（上接 D43 版）

（3）2018 年度

单位：元

项目	股本	资本公积	其他综合收益	专项储备	盈余公积	未分配利润	所有者权益合计
一、本年年初余额（经重述）	14,866,791,491	25,085,870,999	-1,368,471,272	290,863,142	12,502,267,863	49,326,510,343	100,703,832,566
二、本年增减变动金额（减少以“-”号填列）	–	-56,650,896	203,977,227	85,391,730	1,415,557,353	5,752,624,173	7,400,899,587
（一）综合收益总额	–	–	203,977,227	–	–	14,155,573,527	14,359,550,754
（二）所有者投入和减少资本	–	-56,650,896	–	–	–	–	-56,650,896
1. 同一控制下企业合并影响	–	-56,650,896	–	–	–	–	-56,650,896
（三）利润分配	–	–	–	–	1,415,557,353	-8,402,949,354	-6,987,392,001
1. 提取盈余公积	–	–	–	–	1,415,557,353	-1,415,557,353	
2. 对股东的分配	–	–	–	–	–	-6,987,392,001	-6,987,392,001
（四）专项储备	–	–	–	85,391,730	–	–	85,391,730
1.本年提取	–	–	–	586,525,952	–	–	586,525,952
2.本年使用	–	–	–	-501,134,222	–	–	-501,134,222
三、本年年末余额	14,866,791,491	25,029,220,103	-1,164,494,045	376,254,872	13,917,825,216	55,079,134,516	108,104,732,153

（4）2017 年度

单位：元

项目	股本	资本公积	其他综合收益	专项储备	盈余公积	未分配利润	所有者权益合计
一、上年年末余额	14,866,791,491	24,753,029,163	-1,278,337,272	260,106,413	11,175,347,427	41,100,924,297	90,877,861,519
加：会计政策变更	–	332,841,836	–	–	-72,028,519	-648,256,672	-387,443,355
二、本年年初余额（经重述）	14,866,791,491	25,085,870,999	-1,278,337,272	260,106,413	11,103,318,908	40,452,667,625	90,490,418,164
三、本年增减变动金额（减少以“-”号填列）（经重述）	-?	-?	-90,134,000	30,756,729	1,398,948,955?	8,873,842,718?	10,213,414,402?
（一）综合收益总额	–	–	-90,134,000	–	–	13,989,489,546	13,899,355,546
（二）利润分配	–	–	–	–	1,398,948,955	-5,115,646,828	-3,716,697,873
1. 提取盈余公积	–	–	–	–	1,398,948,955	-1,398,948,955	–
2. 对股东的分配	–	–	–	–	–	-3,716,697,873	-3,716,697,873
（三）专项储备	–	–	–	30,756,729	–	–	30,756,729
1.本年提取	–	–	–	479,806,331	–	–	479,806,331
2.本年使用	–	–	–	-449,049,602	–	–	-449,049,602
四、本年年末余额（经重述）	14,866,791,491	25,085,870,999	-1,368,471,272	290,863,142	12,502,267,863	49,326,510,343	100,703,832,566

三、公司报告期内的主要财务指标

（一）公司报告期内的主要财务指标

项目	2020-6-30	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
流动比率（倍）	1.99	2.05	1.67	1.33
速动比率（倍）	1.86	1.94	1.59	1.25
资产负债率（合并）（%）	17.59	17.44	21.57	22.34
资产负债率（母公司）（%）	12.22	11.69	14.98	15.66
项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
应收账款周转率（次/年）	5.08	13.07	12.96	10.77
存货周转率（次/年）	15.22	40.49	37.84	25.30
总资产周转率（次/年）	0.23	0.54	0.55	0.42
息税前利润（万元）	821,680.36	2,026,921.51	2,118,837.03	1,908,883.83
利息保障倍数（倍）	34.45	42.40	43.97	19.27
每股经营活动现金流量（元/股）	0.19	1.01	1.20	1.35
每股净现金流量（元/股）	-0.11	-0.21	0.45	-0.02
研发费用占营业收入的比重（%）	–	0.01	0.01	0.01

注：1、流动比率＝流动资产÷流动负债

2、速动比率＝（流动资产－存货）÷流动负债

3、资产负债率＝（负债总额÷资产总额）×100%

4、存货周转率＝营业成本÷[（期初存货＋期末存货）÷2]，2020 年 1-6 月数据未作年化处理

5、应收账款周转率＝营业收入÷[（期初应收账款净额＋期末应收账款净额）÷2]，2020 年 1-6 月数据未作年化处理

6、总资产周转率＝营业收入÷[（期初资产总额＋期末资产总额）÷2]，2020 年 1-6 月数据未作年化处理

7、息税前利润＝利润总额＋利息费用

8、利息保障倍数＝息税前利润÷利息支出

9、每股经营活动现金流量＝经营活动产生的现金流量净额÷普通股股份总数

10、每股净现金流量＝现金及现金等价物净增加额÷普通股股份总数

11、研发费用占营业收入的比重＝研发费用÷营业收入

（二）报告期内的净资产收益率和每股收益

公司按照中国证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号——净资产收益率和每股收益的计算及披露（2010 年修订）》（证监会公告〔2010〕2 号）及《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益（2008）》（证监会公告〔2008〕43 号）要求计算的报告期内加权平均净资产收益率和每股收益如下：

报告期	报告期利润	加权平均净资产收益率	每股收益	
			基本每股收益（元/股）	稀释每股收益（元/股）
2020 年 1-6 月	归属于公司普通股股东的净利润	4.82%	0.38	0.38
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	4.75%	0.37	0.37
2019 年	归属于公司普通股股东的净利润	12.55%	0.92	0.92
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	12.60%	0.92	0.92
2018 年	归属于公司普通股股东的净利润	14.00%	0.98	0.98
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	14.12%	0.99	0.99
2017 年	归属于公司普通股股东的净利润	13.96%	0.90	0.90
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	13.84%	0.89	0.89

注：以上数据均按合并口径计算。

（三）非经常性损益明细表

根据中国证监会发布的《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益（2008）》（证监会公告〔2008〕43 号）的规定，公司报告期内的非经常性损益表如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
非流动资产处置损益	7,871.49	-4,864.16	-49,165.97	-1,765.14
计入当期损益的政府补助（与企业业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外）	9,287.80	9,323.16	11,133.86	11,111.98
同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益	–	–	191,805.46	107,445.80
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-7,000.73	-12,782.47	-15,311.11	-17,127.54
小计	10,158.56	-8,323.47	138,462.24	99,665.10
所得税影响额	-2,453.38	2,100.24	12,651.89	1,933.22
少数股东权益影响额（税后）	-85.61	-816.10	-163,230.78	-90,212.48
合计	7,619.57	-7,039.33	-12,116.65	11,385.83

报告期内，公司非经常性损益分别为 11,385.83 万元、-12,116.65 万元、-7,039.33 万元、和 7,619.57 万元，占净利润的比例分别为 0.81%、-0.75%、-0.46%和 1.23%，占比较低。2018 年，公司完成唐港公司、太原局集团公司太原通信段的同一控制下企业合并，因此，公司 2017 年度、2018 年度因同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净收益较高。

第五节 管理层讨论与分析

公司管理层对公司的财务状况、盈利能力、现金流量等作了简明的分析。公司董事会提请投资者注意，以下讨论与分析应结合公司经审计的财务报告和本募集说明书摘要披露的其它信息一并阅读。如无特别说明，本节引用的 2017 年、2018 年及 2019 年财务数据均摘自于公司经毕马威审计的财务报告，2020 年 1-6 月财务数据未经审计。

一、公司财务状况分析

（一）资产结构分析

报告期各期末，公司的资产结构情况如下：

单位：万元

项目	2020-6-30		2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	3,003,396.82	20.35%	2,903,442.95	19.61%	3,058,764.97	20.96%	2,378,909.39	17.15%
非流动资产	11,756,640.38	79.65%	11,900,935.55	80.39%	11,536,187.28	79.04%	11,496,147.49	82.85%
资产总额	14,760,037.20	100.00%	14,804,378.50	100.00%	14,594,952.24	100.00%	13,875,056.88	100.00%

报告期各期末，公司的资产总额分别为 13,875,056.88 万元、14,594,952.24 万元、14,804,378.50 万元和 14,760,037.20 万元。2017 年至 2019 年，随着公司盈利水平保持稳定，经营规模不断扩大，公司资产规模总体呈现持续增长的态势。受固定资产计提折旧等因素影响，2020 年 6 月末资产总额略有下降。

报告期各期末，公司非流动资产占资产总额的比例分别为 82.85%、79.04%、80.39%和 79.65%，其中，固定资产占总资产比例分别达到 59.12%、56.12%、54.00%及 51.27%，符合铁路运输行业的基本特征。

报告期各期末，公司资产的具体构成情况如下：

1、流动资产

报告期各期末，公司流动资产具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2020-6-30		2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1,369,608.11	45.60%	1,534,636.07	52.86%	1,847,552.71	60.40%	1,178,345.21	49.53%
应收票据	–	–	–	–	9,860.16	0.32%	44,331.78	1.86%
应收账款	719,957.46	23.97%	597,480.35	20.58%	625,327.93	20.44%	583,663.34	24.53%
应收款项融资	132,375.96	4.41%	165,367.28	5.70%	–	–	–	–
预付款项	18,105.60	0.60%	10,023.72	0.35%	15,777.20	0.52%	18,647.18	0.78%
其他应收款	311,449.62	10.37%	200,197.09	6.90%	258,209.70	8.44%	357,929.76	15.05%
其中：应收利息	6,353.88	0.21%	4,897.86	0.17%	4,397.21	0.14%	1,473.19	0.06%
应收股利	–	–	–	–	30.00	0.00%	240,475.90	10.11%
存货	198,554.10	6.61%	150,083.42	5.17%	154,727.43	5.06%	156,577.70	6.58%
其他流动资产	253,345.99	8.44%	245,655.03	8.46%	147,309.84	4.82%	39,414.42	1.66%
流动资产合计	3,003,396.82	100.00%	2,903,442.95	100.00%	3,058,764.97	100.00%	2,378,909.39	100.00%

2、非流动资产

报告期各期末，公司的非流动资产构成情况如下：

单位：万元

项目	2020-6-30		2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
可供出售金融资产	–	–	–	–	13,473.50	0.12%	6,565.87	0.06%
长期应收款	–	–	–	–	300.00	0.00%	300.00	0.00%
长期股权投资	2,790,778.90	23.74%	2,653,265.21	22.29%	2,033,215.75	17.62%	2,002,248.95	17.42%
其他权益工具投资	10,730.25	0.09%	13,637.25	0.11%	–	–	–	–
固定资产	7,566,944.73	64.36%	7,994,421.59	67.17%	8,190,968.14	71.00%	8,203,272.75	71.36%
在建工程	330,768.67	2.81%	182,145.58	1.53%	238,331.64	2.07%	206,522.51	1.80%
无形资产	890,395.81	7.57%	897,205.05	7.54%	891,523.39	7.73%	675,911.07	5.88%
开发支出	–	0.00%	–	–	4,787.83	0.04%	4,787.83	0.04%
长期待摊费用	9,591.83	0.08%	3,765.28	0.03%	6,698.23	0.06%	7,700.85	0.07%
递延所得税资产	151,797.29	1.29%	153,495.60	1.29%	151,445.10	1.31%	176,359.67	1.53%
其他非流动资产	5,632.90	0.05%	3,000.00	0.03%	5,443.70	0.05%	212,477.98	1.85%
非流动资产合计	11,756,640.38	100.00%	11,900,935.55	100.00%	11,536,187.28	100.00%	11,496,147.49	100.00%

（二）负债结构分析

报告期各期末，公司负债总体结构情况如下：

单位：万元

项目	2020-6-30		2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	1,507,676.66	58.07%	1,417,048.22	54.88%	1,830,795.94	58.15%	1,783,145.68	57.52%
非流动负债	1,088,559.80	41.93%	1,165,020.76	45.12%	1,317,744.55	41.85%	1,316,710.68	42.48%
负债总额	2,596,236.46	100.00%	2,582,068.98	100.00%	3,148,540.48	100.00%	3,099,856.36	100.00%

报告期各期末，公司的负债总额分别为 3,099,856.36 万元、3,148,540.48 万元、2,582,068.98 万元和 2,596,236.46 万元。其中，流动负债分别为 1,783,145.68 万元、1,830,795.94 万元、1,417,048.22 万元和 1,507,676.66 万元，占比分别为 57.52%、58.15%、54.88%和 58.07%，系公司负债的主要组成部分。

1、流动负债

报告期内，公司流动负债具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2020-6-30		2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	9,100.00	0.60%	3,850.00	0.27%	–	–	–	–
应付票据	8.00	0.00%	11,508.00	0.81%	150,343.00	8.21%	50,000.00	2.80%
应付账款	275,440.98	18.27%	312,142.47	22.03%	414,458.44	22.64%	383,319.06	21.50%
预收款项	–	–	117,429.56	8.29%	126,341.90	6.90%	140,293.15	7.87%
合同负债	113,635.29	7.54%	–	–	–	–	–	–
应付职工薪酬	126,465.43	8.39%	96,791.80	6.83%	85,462.12	4.67%	76,894.83	4.31%
应交税费	71,216.20	4.72%	268,805.69	18.97%	292,320.50	15.97%	314,089.72	17.61%
其他应付款	846,406.95	56.14%	537,949.69	37.96%	656,520.59	35.86%	741,025.15	41.56%
其中：应付利息	199.86	0.01%	223.95	0.02%	196.42	0.01%	185.17	0.01%
应付股利	440,290.69	29.20%	7,132.22	0.50%	30.20	0.00%	43.63	0.00%
一年内到期的非流动负债	54,734.70	3.63%	68,571.00	4.84%	105,349.39	5.75%	77,523.79	4.35%
其他流动负债	10,669.10	0.71%	–	–	–	–	–	–
流动负债合计	1,507,676.66	100.00%	1,417,048.22	100.00%	1,830,795.94	100.00%	1,783,145.68	100.00%

2、非流动负债

报告期各期末，公司的非流动负债构成情况如下：

单位：万元

项目	2020-6-30		2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期借款	825,937.16	75.87%	898,347.40	77.11%	1,009,475.30	76.61%	991,904.90	75.33%
长期应付款	19,211.91	1.76%	20,913.04	1.80%	31,309.58	2.38%	33,085.10	2.51%
长期应付职工薪酬	216,498.35	19.89%	214,911.50	18.45%	268,101.95	20.35%	284,135.96	21.58%
递延收益	26,912.39	2.47%	30,848.82	2.65%	8,857.71	0.67%	7,584.72	0.58%
非流动负债合计	1,088,559.80	100.00%	1,165,020.76	100.00%	1,317,744.55	100.00%	1,316,710.68	100.00%

（三）所有者权益分析

报告期各期末，公司所有者权益构成如下：

单位：万元

项目	2020-6-30		2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
股本	1,486,679.15	12.22%	1,486,679.15	12.16%	1,486,679.15	12.99%	1,486,679.15	13.80%
资本公积	2,389,801.36	19.65%	2,389,801.36	19.55%	2,389,823.86	20.88%	2,593,457.83	24.07%
其它综合收益	-67,726.29	-0.56%	-65,545.92	-0.54%	-116,443.83	-1.02%	-136,576.18	-1.27%
专项储备	112,740.75	0.93%	73,628.91	0.60%	39,242.84	0.34%	29,915.26	0.28%
盈余公积	1,603,552.42	13.18%	1,603,552.42	13.12%	1,465,241.61	12.80%	1,278,839.30	11.87%
未分配利润	5,743,961.68	47.22%	5,899,987.60	48.27%	5,384,974.99	47.05%	4,821,293.45	44.74%
归属于母公司的所有者权益	11,269,009.06	92.64%	11,388,103.51	93.17%	10,649,518.62	93.04%	10,073,608.81	93.49%
少数股东权益	894,791.68	7.36%	834,206.02	6.83%	796,893.14	6.96%	701,591.71	6.51%
合计	12,163,800.75	100.00%	12,222,309.53	100.00%	11,446,411.76	100.00%	10,775,200.52	100.00%

（四）偿债能力分析

报告期内，公司主要偿债能力指标如下：

项目	2020-6-30	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
流动比率（倍）	1.99	2.05	1.67	1.33
速动比率（倍）	1.86	1.94	1.59	1.25
资产负债率（合并）（%）	17.59	17.44	21.57	22.34
项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
息税前利润（万元）	821,680.36	2,026,921.51	2,118,837.03	1,908,883.83
利息保障倍数	34.45	42.40	43.97	19.27

（五）营运能力分析

报告期内，公司主要营运能力指标如下表：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
应收账款周转率（次/年）	5.08	13.07	12.96	10.77
存货周转率（次/年）	15.22	40.49	37.84	25.30
总资产周转率（次/年）	0.23	0.54	0.55	0.42

二、公司盈利能力分析

（一）营业收入分析

1、营业收入构成情况

报告期内，公司营业收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	3,272,339.96	97.81%	7,804,405.83	97.66%	7,676,789.10	97.99%	5,634,741.10	97.42%
其他业务收入	73,215.76	2.19%	187,288.95	2.34%	157,675.75	2.01%	149,163.11	2.58%
合计	3,345,555.72	100.00%	7,991,694.78	100.00%	7,834,464.85	100.00%	5,783,904.21	100.00%

报告期内，公司分别实现营业收入 5,783,904.21 万元、7,834,464.85 万元、7,991,694.78 万元和 3,345,555.72 万元，其中主营业务收入占营业收入的比例分别为 97.42%、97.99%、97.66%和 97.81%，主营业务突出。报告期内，2018 年公司营业收入较 2017 年增幅达 35.45%，主要原因为：（1）受煤炭市场回暖等因素影响，2018 年货物发送量、货物运输量等指标显著增加；（2）公司自 2018 年 1 月 1 日起执行新货运清算办法，由承运企业取得全程货物运费进款，导致货运收入有所增长。2019 年，公司营业收入规模较 2018 年略有增长。受新冠肺炎疫情影响，2020 年上半年公司客、货运发送量下降，导致营业收入有所下降。

2、主营业务收入分析

报告期内，公司主营业务收入构成如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货运收入	2,693,027.84	82.30%	6,117,224.05	78.38%	5,979,456.89	77.89%	4,530,748.16	80.41%
客运收入	179,578.77	5.49%	761,424.85	9.76%	735,815.99	9.58%	572,901.91	10.17%
其他收入	399,733.35	12.22%	925,756.92	11.86%	961,516.22	12.52%	531,091.03	9.43%
合计	3,272,339.96	100.00%	7,804,405.83	100.00%	7,676,789.10	100.00%	5,634,741.10	100.00%

报告期内，公司主营业务收入分别为 5,634,741.10 万元、7,676,789.10 万元、7,804,405.83 万元和 3,272,339.96 万元，主要来源于货运业务、客运业务和其他业务，均属于铁路运输行业。报告期内，公司主营业务收入保持稳定增长的态势，主营业务收入结构保持稳定。

（1）货运业务

报告期内，公司货运业务收入分别为 4,530,748.16 万元、5,979,456.89 万元、6,117,224.05 万元和 2,693,027.84 万元，占公司主营业务收入的比例分别为 80.41%、77.89%、78.38%和 82.30%，为公司业务收入的主要来源。公司运输的货物以煤炭为主，同时还包括焦炭、水泥、非金属矿及钢铁、木材、金属矿石等货物。报告期内，公司货运业务量主要指标如下：

指标	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
货物发送量（万吨）	30,416	68,417	64,173	59,585
其中：煤炭	25,319	56,693	55,123	49,597
货物到达量（万吨）	25,877	58,613	57,212	50,445
其中：煤炭	21,918	49,682	50,705	43,256
货物周转量（亿吨公里）	1,721	3,845	3,997	3,693

2018 年度公司货运业务收入同比增长 31.98%，主要原因为：1）2018 年以来，受国内煤炭需求偏暖、煤炭发运及补库存意愿较强影响，叠加“公转铁”政策驱动及公司经营区域内煤炭生产、运输布局不断优化，公司货运业务各项指标稳步增长，进而带动货运业务收入进一步提高；2）自 2018 年 1 月 1 日起执行新货运清算办法后，针对由公司作为始发承运企业的货运业务，公司将取得全程货物运费进款并确认收入，因此导致货运业务收入大幅增长。

报告期内，公司与大同煤业股份有限公司、中煤平朔集团有限公司、山西焦煤集团有限责任公司、内蒙古伊泰煤炭股份有限公司和神华准格尔能源有限责任公司等主要客户保持了长期、良好的合作关系，货运业务收入稳步增长。未来，公司将继续实施货源和运力互保新模式，提升运输合同兑现率，“契约化”锁定基础货源，挖掘“公转铁”新增量，发展集装箱多式联运、商品汽车、冷链物流等业务，实现稳黑增白、区域协调互补，公司货运业务收入仍将保持在较高的水平。

（2）客运业务

客运业务是公司重要的业务组成。目前，太原局集团公司下属客运列车均由公司担当运输。公司担当开行多列以太原、大同等地为始发终到的旅客列车，通达全国大部分省市、自治区。在高速旅客列车方面，公司主要担当太原至北京、西安、成都、长沙、沈阳、兰州、秦皇岛、青岛、宝鸡、贵阳等地，临汾至北京、上海、太原等地，运城至北京、天津、西安、太原等地，原平至北京、太原等地高速旅客列车的开行任务；在普速旅客列车方面，公司主要担当太原至北京、上海、重庆、深圳、西安、青岛、烟台、厦门、秦皇岛、银川、连云港等地，大同至北京、杭州、广州、武昌、秦皇岛、太原等地，临汾至苏州、唐山、包头等地，运城至北京、唐山等地及韩城至北京等地普速旅客列车的开行任务。

报告期内，公司客运业务主要指标如下：

指标	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
旅客发送量（万人）	1,164	5,719	5,731	5,724
旅客周转量（亿人公里）	12	68	77	84

报告期内，公司客运业务收入分别为 572,901.91 万元、735,815.99 万元、761,424.85 万元和 179,578.77 万元，占公司主营业务收入的比例分别为 10.17%、9.58%、9.76%和 5.49%，较为稳定。2018 年、2019 年，公司客运业务收入同比增长 28.43%、3.48%，主要原因包括：1）开行担当客车特别是动车组列车逐年增加，2018 年太兴线增开客车、大西客专原太段增开动车组列车，2019 年韩原线开通动车组列车；2）高铁线路不断投运，路网不断拓展，公司担当客车新增或延长；3）2018 年 5 月、2019 年 4 月增值税税率下调；4）2019 年动车组一等座比价关系调整；5）公司利用春暑运、小长假客流高峰，增开临客列车以及旅游列车，动车组单组调整为重联等。

（3）其他收入

除货运业务与客运业务外，公司同时向国内其他铁路运输企业提供服务，主要包括线路使用费、机车牵引费、到达作业服务收入、车辆服务收入、货车空车走行服务收入等，并为其他铁路运输企业提供委托运输管理服务，主要包括大西客专、晋豫鲁公司、太中银公司、准朔公司、吕临公司、石太客专公司等。

报告期内，公司其他收入分别为 531,091.03 万元、961,516.22 万元、925,756.92 万元和 399,733.35 万元，占公司主营业务收入的比例分别为 9.43%、12.52%、11.86%和 12.22%。2018 年，公司其他收入同比增加 430,425.19 万元，增幅达 81.04%，主要系新货运清算办法自 2018 年 1 月 1 日起执行后，原“分段计算、管内归己、直通清算”的清算原则调整为承运企业取得全程货物运费进款，按计费工作量和对应清算单价向提供服务企业付费，公司作为提供服务企业向其他铁路运输企业收取的线路使用费、机车牵引费等服务费用金额大幅增长所致。

3、其他业务收入分析

报告期内，公司其他业务收入分别为 149,163.11 万元、157,675.75 万元、187,288.95 万元和 73,215.76 万元，占营业收入的比例分别为 2.58%、2.01%、2.34%和 2.19%，主要来源于材料物品销售、维修、劳务、装卸和其他等，具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
材料物品销售	27,735.18	37.88%	60,127.54	32.10%	50,727.87	32.17%	29,386.23	19.70%
维修	13,193.66	18.02%	64,511.34	34.44%	56,784.90	36.01%	47,364.91	31.75%
自备车管理	–	–	–	–	–	–	17,058.03	11.44%
劳务	9,564.47	13.06%	24,496.11	13.08%	15,129.84	9.60%	8,351.20	5.60%
装卸	–	–	1,442.37	0.77%	1,237.85	0.79%	301.11	0.20%
其他	22,722.45	31.03%	36,711.59	19.60%	33,795.29	21.43%	46,701.62	31.31%
合计	73,215.76	100.00%	187,288.95	100.00%	157,675.75	100.00%	149,163.11	100.00%

（二）营业成本分析

1、营业成本基本构成情况

报告期内，公司营业成本主要构成如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务成本	2,591,698.77	97.68%	6,015,488.61	97.49%	5,756,893.30	97.74%	3,960,370.57	97.14%
其他业务成本	61,648.08	2.32%	154,940.46	2.51%	133,335.86	2.26%	116,473.71	2.86%
合计	2,653,346.85	100.00%	6,170,429.07	100.00%	5,890,229.16	100.00%	4,076,844.28	100.00%

报告期内，公司营业成本分别为 4,076,844.28 万元、5,890,229.16 万元、6,170,429.07 万元和 2,653,346.85 万元，其中主营业务成本占营业成本比例分别为 97.14%、97.74%、97.49%和 97.68%，占比均超过 97%，其他业务成本占比较小。公司营业成本的变动趋势与营业收入变动趋势基本匹配。

2、主营业务成本分析

报告期内，公司主营业务成本构成情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
人员费用	792,252.27	30.57%	1,848,423.70	30.73%	1,702,865.57	29.58%	1,547,241.03	39.07%
折旧	343,065.08	13.24%	709,827.74	11.80%	689,758.43	11.98%	641,608.73	16.20%
货车使用费	178,883.81	6.90%	371,637.67	6.18%	373,649.12	6.49%	346,341.17	8.75%
客运服务费	179,192.90	6.91%	467,574.27	7.77%	442,205.63	7.68%	316,163.84	7.98%
电力及燃料	138,433.29	5.34%	319,366.10	5.31%	330,558.95	5.74%	295,457.52	7.46%
货运服务费	752,468.64	29.03%	1,671,546.42	27.79%	1,525,045.01	26.49%	153,376.24	3.87%
材料	28,913.63	1.12%	111,610.69	1.86%	154,320.87	2.68%	180,613.92	4.56%
大修支出	6,556.20	0.25%	20,659.82	0.34%	40,518.00	0.70%	30,180.74	0.76%
机客车租赁费	45,494.71	1.76%	103,338.05	1.72%	89,523.24	1.56%	54,562.68	1.38%
土地房屋租赁费	36,287.98	1.40%	39,884.44	0.66%	39,884.44	0.69%	39,884.44	1.01%
供热、供暖费及房屋维修费	9,862.92	0.38%	28,477.66	0.47%	39,153.59	0.68%	37,686.21	0.95%
和谐机车检修	4,827.49	0.19%	37,176.97	0.62%	47,798.56	0.83%	29,231.14	0.74%
其他	75,459.85	2.91%	285,965.09	4.75%	281,611.90	4.89%	288,022.92	7.27%
合计	2,591,698.77	100.00%	6,015,488.61	100.00%	5,756,893.30	100.00%	3,960,370.57	100.00%

报告期内，公司主营业务成本分别为 3,960,370.57 万元、5,756,893.30 万元、6,015,488.61 万元和 2,591,698.77 万元，与主营业务收入的增长情况总体匹配。

3、其他业务成本分析

报告期内，公司的其他业务成本分别为 116,473.71 万元、133,335.86 万元、154,940.46 万元和 75,459.85 万元，主要来源于材料物品销售、维修、劳务、装卸和其他等，具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
材料物品销售	22,723.83	36.86%	53,400.48	34.47%	46,559.42	34.92%	23,030.70	19.77%
维修	8,430.32	13.67%	48,137.47	31.07%	40,542.79	30.41%	37,978.31	32.61%
自备车管理	–	–	–	–	–	–	4,658.84	4.00%
劳务	8,952.41	14.52%	19,105.36	12.33%	11,186.86	8.39%	7,260.90	6.23%
装卸	–	–	825.83	0.53%	719.54	0.54%	195.12	0.17%
其他	21,541.53	34.94%	33,471.32	21.60%	34,327.25	25.74%	43,349.84	37.22%
合计	61,648.08	100.00%	154,940.46	100.00%	133,335.86	100.00%	116,473.71	100.00%

报告期内，公司其他业务成本变动情况与其他业务收入变动情况基本匹配。

（三）毛利及毛利率分析

1、综合毛利及毛利率构成情况

报告期内，公司综合毛利及毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
主营业务	680,641.19	20.80%	1,788,917.22	22.92%	1,919,895.80	25.01%	1,674,370.52	29.72%
其他业务	11,567.68	15.80%	32,348.50	17.27%	24,339.89	15.44%	32,689.40	21.92%
合计	692,208.87	20.69%	1,821,265.72	22.79%	1,944,235.69	24.82%	1,707,059.93	29.51%

报告期内，公司综合毛利分别为 1,707,059.93 万元、1,944,235.69 万元、1,821,265.72 万元和 692,208.87 万元，综合毛利率分别为 29.51%、24.82%、22.79%和 20.69%。其中，主营业务毛利占同期综合毛利的比例分别为 98.09%、98.75%、98.22%和 98.33%，是公司综合毛利的主要来源。

报告期内，公司综合毛利率与主营业务毛利率均有所下滑，主要原因包括：

1、2018 年公司毛利率为 24.82%，较 2017 年的毛利率 29.51%下降 4.69%。公司 2018 年铁路运量有显著增加，主要系 2018 年国家出台《推进运输结构调整三年行动计划（2018-2020 年）》，从政策层面优化全社会运输结构，公路货运车辆超限超载得到有效遏制，沿海港口汽运大宗货物进一步减少，铁路承担的大宗货物运输量显著提高。公司 2018 年完成货物发送量 64,173 万吨，较 2017 年完成货物发送量增加 7.70%，受铁路运量增加影响，公司电力及燃料费同比增长 11.88%，机客车租赁费同比增长 64.07%。

同时，2018 年公司新开通若干远距离动车组，导致客运线路使用费、客运跨企业电力机车接触网服务费等增幅较大，客运服务费同比增加 126,041.79 万元，增长 39.87%。此外，受和谐机车集中到达高级修年限、员工绩效工资政策调整、固定资产规模扩大影响，2018 年公司和谐机车检修费用同比增长 63.52%、人工成本同比增长 10.06%、折旧成本同比增长 7.5%。

综合考虑上述因素及货运服务费增长影响，2018 年营业成本增加 181.34 亿元，增长 44.48%，公司营业收入增加 205.06 亿元，增长 35.45%，成本增幅大于收入增幅，从而导致 2018 年毛利率较 2017 年毛利率有所下降。

2、2019 年公司毛利率为 22.79%，较 2018 年的毛利率 24.82%下降 2.03%。得益于煤炭生产资源的进一步集中、调整运输结构下的公路治超和公转铁等的持续推进等因素，公司 2019 年铁路运量仍有进一步增加。同时，客户运输至管界外目的地需求增加，公司积极组织引流上线，取得较好效果。2019 年公司完成货物发送量 68,417 万吨，同比增长 6.61%，货物到达量 58,613 万吨，同比增长 2.45%。

2019 年，国家为降低社会物流成本，进一步加大减费降税力度和空间，原部分铁路运输杂费取消或降低，直接导致公司毛利率下降。为提高公司营业收入，保持利润平稳，公司加强市场营销，拓展管外运输市场，通过增量来实现增收，但管外运输吨收入率及吨公里收入率明显低于管内运输，毛利率较低。同时，为盘活存量资源，扩大业务市场，公司委托运输管理业务收入增加，该项业务毛利率较低。

综上，得益于运量的增加，2019 年公司营业收入增长 15.72 亿元，同比增长 2.01%；受减费降税及其他成本增加等因素的共同影响，2019 年公司营业成本增长 28.02 亿元，同比增长 4.76%，从而导致营业成本增幅高于营业收入，2019 年毛利率较 2018 年下降 2.03%。

2020 年 1-6 月，受新冠肺炎疫情影响，公司客运及货运发送量有所下降，营业收入和营业成本同比分别下降 16.92%和 10.64%，因此导致综合毛利率有所下降。

2、其他业务毛利率构成情况

报告期内，公司其他业务毛利率情况如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
材料物品销售	18.07%	11.19%	8.22%	21.63%
维修	36.10%	25.38%	28.60%	19.82%
自备车管理	–	–	–	72.69%
劳务	6.40%	22.01%	26.06%	13.06%
装卸	–	42.75%	41.87%	35.20%
其他	5.20%	8.83%	-1.57%	7.18%
合计	15.80%	17.27%	15.44%	21.92%

报告期内，公司其他业务毛利率分别为 21.92%、15.44%、17.27%和 15.80%，均低于同期的主营业务毛利率。

（四）期间费用分析

报告期内，公司的期间费用结构如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
销售费用	7,940.25	0.24%	19,797.95	0.25%	20,029.01	0.26%	19,440.30	0.34%
管理费用	24,729.35	0.74%	71,716.61	0.90%	65,935.19	0.84%	62,912.48	1.09%
财务费用	4,639.17	0.14%	14,225.87	0.18%	27,615.73	0.35%	90,055.87	1.56%
合计	37,308.77	1.12%	105,740.43	1.32%	113,579.93	1.45%	172,408.64	2.98%

注：上表中占比为期间费用占营业收入的比例。

1、销售费用

报告期内，公司销售费用主要包括人员费用、营销费用、办公及差旅费用等，具体情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
人员费用	7,912.46	99.65%	19,001.76	95.98%	19,084.05	95.28%	18,343.87	94.36%
营销费用	15.25	0.19%	683.12	3.45%	709.28	3.54%	517.06	2.66%
办公及差旅费用	6.55	0.08%	35.88	0.18%	43.73	0.22%	161.20	0.83%
折旧	–	–	–	–	–	–	18.51	0.10%
其他	5.98	0.08%	77.20	0.39%	191.96	0.96%	399.65	2.06%
合计	7,940.25	100.00%	19,797.95	100.00%	20,029.01	100.00%	19,440.30	100.00%

报告期内，公司销售费用分别为 19,440.30 万元、20,029.01 万元、19,797.95 万元和 7,940.25 万元，占营业收入的比例分别为 0.34%、0.26%、0.25%和 0.24%，较为稳定且总体处于较低水平，报告期内占营业收入的比重不断下降。2018 年，公司销售费用增长 3.03%，主要系人员费用增长所致。

2、管理费用

报告期内，公司管理费用主要包括人员费用、无形资产摊销、折旧、办公及差旅费用和其他等，具体情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
人员费用	11,560.44	46.75%	27,575.48	38.45%	29,854.62	45.28%	28,043.66	44.58%
无形资产摊销	6,953.29	28.12%	14,748.28	20.56%	12,295.71	18.65%	12,183.54	19.37%
折旧	376.84	1.52%	2,347.95	3.27%	1,097.09	1.66%	1,191.35	1.89%
办公及差旅费用	366.59	1.48%	1,392.84	1.94%	1,668.60	2.53%	1,751.96	2.78%
其他	5,472.19	22.13%	25,652.07	35.77%	21,019.18	31.88%	19,741.97	31.38%
合计	24,729.35	100.00%	71,716.61	100.00%	65,935.19	100.00%	62,912.48	100.00%

报告期内，公司管理费用分别为 62,912.48 万元、65,935.19 万元、71,716.61 万元和 24,729.35 万元，占营业收入的比例分别为 1.09%、0.84%、0.90%和 0.74%。2018 年，公司管理费用增长 4.80%，主要系人员费用增长所致。2019 年，公司管理费用增长 8.77%，主要由于折旧、摊销等费用增加所致。

3、财务费用

报告期内，公司财务费用情况如下表所示：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
贷款及应付款项的利息支出	23,850.37	47,800.88	49,512.42	103,664.19
减：资本化的利息支出	–	–	-1,321.60	-4,607.09
存款及应受款项的利息收入	-23,137.36	-43,287.08	-33,728.20	-20,237.23
补充退休福利折现利息摊销	3,600.00	9,255.99	11,905.69	9,992.34
其他财务费用	326.16	456.07	1,247.42	1,243.66
合计	4,639.17	14,225.87	27,615.73	90,055.87

报告期内，公司财务费用分别为 90,055.87 万元、27,615.73 万元、14,225.87 万元和 4,639.17 万元，占营业收入的比例分别为 1.56%、0.35%、0.18%和 0.14%，呈逐年降低的趋势。2018 年，公司财务费用同比减少 62,440.14 万元，降幅达到 69.33%，主要系公司“16 大秦铁路 CP001”和“16 大秦铁路 CP002”短期融资券于 2017 年到期，2018 年利息支出减少所致。2019 年，公司财务费用同比减少 48.49%，主要系当年银行存款利息收入增加所致。

第六节 本次募集资金运用

一、本次募集资金运用概况

公司本次公开发行可转换公司债券募集资金总额不超过 320 亿元（含 320 亿元），扣除发行费用后，募集资金净额拟用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	拟投入募集资金
1	收购中国铁路太原局集团有限公司国有授权经营土地使用权	2,830,901.53	2,830,901.53
2	收购中国铁路太原局集团有限公司持有的太原铁路枢纽西南环线有限责任公司 51%股权	398,025.09	369,098.47
合计		3,228,926.62	3,200,000.00

上述项目所需资金总额高于公司拟投入募集资金金额的部分，由公司以自有或自筹资金解决；同时，若本次发行实际募集资金净额少于上述项目拟投入募集资金金额，募集资金不足部分由公司以自有或自筹资金解决。在不改变本次募投项目的前提下，公司董事会可根据项目的实际需求，对上述项目的募集资金投入顺序和金额进行适当调整。

上述标的资产的评估结果已取得国铁集团备案。

二、本次募集资金投资项目的必要性及可行性分析

（一）收购太原局集团公司授权经营土地使用权必要性和可行性

1、有效控制运营成本，降低土地租金上涨风险

根据公司与原太原铁路局于 2009 年 11 月签订的《土地租赁协议》，原太原铁路局授权经营土地由公司租赁使用，租赁期为 10 年，租金依据经原国土资源部备案的土地评估价值与土地摊销年限为基础确定，2019 年度租金为 3.81 亿元。根据国资监管要求和最新土地相关政策，参考上市公司土地租赁市场惯例，在《土地租赁协议》期满后，如继续沿用租赁模式，协议双方应综合考虑土地价格上涨因素和货币时间价值，按市场化方式，对土地租赁价格、期限等内容进行重新约定。

2010 年以来，随着我国经济快速发展，城市化进程不断提速，土地供需矛盾日益加剧，土地价格总体呈上升的趋势。本次土地评估结果较 2009 年相同土地评估值上涨约 40%，年复合增长率为 3.42%。不考虑政策影响，如继续沿用租赁模式，假设公司初始租金为本次土地评估值除以剩余摊销年限，且保持 3%的年增长率，租金现值计算过程如下：

（1）第 n 年土地价格为（r=3%）：

$$P_n = P_1 \times (1+r)^{n-1}$$

$$P_1 = 203.09$$

（2）土地价格年期修正系数还原率：

h=6%

（3）第 n 年土地剩余年期减少对地价影响的修正系数为：

$$K_n = \frac{1-1/(1+h)^m}{1-1/(1+h)^{40}}$$

m=40-n+1

（4）第 n 年土地评估值为：

$$V_n = P_n \times K_n$$

（5）第 n 年租金：

$$R_n = V_n \times h$$

（6）年租金现值为（d 为折现率）：

$$PV = \sum_{n=1}^{40} R_n/(1+d)^n$$

选取不同折现率，按 40 年期进行折算得到的租金现值如下：

折现率	4.275%	4.35%	4.75%	4.90%
租金现值（亿元）	342.67	337.82	313.52	305.04
本次收购节约租金成本现值（亿元）	59.58	54.73	30.42	21.95

注：折现率参考各年期人民币贷款基准利率及公司 2019 年长期借款利率区间测算。

根据上述测算，如采用收购模式，公司以 283.09 亿元收购上述授权经营土地，将节约租金成本现值，较继续沿用租赁模式更为有利。此外，公司收购授权经营土地后，将根据入账价值确定摊销金额，作为固定成本予以确定，公司未来盈利水平将不再受土地持续升值的影响。因此，本次交易有利于公司有效控制运营成本，降低因未来土地持续升值而导致的租金上涨风险，有利于公司的长远发展，有利于维护股东利益。

2、增强公司资产完整性，实现房地产权匹配

公司于 2010 年收购原太原铁路局全部运输主业相关资产（包括 20 个运输主业站段及相关直属单位）和运输主业相关股权，但收购范围不包括运输主业所使用的土地。鉴于前次收购资产所涉及的房屋建筑物均已变更至公司名下，公司目前正在使用的土地与房屋建筑物存在权利人不一致的情况。

随着《不动产登记暂行条例》及相关细则的出台与实施，国土资源管理部门已逐步建立起登记机构、登记簿册、登记依据和信息平台“四统一”的不动产统一登记制度。在现行不动产登记相关规则下，公司存在的房屋建筑物产权人与土地使用权人不匹配的情况，将导致公司近年来新建的部分房屋建筑物无法办理产权证书，且后续维修、改建及转让亦将受到较大限制。为进一步理顺产权关系，公司拟收购正在使用的太原局集团公司授权经营土地使用权。本次收购有利于进一步增强公司资产的完整性，实现房屋产权与土地使用权的匹配，保证生产经营稳定性，提高资产使用效率。

3、提升公司经营独立性，减少公司关联交易

报告期内，公司土地使用租赁费占采购商品/接受劳务的关联交易比例分别为 3.6%、1.5%、1.4%与 2.9%。通过收购太原局集团公司国有授权经营土地使用权，公司将消除与太原局集团公司因租赁授权经营土地产生的持续性关联交易，进一步提升公司经营独立性。

4、挖掘土地资源开发潜力，实现资产保值增值

2013 年以来，国务院陆续发布《关于改革铁路投融资体制加快推进铁路建设的意见》《关于支持铁路建设实施土地综合开发的意见》《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》等指导意见，支持铁路运输企业以自主开发、转让、租赁等多种方式盘活利用现有建设用地，鼓励铁路运输企业对既有铁路站场及毗邻地区实施土地综合开发，促进铁路建设投资等主体对新建铁路站场及毗邻地区实施土地综合开发，提高铁路建设项目的资金筹集能力和收益水平。2019 年 7 月，国家铁路局公布《铁路法（修订草案）》（征求意见稿），较现行《铁路法》增设了与支持鼓励铁路土地综合开发相关的条款，将国务院文件形式确立的铁路土地综合开发利用政策上升到法律层面。

国铁集团始终高度重视“以地养路”的铁路经营新增长点，并于 2014 年出台《铁路土地综合开发实施办法》（铁总办〔2014〕257 号）指导意见，明确新建铁路土地开发的主体及流程等事项。公司本次收购太原局集团公司国有授权经营土地使用权，将为公司盘活铁路用地、推动土地综合开发打下坚实基础。未来，公司将充分挖掘存量铁路用地的综合开发潜力，促进闲置铁路土地、低效使用的铁路用地的高效利用，实现资产保值增值。

（二）收购太原局集团公司持有的太原铁路枢纽西南环线有限责任公司 51%股权必要性和可行性

1、完善路网功能，突破运输瓶颈制约

太原铁路枢纽是山西境内横向、纵向铁路的交汇中心，连接内蒙古、河北、河南、陕西等地，是华北地区，尤其是公司管内最重要的区域性铁路枢纽。公司现有的太原枢纽连接线路大部分为国铁干线，承担繁忙的客货运输业务。目前，太原枢纽运输布局中设有太原北、榆次两个编组站以及太原、太原南两个大型客运站，为典型的“一字型”枢纽，衔接北同蒲线、石太线、南同蒲线、太中线、太焦线等货运线路和石太客专、大西高铁，同时接轨太兴线、兰村线等装车基地。

当前，公司所辖太原枢纽线路呈“一字型”单通道格局，枢纽内通道能力紧张、点上作业繁忙，制约公司运输发展，且通道两侧用地基本开发完毕，已不具备扩建条件。下一步，随着郑太客专 2020 年底开通，雄忻高铁、集大原高铁陆续建成，以及货运持续增量，太原枢纽既有通道能力紧张将进一步凸显，尤其是在动客车开行大幅增加的情况下，客货争能矛盾突出，对持续优化客货运输产品形成瓶颈制约。因此，太原枢纽西南环线对于提升太原枢纽运输组织协调能力具有重要作用。

通过收购太原枢纽西南环线，公司将增加南北车流交换通道，实现南北同蒲线完全贯通及周边线路顺畅衔接，增强空车与货源的协调互补性，充分发挥山西北部煤炭等货源充足及南部工业发达的协同效应，实现“双轮驱动”助推公司做大做强货物运输。未来，太原枢纽由西南环线承担全部货物运输职能，将进一步优化公司运输结构，推动“东融南承西联北拓”战略落实落地，助推公司运量持续提升，效益规模增长，提升路网完整性，优化枢纽内各站场分工，极大释放枢纽运输能力，消除枢纽运输“瓶颈”制约，缓解客货争能矛盾，大大增加枢纽运输组织的机动灵活性，实现运输衔接高效顺畅。

2、减少关联交易，增强公司经营独立性

根据《铁路货物运输进款清算办法（试行）》的规定，承运企业取得全程货物运费进款，按计费工作量和对应清算单价按票向提供服务企业付费。若公司承运始发的货运列车途经太原枢纽西南环线，或西南环铁路公司承运始发的货运列车途经公司所辖线路，承运方需向其他铁路运输企业支付线路使用费、机车牵引费、接触网使用费等费用。目前，公司向西南环铁路公司提供委托运输管理服务，与西南环铁路公司间将产生持续的、一定规模的关联交易。本次收购完成后，西南环铁路公司将纳入公司合并报表范围，有利于减少关联交易，增强公司经营独立性。

3、运输需求充足，未来业绩预期良好

根据太原枢纽运输组织分工，太原枢纽西南环线开通后，将主要承担北同蒲、太兴线、太北与南同蒲线、石太线、太焦线、太中线的货物交流，运量需求较为充足。自 2019 年 12 月开通以来，受开通时间较短及新冠肺炎疫情影响，太原枢纽西南环线运量水平不及预期，西南环铁路公司一季度经营业绩受到较大影响。但是，随着全国疫情防控形势持续向好，太原枢纽客货运量将回升至正常水平，西南环线货车开行对数将持续增加，西南环铁路公司经营业绩将逐步企稳。2020 年、2021 年及 2022 年，西南环铁路公司预计盈利分别为 -14,859.26 万元、4,043.58 万元及 10,768.18 万元，未来业绩预期良好。

三、本次募集资金投资项目的基本情况

（一）收购太原局集团公司授权经营土地项目

1、太原局集团公司授权经营土地基本情况

公司本次拟收购的太原局集团公司国有授权经营土地使用权合计 807 宗，分别位于山西、河北两省的 62 个市（县、区），土地总面积为 9,161.51 万平方米。上述国有授权经营土地主要为运输生产经营性用地，目前由公司租赁使用，具体情况如下：

太原局集团公司国有授权经营土地分布统计表

宗地所属省	宗地所属市	宗地所属市（县、区）	宗地数量（宗）	面积（平方米）
山西省	太原市	万柏林区	10	1,145,824.32
山西省	太原市	尖草坪区	53	2,952,815.71
山西省	太原市	杏花岭区	18	460,063.19
山西省	太原市	迎泽区	20	739,532.54
山西省	太原市	小店区	8	426,164.49
山西省	太原市	古交市	9	1,070,808.39
山西省	太原市	阳曲县	14	1,761,290.68
山西省	大同市	平城区	20	562,988.34
山西省	大同市	云冈区	5	94,797.32
山西省	大同市	云州区	10	69,366.60
山西省	大同市	灵丘县	11	2,015,993.57
山西省	阳泉市	郊区	5	926,251.73
山西省	长治市	襄垣县	6	679,962.71
山西省	长治市	武乡县	11	1,175,304.17
山西省	长治市	沁县	14	1,751,905.51
山西省	晋城市	沁水县	38	2,405,837.49
山西省	朔州市	朔城区	4	215,206.32
山西省	朔州市	山阴县	1	3,736.26
山西省	朔州市	怀仁市	1	1,553.75
山西省	晋中市	榆次区	48	2,390,960.88
山西省	晋中市	晋中经济技术开发区	8	1,328,814.29
山西省	晋中市	介休市	15	3,445,604.71
山西省	晋中市	灵石县	17	2,377,499.36
山西省	晋中市	祁县	5	1,269,578.25
山西省	晋中市	寿阳县	20	3,925,232.37
山西省	晋中市	太谷县	66	3,899,658.05
山西省	晋中市	平遥县	5	987,543.33
山西省	晋中市	榆社县	22	2,829,886.06
山西省	忻州市	忻府区	26	3,647,201.34
山西省	忻州市	原平市	31	5,364,667.74
山西省	忻州市	代县	10	2,212,954.78
山西省	忻州市	神池县	2	164,593.79
山西省	忻州市	宁武县	7	196,183.11
山西省	忻州市	繁峙县	22	3,726,194.15
山西省	忻州市	定襄县	6	915,040.70
山西省	忻州市	岢岚县	8	335,558.23
山西省	忻州市	五寨县	4	1,470,309.63
山西省	临汾市	尧都区	8	810,722.44
山西省	临汾市	侯马市	25	3,600,688.83
山西省	临汾市	霍州市	11	1,726,424.78
山西省	临汾市	襄汾县	7	1,336,495.41
山西省	临汾市	翼城县	21	3,047,722.08
山西省	临汾市	曲沃县	8	1,295,536.75
山西省	临汾市	洪洞县	11	1,957,183.17
山西省	运城市	盐湖区	11	2,292,204.09
山西省	运城市	河津市	8	1,775,511.23
山西省	运城市	永济市	16	2,417,327.08
山西省	运城市	闻喜县	13	1,877,717.60
山西省	运城市	新绛县	3	1,111,572.14
山西省	运城市	垣曲县	2	384,887.38
山西省	运城市	绛县	7	1,153,644.59
山西省	运城市	稷山县	4	1,306,530.82
山西省	运城市	芮城县	3	468,652.62
山西省	运城市	夏县	6	464,561.58
山西省	吕梁市	孝义市	14	2,351,114.66
河北省	唐山市	遵化市	5	299,013.93
河北省	秦皇岛市	山海关区	12	437,862.70
河北省	秦皇岛市	海港区	16	1,514,841.92
河北省	秦皇岛市	抚宁区	9	879,283.78
河北省	张家口市	阳原县	5	152,048.34
河北省	张家口市	怀安县	1	694.60
河北省	张家口市	涿鹿县	1	5,939.81
合计			807	91,615,066.18

2009 年，原太原铁路局因运输主业注资项目需要，聘请中介机构对所涉及国有划拨土地使用权进行了评估，合计 602 宗，总面积 8,752.29 万平方米，评估总地价 165.92 亿元。2010 年 4 月 23 日，原国土资源部出具《关于太原铁路局运输主业注资项目土地资产处置的复函》（国土资函〔2010〕214 号），同意将上述原国有划拨土地使用权按原用途暂授权原铁道部经营管理。

2015 年，根据《国务院关于改革铁路投融资体制加快推进铁路建设的意见》（国发〔2013〕33 号）及《中国铁路总公司关于继续做好土地评估和授权经营处置工作的通知》（铁总开发函〔2015〕353 号），原中国铁路总公司拟对其土地资产进行评估，并对其原铁路生产经营性划拨土地采取授权经营方式处置。2016 年 8 月 5 日，原国土资源部出具《关于中国铁路总公司铁路土地估价报告备案和土地资产处置的复函》（国土资函〔2016〕439 号），同意将原中国铁路总公司 18,719 宗原铁路生产经营性划拨土地使用权按原用途以国家授权经营方式处置，由原中国铁路总公司代表国家行使经营权利，其中涉及原太原铁路局土地共 84 宗，总面积 544.16 万平方米。

取得原国土资源部批复后，太原局集团公司在换领上述授权经营土地权属证书过程中，经重新进行权属调查、勘测定界、坐标系调整后重新测绘、分证合证、宗地处置等处理后，截至评估基准日 2019 年 9 月 30 日，公司正在使用的太原局集团公司 807 宗授权经营土地总面积为 9,161.51 万平方米。太原局集团公司承诺在附生效条件的《国有授权经营土地使用权转让协议》签署之日起三个月内，完成授权经营变更登记面积达到 8,245.36 万平方米，比例达到 90%以上（含）。截至 2020 年 8 月 31 日，已完成授权经营变更登记的授权经营土地面积共 8,560.70 万平方米，占比 93.4%，剩余未换证土地的换证申请工作正在积极推进中，不存在实质性障碍。

公司 2009 年第二次临时股东大会审议通过收购原太原铁路局全部运输主业相关资产（包括 20 个运输主业站段及相关直属单位）和运输主业相关股权事项，但收购范围不包括运输主业所使用的土地。2009 年 11 月，公司与原太原铁路局签订《太原铁路局与大秦铁路股份有限公司的土地租赁协议》，约定公司向原太原铁路局租赁运输主业所使用土地，租赁期为 10 年，租金按季度支付，土地租金以经原国土资源部备案的土地评估价值÷土地摊销年限确定，2019 年度支付的土地租金为 38,081.02 万元。

2、拟收购资产与发行人主要业务的关系

根据国资监管要求和最新土地相关政策，参考上市公司土地租赁市场惯例，原土地租赁协议期满后，如继续沿用租赁模式，租赁双方需按市场化方式确定土地租金。假设未来土地价格持续上涨，公司土地租赁成本将不断提高，对公司盈利水平产生不利影响。本次交易有利于降低公司因未来土地持续升值而导致的租金上涨风险，有效控制运营成本，有利于公司的长远发展，有利于维护股东利益。

此外，目前与公司运输主业相关的土地资产为公司向太原局集团公司租赁使用。在现行不动产登记相关规则下，公司存在房地不匹配的情况，将影响公司资产权属证书的办理和生产经营的稳定性。本次收购完成后，将理顺公司土地、房屋产权关系，有利于进一步增强公司资产的完整性，实现房屋产权与土地使用权的匹配，保证生产经营稳定性，提高资产使用效率。

3、太原局集团公司授权经营土地评估及定价情况

（1）评估情况

根据北京中企华资产评估有限责任公司出具的《大秦铁路股份有限公司拟收购中国铁路太原局集团有限公司持有的 807 宗授权经营土地使用权及太原铁路枢纽西南环线有限责任公司股权项目资产评估报告》（中企华评报字（2020）第 1143 号），公司本次拟收购的太原局集团公司 807 宗授权经营土地使用权价格为 2,830,901.53 万元。

（2）定价情况

参考上述《资产评估报告》，公司本次拟收购的太原局集团公司国有授权经营土地使用权交易价格为 2,830,901.53 万元。

4、协议签署情况

公司与太原局集团公司于 2020 年 4 月 27 日签署附生效条件的《国有授权经营土地使用权转让协议》，主要内容如下（甲方为太原局集团公司，乙方为大秦铁路）：

“第二条 标的资产

2.1 甲乙双方确认，标的资产为甲方所拥有的 807 宗国有授权经营土地使用权，分别位于山西、河北 2 个省的 62 个市（县、区），截至 2019 年 9 月 30 日，土地总面积为 91,615,066.18 平方米。（详见附件《授权经营土地明细表》）

2.2 标的资产的土地所有权均属于国家，甲方已通过授权经营方式合法取得标的资产的土地使用权。

2.3 甲乙双方知悉并确认，截至本协议签署日，已完成授权经营变更登记的授权经营土地面积共 6,928.48 万平方米，占比 75.63%，剩余未换证土地的换证申请工作正在积极推进中，不存在实质性障碍。

2.4 甲方承诺自本协议签署之日起三个月内，完成授权经营变更登记面积达到 8,245.36 万平方米，比例达到 90%以上（含）。

2.5 土地授权经营变更登记过程中，与本次转让协议确定面积发生差异的，按照公平、公允的原则协商处理。

2.6 甲方承诺就本次拟收购授权经营土地中存在的或有情形（包括但不限于部分土地未取得授权经营土地不动产权证书等），如因此导致乙方无法正常使用该等土地，甲方将赔偿乙方因此而遭受的相应经济损失；如由于前述情况导致乙方被主管机关处罚或任何第三方索赔，则甲方将赔偿乙方因此而遭受的实际损失。上述事宜不会对交易作价产生影响。

第三条 交易方式及交易价格

3.1 本次资产转让的方式为协议转让。

3.2 双方同意，根据北京中企华资产评估有限责任公司出具并经国铁集团备案的《大秦铁路股份有限公司拟收购中国铁路太原局集团有限公司持有的 807 宗授权经营土地使用权及太原铁路枢纽西南环线有限责任公司股权项目资产评估报告》（中企华评报字（2020）第 1143 号）的评估结果确定本次交易价格。本次拟收购的国有授权经营土地使用权的总价款为 2,830,901.53 万元，鉴于上述评估结果尚未取得国铁集团备案，若最终经备案的评估结果发生变化，则本次交易价格将相应调整。

3.3 乙方应在本协议生效后三个月内向甲方指定账户足额支付本次交易价款。

第六条 过渡期间土地使用安排

6.1 甲乙双方一致确认，自 2009 年 11 月签订的《土地租赁协议》到期日起至本协议生效日止（即“过渡期间”），乙方继续使用甲方所拥有的国有授权经营土地，并向甲方支付土地使用租金。

6.2 过渡期间内的租金，待本次土地资产评估结果完成国铁集团备案后，土地年租金＝本次经备案的土地资产评估价值÷土地摊销剩余年限重新计算。

6.3 乙方向甲方缴纳土地租金的方式为按季度支付，每次支付的金额为第 6.2 条所述金额的 25%，并在每个季度结束后的 3 日内按照甲方指定的银行账户足额支付。

第九条 协议生效条件

9.1 本协议由甲、乙双方各自的法定代表人（或授权代表人）签字并加盖公章之日起成立，自下列条件全部成就之日起生效：

（1）本次资产转让事项经甲方董事会审议通过；

（2）本次资产转让事项经乙方董事会审议通过；

（3）本次资产转让事项经国铁集团批准；

（4）本次土地资产评估结果取得国铁集团备案；

（5）本次资产转让事项经乙方股东大会审议通过；

（6）乙方发行可转换公司债券事项经中国证监会核准；

（7）乙方完成可转换公司债券发行，且已收到扣除相关发行费用后的募集资金净额。

9.2 如因不可抗力或本条项下任一生效条件未能成就，致使本协议无法生效并无法得以正常履行的，协议任何一方不追究协议他方的赔偿责任。”

（二）收购太原铁路枢纽西南环线有限责任公司 51%股权项目

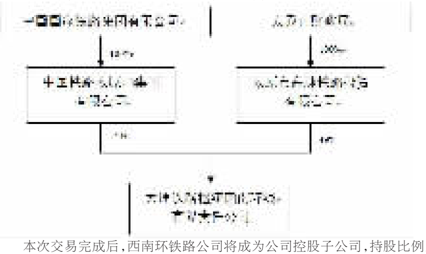
1、西南环铁路公司基本情况

公司名称：太原铁路枢纽西南环线有限责任公司
法定代表人：肖忠海
注册资本：1,327,832,565.84 元
成立时间：2010 年 8 月 18 日
注册地址：山西示范区经园路 1 号
统一社会信用代码：91140000692219133X

经营范围：建设工程：铁路建设；物资供应；铁路运输：客货运输服务；铁路货运装卸；仓储物流；土地综合开发；食品经营：餐饮服务；国内旅游业务；房地产开发；物业服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2、西南环铁路公司收购前后持股比例和控制情况

截至本募集说明书摘要签署日，太原局集团公司持股 51%，为西南环铁路公司控股股东，太原高铁公司持股 49%，西南环铁路公司股权结构如下：



本次交易完成后，西南环铁路公司将成为公司控股子公司，持股比例为 51%。

截至 2019 年 12 月 31 日，西南环铁路公司注册资本为 132,783.26 万元，实缴资本 304,253.80 万元。各股东认缴出资与实缴出资情况如下：

序号	股东名称	认缴资本（万元）	认缴比例	实缴出资（万元）	实缴比例
1	太原局集团公司	67,719.46	51.00%	239,190.00	78.62%
2	太原高铁公司	65,063.80	49.00%	65,063.80	21.38%
合计		132,783.26	100.00%	304,253.80	100.00%

根据《关于太原铁路枢纽新建西南环线工程可行性研究报告的批复》（铁计函〔2009〕836 号），西南环铁路项目总投资为 93.8 亿元，项目资本金占总投资的 50%（46.9 亿元）。其中，太原高铁公司负责项目涉及的征地拆迁工作及费用，征地拆迁费用需经具有资质的第三方中介机构审核，并经股东双方认可后计入股份，剩余资本金由太原局集团公司承担。截至 2019 年 12 月 31 日，太原局集团公司实缴 239,190 万元，其应承担的资本金已全部缴足，太原高铁公司经第三方中介机构审核并计入股份的征地拆迁费用为 65,063.80 万元，剩余征地拆迁费用目前正处于审核过程中，待第三方中介机构出具审核报告并经股东双方认可后，西南环铁路公司将相应调整注册资本、实收资本及股权比例。本次收购完成后，发行人成为西南环铁路公司的股东，应履行西南环铁路公司章程的约定，待太原高铁公司征地拆迁费用审核完成并经双方认可后，相应增加出资或调整持股比例。

3、西南环铁路公司对外投资情况

截至本募集说明书摘要签署日，西南环铁路公司无参控股子公司。

4、西南环铁路公司主营业务情况

西南环铁路公司属于铁路运输企业，是太原铁路枢纽西南环线的投资、建设和运营主体。西南环铁路公司主营业务为太原枢纽西南环线的货物运输业务，同时向包括公司在内的其他铁路运输企业提供服务。西南环铁路公司依托铁路网络，通过自身部分站点收发货物以及向过往列车提供铁路运输服务取得收入，并按照国铁集团统一清算标准，向其他铁路运输企业收取线路使用费等相关费用。

5、收购行为与发行人业务发展规划的关系

西南环铁路公司管辖的太原枢纽西南环线是太原枢纽总图规划的重要组成部分。太原枢纽西南环线途经太原市尖草坪区、万柏林区、晋源区、小店区和晋中市榆次区、经济开发区，沿线新设晋源、西草寨、北格站 3 个车站，改造既有汾河、三给村、太原西、中鼎物流园站，全长 53.64 公里，为国铁 I 级双线电气化铁路，跨区间无缝线路。太原铁路枢纽西南环线示意图如下：

太原铁路枢纽总平面示意图

通过收购太原枢纽西南环线，公司将增加南北车流交换通道，实现南北同蒲线完全贯通及周边线路顺畅衔接，增强空车与货源的协调互补性，充分发挥山西北部煤炭等货源充足及南部工业发达的协同效应，实现“双轮驱动”助推公司做大做强货物运输。未来，太原枢纽由西南环线承担全部货物运输职能，将进一步优化公司运输结构，推动“东融南承西联北拓”战略落实落地，助推公司运量持续提升，效益规模增长，提升路网完整性，优化枢纽内各站场分工，极大释放枢纽运输能力，消除枢纽运输“瓶颈”制约，缓解客货争能矛盾，大大增加枢纽运输组织的机动灵活性，实现运输衔接高效顺畅。

太原枢纽西南环线于 2019 年 12 月 11 日开通。太原枢纽西南环线投运后，将承担太原市现有线路的货物运输枢纽职能，运量来源主要包括原石太线太北——榆次间、皇后园——三给间、原太中线刘家堡——中鼎间的既有运量调整以及路网新增运量，运量需求较为充足，未来业绩预期较为良好。

6、西南环铁路公司主要财务状况

中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对西南环铁路公司最近两年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的《审计报告》（勤信审字[2020]第 0745 号）。西南环铁路公司最近两年主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2019-12-31	2018-12-31
资产总额	895,268.75	817,234.02
负债总额	461,385.29	384,480.18
所有者权益	433,883.46	432,753.85
项目	2019 年度	2018 年度
营业收入	365.63	–
营业利润	-1,825.33	–
净利润	-1,825.33	–
项目	2019 年度	2018 年度
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	-67,937.21	-82,952.76
筹资活动产生的现金流量净额	51,513.36	77,800.87
现金及现金等价物净增加额	-16,423.85	-5,151.88

7、西南环铁路公司评估、定价情况

根据北京中企华资产评估有限责任公司出具的《大秦铁路股份有限公司拟收购中国铁路太原局集团有限公司持有的 807 宗授权经营土地使用权及太原铁路枢纽西南环线有限责任公司股权项目资产评估报告》（中企华评报字（2020）第 1143 号），本次太原局集团公司持有的西南环铁路公司股权的评估采用资产基础法和收益法进行评估，并最终选用资产基础法评估结果作为评估结论。

截至评估基准日 2019 年 9 月 30 日，太原局集团公司持有的西南环铁路公司股权的账面价值为 239,190.00 万元，评估值为 398,025.09 万元，增值额为 158,835.09 万元，增值率为 66.41%。本次评估增值，主要系根据《中国铁路总公司 山西省人民政府关于太原铁路枢纽新建西南环线太西隧道进口至晋祠隧道进口段改线等 I 类变更设计的批复》（铁总鉴函〔2015〕1183 号），西南环铁路公司变更设计概算增加的工程投资 13.1455 亿元由太原市承担且不作为股份计入。截至评估基准日 2019 年 9 月 30 日，西南环铁路公司股东全部权益的账面价值为 435,708.80 万元，评估价值为 506,294.69 万元，增值额为 70,585.89 万元，增值率为 16.20%。

因此，公司本次收购太原局集团公司持有的西南环铁路公司全部股权的交易价格为 398,025.09 万元。

本次收购采用资产基础法进行评估，而不采用收益法评估的原因如下：

（1）评估基准日太原枢纽西南环线尚未开通

收益法的评估结论是建立在一系列假设条件在未来预测年度可以有效实现的基础上对企业基准日价值进行的专业判断。截至评估基准日，西南环铁路公司主要资产为在建铁路线路，线路完工投入运营后，其维护状况、运营成本等没有可参考的历史数据，另外在未来的货运量上也存在一定不确定性，这些因素在一定程度上影响着收益法中采用的主要技术参数、指标判断及评估结果，对未来收益的预测造成较大的不确定性。

（2）采用资产基础法评估结果作为定价依据符合行业特点

西南环铁路公司属于铁路运输企业，铁路运输企业的建设周期较长、总投资较大，项目建设周期长达 10 年以上，总投资超过 100 亿元。资产基础法是按现行标准从再取得或重置的途径判断评估对象的价值，并比较充分地考虑了资产的损耗，可以公允地体现了评估基准日资产的市场价值。对于处于建设期、且尚未运营的重资产企业，资产基础法评估结果更能合理代表企业的价值。

经查阅相关资料，近年来，交通运输业上市公司选取资产基础法评估结果的案例较多，具体情况如下：

上市公司	交易事项	评估方法	最终选取评估方法
西部创业（000557.SZ）	发行股份购买宁东铁路 100%股权	资产基础法、收益法	资产基础法
京沪高铁（601816.SH）	首次公开发行股票募集资金收购京福安徽 65.08%股权	资产基础法、收益法	资产基础法
大秦铁路（601006.SH）	公开发行股票募集资金购买太原铁路局运输主业相关资产及巨力公司 90.2%股权	资产基础法	资产基础法
大秦铁路（601006.SH）	现金收购中国铁路太原局集团有限公司太原通信段	资产基础法	资产基础法
山东高速（600350.SH）	现金收购轨道交通集团 51%股权	资产基础法、收益法	资产基础法
五洲交通（600368.SH）	现金收购新恒基公司 60%股权	资产基础法	资产基础法
芜湖港（600575.SH）	现金收购六条铁路专用线（包括潘北铁路专用线、丁集铁路专用线、朱集铁路专用线、潘一东铁路专用线、潘集交接口疏解线、平圩直运铁路专用线）的相关资产	资产基础法	资产基础法
中远海特（600428.SH）	现金收购远洋运输 100%股权	资产基础法、收益法	资产基础法
北部湾港（000582.SZ）	资产置换并发行股份及支付现金购买资产 （置出资产：北海北港 100%股权、防城北港 100%股权； 置入资产：钦州盛港 100%股权、北海港兴 100%股权及防城胜港 100%股权）	资产基础法	资产基础法
广州港（601228.SH）	现金收购东江口码头 100%股权	资产基础法、收益法	资产基础法
天津港（600717.SH）	现金收购东方海陆公司 49%股权	资产基础法、收益法	资产基础法
天津港（600717.SH）	现金收购五洲国际公司 11.854%股权	资产基础法、收益法	资产基础法
招商港口（001872.SZ）	现金收购湛江港 5%股权	资产基础法、收益法	资产基础法
海峡股份（002320.SZ）	发行股份购买新海轮渡 100%股权	资产基础法	资产基础法
厦门港务（000905.SZ）	配股公开发行证券募集资金收购石湖山公司 49%的股权	资产基础法、收益法	资产基础法

因此，本次评估根据企业的资产及实际情况，选取资产基础法的评估结果具有合理性。

西南环铁路公司评估增值的主要资产、增值金额、评估方法、评估测算过程如下：

截至评估基准日 2019 年 9 月 30 日，太原局集团公司对西南环铁路公司的长期股权投资账面价值为 239,190.00 万元，评估值为 398,025.09 万元，增值额为 158,835.09 万元，增值率为 66.41%。

截至评估基准日 2019 年 9 月 30 日，西南环铁路公司股东全部权益的账面价值为 435,708.80 万元，评估价值为 506,294.69 万元，增值额为 70,585.89 万元，增值率为 16.20%，处于合理的增值范围区间。

太原局集团公司对西南环铁路公司的长期股权投资账面价值的评估增值远高于西南环铁路公司股东全部权益的账面价值资产基础法评估增值，主要系根据《中国铁路总公司 山西省人民政府关于太原铁路枢纽新建西南环线太西隧道进口至晋祠隧道进口段改线等 I 类变更设计的批复》（铁总鉴函〔2015〕1183 号），西南环铁路公司变更设计概算增加的工程投资 13.1455 亿元由太原市承担且不作为股份计入。

上述变更概算所增加的 13.1455 亿元投资由太原市高铁公司出资并计入西南环铁路公司资本公积，西南环铁路公司所有者权益相应增加，但并未对西南环铁路公司的实收资本产生影响，未在股权比例上体现，且不影响太原局集团公司对西南环铁路公司的长期股权投资账面价值，从而导致太原局集团公司对西南环铁路公司长期股权投资的评估增值远高于以资产基础法对西南环铁路公司全部股东权益进行评估的增值。剔除该因素影响后，太原局集团公司对西南环铁路公司长期股权投资基准日时点的增值率为 16.20%。因此，太原局集团公司对西南环铁路公司长期股权投资评估增值远高于西南环铁路公司全部权益按资产基础法的评估增值具有合理性。

（下转 D45 版）