

跟踪评级公告

联合[2013] 649号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持中国中铁股份有限公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，并维持“11中铁股MTN1”及“11中铁股MTN2”的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年六月二十四日



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(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

[http:// www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

中国中铁股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AAA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
11 中铁股 MTN1	80 亿元	2011/3/23-2021/3/23	AAA	AAA
11 中铁股 MTN2	40 亿元	2011/10/17-2018/10/17	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 24 日

财务数据

项目	2010	2011 年	2012 年	13 年 3
现金类资产(亿元)	581.89	651.19	739.24	755.31
资产总额(亿元)	3893.0	4687.32	5507.28	5619.47
所有者权益(亿元)	738.92	813.50	885.63	900.99
短期债务(亿元)	516.02	714.79	962.20	1029.43
全部债务(亿元)	945.17	1450.85	1841.19	1954.45
营业总收入(亿元)	4736.6	4607.20	4839.92	975.04
利润总额(亿元)	105.15	96.00	105.91	21.50
EBITDA(亿元)	180.28	200.14	230.81	--
经营性净现金流(亿元)	9.62	-134.80	-41.86	-49.91
营业利润率(%)	5.84	7.32	7.65	8.05
净资产收益率(%)	11.23	8.90	9.07	--
资产负债率(%)	81.02	82.64	83.92	83.97
全部债务资本化比率(%)	56.12	64.07	67.52	68.45
流动比率(%)	112.89	117.78	118.72	119.15
EBITDA 利息倍数	5.18	3.10	2.25	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.24	7.25	7.98	--
经营现金流动负债比(%)	0.36	-4.41	-1.14	--

注: 1、2013 年 1 季度财务数据未经审计; 2、EBITDA 的计算未包含资本化利息支出。

分析师

李洁
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

2012年8月开始, 中国铁路建设投资有所回暖, 市政轨道交通等基础设施投资需求较大, 对中国中铁股份有限公司(以下简称“公司”)相关业务形成良好支撑, 公司铁路建设项目回款速度明显加快。另一方面, 联合资信也关注到公司债务规模继续上升对经营带来的不利影响。

中国基础设施建设仍处于增长期, 固定资产投资对经济增长的拉动作用在可预见的将来仍将保持。随着铁路建设投资的继续回暖以及城市轨道交通项目的迅速增长, 公司基建建设等业务在长期内仍有发展的空间。

综合考虑, 联合资信确定维持公司 AAA 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定; 并维持“11 中铁股 MTN1”及“11 中铁股 MTN2”AAA 的信用等级。

优势

1. 公司在铁路等基础设施建设方面继续保持国内领先地位。
2. 跟踪期内, 公司资产规模稳步增长, 整体抗风险能力强。
3. 公司现金类资产充足, 经营性现金流入量及 EBITDA 规模较大, 对存续期债务形成良好覆盖。

关注

1. 跟踪期内, 公司债务规模增长较快, 债务负担趋重。
2. 公司应收账款及存货占比较大, 资产流动性受到一定影响。
3. 公司经营性净现金流波动大。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于中国中铁股份有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

中国中铁股份有限公司（以下简称“中国中铁”或“公司”）是经国务院国资委国资改革【2007】477号文件以及国资委2007年9月11日出具的《关于设立中国中铁股份有限公司的批复》（国资改革【2007】1095号文）批准，由母公司中国铁路工程总公司（以下简称“中铁工”）于2007年9月12日独家发起设立，总股本为1280000.00万股。中铁工根据《关于中国铁路工程总公司整体重组并境内外上市的批复》（国资改革【2007】477号文）将其全部主营业务及其与主营业务相关的全部净资产（含股权）作为出资投入，因而公司集中了中铁工全部经营主业和大部分优质资产，在中国建筑行业居于主导地位，规模优势明显。

2007年，中国中铁先后于12月3日和12月7日分别在上海证券交易所以及香港联交所主板两地上市。截至2012年底，中铁工为公司第一大股东，国务院国有资产监督管理委员会为公司的最终实际控制人（见附件1）。

截至2012年底，公司在董事会下设战略委员会、审计委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会和安全健康环保委员会，在经理层下设总裁办公室、战略规划部、劳资社保部、财务部、资本运营部、投资发展部、法律事务部、监察部、审计部、安质环保部、国际业务部、工程管理部、物资采购管理中心等19个职能部门。

截至2012年底，公司合并资产总计5507.28亿元，股东权益（含少数股东权益）885.63亿元。2012年公司实现营业总收入4839.92亿元，利润总额105.91亿元。

截至2013年3月底，公司合并资产总计5619.47亿元，股东权益（含少数股东权益）900.99亿元。2013年1~3月公司实现营业总收入975.04亿元，利润总额21.50亿元。

公司注册地址：中国北京市丰台区星火路1号；法定代表人：李长进。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，GDP前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长8.1%，二季度增长7.6%，三季度增长7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度GDP增长为7.9%。2012年，中国规模以上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。分季度看，一季度同比增长11.6%，二季度增长9.5%，三季度增长9.1%，四季度增长10.0%。2012年，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万以上的企业，下同）实现主营业务收入915915亿元，同比增长11%；规模以上工业企业实现利润55578亿元，同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元，同比名义增长14.3%，同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012年固定资产投资（不含农户）364835亿元，同比增长20.6%，较2011年同期同比减少3.9个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年，全年进出口总额

为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8% 和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年

底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，5 月 23 日召开的国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 2012 年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态

建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业分析

公司主要业务为铁路、公路等基础设施建设，归属于建筑业。

建筑业是国家的支柱产业之一。2012年，在国家宏观经济调控背景下，受房地产、铁路等固定资产投资增速持续回落影响，建筑业增速持续下降。根据统计显示，2012年全年全社会建筑业实现增加值35459亿元，较上年增长9.3%；全国具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业实现利润4818亿元，增长15.6%，其中国有及国有控股企业1236亿元，增长21.9%。

2012年上半年，中国铁路投资增速延续上一年的低迷状态，铁路融资贷款的规模也在缩小，铁路建设投资一直处于负增长的状态，但降幅在逐月收窄。从2012年8月开始，上述状态有所改善，8月全国铁路新增固定资产投资458亿元，同比增长37.43%；其中基本建设投资新增393.3亿元，同比增长19%。8月是2012年全国铁路基建投资首个正增长的月份，以后的每个月都持续实现同比大幅增长的态势。在投资大幅

增长的同时，新开工的铁路项目也在逐渐增加。2012年铁路建设总规模里程高达2.9万公里，其中：续建线路2.75万公里、新开工线路1436公里。在新开工线路中，高速铁路为460公里，共计需要投资1068亿元。

整体而言，2012年中国铁路投资呈现增长态势。当年铁路固定资产投资达到6309.80亿元，比2011年增加412.48亿元，比上年同期增长7%。其中基本建设投资达到5185.06亿元，比2011年增加583.79亿元，比上年同期增长12.7%。2012年，一批铁路重点项目建成投产：世界上第一条高寒高速铁路哈大高铁顺利开通运营，京石、石武客专建成投产，标志着世界上营业里程最长的高速铁路京广高铁全线贯通，合蚌、汉宜等一批重点项目顺利开通运营。到2012年底，全国铁路营业里程达到9.8万公里，居世界第二位；高铁运营里程达到9356公里，居世界第一位。

随着几年前开工项目逐渐进入全面建设阶段，以及2012年铁路保持大规模建设的态势，预计明年铁路投资仍将稳定增长。根据国家发改委运输所完成的《2012—2013年中国铁路发展报告》研究分析，未来2013年—2015年期间，铁路建设投资需求规模为1.8万亿元，其中，2013年需要完成投资6000-6500亿元。在未来的3年中，铁路续建里程还有2.4万公里，需要继续投资1.5万亿元才能完成续建任务，年均需求5000亿元左右。此外将有一批新的铁路重大项目开工建设，开工建设时速200公里以上高速铁路4500公里，预计总投资将达5000亿元。

在城市轨道交通建设方面，2012年9月5日发改委连发批文，批准全国多个城市（共计25个）城市的轨道交通建设规划，除去两个项目未公布投资额外，其余23个项目总投资额超8400亿元。11月26日，发改委再一次批复了福州、乌鲁木齐等4个城市的轨道交通规划，涉及的投资额超过1000亿元。2012年，深圳、青岛、成都、长春等7个城市新开工轨道交通

线路共计 11 条段，里程 252 公里，车站 167 座。截至 2012 年底，全国共计有 28 个城市继续建设轨道交通线路工程，续建线路共计 63 条段，里程 1399 公里，车站 970 座。预计 2013 年将有 24 个城市新开工轨道交通线路，规模达 40 余条段、846 公里。投资规模有望比今年增长 12%-15% 左右，投资规模达到 2800 亿元-2900 亿元。

总体看，目前铁路建设行业已逐渐走出低迷状态，随着铁路建设的逐步推进，该行业未来面临较大的发展空间。

五、基础素质分析

跟踪期内，公司企业规模、技术水平、人员等基础素质部分无重大变化。

六、管理分析

跟踪期内，公司管理方面无重大变化。

七、经营分析

2012 年，在铁路建设市场大幅波动下，公司全面开拓公路、城轨、市政和海外市场、大力发展房地产开发等业务。在此背景下，2012

年，公司实现营业收入 4826.88 亿元（其中主营业务收入为 4790.25 亿元），同比增长 5.12%；实现利润总额 105.91 亿元，同比增长 10.32%。2012 年，基建建设占主营业务收入的比重为 81.42%，与上年相比略有下降。其中，公司铁路建设、公路建设和市政工程业务收入在基建建设收入中的比重分别为 43.66%、18.12% 和 38.22%。

2012 年，在铁路基建市场萎缩的情况下，公司完成新签合同额 7310 亿元，同比下降 26.47%。截至 2012 年底，公司未完成合同额 13010.26 亿元，同比增长 23%。总体看，公司项目储备仍较为充足。

从毛利率来看，基建建设板块毛利率相对较低，而勘查设计及咨询服务、工程设备和零部件制造、房地产开发等业务毛利率较高，2012 年分别为 34.50%、21.70% 和 31.17%。

2013 年 1~3 月，由于市政板块业务增长较快，公司实现营业收入 970.18 亿元，同比增长 23.91%；实现利润总额 21.50 亿元，同比增长 63.75%。2013 年 1 季度，在铁路及市政工程新签合同额大幅增长的带动下，公司新签合同额 1928 亿元，同比增长 86.5%。截至 2013 年 3 月底，公司未完成合同额 14000.70 亿元。

表1 公司营业收入及成本构成表

(单位: 万元、%)

	2011年			2012年		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
1、主营业务	45574757.8	40977896.4	10.09	47902519.5	42997787.2	10.24
基建建设	38520219.7	35212003.4	8.59	39003651.4	35589689.8	8.75
—铁路	18851455.7	17296203.7	8.25	17029726.6	15655773.3	8.07
—公路	7309430.3	6815800.2	6.75	7067984.6	6546576.9	7.38
—市政	12359333.7	11099999.5	10.19	14905940.2	13387339.6	10.19
勘查、设计及咨询服务	835720.2	538133.7	35.61	844686.8	553242.7	34.50
工程设备和零部件制造	912078.5	728555.6	20.12	905914.4	709329.7	21.70
房地产开发	1695405.1	1201285.1	29.14	1970245.1	1356151.9	31.17
其他主营业务	3611334.3	3297918.6	8.68	5178021.8	4789373.1	7.51
2、其他业务	395376.5	225408.5	42.99	366320.5	177568.9	51.53
合计	45970134.3	41203304.9	10.37	48268840	43175356.1	10.55

资料来源：公司年报

（1）基础设施建设

2012年，公司基建建设业务中，铁路建设受宏观经济及行业因素影响继续下降，公路建设与上年相比略有下滑，市政工程建设发展较快。基建建设业务全年实现营业收入3900.37亿元，同比增长1.26%。在铁路市场新签合同额同比增长28.8%及市政和其他建设新签合同额同比增长51.4%的带动下，公司基建建设业务实现新签合同额5367亿元，同比增长30.1%。截至2012年底，公司基建建设业务的未完成合同额为10532.3亿元，同比增长17.2%。

铁路建设

2012年，公司铁路建设实现营业收入1702.97亿元，同比下降9.66%。2012年，公司共完成铁路建设新签合同额1256.5亿元，同比增长28.8%，在铁路大中型基建市场占有率约为45%。公司共完成铁路正线铺轨（新线、复线）4896公里，完成电气化铁路接触网6005正线公里。公司参建的世界运营里程最长高速铁路（北）京（州）高铁、世界首条高寒地区高速铁路哈（尔滨）大（连）客专，以及合（肥）蚌（埠）、龙（岩）厦（门）、（武）汉宜（昌）、哈（密）罗（中）等17项铁路工程，玉（溪）蒙（自）、红（山口）乌（鲁木齐）等14项铁路电气化工程相继开通运营。

公路建设

2012年，公司公路建设实现营业收入706.80亿元，同比增长3.30%。2012年，公路建设新签合同额762.4亿元，同比减少18.8%，占全国高速公路市场份额的10%。共完成公路建设1028公里，其中包括680公里的高速公路。公司2012年参与承建的宁（德）武（夷山）高速公路、厦（门）漳（州）高速公路、六（寨）宜（州）高速公路、郑（州）卢（氏）高速公路、汕（头）昆（明）高速公路、加纳N1公路等一大批公路项目相继通车，参与承建的世界跨峡谷跨径最大的钢桁梁悬索桥——湖南矮寨大桥正式建成通车。

市政工程建设

公司在2012年继续加大市政工程建设项目开发力度。2012年，市政工程业务实现营业收入1490.59亿元，同比增长20.60%。当期，公司共完成市政和其他建设新签合同额3348.1亿元，同比增长51.4%，其中城市轨道交通工程新签合同1002亿元，同比增长79.8%，市场占有率约为50%。公司2012年共参与建设城市轻轨、地铁线路土建工程171.5公里，铺轨工程191公里，参与承建北京、天津、重庆、杭州、西安、苏州等地铁项目相继完工通车，参与承建的世界上首座大挑臂钢箱结合梁斜拉桥——乌苏大桥正式通车。

（2）其他

勘察设计与咨询服务业务

2012年，公司勘察设计与咨询服务业务营业收入84.47亿元，同比增长1.07%；新签合同额为106.1亿元，同比增长2.5%。截至2012年12月31日，公司勘察设计与咨询服务业务的未完成合同额为167.4亿元，较2011年12月31日增长15.8%。2012年主要参与完成贵（阳）广（州）、大（理）瑞（丽）、兰（州）渝（重庆）、成（都）渝（重庆）、蒙西至华中高速铁路、客运专线、复杂山区铁路项目；北京、上海、深圳、广州、成都等城市轨道交通项目；港珠澳大桥、铜陵公铁两用长江大桥、武汉鹦鹉洲长江大桥等重大桥梁工程项目；昆（明）万（象）铁路、格鲁吉亚第比利斯绕城铁路等国际工程项目。

工程设备和零部件制造业务

2012年，公司工程设备和零部件制造业务营业收入90.59亿元，同比减少0.68%；新签合同额为169.4亿元，同比增长3.2%；截至2012年底，公司工程设备和零部件制造业务的未完成合同额为156.2亿元，较2011年底增长38.8%。2012年，大型桥梁钢结构和客专、高速道岔的市场占有率均在65%以上，经营区域以国内为主。盾构的生产经营能力和规模均有

较大的提高，具备了年产 40 台盾构的制造能力，2012 年生产制造盾构 36 台，较 2011 年增长了 140%，经营领域主要是地铁建设市场，实现盾构海外销售的突破。

房地产开发业务

2012 年，公司积极应对房地产宏观调控，调整开发节奏，加大销售推广力度，取得了一定的效果，全年实现营业收入 197.02 亿元，同比增长 16.21%。北京诺德中心、贵阳中铁逸都国际、成都中铁西城、西安缤纷南郡、武汉百瑞景中央商务区等房地产项目，取得了较好的销售业绩。截至 2012 年底，公司处于开发阶段的项目占地面积 1962 万平方米、总建筑面积 3900 万平方米。

其他主营业务

2012 年，公司充分发挥传统业务优势，采取矿产资源与基础设施建设联动模式，矿产资源开发建设进展顺利，投产项目综合生产能力进一步提升；高速公路 BOT 项目整体运营良好，收入持续攀升；物资贸易业务随着大宗材料采购业务的开展规模增长较快；金融业务结合市场需求发展迅速，信托产品的发行品种和规模不断增加。全年其他业务实现收入 567.47 亿元，同比增长 38.12%。

八、重大事项

跟踪期内，公司无对经营管理影响较大的重大事项发生。

九、募集资金使用情况

“11 中铁股 MTN1”发行额度为 80 亿元，发行期限为 10 年。公司计划将募集资金中的不低于 2/3 部分用于置换银行贷款，其余部分用于补充日常流动资金需求。截至 2013 年 5 月 21 日，上述募集资金已按预定用途使用完毕。

“11 中铁股 MTN2”发行额度为 40 亿元，发行期限 7 年，在第 5 年末附加赎回权。公司计划将募集资金用于置换银行贷款和补充日常

流动资金需求。截至 2013 年 5 月 21 日，上述募集资金已按预定用途使用完毕。

十、财务分析

公司 2012 年财务报表已经德勤华永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结论。公司执行财政部于 2006 年颁布的《企业会计准则》。公司 2013 年 1 季度财务数据未经审计。

1. 盈利能力

公司营业收入中，基建建设业务收入在营业收入中的比重在 80% 以上，而基建建设中，铁路建设约占 50% 左右，2012 年受行业因素影响，铁路建设在基建建设中的占比略有下滑，为 43.66%。2012 年，在铁路建设业务收入下降的情况下，公司加大了市政等板块开拓力度，全年实现营业总收入 4839.92 亿元，同比增长 5.05%，其中营业收入为 4826.88 亿元，同比增长 5.00%。同期，公司营业成本为 4317.54 亿元，同比增长 4.79%。

2012 年，公司三项费用较上年有所增长。其中，销售费用为 20.31 亿元，同比增长 12.03%，主要是由于房地产业务规模扩大所致；管理费用为 209.20 亿元，同比增长 9.38%，主要是由于研发费用投入加大以及人员工资自然增长；财务费用为 46.11 亿元，同比增长 51.82% 主要是由于融资规模扩大及融资成本增加。2012 年，公司三项费用率为 5.69%，较上年的 5.22% 有所上升。2012 年，公司投资收益为 10.24 亿元，主要为处置长期股权产生的投资收益（6.49 亿元，主要为处置的临策铁路有限责任公司等部分股权）、贷款及应收款项投资收益（2.32 亿元）。2012 年，公司实现营业利润 97.45 亿元，同比增长 7.99%；实现利润总额 105.91 亿元，同比增长 10.32%。

从盈利能力指标看，2012 年公司营业利润率上升至 7.65%。2012 年，公司总资产收益率

和净资产收益率均较上年有所上升，分别为 6.70% 和 9.07%。

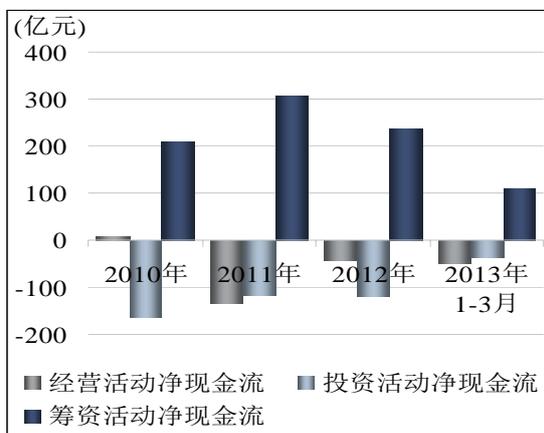
2013 年 1~3 月，公司实现营业总收入 975.04 亿元，其中营业收入 970.18 亿元，分别同比增长 24.10% 和 23.91%；实现利润总额 21.50 亿元，同比增长 63.75%。2013 年 1~3 月公司营业利润率继续上升至 8.05%。

总体看，随着铁路市场 2012 年下半年逐步回暖，公司营业收入规模相应扩大，利润水平相应提高。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2012 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 4815.67 亿元，同比增长 9.69%。2012 年，受益于下半年铁路建设工程款回款速度加快，公司现金收入比为 99.50%，收入实现质量较上年有较大幅度的提升。2012 年，公司经营活动现金流出同比增长 7.73%，从而使得 2012 年公司经营活动现金净流出较上年有所收窄，为 -41.86 亿元。

图 3 跟踪期内公司现金流情况



资料来源：公司年报

2012 年，公司投资活动现金流出为 205.47 亿元，同比上升 34.97%，主要为购建固定资产、无形资产和其他资产所支付的现金以及投资所支付的现金。其中投资支付的现金 106.26 亿元，同比大幅增长。2012 年，投资活动现金流入为 85.72 亿元，投资活动产生的现金流量净额为 -119.76 亿元。

2012 年，公司筹资活动前净现金流为 -161.61 亿元。在此情况下，公司继续加大了融资力度，融资方式主要为银行借款。2012 年，公司取得借款收到的现金为 1071.35 亿元。同期，公司筹资活动现金流出为 874.63 亿元，筹资活动现金净流量为 236.72 亿元。

2013 年 1~3 月，公司经营性现金净流量继续表现为净流出，为 -49.91 亿元；投资性净现金流为 -36.30 亿元；同时公司继续保持较大规模的筹资，筹资活动净现金流为 109.07 亿元。2013 年 1 季度为当年工程施工淡季，确认的营业收入减少，而现金流入有一定滞后性，因此公司当期现金收入比较上年大幅增长，为 121.12%。

总体来看，受益于 2012 年铁路建设项目回款速度加快，公司经营性现金流净流出有所收窄；同时受建筑行业特点影响，公司资金压力仍较大，筹资规模保持在较高水平。

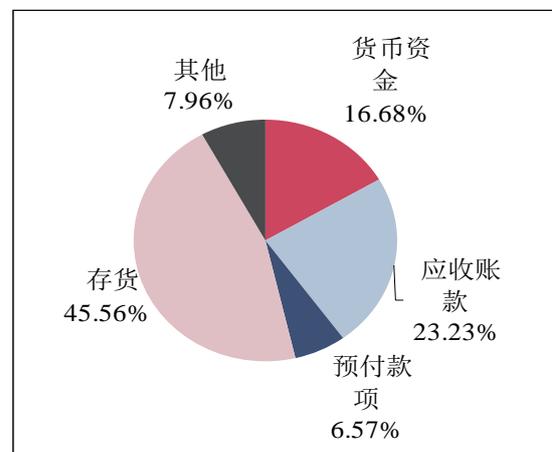
3. 资本及债务结构

资产

截至 2012 年底，公司资产总额 5507.28 亿元，较上年底增长 17.49%，主要源于流动资产的增长。公司资产总额中流动资产占 78.93%，非流动资产占 21.07%，仍以流动资产为主。

截至 2012 年底，公司流动资产 4346.64 亿元，主要包括货币资金、应收账款和存货。

图 4 截至 2012 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至 2012 年底，公司货币资金为 724.91 亿元。其中，受限的货币资金为 33.29 亿元，主要为履约保证金。

2012 年底，公司应收账款为 1009.72 亿元，同比增长 4.80%。从账龄看，67%的应收账款账龄在 1 年内，17%在 1~2 年，账龄结构较好。公司按个别认定法和账龄分析法对应收账款计提坏账准备合计 18.94 亿元。

2012 年底，公司其他应收款为 295.51 亿元，同比增长 43.47%，主要为应收保证金、第三方往来款等。其他应收款前 5 名合计 42.41 亿元，占全部其他应收款的 15%。

2012 年底，公司预付账款为 285.76 亿元，同比增长 15.48%，账龄在 1 年以内的预付账款占 90%，主要是预付的尚未完工的分包工程款。

2012 年底，公司存货为 1980.28 亿元，同比增长 30.54%。其中，原材料占 16.93%，房地产开发成本占 32.97%，已完工尚未结算的建造合同占 39.65%。2012 年底，公司对存货共计计提跌价准备 2.94 亿元。

截至 2012 年底，公司非流动资产 1160.64 亿元，主要为固定资产（占 29.92%）、无形资产（占 39.01%）和长期股权投资（占 6.77%）。公司长期股权投资主要为对重庆垫忠高速公路有限公司、重庆渝邻高速公路有限公司、武汉鹦鹉洲大桥有限公司等公司的投资。

截至 2012 年底，公司固定资产为 347.23 亿元，同比增长 7.31%。公司固定资产仍以施工设备（占 43.70%）及房屋及建筑物为主（占 30.39%），其余为运输设备、工业生产设备等。

截至 2012 年底，公司无形资产为 452.77 亿元，同比下降 0.53%。公司无形资产主要为土地使用权（占 17.07%）、特许经营权（占 73.09%）和矿权（占 9.63%）。

截至 2012 年底，公司其他非流动资产为 53.59 亿元，同比下降 21.78%，其中土地整理款 42.25 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额 5619.47 亿元，资产构成较上年变化不大。

所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益为 885.63 亿元，其中少数股东权益 101.99 亿元。归属于母公司的权益中，股本占 27.18%、资本公积占 39.74%、盈余公积占 2.88%、未分配利润占 30.45%，与 2011 年底相比，所有者权益构成变化不大。截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益 900.99 亿元，其中少数股东权益 102.79 亿元。公司所有者权益稳定性一般。

负债

截至 2012 年底，公司负债合计 4621.65 亿元，其中流动负债占 79.22%，非流动负债占 20.78%。

截至 2012 年底，公司流动负债为 3661.20 亿元，同比增长 19.82%。流动负债主要由短期借款（占 16.46%）、应付账款（占 43.82%）、预收账款（占 17.68%）、其他应付款（占 8.33%）构成。其中，短期借款为 602.59 亿元；应付账款为 1604.41 亿元，同比增长 10.20%，主要为应付采购款、应付工程进度款及应付劳务费等。2012 年底，公司其他流动负债为 17.73 亿元，包括下属子公司中铁二局 2012 年发行的 5 亿元短期融资券；持有待售子公司之负债 12.33 亿元。2012 年 12 月 21 日，公司之全资子公司中铁电气化局集团有限公司（以下简称“电气化局”）与独立第三方公司（以下简称“第三方公司”）签订产权交易合同，将其持有的南京中铁电化投资管理有限公司（以下简称“南京投资”）100%之股权出售给第三方公司，并预期在 1 年内处置完毕，预计无重大处置费用。南京投资于 2012 年仍纳入公司的财务报表合并范围，各项资产、负债分别列示于其他流动资产及其他流动负债。

截至 2012 年底，公司非流动负债合计 960.45 亿元，同比增长 17.40%。非流动负债主要由长期借款（占 63.35%）、应付债券（28.16%）和长期应付款（占 6.31%）构成。其中，长期借款为 608.49 亿元，同比增长 23.21%。应付债券为 270.49 亿元，同比增长 28.16%，主要为公司及下属子公司于 2010 年、2011 年及 2012 年

期间发行的存续期内的公司债、中期票据及非公开定向债务融资工具等。长期应付款主要为应付职工退休福利（占 77.87%）等。

截至 2012 年底，公司有息债务合计 1841.19 亿元，同比增长 26.90%。其中长期债务占 47.74%，短期债务占 52.26%。截至 2012 年底，公司资产负债率为 83.92%，长期债务资本化比率为 49.81%，全部债务资本化比率为 67.52%，均较上年有所上升，公司债务负担趋重。

截至 2013 年 3 月底，公司负债合计 4718.48 亿元，债务结构较去年底变化不大。截至 2013 年 3 月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率继续上升，分别为 83.97%、68.45% 和 50.66%。

总体看，公司资产构成仍以流动资产为主，货币资金充足，但应收账款和存货占比较大，资产流动性受到一定影响；有息债务规模增长较快，债务负担呈加重趋势。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012 年公司流动比率和速动比率分别为 118.72% 和 64.63%；2013 年 3 月底，上述指标上升至 119.15% 和 65.47%。2012 年，由于公司经营性现金净流出规模收窄，公司经营现金流动负债比降为 -1.14%。综合考虑到公司经营活动现金流入规模大及货币资金较为充足，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，在利润总额增长的带动下，2012 年公司 EBITDA 为 230.81 亿元，同比增长 15.32%。但同时受债务规模扩大的影响，公司全部债务/EBITDA 为 7.98 倍，较上年的 7.25 倍有所上升；EBITDA 利息倍数为 2.25 倍，EBITDA 对利息支出的保障能力有所下降，但仍保持在合理水平。整体看，公司长期偿债能力较强。

5. 债券偿还能力分析

2012 年公司经营活动产生的现金流入量为

4869.21 亿元，为全部待偿还债券本金（“11 中铁股 MTN1” + “11 中铁股 MTN2”）的 40.58 倍。2012 年公司 EBITDA 为 230.81 亿元，为全部待偿还债券本金的 1.92 倍。截至 2013 年 3 月底，公司现金类资产合计 739.24 亿元，剔除受限的货币资金 33.29 亿元，公司现金类资产为 705.95 亿元，为全部待偿还债券本金（“11 中铁股 MTN1” + “11 中铁股 MTN2”）的 5.88 倍。公司目前的现金类资产、EBITDA 和经营活动现金流量对公司待偿还债券的保障能力强。

截至 2012 年底，公司对集团外单位提供的担保金额为 100.42 亿元，担保比率为 11.34%。上述对外担保主要是为房产项目购房业主提供的房地产按揭担保，或有负债风险较低。

截至 2013 年 3 月底，公司共获得银行授信额度为 8545 亿元人民币，其中尚未使用额度 4998 亿元。公司间接融资渠道畅通。同时公司为上海证券交易所以及香港联交所主板上市公司，直接融资渠道畅通。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201305119305），截至 2013 年 5 月 23 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

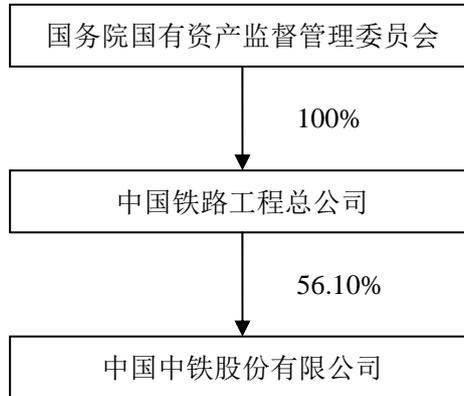
6. 抗风险能力

基于对中国建筑行业尤其是铁路建设行业的分析，以及对公司自身经营特点等方面的分析的综合判断，公司整体抗风险能力很强。

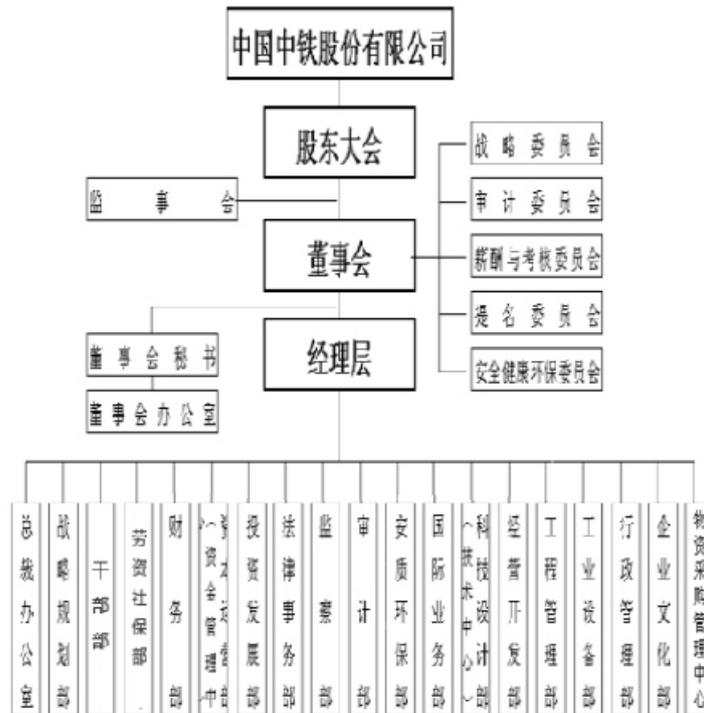
十一、结论

综合考虑，联合资信维持中国中铁股份有限公司 AAA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定；并维持“11 中铁股 MTN1”及“11 中铁股 MTN2”AAA 的信用等级。

附件 1 公司股权结构图



附件 2 公司组织结构图



附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	3 年变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	5715092.00	6358287.80	7249080.90	26.84	7392050.80
交易性金融资产	15299.00	6016.90	20522.20	34.14	20910.70
应收票据	88493.60	147566.60	122767.60	38.73	140132.80
应收账款	8147223.30	9634476.30	10097207.60	23.93	9853816.30
预付款项	2076900.40	2474551.00	2857561.30	37.59	3377262.20
应收利息	3074.60	4571.20	7416.30	141.21	7416.70
应收股利	3336.20	4048.70	5685.90	70.43	7730.50
其他应收款	1831398.10	2059689.40	2955126.60	61.36	3187014.20
存货	11896850.40	15169889.80	19802832.30	66.45	19973754.80
一年内到期的非流动资产	45376.30	72374.60	94789.80	108.90	106236.60
其他流动资产	24116.30	58744.30	253403.60	950.76	270895.30
流动资产合计	29847160.20	35990216.60	43466394.10	45.63	44337220.90
非流动资产：					
发放贷款及垫款	4700.00	1700.00	14.10	-99.70	14.10
可供出售金融资产	120502.50	146949.10	269901.30	123.98	454112.70
长期应收款	268003.40	265207.20	662102.80	147.05	687231.70
长期股权投资	814622.20	702070.30	785704.30	-3.55	800241.00
投资性房地产	267756.50	330200.20	187507.90	-29.97	188258.60
固定资产	3101479.90	3235927.30	3472346.30	11.96	3438645.50
在建工程	307878.50	490744.00	658760.50	113.97	724614.10
工程物资	35077.90	34575.10	18140.00	-48.29	18140.00
固定资产清理	387.00	560.60	503.30	30.05	565.10
无形资产	3316109.20	4551803.40	4527747.50	36.54	4513870.50
商誉	86485.80	86485.80	85723.90	-0.88	85723.90
长期待摊费用	21191.60	23288.90	22478.20	6.07	20584.60
递延所得税资产	273535.90	328367.90	379582.80	38.77	376080.20
其他非流动资产	465744.40	685113.30	535901.10	15.06	549433.40
非流动资产合计	9083474.80	10882993.10	11606414.00	27.78	11857515.40
资产总计	38930635.00	46873209.70	55072808.10	41.46	56194736.30

附件 1-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	3 年变动率	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	2540369.10	5101331.50	6025924.10	137.21	6601123.40
交易性金融负债	9277.80	14188.70	20326.30	119.09	17629.10
应付票据	966932.00	1350401.30	1961726.50	102.88	2124902.80
应付账款	12704654.60	14558548.80	16044108.60	26.29	14190290.00
预收款项	5315396.60	4988801.20	6471265.30	21.75	8225954.10
应付职工薪酬	189464.80	243886.00	262879.10	38.75	227055.80
应交税费	794589.60	990698.60	1043287.70	31.30	952708.80
应付利息	38769.40	87081.20	96842.30	149.79	58338.50
应付股利	11744.50	14351.50	18361.80	56.34	38475.40
其他应付款	2224937.40	2525802.70	3049568.30	37.06	3220931.80
预计负债	288.60	30.60	3679.70	1175.02	3679.70
一年内到期的非流动负债	973374.40	587460.80	1436782.60	47.61	1363830.10
其他流动负债	670214.30	94521.30	177252.40	-73.55	186843.20
流动负债合计	26440013.10	30557104.20	36612004.70	38.47	37211762.70
非流动负债：					
长期借款	3098179.50	4938550.60	6084925.70	96.40	6152380.80
应付债券	1193349.40	2422070.50	2704934.10	126.67	3097762.00
长期应付款	664108.20	620398.90	605969.10	-8.75	512437.50
专项应付款	1100.00	1100.00	6702.50	509.32	6702.50
预计负债	13417.10	20081.60	20650.30	53.91	20650.30
递延所得税负债	62082.30	88241.10	98880.60	59.27	98410.00
其他非流动负债	69197.30	90649.60	82442.50	19.14	84696.00
非流动负债合计	5101433.80	8181092.30	9604504.80	88.27	9973039.10
负债合计	31541446.90	38738196.50	46216509.50	46.53	47184801.80
股东权益（或所有者权益）：					
股本	2129990.00	2129990.00	2129990.00		2129990.00
资本公积	3065410.90	3108953.80	3114216.20	1.59	3110906.50
专项储备					
盈余公积	160708.10	197488.00	225890.50	40.56	225974.20
一般风险准备	11114.40	13683.00	20403.00	83.57	20708.30
未分配利润	1314769.40	1787725.90	2385837.80	81.46	2543297.30
外币报表折算差额	-6786.00	-35820.10	-39905.90	488.06	-48890.50
归属于母公司所有者权益合	6675206.80	7202020.60	7836431.60	17.40	7981985.80
少数股东权益	713981.30	932992.60	1019867.00	42.84	1027948.70
股东权益合计	7389188.10	8135013.20	8856298.60	19.85	9009934.50
负债与股东权益总计	38930635.00	46873209.70	55072808.10	41.46	56194736.30

附件 2 合并利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	3 年变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业总收入	47366265.20	46072022.50	48399175.00	2.18	9750438.70
其中：营业收入	47312222.10	45970134.30	48268840.00	2.02	9701780.60
利息收入	7814.80	14352.00	19772.00	153.01	
手续费及佣金	46228.30	87536.20	110563.00	139.17	48658.10
二、营业总成本	46439450.80	45164607.90	47511053.10	2.31	9545787.10
其中：营业成本	43117182.40	41203304.90	43175356.10	0.13	8666162.10
利息支出	284.50	595.30	756.70	165.98	
手续费及佣金					4.10
营业税金及附	1481512.90	1494774.10	1519813.50	2.59	299298.80
销售费用	144347.80	181295.50	203107.50	40.71	47208.40
管理费用	1502457.90	1912608.30	2092045.20	39.24	422581.50
财务费用	127515.00	303696.30	461071.20	261.58	110288.80
资产减值损失	66150.30	68333.50	58902.90	-10.96	243.40
加：公允变动收益（损	-6573.20	-13016.80	-15982.00	143.14	344.80
投资收益	92808.80	8042.80	102409.20	10.34	2185.50
其中：对联营企业和合	76.40	-11161.30	7660.50	9926.83	
三、营业利润（亏损以	1013050.00	902440.60	974549.10	-3.80	207181.90
加：营业外收入	63291.70	78653.50	108344.30	71.18	10241.70
减：营业外支出	24858.20	21068.00	23806.80	-4.23	2383.10
其中：非流动资产	5737.30	8915.40	8319.00	45.00	
四、利润总额（亏损以	1051483.50	960026.10	1059086.60	0.72	215040.50
减：所得税费用	221313.60	236071.50	255737.50	15.55	58616.20
五、净利润（净亏损以	830169.90	723954.60	803349.10	-3.23	156424.30
其中：归属于母公司	748848.60	669001.50	735473.90	-1.79	147923.80
少数股东损益	81321.30	54953.10	67875.20	-16.53	8500.50

附件3 合并现金流量表
(单位:人民币万元)

项目	2010年	2011年	2012年	3年变动率(%)	2013年1-3月
一、经营活动产生的现金流量					
销售商品、提供劳务收到	44838240.10	43903042.50	48156739.60	7.40	11809810.00
收取利息、手续费及佣金	60271.50	115712.80	168122.40	178.94	83360.90
客户贷款及垫款净减少	3338.70	42.60	9851.20	195.06	
收到的税费返还	11031.80	18009.20	22106.30	100.39	3951.20
收到的其他与经营活动	224967.60	202262.10	335241.40	49.02	149076.60
现金流入小计	45137849.70	44239069.20	48692060.90	7.87	12046198.70
购买商品、接受劳务支付	39706489.10	39860064.20	42268981.10	6.45	11016054.00
客户贷款及垫款净增加额					
支付利息、手续费及佣金		13.70	756.70		
支付给职工以及为职工	2487546.20	2697880.20	2909157.70	16.95	802742.10
支付的各项税费	1756852.50	1928588.50	2057593.40	17.12	448328.50
支付的其他与经营活动	1090788.70	1100557.10	1874148.80	71.82	278161.30
现金流出小计	45041676.50	45587103.70	49110637.70	9.03	12545285.90
经营活动产生的现金流	96173.20	-1348034.50	-418576.80	-535.23	-499087.20
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	340180.70	118015.80	582617.40	71.27	118925.40
取得投资收益所收到的	106088.00	99165.30	160953.90	51.72	10534.50
处置固定资产、无形资	111291.70	97249.80	60852.30	-45.32	4728.00
处置子公司及其他营业	31141.50	12074.90	47336.10	52.00	
收到的其他与投资活动	2133.80	24685.50	5429.90	154.47	
现金流入小计	590835.70	351191.30	857189.60	45.08	134187.90
购建固定资产、无形资产	1473102.10	1041792.50	963610.40	-34.59	262887.20
投资所支付的现金	567875.80	385258.10	1062567.90	87.11	234259.10
取得子公司及其他营业单	185595.00	95309.60	28570.30	-84.61	
现金流出小计	2226572.90	1522360.20	2054748.60	-7.72	497146.30
投资活动产生的流量净	-1635737.20	-1171168.90	-1197559.00	-26.79	-362958.40
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资收到的现金	74876.40	19535.00	61010.20	-18.52	380.00
取得借款收到的现金	5058180.00	7758215.90	10713513.70	111.81	2337405.50
发行债券收到的现金	1860990.00	1319550.80	329160.00	-82.31	391865.40
收到的其他与筹资活动有			9860.00		7790.30
现金流入小计	6994046.40	9097301.70	11113543.90	58.90	2737441.20
偿还债务支付的现金	4185488.50	5286387.80	7651142.20	82.80	1312468.20
分配股利、利润或偿付利	701846.50	720765.60	1093893.40	55.86	311014.90
支付的其他与筹资活动	19088.10	30328.30	1296.00	-93.21	23252.90
现金流出小计	4906423.10	6037481.70	8746331.60	78.26	1646736.00
筹资活动产生的现金流	2087623.30	3059820.00	2367212.30	13.39	1090705.20
四、汇率变动对现金的影响	-5200.30	-7954.40	-144.80	-97.22	-946.50
五、现金及现金等价物净增加	542859.00	532662.20	750931.70	38.33	227713.10
加:期初现金及现金等价	4943155.70	5492729.40	6025391.60	21.89	7249080.90
六、期末现金及现金等价物的	5486014.70	6025391.60	6776323.30	23.52	7476794.00

附件 4 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	3 年变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	830169.90	723954.60	803349.10	-12.79
加:资产减值准备	66150.30	68333.50	58902.90	3.30
固定资产折旧	458503.40	567606.10	536552.90	23.80
无形资产摊销	39995.20	52328.60	69035.10	30.84
投资性房地产折旧				
长期待摊费用减少(增加)	4595.70	6842.20	7442.70	48.88
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益)	-8540.20	-1410.20	1636.70	-83.49
财务费用(收益)	121252.80	262863.50	387543.60	116.79
公允价值变动损失(收益)	6573.20	13016.80	15982.00	98.03
投资收益	-92808.80	-8042.80	-102409.20	-91.33
递延所得税资产及负债的变动	13653.10	-46222.80	-41531.10	-438.55
存货的减少(增加)	-2012320.70	-1917141.40	-2097276.00	-4.73
经营性应收项目的增加	-3421478.60	-3398621.90	-3946801.70	-0.67
经营性应付项目的增加	4080043.60	2312445.30	3876679.80	-43.32
经营活动产生的现金流量净额	96173.20	-1348034.50	-418576.80	-1501.67
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		47460.20	106987.20	
3.现金及现金等价物净变动情况:				
现金的年末余额	5486014.70	6025391.60	6776323.30	9.83
减:现金的年初余额	4943155.70	5492729.40	6025391.60	11.12
加:现金等价物的年末余额				
减:现金等价物的年初余额				
现金及现金等价物净增加额	542859.00	532662.20	750931.70	-1.88

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	6.35	5.11	4.84	--
存货周转次数(次)	4.28	3.04	2.47	--
总资产周转次数(次)	1.35	1.07	0.95	--
现金收入比(%)	94.66	95.29	99.50	121.12
盈利能力				
营业利润率(%)	5.84	7.32	7.65	8.05
总资本收益率(%)	6.99	6.05	6.70	--
净资产收益率(%)	11.23	8.90	9.07	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	36.74	47.50	49.81	50.66
全部债务资本化比率(%)	56.12	64.07	67.52	68.45
资产负债率(%)	81.02	82.64	83.92	83.97
偿债能力				
流动比率(%)	112.89	117.78	118.72	119.15
速动比率(%)	67.89	68.14	64.63	65.47
经营现金流流动负债比(%)	0.36	-4.41	-1.14	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.18	3.10	2.25	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.24	7.25	7.98	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.16	-0.17	-0.09	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.43	-3.90	-1.58	--

附件 6 有关指标计算公式

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

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7 中长期债券信用等级的定义

根据中国人民银行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》的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用评级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

主体长期信用等级含义同中长期债信等级。