

信用等级公告

联合[2013] 554 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 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

广西铁路投资（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
二零一三年十一月十八日



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

广西铁路投资（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：10 亿元

本期短期融资券期限：365 天

偿还方式：一次到期还本付息

发行目的：补充营运资金，偿还借款

评级时间：2013 年 11 月 18 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 6 月
现金类资产(亿元)	36.55	33.71	28.59	37.45
资产总额(亿元)	276.35	339.63	437.52	497.13
所有者权益(亿元)	119.67	129.36	157.05	173.42
短期债务(亿元)	11.36	23.03	56.67	98.40
全部债务(亿元)	143.18	186.70	260.33	309.08
营业收入(亿元)	20.43	30.69	70.70	65.29
利润总额(亿元)	1.88	1.79	1.80	2.77
EBITDA(亿元)	2.81	3.22	4.25	--
经营性净现金流(亿元)	3.82	1.09	-3.49	-3.73
净资产收益率(%)	1.21	1.17	0.93	--
资产负债率(%)	56.70	61.91	64.10	65.12
速动比率(%)	535.94	252.64	114.38	99.44
经营现金流动负债比(%)	22.58	3.82	-5.08	--
现金偿债倍数(倍)	3.66	3.37	2.86	3.75

注：2013 年上半年财务数据未经审计

分析师

程 晨 王 冰

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 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很低。

优势

1. 公司是广西壮族自治区内代表自治区政府履行出资人职责的铁路投融资建设主体，区域垄断优势突出。
2. 大宗贸易业务快速发展带动了公司收入规模扩大。
3. 公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

关注

1. 公司经营活动现金流波动较大。
2. 公司未来投资规模大，而铁路项目未来收益具有不确定性，公司有一定的筹资压力。

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 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

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,是广西壮族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,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:作为自治区与原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,广西壮族自治区人民政府通过桂国资发[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2012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2012年底,公司(合并)资产总额437.52亿元,所有者权益157.05亿元;2012年公司实现营业收入70.70亿元,利润总额1.80亿元。

截至2013年6月底,公司(合并)资产总额497.13亿元,所有者权益173.42亿元;2013年1~6月公司实现营业收入65.29亿元,利润总额2.77亿元。

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2012年1月注册短期融资券25亿元,于2012年1月发行“12桂铁投CP001”5亿元,于2012年3月发行:“12桂铁投CP002”10亿元,于2012年11月发行:“12桂铁投CP003”10亿元,其中“12桂铁投CP001”、“12桂铁投CP002”和

“12桂铁投CP003”已如期兑付。公司计划发行的2013年度第一期短期融资券额度为10亿元,期限365天(以下简称“本期短期融资券”)。本期短期融资券所筹资金中,8亿元用于补充冠信公司及其子公司开展大宗商品贸易所需的营运资金,2亿元偿还公司本部借款。

本期短期融资券无担保。

三、企业主体长期信用状况

公司是广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会直属的国有大型企业之一,目前已形成铁路建设投资管理、大宗贸易及物流服务等核心板块。公司是代表广西政府投资区内铁路建设的唯一责任主体,履行原铁道部和广西铁路合作项目中广西方产权代表的职能,政策支持力度大,区域垄断优势突出。公司是广西九家国有大型集团公司之一,截至到2012年底,公司注册资本与实收资本在九家公司中居于第1位,资产规模位列第3位。

截至2013年6月底,公司参股在建铁路工程项目14个,项目总投资3268.73亿元,其中广西配套资金为355.94亿元,已累计完成出资300.59亿元,还需出资55.35亿元,完成出资额度的84.45%。截至2013年6月底,财政已拨入铁路建设资本金约150.14亿元(体现在“实收资本”和“资本公积”中),公司已取得自治区本级406亩土地的使用权,收到铁路沿线各地市配套资金57.48亿元,包括土地变现出资11.72亿元。另外,公司抓住广西临海的区位优势 and 糖业、有色金属产业发达的资源优势,开展白糖、钢材、石化产品、煤炭、水泥等大宗贸易业务,2012年公司贸易业务实现收入66.99亿元,贸易业务收入实现快速增长,公司整体盈利能力有所提升。

公司作为广西壮族自治区唯一从事铁路投资、建设和管理的专业性投资公司,受自治区政府的委托,从事专业化铁路投资建设业务。2010~2012年,公司资产和收入规模快速

增长，总资产年复合增长率达到25.82%，营业收入复合增长率达到86.01%。2009年从事大宗贸易以来，公司依靠大型国有企业良好的信誉度和相对充足的资金规模，贸易业务收入实现快速增长，2012年，公司贸易实现收入66.99亿元，较2011年增长145.20%。

公司采取董事会领导下的总经理负责制。不设股东会，由国资委授权公司董事会行使股东会的职权，决定公司的重大事项。公司管理制度比较规范，公司对下属全资、控股企业人事、财务等具有较强的控制力。

近几年，公司资产规模逐年扩大，营业收入和经营活动产生的现金流入量规模较大；但公司未来投资规模较大，铁路项目未来收益具有不确定性，贸易业务盈利能力较不稳定。同时，公司目前有息债务以长期债务为主，债务结构基本和公司业务结构相匹配。

未来公司继续好集团的主业—铁路建设投资和管理，“十二五”期间将是广西铁路建设大发展的几年，铁路客运专线、区际干线、北部湾沿海城际干线和通向东盟的国际通道建设将使公司获得更大的发展空间。另外公司将加大力度做好综合性经营，以下属各子公司作为经营平台，力争扩大大宗贸易业务规模和影响力；同时，争取在土地开发领域尽快取得突破。

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

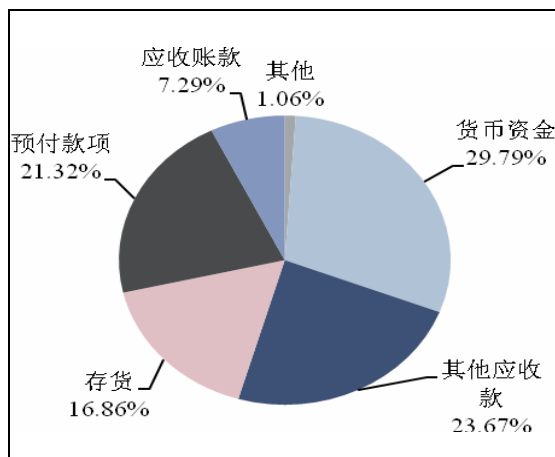
近年来，随着广西壮族自治区国资委持续拨入资本金以及公司投资力度的加大，公司资产总额实现快速增长，截至2012年底，公司资产总额为437.52亿元，较2011年底增长28.82%，主要源自流动资产中存货和非流动资产中在建工程的增长。从资产结构看，随着铁路投资额的加大，在建工程大幅度增长推动了非流动资产占比逐年提高，2012年底公司流动资产和非流动资产分别

占21.64%和78.36%。

2010~2012年，公司流动资产年均复合变动-0.55%。截至2012年底，公司流动资产为94.69亿元，同比增长13.47%，占资产总额比重有所下降。公司流动资产增长主要源自预付款项的增加。

2010~2012年，公司对铁路项目建设资金持续投放，公司货币资金年均减少11.15%。截至2012年底，公司货币资金为28.21亿元，同比减少14.53%。公司货币资金构成上主要以银行存款为主（占期末余额的92.44%）。

图1 截至2012年底公司流动资产构成



数据来源：审计报告

近三年，公司存货规模持续快速增长，三年年均增速为76.98%。截至2012年底，公司存货为15.97亿元。主要是受存货中煤炭、钢材和房地产开发金额增长影响，公司存货规模持续快速增长。截至2012年底，公司地产开发产品期末余额为7.44亿元。2012年公司未计提存货跌价准备。

公司应收账款主要为大宗贸易产生的应收货款，近三年，随公司贸易规模扩大，公司应收账款规模快速上升。截至2012年底，公司应收账款账面余额为7.12亿元，账龄全部在1年以内。2012年，公司计提坏账准备0.21亿元。截至2012年底，公司应收账款账面净额为6.90亿元。

2010~2012年，公司预付账款快速增加，年复合增长108.31%，截至2012年底，公司

预付账款 20.19 亿元，账龄均在 1 年以内，较上年底增长 199.82%，主要原因是本年度随着新设两个三级子公司贸易业务的开展，以及冠信公司原有贸易业务经营的扩大，预付账款的增加。

近三年，公司其他应收款快速减少。2009 年广西壮族自治区财政厅向公司借款 38 亿元用于基础设施、民生工程等项目建设。2011 年 11 月广西壮族自治区财政厅和公司针对此部分借款签订了借款协议补充协议，其中明确了借款期限和还款计划，按计划广西区财政厅会在 2011 到 2020 年的每一年进行分次偿还，其中 2011 年还款 15.45 亿元，2012 年还款 3.1 亿元，2013 年还款 3.2 亿元。截至 2012 年底，公司其他应收款为 22.42 亿元，同比下降 5.27%。2011 年，广西区政府已偿还该笔贷款中的 15.45 亿元，2012 年，广西区政府已偿还该笔贷款中的 3.27 亿元，2013 年 3 月，广西区政府已偿还该笔贷款中的 3.03 亿元，现金流入均反映在收到其他与筹资活动有关的现金科目中，公司部分对外往来的本金余额也在该科目中反映。

整体看，公司流动资产以货币资金和其他应收款为主，其他应收款中广西壮族自治区财政厅借款占比大，坏账风险小，但还款时间具有不确定性，公司流动资产质量一般。

2. 现金流分析

经营活动方面，随着 2009 年起大宗贸易业务的开展和业务规模的扩大，公司销售商品、提供劳务收到的现金及购买商品、接受劳务支付的现金近年来增长明显；此外，经营活动现金流中，公司与相关政府部门及其他关联公司往来款较大（体现在收到及支付的其他与经营活动有关的现金中）。2010~2012 年，公司经营活动产生的现金流入分别为 30.58 亿元、43.35 亿元和 85.62 亿元。2012 年，公司经营活动现金流入量为 85.62 亿元，同比增长 110.84%，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 101.41%。同期，公司经营活动现金流出量为 89.11 亿元，经营活动现金净流量为 -3.49 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。2012 年，公司收到其他与经营活动有关的现金流入 13.92 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 9.85 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。

投资活动现金流方面，2010~2012 年均表现为净流出，主要为铁路项目资本金投入和征拆资金垫付，体现在购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金科目，此外，公司投资支付的现金和收回投资收到得现金主要为理财产品、基金产品等的投资和到期回收。2012 年公司收回投资收到的现金 3.46 亿元为收回来宾土地储备中心合作款、委托贷款和短期理财产品到期本金，收到其他与投资活动有关的现金 11.67 亿元主要为收到投资产品有关收入。

2012 年，公司购建固定资产、无形资产等支付的现金为 63.55 亿元，同比减少 10.31%。主要受原铁道部 2012 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 -73.33 亿元。总体看，公司经营活动现金流不足以满足大规模铁路项目建设资金需求，公司对筹融活动的现金流入依赖程度较强。

公司主要依靠银行借款和政府资本金投入来满足投资活动产生的资金需求，2010~2012 年，公司筹资活动现金流量净额分别为 60.95 亿元、64.94 亿元和 72.03 亿元。

2013 年 1~6 月，公司经营活动现金流入量为 72.62 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金 59.69 亿元，营业收入收现质量较 2012 年全年水平有所下降，现金收入比为 91.42%。

同期公司经营活动现金流出量为76.35亿元,其中购买商品、接受劳务支付的现金61.38亿元。经营活动现金净流量为-3.73亿元。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-27.10亿元,主要流出项目为购建固定资产、无形资产等支付的现金、投资支付的现金和支付其他与投资活动有关的现金。2013年1~6月,公司筹资活动现金流入量为102.12亿元,筹资活动现金流出量为62.47亿元,净流入39.65亿元。2013年1~6月,公司吸收投资收到的现金14.13亿元,主要是公司收到的自治区财政和各地市拨付的项目建设资本金。

公司将持续进行大规模铁路建设资金投入,而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65.23%,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269.73%和240.17%。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,2012年底分别为137.58%和114.38%,2013年6月底,分别为115.07%和99.44%,维持在适宜水平。2010~2012年公司经营现金流动负债比大幅下降,分别为22.58%、3.82%和-5.08%;2013年6月底,公司现金类资产/流动负债为0.31倍。整体看,公司短期债务偿还能力尚可。

五、本期短期融资券偿债能力

公司发行本期短期融资券的额度为10亿元,占2013年6月底公司短期债务和全部债务的比重分别为10.16%和3.24%,对公司现有债务有一定影响。

截至2013年6月底,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为65.12%和64.06%。以

2013年6月底财务数据为基础,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65.80%和64.79%,公司债务负担小幅上升。

2010~2012年,公司EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量三年加权平均值对本期短期融资券的保护倍数分别为0.36倍、6.19倍和-0.07倍。2012年,公司EBITDA、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0.42倍、8.56倍和-0.35倍。EBITDA和经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力较强。

2010~2012年,公司现金类资产分别为36.55亿元、33.71亿元和28.59亿元,是本期短期融资券的2.44倍、2.25倍、1.91倍。截至2013年6月底,公司现金类资产合计37.45亿元,为本期短期融资券发行规模的2.50倍,公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力强。

截至2013年6月底,公司对外担保余额合计45亿元,公司对外担保比率为25.95%。被担保方为广西民族经济发展资金管理局,系直属广西壮族自治区财政厅的全民所有制事业单位,信誉度较高,或有风险较低。

公司与国内多家银行建立了稳固的合作关系,截至2013年6月底,公司共获得各银行授信额度共计人民币411.62亿元,其中尚未使用额度为154.29亿元。公司间接融资渠道通畅。

六、结论

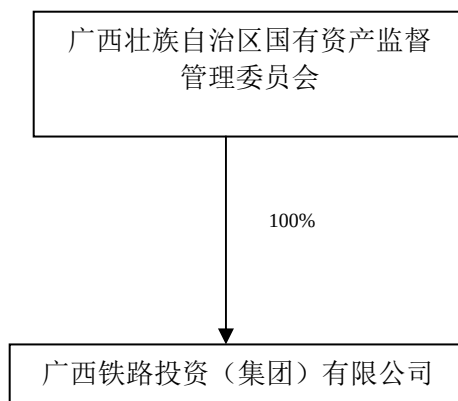
公司作为广西壮族自治区政府授权成立的大型国有企业,已初步形成区内铁路投融资建设、大宗贸易、土地开发的多元化业务发展格局。公司作为广西自治区铁路投建的责任主体,垄断优势突出。

未来随着公司投资铁路项目的陆续完工

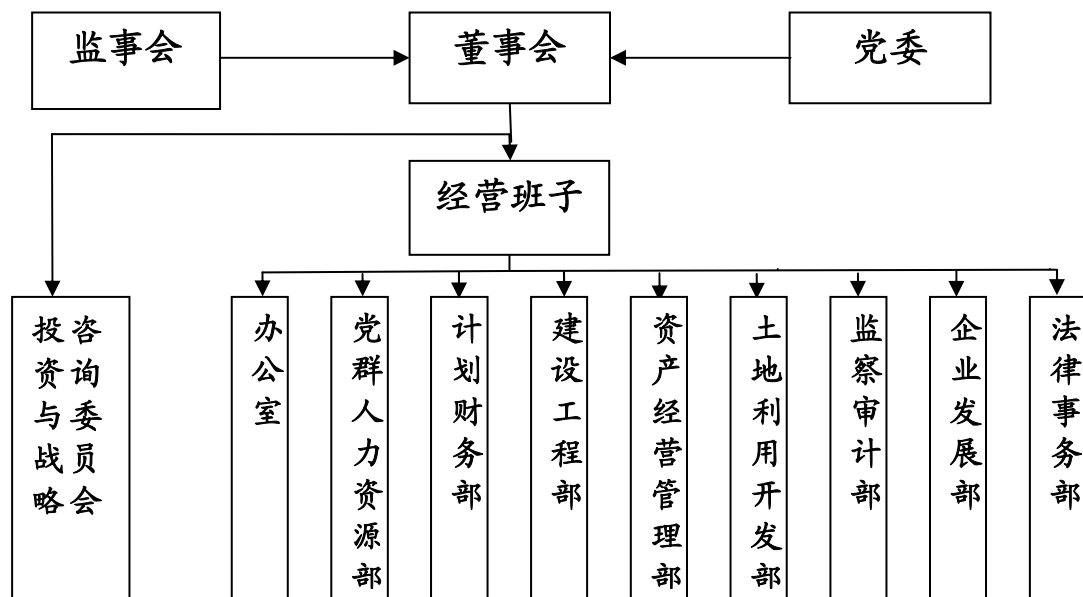
并投入使用、贸易业务趋于成熟、土地开发业务的展开，公司的收入规模和盈利能力将有望得到提升。自治区政府采用“区市共担”政策，未来公司土地开发收益将逐步平衡借款，公司项目建设资金来源保障程度高。

公司现金类资产规模较大，整体现金流状况良好；现金类资产和经营活动产生的现金流入量对本期短期融资券覆盖程度高。综合分析，本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

附件 1-1 公司股权结构



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动资产：					
货币资金	357395.01	330085.87	282117.50	-11.15	357610.65
交易性金融资产	2209.31	9.90	336.54	-60.97	1.79
应收票据	5899.71	7010.00	3450.00	-23.53	16911.18
应收账款	51757.66	39682.31	68994.92	15.46	182158.27
预付款项	46535.15	67351.12	201929.64	108.31	277238.02
应收利息					285.46
发放贷款			6237.00		29957.00
其他应收款	442732.83	275770.00	224182.08	-28.84	118063.63
存货	50985.02	113527.12	159691.81	76.98	164169.90
一年内到期的非流动资产					62370.00
其他流动资产	0.00	1058.55	0.00		
流动资产合计	957514.68	834494.86	946939.49	-0.55	1208765.91
非流动资产：					
持有至到期投资	61000.00	34000.00	165400.00	64.67	183900.00
长期股权投资	186801.53	189673.49	191669.41	1.29	195097.71
固定资产	2997.00	3458.67	3484.75	7.83	3658.84
在建工程	1554039.77	2333976.09	3041172.39	39.89	3336723.39
无形资产	3.00	24.21	24834.58	8995.75	24835.69
商誉	0.00	0.00	54.83		54.83
长期待摊费用	11.26	16.05	902.67	795.35	2786.84
递延所得税资产	1157.31	631.53	709.39	-21.71	709.39
其他非流动资产					
非流动资产合计	1806009.87	2561780.03	3428228.03	37.78	3762566.30
资产总计	2763524.55	3396274.89	4375167.52	25.82	4971332.21

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动负债：					
短期借款	110560.00	188531.00	271779.86	56.79	635567.68
交易性金融负债					
应付票据	3000.00	41752.54	32567.97	229.48	195480.68
应付账款	28743.28	11842.79	40385.27	18.53	27163.41
预收款项	15105.98	20394.38	48974.31	80.06	36457.83
应付职工薪酬	736.72	1065.94	1676.83	50.87	916.86
应交税费	6326.74	2699.13	-7467.19		-8483.89
应付利息	0.00	465.83	8802.72		3725.00
其他应付款	4674.47	18625.95	29204.70	149.95	6746.14
一年内到期的非流动负债			5700.00		50000.00
其他流动负债			256656.04		102927.60
流动负债合计	169147.20	285377.56	688280.51	101.72	1050501.30
非流动负债：					
长期借款	1318250.00	1636835.00	1857785.00	18.71	1928536.50
应付债券	0.00	-108.55	178765.36		178264.94
长期应付款	3180.00	3180.00	3180.00	0.00	
专项应付款	76271.80	177406.80	76656.97	0.25	79836.97
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	1397701.80	1817313.25	2116387.33	23.05	2186638.41
负债合计	1566849.00	2102690.81	2804667.84	33.79	3237139.71
所有者权益：					
实收资本（或股本）	975142.33	975142.33	925142.33	-2.60	925142.33
资本公积	194114.18	276614.18	584404.18	73.51	720408.78
减：库存股					
专项储备					
盈余公积	1871.90	2277.99	2493.71	15.42	2493.71
未分配利润	24331.04	37753.17	50369.04	43.88	73490.02
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00		
归属于母公司权益合计	1195459.45	1291787.68	1562409.26	14.32	1721534.83
少数股东权益	1216.10	1796.40	8090.42	157.93	12657.67
所有者权益合计	1196675.55	1293584.08	1570499.68	14.56	1734192.50
负债和所有者权益总计	2763524.55	3396274.89	4375167.52	25.82	4971332.21

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1-6 月
一、营业收入	204333.86	306850.17	707018.96	86.01	652933.17
减: 营业成本	173786.46	274234.72	664620.28	95.56	600105.46
营业税金及附加	2616.73	2329.44	2805.76	3.55	2687.59
销售费用	2823.40	2936.62	2335.80	-9.04	3001.57
管理费用	4111.38	5386.09	6377.44	24.55	2643.05
财务费用	8466.18	12167.92	22469.70	62.91	20841.60
资产减值损失	5548.55	-2398.12	450.75	-71.50	-85.13
加: 公允价值变动收益	-125.69	-2.86	-0.36	-94.64	-7.75
投资收益	11665.02	5739.89	10189.53	-6.54	3694.98
其中: 对联营/合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	18520.47	17930.54	18148.40	-1.01	27426.26
加: 营业外收入	343.79	19.23	2.14	-92.11	443.23
减: 营业外支出	61.61	2.20	111.23	34.36	185.08
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	18802.65	17947.58	18039.31	-2.05	27684.40
减: 所得税费用	4265.89	2839.78	3484.00	-9.63	3896.18
四、净利润	14536.76	15107.80	14555.30	0.06	23788.22
其中: 归属于母公司的净利润	14840.05	14686.41	14016.33	-2.81	23120.97
少数股东损益	-303.29	421.38	538.97		667.25

附件 4-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率	2013 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	162964.56	384266.07	716980.84	109.75	596889.59
收到的税费返还	363.47	0.70	4.11	-89.37	-
收到其他与经营活动有关的现金	142508.21	49262.21	139182.41	-1.17	129323.97
经营活动现金流入小计	305836.23	433528.98	856167.35	67.31	726213.56
购买商品、接受劳务支付的现金	189722.36	384825.66	760163.22	100.17	613832.18
支付给职工以及为职工支付的现金	1433.23	2053.18	2338.30	27.73	1890.79
支付的各项税费	4581.39	9741.57	23794.86	127.90	18644.44
客户贷款净增加额			6300.00		23645.00
支付其他与经营活动有关的现金	71905.59	26015.77	98509.12	17.05	105513.97
经营活动现金流出小计	267642.57	422636.19	891105.50	82.47	763526.38
经营活动产生的现金流量净额	38193.66	10892.80	-34938.15		-37312.82
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	127183.67	38111.37	34642.50	-47.81	11742.38
取得投资收益收到的现金	6893.49	7922.88	8359.25	10.12	9243.53
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	1724.42	2238.57	116744.09	722.80	44722.43
投资活动现金流入小计	135804.79	48272.82	159745.84	8.46	65708.35
购建固定资产、无形资产等支付的现金	772574.97	708562.26	635502.64	-9.30	219016.62
投资支付的现金	79081.20	17500.00	97940.00	11.29	33060.00
取得子公司等支付的现金净额			400.00		
支付其他与投资活动有关的现金	2270.68	9828.00	159237.22	737.42	84664.15
投资活动现金流出小计	853926.85	735890.26	893079.85	2.27	336740.77
投资活动产生的现金流量净额	-718122.06	-687617.43	-733334.02		-271032.42
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	150942.33	337200.00	163790.00	4.17	141304.60
取得借款收到的现金	1037130.00	542215.75	1115063.79	3.69	749958.98
收到其他与筹资活动有关的现金	730.00	157000.00	63826.43	835.06	129947.80
筹资活动现金流入小计	1188802.33	1036415.75	1342680.22	6.28	1021211.38
偿还债务支付的现金	462240.00	135660.00	438344.35	-2.62	481472.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	60039.08	91015.48	129738.85	47.00	96576.08
支付其他与筹资活动有关的现金	57000.70	160324.78	54293.23	-2.40	46689.86
筹资活动现金流出小计	579279.78	387000.26	622376.42	3.65	624737.93
筹资活动产生的现金流量净额	609522.55	649415.49	720303.80	8.71	396473.44
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	-70405.85	-27309.14	-47968.37		88128.21
加: 期初现金及现金等价物余额	427800.86	357395.01	330085.87	-12.16	269482.44
六、期末现金及现金等价物余额	357395.01	330085.87	282117.50	-11.15	357610.65

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1. 将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	14536.76	15107.80	14555.30	0.06
加: 资产减值准备	5548.55	-2398.12	450.75	-71.50
固定资产折旧及其他	123.12	388.51	288.14	52.98
无形资产摊销	1.79			
长期待摊费用摊销	3.80			
处置固定资产、无形资产等损失	0.05			
固定资产报废损失				
公允价值变动损失	125.69	2.86	0.36	-94.64
财务费用	10703.52	12167.92	22469.70	44.89
投资损失	-11665.02	-5739.89	-10189.53	
递延所得税资产减少	-949.72	-525.78	-552.14	
递延所得税负债增加				
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-19613.43	-62542.10	-46164.69	
经营性应收项目的减少	11793.65	-24547.41	-140193.13	
经营性应付项目的增加	27584.89	78979.02	124397.08	112.36
其他				
经营活动产生的现金流量净额	38193.66	10892.80	-34938.15	
2. 无现金收支的重大投资筹资活动:				
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	357395.01	330085.87	282117.50	-11.15
减: 现金的期初余额	427800.86	357395.01	330085.87	-12.16
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	-70405.85	-27309.14	-47968.37	

附件 5 主要财务指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	3.54	5.88	11.87	9.12	--
存货周转次数(次)	3.41	3.33	4.87	4.80	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.10	0.18	0.15	--
现金收入比(%)	79.75	125.23	101.41	104.22	91.42
盈利能力					
营业利润率(%)	13.67	9.87	5.60	8.49	7.68
总资本收益率(%)	0.90	0.92	0.93	0.92	--
净资产收益率(%)	1.21	1.17	0.93	1.06	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	52.42	55.86	56.46	55.47	54.85
全部债务资本化比率(%)	54.47	59.07	62.37	59.80	64.06
资产负债率(%)	56.70	61.91	64.10	61.97	65.12
偿债能力					
流动比率(%)	566.08	292.42	137.58	269.73	115.07
速动比率(%)	535.94	252.64	114.38	240.17	99.44
经营现金流动负债比(%)	22.58	3.82	-5.08	3.12	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.48	0.38	0.28	0.35	--
全部债务/EBITDA(倍)	50.90	57.69	61.70	58.34	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.47	-0.36	-0.30	-0.35	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-11.60	-7.86	-5.08	-7.22	--
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)	2.04	2.89	5.71	4.13	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.25	0.07	-0.23	-0.04	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-4.53	-4.51	-5.12	-4.82	--
现金偿债倍数(倍)	2.44	2.25	1.91	2.11	2.50

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+费用化利息支出) / (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 短期融资券信用等级的定义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 广西铁路投资（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。

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广西铁路投资（集团）有限公司、主管部门、交易机构等。

