信用等级公告

联合[2012] 667 号

联合资信评估有限公司通过对广西铁路投资（集团）有限公司 2012 年度第三期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

广西铁路投资（集团）有限公司
2012 年度第三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
二零一二年八月二十八日

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
电话：（010）85679696
传真：（010）85679228
邮编：100022
网址：www.lhratings.com

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）与广西铁路投资（集团）有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与广西铁路投资（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，未因广西铁路投资（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广西铁路投资（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、广西铁路投资（集团）有限公司 2012 年度第三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

二零一二年八月二十八日

广西铁路投资（集团）有限公司
2012 年度第三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

发行额度： 10 亿元
期　　限： 365 天
评级时间： 2012 年 8 月 28 日

财务数据

项　　目	2009 年	2010 年	2011 年	12年6月
现金类资产(亿元)	49.55	36.55	33.71	29.56
资产总额(亿元)	201.89	276.35	339.63	394.78
所有者权益(亿元)	104.90	119.67	129.36	137.94
短期债务(亿元)	8.96	11.36	23.03	38.04
全部债务(亿元)	87.33	143.18	186.70	234.05
营业收入 (亿元)	7.24	20.43	30.69	23.23
利润总额 (亿元)	0.86	1.88	1.79	0.99
EBITDA(亿元)	1.47	2.81	3.24	--
经营性净现金流(亿元)	0.55	3.82	1.09	-3.13
净资产收益率(%)	0.74	1.21	1.17	--
资产负债率(%)	48.04	56.70	61.91	65.06
速动比率(%)	992.31	535.94	252.64	156.22
EBITDA 利息倍数(倍)	0.62	0.47	0.35	--
经营现金流动负债比(%)	5.17	22.58	3.82	--
现金偿债倍数(倍)	4.96	3.66	3.37	2.96

注：2012 年上半年财务收据未经审计。

分析师

程 晨　闫昱州
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（已下简称“联合资信”）评定，广西铁路投资（集团）有限公司（以下简称“公司”）拟发行的 2012 年度第三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较低。

优势

1. 公司是广西壮族自治区内唯一铁路投融资建设主体，区域垄断优势突出。
2. 公司在铁道部与广西合作铁路项目中履行广西方产权代表职能，广西壮族自治区政府出台了“区市共担”政策，对公司铁路投融资业务开展提供了有力支撑。
3. 大宗贸易业务快速发展带动了公司收入规模扩大。
4. 公司现金类资产及经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障程度较高。

关注

1. 公司未来投资规模大，对外融资需求增加。
2. 公司其他应收款金额较大，回款时间具有不确定性。
3. 公司贸易及房地产业务资金占用量大，经营活动现金流量净额波动大。

一、主体概况

广西铁路投资（集团）有限公司（以下简称“公司”）成立于2008年10月31日，是广西自治区人民政府直属的国有独资企业，受广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“自治区国资委”）监管，为国有资产授权经营单位。公司初始注册资本为人民币20.14亿元；2010年6月，自治区国资委批准以增加资本金的方式注资，增资后注册资本92.50亿元。

公司职能定位为：作为自治区与铁道部合资铁路广西方产权代表，负责相关铁路建设资金的筹集、投资和相关铁路资产的建设、运营管理。2009年以后，为进一步做大规模、增强公司自身盈利能力，公司开始进行糖、石化产品、钢材、煤炭等大宗贸易业务。2010年9月，自治区国资委通过（桂国资发[2010]166号）文件将公司主业明确为：铁路建设及相关投资与资产管理、大宗贸易及物流服务；铁路沿线相关土地开发与经营。

截至2011年底，公司本部拥有办公室、计划财务部、监察审计部、党群人力资源部、建设工程部、资产经营管理部、土地利用开发部等7个职能部门，

截至2011年底，公司（合并）资产总额339.63亿元，所有者权益129.36亿元；2011年公司实现营业收入30.69亿元，利润总额1.79亿元。

截至2012年6月底，公司（合并）资产总额394.78亿元，所有者权益137.94亿元；2012年1～6月公司实现营业收入23.23亿元，利润总额0.99亿元。

公司注册地址：南宁市青秀区民族大道143号德瑞花园6号23层；法定代表人：何国林。

二、本期短期融资券概况

公司于2011年注册短期融资券额度25亿元，2012年已发行两期短期融资券合计15亿元，公司计划2012年发行第三期短期融资券10亿元（以下简称“本期短期融资券”），期限365天。本期短期融资券募集资金中8.8亿元用于补充公司流动资金、1.2亿元用于偿还银行贷款本息。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司作为广西壮族自治区政府批准成立的大型国有企业，已初步形成铁路投资建设、大宗贸易、土地开发等多元化业务发展格局。

①铁路投资建设方面，公司作为广西自治区内唯一铁路投融资建设主体，区域垄断优势突出。公司在铁道部与广西合作铁路项目中履行广西方产权代表职能，广西自治区政府出台了铁路建设资本金“区市共担”政策，对公司铁路投融资业务开展提供了有力支撑，但由于该政策出台时间尚短，目前正在逐步落实，未来执行情况有待进一步观察；②大宗贸易方面，主要通过下属广西冠信实业有限公司（以下简称“冠信公司”）开展。冠信公司依靠集团资金充足和信誉度较高的优势，立足资源性产品和广西优势品牌，经营的贸易品种包括白糖、钢材、石化产品、水泥、煤炭等，自2009年贸易业务开展以来，贸易业务规模及收入增长快速；③土地开发方面，目前公司接受自治区人民政府拟注入土地包括南宁大岭生态园等三块地。该三块土地规模大，若上述土地资产能够顺利注入公司并完成土地用途变更，公司大额铁路项目建设资金来源将得到较好保障，但同时联合资信注意到，土地资产注入过程中尚有诸多问题待解决，注入时间具有一定不确定性。

目前，公司已按《公司法》等法律法规的要求建立了较为健全的现代企业法人治理结构，管理制度比较规范，公司对下属全资、控股企业人事、财务等具有较强的控制力。

近三年，公司资产总额逐年快速增长，资产构成中以铁路项目为主的非流动资产占比

大；公司债务规模持续扩大，债务结构以长期债务为主，债务结构较为合理，公司未来资本性支出规模较大，面临一定资金压力。自治区政府采用“区市共担”政策，公司项目建设资金来源保障程度高。公司借款以长期借款为主，借款期限较长，未来公司土地开发收益将逐步平衡借款，公司整体偿债能力仍处于适宜范围内。

未来随着公司投资铁路项目的陆续完工投入使用、贸易业务趋于成熟、土地开发业务的展开，公司的收入规模和盈利能力将有望得以提升。

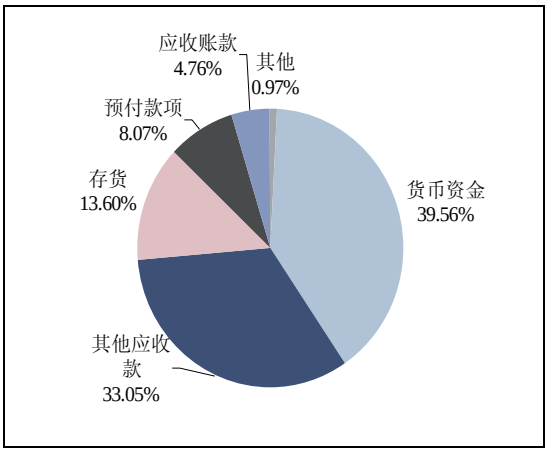
经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AA^{+}，评级展望为“稳定”。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

近年来，随着广西自治区国资委持续拨入资本金以及公司投资力度的加大，公司资产总额实现快速增长，截至 2011 年底，公司资产总额为 339.63 亿元，较 2010 年增长 22.90%，主要源自流动资产中存货和非流动资产中在建工程的增长。

图 1　公司流动资产构成情况



资料来源：审计报告

2009~2011 年，公司流动资产年均复合变动-12.69%。截至 2011 年底，公司流动资产为 83.45 亿元，同比减少 12.85%，占资产总额比重相应有所下降；公司流动资产减少主要源自其他应收款的减少。公司流动资产构成上，受存货快速增长和其他应收款规模减少影响，整体构成相应有所变化。

2011 年公司项目建设资金持续投放，公司货币资金规模相应有所减少。截至 2011 年底，公司货币资金为 33.01 亿元，同比减少 7.64%。公司货币资金构成上主要以银行存款为主（占期末余额的 97.38%）。

截至 2011 年底，公司存货为 11.35 亿元，同比增长 122.67%，主要是受存货中燃料油和房地产开发金额增长影响。截至 2011 年底，两科目分别较 2010 年底增加 2.91 亿元和 3.08 亿元。截至 2011 年底，公司地产开发产品期末余额为 6.05 亿元。

截至 2011 年底，公司其他应收款为 27.58 亿元，同比下降 37.71%。其中 22.55 亿元为政府 2009 年对公司的 38.00 亿借款。广西区政府承诺将根据公司建设资金使用计划，逐步返还该笔贷款。2011 年，广西区政府已偿还该笔贷款中的 15.45 亿元，现金流入反映在收到其他与筹资活动有关的现金科目中。公司部分对外借款的本金余额也在该科目中反映。

截至 2011 年底，公司非流动资产为 256.18 亿元，同比增长 41.85%，主要源自公司在建工程的增长。截至 2011 年底，公司在建工程为 233.34 亿元，同比增长 50.19%。较 2010 年底增加 77.99 亿元。

截至 2012 年 6 月底，公司资产总额为 394.78 亿元。较 2011 年底相比增长 16.24%，主要源自非流动资产中在建工程的增长。公司流动资产较 2011 年底减少 5.52%，主要是货币资金随项目投入的增加相应有所减少，其他应收款金额也有所减少。

2009~2011 年，公司销售债权周转次数分别为 8.33 次、5.45 次和 5.88 次，公司销售债权周转效率较好。同期公司存货周转次数分别为 4.08 次、4.23 次和 3.33 次，公司存货周转次数较好。近三年，公司总资产周转次数分别为 0.06

次、0.09 次和 0.10 次。总体看，公司整体经营效率一般。

总体看，公司资产规模持续快速增长，整体资产构成以非流动资产为主。流动资产中货币资金和其他应收款占比高。公司资产质量较好，整体经营效率一般，整体资产流动性偏弱。

2．现金流分析

2011年，公司经营活动现金流入量为43.35亿元，同比增长41.75%，主要源自销售商品、提供劳务收到的现金的增长。公司现金收入比为125.23%。同期，公司经营活动现金流出量为42.26亿元，经营活动现金净流量为1.09亿元。受公司贸易规模扩大和房地产项目投入增加因素影响，公司购买商品、接受劳务支付的现金流出规模较大。对经营活动现金净流量影响较大。2011年，公司收到其他与经营活动有关的现金流入4.93亿元，主要是收到各地市铁路项目建设征地拆迁专户存款利息收入和公司收回往来借款的本金及利息产生的现金流；支付其他与经营活动有关的现金2.60亿元，主要是公司支付的日常管理费用、销售费用和除利息外的财务费用产生的现金流出。公司收到其他与经营活动有关的现金流入规模相对较大，对公司经营活动现金净流量贡献大。

2011年公司收回投资收到的现金中1.10亿元为收到来宾土储合作投资款、2.5亿元为委托贷款本金，投资支付的现金中主要是支付的广西旅游投资集团投资款和委托贷款本金1.00亿元。

2011年，公司购建固定资产、无形资产等支付的现金为70.86亿元，同比减少8.29%。主要受铁道部2011年调减投资计划影响，公司整体投资速度有所放缓。同期公司投资活动产生的现金流量净额为-68.76亿元。

2011年，公司筹资活动现金流入量为103.64亿元，筹资活动现金流出量为38.70亿元，筹资活动产生的现金流量净额为64.94亿元，流入规模较2010年增长6.54%。

2011年，公司吸收投资收到的现金33.72亿元，其中包括：①收到各地市和财政拨付的铁路项目建设资金23.70亿元，反映在2011年资本公积的增加；②自治区财政为各地市垫付的铁路现金出资10.00亿元，反映在专项应付款科目中。

2011年，公司收到其他与筹资活动有关的现金15.70亿元，主要为公司收回财政厅归还的财政借款，公司其他应收款相应有所减少。同期，公司支付其他与筹资活动有关的现金16.03亿元，主要是根据桂财企函[2011]184号文支付的核减财政拨付铁路项目建设款，公司资本公积减少相应有所反映。

2012年1~6月，公司经营活动现金流入量为29.32亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金23.59亿元，营业收入收现质量较2011年全年水平有所下降，现金收入比为101.57%。同期公司经营活动现金流出量为32.44亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金27.51亿元。经营活动现金净流量为-3.13亿元。受贸易业务采购先款后货采购方式影响，公司购买商品、接受劳务支付的现金规模较大，公司经营活动现金净流量为负。

同期，受项目投入增加影响，公司投资活动现金流量净额为-53.14亿元，主要流出为购建固定资产、无形资产等支付的现金。同期收回投资收到的现金中收回与来宾土储合作投资款0.9亿元、收回委贷本金1.60亿元，投资支付的现金中支付委托贷款本金3.50亿元。

2012年1~6月，公司筹资活动现金流入量为75.25亿元，筹资活动现金流出量为22.66亿元，净流入52.60亿元。2012年1~6月，公司吸收投资收到的现金7.82亿元，主要是公司收到的区财政和各地市支付的项目建设资本金。

总体看，2011年以来，公司项目投入规模随受铁道部投资计划调整影响，略有放缓，但整体投资规模维持在较高水平。在投资支出拉动下，公司对外筹资规模持续增长，筹资压力呈加重趋势。

总体看，公司项目投入规模随受铁道部投资计划调整影响，略有放缓，但整体投资规模维持在较高水平。在投资支出拉动下，公司对外筹资规模持续增长，筹资压力呈加重趋势。未来公司仍将面临大规模铁路建设资金投入，铁路投资项目收益和现金流的实现相对投入有所滞后，公司未来仍将面临较大的筹资压力。

3. 短期偿债能力分析

近三年，公司短期债务高速增长，年均复合增长 60.32%，但公司整体债务结构维持了以长期债务为主的格局。近三年流动比率和速动比率均值分别为 520.29%和 485.56%。受公司短期债务扩张影响，公司流动比率和速动比率呈快速下降趋势，2011 年底分别为 292.42%和 252.64%，2012 年 6 月底，分别为 182.61%和 156.22%，维持在适宜水平。2009～2011 年公司经营现金流动负债比大幅波动，分别为 5.17%、22.58%和 3.82%；2012 年 6 月底，公司现金类资产/流动负债为 1.20 倍。整体看，公司短期债务偿还能力较强。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券发行规模为 10 亿元，占 2012 年 6 月底短期债务的 26.29%、全部债务余额的 4.27%，本期短期融资券的发行对公司债务结构有一定影响。

2012 年 6 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 65.06%和 62.92%，本期 10 亿元短期融资券发行后，不考虑其他因素，上述指标将分别上升至 65.92%和 63.89%，公司债务负担将有所加重，但本期短期融资券部分资金将用于偿还银行贷款本息，公司实际债务负担指标将低于上述模拟值。

截至 2012 年 6 月底，公司现金类资产为 29.56 亿元，是本期短期融资券的 2.96 倍。以 2011 年财务数据为基础，公司经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对本期短期融资券的保护倍数分别为 4.34 倍和 0.11 倍。公司现金类资产及经营活动现金流入量对本期短期融资券的覆盖程度较高。

公司与国内多家银行建立了稳固的合作关系，截至 2012 年 6 月底，公司共获得各银行授信额度共计人民币 369.32 亿元，其中尚未使用额度为 170.69 亿元。公司间接融资渠道通畅。

截至 2012 年 6 月底，公司担保余额合计 45 亿元，公司对外担保比率为 25.14%。被担保方为广西民族经济发展资金管理局，系直属于广西自治区财政厅的全民所有制事业单位，信誉度较高，公司代偿风险较低。根据铁路项目建设相关政府文件，公司未来需要对合资铁路公司提供担保额约 500 亿元，铁路项目未来收益具有不确定性，存在一定或有负债风险。

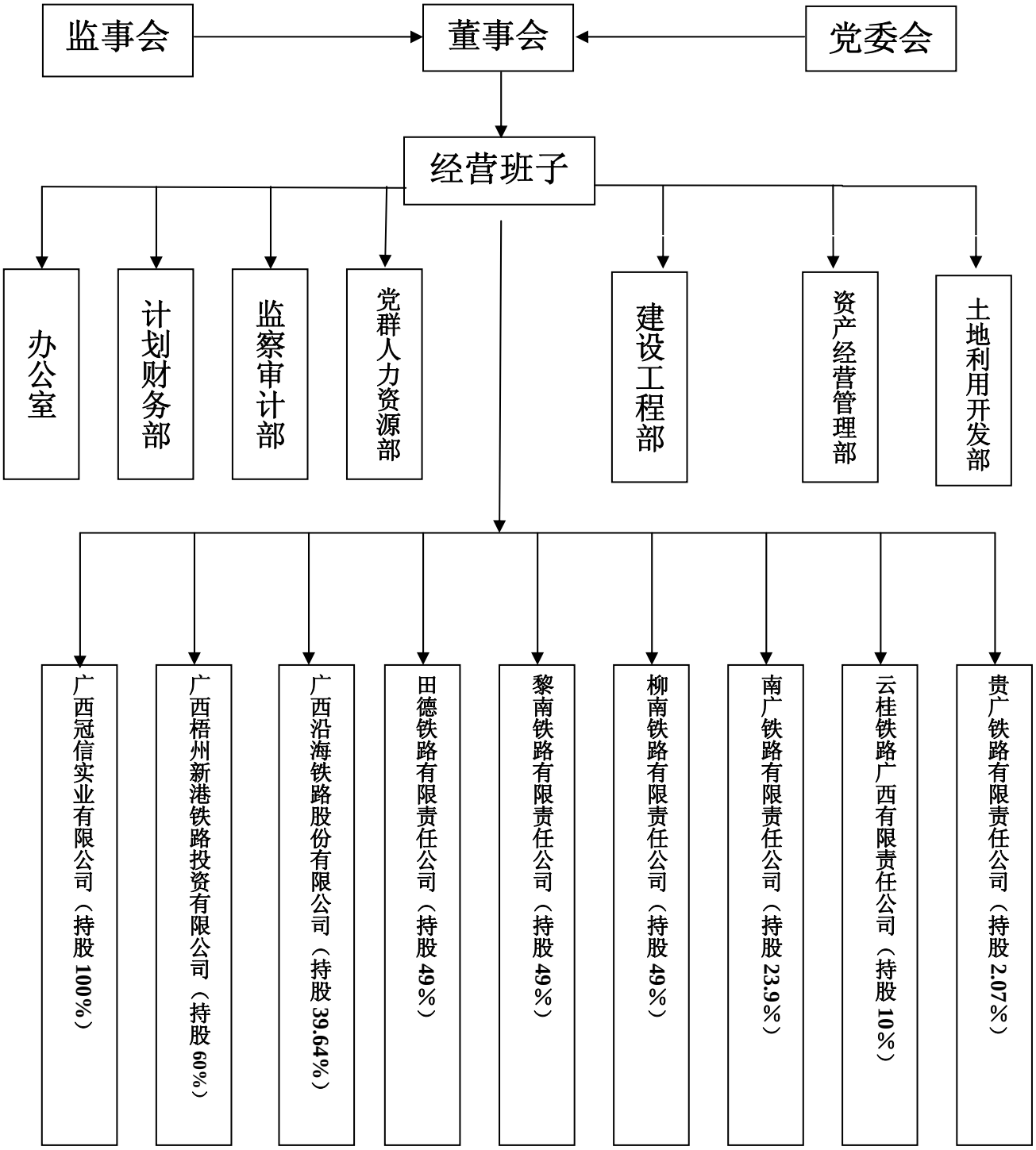
六、综合评价

公司作为广西壮族自治区政府授权成立的大型国有企业，已初步形成区内铁路投资投融资建设、大宗贸易、土地开发的多元化业务发展格局。公司为广西自治区铁路投建的责任主体，垄断优势突出；广西自治区出台铁路建设资金“区市共担”政策，对公司支持力度大。未来随着公司投资铁路项目的陆续完工投入使用、贸易业务趋于成熟、土地开发业务的展开，公司的收入规模和盈利能力将有望得到提升。

公司有息债务以长期借款为主，未来公司土地开发收益将逐步平衡借款，公司主体信用风险很低。公司现金类资产及经营现金流入量对本期短期融资券的保障程度较高，间接融资渠道畅通。

总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险较低。

附件 1　公司组织架构图


监事会
董事会
党委会
经营班子
办公室
计划财务部
监察审计部
党群人力资源部
建设工程部
资产经营管理部
土地利用开发部
广西冠信实业有限公司（持股100%）
广西梧州新港铁路投资有限公司（持股60%）
广西沿海铁路股份有限公司（持股39.64%）
田德铁路有限责任公司（持股49%）
黎南铁路有限责任公司（持股49%）
柳南铁路有限责任公司（持股49%）
南广铁路有限责任公司（持股23.9%）
云桂铁路广西有限责任公司（持股10%）
贵广铁路有限责任公司（持股2.07%）

附件 2-1　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(%)*	2012 年 6 月
流动资产：					
货币资金	427800.86	357395.01	330085.87	*-12.16*	283626.02
交易性金融资产	61857.75	2209.31	9.90	*-98.73*	2338.08
应收票据	5891.14	5899.71	7010.00	*9.08*	9600.00
应收账款	11490.16	51757.66	39682.31	*85.84*	37975.59
预付款项	165160.37	46535.15	67351.12	*-36.14*	94764.06
应收利息					
应收股利					
其他应收款	391414.43	442732.83	275770.00	*-16.06*	245261.00
存货	31088.51	50985.02	113527.12	*91.10*	113938.67
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	3.00		1058.55	*1778.43*	891.76
流动资产合计	**1094706.21**	**957514.68**	**834494.86**	*-12.69*	**788395.18**
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资	52500.00	61000.00	34000.00	*-19.53*	55000.00
长期应收款					
长期股权投资	135173.05	186801.53	189673.49	*18.46*	192002.26
投资性房地产					
固定资产	2375.94	2997.00	3458.67	*20.65*	3356.11
在建工程	733790.08	1554039.77	2333976.09	*78.35*	2883611.79
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	4.56	3.00	24.21	*130.51*	24832.97
开发支出					
商誉	99.49	0.00	0.00	*-100.00*	0.00
合并价差					
长期待摊费用	7.59	11.26	16.05	*45.39*	12.67
递延所得税资产	207.59	1157.31	631.53	*74.42*	631.53
其他非流动资产					
非流动资产合计	**924158.30**	**1806009.87**	**2561780.03**	*66.49*	**3159447.33**
资产总计	**2018864.51**	**2763524.55**	**3396274.89**	*29.70*	**3947842.51**

附件 2-2　合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2009 年	2010 年	2011 年	*变动率(%)*	2012 年 6 月
流动负债：					
短期借款	66800.00	110560.00	188531.00	*68.00*	211725.00
交易性金融负债					
应付票据	18358.35	3000.00	41752.54	*50.81*	16256.00
应付账款	8344.11	28743.28	11842.79	*19.13*	25392.84
预收款项	3311.41	15105.98	20394.38	*148.17*	16064.76
应付职工薪酬	59.33	736.72	1065.94	*323.87*	670.05
应交税费	1451.68	6326.74	2699.13	*36.36*	-152.82
应付利息			465.83		
应付股利					
其他应付款	3907.20	4674.47	18625.95	*118.34*	9318.06
应付短期融资券					152454.42
一年内到期的非流动负债	4440.00				
其他流动负债	514.26				
流动负债合计	**107186.34**	**169147.20**	**285377.56**	*63.17*	**431728.32**
非流动负债：					
长期借款	783680.00	1318250.00	1636835.00	*44.52*	1774555.00
应付债券			-108.55		182302.35
长期应付款	3180.00	3180.00	3180.00	*0.00*	3180.00
专项应付款	75861.80	76271.80	177406.80	*52.92*	176656.97
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
非流动负债合计	**862721.80**	**1397701.80**	**1817313.25**	*45.14*	**2136694.32**
负债合计	**969908.14**	**1566849.00**	**2102690.81**	*47.24*	**2568422.64**
所有者权益：					
实收资本（或股本）	925000.00	975142.33	975142.33	*2.67*	975142.33
资本公积	111696.18	194114.18	276614.18	*57.37*	354804.18
减：库存股					
专项储备					
盈余公积	1023.73	1871.90	2277.99	*49.17*	2277.99
未分配利润	10517.07	24331.04	37753.17	*89.47*	44816.37
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	**1048236.98**	**1195459.45**	**1291787.68**	*11.01*	**1377040.88**
少数股东权益	719.39	1216.10	1796.40	*58.02*	2378.99
所有者权益合计	**1048956.37**	**1196675.55**	**1293584.08**	*11.05*	**1379419.87**
负债和所有者权益总计	**2018864.51**	**2763524.55**	**3396274.89**	*29.70*	**3947842.51**

附件 3　合并利润表

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	*变动率(%)*	2012 年 1~6 月
一、营业收入	**72382.83**	**204333.86**	**306850.17**	*105.89*	**232254.47**
减：营业成本	**63443.44**	**173786.46**	**274234.72**	*107.91*	**213298.83**
营业税金及附加	1273.69	2616.73	2329.44	*35.24*	1411.93
销售费用	163.48	2823.40	2936.62	*323.82*	343.81
管理费用	2260.07	4111.38	5386.09	*54.37*	2023.77
财务费用	5812.29	8466.18	12167.92	*44.69*	8385.63
资产减值损失	568.51	5548.55	-2398.12		-743.05
加：公允价值变动收益	238.91	-125.69	-2.86		-48.82
投资收益	8588.46	11665.02	5739.89	*-18.25*	2386.30
其中：对联营/合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	**7688.73**	**18520.47**	**17930.54**	*52.71*	**9871.04**
加：营业外收入	927.64	343.79	19.23	*-85.60*	1.53
减：营业外支出	0.03	61.61	2.20	*755.51*	7.37
其中：非流动资产处置损失					
三、利润总额	**8616.34**	**18802.65**	**17947.58**	*44.32*	**9865.20**
减：所得税费用	842.31	4265.89	2839.78	*83.61*	44.53
四、净利润	**7774.04**	**14536.76**	**15107.80**	*39.40*	**9820.67**
其中：归属于母公司的净利润	**7705.18**	**14840.05**	**14686.41**	*38.06*	**9271.28**
少数股东损益	**68.86**	**-303.29**	**421.38**	*147.37*	**549.39**

附件 4　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(%)*	2012 年 1~6 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	53435.79	162964.56	384266.07	*168.16*	235901.45
收到的税费返还		363.47	0.70		
收到其他与经营活动有关的现金	202411.40	142508.21	49262.21	*-50.67*	57253.66
经营活动现金流入小计	**255847.18**	**305836.23**	**433528.98**	*30.17*	**293155.11**
购买商品、接受劳务支付的现金	116404.21	189722.36	384825.66	*81.82*	275117.13
支付给职工以及为职工支付的现金	1018.45	1433.23	2053.18	*41.99*	1159.54
支付的各项税费	971.89	4581.39	9741.57	*216.60*	2369.80
支付其他与经营活动有关的现金	131911.49	71905.59	26015.77	*-55.59*	45800.87
经营活动现金流出小计	**250306.05**	**267642.57**	**422636.19**	*29.94*	**324447.34**
经营活动产生的现金流量净额	**5541.14**	**38193.66**	**10892.80**	*40.21*	**-31292.23**
二、投资活动产生的现金流量：					
收回投资收到的现金	153400.00	127183.67	38111.37	*-50.16*	24642.50
取得投资收益收到的现金	10077.35	6893.49	7922.88	*-11.33*	1207.73
处置固定资产、无形资产等收回的现金		3.21			
处置子公司等收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	-81.29	1724.42	2238.57		2.67
投资活动现金流入小计	**163396.05**	**135804.79**	**48272.82**	*-45.65*	**25852.90**
购建固定资产、无形资产等支付的现金	688155.54	772574.97	708562.26	*1.47*	506238.27
投资支付的现金	202389.67	79081.20	17500.00	*-70.59*	38500.00
取得子公司等支付的现金净额	15665.48			*-100.00*	2500.00
支付其他与投资活动有关的现金	149206.93	2270.68	9828.00	*-74.34*	10020.58
投资活动现金流出小计	**1055417.62**	**853926.85**	**735890.26**	*-16.50*	**557258.85**
投资活动产生的现金流量净额	**-892021.57**	**-718122.06**	**-687617.43**	*-12.20*	**-531405.95**
三、筹资活动产生的现金流量：					
吸收投资收到的现金	750300.00	150942.33	337200.00	*-32.96*	78190.00
取得借款收到的现金	1078680.00	1037130.00	542215.75	*-29.10*	643347.12
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金		730.00	157000.00		31000.00
筹资活动现金流入小计	**1828980.00**	**1188802.33**	**1036415.75**	*-24.72*	**752537.12**
偿还债务支付的现金	228200.00	462240.00	135660.00	*-22.90*	164553.58
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	32273.88	60039.08	91015.48	*67.93*	59976.06
支付其他与筹资活动有关的现金	380000.00	57000.70	160324.78	*-35.05*	2042.34
筹资活动现金流出小计	**640473.88**	**579279.78**	**387000.26**	*-22.27*	**226571.98**
筹资活动产生的现金流量净额	**1188506.12**	**609522.55**	**649415.49**	*-26.08*	**525965.14**
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	**302025.69**	**-70405.85**	**-27309.14**		**-36733.04**
加：期初现金及现金等价物余额	125775.17	427800.86	357395.01	*68.57*	320359.06
六、期末现金及现金等价物余额	**427800.86**	**357395.01**	**330085.87**	*-12.16*	**283626.02**

附件 5　主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	8.33	5.45	5.45	--
存货周转次数(次)	4.08	4.23	4.23	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.09	0.09	--
现金收入比(%)	73.82	79.75	79.75	124.13
盈利能力				
营业利润率(%)	10.59	13.67	9.87	10.72
总资本收益率(%)	0.72	0.90	1.11	--
净资产收益率(%)	0.74	1.21	1.17	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	42.76	52.42	55.86	58.69
全部债务资本化比率(%)	45.43	54.47	59.07	62.92
资产负债率(%)	48.04	56.70	61.91	65.06
偿债能力				
流动比率(%)	1021.31	566.08	292.42	182.61
速动比率(%)	992.31	535.94	252.64	156.22
经营现金流动负债比(%)	5.17	22.58	3.82	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.62	0.47	0.35	--
全部债务/EBITDA(倍)	59.5	50.9	57.69	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-1.02	-0.47	-0.36	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-147.31	-73.91	-7.37	--
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)	2.56	3.06	4.34	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.06	0.38	0.11	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-8.86	-6.80	-6.77	--
现金偿债倍数(倍)	4.96	3.66	3.37	2.96

附件 6　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 7　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
广西铁路投资（集团）有限公司
2012年度第三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。

广西铁路投资（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。广西铁路投资（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广西铁路投资（集团）有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现广西铁路投资（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。

如广西铁路投资（集团）有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，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广西铁路投资（集团）有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零一二年八月二十八日