

信用等级公告

联合[2013] 1758

联合资信评估有限公司通过对中国中铁股份有限公司及其拟发行的 2014 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

中国中铁股份有限公司
主体长期信用等级为
AAA

中国中铁股份有限公司
2014 年度第一期中期票据的信用等级为
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年十二月二十七日



中国中铁股份有限公司

2014 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AAA

本期中期票据发行额度: 30 亿元

本期中期票据期限: 公司赎回前长期存续

偿还方式: 在第 5 个和其后每个付息日, 公司有权按面值加应付利息赎回本期中期票据

发行目的: 置换银行贷款

评级时间: 2013 年 12 月 27 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 9 月
资产总额(亿元)	3893.06	4687.32	5507.28	6265.57
所有者权益(亿元)	738.92	813.50	885.63	949.60
长期债务(亿元)	429.81	739.01	886.31	1159.89
全部债务(亿元)*	948.42	1455.65	1842.50	2250.45
营业收入(亿元)	4736.63	4607.20	4839.92	3840.39
利润总额(亿元)	105.15	96.00	105.91	87.01
EBITDA(亿元)	180.28	200.14	230.81	--
经营性净现金流(亿元)	9.62	-134.80	-41.86	-22.19
营业利润率(%)	5.74	7.12	7.40	6.43
净资产收益率(%)	11.23	8.90	9.07	--
资产负债率(%)	81.02	82.64	83.92	84.84
全部债务资本化比率(%)*	56.21	64.15	67.54	70.33
流动比率(%)	112.89	117.78	118.72	123.24
全部债务/EBITDA(倍)*	5.26	7.27	7.98	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.18	3.10	2.25	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	6.01	6.67	7.69	--

注: 1. 加*指标考虑了短期应付债券、委托存款及融资租赁款, 并相应调整至短期和长期债务;
2. 2013 年三季度财务数据未经审计。

分析师

侯煜明 高延龙

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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对中国中铁股份有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了其作为亚洲大型多功能综合建设集团, 在资产规模、行业地位、品牌及专业技术水平等方面的显著优势。尽管建筑施工行业竞争日趋激烈、钢铁等原材料价格波动等因素对公司盈利能力产生不利影响, 但公司相关产业多元化经营方式分散了建筑施工行业风险, 充足的项目储备保证了业务持续快速发展, 公司整体偿债能力极强。

从长期看, 伴随着中国城市化发展需求, 建筑行业仍将保持良好的发展前景。公司铁路建设承包商优势地位稳固, 其他交通基建业务持续发展, 与基建业务相关的上下游产业链条不断完善。公司整体经营业绩有望稳步增长, 并维持良好的经营及财务状况。联合资信对公司评级展望为稳定。

本期中期票据属债券创新品种, 具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点, 联合资信通过对相关条款的分析, 认为本期中期票据在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近, 可将其视为公司普通有息债务。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期中期票据付息或赎回本息不能偿还的风险极低, 安全性极高。

优势

1. 中国建筑行业的发展得到中国政府的高度重视和国家产业政策的支持, 整体发展前景良好。
2. 公司作为亚洲大型的多功能综合型建设集团, 在资产规模、行业地位、施工经验及

专业技术水平等方面具有显著优势。

3. 公司已经形成了综合的“一站式”解决方案，业务范围覆盖了从勘察设计咨询、基建建设、工程监理和设备设计到制造以及保修和维护服务，产业链条完整，技术和规模优势明显。
4. 公司铁路建设承包商地位稳固，在中国的重载铁路、高速铁路及铁路提速建设市场处于主导地位。
5. 公司充足的施工项目储备为其业务持续发展提供保证。
6. 公司现金类资产、经营活动现金流入量及EBITDA 对本期中期票据保障程度良好。

关注

1. 建筑市场竞争激烈，同时受原材料价格波动影响，公司盈利空间受到挤压，营业利润率有所下降。
2. 房地产业务受国家宏观政策影响较大，行业政策的变动可能会对公司房地产开发业务的经营业绩及财务状况造成不利影响。
3. 公司应收帐款及存货占比大，对公司资产流动性产生不利影响。
4. 随着公司经营业务发展，公司债务规模持续加大，债务负担重。
5. 本期中期票据属债券创新品种，具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点。

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）与中国中铁股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国中铁股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因中国中铁股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由中国中铁股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中国中铁股份有限公司 2014 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到发行人依据发行条款约定赎回时到期有效；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

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1-1）。

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（见附件1-2）。

截至2012年底，公司合并资产总计5507.28亿元，所有者权益（含少数股东权益101.99亿元）885.63亿元。2012年公司实现营业收入4839.92亿元，利润总额105.91亿元。

截至2013年9月底，公司合并资产总计6265.57亿元，所有者权益（含少数股东权益106.02亿元）949.60亿元。2013年1~9月公司

实现营业总收入3840.39亿元，利润总额87.01亿元。

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。

二、本期中期票据概况

公司于2014年拟注册中期票据100亿元，本期发行额度30亿元（以下简称“本期中期票据”）。本期中期票据无担保。公司计划将募集资金用于置换银行贷款。本期中期票据在条款设置上区别于普通中期票据，具有一定特殊性。

在赎回权方面，本期中期票据于公司依照发行条款的约定赎回前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。公司在本期中期票据发行第5年及之后的每年均具有可赎回权。公司决定行使赎回权时，需于赎回日前一个月，由公司按照有关规定在主管部门制定的信息披露媒体上刊登《提前赎回公告》，并由上海清算所代理完成赎回工作。

在利率方面，在本期中期票据第5个和其后每个付息日，公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息）赎回本期中期票据。本期中期票据采用固定利率计息，前5个计息年度利率保持不变，自第6个计息年度起，每5年重置一次票面利率。其中前5个计息年度票面利率为初始基准利率加上初始利差¹，如公司在第5年不行使赎回权，从第6~10个计息年度票面利率调整为当期基准利率加初始利差加300个基点，此后每5年重置票面利率以当期基准利率加初始利差再加300个基点。

在清偿顺序方面，本期中期票据的本金及利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司其他待偿还债务融资工具。

在递延利息支付方面，本期中期票据每个

¹ 初始基准利率为簿记建档日前5个工作日中国债券信息网公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为5年的国债收益率算术平均值；初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值。

付息日，除发生强制付息事件，公司可自行选择将当期利息及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受任何递延支付利息次数的限制；利息递延不构成公司未能按照预定足额支付利息。每笔递延利息在递延期间按票面利率累计计息。强制付息事件是指在付息日前 12 个月，如果公司向普通股股东分红或减少注册资本，公司不得递延当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息。且公司存在递延支付利息情形下，直至已递延利息及其孳息全部清偿完毕，不得从事向普通股股东分红或减少注册资本行为。如果发生强制付息事件时公司未付息且拖欠行为持续 5 个工作日以上，或公司违反利息递延下的限制事项，视为违约，本期中期票据主承销商及联席主承销商将即刻启动投资者保护机制，召集持有人会议，由持有人会议达成相关决议。

基于以上条款，可得出以下结论：

(1) 本期中期票据的本金及利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司其他待偿还债务融资工具。从清偿顺序角度分析，本期中期票据与其他债务融资工具清偿顺序一致。

(2) 本期中期票据如不赎回，从第 6 个计息年开始每 5 年重置票面利率以当期基准利率加初始利差再加 300 个基点（按照目前市场定价，300 个基点高于 AAA 企业与 AA⁻企业发行 5 年期债券利率的利差）。从票面利率角度分析，本期中期票据公司在赎回日具有赎回权，重置票面利率调整幅度较大，公司选择赎回的可能性大。

(3) 本期中期票据在除发生普通股份分红和减少注册资本事件时，可递延利息支付且递延利息次数不受限制。首先，2007 年 3 月 5 日第十届全国人民代表大会第五次会议上的《政府工作报告》提出“建立国有资本经营预算制度，规范国家与企业的分配关系，将进行国有资本经营预算编制试点”；经过三年试行，2010 年国务院常务会议研究决定，从 2011 年

起将 5 个中央部门（单位）和 2 个企业集团所属共 1631 户企业纳入中央国有资本经营预算实施范围，同时适当提高中央企业国有资本收益收取比例，其中资源类中央企业国有资本收益收取比例为 15%，一般竞争类中央企业收取比例为 10%，军工科研类企业收取 5%；据国资委测算，2011 年收取的 2010 年度的中央企业资本预算总收入约为 600 亿元，同比超过 10%；从宏观政策走向分析，国家鼓励上市国有企业分红，公司未来顺应国家政策走向持续分红可能性大。其次，中国中铁自 2007 年成立及上市以来，分别于 2010 年 7 月 12 日、2011 年 7 月 12 日、2012 年 7 月 23 日和 2013 年 7 月 29 日连续四年进行分红，每 10 股派息（税前）分别为 0.63 元、0.55 元、0.48 元和 0.52 元，从历史分红角度分析，公司分红意愿明显，未来持续分红可能性大。最后，随着国内铁路市场逐步回暖，近三年公司营业收入及利润总额波动增长，公司项目储备充足，未完成合同额逐年增长，未来公司亏损可能性小，这为其持续分红提供了业绩基础。从利息支付角度分析，公司未来逐年持续分红可能性大，递延利息支付可能性小，与其他债务融资工具按期支付利息特征接近。

综合以上分析，本期中期票据属债券创新品种，具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期中期票据在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近，可将其视为公司普通有息债务。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积

极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013 年前三季度中国实现国内生产总值 386762 亿元，同比增长 7.7%；三季度 GDP 同比增速回升至 7.8%，预计全年增速将超年初预定经济增长目标 7.5%。

图 1 2009 年以来中国 GDP 季度增长情况



资料来源：国家统计局

2013 年前三季度，中国规模以上工业增加值同比增长 9.6%，增速比上半年加快 0.3 个百分点；同期，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）实现利润总额 40453 亿元，同比增长 13.5%，增速比上半年加快 2.4%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：①消费需求增长平稳。2013 年前三季度社会消费品零售总额为 168817 亿元，同比名义增长 12.9%，增速比上半年加快 0.2 个百分点。②投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年前三季度固定资产投资（不含农户）309208 亿元，同比增长 20.2%，增速比上半年高 0.1 个百分点；三次产业投资同比分别增长 31.1%、17.1%、22.3%。③对外贸易增速进一步下滑。2013 年前三季度，中国进出口总额为 30604 亿美元，同比增长 7.7%，增速比上半年回落 0.9 个百分点；其中出口金额增长 8.0%，增速回落 2.4 个百分点，进口金额增长 7.3%，增速上升 0.6 个百分点，贸易顺差 1694 亿美元，

同比增长 14.6%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年前三季度，中国财政累计收入为 98389 亿元，累计支出为 91532 亿元，同比增长分别为 8.6% 和 8.8%，增幅比上年同期下降 2.6 和 12.3 个百分点；财政收入增幅放缓的情况下，各项民生政策仍得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年 9 月底，M2 存量达 107.7 万亿，同比增长 14.2%，增速比二季度末高 0.2 个百分点。从社会融资规模来看，2013 年前三季度社会融资规模为 13.96 万亿，比上年同期多 2.24 万亿；其中人民币贷款 7.28 万亿，同比增长 8.3 个百分点；非信贷融资中委托贷款和

信托贷款增长较快，同比增速分别达到 111.6% 和 125.8%。人民币汇率方面，截至 2013 年 9 月底，人民币兑美元汇率中间价为 6.1480 元，比 6 末升值 0.50%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2 月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6 月 26 日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户；8 月 22 日，发改委下发了发改办财经[2013]2050 号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10 月 15 日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013 年 11 月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖 15 个领域、60 项具体任务，改革总

体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融改革措施将逐步展开。

总体来看，2013 年以来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以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

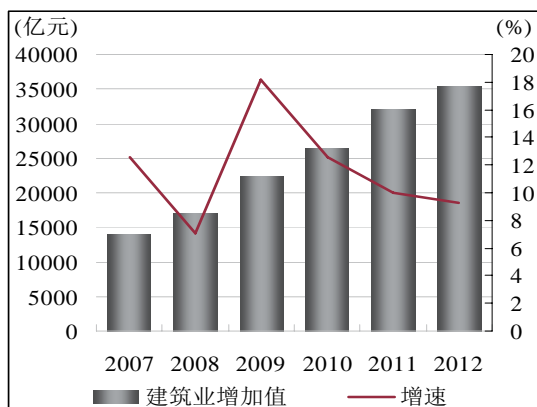
四、行业及区域经济环境

1. 中国建筑行业

建筑行业总体概况

建筑业是国家的支柱产业之一。2000 年以来，中国建筑业一直保持较高的增速。2012 年，中国建筑业增加值 35459 亿元，占 GDP 的比重为 6.83%，较上年增加 0.04 个百分点，建筑业在国民经济中的地位较为稳固。

图2 2007~2012年中国建筑业增加值及增长率



资料来源：国家统计局

2005年7月12日，建设部、国家发改委、劳动和社会保障部、财政部、商务部和国资委联合发出了《关于加快建筑业改革与发展的若干意见》指出，建筑业就业容量大，产业关联度高，全社会50%以上的固定资产要通过建筑业才能形成新的生产能力或使用价值。在每年的固定资产投资构成中，建筑安装工程的比例始终稳定在60%以上，固定资产投资规模在很大程度上决定了建筑业的规模，因此，建筑业增加值被作为经济未来发展的先行指标之一。

建筑行业的经营模式

受单纯建设施工利润较低的内在驱动，建筑行业的经营模式由施工承包、施工总承包到设计施工总承包、BT、BOT项目运营承包方式演变，建筑行业的横向分割被打破，综合性的EPC²、BOT³、BT⁴、BOOT⁵、CM⁶、PMC⁷、PPP⁸等模式在建筑业市场的比重逐步上升，利润重心向前端的项目开发和后端的运营转移。

2. 交通基础设施建设领域

铁路建设

铁路在国民经济和社会发展中具有重要

战略地位，属于国家重点扶持和发展的产业。中国国民经济的持续健康发展是铁路运输需求不断增长的根​​本推动力，长距离、大运量的大宗货物运输以及大量的中长途旅客运输在相当长时期内仍将主要依靠铁路。

铁路基建投资是“稳增长”的重要保证，2009~2012年，铁路固定资产投资一直占基建投资的10%左右，由于铁路投资的可预见性和可持续性，铁路投资一直是基建投资的重要方面。“十一五”期间，尤其在2010年以前，铁路建设增长速度很快。2011年7月份以来，受“7.23”动车事故的影响，铁路固定资产投资急剧下滑，8~10月同比下滑幅度分别达到了54.3%、56.1%和61.8%，不过，2012年以来下滑幅度已有所收窄，2012年5~6月同比降幅仅为14.3%和17.2%，自7月开始由负转正，8月和9月已出现较大幅度的增长，增幅分别达到了29.7%和92.7%。铁路基建投资的情况出现相同趋势，2011年8~10月，投资额同比下滑幅度分别达到了49.5%、58.8%和74.6%，2012年8月以来由下滑转为增长，当月增幅达19%，2012年9月，投资额出现大幅增加，增幅达到了111.4%。目前铁路建设已基本摆脱动车事故造成的负面影响，2012年受事件影响而停工的25条线路中已有18条复工。2013年7月份的国务院常务会议部署改革铁路投融资体制，并提出加快中西部和贫困地区铁路建设，这标志着铁路建设重新获得国家层面的高度重视和政策上的大力支持。

2012年铁路完成固定资产投资（含基本建设、更新改造和机车车辆购置）6339.67亿元；全国铁路共完成基本建设投资5185.06亿元，其中国家铁路和合资铁路完成投资5170.63亿元。路网大中型项目309个（含8个台帐管理项目），完成投资5169.38亿元。其中，新建铁路完成投资4306.66亿元，既有线扩能改造完成投资862.72亿元，分别占83.3%和16.7%。地方铁路完成投资14.43亿元。2013年1~8月，铁路完成固定资产投资3132.85亿元，全国铁

²“设计-采购-施工总承包模式”（Engineer-Procure-Construct）

³“建设—经营—转让”（Build-Operate-Transfer）

⁴“建设-转让模式”（Build-Transfer）

⁵“建设-拥有-经营-转让模式”（Build-Own-Operate-Transfer）

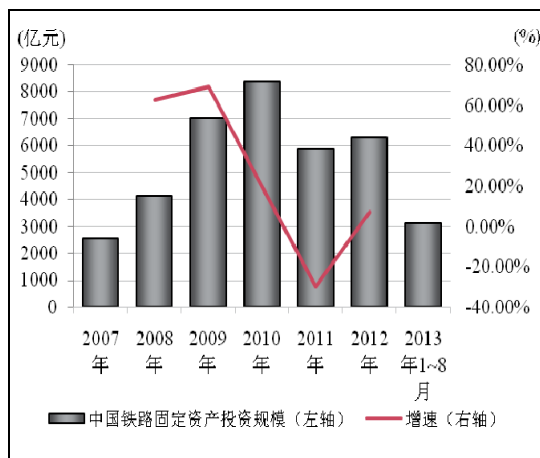
⁶“施工-管理”（Construct-Management）

⁷“项目管理承包模式”（Project-Management-Construct）

⁸“公私合营模式”（Public-Private partnership）

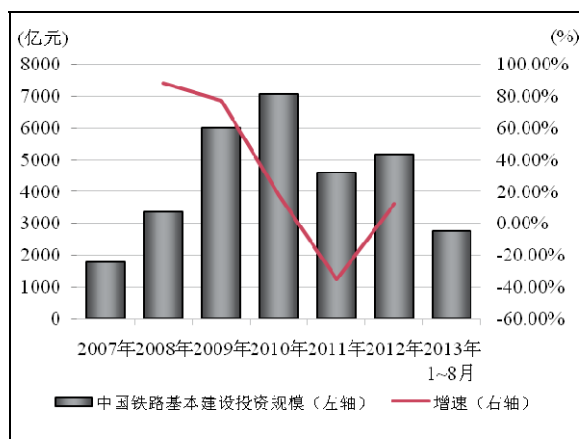
路共完成基本建设投资 2775.85 亿元。

图 3 近年来中国铁路固定资产投资规模



资料来源：中国铁路总公司。

图 4 近年来中国铁路基本建设投资规模



资料来源：中国铁路总公司。

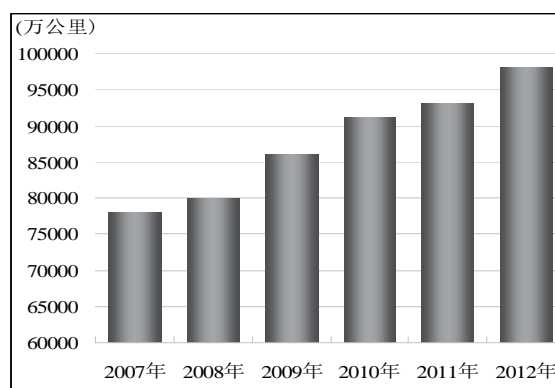
2012 年全年共投产新线 5382.2 公里，其中高速铁路 2722.5 公里，哈大、京石武、合蚌等高铁开通运营；投产复线 4763 公里、电气化铁路 6053.9 公里。完成新线铺轨 4924.6 公里、复线铺轨 4392.2 公里。

“十二五”期间，铁路建设仍将保持一定规模，根据铁路“十二五”后三年的建设规划，2013 年全路安排固定资产投资 6500 亿元，其中基本建设投资 5200 亿元、投产新线 5200 公里以上。2013 年 7 月 24 日，国务院常务会议部署铁路投融资体制改革，筹划设立铁路发展基金，拓宽铁路建设资金来源，并将铁路投资列为中国经济“稳增长、调结构”的主要着力

点，优先建设中西部和贫困地区的铁路及相关设施，适当加快“十二五”期间铁路建设进度，将铁路投资从原计划的 2.8 万亿元增加至 3.3 万亿元，2013 年的铁路固定资产投资从年初计划的 6500 亿元增加至 6900 亿元，年内新开工铁路项目由 38 个调增至 47 个。

随着铁路建设投资的不断加大，路网规模稳步扩张，路网结构明显优化。根据铁道部统计公报显示，截至 2012 年底，全国铁路营业里程达到 9.8 万公里，比上年增长 4.7%。路网密度 101.7 公里/万平方公里，比上年增长 4.6 公里/万平方公里。其中，复线里程 4.4 万公里，比上年增长 10.8%，复线率 44.8%，比上年提高 2.5 个百分点；电气化里程 5.1 万公里，比上年增长 10.8%，电化率 52.3%，比上年提高 2.9 个百分点。西部地区营业里程达到 3.7 万公里，比上年增长 1060 公里、增长 2.9%。预计到 2013 年底时，中国新增铁路营业里程 5500 公里，全国铁路营业里程将突破 10 万公里。根据 2008 年 10 月 31 日经国家批准正式颁布实施的《中长期铁路网规划（2008 年调整）》方案颁布实施》，中国铁路运营总里程规划目标在 2020 年达到 12 万公里。

图 5 中国铁路营业里程情况



资料来源：中国铁路总公司

高速铁路建设

根据 UIC（国际铁路联盟）的定义，高速铁路，简称“高铁”，是指透过改造原有线路（直线化、轨距标准化），使得营运速率达到

每小时 200 公里以上,或专门修建“高速新线”,使营运速率达到每小时 250 公里以上的铁路系统。高速铁路除了在列车在营运达到一定速度标准外,车辆、路轨、操作都需要配合提升。

1990 年,铁道部完成了“京沪高速铁路线路方案构想报告”,中国正式提出兴建高速铁路;1997 到 2007 年间,中国铁路完成了六次铁路大提速,铁路高速化的概念进入中国;2004 年中长期铁路网规划发布后,中国开始进入高速铁路的大规模建设时期,即“高铁大跃进”。相比于欧美国家,中国的高铁建设正处于蓬勃的发展时期,将会对社会经济的发展带来巨大变革。

截至 2012 年底,中国投入运营的高速铁路总里程达 9356 公里,占世界高铁总里程超过 30%,稳居世界第一。铁路建设,尤其是高铁建设,对于中国经济发展具有举足轻重的地位。预计到 2013 年底,高速铁路里程将破 1 万公里。

2008 年,国务院根据对于经济形势的判断对原《中长期铁路网规划》进行调整,形成了更为合理的《中长期铁路网规划(2008 年调整)》,各地高铁建设以四横四纵三系统为核心快速展开。

截至 2012 年底,中国已经完全开通京沪客运专线,基本开通京港客运专线。杭福深客运专线、沪昆客运专线、沪汉蓉客运专线、京哈客运专线、徐兰客运专线和青太客运专线建设正在分段建设。

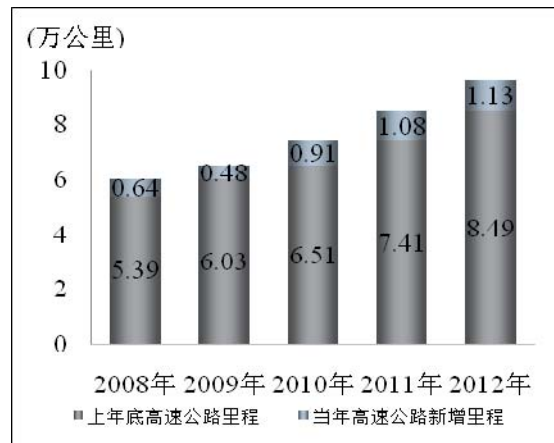
随着中国高铁的发展,“四纵四横”铁路快客通道和城际快客系统的实现,高速铁路网逐渐形成网络效应,这将对现有交通运输格局产生较大影响。高速铁路客运专线的建设和投入运营,有利于从根本上缓解铁路运输紧张的状况,提高铁路运输能力和服务质量,为基本实现现代化提供可靠运力保证;有利于完善综合运输体系,提供质量更高、更丰富的客运服务,满足旅客不同层次的需求;有利于促进资源节约和环境保护,可以发挥节约土地、能源

以及安全性等比较优势,降低全社会的运输成本,促进沿线经济社会协调发展;有利于加快铁路现代化进程,带动中国经济建设的迅速发展,提高自主创新能力,并进一步加快中国铁路客运高速化的进程。

公路建设

公路交通一直是国家优先鼓励发展和重点支持的行业。近年来,受经济增长、汽车保有量增加以及政策支持等多重因素影响,中国公路建设发展迅速。从通车里程来看,2000 年以来,中国高速公路通车里程一直保持较高的增长速度,“五纵七横”国道主干线于 2007 年全线贯通。

图6 中国高速公路通车里程(万公里)



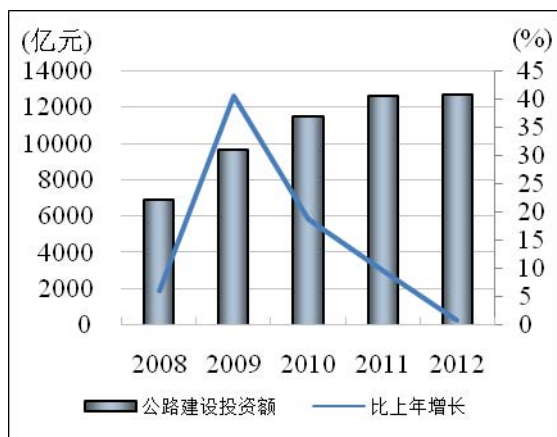
资料来源:交通运输部

2009年中国高速公路通车里程达6.51万公里后,2010年,中国高速公路通车里程达7.41万公里,比“十一五”规划目标增加9108公里。2011年和2012年,中国新增高速公路通车里程分别1.08万公里和1.13万公里,总里程达9.62万公里,居世界第二位,中国高速公路网络更加完善。

2012年全年公路建设到位资金11124.90亿元,与投资完成额相比,资金到位率为87.5%。此外,考虑目前路网已经比较完备,公路建设投资增速持续下降,行业供给压力将会持续减轻,2012年,中国公路建设固定资产投资小幅增长。根据中华人民共和国交通运输部统计,2012年,中国公路建设投资额为12713.95亿元,

同比增长0.9%；其中，高速公路建设完成投资7238.30亿元，下降2.5%；国省道改造完成投资2575.33亿元，增长5.9%。目前，中国仍处于工业化快速发展的阶段，公路尤其是高速公路处于高投入建设期的阶段，公路行业的发展还需要大规模投资来推动，预计投资增速在“十二五”初期会保持较高的水平。但随着投资总量的逐步扩大，“十二五”中后期公路行业将逐渐步入“高投资规模、低投资增速”的轨道。

图7 2008-2012年全国公路建设投资额及增长率



资料来源：交通运输部

加快高速公路建设是中国经济发展的需要。随着国民经济的快速发展，物流、人流大幅度增加，提高运输效率、降低运输成本的要求日益迫切。从目前情况看，中国现有的高速公路仅能满足30%的需求，应该说对高速公路的需求还是突出的。在中国经济比较发达的珠江三角洲、长江三角洲和京津冀地区，高速公路的建设和发展速度最快，同时高速公路为这些地区带来的经济效益也十分显著。因此，在今后的经济发展中，这些地区仍然是高速公路的重点需求区域。

中国高速公路的发展同世界还有一定的差距，主要表现在：从高速公路密度看，目前中国高速公路密度远低于发达国家水平；从连通城市看，中国目前仅连通50万人以上的城镇，而美国、德国已连通国内所有5万人以上的城镇，日本已连通所有10万人以上的城镇；从便捷性和通畅性看，中国高速公路建设初期

以连接主要城市为主，最近几年才转向大规模跨省贯通，网络化建设任务依然艰巨。

城市轨道交通建设

城市轨道交通是城市公共交通系统的一个重要组成部分，包括地下铁道（地铁）、城市铁路（含市郊铁路）、轻轨、独轨及新交通系统等多种模式。轨道交通具有快速、准时、占地面积小、运量大、运输效率高等特点，能够有效的解决城市交通拥堵问题，是一种大容量运输服务交通方式，具有良好的社会效益。未来中国整个城市轨道交通建设市场的容量相当巨大。

“十一五”期间，中国各地众多大型城市均对轨道交通的建设进行了规划，国内轨道交通事业迅猛发展。北京、上海、广州三个特大城市轨道交通网络已经初步形成，截至2012年底，中国已有北京、上海、广州、重庆、南京、武汉、长春、深圳、大连、成都、沈阳等城市，先后建成并开通运营了城市轨道交通线，运营里程共计约2042公里。

根据国家“十二五”规划，将实施公共交通优先发展战略，大力发展城市公共交通系统，提高公共交通出行分担比率。“十二五”时期将是中国转变交通发展方式、构建综合交通运输体系的关键时期。目前中国内地共有36座城市向国家主管部门上报了城市轨道交通建设发展规划，其中有28座城市得到了国家批准。计划至2015年前后规划建设96条轨道交通线路，建设线路总长2500多公里，总投资超过1万亿元。对于城市轨道交通而言，面临着新的发展形势和要求，大力发展轨道交通势在必行，这为轨道交通建设提供了千载难逢的发展机遇。到2020年，中国城市轨道交通累计营业里程将达到7395公里，保守投入预计将达3万亿元。2050年规划的线路将增加至289条，总里程数达11700公里。未来30年将是中国城市轨道交通建设快速发展的黄金时期，将为公司创造良好的外部环境。

市政工程建设

近年来,随着城市发展和城市化进程的推进,城市人口增长,城市供水、燃气、热力管网等市政设施不能有效满足城市发展的需要,城市垃圾无害化处理、污水处理设施不足,处理率低等问题依然存在,市政公用设施供需矛盾仍然比较突出,政府对城市市政公用基础设施的投资力度不断加大。

住房和城乡建设部有关规划内容显示,“十二五”期间,全国城市市政基础设施投资总额预计在7万亿元左右。“十二五期间”将继续加大污水处理设施建设,进一步提高污水垃圾处理效率,力争到2015年,36个大中城市的管网覆盖率达到100%,城市建成污水处理设施,建成区污水收集率和处理率平均达到85%;全国城市生活垃圾无害化处理率达到80%以上,36个大中城市生活垃圾全部实现无害化处理。加快推进市政公用事业改革,加大对市政设施建设和服务的指导监管,全面提高供给能力和服务水平。加快推进城镇人居环境改善,力争到2015年,全国城市建成区绿化覆盖率达到39%、绿地率达到35%、人均公园绿地面积达到11平方米。

大规模的基础设施建设将为建筑企业提供广阔的成长空间和持续发展动力。但由于轨道交通建设的专用设备要求较高,对于新进入的建筑公司设备投资压力较大。

3. 行业政策及竞争格局

铁路建设领域

对于铁路建设领域,由于进入门槛较高,中国铁路建设行业的竞争相对有限。2004年12月以前,中国铁路建设行业的竞争极为有限,只有少数几家企业(包括中铁工、中国铁道建筑总公司)拥有铁道部授予的相关铁路建设资格得以进入该行业。2004年12月31日,建设部和铁道部联合发出《关于进一步开放铁路建设市场的通知》,允许具有公路、水利水电施工企业特级资质的施工企业承担铁路建设工程。从长远看,该项政策的出台将打破铁

路施工领域的垄断局面,未来铁路施工将逐步形成多元化主体并存的竞争格局。但考虑到技术壁垒、设备壁垒等因素,在铁路工程的“线下工程、线上工程和电务工程”三块业务中,短期内只有线下工程会逐步遭遇其它领域施工企业的竞争,而该部分的工程施工业务仅占全部铁路工程施工的20%左右。因此,未来几年内来自非铁路建设系统的新竞争者的压力不会太大,竞争仍然集中在中国中铁系统下辖的10个局和中国铁道建筑总公司下辖的15个局之间。

公路建设领域

对于公路建设领域,目前公路建设行业的市场参与者主要是中华人民共和国交通运输部(以下简称“交通运输部”)直属各公路公司及铁道部下属的各家铁路公司以及一些地方路桥建设公司。目前公路系统具有公路总承包特级资质的公司20多家,具有工程总承包一级资质的公司300多家。与铁路建设相比,公路建设行业的竞争更为激烈,并且公路建设行业的地方保护主义和行业保护主义较为严重。目前在公路工程总承包领域具有较强竞争实力的企业主要是交通运输部直属公路企业以及各省公路桥梁工程等大型公路施工企业。

城市轨道交通建设领域

对于城市轨道交通建设领域,国办发[2003]81号《国务院办公厅关于加强城市快速轨道交通建设管理的通知》指出:城轨交通项目的审批,依据国务院批准的建设规划进行,严格控制建设标准,进一步降低工程造价。因城市轨道交通技术壁垒较高,国内建筑企业以中铁工系统、香港地铁公司和各地铁道公司或城建集团为主;国际公司主要有德国贝尔芬格伯格公司、西门子公司、东京地铁、莫斯科地铁公司、SMRT公司等,因其拥有现金技术和管理运营经验,将在未来几年和国内企业形成一定的竞争格局。

4. 行业发展趋势

进入 2012 年，由于受外围经济持续疲软，房地产调控基调从紧，以及政府路桥、铁路等基建投资持续下降影响，全国固定资产投资增速持续放缓。但考虑到 2013 年 7 月份的国务院常务会议部署改革铁路投融资体制，并提出加快中西部和贫困地区铁路建设，中国铁路建设重新获得国家层面的高度重视和政策上的支持态势明显。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，该行业未来可能迎来较大的发展空间。

联合资信认为，短期内，受经济不确定性增大的影响，中国宏观调整也将处于灵活多变期。基于建筑行业与宏观经济的相关性高，基建投资疲软，以及房地产投资继续下滑，加之其举债经营的特性对抵抗资金压力能力弱，建筑企业经营压力加大，应对建筑行业持谨慎态度；长期看，中国仍处于工业化、城市化发展阶段，大规模的产业升级改造，公路、铁路等交通基础设施以及市政公用工程的兴建为建筑业的长期发展提供了持久动力和增长空间。同时，随着中国建筑业的发展，国际地位的提

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2012 年底，中铁工为公司第一大股东，持有公司 56.10% 股权，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。

2. 企业规模

公司已经发展成为中国和亚洲大型的集勘察设计、施工安装、房地产开发、工业制造、科研咨询、工程监理、资本经营、金融依托、资源开发和外经外贸于一体的多功能、特大型企业集团。2013 年，公司在《财富》杂志世界 500 强排名第 102 位，在中国企业

500 强排名第 12 位。按 2012 年年度工程承包总收入排名，公司为全球第一大建筑工程承包商。截至 2012 年底，公司共累计获国家 AAA 级安全文明标准化诚信工地 48 项，国家建筑工程鲁班奖 107 项，国家优质工程奖 124 项，国家优秀设计奖 72 项。

公司是中国建设业务领域覆盖面最广的承包商之一，在建筑工程方面拥有一系列的特级经营资质，具有向客户提供综合的“一站式”解决方案（即公司可以为客户就项目提供不同阶段的全系列综合服务，包括勘察设计咨询、基建建设、工程监理、设备设计和制造以及保修和维护服务）。且在参与大型复杂项目时具有竞争优势。

公司在全国各省均有业务，并且已在境外逾 55 个国家和地区承建超过 230 个海外项目。20 世纪 80 年代以来，公司在工程、建筑、研究及设计各领域荣获超过 200 个国家级最高奖项。

在铁路建设方面，公司在中国重载铁路、高速铁路及铁路提速建设市场也处于主导地位。公司自成立以来，参与过国内所有主要铁路的建设，其中包括青藏铁路（世界上海拔最高的铁路）、大秦铁路（中国最长的重载铁路）、成昆铁路（在地质构造最为复杂的地区进行的铁路建设项目之一）和京九铁路（中国最长的南北铁路，连接北京至香港）、广深铁路（中国最早达到 200 公里时速的铁路线）、港珠澳铁路（粤港澳三地首次合作共建的超大型基础设施项目）等。承建了中国四纵四横所有的客运专线及高速铁路建设工作，已运营的有泰沈铁路（中国自己研究、设计、施工的时速 200 公里的第一条快速铁路客运专线），哈大高铁（世界上第一条投入运营的穿越高寒地区的高速铁路），京沪高铁（中国南北向战略性重大交通工程，也是我国第一条具有世界先进水平的具有里程碑意义的铁路），京石、石武、武广高铁（北京到广州的南北客专快速通道），西格电气化铁路（我国

首条穿越海拔 3000 米以上高原地区电气化铁路)等,遍布全国各个省、市、自治区及直辖市。公司还承建铁路的四电工程系统,承建多个大型火车站包括北京站、南京站、成都站、拉萨站等。年铺轨能力 5700 公里,年架梁能力 4 万孔。

在公路、桥梁和隧道建设方面,公司也是中国的高速公路和公路建设、特大桥和长大隧道(铁路和公路)建设的龙头企业之一。自 20 世纪 80 年代从事公路建设以来,公司参与建设国家规划的每一条高速公路项目,年完成公路建设超过 1000 公里,其中高速公路占 70%。完成路面施工每年达 2800 万平方米,为同行业之首。

在城市轨道建设方面,公司也是中国城市轨道交通市场上的领军企业之一,参加了国内所有主要城市的城市轨道交通建设。

在基建勘察设计与咨询服务行业,公司同样是中国的领军企业之一,向客户就铁路、高速公路和公路、桥梁和隧道以及城市轨道交通的建设提供一整套勘察、设计、咨询、研发和监理服务。另外,公司还协助铁道部制订了建设规范和质量要求方面的铁路行业标准。公司先后完成了成渝铁路、成昆铁路、南昆铁路、大秦铁路、秦沈客运专线、成绵乐客运专线、京津城际轨道交通、京九铁路北京至菏泽段、京沪高速铁路北京至徐州段等上百条干线铁路的勘察设计、咨询工作,尤其是在重载铁路、客运专线和高速铁路的设计咨询领域拥有先进的技术。大秦铁路、秦沈客运专线、芜湖长江大桥、武汉天兴洲公铁两用长江大桥等 57 项工程荣获全国优秀工程勘察设计奖、工程咨询成果奖。

总体来看,公司已经形成了综合的“一站式”解决方案,业务范围覆盖了从勘察设计咨询、基建建设、工程监理和设备设计到制造以及保修和维护服务,产业链条完整,技术和规模优势明显。

3. 人员素质

公司董事长李长进先生,54 岁,教授级高级工程师。李长进先生 2002 年 7 月至 2006 年 9 月任中国铁路工程总公司副总经理,2006 年 9 月至 2007 年 9 月任中铁工董事、总经理、党委副书记,2007 年 9 月至 2010 年 6 月任中铁工董事、党委书记及公司执行董事、总裁、党委副书记,2010 年 6 月至今任中铁工董事长、总经理、党委副书记及公司董事长、执行董事、党委书记。公司总裁白中仁先生,52 岁,教授级高级工程师,自 2001 年起,白中仁先生先后担任中铁工副总经理、总经济师,担任公司执行董事、副总裁、总经济师等职,2010 年 6 月至今任中铁工党委书记、董事及公司董事、总裁、党委副书记。

截至 2012 年底,公司拥有在职员工 289343 名。按各业务板块构成分,生产人员占 48.40%、销售人员占 7.36%、工程技术人员占 33.68%、财务人员占 4.76%、行政人员占 5.80%;按员工教育程度分,研究生以上占 1.33%、本科占 20.87%、专科占 19.20%、中专及以下占 58.59%。

总体来看,公司主要领导素质高、领导力强,拥有较长时间的建筑行业从业经历和丰富的管理经验。公司员工中生产人员占比较大,符合公司业务板块构成特点。

4. 技术水平

公司在基建建设领域建立了专业配套、学科齐全、技术力量雄厚的研发体系,具备领先的科研开发实力。公司是科技部、国资委和中华全国总工会授予的全国首批“创新型企业”,拥有“高速铁路建造技术国家工程试验室”和“盾构及掘进技术国家重点实验室”,4 个博士后工作站,14 家经国家实验室认可委员会认可的检测实验中心。拥有 2 个国家认定的技术中心和 17 个省部级认定的技术中心,并先后组建了桥梁、隧道、电气化、先进工程材料、轨道和施工装备 6 个专业研

发中心。

公司围绕高速铁路、铁路客运专线、城市轨道交通等国家重点工程建设所涉及的设计、施工、制造等环节的关键技术，公司在高原铁路、高速铁路、电气化铁路、城市轨道交通、大型桥梁及隧道、高速铁路道岔、钢结构研发生产等多个领域拥有核心技术，达到了世界先进、国内领先水平。

截至 2013 年 6 月底，公司拥有 1977 项有效专利，其中 478 项发明专利在诸多领域达到世界先进水平，有 129 项国家级工法与 1130 项省部级工法。主持和参与编写的国家标准有 20 余项，主持和参与编写的铁路行业标准 180 余项，占目前铁路行业有效标准的 90%。公司还参与了铁路、城市轨道交通行业劳动定员、定额标准的测算、制订及修订工作，在这些标准的制定中占主导地位。

总体看，技术优势保证了公司更加优质、高效地完成大型复杂项目，为公司提供了有力的科技支撑。

5. 股东支持

股东支持

中铁工的前身是 1950 年设立的铁道部工程总局和设计总局，后变更为铁道部基本建设总局。1989 年 7 月 1 日国务院批准撤销铁道部基本建设局，组建中国铁路工程总公司。1990 年 3 月 7 日，国家工商行政管理总局核准“中国铁路工程总公司”登记设立。2003 年划归国务院国有资产监督管理委员会管理。

中国中铁是根据国务院国资委于 2007 年 6 月 4 日《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）批准，中铁工进行整体重组，以货币资金、实物资产、无形资产、下属公司的股权等出资，独家发起设立。中铁工核心业务都已注入公司，具体情况是：①对于中铁工下属 5 家二级全民所有制企业在剥离少量因特

殊原因不适合进入上市范围的资产、负债和人员后，投入到公司，并同时改制为公司持股的有限责任公司；②对于中铁工控股、参股的 34 家境内二级有限责任公司，由中铁工将其直接持有的上述 34 家公司的股权作为对公司的出资投入公司；③对于中铁工控股的 1 家股份公司中铁宝桥股份有限公司，由中铁工履行必要的法律程序后作为对公司的出资投入公司；④对于中铁工下属全资、控股、参股的 6 家境外二级公司，由中铁工履行必要的法律程序后，将所持该 6 家境外公司的股权作为对公司的出资投入公司；⑤对于本次重组进入公司的下属三级及三级以下企业，在剥离少量因特殊原因不适合进入上市范围的资产、负债后，其资产、负债随同二级公司一并进入公司，使公司具有独立、完整的业务体系。

2009 年 12 月 29 日，公司收购控股股东中铁工所持有的中铁港航工程局有限公司（以下简称“中铁港航”）100%股权，股权收购价格以国务院国资委核准的评估值为准。双方于 2010 年 3 月 8 日签署了股权转让协议。

总体来看，中国中铁成立后，已经集中了中铁工的经营主业和大部分核心资产，整体竞争实力和抗风险能力明显增强。

税收优惠政策

根据财政部、国家税务总局、海关总署《关于西部开发税收优惠政策问题的通知》（财税[2001]202 号）和国家税务总局《关于落实西部大开发有关税收政策具体实施意见的通知》（国税[2002]47 号）规定，经所在地税务部门批准，公司所属中铁一局集团有限公司、中铁二局集团有限公司、中铁五局（集团）有限公司、中铁七局集团有限公司、中铁八局集团有限公司、中铁电气化局集团有限公司、中铁二院工程集团有限责任公司、中铁宝工有限责任公司等，在不同程度上享受西部大开发税收优惠政策，企业所得税减按 15%征收。

公司多家子公司作为高新技术企业，享有 12.5~15% 的所得税优惠税率。此外，公司还有一家子公司作为小型微利企业在 2012~2014 年享受所得减按 50% 计入应纳税所得额，按 20% 的税率缴纳企业所得税的优惠政策，公司的其他业务则按法定的税率缴纳所得税。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司于 2007 年 8 月 12 日召开了创立大会，审议通过了《中国中铁股份有限公司章程》，选举了董事会、监事会成员，形成了公司治理架构，并于 2012 年 12 月 27 日“2012 年第一次临时股东大会”对《中国中铁股份有限公司章程》进行了最近一次修订。

公司设立了健全的股东大会、董事会、监事会、独立董事和董事会秘书等制度。

股东大会是公司的权力机构，根据相关法律法规和《公司章程》的规定，股东大会的主要职权包括：决定公司的经营方针和投资计划；选举或更换非由职工代表出任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；审议、批准董事会和监事会的报告；审议、批准公司的年度财务预算方案和决算方案；审议、批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；对公司增加或减少注册资本作出决议；对公司的合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；对发行公司债券或其他证券及上市方案作出决议；对公司聘用、解聘会计师事务所作出决议；修改《公司章程》；对《公司章程》中规定的本公司对外担保事项作出决议；审议批准公司在一年内购买、出售重大资产超过公司最近一期经审计总资产 30% 的事项；审议批准变更募集资金用途事项；审议批准股权激励计划；审议代表公司有表决权的股份 3% 以上的股东的提案；审议根据公司股票上市地上市规则规定需由股东大会作出决议的关联交易

事项；决定公司子公司的合并、分立、重组等计划；决定公司的预算外费用支出；决定公司的委托理财方案；审议法律法规或《公司章程》规定应当由股东大会作出决议的其他事项。

公司董事会应由 7~9 名董事组成，其中至少应当包括三分之一以上的独立董事，并至少有一名会计专业人士。公司董事会目前由 8 名董事组成，其中董事长 1 名，董事 3 名，独立董事 4 名。

公司监事会现由 5 人组成，其中 3 人为职工代表监事，设监事会主席一名，监事会主席的任免由三分之二以上监事会成员表决通过。

公司目前任命 4 名独立董事，均为专业人士，以独立客观的立场参与公司重大事项的决策；

公司高层管理人员包括包括 1 名总裁、7 名副总裁（其中 1 名兼财务总监）、1 名总经济师、董秘 1 名。

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

作为在香港和大陆两地上市公司，公司按照上市地的法律、法规及规范性文件要求，进一步完善《公司章程》等相关工作制度和流程，通过股东大会、董事会以及相应的专门委员会、监事会和总裁负责的管理层协调运转，有效制衡，加之实施有效的内部控制管理体系，使公司内部管理运作进一步规范，公司管理水平不断提升。2012 年公司董事会获得了上海证券交易所上市公司 2012 年度董事会奖，同时还获得了“优秀董事会”、“中国上市公司十佳董事会”等殊荣。

2. 管理水平

公司建立了完善的法人治理结构及管控制度。董事会下设了战略委员会、审计委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会、安全健康环保委员会，并发布了《中国中铁股份有限公司

章程》、《总裁工作规则》、《独立董事制度》、《董事会秘书工作规则》、《董事会战略委员会议事规则》、《董事会薪酬与考核委员会议事规则》、《董事会提名委员会议事规则》、《董事会安全健康环保委员会议事规则》、《董事会审计委员会议事规则》、《监事会议事规则》、《投资者关系管理制度》等相关工作规则和制度。公司制定了《中国中铁股份有限公司战略管理办法》，明确了企业战略目标、战略规划与业务计划的制定和调整程序，以及战略的实施和评价管理。

信息披露方面，公司制定了《A股信息披露管理制度》，对信息披露进行了具体规定，明确了具体管理部门、责任人及义务人；信息披露的内容和标准；信息披露的内容和程序；以及信息披露的保密及处罚等等，保证了信息披露的合规性，防止不适当披露信息或披露错误信息。

生产经营控制方面，公司制定了《中国中铁股份有限公司工程项目管理办法》明确了公司建立项目管理组织，规范项目管理行为，考核和评价项目管理成果的有关规定。在工程施工过程中建立与安全管理体系、项目管理规划管理体系相配合的风险管理体系，以安全管理部门为主管部门，以生产管理部门和人力资源管理部门为相关部门，其他部门配合，通过编制项目管理规划、项目安全技术措施计划、环境管理计划及农民工工资发放制度等进行风险识别、风险评估、风险转移和风险控制，各部门按专业分工进行风险控制，减少项目实施过程中的不确定因素对项目的影响。

联合资信也注意到公司施工项目多、地域分散且建设周期长，特别是铁路、公路、市政工程和城市轨道交通等工程，受气候状况、劳动力、设备能力以及合同履行期间的成本的波动、项目范围变动、原材料和零部件的价格变动影响严重，客观上增加了公司生产经营控制的难度。

安全、质量和环保控制措施方面，公司各

级项目管理单位按照各自的管理责任，在项目策划与实施阶段，均应对项目进行安全生产风险分析，排查、确定项目建设（管理）期可能发生的重大事故隐患，制定防范措施，并且直接组织项目实施的管理单位定期对重大事故隐患进行排查，建立了事故隐患排查整改长效机制。各工程指挥部（项目经理部）要设立专门的工程质量监督管理机构，配备专职质量监督检查人员。直接从事施工生产的作业队，应配备内部质检工程师（质检员），形成工程质量的监控网络，并对专（兼）职质量监督检查人员进行定期和经常性的质量技术培训持证上岗。认真贯彻实施 ISO9000 体系标准，建立健全内部质量保证体系，使工程质量管理的全过程处于有序可控状态。公司制定了安全质量及灾害事故（事件）应急处理办法，详细规定了应急突发事件的工作原则、方案、应急措施、应急支援、应急通讯等。

投资管理、对外担保、关联交易方面，公司在《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《A股募集资金管理制度》、《关联交易管理制度》等的相关规定中规定了对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、关联交易的权限，并建立严格的审查和决策程序；重大投资项目应当组织有关专家、专业人员进行评审，并报股东大会批准。

内部审计方面，公司董事会下设了独立的审计委员会（并由独立非执行董事担任主任），内控审计部的报告及工作情况同时向审计委员会及总会计师汇报，增强了内部审计部门的独立性。公司成立后根据上市公司及新会计准则的要求，制订并发布了《中国中铁股份有限公司审计工作规定》等 28 个制度，从制度上明确了内部审计的工作内容、工作方法，充分发挥了内部审计的检查监督职能。内控审计部通过日常的经济责任审计、财务收支审计、工程项目等专项审计提高会计信息质量、堵塞漏洞、消除隐患，防止并及时发现、纠正错误及舞弊行为，保证企业会计资料真实、完整，加

强企业内控措施的不断落实和完善。通过不断完善内控审计部的工作，促进了公司的内部管理，增强了企业的风险意识及预防措施。

总体看，公司内部组织结构庞大、管理层级过多和管理链条过长，组织机构需要进一步优化调整，以求有效缩短管理链条，实现高效、精准管理。

七、经营分析

1. 经营现状

公司的主营业务为基建建设、勘察设计与咨询服务、工程设备和零部件制造、房地产开发以及其他业务，作为中国国内大型铁路建设承包商和亚洲大型多功能综合型建设集团，建筑施工业务涵盖铁路建设、公路建设、桥梁和隧道建设、市政工程建设等领域，在相关各建筑施工领域保持行业领先地位。

2010~2012 年，公司营业总收入较为稳定，年均复合增长 1.08%，三年分别为 4736.63 亿元、4607.20 亿元和 4839.92 亿元。

从收入构成来看，2010~2012 年，公司基建建设（含铁路建设、公路建设和市政工程三大板块）占公司全年主营业务收入的比重均超过 80%，分别为 87.55%、84.52%和 81.42%，

为公司主要收入来源。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 5.11%；实现利润总额 105.91 亿元，同比增长 10.32%。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，同比增长 28.10%。截至 2012 年底，公司未完成合同额 13010.26 亿元，同比增长 23.00%，公司项目储备仍较为充足。

从毛利率来看，公司基建建设板块毛利率相对较低，2010~2012 年，分别为 7.66%、8.59%和 8.75%；而勘察设计及咨询服务、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 1~9 月，公司实现营业总收入 3840.39 亿元，同比增长 20.18%；实现利润总额 87.01 亿元，同比增长 40.27%。

总体看，公司各业务板块构成比较稳定，主要收入和利润来源集中在基础设施建设领域。

表1 公司主营业务收入及成本构成表

（单位：万元、%）

项目	2010年			2011年			2012年		
	主营业务收入	占比	毛利率	主营业务收入	占比	毛利率	主营业务收入	占比	毛利率
基建建设	41171635	87.55	7.66	38520219.7	84.52	8.59	39003651.4	81.42	8.75
—铁路	23553828	50.09	7.14	18851455.7	41.36	8.25	17029726.6	35.55	8.07
—公路	6881572	14.63	7.73	7309430.3	16.04	6.75	7067984.6	14.75	7.38
—市政	10736236	22.83	8.75	12359333.7	27.12	10.19	14905940.2	31.12	10.19
勘察、设计及咨询服务	833003	1.77	35.19	835720.2	1.83	35.61	844686.8	1.76	34.50
工程设备和零部件制造	1039657	2.21	16.27	912078.5	2.00	20.12	905914.4	1.89	21.70
房地产开发	1171495	2.49	23.73	1695405.1	3.72	29.14	1970245.1	4.11	31.17
基建建设（其他）	2809393	5.98	8.42	3611334.3	7.93	8.68	5178021.8	10.81	7.51
主营业务合计	47025183	100.00	8.78	45574757.8	100.00	10.09	47902519.5	100.00	10.24

资料来源：公司提供

2. 业务经营

(1) 基础设施建设

公司近年参与了多项国家重点基建项目的建设，包括铁路、公路和市政工程项目等，基建建设业务板块继续保持了良好的增长势头。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。公司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 28.80%及市政工程和其他建设新签合同额同比增长 51.40%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 17.20%。

表 2 公司截至 2012 年底已经签署但延续到 2012 年底仍在履行中的重大基础建设合同

序号	签订单位	业主单位	合同名称(履行)	合同签署日期	合同金额(万元)	合同工期
铁路						
1	中国中铁	哈大铁路客运专线有限责任公司	新建哈尔滨至大连铁路客运专线土建工程施工 TJ-1 标施工总价承包合同	2007-09	2187104	66 个月
2	中铁四局	兰新铁路有限公司	兰新铁路 LXTJ4 标	2010-03	868769	36 个月
3	中铁二局	大西铁路客运专线有限责任公司	大同至西安铁路客运专线大西铁路 9 标	2010-03	636953	42 个月
公路						
1	中铁三局	山西隰延高速公路投资有限公司	霍州至永和关高速公路隰县至永和关段	2011-03	265834	21 个月
2	中铁一局	新疆维吾尔自治区交通建设管理局	新疆 S215 线三岔口至莎车高速公路第 SS-3 标段	2011-06	208669	29 个月
3	中铁大桥局	湖北高速鄂西高速公路有限公司	湖北恩施至来凤高速公路及湖北恩施至重庆黔江高速公路宣恩至咸丰(鄂渝界)段一期土建工程施工 TJ-6 标	2011-06	190775	33 个月
市政						
1	中国四局	安哥拉共和国石油公司房地产公司	社会住房一期项目市政配套工程和社会住房二期 5000 套项目	2011-12	723956	12 个月
2	中国中铁	沈阳市交通局	沈阳四环快速路建设—移交(BT)项目	2011-05	650000	23 个月
3	中铁大桥局	武汉市建设投资开发集团有限公司	武汉鹦鹉洲长江大桥正桥工程建设—移交(BT)工程	2011-04	247500	44 个月

资料来源：公司提供

铁路建设

铁路建设方面，公司作为中国最大的铁路建设集团，持有铁路工程总承包特级资质，是中国最大铁路建设承包商，在铁路建设上居主导地位。公司新建、扩建和改建的铁路总里程超过 80000 公里，占中国铁路目前总运营里程的三分之二以上。公司已建设超过 53000 公里的电气化铁路。在中国重载铁路、高速铁路以及铁路提速建设市场居主导地位。先后成功参与建设超过 100 条铁路，其中包括京津城际铁路（中国第一条拥有完全自主知识产权、具有世界一流水平的高速铁路）、青藏铁路（世界上海拔最高的铁路）、大秦铁路（中国最长的重载铁路）、成昆铁路（在地质构造最为复杂

的地区进行的铁路建设项目之一）和京九铁路（中国最长的南北铁路，连接北京至香港）等。

2012 年，公司铁路建设实现营业收入 1702.97 亿元，同比下降 9.66%；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）京广（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。

表 3 公司 2012 年新签的重大基础建设合同

序号	签订单位	业主单位	合同名称（新签）	合同签署日期	合同金额（万元）	合同工期
铁路						
1	中国中铁	柬埔寨钢铁矿业集团	柬埔寨柏威夏矿山铁路及沙密港口项目	2012-12-31	6024126	72 个月
2	中铁一局	郑西铁路客运专线有限责任公司	新建郑州至徐州铁路客运专线 ZXZQ-6 标段	2012-12-24	367356	48 个月
3	中国中铁	荆岳铁路有限责任公司	新建蒙西至华中铁路荆岳段公安长江公铁两用特大桥和洞庭湖特大桥工程 MHQS-01 标	2012-11-26	342141	60 个月
公路						
1	中铁大桥局	港珠澳大桥管理局	港珠澳大桥主体工程桥梁工程土建工程及组合梁施工 CB05 标段	2012-06	373885	36 个月
2	中海外	巴布亚新几内亚政府	恩加省 Laiagam 至 Porgera 段公路升级维修项目和南高地省 Mendi 至 Kandep 段公路升级维修项目合同	2012-02	134742	30 个月
3	中铁五局	中铁贵州旅游文化发展有限公司	中铁贵州国际旅游体育休闲度假中心项目首期公路工程	2012-03	100000	合同条款履行完止
市政						
1	中国中铁	深圳地铁集团有限公司	深圳市城市轨道交通 11 号线 BT 项目	2012-06	2555000	48 个月
2	中铁二局	贵州中建南明投资有限公司	贵阳市南明区五里冲片区花果园大街延伸段、松花路延伸段、解放西路立交、公园中路市政路网项目	2012-09	447012	16 个月
3	中铁四局	南京城市建设投资控股集团	南京江东路部分节点改造工程（下关大桥-应天大街）-清凉门、汉中门节点改造工程	2012-08	160819	20 个月

资料来源：公司提供

公路建设

公路建设方面，公司从 20 世纪 80 年代以来，参与建设的公路超过 14000 公里，包括超过 7700 公里的高速公路，总计超过 90 个高速公路、公路及其他项目，其中还包括一些最大和最复杂的公路建设项目。同时还参与过多个复杂的公路桥和隧道建设项目。

桥梁与隧道建设方面，公司为特大桥和长大隧道（铁路和公路）及隧道建设的主要企业，曾独立或参与建设所有跨长江和黄河的铁路公路两用桥和铁路桥，其中包括中国桥梁建设史上的四座里程碑式的大桥——武汉长江大桥、南京长江大桥、九江长江大桥和芜湖长江大桥；公司还独立或参与建设乌鞘岭隧道（中国最长的隧道）、大瑶山隧道（中国最长的双线电气化隧道）、武汉过江隧道和厦门翔安海底隧道（中国首条自主设计建设的海底隧道）等。

2012 年，公司公路建设实现营业收入 706.80 亿元，同比下降 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

市政建设方面，主要指公司参与建设的城市轨道交通、房屋建筑、水利水电、港口、码头、机场及其他市政工程建设。公司在 2012 年继续加大市政工程项目开发力度。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，公司共完成市政工程施工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。

海外业务方面,公司于 20 世纪 70 年代独立建设长达 1861 公里的坦桑尼亚至赞比亚铁路项目,从此逐步走向海外市场。公司早期的海外业务活动主要与中国政府的援外建设项目有关。1987 年,公司获得商务部授予的对外工程承包资格。目前,公司已在境外为全球客户提供铁路、高速公路、公路、桥梁、隧道、房屋建筑、疏浚、机场和市政工程项目的建设及相关服务,在国际建筑市场上,尤其是非洲、东南亚、太平洋岛国、中东以及南美洲享有较高的声誉。2012 年,公司采取积极稳妥的海外发展战略,海外业务实现收入 220.76 亿元,较上年同期增长 28.75%。总体来看,公司拥有较丰富的发展中国家工程承包项目运作经验,但发展中国家存在的政治和经济不稳定因素相对较多,其支付信用可能对公司的项目回款产生一定负面影响。

(2) 其他业务

勘察设计与咨询服务业务

凭借着在勘察设计与咨询服务领域丰富的经验及行业领先的技术实力,公司承接了多项勘察设计与咨询服务业务,巩固了公司在该领域的行业龙头地位,公司参与完成的项目中,包括为世界上最长的跨海大桥杭州湾大桥,为京津城际铁路、北京南站、胶济铁路客运专线等多个建设项目提供工程设计与咨询服务。

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)、蒙西至华中等高速铁路、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。

表 4 公司截至 2012 年底已经签署但延续到 2012 年底仍在履行中的重大勘察设计与咨询服务合同

序号	签订单位	业主单位	合同名称(履行)	合同签署日期	合同金额(万元)	合同工期
1	中铁二院	埃塞俄比亚铁路公司	亚的斯亚贝巴-吉布提铁路项目第 1、2 标段 Sebeta-Adama-MiesoEPC 总承包交钥匙合同	2011-10	208153	48 个月
2	中铁二院	孟加拉国铁路局	孟加拉拉吉至派布罗巴扎尔增建二线铁路项目含达卡至吉大港正线信号工程 EPC	2011-07	130597	36 个月
3	中铁二院	云桂铁路云南有限责任公司	新建铁路云桂线(云南段)勘察设计	2011-05	81000	72 个月
4	中铁二院	成渝铁路客运专线有限责任公司	新建铁路成都至重庆客运专线勘察设计	2010-10	52000	48 个月
5	中铁二院	南宁铁路湘桂线提速扩能改造工程建设指挥部	改建铁路湘桂线永州至柳州段扩能改造工程	2010-02	50746	43 个月

资料来源:公司提供

表 5 公司 2012 年新签的重大勘察设计与咨询服务合同

序号	签订单位	业主单位	合同名称(新签)	合同签署日期	合同金额(万元)	合同工期
1	中铁咨询	长吉城际铁路公司	吉林至珲春客运专线勘察设计	2012-02	56330	37 个月
2	中铁二院	蒲城清洁能源化工有限公司	蒲城清洁能源化工有限公司 180 万吨甲醇 70 万吨聚烯烃项目铁路专用线站前工程	2012-02	13064	10 个月

序号	签订单位	业主单位	合同名称（新签）	合同签署日期	合同金额（万元）	合同工期
			EPC 总承包合同			
3	中铁大桥院	港珠澳大桥管理局	港珠澳大桥主体工程桥梁工程（DB02 标段）施工图设计	2012-01	7770	合同条款履行完止

资料来源：公司提供

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。

表 6 公司截至 2012 年底已经签署但延续到 2012 年底仍在履行中的工程设备和零部件制造合同

序号	签订单位	业主单位	合同名称（履行）	合同签署日期	合同金额（万元）	合同工期
钢结构						
1	中铁山桥	辽宁省交通厅公路管理局	中朝鸭绿江界河公路大桥	2011-12	36340	31 个月
2	中铁宝桥	重庆全通工程建设管理有限公司	重庆东水门长江大桥钢桁梁制造	2011-09	24449	27.5 个月
3	中铁山桥	天津城建集团有限公司	鄂尔多斯市康巴什新区乌兰木伦河 4#大桥钢箱梁、钢塔工程采购合同	2011-04	23583	15 个月
道岔						
1	中铁山桥	铁道部利用外资和引进技术中心	南广铁路工程道岔采购合同（高速道岔 123 组）	2011-02	27798	16 个月
2	中铁宝桥	南宁铁路局	南宁枢纽普通道岔 493 组	2011-04	19062	20 个月
3	中铁宝桥	湖北城际铁路有限责任公司	新建武汉至孝感、黄石、咸宁城际铁路站前工程	2011-01	17076	24 个月
施工（执行）机械						
1	中铁宝桥	西安曲江圣唐物资供应有限公司	曲江新区轨道游览项目钢轨道梁、立柱、支座及基础预埋件加工制作	2011-10	7699	3.5 个月
2	中铁宝桥	重庆单轨交通工程有限责任公司	重庆轨道二号线延伸线道岔制造	2010-12	4136	24 个月
3	中铁宝桥	重庆单轨交通工程有限责任公司	重庆轨道三号线延伸线道岔制造	2010-12	2882	24 个月

资料来源：公司提供

表 7 公司 2012 年新签的工程设备和零部件制造合同

序号	签订单位	业主单位	合同名称（新签）	合同签署日期	合同金额（万元）	合同工期
钢结构						
1	中铁山桥	港珠澳大桥管理局	港珠澳大桥主体工程桥梁工程钢箱梁采购与制造 CB01 合同段	2012-04	283912	36 个月
2	中铁宝桥	大连南部滨海大道开发建设投资有限公司	大连市南部滨海大道工程钢桁架梁及桥面板等钢构件加工制作	2012-05	45998	15.5 个月
道岔						
1	中铁山桥	大西铁路客运专线有限责任公司	大西线铁路工程道岔采购合同	2012-05	42774	17 个月
2	中铁宝桥	兰新铁路甘青有限公司	兰新铁路第二双线（甘青段）道岔采购合同	2012-11	38964	36 个月
施工（执行）机械						

1	中铁隧道装备	MMC-GAMUD A 公司	马来西亚 CTE6630 型盾构制造合同	2012-07	10280	7 个月
2	中铁隧道装备	台湾新北市强铨有限公司	钢纤维制造合同	2012-03	5800	36 个月

资料来源：公司提供

房地产业务

公司设立全资子公司中铁置业集团有限公司，负责公司房地产开发业务的发展和规划，协调多家子公司房地产开发业务，取得显著成效。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。

表 8 公司截至 2012 年底已经签署但延续到 2012 年底仍在履行中和新签的重大房地产开发业务合同

序号	项目名称（履行）	项目所在省份	项目类型	规划面积(万㎡)
1	中铁逸都国际	贵州贵阳	住宅	230.60
2	百瑞景中央生活区	湖北武汉	住宅	105.54
3	诺德名都	山东济南	住宅	89.34
4	西安缤纷南郡	陕西西安	住宅	62.70
5	中铁·华胥美邦	山东青岛	住宅	53.45
序号	项目名称（新签）	项目所在省份	项目类型	规划面积(万㎡)
1	贵阳十二滩	贵州贵阳	住宅、写字楼	162.00
2	中铁共青湖项目	贵州遵义	住宅	133.60
3	中铁轨道交通产业园	四川成都	住宅、写字楼	83.80
4	泰州高教园区济州路地块	江苏泰州	住宅	34.70
5	青浦夏阳湖街道党校地块	上海	住宅	20.00

资料来源：公司提供

其他主营业务

公司凭借现有业务平台，积极从事公路 BOT、矿产资源开发、物资贸易等业务。公司参与完成了云南富砚、广西岑梧、山东德商高速公路 BOT 项目以及北京地铁奥运支线 BT 项目等多个投资经营项目，并对建成并投入运营的多条高速公路 BOT 项目逐步实施了统一运营管理。2012 年，公司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。

3. 客户管理

公司基建建设业务、勘察设计与咨询服务业务以及工程设备和零部件制造业务的主要客户包括国家级、省级和地方政府机构投资及管理的公司及其下属投资公司、国有和外资企业、海外政府及其代理机构和机关、国内外基础设施建设公司和承包商；房地产开发业务的客户主要是公司、企业和个人。总体来看，公司客户背景多样化。

铁道部（此处指铁道部和地方铁路局拥有的公司）是公司基建建设业务以及勘察设计与咨询服务业务最大的客户，来自基建建设分部的主要客户的收入约占公司营业收入的 50%。客户集中度较高的原因在于基建建设业务是公司的主要业务，而铁道部又是铁路投资的最大主

体。

4. 原材料采购

公司的基建建设业务及工程设备和零部件制造业务需要采购大量原材料，主要包括钢材、水泥、砂石和木材。由于近年来，公司一些主要原材料（尤其是钢材）的价格大幅波动，对公司的利润率造成一定的影响。公司通常依照特定项目的年限就个别项目订立原材料采购合同，该合同通常为固定价格合同，期限则视公司所承担项目的工期和性质而定。公司的某些合约，包括大部分的铁路建设合约，包含了价格调整条款，使公司可以部分消化由于原材料成本上涨造成的额外成本。但是，如果上述条款未能补偿所有的这类额外成本，或者合约（如公司的大部分公路和市政工程合约）中没有包括价格调整条款，公司就要承担原材料价格波动的风险。

在钢铁采购方面，公司通过订立长期供应合同，据此合同，价格将会根据当时市价定期调整。公司未与供应商签订长期固定价格供应合同的原因主要是由于钢材及水泥在过去几年中有较大的价格波动，且供应商有较强的议价能力。另外，为降低高额的运输费用，水泥和沙石等原材料通常需要在当地购买。公司的大部分原料在国内采购。

公司通过单独营运的子公司采购大部分原料，目前，公司正在将子公司部分采购职能转移至公司层面，这将提高公司的议价能力，降低成本。

总体看，公司铁路建设承包商地位稳固，在中国的重载铁路、高速铁路及铁路提速建设市场处于主导地位。且公司每年新签建设合同规模大，充足的施工项目储备为公司业务持续发展提供保证。

5. 经营效率

2010~2012 年，公司销售债权周转次数逐年下降，三年分别为 6.35 次、5.11 次和 4.84 次，公司销售债权周转效率较好；公司存货周转次数逐年下降，三年分别为 4.28 次、3.04 次和 2.47 次，公司存货周转尚可；公司总资产周转次数波动中有所下降，三年分别为 1.35 次、1.07 次和 0.95 次，总资产周转效率尚可。

总体看，公司整体经营效率尚可。

6. 在建项目

截至 2013 年 6 月底，公司重大在建项目总计划投资金额为 116.79 亿元，已完成投资 58.03 亿元（不含其它项），未来尚需 58.76 亿元。

表 11 公司重大在建项目投资情况（单位：千元、%）

项目	总投资	资金来源	截至2013年6月底已投资	工程进度	未来计划投资
鹿鸣钼矿建设项目	3871480	自筹及贷款	1841920	47	2029560
中山基地软基处理工程	2901020	自筹及贷款	1066071	36	1834949
绿纱矿建设项目	1800000	自筹及贷款	945296	52	854704
青海热贡后弘文化雕塑园区	800000	自筹及贷款	407570	50	392430
遂宁会展中心财富会所	300000	自筹及贷款	291972	97	8028
青海木里煤矿建设项目	743687	自筹及贷款	340599	45	403088
芒来煤矿快装系统	235000	自筹及贷款	234240	99	760
中铁建工钢结构公司一期、二期厂房	220000	自筹	202374	91	17626
山海关临港产业园生产基地建设工程	344060	自筹	184304	54	159756
尚岛春天国际度假酒店	133550	自筹及贷款	128809	96	4741
中铁南方总部大厦	330000	自筹及贷款	159254	48	170746
其他			1817878		
合计	11678797		7620287		

资料来源：公司提供

7. 未来发展

“十二五”期间，公司发展的总体战略目标是：推进两大转变、实现二次创业，努力把中国中铁建设成为国内领先、国际一流，主业突出、多元并举，具有较强国际竞争力的大公司大企业集团，具体包括以下方面：

（1）基建建设业务：继续巩固基建板块支柱地位，确保铁路、公路、城市轨道交通等领域的传统优势和市场份额，增强在港口码头、机场、水利水电等方面的竞争力，牢固确立公司在中国建筑业的龙头地位，引领行业发展。

（2）勘察设计与咨询服务业务：巩固铁路市场，积极拓展相关领域；树立设计咨询新理念，引进先进设计技术和手段，进一步提高市场竞争能力。

（3）工程设备和零部件制造业务：“十二五”期间，通过深化改革，强化战略管理、资本运作、企业重组、结构调整、财务控制、风险防范等方面的功能，发挥企业整体优势，实现专业化和规模化经营。基本形成重大技术装备、高新技术产业装备、基础装备、一般机械装备等专业化合理分工、相互促进、协调发展的产业格局，道岔、钢梁钢结构、盾构等主要产品达到国内领先、国际一流水平。

（4）房地产开发业务：加强资源整合，完善区域布局，创新经营模式，优化决策程序，建立科学的投融资体系，进一步打造“中铁置业”品牌，抓好内控风险管理，推动公司房地产业务向专业化、规模化、品牌化方向发展。

（5）其他业务：充分发挥品牌、技术、管理和资金优势，积极进军矿产资源开发领域，打造“中铁资源”品牌，有效开拓市场，实现矿产资源开发领域的快速拓展，并为长远、持续和健康发展奠定基础。同时，积极发展物资贸易、做好 BOT 项目经营管理。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2010~2012 年财务报告经德勤华永会计师事务所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 年前三季度财务数据未经审计。

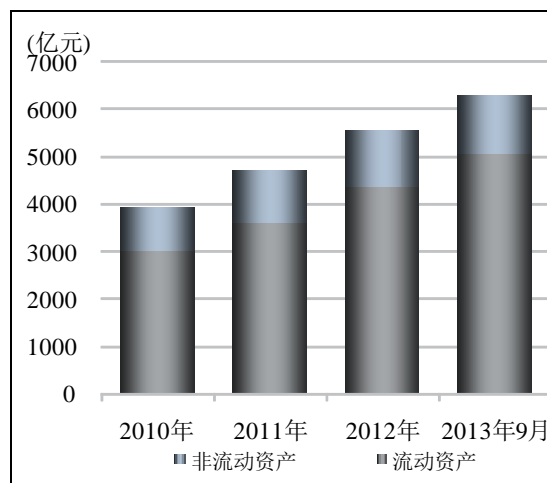
截至2012年底，公司合并资产总计5507.28亿元，所有者权益（含少数股东权益101.99亿元）885.63亿元。2012年公司实现营业总收入4839.92亿元，利润总额105.91亿元。

截至2013年9月底，公司合并资产总计6265.57亿元，所有者权益（含少数股东权益106.02亿元）949.60亿元。2013年1~9月公司实现营业总收入3840.39亿元，利润总额87.01亿元。

2. 资产质量

2010~2012 年，公司资产总额逐年增长，年均复合增长率为 18.94%。公司资产以流动资产为主，构成较为稳定。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。其中，流动资产占 78.93%，非流动资产占 21.07%。

图 8 公司资产构成情况



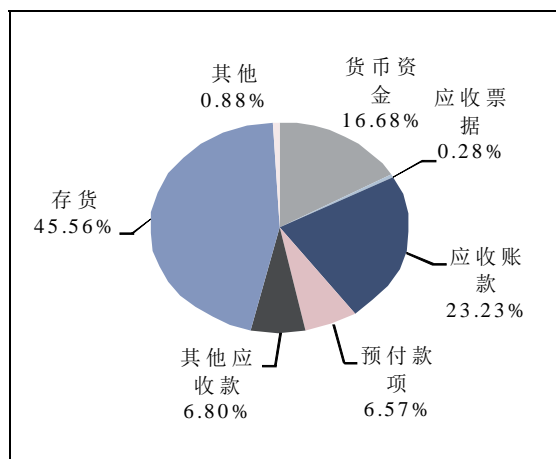
资料来源：公司审计报告

流动资产

2010~2012 年，公司流动资产年均增长 20.68%，截至 2012 年底为 4346.64 亿元，主要

包括货币资金、应收账款和存货，占比分别为 16.68%、23.23% 和 45.56%。

图 9 截至 2012 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司货币资金年均增长 12.62%，截至 2012 年底为 724.91 亿元。公司货币资金规模较大，主要是由于随着生产经营规模不断扩大，公司筹资不断扩张而带来的货币资金的增长。此外，业务规模的扩张还带来客户预付工程款的增加，以及公司为维持工程承包业务扩张和新市场开拓而保持适当的流动资金。在上述原因的共同作用下，公司近年来货币资金维持在较高水平。截至 2012 年底，公司货币资金中 47.53 亿元为使用受到限制的履约保证金。

2010~2012 年，公司应收账款年均增长 11.33%。公司应收账款增长主要与公司营业收入的增长相关。截至 2012 年底，公司应收账款为 1009.72 亿元，规模较大，占流动资产的 23.23%，基本符合建筑企业工程款结算特点。从账龄方面看，公司应收账款账龄在 1 年以内的占 67%，1~2 年的占 17%，2~3 年的占 10%，3~5 年的合计占 5%，5 年以上的占 1%。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，计提比例为 1.84%。由于公司工程承包项目较集中于铁路和公路领域，其债务人多为铁道部及各

地方铁路局、国有交通投资公司以及代为行使职能的建设指挥部，账款回收的保障力度相对较强。整体看，公司应收账款坏账准备计提比例较为合理。

2010~2012 年，公司其他应收款年均增长 27.03%，截至 2012 年底为 295.51 亿元。从其其他应收款的性质看，保证金、代垫费用以及第三方往来款为其他应收款的主要构成科目。截至 2012 年底，公司其他应收款前五名单位金额合计 42.41 亿，占其他应收款总额的 15%。从账龄看，1 年内的其他应收款占 73%，1~2 年的占 13%，2~3 年的占 9%。公司按照个别认定法及账龄分析法计提坏账准备 9.85 亿元，计提比例为 3.23%。受行业特点影响，公司应收款项存在一定的拖欠风险；同时由于建筑行业垫资情况普遍，随着建设项目的增加，应收款项规模过大，且如不能及时回收，将一定程度上加大公司资金周转的难度。

2010~2012 年，公司预付账款年均增长 17.30%，截至 2012 年底为 285.76 亿元，账龄在 1 年以内的预付账款占 90%。近三年预付款增长的主要原因是很多大型项目开工，公司增加了预付设备款、材料款和预付分包方、工程队的分包工程款。

2010~2012 年，公司存货年均增长 29.02%，截至 2012 年底为 1980.28 亿元。存货增长的主要原因是：①随着业务的增长和规模的扩张，存货中已完工未结算款的比例上升；②公司为配合基建建设业务及工程设备和零部件制造业务增长而增加购买原材料及消耗品；③公司房地产业务快速增长，房地产开发项目增加致使存货增加。从存货构成来看，原材料占 16.93%、房地产开发成本占 32.97%、房地产开发产品占 6.22%、已完工未结算工程款占 39.65%。公司存货中已完工程未结算款占比较大，考虑到建筑施工企业本身特点，工程验收后即可确认营业收入，因此公司存货的安全性较高。截至 2012 年底，共计提存货跌价准备 2.94 亿元，计提比例为 0.15%。

非流动资产

2010~2012 年, 公司非流动资产年均增长 13.04%。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%)。

2010~2012 年, 公司固定资产年均增长 5.81%, 主要是公司为满足业务增长需要而增加了对施工设备的购置以及在建工程转入所致。截至 2012 年底, 公司固定资产为 347.23 亿元, 以施工设备 (占 43.70%) 及房屋及建筑物 (占 30.38%) 为主, 其余为运输设备、工业生产设备等。

2010~2012 年, 公司无形资产分别为 331.61 亿元、455.18 亿元和 452.77 亿元, 年均增长 16.85%, 2011 年同比增长 37.26% 主要来自土地使用权和特许经营权的增加。截至 2012 年底, 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%), 其中, 净值为人民币 266.39 亿元的特许经营权已用作银行借款计人民币 167.02 亿元的质押物。

2010~2012 年, 公司长期股权投资波动下降, 年均下降 1.79%。截至 2012 年底, 公司长期股权投资为 78.57 亿元, 其中按权益法核算的长期股权投资为 44.94 亿元, 按成本法核算的长期股权投资为 33.91 亿元, 公司对长期股权投资计提减值准备 0.28 亿元。

截至 2013 年 9 月底, 公司资产总额 6265.57 亿元, 较 2012 年底增长 13.77%。其中流动资产占 80.28%, 非流动资产占 19.72%。流动资产仍以货币资金、应收账款及存货为主, 非流动资产仍以固定资产和无形资产为主, 资产结构基本稳定。

总体看, 公司资产规模大, 资产构成以流动资产为主。流动资产中, 货币资金较为充足, 应收款项占比大但坏账风险较小, 另外考虑到存货占比逐年攀升, 公司资产流动性一般; 非流动资产以固定资产及无形资产为主。综上所

述, 公司整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2010~2012 年, 公司所有者权益稳定增长, 年均复合增长率为 9.48%, 主要源自未分配利润的增长。近三年, 公司所有者权益中股本和资本公积保持稳定态势, 但未分配利润占比逐年上升。截至 2012 年底, 公司所有者权益 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%。截至 2013 年 9 月底, 公司所有者权益 949.60 亿元, 其中少数股东权益 106.02 亿元, 所有者权益结构较 2012 年底变化不大。

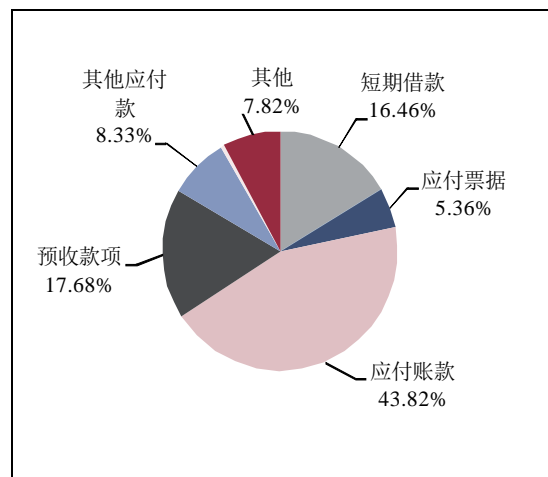
整体看, 公司未分配利润占比高, 且分红为常态, 公司所有者权益稳定性一般。

负债

2010~2012 年, 公司负债总额年均增长 21.05%, 负债结构以流动负债为主。截至 2012 年底, 公司负债总额 4621.65 亿元, 其中流动负债占 79.22%, 非流动负债占 20.78%。

2010~2012 年, 公司流动负债年均增长 17.67%。截至 2012 年底, 公司流动负债 3661.20 亿元, 主要以短期借款、应付账款、预收账款及其他应付款为主, 占比分别为 16.46%、43.82%、17.68% 和 8.33%。

图 10 截至 2012 年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司短期借款快速增长，年均增长率为 54.02%。截至 2012 年底，公司短期借款 602.59 亿元，其中，信用借款占 88.57%，保证借款占 6.61%，质押借款占 4.74%，其余为抵押借款。

2010~2012 年，公司应付票据年均增长 42.44%，截至 2012 年底为 196.17 亿元，主要为银行及商业承兑汇票。

2010~2012 年，随着公司经营规模的扩大，公司应付账款也呈现逐年增长态势，年均增长 12.38%。截至 2012 年底，公司应付账款为 1604.41 亿元，主要为应付材料采购款（占 47.79%）、工程进度款（占 25.28%）、劳务费（占 18.05%），其余为应付质保金、设备款等。

2010~2012 年，公司预收款项波动增长，年均增长 10.34%，截至 2012 年底为 647.13 亿元，主要为预收工程款（占 41.04%）、已结算尚未完工款（占 23.22%）、预收售楼款（占 21.71%），其余为材料款和制造产品销售款等。

2010~2012 年，公司其他流动负债分别为 67.02 亿元、9.45 亿元和 17.73 亿元。2010 年和 2011 年，公司其他流动负债主要为发行的短期融资券；2012 年除 5 亿元尚未到期的短期融资券外，还主要包括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。

2010~2012 年，公司非流动负债年均增长 37.21%，主要为长期借款和应付债券。截至 2012 年底，公司非流动负债 960.45 亿元，其中，长期借款占 63.35%，应付债券占 28.16%，

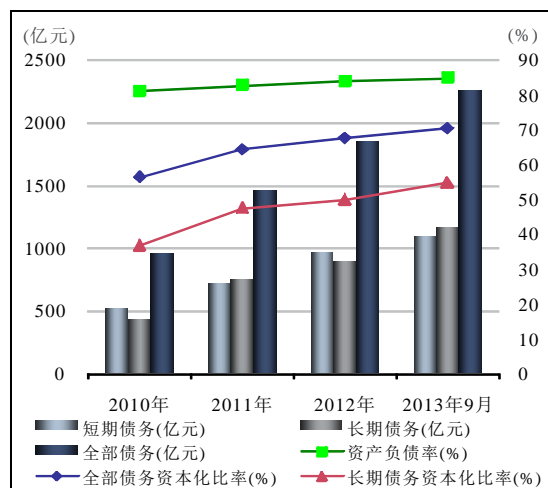
长期应付款占 6.31%。2010~2012 年，公司长期借款年均增长 40.14%，截至 2012 年底为 608.49 亿元。

截至 2012 年底，应付债券为 270.49 亿元，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。

截至 2012 年底，公司长期应付款 60.60 亿元，其中，应付职工退休福利费占 77.87%，其余为应付融资租赁款及维修基金等。

截至 2013 年 9 月底，公司负债总额 5315.97 亿元，较 2012 年底增长 15.02%，其中流动负债占比为 76.77%，非流动负债占比为 23.23%，负债结构较 2012 年底变化不大。

图 11 公司债务负担情况



资料来源：公司审计报告

从有息债务看，近三年，公司全部债务总额快速增长，年均复合增长率为 39.38%。截至 2012 年底，公司全部债务合计 1842.50 亿元，其中长期债务占 48.10%，短期债务占 51.90%。

从债务指标看，2010~2012 年，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务均呈现出上升趋势，截至 2012 年底分别为 83.92%、67.54%和 50.02%。截至 2013 年 9 月底，公司全部债务总额为 2250.45 亿元，较 2012 年底增长 22.14%，上述三项指标分别升至 84.84%、70.33%和 54.98%。

总体看，公司近年债务负担持续上升，目

前负债水平较高，债务负担较重。

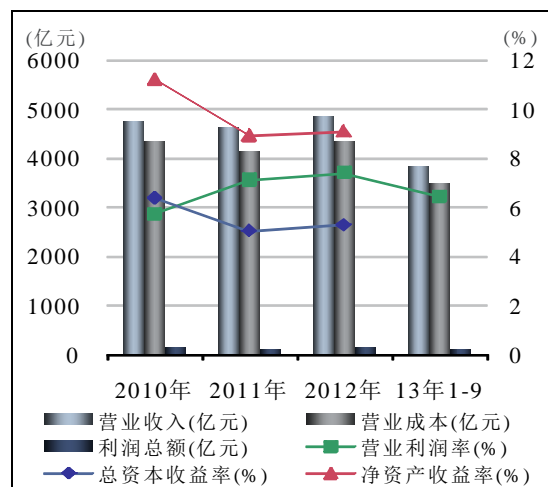
4. 盈利能力

2010~2012年，公司营业收入波动中小幅增长，年均复合增长率为1.01%。2012年，公司实现营业总收入4839.92亿元，其中营业收入4826.88亿元，其余为利息收入、手续费及佣金收入。从收入结构看，公司的营业收入主要来自基建建设(占营业收入的80.81%)，基建建设中铁路建设占比为43.66%；其余为勘察设计与咨询服务、工程设备和零部件制造和房地产开发等。随着收入规模的小幅波动增长，公司营业成本也呈现相同趋势，近三年年均增长0.07%，略低于营业收入的增长速度，2012年公司营业成本为4317.54亿元。

近三年，公司期间费用规模有所增长，年均复合增长率为24.64%，主要源自管理费用和财务费用的增加。2012年，公司期间费用275.62亿元，其中管理费用为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%，主要是融资规模扩大及融资成本增加所致。2012年，公司期间费用率5.71%，高于近三年平均值5.17%。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，2010~2012年，公司营业利润率有所增长，2012年为7.40%，略高于三年平均水平6.98%；总资本收益率和净资产收益率呈现波动下降态势，2012年分别为5.28%和9.07%，均低于三年平均值5.42%和9.45%。公司整体盈利能力较弱且有进一步减弱趋势。

图12 公司盈利能力情况



资料来源：公司审计报告

2013年1~9月，公司实现营业总收入3840.39亿元，其中营业收入3819.88亿元，分别为2012年的79.35%和79.14%；实现利润总额87.01亿元，为2012年的82.15%。2013年1~9月，公司营业利润率为6.43%，较2012年底下降0.97个百分点。

总体看，近年公司基建建设业务稳定发展，虽然收入规模呈现小幅波动态势，但随着铁路市场2012年下半年逐步回暖，公司营业收入规模有所回升，利润水平相应提高。

5. 现金流

从经营活动来看，2010~2012年，公司经营产生的现金流入量规模大，近三年随营业收入波动中略有增长，2012年公司经营活动现金流入为4869.21亿元，主要为销售商品、提供劳务收到的现金。2012年，为满足公司业务快速增长的要求，公司加大了施工设备等资源的配置力度，此外，公司房地产业务板块加大了土地储备力度，上述因素使得公司购买商品、接受劳务支付的现金有所增长。2010~2012年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为9.62亿元、-134.80亿元和-41.86亿元，2011年公司经营活动现金流量净额由正转负主要由于：①受国家宏观信贷紧缩政策影响，2011年项目业主普遍资金紧张特别是铁路项

目业主建设资金不到位,无法按合同及时支付工程进度款及正常的验工计价款,②公司加大了土地储备;2012年公司经营活动现金净流出较上年有所收窄,主要受益于下半年公司铁路建设工程款回款速度加快以及预收款项规模同比增长。

从收入实现质量指标看,2010~2012年,由于公司预收款项多为预收工程款及售楼款,且规模较大,导致公司现金收入比较高,三年分别为94.66%、95.29%和99.50%。总体看,公司近年收入实现质量尚可。

从投资活动来看,2010~2012年,公司投资活动现金流入波动增长,年均增长20.45%,2012年为85.72亿元,主要为收回投资所收到的现金;投资活动现金流出波动下降,年均下降3.94%,2012年为205.47亿元,主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金和投资支付的现金。近三年,公司投资活动现金流量净额分别为-163.57亿元、-117.12和-119.76亿元。

2010~2012年,公司筹资活动前现金流量净额分别为-153.96亿元、-251.92亿元和-161.61亿元,公司对外部筹资的需求较大。

从筹资活动来看,2010~2012年,公司筹资活动现金流入主要源自取得借款及发行债券收到的现金;现金流出主要是偿还债务和分配股利、利润或偿付利息等支付的现金。近三年,公司筹资活动现金净流量分别为208.76亿元、305.98亿元和236.72亿元。

2013年1~9月,公司经营性现金净流量继续表现为净流出,为-22.19亿元;投资性净现金流为-119.42亿元;筹资性净现金流为211.40亿元。同期,公司现金收入比为95.47%,较2012年有所下降。

总体看,近年公司收入实现质量适宜,但公司经营活动现金流量净额波动较大,且2011年以来一直为负值,公司整体经营活动获现能力有待提高;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。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,近三年公司流动比率逐年升高、速动比率波动下降,三年平均值分别为117.27%和66.34%,2012年分别为118.72%和64.63%。2010~2012年,公司经营现金流动负债比分别为0.36%、-4.41%和-1.14%,公司经营现金流量净额对流动负债基本无保障能力。截至2012年底,公司现金类资产(剔除受限制货币资金)691.71亿元,为同期短期债务的0.73倍,现金类资产对公司短期债务保障能力有限。截至2013年9月底,公司流动比率和负债比率分别为123.24%和67.13%;现金类资产811.23亿元,为短期债务的0.74倍。考虑到公司流动负债中有大量预收款项并不需以现金即时偿付,降低了公司需要即时偿付的负债总量,总体看,公司实际短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看,近三年公司EBITDA稳定增长,分别为180.28亿元、200.14亿元和230.81亿元。公司EBITDA利息倍数逐年下降,分别为5.18倍、3.10倍和2.25倍;全部债务/EBITDA持续上升,分别为5.26倍、7.27倍和7.98倍。综合考虑,公司整体偿债能力较强。

截至2013年9月底,公司及其控股子公司共获得国内主要大型国有商业银行授信额度8433亿元,其中未使用授信额度4768亿元,公司间接融资渠道通畅。同时,作为中国大陆和香港两地上市公司,直接融资渠道通畅。

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。

7. 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-201311110015160470),截至2013年11月11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。

8. 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极强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据发行额度为 30 亿元，在公司赎回前长期存续，且与其他债务融资工具特征接近，故联合资信将其全部作为有息债务进行分析，发行后将在现有全部债务的基础上增加 30 亿元有息债务，占 2013 年 9 月底全部债务规模 2250.45 亿元的 1.33%，对公司现有债务影响小。

截至 2013 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为 84.84% 和 70.33%，以公司 2013 年 9 月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 84.92% 和 70.60%，公司债务负担将略有加重。考虑到公司本期中期票据募集资金全部资金将用于置换银行借款，公司实际债务比率可能小于上述模拟值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2010~2012 年，公司现金类资产（剔除受限制货币资金）分别为 558.98 亿元、617.90 亿元和 691.71 亿元，为本期中期票据的 18.63 倍、20.60 倍和 23.06 倍。截至 2013 年 9 月底，公司现金类资产为 811.23 亿元，为本期中期票据额度的 27.04 倍，公司现金类资产对本期中期票据的覆盖程度较高。

2010~2012 年公司经营活动产生的现金流入量分别为 4513.78 亿元、4423.91 亿元和 4869.21 亿元，分别为本期中期票据的 150.46 倍、147.46 倍和 162.31 倍，公司经营活动现金

流入量对本期中期票据本金覆盖程度高。2010~2012 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 9.62 亿元、-134.80 亿元和 -41.86 亿元，2010 年的为本期中期票据的 0.32 倍，2011~2012 年，经营活动产生的现金流量净额对本期中期票据不具偿还保障能力。公司 2010~2012 年 EBITDA 分别为 180.28 亿元、200.14 亿元和 230.81 亿元，分别为本期中期票据额度的 6.01 倍、6.67 倍和 7.69 倍。总体而言，公司现金类资产、经营活动现金流入量及 EBITDA 对本期中期票据保障程度良好。

通过前文分析，公司利息递延支付的可能性小，但一旦出现递延，累积的利息支付压力将大于普通债券分期支付压力。

十、结论

建筑行业的发展一直得到政府的高度重视和国家产业政策的支持。中国中铁是亚洲大型的多功能综合型建设集团，在中国建筑行业中占主导地位；公司产业链条完整，规模优势明显，整体竞争能力很强；公司经营规模很大，技术水平较高，法人治理结构健全，管理风险低，整体抗风险能力极强。

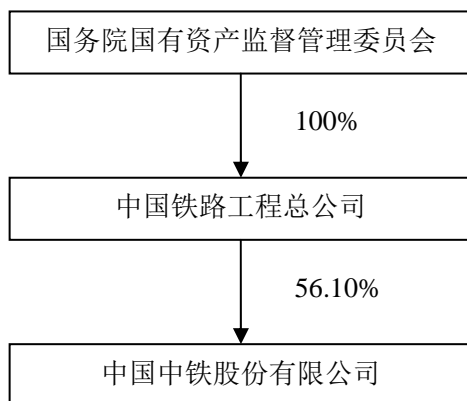
公司资产规模大，资产构成以流动资产为主，货币资金较为充足，应收款项占比大但坏账风险较小，存货占比逐年攀升，公司资产流动性一般，公司整体资产质量较好；公司所有者权益稳定性一般；公司负债水平较高，债务负担较重；公司营业收入较为稳定，利润总额波动增长；公司施工项目储备充足，为其业务持续发展提供保证；公司整体具有较强的偿债能力。

本期中期票据属债券创新品种，具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期中期票据在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近，可将其视为公司普通有息债务。公司现金类资产、经营活动现金流入量规模大，对本期中期

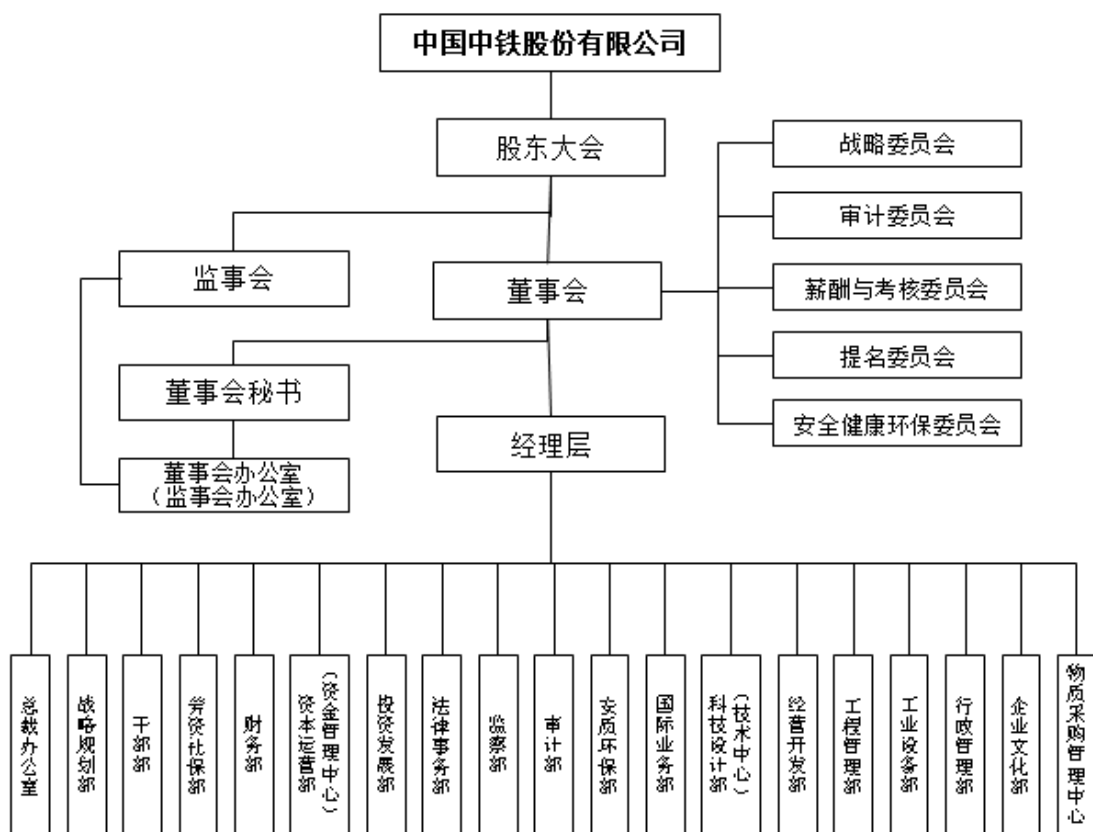
票据覆盖程度高。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据付息或赎回日本息不能偿还的风险极低，安全性极高。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	5715092.00	6358287.80	7249080.90	12.62	7936951.30
结算备付金					
交易性金融资产	15299.00	6016.90	20522.20	15.82	19504.30
应收票据	88493.60	147566.60	122767.60	17.78	155858.20
应收账款	8147223.30	9634476.30	10097207.60	11.33	11493149.10
预付款项	2076900.40	2474551.00	2857561.30	17.30	3831783.70
应收利息	3074.60	4571.20	7416.30	55.31	17404.10
应收股利	3336.20	4048.70	5685.90	30.55	5442.60
其他应收款	1831398.10	2059689.40	2955126.60	27.03	3586757.60
存货	11896850.40	15169889.80	19802832.30	29.02	22900914.10
一年内到期的非流动资产	45376.30	72374.60	94789.80	44.53	61072.20
其他流动资产	24116.30	58744.30	253403.60	224.15	290105.00
流动资产合计	29847160.20	35990216.60	43466394.10	20.68	50298942.20
非流动资产：					
发放贷款及垫款	4700.00	1700.00	14.10	-94.52	
可供出售金融资产	120502.50	146949.10	269901.30	49.66	499660.30
持有至到期投资					
长期应收款	268003.40	265207.20	662102.80	57.18	770471.40
长期股权投资	814622.20	702070.30	785704.30	-1.79	1046952.40
投资性房地产	267756.50	330200.20	187507.90	-16.32	185763.20
固定资产	3101479.90	3235927.30	3472346.30	5.81	3452664.70
在建工程	307878.50	490744.00	658760.50	46.28	854235.90
工程物资	35077.90	34575.10	18140.00	-28.09	12358.30
固定资产清理	387.00	560.60	503.30	14.04	1264.10
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	3316109.20	4551803.40	4527747.50	16.85	4474903.60
开发支出					
商誉	86485.80	86485.80	85723.90	-0.44	85189.40
长期待摊费用	21191.60	23288.90	22478.20	2.99	21014.00
递延所得税资产	273535.90	328367.90	379582.80	17.80	400021.80
其他非流动资产	465744.40	685113.30	535901.10	7.27	552262.80
非流动资产合计	9083474.80	10882993.10	11606414.00	13.04	12356761.90
资产总计	38930635.00	46873209.70	55072808.10	18.94	62655704.10

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 年 9 月
流动负债：					
短期借款	2540369.10	5101331.50	6025924.10	54.02	6635640.40
吸收存款及同业存放					
交易性金融负债	9277.80	14188.70	20326.30	48.02	17531.50
应付票据	966932.00	1350401.30	1961726.50	42.44	2719718.80
应付账款	12704654.60	14558548.80	16044108.60	12.38	16848628.60
预收款项	5315396.60	4988801.20	6471265.30	10.34	8477467.80
应付职工薪酬	189464.80	243886.00	262879.10	17.79	239824.00
应交税费	794589.60	990698.60	1043287.70	14.59	980480.60
应付利息	38769.40	87081.20	96842.30	58.05	121354.50
应付股利	11744.50	14351.50	18361.80	25.04	20710.00
其他应付款	2224937.40	2525802.70	3049568.30	17.07	3214953.60
预计负债	288.60	30.60	3679.70	257.07	3672.40
一年内到期的非流动负债	973374.40	587460.80	1436782.60	21.49	1383110.40
其他流动负债	670214.30	94521.30	177252.40	-48.57	149598.70
流动负债合计	26440013.10	30557104.20	36612004.70	17.67	40812691.30
非流动负债：					
长期借款	3098179.50	4938550.60	6084925.70	40.14	8002089.30
应付债券	1193349.40	2422070.50	2704934.10	50.55	3523564.60
长期应付款	664108.20	620398.90	605969.10	-4.48	599003.20
专项应付款	1100.00	1100.00	6702.50	146.84	6546.80
预计负债	13417.10	20081.60	20650.30	24.06	25426.50
递延所得税负债	62082.30	88241.10	98880.60	26.20	99916.80
其他非流动负债	69197.30	90649.60	82442.50	9.15	90420.40
非流动负债合计	5101433.80	8181092.30	9604504.80	37.21	12346967.60
负债合计	31541446.90	38738196.50	46216509.50	21.05	53159658.90
所有者权益：					
实收资本(或股本)	2129990.00	2129990.00	2129990.00		2129990.00
资本公积	3065410.90	3108953.80	3114216.20	0.79	3264307.60
减：库存股					
专项储备					
一般风险准备	11114.40	13683.00	20403.00	35.49	21515.80
盈余公积	160708.10	197488.00	225890.50	18.56	225999.30
未分配利润	1314769.40	1787725.90	2385837.80	34.71	2852103.30
外币报表折算差额	-6786.00	-35820.10	-39905.90	142.50	-58070.60
归属于母公司权益合计	6675206.80	7202020.60	7836431.60	8.35	8435845.40
少数股东权益	713981.30	932992.60	1019867.00	19.52	1060199.80
所有者权益合计	7389188.10	8135013.20	8856298.60	9.48	9496045.20
负债和所有者权益总计	38930635.00	46873209.70	55072808.10	18.94	62655704.10

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、营业总收入	47366265.20	46072022.50	48399175.00	1.08	38403920.80
其中: 营业收入	47312222.10	45970134.30	48268840.00	1.01	38198795.40
利息收入	7814.80	14352.00	19772.00	59.06	35936.50
手续费及佣金收入	46228.30	87536.20	110563.00	54.65	169188.90
二、营业总成本	46439450.80	45164607.90	47511053.10	1.15	37650681.10
其中: 营业成本	43117182.40	41203304.90	43175356.10	0.07	34566124.30
利息支出	284.50	595.30	756.70	63.09	22.80
手续费及佣金支出					
营业税金及附加	1481512.90	1494774.10	1519813.50	1.28	1175362.80
销售费用	144347.80	181295.50	203107.50	18.62	165342.60
管理费用	1502457.90	1912608.30	2092045.20	18.00	1382147.70
财务费用	127515.00	303696.30	461071.20	90.15	340674.50
资产减值损失	66150.30	68333.50	58902.90	-5.64	21006.40
加: 公允价值变动收益	-6573.20	-13016.80	-15982.00	55.93	-3563.90
投资收益	92808.80	8042.80	102409.20	5.04	71779.40
其中: 对合营企业投资收益	76.40	-11161.30	7660.50	901.34	8780.00
汇兑收益					
三、营业利润	1013050.00	902440.60	974549.10	-1.92	821455.20
加: 营业外收入	63291.70	78653.50	108344.30	30.84	58602.80
其中: 政府补助					
减: 营业外支出	24858.20	21068.00	23806.80	-2.14	10007.30
其中: 非流动资产处置损失	5737.30	8915.40	8319.00	20.42	5920.20
四、利润总额	1051483.50	960026.10	1059086.60	0.36	870050.70
减: 所得税费用	221313.60	236071.50	255737.50	7.50	201169.40
五、净利润	830169.90	723954.60	803349.10	-1.63	668881.30

附件 4-1 公司合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	44838240.10	43903042.50	48156739.60	3.63	36666081.40
客户贷款及垫款净减少额	3338.70	42.60	9851.20	71.77	7797.80
处置交易性金融资产净增加额					
收取利息、手续费及佣金收到的现金	60271.50	115712.80	168122.40	67.02	208321.20
收到的税费返还	11031.80	18009.20	22106.30	41.56	23900.10
收到其他与经营活动有关的现金	224967.60	202262.10	335241.40	22.07	361841.70
经营活动现金流入小计	45137849.70	44239069.20	48692060.90	3.86	37267942.20
购买商品、接受劳务支付的现金	39706489.10	39860064.20	42268981.10	3.18	32311083.90
客户贷款及垫款净增加额					
存放中央银行和同业款项净增加额					
支付利息、手续费及佣金的现金		13.70	756.70		14.80
支付给职工以及为职工支付的现金	2487546.20	2697880.20	2909157.70	8.14	2279006.60
支付的各项税费	1756852.50	1928588.50	2057593.40	8.22	1387603.20
支付其他与经营活动有关的现金	1090788.70	1100557.10	1874148.80	31.08	1512181.90
经营活动现金流出小计	45041676.50	45587103.70	49110637.70	4.42	37489890.40
经营活动产生的现金流量净额	96173.20	-1348034.50	-418576.80		-221948.20
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	340180.70	118015.80	582617.40	30.87	497496.70
取得投资收益收到的现金	106088.00	99165.30	160953.90	23.17	98294.90
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	111291.70	97249.80	60852.30	-26.06	51911.00
处置子公司及其他单位收到的现金净额	31141.50	12074.90	47336.10	23.29	
收到其他与投资活动有关的现金	2133.80	24685.50	5429.90	59.52	1979.00
投资活动现金流入小计	590835.70	351191.30	857189.60	20.45	649681.60
购建固定资产、无形资产等支付的现金	1473102.10	1041792.50	963610.40	-19.12	891353.80
投资支付的现金	567875.80	385258.10	1062567.90	36.79	946395.20
取得子公司等支付的现金净额	185595.00	95309.60	28570.30	-60.76	6172.50
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	2226572.90	1522360.20	2054748.60	-3.94	1843921.50
投资活动产生的现金流量净额	-1635737.20	-1171168.90	-1197559.00	-14.44	-1194239.90
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	-9.73	51082.50
其中: 子公司吸收少数股东投资收到的现金					
取得借款收到的现金	5058180.00	7758215.90	10713513.70	45.54	8734909.60
发行债券收到的现金	1860990.00	1319550.80	329160.00	-57.94	813819.70
收到其他与筹资活动有关的现金			9860.00		
筹资活动现金流入小计	6994046.40	9097301.70	11113543.90	26.06	9599811.80
偿还债务支付的现金	4185488.50	5286387.80	7651142.20	35.20	6186661.40
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	701846.50	720765.60	1093893.40	24.84	1230400.70
其中: 子公司支付给少数股东的股利、利润					
支付其他与筹资活动有关的现金	19088.10	30328.30	1296.00	-73.94	68744.70
筹资活动现金流出小计	4906423.10	6037481.70	8746331.60	33.52	7485806.80
筹资活动产生的现金流量净额	2087623.30	3059820.00	2367212.30	6.49	2114005.00
四、汇率变动对现金的影响	-5200.30	-7954.40	-144.80	-83.31	-9946.50
五、现金及现金等价物净增加额	542859.00	532662.20	750931.70	17.61	687870.40
加: 期初现金及现金等价物余额	4943155.70	5492729.40	6025391.60	10.41	7249080.90
六、期末现金及现金等价物余额	5486014.70	6025391.60	6776323.30	11.14	7936951.30

附件 4-2 公司合并现金流量补充表

(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	平均值	2013 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	6.35	5.11	4.84	6.25	--
存货周转次数(次)	4.28	3.04	2.47	3.60	--
总资产周转次数(次)	1.35	1.07	0.95	1.28	--
现金收入比(%)	94.66	95.29	99.50	97.27	95.47
盈利能力					
营业利润率(%)	5.74	7.12	7.40	6.98	6.43
总资本收益率(%)	6.39	5.02	5.28	5.42	--
净资产收益率(%)	11.23	8.90	9.07	9.45	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)*	36.78	47.60	50.02	46.65	54.98
全部债务资本化比率(%)*	56.21	64.15	67.54	64.26	70.33
资产负债率(%)	81.02	82.64	83.92	82.96	84.84
偿债能力					
流动比率(%)	112.89	117.78	118.72	117.27	123.24
速动比率(%)	67.89	68.14	64.63	66.34	67.13
经营现金流动负债比(%)	0.36	-4.41	-1.14	-1.82	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.18	3.10	2.25	3.09	--
全部债务/EBITDA(倍)*	5.26	7.27	7.98	7.23	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.16	-0.17	-0.09	-0.13	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-6.20	-6.08	-2.54	-4.33	--
本期中期票据偿债能力					
EBITDA/本期中期票据发行额度(倍)	6.01	6.67	7.69	7.05	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	150.46	147.46	162.31	155.48	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.32	-4.49	-1.40	-1.98	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-5.13	-8.40	-5.39	-6.24	--

注：1. 加*指标考虑了短期应付债券、委托存款及融资租赁款，并已作相应调整；

2. 2013 年三季度财务数据未经审计。

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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 中国中铁股份有限公司 2014 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每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。

中国中铁股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。中国中铁股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，中国中铁股份有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注中国中铁股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现中国中铁股份有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如中国中铁股份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中国中铁股份有限公司、主管部门、交易机构等。

