317378.80
购买商品、接受劳务支付的现金	15063.83	16329.02	25680.57	30.57	22938.83
支付给职工以及为职工支付的现金	8303.94	9924.14	18604.75	49.68	10428.01
支付的各项税费	6156.37	8435.29	17074.25	66.54	18430.73
支付的其他与经营活动有关的现金	9703.15	5703.98	3994.72	-35.84	3019.74
现金流出小计	39227.29	40392.42	65354.28	29.08	54817.31
经营活动产生的现金流量净额	145745.95	213011.89	301182.91	43.75	262561.49
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	257.87			-100.00	
取得投资收益所收到的现金		98.25	391.97		1209.62
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金			41.43		35.58
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	433.39	29.64	1245.20
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	52498.03	183551.43	433363.55	187.31	256401.77
投资所支付的现金					
支付的其他与投资活动有关的现金			14666.04		16900.00
现金流出小计	52498.03	183551.43	448029.59	192.13	273301.77
投资活动产生的现金流量净额	-52240.16	-183453.19	-447596.20	192.71	-272056.57
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资所收到的现金	1757.31	967.64	220268.00	1019.57	124439.41
借款所收到的现金	60000.00	184800.00	283500.00	117.37	223000.00
收到的其他与筹资活动有关的现金					
现金流入小计	61757.31	185767.64	503768.00	185.61	347439.41
偿还债务所支付的现金		74695.28	63245.00		129328.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	58787.00	103715.64	147967.34	58.65	67972.16
支付的其他与筹资活动有关的现金			22000.00		375.47
现金流出小计	58787.00	178410.92	233212.34	99.18	197675.62
筹资活动产生的现金流量净额	2970.31	7356.72	270555.66	854.39	149763.79
四、汇率变动对现金的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	96476.10	36915.42	124142.38	13.44	140268.71

附件 3-2 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 (%)
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	5842.27	12697.50	19943.74	84.76
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	1823.18	90.96
固定资产折旧	52247.32	70689.62	152619.02	70.91
无形资产摊销	71.59	83.93	235.08	81.21
长期待摊费用摊销				
待摊费用减少(减:增加)				
预提费用增加(减:减少)	2.67	-2.24	-0.43	
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			-16.10	
财务费用	78094.00	104678.12	132999.55	30.50
投资损失(减:收益)	-660.44	-1148.37	-1369.30	43.99
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-22.69	-11.49	-173.22	176.30
经营性应收项目的减少(减:增加)	-4640.78	-3349.85	80.67	
经营性应付项目的增加(减:减少)	14312.02	28223.25	-4959.28	
其他				
经营性活动产生的现金流量净额	145745.95	213011.89	301182.91	43.75
三、现金及现金等价物净增加情况				
现金的期末余额	163475.37	200390.79	324533.16	40.90
减: 现金的期初余额	66999.27	163475.37	200390.79	72.94
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	96476.10	36915.42	124142.38	13.44

附件 4 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)			120642.25	--
存货周转次数(次)	1736.38	1990.50	1320.95	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.08	0.11	--
现金收入比(%)	100.43	104.95	100.41	100.42
盈利能力				
主营业务利润率(%)	53.12	54.62	44.69	50.44
总资本收益率(%)	3.43	3.87	4.37	--
净资产收益率(%)	0.69	1.22	1.82	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	65.22	65.82	67.43	66.81
全部债务资本化比率(%)	65.22	65.82	67.90	67.81
资产负债率(%)	66.95	66.58	69.32	69.93
偿债能力				
流动比率(%)	137.48	546.21	353.78	320.11
速动比率(%)	137.45	546.07	353.56	319.81
经营现金流动负债比(%)	115.34	546.58	285.56	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.79	1.83	2.37	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.44	10.44	7.56	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.06	0.01	-0.06	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.20	0.28	-1.13	--
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)	2.06	2.82	4.07	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.62	2.37	3.35	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	1.04	0.33	-1.63	--
现金偿债倍数(倍)	1.82	2.23	3.85	5.41

注：2009 年 9 月数据未经审计。

附件 5 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	主营业务收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入 / 平均资产总额
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%
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%
主营业务利润率	主营业务利润 / 主营业务收入净额 × 100%
营业利润率*	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
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
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

全部债务 = (长期债务 + 短期债务)

EBITDA = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

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

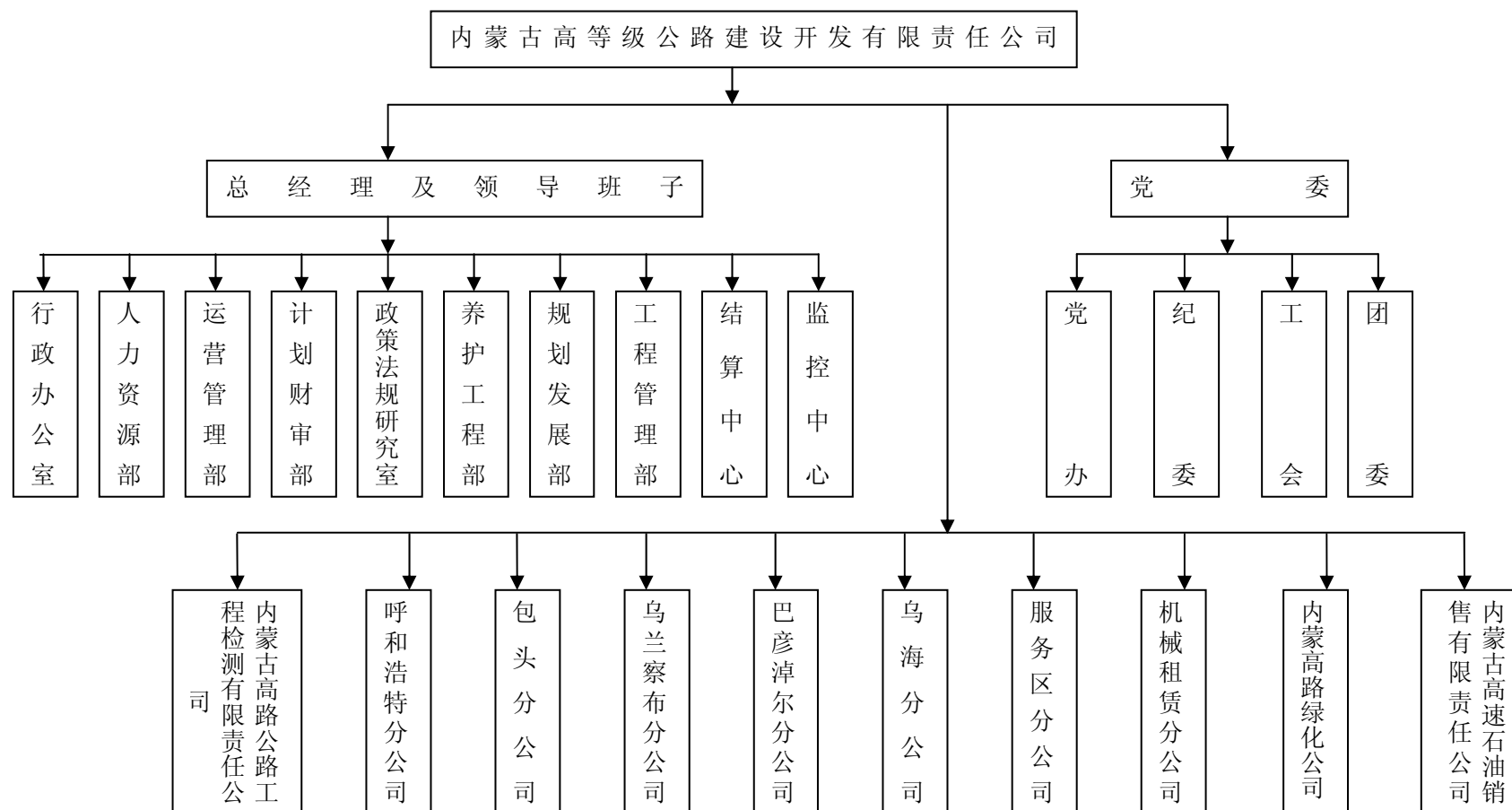
标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 6 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

附件 7 公司组织结构图



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 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。

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。

