

信用等级公告

联合[2009] 306 号

联合资信评估有限公司通过对大秦铁路股份有限公司及其拟发行的 2009 年度第二期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

大秦铁路股份有限公司

主体长期信用等级为

AAA

大秦铁路股份有限公司

2009 年度第二期中期票据的信用等级为

AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年十二月七日



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）与大秦铁路股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与大秦铁路股份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，未因大秦铁路股份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大秦铁路股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、大秦铁路股份有限公司 2009 年度第二期中期票据信用等级自本期中期票据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
二零零九年十二月七日



大秦铁路股份有限公司

2009 年度第二期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AAA

本期中期票据发行额度: 60 亿元

本期中期票据期限: 3 年

评级时间: 2009 年 12 月 7 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 9 月底
资产总额(亿元)	410.76	511.08	624.24	667.03
所有者权益(亿元)	353.18	375.34	403.20	410.24
长期债务(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务(亿元)	8.00	73.02	155.93	207.00
营业收入(亿元)	165.71	208.60	225.95	162.48
利润总额(亿元)	65.29	91.99	89.20	61.38
EBITDA(亿元)	87.04	110.52	117.75	--
经营性净现金流(亿元)	51.03	91.33	87.47	54.22
营业利润率(%)	46.23	48.45	44.89	46.66
净资产收益率(%)	12.50	16.28	16.57	--
资产负债率(%)	14.02	26.56	35.41	38.50
全部债务资本化比率(%)	2.21	16.29	27.89	33.54
流动比率(%)	132.09	66.28	32.98	41.86
全部债务/EBITDA(倍)	0.09	0.66	1.32	--
EBITDA 利息倍数(倍)	31.86	345.37	49.26	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.45	1.84	1.96	--

注: 2009 年 9 月底数据未经审计。

公司全部债务包括铁道部资金结算中心为公司垫付的 HXD 型机车采购款和国债专项资金

分析师

张 成 赵 明

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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对大秦铁路股份有限公司(以下简称“大秦铁路”或“公司”)的评级反映了公司作为担负中国“西煤东运”战略任务规模最大的煤炭运输企业和国内第一家以路网干线为公司资产主体的上市公司,在企业规模、运输能力、生产设备、管理水平、技术先进性和货运资源等方面具备的综合竞争实力和突出的市场地位。同时,联合资信也关注到公司经营将面临铁路运输行业改革造成的风险、运价风险、路网规划和运输车流径路变化的风险等,以及近期受外部经济环境影响,铁路煤炭运输需求下降对公司经营业绩产生的不利影响。

稳定的煤炭货运资源,以及先进的大能力和专业化的煤炭运输通道为公司煤炭运输的持续增长奠定了坚实的基础。公司主营业务突出,整体盈利能力强,财务状况稳健。联合资信对公司评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用等级以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险极低,安全性极高。

优势

1. 公司是承担中国“西煤东运”战略任务规模最大的煤炭运输企业和国内第一家以路网干线为公司资产主体的上市公司,具有很强的竞争实力和突出的市场地位,经营规模大,抗风险能力强。
2. 山西北部、内蒙古西部等地煤炭资源丰富,公司货运资源稳定,秦皇岛港和曹妃甸港接卸能力强大。
3. 公司所辖大秦线是中国第一条具有世界先进水平的单元电气化重载运煤专线,是中

国运输能力最大的重载煤炭运输专用通道。

4. 公司近年来整体生产经营状况良好，主营业务规模不断扩大，竞争力进一步增强。
5. 公司整体盈利能力和获现能力强。
6. 目前公司负债水平低，整体偿债能力很强。

关注

1. 公司在经营中面临铁路运输行业改革造成的风险、运价风险、路网规划和运输车流径路变化的风险等政策风险。
2. 公司大部分煤炭运往秦皇岛港和曹妃甸港卸车，如果秦皇岛港和曹妃甸港设计接卸能力不能随公司运量增长而同步提高，或秦皇岛港和曹妃甸港实际接卸能力不能满足公司煤炭运输需求，公司的运输业务均将受到不利影响。
3. 2008 年，来自前五大客户的收入占公司主营业务收入的 43.50%，客户集中度较高。如果这些主要客户的产量下降，或对铁路煤炭运输的需求下降，或自建铁路运输煤炭，公司的业务经营将可能受到不利影响。
4. 煤炭市场需求受国民经济波动影响较大，对公司经营业绩会产生直接影响。2009 年 1~9 月份，由于受外部经济环境影响，公司煤炭运输业务量降低，公司经营业绩较上年同期出现一定幅度下滑。

一、主体概况

大秦铁路股份有限公司（以下简称“大秦铁路”或“公司”）是由太原铁路局控股，以煤炭运输为主的综合性铁路运输公司。公司是依据中华人民共和国铁道部（以下简称“铁道部”）于2004年10月11日签发的铁政法函[2004]550号文—《关于重组设立大秦铁路股份有限公司并公开发行A股股票方案的批复》，由原北京铁路局作为主发起人，与大同煤矿集团有限责任公司、中国中煤能源集团公司、秦皇岛港务集团有限公司、大唐国际发电股份有限公司、同方投资有限公司和中国华能集团公司等其余六家发起人共同发起设立的股份有限公司，于2004年10月28日正式注册成立，公司成立时总股本为994645.41万股，其中原北京铁路局持有公司95.164%的股份。2005年，铁道部精简管理体制，撤销全国所有铁路分局，原北京铁路局分立为太原铁路局和北京铁路局，分立后，原北京铁路局在公司的全部股份由太原铁路局持有，原北京铁路局及大同铁路分局与公司签署的一系列协议也由太原铁路局承继。公司的控股股东由原北京铁路局变更为太原铁路局，公司实际控制人为铁道部。2006年8月1日，公司股票在上海证券交易所挂牌上市（股票简称：大秦铁路，股票代码：601006），公司总股本129.77亿股，其中控股股东太原铁路局持股72.94%。截至2009年9月底，公司注册资本129.77亿元，其中太原铁路局持股70.68%。

根据公司于2009年11月10日第二届董事会第十三次会议和2009年11月27日2009年第二次临时股东大会相关决议，公司将向不特定对象公开发行不超过20亿股A股股票，募集资金不超过165亿元（未扣除发行费用），募集资金扣除发行费用后拟用于收购控股股东太原铁路局运输主业相关资产和股权。

公司是担负中国“西煤东运”战略任务规模最大的煤炭运输企业和国内第一家以路网干

线为公司资产主体的上市公司，管辖大秦线、丰沙大线、北同蒲线3条铁路干线及口泉、宁岷2条铁路支线，其中管内大秦线是中国第一条单元电气化重载运煤专线。

公司内设总经理工作部、人力资源部、计划财务部、安全技术部、运输营销部、基础装备部和董事会秘书办公室（见附件6）；截至2008年底，公司共有在职员工40178人。

截至2008年底，公司资产总额624.24亿元，所有者权益合计403.20亿元。2008年公司实现营业收入225.95亿元，净利润66.80亿元。

截至2009年9月底，公司资产总额667.03亿元，所有者权益合计410.24亿元。2009年1~9月，公司实现营业收入162.48亿元，净利润45.96亿元。

公司住所：山西省大同市站北街14号；法定代表人：武汛。

二、本期中期票据概况

公司计划于2009年注册分期发行总额度为135亿元的中期票据，其中2009年度第一期中期票据发行额度75亿元，期限5年；2009年度第二期中期票据（以下简称“本期中期票据”）发行额度60亿元，期限3年，募集资金用途为满足公司营运需要、补充营运资金及流动资金。本期中期票据无担保。

本次中期票据募集资金拟用于支付HXD型机车及C80B型专用货车款。本次募集资金到位后，公司将根据HXD型机车及C80B型专用货车购买资金需求安排使用。

具体募集资金用途如下：

1. 购置HXD型机车

本期中期票据募集资金拟购置HXD型机车。HXD型机车为交-直-交传动，拥有微机控制、再生制动等一系列具有国际水准的关键技术，并具有技术含量高、可靠性高、易于维护、适合重载等特点。HXD型机车已经在大秦线上进行了双机牵引2万吨、单机牵引1万吨列车

的运行考核试验，结果证明 HXD 型机车适合大秦线的运输特点。

公司购置 HXD 型机车 360 台，合同价款及印花税共计 82 亿元人民币及 6.53 亿欧元、0.37 亿美元对应的人民币（不含进口关税和增值税），汇率按对外支付的实际汇率计算。

为提高采购质量和降低采购成本，按照行业主管部门集中招标采购的相关规定，公司委托北京铁路局采购上述 360 台 HXD 型机车，以北京铁路局及其委托的商务代理中国技术进出口总公司为一方，分别与中国北车集团大同电力机车有限责任公司和法国阿尔斯通交通股份有限公司组成的联合体、中国南车集团株洲电力机车厂和德国西门子股份有限公司组成的联合体、通用电力运输系统全球信号有限责任公司和通用电力运输（中国）有限公司订立机车和机车 LOCOTROL 设备采购系列合同，并委托铁道部资金清算中心进行合同价款结算。

上述关于购置 360 台 HXD 型机车的议案和关于 HXD 型机车委托购置合同的议案已经于 2008 年 4 月 18 日召开的公司 2008 年第一次临时股东大会决议通过，该委托购置合同已于同日生效。

2. 购置 C80B 型专用货车

本期中期票据募集资金拟购置 C80B 型专用货车。C80B 型专用货车是专为大秦线开行 2 万吨列车设计的 25 吨轴重、商业运行速度 100km/h 的专用货车。为满足运量需要，预计到 2009 年，公司需要 C80B 型专用货车约 2.8 万辆，与购置前拥有的数量相比尚有约 8000 辆的缺口。为确保实现未来运量目标，公司必须新购专用重载货车。按照 2008 年初招标价格估算，每辆 C80B 型专用货车购置资金 55 万元，8000 辆货车大约需要 44 亿元。上述货车购置议案已经于 2008 年 6 月 16 日召开的本公司 2008 年第二次临时股东大会决议通过。

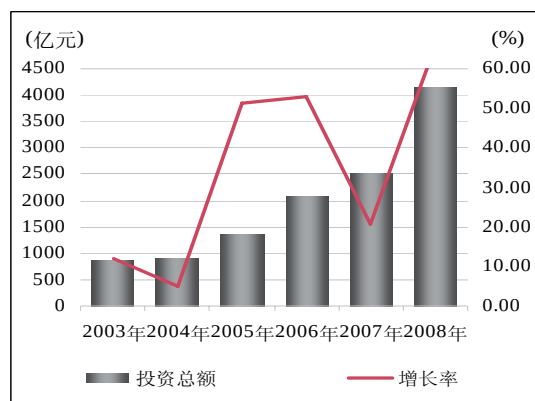
三、行业分析

1. 行业现状

铁路是与公路、水运、航空和管道并列的五种现代化运输方式之一。铁路在国民经济和社会发展中具有重要战略地位，属于国家重点扶持和发展的产业。中国国民经济的快速发展是铁路运输需求不断增长的根本推动力，长距离、大运量的大宗货物运输以及大量的中长途旅客运输在相当长时期内仍将主要依靠铁路。

根据铁道部统计公报显示，2003 年～2007 年中国铁路共完成固定资产投资 7734.7 亿元，年均复合增长率达到 30.9%（见图 1）。2008 年，中国大规模铁路建设加快推进，全国铁路固定资产投资完成 4168.47 亿元，比上年增长 1587.10 亿元、增长 61.5%，其中基本建设投资 3375.54 亿元，在上的高基础上增加了 1585.55 亿元，增长 88.6%，是“十五”基本建设投资总额的 1.1 倍。2008 年全国铁路投产新线 1730.1 公里、复线 1955.8 公里、电气化铁路 1959.3 公里，分别比上年增长 1.4 倍、2.6 倍和 1.1 倍，其中投产客运专线 1133.6 公里。完成新线铺轨 2808.1 公里（含地方铁路 127.5 公里）、复线铺轨 2210.2 公里，分别比上年增长 1.6 倍和 75.9%，均为历史最多。一大批项目相继开工。年内京沪高速铁路等 68 个路网大中型项目先后开工建设，建设总规模 I 线 7298.8 公里、II 线 5612.2 公里、电气化 11306.3 公里，投资总规模 8343 亿元。

图 1 中国铁路固定资产投资完成总额情况



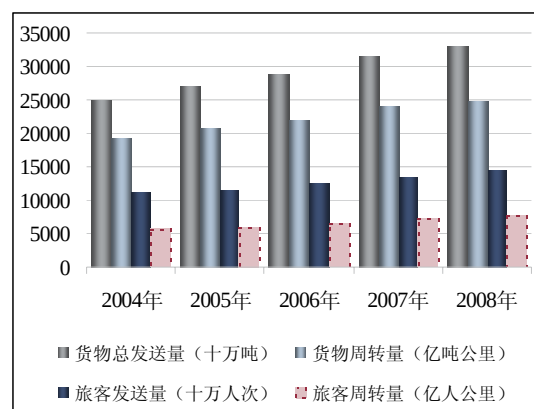
资料来源：铁道部统计公报

2008 年，随着铁路建设投资的不断加大，运输设备水平显著提高，主要反映在：①路网规模继续扩展。全国铁路营业里程达到 8 万公里，比上年增加 1721 公里，里程长度位居世界第三。路网密度 83.0 公里/万平方公里，比上年增加 1.8 公里/万平方公里。②路网结构得到优化。全国铁路复线里程 2.9 万公里，比上年增加 1825 公里、增长 6.8%，复线率 36.2%，比上年提高 1.5 个百分点。电气化里程 2.8 万公里，比上年增加 2099 公里、增长 8.2%，电气化率 34.6%，比上年提高 1.9 个百分点。③路网质量进一步提升。经过第六次大面积提速改造和新线建设，时速 120 公里及以上线路延展里程达到 2.4 万公里；时速 160 公里及以上线路延展里程达到 1.6 万公里；时速 200 公里及以上线路延展里程达到 6415 公里，其中时速 250 公里线路延展里程达到 1207 公里、时速 350 公里线路延展里程 185 公里。轨重 60 公斤及以上正线里程占正线总里程的 80.2%，比上年提高 2.7 个百分点。④机车车辆装备水平明显提升。截至 2008 年底，全国铁路机车拥有量达到 1.84 万台，其中“和谐型”大功率电力机车 744 台，内燃机车占 65.2%，电力机车占 34.2%，主要干线全部实现内燃、电力机车牵引。全国铁路客车拥有量达到 4.51 万辆，其中空调车 2.71 万辆、“和谐号”动车组 176 组。全国铁路货车（不含企业自备车）拥有量达到 59.18 万辆。

基于运输设备水平的不断提高，铁路运输能力进一步增强，旅客运输量不断增长，货物运输量持续增长。根据铁道部统计公报显示，中国铁路运输行业主要业务量指标呈逐年上升趋势，2003 年～2007 年，货物发送量、货物周转量、旅客发送量和旅客周转量的年均复合增长率分别达到 9.16%、8.33%、8.74%和 10.79%。2008 年全国铁路货物发送量完成 329035 万吨，比上年增加 14561 万吨，增长 4.6%；全国铁路货物周转量完成 24817.46 亿吨公里，比上年增加 863.58 亿吨公里，增长 3.6%；2008 年全国铁路旅客发送量完成 146193 万人，比上年增加

14489 万人、增长 11.0%；全国铁路旅客周转量完成 7778.60 亿人公里，比上年增加 561.35 亿人公里、增长 7.8%。（见图 2）。根据铁道部统计数据，中国铁路营业里程居世界第三位、亚洲第一位，完成的货物发送量和旅客周转量居世界第一位，换算周转量和货物周转量居世界第二位，中国铁路占世界铁路约 6%的营业里程，完成了世界铁路约四分之一的运输量。根据国家统计局数据，2009 年上半年，中国铁路货物运输总量 15.9 亿吨，货物运输周转量 11952.5 亿吨公里，较上年同期分别下降 4.0%和 5.1%；旅客运输总量 7.5 亿人次，较上年同期增长 5.1%，旅客运输周转量 3904.4 亿人公里，较上年同期下降 0.3%。

图 2 中国铁路运输行业主要业务量指标完成情况



资料来源：铁道部统计公报

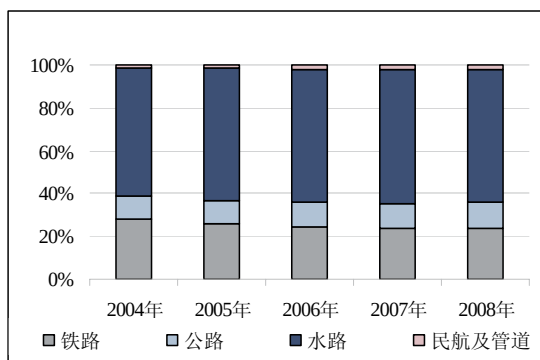
铁路运输在大宗货物和长途运输中占有明显优势。根据铁道部统计数据，目前中国铁路每年的大宗货物运量占全国产量的比例为：煤炭约 60%，石油约 80%，钢铁约 20%，木材约 85%，粮食约 20%，棉花约 50%。煤炭运输主要以铁路运输为主。

2. 竞争情况

近十年来，公路和民航运输快速发展，同时铁路建设投入不足，使铁路在国内运输市场的优势地位有所下降，但就货运而言，由于铁路运输具有运力大、能耗低、安全可靠及受自然条件影响较小等特点，在长距离、大运量的

大宗货物运输中依然具有很强的比较优势，因此受其他运输方式发展所带来的影响较小。近年来，国家加大了对铁路建设的投资力度，路网规模进一步扩大，运输能力得到较大扩充，技术装备现代化水平显著提高，铁路竞争力明显增强，铁路货运份额整体较平稳（见图3）。

图3 中国主要运输方式货运周转量构成变化



资料来源：国家统计局

铁路占据中国经济发展的重要基础地位和战略地位，这就决定了其以国有资本为主体的地位不会发生根本改变。铁路在政策、资金、技术、人才等方面，都会得到政府的大力支持。2008年底国家“四万亿”投资拉动内需计划出台，其中国务院批复的铁路投资总规模达到2万亿元，占投资拉动内需计划的一半，铁路项目建设成为拉动经济增长的重要亮点，铁路迎来了“跨越式发展”的新机遇。

3. 行业管理

铁道部是中国铁路行业的主管部门，负责拟定铁路行业发展规划、法规和政策，执行国家铁路建设、运输、收费和安全等综合管理职能。铁路运输行业在铁道部的主管下，同时接受财政部、发改委、国家税务总局等政府部门的综合管理。

政府部门对铁路运输行业的监督和管理主要包括但不限于以下几方面：

投资审批

根据《国务院关于投资体制改革的决定》（国发[2004]20号）和《国家发展和改革委员会

会关于印发国家发展改革委核报国务院核准或审批的固定资产投资项目目录（试行）的通知》（发改投资[2004]1927号），铁路建设项目投资审批权限划分如下：一、对于企业投资项目，区别不同情况实行核准制和备案制：①铁路新建（含增建）项目跨省（区、市）或100公里及以上的，由发改委会同铁道部核准；②300公里及以上的新建铁路项目由发改委核报国务院核准；③其余项目按隶属关系分别由铁道部或省级发改委核准；二、对于政府投资项目，仍然实行审批制：①使用中央预算内投资、中央专项建设基金、中央统还国外贷款的总投资5亿元及以上的项目，由发改委核报国务院审批；②使用中央预算内投资、中央专项建设基金、统借自还国外贷款的总投资50亿元及以上的项目，由发改委核报国务院审批；③其余项目由发改委审批。

收费价格制定

中国铁路运输收费主要包括运价（包括运营价格和铁路建设基金）和杂费。

运营价格包括旅客票价和货物、包裹、行李运价，资费标准由发改委与铁道部拟订，报国务院批准。国家铁路基本上执行全路统一运价，但在特定线路实行特定运价，特定运价包括临时运营线实行的临管运价及部分特定运输产品实行的特殊运价，均需要铁道部提出建议，报国务院批准。

铁路建设基金是经国务院批准，从货物运费中提取出来专门用于铁路建设的政府性基金，由企业向客户收取后，上缴铁道部统一用于国家铁路建设。

杂费为与旅客、货物运输服务相关的费用，如取送车费、货物暂存费等，资费标准由铁道部规定。

地方铁路的运价和杂费由地方政府审批。

合资铁路运价，国铁控股的由发改委审批，地方控股的由地方政府审批。

安全生产管理

铁道部负责拟定铁路行车安全法规、制度

并进行监督检查。

4. 铁路改革

在投融资体制方面, 2005 年 7 月铁道部颁布了《关于鼓励和引导非公有制经济参与铁路建设经营的实施意见》, 明确提出要按照平等准入、公平待遇原则, 在铁路建设、铁路客货运输、铁路装备制造和多元经营等领域向社会资本开放, 积极吸引社会资金和境外资金, 鼓励地方政府和企业参股铁路建设。铁道部在 2006 年积极推进铁路投融资体制改革, 制定了《“十一五”铁路投融资体制改革推进方案》, 以构建投资主体多元化、资金来源多渠道、融资方式多样化、项目建设市场化的铁路投融资体制新格局。

根据铁道部发布的《2008 年铁路统计公报》显示, 2008 年地方政府、企业共投资 885.92 亿元, 占国家铁路和合资铁路完成投资 3349.70 亿元的 26.4%, 为历年来最多。此外, 2006 年起, 铁道部扩大了铁路建设债券的发行规模, 多元化的融资有力支持了大规模铁路建设的资金需求, 加快推进了铁路发展。

在运输生产力布局方面, 2006 年, 铁道部精简体制, 并对铁路运输生产力布局进行了进一步调整, 将项目指挥部纳入铁路局直接管理。通过调整和整合, 铁路资源配置得到优化、运输生产力得到释放。

5. 行业前景

根据 2004 年经国务院审议通过的国家《中长期铁路网规划》, 到 2020 年, 中国铁路网规模将有较大发展, 中国铁路营业里程将达到 10 万公里, 主要通道能力紧张状况从根本上得到改变, 形成覆盖中国的快速客运网络和大能力货运网络, 铁路运输能力满足国民经济和社会发展需要, 主要技术装备达到或接近国际先进水平。

以《中长期铁路网规划》为蓝图, 国家制定了《铁路“十一五”规划》, 进一步加快新线

建设, 扩展路网规模; 加速既有线改造, 扩大运输能力。“十一五”期间, 中国铁路行业计划完成建设总投资 12500 亿元, 是“十五”期间铁路基本建设投资总规模的近 4 倍; 建设新线 17000 公里, 其中客运专线 7000 公里; 建设既有线复线 8000 公里, 既有线电气化改造 15000 公里。2010 年, 中国铁路营运里程达到 9 万公里以上, 复线和电气化比例分别达到 45% 以上, 快速客运网总规模达到 2 万公里以上, 煤炭通道总运输能力达到 18 亿吨, 西部路网总规模达到 35000 公里, 形成覆盖全国的集装箱运输系统。

对比“十一五”规划和“十五”规划, 交通运输行业各细分行业在政策支持力度的先后顺序上产生了较大变化, 在“十一五”规划中, 铁路投资在交通运输细分行业中排名第一, 国家政策将铁路的重要性提到了最高等级。在“十一五”铁路大投资的背景下, 中国未来铁路营运里程将加快增长。加之铁路已先后六次大规模提速, 对今后铁路运输生产的快速增长提供了有力保障。

2008 年 11 月国务院常务会议, 确定了当前进一步扩大内需、促进经济增长的十项措施, 其中特别指出: 加快铁路、公路和机场等重大基础设施建设。中国政府将重点建设一批客运专线、煤运通道项目和西部干线铁路, 完善高速公路网, 安排中西部干线机场和支线机场建设, 加快城市电网改造。

根据 2008 年 10 月 31 日经国家批准的《中长期铁路网规划(2008 年调整)》方案, 2020 年全国铁路营业里程规划目标由 10 万公里调整为 12 万公里以上, 其中客运专线建设目标由 1.2 万公里调整为 1.6 万公里以上; 电气化率由 50% 提高为 60%, 主要繁忙干线实现客货分线, 基本形成布局合理、结构清晰、功能完善、衔接顺畅的铁路网络, 运输能力满足国民经济和社会发展需要, 主要技术装备达到或接近国际先进水平; 规划建设新线由 1.6 万公里调整为 4.1 万公里, 扩大了路网规模, 并新增煤运通道和

国际铁路通道，届时将形成更加完善的路网布局，繁忙干线客货分线后释放的既有线能力主要用于煤炭资源类运输，煤运通道运输能力可逐步达到 23 亿吨以上。

综上所述，铁路运输供不应求的局面、国家对铁路建设的重视以及铁路行业的不断深化改革为铁路行业的发展提供了良好的环境和巨大的空间。

四、基础素质分析

1. 企业规模及竞争力

公司是以煤炭运输为主的综合性铁路运输公司，承担着中国最主要动力煤生产地区——晋北和蒙西 90% 以上的煤炭外运任务，是中国“西煤东运”规模最大的煤炭运输企业。公司是目前 A 股市场的三家铁路上市公司中第一家以路网干线为公司资产主体的上市公司，管辖大秦线、丰沙大线、北同蒲线 3 条铁路干线及口泉、宁岢 2 条铁路支线，其中管内大秦线是中国第一条具有世界先进水平的单元电气化重载运煤专线，是中国运输能力最大的重载煤炭运输专用通道。2008 年全年公司货物运输量为 40588 万吨，其中煤炭运输量 35451 万吨，2009 年 1~9 月公司货物运输量为 28638 万吨，其中煤炭运输量 24955 万吨，在“西煤东运”北通道中居龙头地位。

2. 人员素质

公司现有高层管理人员 5 人，包括总经理 1 人，副总经理 2 人，总会计师 1 人，董事会秘书 1 人，均在铁路系统任职多年，具备丰富的行业经验和较高的管理水平。

公司董事长武汛先生，1954 年生，研究生学历，高级政工师。武汛先生曾任武汉铁路分局党委副书记，郑州铁路局副局长，济南铁路局局长，太原铁路局局长，现任沈阳铁路局局长兼任公司董事长。武先生自 2005 年 6

月 29 日起，任公司董事、董事长。

公司总经理关柏林先生，1960 年生，大学文化，政工师。关柏林先生曾任大同铁路分局茶坞供电段党委书记，原大同铁路分局党委宣传部部长，大同铁路分局大同列车段段长，公司大同列车段段长，太原铁路局客运处处长，太原铁路局企业管理协会副秘书长。关先生自 2008 年 12 月 30 日起，任公司总经理；自 2009 年 5 月 26 日起，任公司董事。

截至 2008 年底，公司在职员工 40178 人。其中，行政管理人员占 6.17%，技术人员占 7.42%，生产人员占 86.41%。从教育程度看，本科及以上学历占 6.35%，大专学历占 19.04%，中专及以下学历占 74.61%。

综合来看，公司高层管理人员综合素质较高，具备丰富的行业经验和较高的管理水平，熟悉公司的业务及发展方向，有利于公司的长远发展。公司员工规模适中，知识结构符合行业特点。

3. 技术水平

公司注重技术开发和创新，不断加大科研和创新投入，采用多种先进技术进行大秦线扩能改造，包括引入调度指挥系统（CTC）和双线双向区间四显示自动闭塞系统（ZPW-2000A），提高运输指挥效率；进一步完善重载列车的多台机车同步操控技术，探索大量开行 2 万吨重载组合列车安全开行技术及运输组织办法；采用新型的牵引供电远程控制技术，提高牵引供电系统持续供电的可靠性和稳定性；采用 GSM-R 网络无线通讯技术，提高通讯质量，增加车次、调度命令及同步操控数据传输等多项功能，为优质高效的运输生产提供通讯保证；采用大功率的交-直-交并安装有 LOCOTROL 系统（同步操纵装置）HXD 型机车，改善列车的牵引制动性能，减少机车用电，降低成本支出；对载重 80 吨的运煤专用车辆进行 120-1 制动控制阀、大容量缓冲器及牵引杆技术改造，进一步提高万吨级组合列车运行的

平稳性、安全性。

4. 外部环境

煤炭是中国最主要的一次能源，根据国家统计局统计，2008 年全国能源消费总量 28.5 亿吨标准煤，比上年增长 4.0%。其中煤炭消费量 27.4 亿吨，比上年增长 3.0%，占中国一次能源消费总量的 70%左右，其中一半用于发电，燃煤发电量占中国全部发电量的 70%以上。随着国民经济持续快速增长，国内电力消费量不断上升，对煤炭的需求持续增长。2008 年，全国累计火力发电量 27793 亿千瓦时，较去年同比增加 2.16%。

中国煤炭市场供需分布极不均衡，煤炭资源的 75%左右主要集中在山西、内蒙古和陕西等中西部地区，而东南沿海等煤炭主要消费地区资源不足，长期处于煤炭供应短缺状态。随着经济持续增长，东南沿海地区对西部煤炭资源的依赖将更为严重，“西煤东运”局面长时期内难以改变。根据国家统计局数据，2008 年中国煤炭产量完成 27.9 亿吨，同比增长 4.1%。山西是中国产煤和输煤第一大省，根据山西省煤炭工业局统计，2008 年山西省原煤产量达 6.56 亿吨，全年全省向省外运输煤炭 5.33 亿吨，外运煤炭占原煤产量的比重为 81.3%。山西作为中国重化工能源基地，铁路运输在全省乃至全国有着举足轻重的作用。

公司下辖大秦线为中国最大能力的“西煤东运”专用通道，大秦线主要承担晋北、蒙西和陕西北部地区的煤炭运输，通过秦皇岛地区各港口及迁曹线、段甲岭等分流口运往东南沿海地区、华北地区及东北地区，在运送的煤炭中，动力煤占 90%以上，主要满足电力、钢铁企业的用煤需求。公司运输的煤炭主要来自于晋北、蒙西地区。晋北、蒙西是中国最主要的煤炭生产、外销地区，据统计，2008 年上述区域内煤炭外运量为 39346 万吨，公司在上述区域煤炭外运中占有的市场份额为 90.10%。上述地区丰富的煤炭资源和供求活跃的煤炭市场为

公司完成煤炭运输经营目标创造了良好的发展环境和非常稳固的市场地位。

大秦线运输的煤炭绝大部分通过秦皇岛港运往东南沿海地区。根据《2008 年公路水路交通运输行业发展统计公报》，2008 年秦皇岛港吞吐量为 2.52 亿吨，同比增长 2.86%。2008 年煤炭吞吐量完成 2.18 亿吨，同比增长 1.8%，占全国沿海港口煤炭下水量的 50%左右，为世界上第一个 2 亿吨煤炭输出大港。秦皇岛港的煤炭吞吐能力有力地支持了公司煤炭运输的增长。

2008 年，在国际金融危机影响下，中国经济形势出现较大波动，从 2008 年上半年平稳较快增长转变为第三季度、第四季度增速放缓。煤炭供需情况与宏观经济走势密切相关，也呈现前紧后松的态势。2008 年前 8 个月，国内经济持续增长，国际能源价格快速上涨，加之冰雪灾害增加了对取暖、动力用煤的需求，煤炭市场供需两旺、价格持续上扬；进入 9 月份后，随着金融危机影响的蔓延，以出口为主导的东南沿海地区中小企业受到深度冲击，开工不足，用电量大幅下降。同时，国内房地产市场陷入低迷，钢铁、化工等行业增长乏力，火电发电量快速回落。根据国家统计局数据，2008 年第四季度，四大耗煤行业除水泥产量略有增长外，火电发电量同比回落速度在 11.2%左右，生铁产量同比下降 15.3%，化肥产量也出现了 8.2%的降低。煤炭需求放缓的同时，企业煤炭库存量高企，秦皇岛等主要港口压港严重。根据煤炭运销协会统计，2008 年 11 月秦皇岛煤炭库存创下 923 万吨的历史高点；截至 2008 年末，秦皇岛港煤炭库存回落至 585 万吨左右，但依然高于往年年末 500 万吨左右的水平。

根据国家统计局数据，2008 年全年煤炭行业总体继续保持增长，但增速出现回落。煤炭产量和消费量分别为 27.9 亿吨和 27.4 亿吨，同比增长 4.1%和 3.0%，增速同比回落 2.8 个百分点和 4.9 个百分点。根据国家发改委统计，2008 年全国铁路运输煤炭量 13.40 亿吨，比上年增长 8.4%，增速同比回落 0.6 个百分点。

2009 年上半年国内煤炭供需形势虽然出现改善,但总体仍维持低位运行。煤炭产量方面,根据国家统计局数据,2009 年上半年全国煤炭产量 13.56 亿吨,同比增加 8.7%,增速同比回落 6.1 个百分点。根据国家统计局及煤炭运销协会统计,2009 年上半年全国铁路煤炭运输 6.31 亿吨,同比下降 6.9%。根据中国煤炭资源网统计,受地方政府煤炭产业结构优化调整的影响,2009 年上半年公司主要货源地山西省原煤产量为 2.66 亿吨,较去年同期减少 0.52 亿吨。另据中国煤炭工业协会统计,2009 年上半年中国跨省区外运煤炭区域结构发生较大变化,山西省煤炭调出 2.01 亿吨,同比减少约 8100 万吨,其中,铁路调出量减少约 5300 万吨。煤炭需求方面,根据国家发改委公布的数据,2009 年上半年,占中国煤炭消耗 70%左右的火电行业同比负增长 4.8%,煤炭需求继续回落;由于世界各主要经济体外需严重萎缩,2009 年上半年中国东南沿海地区出口下降,企业用电量下滑导致煤炭需求依然不旺;加之国际国内煤价倒挂,进口煤炭数量增加,一定程度上也对国内煤炭需求造成影响,随着国内经济逐渐好转,煤炭价格企稳回升,煤炭需求有所回暖。

五、管理体制

1. 法人治理

公司按照《公司法》、《证券法》和中国证监会有关法规的要求,结合公司实际情况制订并实施了《大秦铁路股份有限公司章程》、《大秦铁路股份有限公司股东大会议事规则》、《大秦铁路股份有限公司董事会议事规则》、《大秦铁路股份有限公司监事会议事规则》、《大秦铁路股份有限公司投资者关系管理办法》等一系列规则和制度。

根据公司章程,股东大会是公司最高权力机构,决定公司的经营、投资、预决算、利润分配等重大事项。董事会是生产经营的决策机

构,董事会由 11 名董事组成,其中独立董事 4 人。董事长和副董事长各 1 人,均由董事会以全体董事的过半数选举产生。

公司设监事会,由 7 名监事组成,其中职工代表监事 3 人。设监事会主席 1 名,由全体监事过半数选举产生。监事会主要对企业的经营管理、财务状况和董事会日常运作及合法合规性进行监督。

2008 年,根据监管部门要求,公司对《大秦铁路股份有限公司董事会议事规则》、《大秦铁路股份有限公司监事会议事规则》、《大秦铁路股份有限公司关联交易决策规则》、《大秦铁路股份有限公司章程》、《大秦铁路股份有限公司股东大会议事规则》等进行了修订,进一步完善了公司治理体系。

公司实行董事会领导下的总经理负责制。总理由公司董事会任命。总经理对董事会负责,主持公司的生产经营管理工作,组织实施董事会决议,并向董事会报告工作。

总体看,公司作为上市公司,认真履行对上市公司的各项监管规定,治理结构较为规范,治理水平不断提高。

2. 管理体制

截至 2008 年底,公司内设总经理工作部、人力资源部、计划财务部、安全技术部、运输营销部、基础装备部和董事会秘书办公室。公司组织架构设置合理,能够适应公司经营管理的需要。

公司十分重视内部管理,建立并健全了内部管理制度,各项管理制度经过逐年完善,在行文、发放、修订、废止等方面形成了一套规范的流程和方法。公司对管理制度的执行情况进行动态检查,并与实际效果相结合,各类管理制度能够得到有效贯彻执行。

资金管理方面,公司对支出大项和大户进行重点追踪和分析考核,并制订了《大秦铁路股份有限公司融资、借款及担保管理办法》、《大秦铁路股份有限公司募集资金使用管理办法》,

对公司上市募集资金建立专项账户，严格按募集资金项目使用和支付。此外，公司制订了《大秦铁路股份有限公司财务管理办法》及实施细则，《大秦铁路股份有限公司运输收入管理细则》，同时执行《铁道运输企业成本费用管理核算规程》等文件，极大地提高了资金使用效率。

投资管理方面，公司制订了《大秦铁路股份有限公司投资管理办法》、《大秦铁路股份有限公司设备更新改造及其专项资金工程设计概算编制办法》等规范性文件，对前期工作、设计文件、预算审查、投资监管、招投标等明确了详尽标准。建立了常备项目库，使项目立项更符合投资方向。对重点工程、重要项目进行现场督办调研，随时掌握工程进展及投资动态。

信息披露方面，公司制订了《大秦铁路股份有限公司信息披露管理办法》，使信息管理规范化、系统化，公司对涉及公司治理方面的重大事项进行了公开披露，保证了公司各项信息及时、高效、透明地公之于众，充分发挥了信息在公司生产经营、管理决策中的作用；公司认真落实《大秦铁路股份有限公司信息披露管理办法》，正确履行信息披露义务，保护公司、股东、债权人以及其他利益相关者的合法权益。

人力资源管理方面，公司十分重视对人才的选拔、培养和对公司管理队伍能力建设，同时通过绩效管理办法的完善与实施、持续的员工培训，不断提高员工职业素养，鼓励良好的员工行为。公司还十分注重公司信息和企业文化在员工队伍中的宣传，以形成统一的公司价值观。

安全管理方面，公司严格执行《中华人民共和国安全生产法》、《中华人民共和国铁路法》和《铁路运输安全保护条例》，遵循“以人为本”的工作原则，实行预警机制与应急预案管理相结合的动态管理模式，确保公司安全生产，维护铁路运输秩序和公共利益。近三年未发生重大事故及特别重大事故。

总体看，公司内控制度健全，内控措施得力，管理风险低。

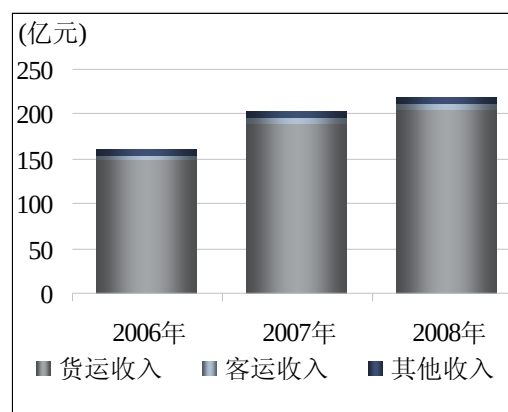
六、经营分析

1. 业务构成

公司是以煤炭运输为主的综合性铁路运输公司，以大秦线为主要运营线路，承担了中国最主要动力煤生产地区—晋北和蒙西 90%以上的煤炭外运任务。2006 年~2008 年，公司营业收入年均复合增长 16.77%。2008 年公司实现营业收入 225.95 亿元，较上年增长 8.32%，其中主营业务收入占 97.09%；2009 年 1~9 月公司实现营业收入 162.48 亿元，较上年同期降低 8.22%，其中主营业务收入 160.12 亿元占，营业收入的 98.55%，主营业务十分突出。

公司主营业务以货物运输为主，2008 年实现主营业务收入 219.34 亿元，其中货运、客运和其他收入分别为 205.25 亿元、7.11 亿元和 6.98 亿元，占主营业务收入的 93.58%、3.24%和 3.18%（见图 4）。2009 年 1~9 月，公司实现主营业务收入 160.12 亿元，其中货运、客运和其他收入分别占 92.11%、3.85%和 4.04%。

图 4 公司主营业务收入构成情况



资料来源：公司提供

公司货物运输的货品为除集装箱、行包和特种货物（此三类货物由三家专业运输公司运输）以外的各类货物，其中以煤炭为主，此外还运送焦炭、水泥、非金属矿及钢铁、木材、金属矿石等货物。公司主要采取始发直达的运输方式。公司向客户提供承运、装车、编组、运输、到达、卸车及交付等相关服务（含承运

前取送车、站台、库棚存储、装车及其他密切相关的服务)。2006年~2008年,公司货运业务量平稳增长,主要货运业务指标不断提升;2009年1~9月,公司主要货运业务量指标出现一定程度下滑(见表1)。

表1 公司主要货运业务量指标

项 目	2006年	2007年	2008年	2009年 1~9月
货物发送量	22846	27168	27179	17180
其中:煤炭	22304	26693	26732	16886
货物到达量	17878	21975	22828	16573
其中:煤炭	17461	21436	22232	16165
货物运输量	32675	37866	40588	28638
其中:煤炭	27297	32500	35451	24955
货物周转量(亿吨公里)	1577	1948	2166	1539
其中:煤炭	1494	1869	2136	1469

资料来源:公司年报(单位:除注明外均为万吨)

客运业务方面,目前公司担当开行大同至北京、沈阳、石家庄、杭州、赣州等地的17对旅客列车。2006~2008年分别完成旅客发送量939.2万人、944.0万人和1075.2万人,实现客运业务收入5.67亿元6.27亿元和7.11亿元,呈小幅上升趋势。2009年1~9月,公司完成旅客发送量910.0万人,实现客运业务收入6.17亿元。

公司在自营客货运输业务的同时,也向其他铁路运输企业提供服务,主要包括机车牵引、客运线路使用、货车修理、车辆挂运、车站旅客服务、售票服务及车站上水服务等,并收取相关费用。

2. 运输能力

公司下辖大秦线、丰沙大线和北同蒲线三条主要干线。大秦线和丰沙大线是中国“西煤东运”北通道的重要组成部分,北同蒲线是大秦线和丰沙大线上游最主要的煤炭装车线路。

大秦线最初的设计输送能力为5000万吨/年;1995年至1997年完成1亿吨配套工程,设计输送能力达到1亿吨/年。通过十几年不断的更新、改造,大秦线建立了一套完整、先进的集疏运系统,运输组织不断优化,列车牵引重量和线路输送能力不断提高,2007年突破3

亿吨,2008年达到3.4亿吨。

高效的运输组织方式

大秦线的装车站点主要分布在上游的北同蒲、口泉、宁岢等线,货物在装车站直接装载成5000、10000或20000吨列车后,进入大秦线进行直达运输。这种先进、高效的运输组织方式加快了运输速度,提高了运输能力,为大秦线不断提高运力提供了强有力的保障。

大能力的重载煤运通道

2008年公司累计完成煤炭运输量35450.6万吨,占全国铁路煤炭运输总量的26.4%;日均装车10054.2车(日均装煤9835.2车),日均卸车8106.2车;货车周转时间2.27天,静载重73.9吨。公司所辖大秦线是中国能力最大的重载煤炭运输专用通道,2008年,大秦线完成运量34025.5万吨,同比增运3646万吨,增长12.0%;大秦线日均开行重车85.8列(2万吨列车29.8列,单元万吨列车16.4列,组合列车39.6列),日均运煤93.2万吨,最高日运量105万吨。2009年1~9月,大秦线日均开行重车73.5列,其中2万吨列车34.6列,单元万吨列车7.1列,组合列车33.6列,日均运量87.2万吨,最高日运量达100万吨。

为保证实现大能力重载运输,大秦线的线路及机车车辆均按照重载、大能力铁路的标准设计。线路采用了高密实度路基、高等级石碴以及重型钢轨;机车配备了达到国际先进水平的大功率电力机车,且可根据牵引动力需要采用2台或4台机车进行同步牵引;货车使用了为大秦线煤炭运输专门设计制造的大载重专用货车,其转动车钩可与秦皇岛港卸煤翻车机相匹配进行自动卸煤,每台卸车机最快卸车速度可达3节/分钟。

强大的港口接卸能力

公司的主要煤炭接卸港口秦皇岛港是中国最大的煤炭接卸港口,货物吞吐量多年位居全国沿海港口前列,是中国北煤南运的主要通道。

同时,公司积极利用曹妃甸等环渤海湾的其他港口扩大煤炭接卸能力,为公司煤炭运输

的长期增长提供更加充分的接卸能力保障。

3. 主要生产设备

公司的主要生产设备包括线路、车站、信号设备、牵引供电设备、机车和车辆等。

线路

公司所辖线路营业里程共计 1170.7 公里，其中大秦线营业里程 658 公里，丰沙大、北同蒲等线路营业里程共计 512.7 公里（见下表 2）。

表 2 公司所辖线路情况

线路名称	起终点	营业里程	级别	正线数目	牵引种类
大秦线	韩家岭（不含）—柳村南	658.0公里	I级	双线	电气化
丰沙大线	大同—郭磊庄	155.5公里	I级	双线	电气化
北同蒲线	大同—宁武	170.4公里	I级	双线	电气化
口泉支线	平旺—口泉	9.8公里	I级	双线	电气化
宁崞支线	宁武—崞岚	95.3公里	I级	单线	电气化

注：大秦线营业里程658公里中含秦皇岛港区内秦皇岛东—秦皇岛南6公里的联络线。丰沙大线、北同蒲线、口泉支线和宁崞支线还有81.7公里的枢纽线和联络线。

大秦线是目前中国建设标准最高的 I 级货运线路。大秦线的钢轨、轨枕、道床等均按照国际先进标准进行设计、选料及施工，路基采用高级别石碴并进行高密实度加固，钢轨采用 75 公斤/米重型轨，保证了重载运输的需要。

车站

公司目前所辖线路沿线共有车站 74 个，其中特等站 1 个，一等站 4 个，二等站 15 个，三等站 10 个，四等站 37 个，五等站 3 个，线路所 2 个，未定等级站 2 个。

大秦线沿线共有车站 21 个，其中 9 个车站到发线已达到 2800 米，主要车站到发线长度长于一般铁路车站，以保证万吨列车的正常开行。

信号设备

公司所辖线路主要采用车站微机联锁和区间自动闭塞的信号设备指挥列车运行，可以保证在同一时间同一区间或闭塞分区区间内只有一列车运行，待列车驶出该区间或闭塞分区区间后，可自动指挥、分配后一列车开始向其运行，从而保证了列车运行安全，提高了运输能力和运输效率。

牵引供电设备

公司所辖大秦线牵引供电系统采用“AT¹”

供电方式，由牵引变电所和接触网两部分组成，为电力机车提供制式为单相、工频 27.5 千伏的交流电压。同时，采用先进的牵引供电综合自动化和远程监控技术，提高牵引供电系统持续供电的可靠性和稳定性。公司所辖其他电气化线路采用“直供²”和“BT³”供电方式。

机车

机车是铁路运输的动力牵引设备。截至 2009 年 9 月底，本公司拥有机车 747 台，其中 676 台为电力机车，71 台为内燃机车，用于客、货列车牵引、编组和调车。

车辆

公司使用的车辆包括货车和客车两种。货车包括专用货车和通用货车两类，单车静载重量为 60~80 吨不等。专用货车是为大秦线煤炭运输专门设计制造的，2008 年，公司日均使用货车约 3.6 万辆；2009 年 1~9 月，公司日均使用货车约 3.5 万辆。

截至 2009 年 9 月底，公司拥有客车 471 辆，货车约 3.5 万辆。

¹利用自耦变压器对接触网供电，以减少对通信线路的干扰，也可解释为自耦变压器供电方式

²以钢轨和大地为回流的供电方式

³电流通过吸流变压器与回流线再返回变电所，限制对通信线路的干扰，也可解释为吸流变压器供电方式

4. 生产性能源和原材料

公司消耗的能源主要为机车牵引用电，由公司向电力部门直接采购，可保证稳定供应。2006~2008年，公司牵引电力平均单价分别为0.557元/千瓦小时、0.557元/千瓦小时和0.589元/千瓦小时。2009年1~9月，公司牵引电力平均单价为0.661元/千瓦小时。总体看，近年来公司牵引电力平均单价呈上涨趋势。

公司消耗的主要原材料包括钢材、木材、水泥、煤、枕木及金属制品等，均能保证稳定供应。

2008年，公司电力及燃料、材料费用分别占主营业务成本的15.4%和3.5%；公司向前5名供应商合计采购额占年度采购额的23.4%，不存在任一单个供应商采购额超过年度采购总额50%的情况。

5. 质量控制和安全生产

公司严格执行铁道部关于质量控制和安全生产的标准，全面提升安全管理理念，以“1233”安全工作法为核心，形成解决安全问题不过夜的务实作风，构建了强大的安全监控网络，有效提高了生产一线的防控能力，确保了安全稳定的生产局面，2006年以来未发生特别重大事故、重大事故。

6. 市场与销售

市场份额

晋北和蒙西是中国最主要的煤炭生产、外销地区，主要生产动力煤，煤炭资源十分丰富，根据铁道部统计数据，2008年上述地区煤炭外运量为39346万吨。公司是上述区域内最主要的铁路运输企业，2008年通过公司铁路外运的煤炭占晋北和蒙西煤炭外运的90.1%。晋北和蒙西地区的大型煤炭生产企业基本上是通过公司铁路运输实现煤炭外销的。公司在该地区内占有领先的市场份额（见表3）。

表3 晋北、蒙西地区煤炭外运量与大秦铁路、公路运输的市场占有率

项 目	2006 年	2007 年	2008 年
晋北、蒙西煤炭外运量（万吨）	26128	35273	39346
大秦公司运输市场占有率（%）	92.1	90.2	90.1
公路运输市场占有率（%）	7.9	9.8	9.9

资料来源：公司年报

收入取得和资费标准

公司向客户收取的货物运输费用包括三部分：铁路货物营运收入、铁路建设基金和货运杂费收入。其中铁路货物营运收入、货运杂费收入为公司的主营业务收入；铁路建设基金是政府性基金，由公司收取后统一上缴铁道部，不属于公司的收入。

公司营运收费标准见附件7。

主要客户

2008年，公司来自前5名客户合计的销售额95.5亿元，约占公司主营业务收入的43.5%，客户群呈现集中度高、稳定性强的特点。前5名客户依次为：平朔煤炭工业公司运销公司、大同煤矿集团煤炭运销公司、山西煤炭进出口公司、神华准格尔能源有限责任公司、大同煤矿集团煤炭运销朔州有限公司。

7. 经营优势

优越的市场与客户条件

晋北、蒙西地区煤炭资源丰富为公司提供了充足、稳定的货源。公司的主要客户均为大型煤炭生产和经营企业，生产能力强，外运需求大，与公司保持着长期、稳定的合作关系。

先进、大能力、专业化的煤炭运输通道

公司所辖大秦线是中国第一条具有世界先进水平的单元电气化重载运煤专线，是世界运输能力最大的重载煤炭运输专用通道，依托北同蒲、口泉、宁岢等线的万吨装车站点以及中国最大的煤炭接卸港口秦皇岛港以及新建的曹妃甸港，形成了完整、先进、高效的煤炭重载集疏运系统，为公司煤炭外运能力的持续增长和竞争地位的巩固提供了充分保障。

专业化的运输组织和管理体系

公司长期经营铁路运输业务，建立了一整套安全、高效的运输组织管理机制和调度指挥系统，拥有一支技术过硬、经验丰富、精干高效的铁路运输管理和专业技术队伍。

8. 经营风险

政策风险

公司在经营中面临铁路运输行业改革造成的风险、运价风险、路网规划和运输车流径路变化的风险等政策风险。

受煤炭行业供需制约的风险

煤炭市场需求受国民经济波动影响较大，公司经营可能会受到宏观经济不利变化的影响。此外，清洁能源的开发和使用、煤炭产业结构调整优化、节能减排工作深入开展和小煤矿整顿关闭等将在一定程度上减少煤炭需求，并相应降低铁路煤炭运输需求，从而对公司的业务经营产生不利影响。

公司主要运输晋北、蒙西的煤炭，该地区煤炭储量丰富、生产能力大。尽管如此，该地区煤炭企业的生产能力、安全运营状况、开采情况等因素仍然对公司的业务有较大制约作用，可能会影响公司煤炭运输量的增长和业务发展。

港口接卸能力不足的风险

公司大部分煤炭运往秦皇岛港和曹妃甸港卸车，如果秦皇岛港和曹妃甸港设计接卸能力不能随公司运量增长而同步提高，或秦皇岛港和曹妃甸港实际接卸能力不能满足公司煤炭运输需求，公司的运输业务均将受到不利影响。

对主要客户依赖程度较高的风险

2008年，来自前五大客户的收入占公司主营业务收入的43.50%，客户集中度较高。如果这些主要客户的产量下降，或对铁路煤炭运输的需求下降，或自建铁路运输煤炭，公司的业务经营将可能受到不利影响。

9. 经营效率

2006年~2008年，公司销售债权周转次数呈下降趋势，主要原因系公司业务收入扩大的同时，部分运费受铁道部定期结算影响造成应收账款增加，存货周转次数和总资产周转次数均呈波动态势，2008年公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为27.86次、25.65次和0.39次。总体看，公司经营效率较高。

10. 未来发展

公司长期发展战略为：积极践行科学发展观，推进技术装备升级换代，提高运输效率和服务质量，巩固并强化在煤炭重载运输中的战略地位；推进节约型企业建设，严控成本支出，全面提升经营管理质量，实现集约发展、安全发展和全面发展。

公司2009年经营目标为：基于对2009年公司主要经济辐射区的煤炭需求将继续在低位运行的总体判断，大秦线全年运量目标3.1亿吨，实现营业收入190亿元。

中长期来看，随着中国经济发展，煤炭在中国能源结构中的支柱地位不会改变，电力和煤炭需求将持续增长，大秦线作为西煤东运的主干线、煤炭运输的重要通道，公司的经营业绩有稳定、持续的支持。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2006年~2008年度财务报表均已经普华永道中天会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2007年公司开始执行财政部2006年2月15日颁布的《企业会计准则》，会计政策发生变更，公司按照新会计准则对2006年财务报表进行了追溯调整，财务数据可比性强。公司2009年1~9月财务报表未经审计。

截至2008年底，公司资产总额624.24亿元，

所有者权益合计 403.20 亿元。2008 年公司实现营业收入 225.95 亿元，净利润 66.80 亿元。

截至 2009 年 9 月底，公司资产总额 667.03 亿元，所有者权益合计 410.24 亿元。2009 年 1~9 月，公司实现营业收入 162.48 亿元，净利润 45.96 亿元。

2. 资产质量

2006 年~2008 年，公司资产总额年均复合增长 23.28%，资产构成变化不大。截至 2008 年底，公司资产总额 624.24 亿元，较上年增长 22.14%，其中流动资产合计占 11.68%，非流动资产合计占 88.32%。公司资产以非流动资产为主。

截至 2008 年底，公司流动资产合计 72.91 亿元，较上年下降 18.95%，主要是由于货币资金减少所致。流动资产主要包括货币资金（占 64.16%）、其他应收款（占 17.56%）、存货（占 9.26%）和应收账款（占 9.00%）。公司流动资产以货币资金为主。

截至 2008 年底，公司货币资金 46.78 亿元，几乎全部为银行存款，公司货币资金充足。

截至 2008 年底，公司存货 6.75 亿元，主要包括一般材料及轨料（占 73.45%）和线上料（占 16.25%），2008 年底公司未计提存货跌价准备。

截至 2008 年底，公司应收账款余额为 6.57 亿元，应收账款前五名债务人欠款金额合计为 92.04%，主要为应收客、货运收入款以及机车运营服务款项。应收账款账龄在 1 年以内的占 97.46%，账龄很短。公司应收账款主要通过铁道部资金清算中心结算营业收入产生，该等款项基本上不存在回收风险。2008 年底公司对应收账款提取坏账准备 96.68 万元。

截至 2008 年底，公司其他应收款余额 12.80 亿元，主要包括应收相关铁路局机车、货车处置款 12.42 亿元。其他应收款账龄在 1 年以内的占 95.25%，账龄很短。2008 年底公司对其他应收款提取坏账准备 18.57 万元。

截至 2008 年底，公司非流动资产合计 551.34 亿元，较上年增长 30.92%，主要是由于固定资产增加所致。非流动资产主要包括固定资产（占 84.25%）、无形资产（占 8.57%）、在建工程（占 6.89%）。公司非流动资产以固定资产为主。

截至 2008 年底，公司固定资产原值 594.44 亿元，较上年增长 29.49%，主要由于 2008 年已接受并投入使用的 HXD 机车约 93 亿元由在建工程转入所致。固定资产原值中，机车车辆占 54.41%。由于行业特点，公司固定资产在资产总额中所占比例较高。2008 年底固定资产累计折旧为 129.91 亿元。

截至 2008 年底，公司无形资产 47.27 亿元，绝大部分为土地使用权。

截至 2008 年底，公司在建工程为 37.98 亿元，主要包括 C80B 型专用货车（占 30.51%）、大同枢纽古店至大东联络工程（占 17.74%）和 HXD 型机车（占 10.57%）。

截至 2009 年 9 月底，公司资产总额为 667.03 亿元，其中流动资产合计占 16.11%，非流动资产占 83.89%。与 2008 年底相比，流动资产占比增加了 4.43 个百分点；流动资产构成中，应收账款占比增加了 10.89 个百分点，其他应收款占比减少了 5.87 个百分点，货币资金减少了 3.79 个百分点；非流动资产构成变化不大，但是应收账款比重有所增加。

总体看，公司资产规模大，以非流动资产为主，资产构成稳定。流动资产中，货币资金充足；非流动资产中，以固定资产为主，符合行业特征。公司整体资产质量好。

3. 负债及所有者权益

所有者权益方面，2006 年~2008 年，公司所有者权益年均复合增长 6.85%。截至 2008 年底，公司所有者权益合计为 403.20 亿元，较上年增长 7.42%，其中实收资本占 32.18%，资本公积占 42.49%，盈余公积占 6.21%，未分配利润占 19.12%。公司所有者权益稳定性较好。

负债方面, 2006~2008 年, 公司负债合计年均大幅增长 95.91%。截至 2008 年底, 公司负债合计 221.04 亿元, 其中流动负债几乎占全部份额, 非流动负债占比非常小。

截至 2008 年底, 公司流动负债为 221.03 亿元, 较上年增长 62.86%, 主要来自其他应付款的大幅增加。流动负债中, 其他应付款占 84.08%, 应付账款占 8.68%, 应交税费占 4.01%, 应付职工薪酬占 2.74%, 预收款项占 0.49%。应付款项占流动负债比例大。

截至 2008 年底, 公司应付账款 19.18 亿元, 较上年增长 61.57%, 其中对太原铁路局的应付账款主要包括后勤服务费以及通过太原局结算的应付铁道部的货车使用费等 5.61 亿元。应付账款账龄在 1 年以内的占 99.24%。

截至 2008 年底, 公司其他应付款 185.85 亿元, 较上年大幅增长 149.32%, 其中账龄在 1 年以内的占 59.39%, 1 年~3 年的占 35.47%, 3 年以上的占 5.14%。账龄超过 1 年的其他应付款为主要包括尚未支付的 HXD 机车款和太原铁路局代付工程款等。

截至 2008 年底, 公司债务总额 155.93 亿元, 全部为短期债务, 其中包括铁道部资金结算中心为公司垫付 HXD 型机车采购款 147.93 亿元和财政部为大秦线两亿吨扩能改造划拨的专项国债资金 8.00 亿元。公司债务结构有待改善。

截至 2008 年底, 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 35.41%、27.89%和 0。

总体看, 公司负债水平低, 债务负担轻。

截至 2009 年 9 月底, 公司所有者权益合计 410.24 亿元, 实收资本占 31.63%, 资本公积占 41.76%, 盈余公积占 6.10%, 未分配利润占 20.51%。与 2008 年底相比, 所有者权益构成变化不大。

截至 2009 年 9 月底, 公司负债合计为 256.79 亿元, 与 2008 年底相比, 负债构成变化不大, 流动负债几乎占全部份额。与 2008 年底

相比, 流动负债构成中, 公司增加了银行短期借款, 其他应付款占比减少了 9.75 个百分点, 应付账款占比减少了 3.34 个百分点, 公司流动负债仍以其他应付款项为主, 同时也增加了少量短期借款; 公司 2009 年 9 月底非流动负债与 2008 年底基本一致。

截至 2009 年 9 月底, 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 38.50%、33.54%和 0, 负债水平较 2008 年底有所上升。

总体看, 公司负债几乎全部为流动负债, 应付款项占流动负债比例大。公司债务负担轻, 负债水平低。

4. 盈利能力

2006 年~2008 年, 公司营业收入年均复合增长 16.77%。2008 年公司实现营业收入 225.95 亿元, 较上年增长 8.32%, 低于营业成本的增长比率 (16.38%); 利润总额 89.20 亿元, 较上年小幅下降 3.03%; 净利润 66.80 亿元, 较上年增长 9.33%。近三年公司经营业绩稳步增长。

从盈利指标看, 2008 年公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 44.89%、12.37%和 16.57%。

2009 年以来, 由于受国际金融危机影响, 国内经济增速放缓, 动力煤需求下降, 公司煤炭运输量, 特别是发送量同比下降, 公司经营业绩较上年同期出现一定幅度下滑。2009 年 1~9 月, 公司实现营业收入 162.48 亿元、利润总额 61.38 亿元、净利润 45.96 亿元, 分别较上年同期下降 8.22%、17.52%和 17.45%; 公司营业利润率为 46.66%。

尽管公司 2009 年来受外部经济环境影响, 经营业绩较上年同期出现一定幅度下滑, 但总体看, 公司近年来盈利水平始终处于较高水平, 整体盈利能力强。

5. 现金流

从经营活动来看, 2006 年~2008 年, 随着

公司经营规模的扩大,销售商品提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入分别年均复合增长 15.67%和 15.55%,均低于营业收入年均复合增长率(16.77%),2008 年分别达到 211.92 亿元和 213.15 亿元;2006~2008 年,公司购买商品、接受劳务支付的现金和经营活动产生的现金流出分别年均复合增长 11.07%和 7.72%,均低于营业成本年均复合增长率(18.34%),2008 年分别为 52.87 亿元和 125.67 亿元。2006 年~2008 年,公司经营活动产生的现金流量净额年均复合增长 30.93%,2008 年为 87.47 亿元。总体看,公司经营活动的现金流量状况良好,规模较大且较为稳定,经营活动获取现金的能力强。

从收入实现质量指标看,2006 年~2008 年,公司现金收入比呈下降趋势,2008 年为 96.62%,主要是铁路系统收入结算的特点所致。

从投资活动来看,2006 年~2008 年,公司投资活动现金流入年均复合增长 34.91%,2008 年为 0.94 亿元,绝大部分为收到的银行存款利息;2006 年~2008 年,公司投资活动现金流出年下降 15.46%,2008 年为 80.00 亿元,几乎全部为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金;2008 年投资活动产生的现金流量净额为-79.07 亿元。2008 年公司筹资活动前现金流量净额为 8.41 亿元,公司经营活动现金流量已能满足投资活动对现金的需求。

从筹资活动来看,2008 年公司筹资活动无现金流入;筹资活动的现金流出 39.52 亿元,主要为分配股利、利润或偿付利息支付的现金;筹资活动产生的现金流量净额-39.52 亿元。

2008 年公司现金及现金等价物净增加额为-31.12 亿元。

2009 年 1~9 月,公司经营活动产生的现金流量净额为 54.22 亿元;投资活动产生的现金流量净额为-32.48 亿元;筹资活动产生的现金流量净额-3.63 亿元;现金及现金等价物净增加额为 18.11 亿元。

总体看,公司经营活动的现金流量状况良好,规模较大且较为稳定,经营活动获取现金的能力强,经营活动现金流量能够满足投资需求,现金流状况良好。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2006 年~2008 年,公司流动比率和速动比率均呈下降趋势,2008 年分别为 32.98%和 29.93%,指标偏低,主要是由于公司流动负债中其他应付款大幅增加所致;从经营活动产生的现金流净额对流动负债的覆盖程度看,经营现金流动负债比为 39.58%,覆盖程度较高;考虑到公司经营活动现金流量规模较大,经营活动获取现金的能力强,融资渠道畅通,公司实际短期偿债能力要比指标显示的要强。

从长期偿债能力指标看,2006 年~2008 年,公司 EBITDA 利息倍数一直保持在较高水平,分别为 31.86 倍、345.37 倍和 49.26 倍,具有很强的利息支付能力;全部债务/EBITDA 分别为 0.09 倍、0.66 倍和 1.32 倍,EBITDA 对全部债务的保护能力强。

总体看,公司整体具有很强的偿债能力。

截至 2009 年 9 月底,公司无对外担保及或有事项,不存在逾期借款和银行不良记录。

公司与各家银行保持着稳固的合作关系,截至 2009 年 11 月底,公司已获得中国建设银行山西省分行、中国工商银行山西省分行和中国农业银行山西省分行共计 275 亿元的授信额度,其中 240 亿元未使用。另外,公司为上海证券交易所上市公司。总体看,公司间接和直接融资渠道畅通。

八、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

截至 2009 年 9 月底,公司全部债务 207.00 亿元。公司拟发行本期中期票据额度为 60 亿元,考虑到公司发行的 2009 年度第一期中期票据

75 亿元，本期中期票据的发行对公司全部债务有较大影响。

截至 2009 年 9 月底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 0、28.43%和 40.76%。以 2009 年 9 月底财务数据为基础，鉴于公司发行 2009 年度第一期中期票据 75 亿元，在不考虑其他因素的情况下，本期中期票据发行后，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 24.76%、45.46%和 48.85%，负债水平有所上升，但仍处于合理水平。

2. 本期中期票据偿债能力分析

2006~2008 年，公司现金类资产分别为 64.38 亿元、77.90 亿元和 46.78 亿元，为本期中期票据的 1.07 倍、1.30 倍和 0.78 倍，现金类资产对本期中期票据保护程度较高。

2006~2008 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 159.32 亿元、203.30 亿元和 213.15 亿元，分别为本期中期票据的 2.66 倍、3.39 倍和 3.55 倍；同期，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 51.03 亿元、91.33 亿元和 87.47 亿元，分别为本期中期票据额度 0.85 倍、1.52 倍和 1.46 倍，公司经营活动现金流对本期中期票据本金覆盖程度高。

2006 年~2008 年公司 EBITDA 分别为 87.04 亿元、110.52 亿元和 117.75 亿元，为本期中期票据额度的 1.45 倍、1.84 倍和 1.96 倍，公司 EBITDA 对本期中期票据保障程度高。

综合以上分析，联合资信认为，公司对于本期中期票据具有很强的偿还能力。

九、综合评价

公司是承担中国“西煤东运”战略任务中规模最大的煤炭运输企业，是中国第一家以路网干线为公司资产主体的上市公司，在企业规模、运输能力、生产设备、管理水平、技术先进性和货运资源等方面具备的综合竞争实力和

突出的市场地位。同时，联合资信也关注到公司经营将面临铁路运输行业改革造成的风险、运价风险、路网规划和运输车流径路变化的风险等，以及近期受外部经济环境影响，铁路煤炭运输需求下降对公司经营业绩产生的不利影响。

目前，公司法人治理结构健全，经营效率高；资产规模大，整体资产质量好；债务负担轻，负债水平低；公司经营状况良好，主营业务突出，整体盈利能力强；公司经营活动的现金流量状况良好，规模较大且较为稳定，经营活动获取现金的能力很强。公司整体偿债能力很强。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

附件 1-1 公司资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 9 月底
流动资产：					
货币资金	643751.11	778955.14	467774.76	-14.76	648919.63
应收账款	42515.69	91848.73	65620.83	24.24	213800.56
预付款项	1159.12	173.15	156.35	-63.27	5850.05
其他应收款	54929.30	9502.70	128011.26	52.66	125599.78
存货	18268.40	19021.62	67509.74	92.24	80698.90
待摊费用					
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	12.22	0.00	0.00	-100.00	
流动资产合计	760635.83	899501.34	729072.95	-2.10	1074868.93
非流动资产：					
长期股权投资	0.00	0.00	6515.87		6515.87
固定资产	2685245.53	3414200.54	4645224.60	31.53	4890713.79
工程物资					1246.36
在建工程	162444.39	304986.04	379840.60	52.91	222899.02
固定资产清理					-40.04
无形资产	493410.54	483060.19	472664.01	-2.12	464879.20
长期待摊费用	0.00	835.82	1000.87		635.76
递延所得税资产	5911.15	8174.99	8114.99	17.17	8603.06
其他非流动资产					
非流动资产合计	3347011.61	4211257.58	5513360.94	28.35	5595453.03
资产总计	4107647.44	5110758.92	6242433.89	23.28	6670321.95

附件 1-2 公司资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 9 月底
流动负债：					
短期借款					350000.00
应付账款	99127.47	118729.79	191829.79	39.11	137162.70
预收款项	19807.21	16732.50	10850.68	-25.99	20347.01
应付职工薪酬	49045.59	55267.24	60465.46	11.03	68958.05
应付股利					425.25
应交税费	108893.70	166917.04	88724.39	-9.73	82321.88
其他应付款	298967.04	999518.71	1858455.71	149.32	1908673.76
流动负债合计	575841.00	1357165.29	2210326.02	95.92	2567888.65
非流动负债：					
长期借款					
应付债券					
长期应付款					
专项应付款	44.54	53.92	59.22	15.31	50.69
其他长期负债	0.00	140.00	0.00		0.00
非流动负债合计	44.54	193.92	59.22	15.31	50.69
负债合计	575885.53	1357359.21	2210385.24	95.91	2567939.34
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	1297675.71	1297675.71	1297675.71	0.00	1297675.71
资本公积	1713021.54	1713021.54	1713021.54	0.00	1713021.54
盈余公积	122374.66	183468.71	250263.87	43.01	250263.87
未分配利润	398690.00	559233.76	771087.52	39.07	841421.49
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	3531761.91	3753399.72	4032048.65	6.85	4102382.61
少数股东权益					
所有者权益（或股东权益）合计	3531761.91	3753399.72	4032048.65	6.85	4102382.61
负债和所有者权益（或股东权益）总计	4107647.44	5110758.92	6242433.89	23.28	6670321.95

附件 2 公司利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	09 年 1~9 月
一、营业收入	1657072.00	2086026.21	2259531.76	16.77	1624845.22
减: 营业成本	836150.59	1006119.42	1170882.90	18.34	813223.01
营业税金及附加	54866.04	69303.38	74333.09	16.40	53474.41
销售费用					
管理费用	86586.39	88231.60	112853.14	14.16	88143.25
财务费用	22174.00	-4853.88	15255.32	-17.06	55528.43
资产减值损失	16.00	19.94	-2.91		50.14
加: 投资收益					153.90
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	657278.98	927205.75	886210.22	16.12	614579.87
加: 营业外收入	74.00	3641.75	16109.76	1375.44	207.00
减: 营业外支出	4493.79	10958.35	10317.28	51.52	960.81
其中: 非流动资产处置损失	4479.28	10906.18	9787.87	47.82	950.68
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	652859.19	919889.15	892002.70	16.89	613826.06
减: 所得税费用	211319.49	308948.63	224051.05	2.97	154189.38
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	441539.71	610940.52	667951.65	23.00	459636.68
其中: 归属于母公司所有者的净利润					
少数股东损益					
五、每股收益:					
(一) 基本每股收益(元)	0.39	0.47	0.51	14.35	0.35
(二) 稀释每股收益(元)	0.39	0.47	0.51	14.35	0.35

附件 3-1 公司现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	09 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	1583930.81	1974684.57	2119224.85	15.67	1352173.61
收到的税费返还					
收到其他与经营活动有关的现金	9312.21	58286.18	12233.08	14.61	19303.01
经营活动现金流入小计	1593243.02	2032970.75	2131457.93	15.66	1371476.62
购买商品、接受劳务支付的现金	428535.98	557062.75	528702.33	11.07	372215.61
支付给职工以及为职工支付的现金	173825.76	209995.80	232437.84	15.64	174556.69
支付的各项税费	240103.04	328529.24	383964.61	26.46	219957.68
支付其他与经营活动有关的现金	240489.07	24086.25	111614.84	-31.87	62504.62
经营活动现金流出小计	1082953.84	1119674.04	1256719.61	7.72	829234.59
经营活动产生的现金流量净额	510289.18	913296.71	874738.32	30.93	542242.03
二、投资活动产生的现金流量:					
取得投资收益收到的现金					153.90
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	190.70	2.84	1376.14	168.63	4235.55
收到其他与投资活动有关的现金	4951.15	8292.12	7981.81	26.97	3515.27
投资活动现金流入小计	5141.85	8294.95	9357.96	34.91	7904.72
投资所支付的现金	0.00	0.00	6515.87		0.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	707268.69	356558.92	793525.83	5.92	332725.00
支付与丰沙大、北同蒲等资产相关的收购	412146.95	0.00	0.00	-100.00	0.00
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00	2409.46	0.00		0.00
投资活动现金流出小计	1119415.63	358968.38	800041.70	-15.46	332725.00
投资活动产生的现金流量净额	-1114273.78	-350673.43	-790683.74	-15.76	-324820.28
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	1500000.00	0.00	0.00	-100.00	0.00
借款所收到的现金	126400.00	0.00	0.00	-100.00	350000.00
收到的代管资金净额	0.00	0.00	0.00		5036.66
筹资活动现金流入小计	1626400.00	0.00	0.00	-100.00	355036.66
偿还债务所支付的现金	626400.00	0.00	0.00	-100.00	0.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	298569.89	389302.71	391052.71	14.44	391313.54
支付的其他与筹资活动有关的现金	24457.93	0.00	0.00	-100.00	0.00
支付的代管资金净额	6590.12	38116.53	4182.24	-20.34	0.00
筹资活动现金流出小计	956017.93	427419.25	395234.95	-35.70	391313.54
筹资活动产生的现金流量净额	670382.07	-427419.25	-395234.95		-36276.88
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	66397.46	135204.03	-311180.38		181144.87
加: 期初现金及现金等价物余额	577353.65	643751.11	778955.14	16.15	467774.76
六、期末现金及现金等价物余额	643751.11	778955.14	467774.76	-14.76	648919.63

附件 3-2 公司现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	441539.71	610940.52	667951.65	23.00
加: 资产减值准备	16.00	19.94	-2.91	
固定资产折旧	179852.87	171423.91	250539.80	18.03
无形资产摊销	10386.50	10391.68	10396.18	0.05
长期待摊费用摊销	14.22	268.43	682.63	592.76
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的净损失	4462.14	7672.73	-5643.59	
财务费用	22090.86	-4853.88	15255.32	-16.90
递延所得税资产增加	-4470.59	-2263.83	60.00	
存货的增加	-3785.80	-753.22	-48488.12	257.88
经营性应收项目的增加	-7633.52	-2920.48	25875.39	
经营性应付项目的增加	-132183.21	123370.91	-41888.03	-43.71
经营活动产生的现金流量净额	510289.18	913296.71	874738.32	30.93
2. 不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
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				
3. 现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	643751.11	778955.14	467774.76	-14.76
减: 现金的期初余额	577353.65	643751.11	778955.14	16.15
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	66397.46	135204.03	-311180.38	

附件 4 公司主要财务指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	加权平均值	2009 年 9 月底
经营效率					
销售债权周转次数(次)	41.03	30.13	27.86	31.17	--
存货周转次数(次)	48.67	50.92	25.65	37.84	--
总资产周转次数(次)	0.41	0.44	0.39	0.41	--
现金收入比(%)	98.11	97.57	96.62	97.20	--
盈利能力					
营业利润率(%)	46.23	48.45	44.89	46.23	46.66
总资本收益率(%)	12.98	13.70	12.37	12.89	--
净资产收益率(%)	12.50	16.28	16.57	15.67	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率(%)	2.21	16.29	27.89	19.27	33.54
资产负债率(%)	14.02	26.56	35.41	28.48	38.50
偿债能力					
流动比率(%)	132.09	66.28	32.98	62.79	41.86
速动比率(%)	128.92	64.88	29.93	60.21	38.72
EBITDA 利息倍数(倍)	31.86	345.37	49.26	134.61	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.09	0.66	1.32	0.88	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-7.55	0.77	0.05	-1.25	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-22.11	175.82	3.52	50.08	--
本期中期票据偿债能力					
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.45	1.84	1.96	1.82	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	2.66	3.39	3.55	3.32	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.85	1.52	1.46	1.36	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.01	0.94	0.14	0.15	--

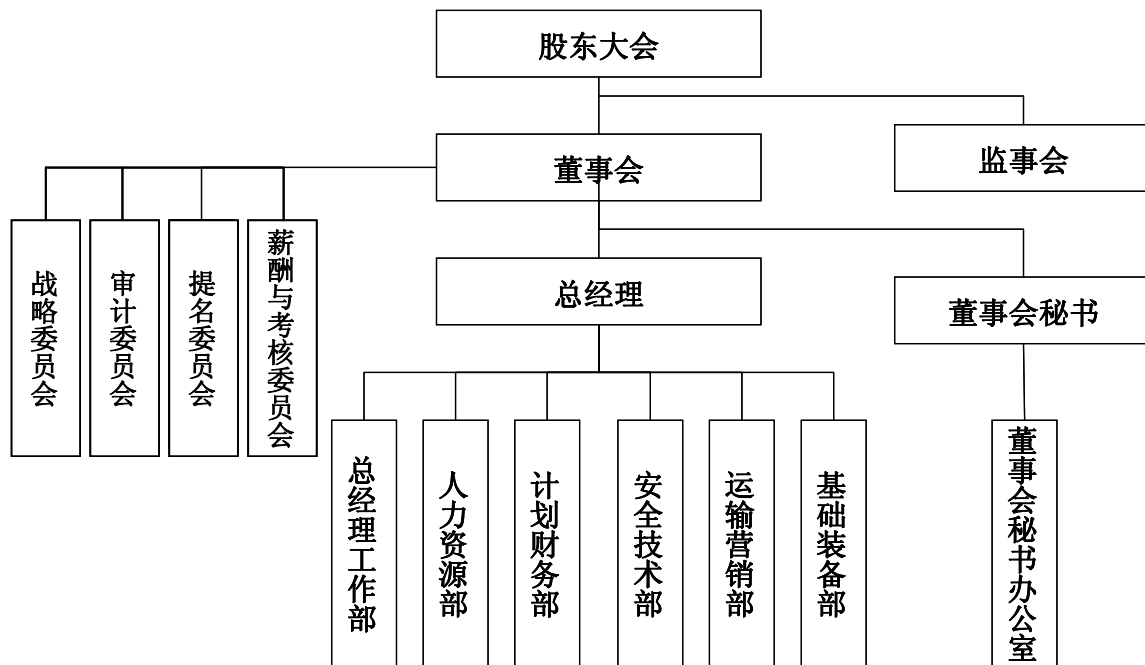
注：公司从 2007 年开始执行新会计准则，2006 年财务数据按照新会计准则进行了追溯调整。2009 年 9 月财务数据未经审计。

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	(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%
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	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
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
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/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
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/本期中期票据到期偿还额

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 6 公司组织结构图



附件 7 公司营运收费标准

		2005年1月1日 至2005年 4月1日	2005年4月1日 至2006年 4月10日	2006年4月10日 至2007年 11月5日	2007年11月5日 起至2008年 6月30日	2008年7月 1日起
基价1收入 ¹	发、到方均在 本公司管内的煤炭	单价为7.3元/ 吨	单价为8.6元/吨	单价为9.3元/吨	同左	单价为9.6元/ 吨
	发送或到达 方一方不在 本公司管内的煤炭	对发送量收取 5.5元/吨，到达 量收取2.3元/ 吨	同左	同左	同左	同左
基价2收入 ²		单价为0.0348 元/吨公里	单价为0.0395 元/吨公里	单价为0.0434元 /吨公里	单价为0.0454 元/吨公里	单价为 0.0484元/吨 公里
煤炭特殊运价收入 ³		单价为0.0751 元/吨公里	同左	同左	同左	同左
电气化附加费收入		0.012元/吨公 里	同左	同左	同左	同左

注：1、发送站和到达站均在大秦线、丰沙大线本线的煤炭不收取基价 1；

2、大秦线及丰沙大线运输煤炭不适用基价 2；

3、除大秦线、丰沙大线外，其他线路均不适用煤炭特殊运价。

附件 8 中长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，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

级别设置	含 义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	不能偿还债务

主体长期信用等级设置及含义同中期票据。

联合资信评估有限公司关于 大秦铁路股份有限公司 2009 年度第二期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

大秦铁路股份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。大秦铁路股份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，大秦铁路股份有限公司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大秦铁路股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现大秦铁路股份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中期票据的信用等级。

如大秦铁路股份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，直至大秦铁路股份有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期中期票据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大秦铁路股份有限公司、主管部门、交易机构等。

