

信用等级公告

联合[2013] 129 号

联合资信评估有限公司通过对山西省交通开发投资集团有限公司 2013 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

山西省交通开发投资集团有限公司
2013 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
二零一三年一月三十日



山西省交通开发投资集团有限公司

2013 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

本期短期融资券发行额度: 8 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 一次性还本付息

发行目的: 偿还银行借款, 补充营运资金

评级时间: 2013 年 1 月 30 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
现金类资产(亿元)	58.40	45.65	42.15	27.69
资产总额(亿元)	186.59	183.96	165.67	173.14
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	73.15	75.93	60.01	59.77
短期债务(亿元)	0.00	0.24	0.00	4.00
全部债务(亿元)	84.55	83.28	82.14	90.22
营业收入(主营业务收入)(亿元)	9.60	13.10	12.88	8.68
利润总额(亿元)	2.16	3.06	4.37	1.51
EBITDA(亿元)	9.20	10.09	10.61	--
经营性净现金流(亿元)	3.51	4.28	7.38	7.37
净资产收益率(%)	2.36	2.73	5.30	--
资产负债率(%)	60.80	58.73	63.78	65.48
速动比率(%)	260.18	295.19	345.43	306.27
EBITDA 利息倍数(倍)	2.03	2.05	2.14	--
经营现金流流动负债比(%)	12.23	17.34	33.36	--
现金偿债倍数(倍)	7.30	5.71	5.27	3.46

注: 2012 年三季度财务数据未经审计。

分析师

高景楠 孙 媛

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

经联合资信评估有限公司评定, 山西省交通开发投资集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2013 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状况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. 公司是山西省最大的公路投资运营企业, 在山西省内高速公路投融资建设、管理运营领域中保持领导地位, 区域优势显著。
2. 公司控股路段地理位置优越, 路产质量好, 具备很强的收费能力及经营获现能力。
3. 公司加大优质高速公路股权投资力度, 参股路段收入稳定, 为公司带来稳定的投资收益现金回流。
4. 公司经营活动获现能力强, 现金类资产及经营活动现金流入量对于本期短期融资券的保障能力较高。

关注

1. 近期中国宏观经济增速放缓, 煤炭等公路货运需求减弱, 导致车流量下降, 公司 2012 年前三季度收入及利润规模相应下滑。
2. 公司近几年投资规模较大, 债务规模大, 债务负担呈加重趋势。
3. 公司对外担保金额较大, 担保比率较高。

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）与山西省交通开发投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与山西省交通开发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，未因山西省交通开发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山西省交通开发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、山西省交通开发投资集团有限公司 2013 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。

一、主体概况

山西省交通开发投资集团有限公司（以下简称“公司”）前身是1993年成立的山西交通建设开发总公司，1999年根据晋交人字（1999）519号文《关于省交通建设开发总公司更名的批复》，公司更名为山西省交通建设开发投资总公司。2010年9月，根据晋政函[2010]94号文件《山西省人民政府关于同意改制组建山西省交通开发投资集团有限公司的批复》，由山西省交通厅行使出资人权利，将公司改制为国有独资的集团公司，注册资本在原净资产基础上根据企业生产经营实际确定，2012年3月12日山西省交通开发投资集团有限公司正式挂牌成立。后根据《中共山西省委办公厅山西省人民政府办公厅关于印发〈山西省省直机关直属企业脱钩改革实施方案〉的通知》（晋办发[2011]39号）、《山西省人民政府办公厅会议纪要》（[2012]2次）将公司划转至山西省国资委。2012年4月10日根据山西省国资委（晋国资函[2012]194号）文件，委托山西省交通厅在2012年4月10日-2014年12月31日期间对公司实施管理。截至2012年9月底，公司注册资本376000万元。

公司经营范围：投资经营性公路、航道、港口和交通运输客货站场的开发、建设；承揽交通建设工程；房地产开发；招、投标；自营和代理各类商品及技术的进出口业务，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外；经营进料加工和“三来一补”业务；租赁；仓储（除国家专控品）、酒店餐饮管理；技术咨询及服务。

截至2011年底，公司（合并）资产总额为165.67亿元，所有者权益为60.01亿元（含少数股东权益8.92亿元）；2011年公司实现主营业务收入12.88亿元，利润总额为4.37亿元。

截至2012年9月底，公司（合并）资产总额173.14亿元，所有者权益59.77亿元（含少数股东权益8.06亿元）；2012年1-9月，公司

实现营业收入8.68亿元，利润总额1.51亿元。

公司注册和经营地址：山西省太原市长治路292号；法定代表人：刘宏武。

二、本期短期融资券概况

公司计划于2013年注册总额度为15亿元的短期融资券，其中“2013年第一期短期融资券”（以下简称“本期短期融资券”）计划发行8亿元，期限365天。本期短期融资券募集资金中7亿元拟用于偿还银行借款，1亿元用于补充公司日常营运资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

交通基础设施行业是国家优先鼓励发展和重点扶持的行业，一直受到中央和地方各级政府的高度重视。中国高速公路建设发展空间较大，高速公路发展前景良好。近年来，中国高速公路发展迅速。2011年，中国新增高速公路通车里程1.10万公里，总里程达8.5万公里，居世界第二位，中国高速公路网络更加完善。

山西省是中国煤炭资源储备及开发最丰富和最成熟的地区之一，山西省拥有的煤炭资源约占全国探明煤炭储量的30%，在中国能源储备和经济发展中具有重要的战略地位。山西省为煤炭资源产销大省，2011年山西省煤炭资源整合重组效果进一步显现，煤炭产量和外运量分别达到8.6亿吨和5.8亿吨，同比增幅分别为16.06%和13.06%，其中，公路外运量1.25亿吨，同比增长25.7%。2012年1-9月，受国际国内经济增长放缓影响，山西省煤炭市场呈现下行态势，煤炭产量继续增长，但增幅回落，累计完成产量6.78亿吨，同比增长6.98%；1-9月累计完成煤炭外运量4.29亿吨，同比下降1.3%，其中，公路外运量0.84亿吨，同比下降13.49%。山西省煤炭公路外运主要市场为河北省、河南省和山东省，2012年1-9月，煤炭需求回落、

价格下降，产量继续增长，市场供大于求趋势明显，对山西省公路货运需求产生消极影响。未来发展看，煤炭作为基础能源类产品，中国经济在未来 5~10 年仍有望维持温和增长趋势，持续拉动煤炭需求，但由于节能减排和结构转型，国内煤炭消费增速将逐步放缓，煤炭需求保持缓步增长态势。

公司作为山西省国资委授权山西省交通厅监管的国有独资集团公司，是山西省内最大的高速公路投资运营公司，公司运营高速公路为山西省煤运出省主要通道，为公司提供可靠的运力需求。公司控股及参股路段主要包括太焦高速公路（由太长高速、长晋高速和晋焦高速组成）、东山过境高速、高陵高速、忻环高速、忻保高速、忻阜高速。除了公路收费资产外，公司还拥有公路施工、国际贸易、房地产开发、酒店和生态开发等多种产业，为公司未来多元化发展提供了基础保障。总体来看，公司下属公路资产质量良好，规模实力较强，具有一定区域垄断优势。

未来随着山西省煤炭整合效应的发挥、高陵高速收入带动以及参股高速公路项目收益增加，公司盈利规模及现金流有望持续增长。总体看，公司主体信用风险低。

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。

四、主体短期信用分析

公司提供的 2009~2011 年度合并财务报表已经上海众华沪银会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司从 2012 年 3 月开始，由旧会计准则会计调整为按照 2006 年颁布的《企业会计准则》（财会【2006】3 号）和《企业会计制度》会计准则的规定进行确认和计量，在此基础上编制财务报表。公司 2012 年三季度财务报表未经审计。

2010 年，公司合并报表范围新增山西凤凰山生态植物园有限公司（公司持股 77.31%），

该公司规模较小，2011 年公司合并范围无变化，三年数据具备可比性。

截至 2011 年底，公司（合并）资产总额为 165.67 亿元，所有者权益为 60.01 亿元（含少数股东权益 8.92 亿元）；2011 年公司实现主营业务收入 12.88 亿元，利润总额为 4.37 亿元。

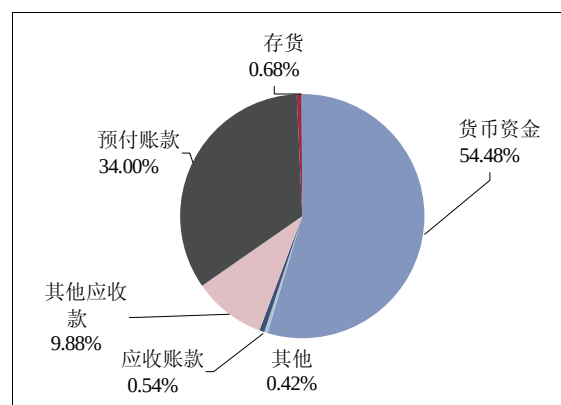
截至 2012 年 9 月底，公司（合并）资产总额 173.14 亿元，所有者权益 59.77 亿元（含少数股东权益 8.06 亿元）；2012 年 1-9 月，公司实现营业收入 8.68 亿元，利润总额 1.51 亿元。

1. 资产流动性分析

2009~2010 年，公司资产总额受流动资产减少影响小幅下降，2011 年底，受公司大同至运城等三条二级公路停止收费，所属资产划归山西省国资委影响（上述三条二级公路原为划拨资产，公司不负责相关债务清偿，于 2009 年取消收费，后将相应资产划归至山西省国资委），公司资产规模下降至 165.67 亿元，较 2010 年底下降 9.94%，其中流动资产占 46.45%，长期投资占 6.14%，固定资产占 47.10%，无形资产及其它资产占 0.32%，固定资产占比有所降低。

2009~2011 年，公司流动资产总额小幅波动，年均增长率为 0.20%。截至 2011 年底，公司流动资产合计 76.96 亿元，主要由货币资金（占 54.48%）、其他应收款（占 9.88%）和预付账款（占 34.00%）组成。

图 1 2011 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2009 年受益于公司成功发行 20 亿元企业债,当年末货币资金高达 58.35 亿元,2010 年~2011 年,受高陵高速公路等在建项目预付资金需求增加影响,公司货币资金有所减少,三年年均复合变化率为-15.23%。截至 2011 年底,公司货币资金 41.92 亿元,主要由银行存款组成(占 99.99%)。公司货币资金中无所有权受到限制的资产。2012 年 9 月底,公司货币资金 27.69 亿元,较 2011 年底减少 14.24 亿元,降幅 33.95%,主要原因是 2012 年公司将 25.60 亿元货币资金用于忻阜、忻环、忻保 3 条高速公路的股权投资。

受行业经营特点影响,公司经营性应收项目规模较小,应收票据和应收账款合计占流动资产比重 0.57%,主要以应收账款为主。2009~2011 年,公司应收账款波动下降,主要是应收车辆通行费收入划差及公路质保金减少所致。截至 2011 年底,公司应收账款余额 0.42 亿元,其中 1 年以内的占比为 89.86%。

2009~2011 年,公司其他应收款逐年增长,年均增长 24.31%,主要为山西省交通厅及其他关联方的往来款。截至 2011 年底,公司其他应收款账面余额为 7.61 亿元,其中欠款前五名(主要是山西省交通厅)金额占比 8%,集中度不高。从账龄分布看,公司其他应收款 1 年以内的占 35.27%,1~2 年的占 32.79%,2 年以上的占 31.94%。截至 2011 年底,公司已累计计提坏账准备 976.90 万元,主要是针对账龄在 3 年以上的欠款。总体看,公司其他应收款欠款集中度不高,账龄较长,欠款单位资信良好,未来收回风险较小。2012 年 9 月底,公司其他应收款 14.66 亿元,较 2011 年底增长 92.80%,主要是公司代付款等增加所致。

2009~2011 年,公司预付账款年均增长 56.43%,主要是预付高陵高速公路工程款增加所致,截至 2011 年底,公司预付账款 26.16 亿元,同比增长 20.77%,其中高陵高速公路建设期的预付款项为 24.96 亿元(占 95.41%)。2012 年 9 月底,公司预付账款为 29.95 亿元,较 2011

年底变化不大。

受行业特性影响,公司存货规模较小,2009~2011 年,受其下属通建房地产的房产开发成本减少影响,公司存货规模逐年下降。截至 2011 年底,公司存货账面余额为 0.52 亿元。由于期末存货经测试未发生减值情况,公司未对存货计提跌价准备。

2009~2011 年,公司长期股权投资变化不大。截至 2011 年底,公司长期股权投资合计 8.67 亿元,主要是对联营企业的投资(占 96.66%)。2012 年 9 月底,公司长期股权投资 17.77 亿元,较年初增加 9.27 亿元,主要系增加的忻阜、忻环、忻保三条高速股权投资初始投资成本 8.84 亿元。

公司固定资产主要以路桥资产为主,包括高速公路和二级公路等。2009~2011 年,公司固定资产年均减少 15.17%,除正常折旧外,2011 年公司三条二级公路取消收费后,相应的资产划归山西省交通厅管理,由此 2011 年底公司固定资产账面净值降至 69.62 亿元,同比减少 25.42%。截至 2011 年底,公司已累计计提折旧 20.04 亿元,整体成新率 77.65%。

2009~2011 年,公司主要在建工程项目为高陵高速公路项目,三年年均增长 46.70%。截至 2011 年底,公司在建工程 8.41 亿元,主要是高陵高速公路项目(占 83.63%)。

截至 2012 年 9 月底,公司资产总额 173.14 亿元,较 2011 年底增长 4.51%。其中流动资产占 42.39%,非流动资产占 57.61%。从构成上看较 2011 年底无明显变化。

总体看,公司流动资产构成以货币资金和预付账款为主,资产流动性较好;固定资产以路桥资产为主且成新率较高,整体资产质量较好。

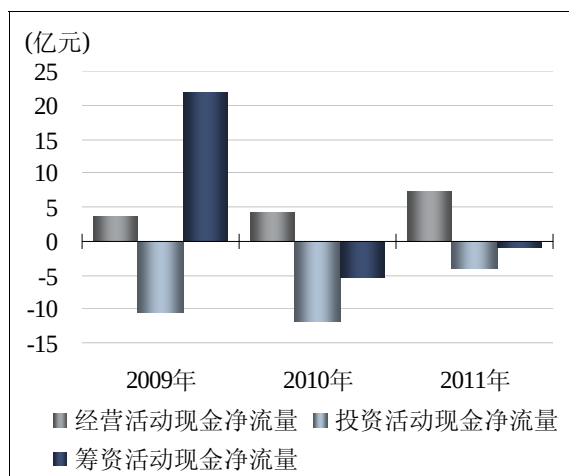
2. 现金流分析

从经营活动看,2009~2011 年,公司经营活动产生的现金流入量呈现逐年增长趋势,年复合增长率为 23.86%,其构成主要是销售商

品、提供劳务收到的现金和收到的其他与经营活动有关的现金。2011 年，公司经营活动现金流入 36.95 亿元，较 2010 年增长 62.54%，其中收到的其他与经营活动有关的现金较上年同期大幅增长 122.42%，主要是与山西省交通厅往来款增长所致。公司经营活动产生的现金流出主要由购买商品、接受劳务支付的现金和支付的其他与经营活动有关的现金构成。2011 年，公司经营活动现金流出 29.57 亿元，其中支付的其他与经营活动有关的现金 21.24 亿元，主要是与山西省交通厅往来款增长所致，相应公司经营活动现金净流量 7.38 亿元，较 2010 年增长 72.27%。同期，公司现金收入比率大幅提升，为 102.92%，收入的现金实现质量较好。

从投资活动看，2009~2011 年，公司投资活动收到的现金流入规模较小，三年分别为 0.09 亿元、1.66 亿元和 1.66 亿元。近年来，公司主要对外投资建设高陵高速建设项目投资增加导致其构建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金支出较大，2009~2011 年，公司投资活动现金流出分别为 10.67 亿元、13.54 亿元和 5.67 亿元。其中，2011 年由于高陵高速建设项目处于后期阶段，相应投资支出减少，公司投资活动现金流出较 2010 年减少 58.13%。

图 2 2009~2011 年公司现金流情况



资料来源：公司报表

从筹资活动看，2009 年，公司成功发行企

业债募集资金 20 亿元，公司其他筹资活动主要以借出和偿还银行借款以及分配股利、利润或偿付利息为主。2009~2011 年，公司筹资活动现金流净额分别为 21.91 亿元、-5.41 亿元和 -0.85 亿元。

2012 年 1-9 月，公司经营活动产生的现金流净额为 7.37 亿元。同期，受公司新增对忻阜、忻环、忻保 3 条高速公路股权投资支付股权投资款影响，公司投资活动现金流出大幅增长（投资款中，初始投资成本 8.84 亿元计入取得子公司及其他营业单位支付的现金，其他部分计入支付其他与投资活动有关的现金科目），投资活动现金净流出量为 28.08 亿元；公司筹资活动现金流量净额为 6.47 亿元。

总体看，公司经营活动现金流入持续稳定，但近年对外投资建设规模较大，公司对外融资压力较大。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2009~2011 年，由于流动负债相对流动资产规模较小且呈持续下降趋势，公司流动比率和速动比率整体逐年上升，三年平均值分别为 316.31%和 313.31%，2011 年底分别为 347.78%和 345.43%，2012 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 306.62%和 306.27%；从现金流对流动负债保护程度看，近三年，受经营活动产生的现金净流量增长且流动负债减少影响，公司经营现金流对流动负债比明显改善，2011 年为 33.36%。总体看，公司短期偿债能力较强。

截至 2012 年 9 月底，公司共获得银行授信 71.15 亿元，其中未使用额度 6 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2012 年 9 月底，公司对外提供担保合计 16.31 亿元，担保比率为 27.29%，对外担保规模较大。从被担保单位情况看，公司主要是为山西省交通厅（占 68.12%）、山西省太原高速公路有限公司（占 13.49%）及山西省太祁高速公路有限公司（占 18.39%）提供担保，目前本

担保企业经营正常。公司对外担保规模较大，担保比率较高，存在一定或有负债风险。

表 1 公司对外担保情况

(单位: 万元)

被担保单位	担保金额	起息日	到期日
山西省交通运输厅	46550	2010-5-21	2013-5-21
山西省交通运输厅	64550	2010-9-25	2013-9-23
山西省太祁高速公路有限公司	30000	2002-4-30	2013-4-29
山西省太原高速公路	22000	2007-8-8	2016-8-7
合计	163100	--	--

资料来源: 公司提供

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券发行额度为 8 亿元，分别占 2012 年 9 月底公司全部债务和短期债务的 8.87%和 200.00%，对公司现有债务结构影响大。

截至 2012 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 65.48%和 60.15%，以公司 2012 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 67.01%和 62.17%，债务负担进一步加重。同时考虑到，公司本期短期融资券募集资金将大部分用于替换原有债务，因此本期短期融资券的发行对于公司整体债务负担的影响小于上述模拟值。

2011 年底和 2012 年 9 月底，公司现金类资产分别为 42.15 亿元和 27.69 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 5.27 倍和 3.46 倍。现金类资产对本期短期融资券的保障能力较好。

2009-2011 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 24.09 亿元、22.73 亿元和 36.95 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 3.01 倍、2.84 倍和 4.62 倍；经营性净现金流分别为 3.51 亿元、4.28 亿元和 7.38 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 0.44 倍、0.54 倍和 0.92 倍。总体看，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较高。

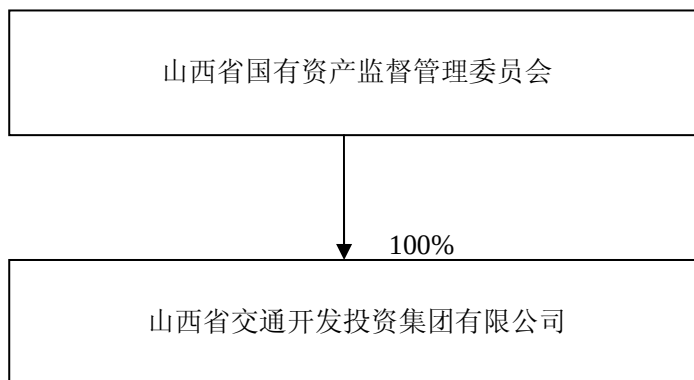
六、结论

高速公路行业具备良好的抵御经济周期风险的能力，伴随着国民经济的稳步发展，中国高速公路建设发展空间较大。

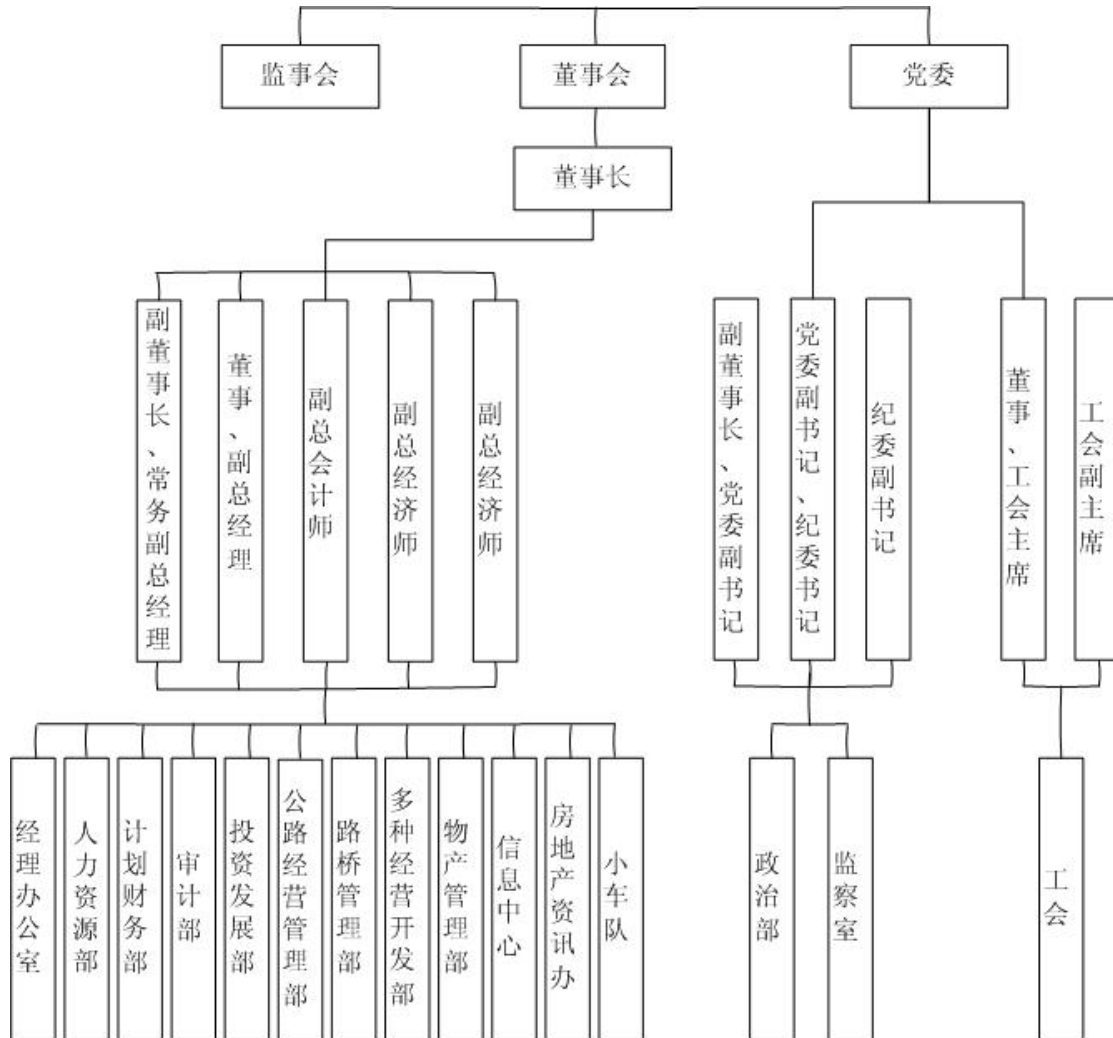
公司为山西省国资委授权山西省交通厅监管的国有独资集团公司，是山西省内最大的高速公路投资运营公司，在山西省内高速公路投融资建设、管理运营领域中居领导地位。公司所辖路产质量优良，具备很强的收费能力和盈利能力。未来随着山西省煤炭整合效应的发挥、高陵高速收入带动以及参股高速公路项目收益增加，公司盈利规模及现金流有望持续增长。公司主体信用风险低。

公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券的覆盖程度较高。综合判断，本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件1-2 公司组织结构图



附件 2-1 2009 年-2011 年公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资 产	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动资产				
货币资金	583453.01	453388.70	419244.40	-15.23
短期投资	500.00	2000.00	2000.00	100.00
短期投资净额	500.00	2000.00	2000.00	100.00
应收票据	50.00	1154.00	220.00	109.76
应收股利	0.00	9.38	0.00	
应收利息	0.00	0.00	1050.00	
应收账款	6114.18	4084.47	4174.31	-17.37
其他应收款	49211.75	52156.29	76051.49	24.31
减：坏账准备	0.00	0.00	0.00	
应收账款净额	55325.93	56240.77	80225.80	20.42
预付账款	106920.25	216612.06	261621.74	56.43
存货	19310.36	4003.12	5205.38	-48.08
减：存货跌价准备	0.00	0.00	0.00	
存货净额	19310.36	4003.12	5205.38	-48.08
待摊费用	880.04	15.81	1.50	-95.87
其他流动资产	0.00	218.79	0.00	
流动资产合计	766439.58	733642.62	769568.81	0.20
长期投资				
长期股权投资	88569.34	88096.79	86655.02	-1.09
长期债权投资	0.00	0.00	15000.00	
长期投资合计	88569.34	88096.79	101655.02	7.13
减：长期投资减值准备	0.00	0.00	0.00	
加：合并价差	0.00	0.00	0.00	
长期投资净额	88569.34	88096.79	101655.02	7.13
固定资产				
固定资产原值	1218224.27	1221171.23	896564.01	-14.21
减：累计折旧	250814.49	287605.92	200407.73	-10.61
固定资产净值	967409.78	933565.31	696156.27	-15.17
固定资产净值减值准备	0.00	0.00	0.00	
固定资产净额	967409.78	933565.31	696156.27	-15.17
工程物资	0.00	0.00	0.00	
在建工程	39065.33	79347.64	84074.59	46.70
固定资产清理	0.00	0.00	0.00	
待处理固定资产净损失	0.00	0.00	0.00	
固定资产合计	1006475.11	1012912.95	780230.86	-11.95
无形资产及其他资产				
无形资产	1703.76	2360.08	2882.44	30.07
其中：土地使用权	0.00	0.00	0.00	
长期待摊费用	2703.07	2609.35	2352.87	-6.70
股权分置流通权	0.00	0.00	0.00	
其他长期资产	0.00	0.00	0.00	
无形资产及其他资产合计	4406.83	4969.43	5235.31	9.00
递延税项	0.00	0.00	0.00	
递延税项借项	0.00	0.00	0.00	
资产总计	1865890.86	1839621.79	1656690.01	-5.77

附件 2-2 2009 年-2011 年公司合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	0.00	2360.00	0.00	
应付票据	0.00	0.00	0.00	
应付账款	84548.57	82713.22	12760.49	-61.15
预收账款	27842.22	13480.92	12306.54	-33.52
应付工资	423.36	584.96	688.77	27.55
应付福利费	266.69	144.80	33.41	-64.60
应付利润（股利）	0.00	0.00	0.00	
应交税金	13241.03	13049.04	12172.12	-4.12
其他未交款	27.98	69.10	92.58	81.91
其他应付款	160711.98	134773.43	183227.51	6.78
预提费用	97.05	0.00	0.00	-100.00
预计负债	0.00	0.00	0.00	
一年内到期的长期负债	0.00	0.00	0.00	
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	
流动负债合计	287158.88	247175.47	221281.42	-12.22
长期负债			0.00	
长期借款	647689.31	625573.76	616613.76	-2.43
应付债券	197850.00	204835.00	204835.00	1.75
长期应付款	884.60	884.60	575.17	-19.36
专项应付款	834.00	1858.34	13332.64	299.83
其他长期负债	0.00	0.00	0.00	
长期负债合计	847257.91	833151.69	835356.57	-0.70
递延税项			0.00	
递延税项贷款	0.00	0.00	0.00	
负债合计	1134416.79	1080327.16	1056637.98	-3.49
少数股东权益	87726.14	93867.63	89176.85	0.82
所有者权益	0.00	0.00	0.00	
实收资本	364017.52	364017.52	364017.52	0.00
资本公积	180920.05	181871.66	18456.33	-68.06
盈余公积	12497.30	14556.17	17819.57	19.41
其中：法定公益金	0.00	0.00	0.00	
未分配利润	86313.06	104981.65	110581.77	13.19
未确认的投资损失（以“-”号填列）	0.00	0.00	0.00	
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00	
所有者权益合计	643747.93	665427.00	510875.18	-10.92
负债及所有者权益合计	1865890.86	1839621.79	1656690.01	-5.77

附件 3 2009 年-2011 年公司合并利润及利润分配表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	95954.75	131005.06	128839.44	15.88
减: 主营业务成本	51115.46	70991.64	61539.64	9.72
主营业务税金及附加	2853.24	4338.75	4044.84	19.06
加: 代购代销收入	0.00	0.00	0.00	
二、主营业务利润	41986.06	55674.68	63254.95	22.74
加: 其他业务利润	2101.30	1677.32	1293.46	-21.54
减: 营业费用	818.66	1567.71	656.07	-10.48
管理费用	4740.07	6320.27	7335.69	24.40
财务费用	24887.78	28530.39	29956.16	9.71
其他	0.00	0.00	0.00	
三、营业利润	13640.84	20933.63	26600.50	39.64
加: 投资收益	7556.60	7877.14	12834.59	30.33
补贴收入	0.00	0.00	0.00	
营业外收入	1167.54	2497.03	5125.20	109.52
其他	0.00	0.00	0.00	
减: 营业外支出	739.86	658.26	838.04	6.43
其他支出	0.00	0.00	0.00	
加: 以前年度调整	0.00	0.00	0.00	
四、利润总额	21625.12	30649.54	43722.25	42.19
减: 所得税	1324.15	2095.60	5559.97	104.91
减: 少数股东损益	3062.29	7826.48	6388.48	44.44
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	
五、净利润	17238.68	20727.46	31773.80	35.76

附件 4-1 2009 年-2011 年公司合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)
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	63367.73	120463.05	132604.61	44.66
收到的税费返还	0.00	424.18	136.91	
收到的其他与经营活动有关的现金	177498.76	106455.90	236781.44	15.50
现金流入小计	240866.49	227343.13	369522.97	23.86
购买商品、接受劳务支付的现金	23677.21	35553.74	65097.87	65.81
支付给职工以及为职工支付的现金	5098.25	4799.47	7240.88	19.17
支付的各项税费	6361.12	10862.80	10947.02	31.18
支付的其他与经营活动有关的现金	170610.84	133277.72	212420.67	11.58
现金流出小计	205747.42	184493.73	295706.44	19.88
经营活动产生的现金流量净额	35119.07	42849.40	73816.52	44.98
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	0.00	500.00	0.00	
取得投资收益所收到的现金	782.99	15634.40	2098.66	63.72
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	98.61	7.79	11838.51	995.70
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	458.52	2692.48	
现金流入小计	881.60	16600.71	16629.65	334.32
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	106715.85	133199.84	41512.92	-37.63
投资所支付的现金	0.00	2229.08	15187.92	
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	3.30	
现金流出小计	106715.85	135428.92	56704.15	-27.11
投资活动产生的现金流量净额	-105834.25	-118828.21	-40074.50	
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金	10.00	0.00	0.00	-100.00
借款所收到的现金	257784.00	28800.00	43134.60	-59.09
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	43384.56	
现金流入小计	257794.00	28800.00	86519.16	-42.07
偿还债务所支付的现金	20860.00	47960.00	11320.00	-26.33
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	17807.63	34925.50	83543.94	116.60
支付的其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	136.13	
现金流出小计	38667.63	82885.50	95000.07	56.74
筹资活动产生的现金流量净额	219126.37	-54085.50	-8480.91	
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	0.00	
五、现金及现金等价物净增加额	148411.19	-130064.31	25261.12	

附件 4-2 2009 年-2011 年公司合并现金流量表（续）
 （单位：人民币万元）

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	17238.68	20727.46	31773.80	35.76
加：未确认投资损失（以“+”号填列）	0.00	0.00	0.00	
加：少数股东损益	3062.29	7826.48	6388.48	44.44
计提的资产减值准备	8.80	46.38	298.73	482.54
固定资产折旧	34714.49	37570.45	29197.47	-8.29
无形资产摊销	30.10	71.68	71.03	53.61
长期待摊费用摊销	215.90	71.04	259.78	9.69
待摊费用减少(减:增加)	-3.08	864.23	14.31	
预提费用增加(减:减少)	-576.80	-97.05	0.00	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-295.92	138.26	116.47	
固定资产报废损失	0.00	0.01	1.74	
财务费用	33702.71	28780.56	32833.89	-1.30
投资损失(减:收益)	-7556.60	-7877.14	-12834.59	
递延税款贷项(减:借项)	0.00	0.00	0.00	
存货的减少(减:增加)	-7182.21	15307.24	-1202.26	
经营性应收项目的减少(减:增加)	63912.27	-16380.15	-22810.65	
经营性应付项目的增加(减:减少)	-102151.58	-44200.05	9721.10	
其他	0.00	0.00	-12.79	
经营性活动产生的现金流量净额	35119.07	42849.40	73816.52	44.98
二、现金及现金等价物净增加情况				
现金的期末余额	583453.01	453388.70	416634.13	-15.50
减：现金的期初余额	435041.81	583453.01	391373.01	-5.15
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	148411.19	-130064.31	25261.12	

附件 5-1 2012 年 9 月底公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

项目	2012 年 9 月
流动资产：	
货币资金	276892.43
交易性金融资产	0.00
应收票据	0.00
应收账款	10036.05
预付款项	299510.39
应收利息	0.00
应收股利	0.00
其他应收款	146625.88
存货	841.46
一年内到期的非流动资产	0.00
其他流动资产	0.00
流动资产合计	733906.21
非流动资产：	
可供出售金融资产	889.90
持有至到期投资	27000.00
长期应收款	0.00
长期股权投资	177730.24
投资性房地产	2906.24
固定资产	678976.46
在建工程	95944.66
工程物资	0.00
固定资产清理	1.77
生产性生物资产	0.00
油气资产	0.00
无形资产	7224.74
开发支出	0.00
商誉	0.00
合并价差	0.00
长期待摊费用	5681.36
递延所得税资产	115.48
其他非流动资产	1017.64
非流动资产合计	997488.50
资产总计	1731394.71

注：公司 2012 年起执行新会计准则。

附件 5-2 2012 年 9 月底公司合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项目	2012 年 9 月
流动负债：	
短期借款	40000.00
交易性金融负债	0.00
应付票据	0.00
应付账款	12640.27
预收款项	11063.39
应付职工薪酬	422.50
应交税费	3899.80
应付利息	0.00
应付股利	0.00
其他应付款	171266.38
预计负债	0.00
一年内到期的非流动负债	0.00
其他流动负债	59.67
流动负债合计	239352.00
非流动负债：	
长期借款	651540.00
应付债券	210635.00
长期应付款	575.17
专项应付款	13487.54
预计负债	0.00
递延收益	0.00
递延所得税负债	18138.78
其他非流动负债	0.00
非流动负债合计	894376.49
负债合计	1133728.49
所有者权益：	
实收资本(或股本)	376000.00
资本公积	15884.22
减：库存股	0.00
盈余公积	17819.57
未分配利润	107395.19
外币报表折算差额	0.00
归属于母公司权益合计	517098.97
少数股东权益	80567.25
所有者权益合计	597666.22
负债和所有者权益总计	1731394.71

注：公司 2012 年起执行新会计准则。

附件 6 2012 年 1-9 月公司合并利润及利润分配表
 （单位：人民币万元）

项目	2012 年 1~9 月
一、营业收入	86837.50
减：营业成本	40702.28
营业税金及附加	2856.97
销售费用	1.21
管理费用	4448.13
财务费用	27997.00
资产减值损失	3911.24
加：公允价值变动收益	0.00
投资收益	8433.94
其中：对合营企业投资收益	0.00
汇兑收益	0.00
二、营业利润	15354.60
加：营业外收入	407.18
减：营业外支出	630.87
其中：非流动资产处置损失	0.00
三、利润总额	15130.91
减：所得税费用	1321.31
四、净利润	13809.60
其中：归属于母公司的净利润	9185.85
少数股东损益	4623.75

注：公司 2012 年起执行新会计准则。

附件 7 2012 年 1-9 月公司合并现金流量表
 （单位：人民币万元）

项目	2012 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	79967.03
收到的税费返还	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	54867.62
经营活动现金流入小计	134834.65
购买商品、接受劳务支付的现金	32377.68
支付给职工以及为职工支付的现金	5430.66
支付的各项税费	12503.71
支付其他与经营活动有关的现金	10782.21
经营活动现金流出小计	61094.27
经营活动产生的现金流量净额	73740.38
二、投资活动产生的现金流量：	
收回投资收到的现金	0.00
取得投资收益收到的现金	1687.89
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	0.00
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00
投资活动现金流入小计	1687.89
购建固定资产、无形资产等支付的现金	16539.69
投资支付的现金	10000.00
取得子公司等支付的现金净额	88391.85
支付其他与投资活动有关的现金	167571.56
投资活动现金流出小计	282503.10
投资活动产生的现金流量净额	-280815.21
三、筹资活动产生的现金流量：	
吸收投资收到的现金	0.00
取得借款收到的现金	130000.00
发行债券收到的现金	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00
筹资活动现金流入小计	130000.00
偿还债务支付的现金	44480.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	20797.15
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00
筹资活动现金流出小计	65277.15
筹资活动产生的现金流量净额	64722.85
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	-142351.97
加：期初现金及现金等价物余额	419244.40
六、期末现金及现金等价物余额	276892.43

注：公司 2012 年起执行新会计准则。

附件 8 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	7.64	22.98	26.75	--
存货周转次数(次)	3.25	6.09	13.37	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.07	0.07	--
现金收入比(%)	66.04	91.95	102.92	92.09
盈利能力				
主营业务利润率(营业利润率) (%)	43.76	42.50	49.10	49.84
总资本收益率(%)	3.34	3.34	4.55	--
净资产收益率(%)	2.36	2.73	5.30	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	53.62	52.24	57.79	59.06
全部债务资本化比率(%)	53.62	52.31	57.79	60.15
资产负债率(%)	60.80	58.73	63.78	65.48
偿债能力				
流动比率(%)	266.90	296.81	347.78	306.62
速动比率(%)	260.18	295.19	345.43	306.27
经营现金流动负债比(%)	12.23	17.34	33.36	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.03	2.05	2.14	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.19	8.26	7.74	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.08	-0.09	0.04	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.99	-2.34	0.47	--
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)	3.01	2.84	4.62	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.44	0.54	0.92	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.88	-0.95	0.42	--
现金偿债倍数(倍)	7.30	5.71	5.27	3.46

注：公司 2012 年三季度财务数据未经审计。

附件 9 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	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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
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 10 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 山西省交通开发投资集团有限公司 2013 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每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

山西省交通开发投资集团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。山西省交通开发投资集团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山西省交通开发投资集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现山西省交通开发投资集团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。

如山西省交通开发投资集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

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山西省交通开发投资集团有限公司、主管部门、交易机构等。

