

跟踪评级公告

联合[2014] 109号

中国中铁股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对中国中铁股份有限公司主体长期信用状况和发行的 2010 年公司债券进行跟踪评级，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发行的 5 年期 10 亿元“10 中铁 G1”公司债券信用等级为 AAA

中国中铁股份有限公司发行的 10 年期 50 亿元“10 中铁 G2”公司债券信用等级为 AAA

中国中铁股份有限公司发行的 10 年期 25 亿元“10 中铁 G3”公司债券信用等级为 AAA

中国中铁股份有限公司发行的 15 年期 35 亿元“10 中铁 G4”公司债券信用等级为 AAA

特此公告



分析师：刘丹 高鑫磊

二〇一四年五月二十一日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层 (100022)

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.lianhecreditrating.com.cn>

中国中铁股份有限公司

2010 年公司债券跟踪评级分析报告

主体长期信用等级

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

债项信用等级

债券简称	债券规模	跟踪评级结果	上次评级结果
10 中铁 G1	10 亿元	AAA	AAA
10 中铁 G2	50 亿元	AAA	AAA
10 中铁 G3	25 亿元	AAA	AAA
10 中铁 G4	35 亿元	AAA	AAA

上次跟踪评级时间: 2013 年 5 月 23 日

本次跟踪评级时间: 2014 年 5 月 28 日

财务数据:

发行人

项目	2012 年	2013 年	14 年 3 月
资产总额(亿元)	5,508.33	6,282.01	6,372.45
所有者权益(亿元)	881.60	968.00	994.57
长期债务(亿元)	878.99	1,023.99	1,050.33
全部债务(亿元)	1,823.46	2,096.85	2,212.41
营业收入(亿元)	4,839.92	5,604.44	1,180.91
净利润(亿元)	80.69	100.75	19.28
EBITDA(亿元)	231.26	265.59	—
经营性净现金流(亿元)	-41.86	79.97	-76.15
营业利润率(%)	7.65	7.19	7.63
净资产收益率(%)	9.52	10.89	3.88
资产负债率(%)	84.00	84.59	84.39
全部债务资本化比率(%)	67.41	68.42	68.99
流动比率	1.19	1.20	1.20
EBITDA 全部债务比	0.13	0.13	—
EBITDA 利息倍数(倍)	2.26	2.35	—
EBITDA/偿债倍数(倍)	1.93	2.21	—

担保人

项目	2012 年	2013 年
资产总额(亿元)	5,555.65	6,333.23
所有者权益(亿元)	930.61	1,027.18
营业收入(亿元)	4,846.20	5,610.69
净利润(亿元)	80.91	102.24
资产负债率(%)	83.25	83.78
流动比率	1.20	1.21

注: 1. 发行人及担保人 2012 年的财务数据为经重述的 2013 年年初数; 2. EBITDA 债务倍数的计算基础为合计 120 亿元债券面额; 3. 2014 年 3 月报表未经审计, 相关指标未年化。

评级观点

中国中铁股份有限公司(以下简称“中国中铁”或“公司”)作为中国和亚洲最大的多功能综合型建设集团之一, 在公司规模、行业地位、施工经验及专业技术水平等方面具有显著优势。跟踪期内, 我国经济平稳运行, 国家积极推进城镇化建设, 继续加强对铁路、公路、城市轨道建设等公共交通系统建设。公司努力扩大铁路基建市场, 并积极开拓公路、市政、城市轨道交通、房建和海外市场, 公司经营状况和财务状况持续向好。

铁路、公路和城市轨道建设作为我国主要投资领域之一, 具有较大的发展空间。未来, 公司铁路建设承包商优势地位将进一步巩固, 市政建设等基建建设业务不断发展。联合评级对公司评级展望为“稳定”。

本期债券由中国铁路工程总公司(以下简称“中铁工”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内, 中铁工的收入及利润稳定增长, 继续保持很强的偿债能力, 其所提供的担保对公司所发行公司债券的信用状况具有一定的积极影响。

综上, 联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级, 评级展望为“稳定”, 同时维持“10 中铁 G1”债、“10 中铁 G2”债、“10 中铁 G3”债和“10 中铁 G4”债“AAA”的债项信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 我国经济平稳运行, 国家积极推进城镇化建设, 继续加强对铁路、公路、城市轨道建设等公共交通系统建设, 公司经营状况和财务状况持续向好; 未来, 随着我国城镇化的推进, 以及国家积极推动中西部铁路建设, 公司面临良好的发展机遇。

2. 公司新签合同金额规模大, 施工项目储备充足, 为业务持续发展提供了保证。

关注

1. 随着铁路建设投资管理体制的改革，地方政府巨额负债及融资平台的清理，部分生产要素价格刚性上涨，资源环境约束进一步增强，尤其是建筑业“营改增”政策的即将实施，使企业面临的市场环境更加复杂，“控本增效”的压力加大，发展也将面临更大困难。
2. 公司资产负债率较高，跟踪期内，刚性债务增加较多，债务负担加重。

分析师

刘洪涛

电话: 010-85172818

邮箱: liuht@unitedratings.com.cn

高鑫磊

电话: 010-85172818

邮箱: gaoxl@unitedratings.com.cn

传真: 010-85171273

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 1201 室 (100022)

[Http://www.lianhecreditrating.com.cn](http://www.lianhecreditrating.com.cn)

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”）是经批准，由其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日独家发起设立的。2007年，公司先后于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上市，股票代码分别为“601390”、“00390.HK”，股票简称均为“中国中铁”。截至2013年12月31日，公司总股本为2,129,990.00万股，其中中铁工持有1,195,001.00万股A股，持股比例为56.10%，为公司实际控制人；A股公众股东持有514,250.00万股，持股比例为24.15%；H股股东持有420,739.00万股，持股比例为19.75%。

目前公司总部设置有董事会办公室、总裁办公室、战略规划部、财务部、资本运营部等19个行政职能部门；公司下属有51家全资（控股）子公司，以及各工程指挥部、项目部等机构。截至2013年底，公司拥有在职员工289,547名。

截至2013年底，公司合并资产总计6,282.01亿元，负债合计5,314.01亿元，股东权益（含少数股东权益）968.00亿元。2013年公司实现营业收入5,604.44亿元，净利润（含少数股东损益）100.75亿元；经营活动产生的现金流量净额79.97亿元，现金及现金等价物净增加额为78.95亿元。

截至2014年3月底，公司合并资产总计6,372.45亿元，负债合计5,377.88亿元，股东权益（含少数股东权益）994.57亿元。2014年1~3月，公司实现营业收入1,180.91亿元，净利润（含少数股东损益）19.28亿元；经营活动产生的现金流量净额-76.15亿元，现金及现金等价物净增加额为-47.35亿元。

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、债券概况

公司2010年120亿元公司债券采取网上面向社会公众投资者公开发行和网下面向机构投资者询价簿记相结合的方式分两期发行：

第一期于2010年1月29日发行结束，本期债券5年期品种发行规模为10亿元，10年期品种发行规模为50亿元。第一期债券于2010年3月3日起在上海证券交易所挂牌交易，5年期品种债券简称为“10中铁G1”，上市代码“122045”；10年期品种债券简称为“10中铁G2”，上市代码“122046”。

第二期于2010年10月21日发行结束，本期债券10年期品种发行规模为25亿元，15年期品种发行规模为35亿元。第二期债券于2010年11月3日起在上海证券交易所挂牌交易，10年期品种债券简称为“10中铁G3”，上市代码“122054”；15年期品种债券简称为“10中铁G4”，上市代码“122055”。

跟踪期内，公司均已按期支付上述债券的利息。

三、经营管理分析

1. 管理分析

作为内地、香港两地上市公司，跟踪期内，公司进一步完善公司治理结构，进一步加强内部控制、全面风险管理及全面预算管理，公司治理水平和透明度持续提升。公司严格按照《公司法》、《证券法》等有关法律法规的要求以及两地监管机构的规定，及时完善公司现行公司治理制度体系，股东大会、董事会、监事会规范运行，依法合规，切实履行各自职责。跟踪期内，公司在资本市场先后获得“金紫荆最佳上市公司”、“港股百强”、“最佳社会责任上市公司”、“最具

影响力品牌”、“中国上市公司最具社会责任感企业”、“中国50家最受尊敬上市公司”等多项荣誉，公司董事会还获得了“第九届中国上市公司董事会奖”、“中国上市公司十佳董事会”等荣誉。

总体看，跟踪期内公司管理更加科学有序，对风险防范起到了积极作用。

2. 经营分析

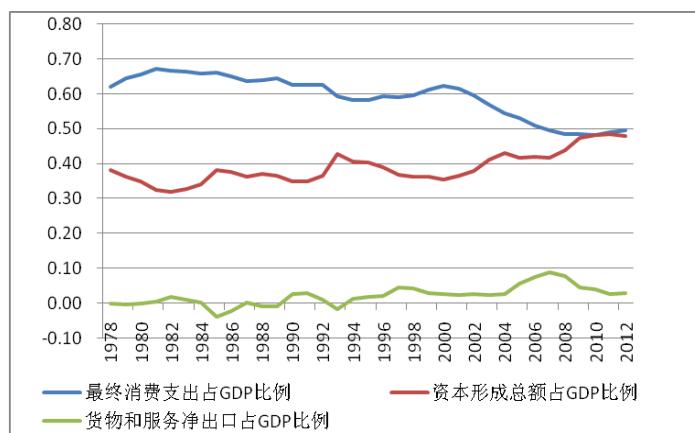
(1) 经营环境

2013年，全国固定资产投资（不含农户）436,528亿元，同比增长19.6%（扣除价格因素实际增长19.2%），全国铁路完成固定资产投资6,638亿元，同比增长5.2%，铁路基建市场延续2012年四季度以来的良好发展态势；国家积极推进高速公路联网贯通，扩大覆盖范围，增强通道能力。跟踪期内，国家积极推进城镇化建设，截至2013年底，我国城镇化率53.73%，较上年提高1.16%。伴随着城镇化的推进，国家全面加强城市基础设施建设，继续加强地铁、轻轨等大容量公共交通系统建设，提高城市群综合交通运输一体化水平。截至2013年底，全国开通地铁城市共有22个，运营总里程2671.6公里，开通线路93条，运营车站1,766座；全国有31个城市，2,209公里地铁在建。

国务院发布了《关于改革铁路投融资体制加快推进铁路建设的意见》，明确提出了“十二五”后三年的铁路建设、经营发展目标和重点任务。按照规划，2014年国家铁路将安排固定资产投资6300亿元，投产新线6600公里以上，之后的“十三五”期间铁路投资仍将保持相当规模。铁路发展将深入推进铁路投融资体制改革和建设管理机制创新，解决资金筹措和建设管理两大课题，确保优质高效地完成铁路建设任务。同时国家领导人积极开展“高铁外交”，一些国家计划修建高速铁路、中国政府积极推动周边国家互通互连铁路，为我们发挥自身优势，积极拓展国际市场提供了新的机遇。在城市基础设施建设方面，国务院印发了《关于加强城市基础设施建设的意见》，要求重点加强建设公共交通、管网、污水和垃圾处理以及生态园林等领域。《国家产业技术政策》明确指出“百万人以上城市，优先发展以轨道交通为主的公共交通系统”。这些都为公司的发展创造了良好的政策环境和商机。

但我国产能过剩情况未发生转变（参见图1），经济稳中回升的基础还不牢固，经济运行仍存在下行压力。随着铁路建设投资管理体制的改革，地方政府巨额负债及融资平台的清理，部分生产要素价格刚性上涨，资源环境约束进一步增强，尤其是建筑业“营改增”政策的即将实施，使企业面临的市场环境更加复杂，“控本增效”的压力加大，发展也将面临更大困难。

图1 GDP支出法构成



资料来源：wind资讯；

注：资本形成总额占GDP比例呈上升趋势，表明产能过剩情况仍存在

总体看，跟踪期内，公司面临的经营环境较好；未来，随着我国城镇化的推进，以及国家积极推动中西部铁路建设，公司面临着良好的发展机遇，同时由于国内外市场环境复杂，公司也面对着诸多难以预见的风险和挑战。

(2) 经营状况分析

跟踪期内，公司建立了具有中国中铁特色的“两级四层”技术创新体系，自主研发了三维搭桥（3Dbridge）桥梁设计空间分析软件，积极推进建筑信息模型（BIM）等新技术应用，科技创新能力显著提升。公司获国务院国资委颁发的科技创新企业奖，获国家科技进步奖4项，获中国建筑工程鲁班奖7项，获中国土木工程詹天佑大奖9项，获全国优秀工程咨询成果奖14项，获授权专利979件（其中发明专利207件），获省部级工法246项；京沪高速铁路、武汉天兴洲长江大桥和青藏铁路3个项目获“菲迪克百年重大土木工程项目优秀奖”；青岛胶州湾跨海大桥工程获第30届国际桥梁大会“乔治·理查德森奖”。

受经济运行平稳和国家相关政策的影响，2013年，公司营业收入增长较快，较上年增长15.80%，达到5,604.44亿元；公司综合毛利率较上年小幅下降，为10.46%，仍处于较高水平（见表1）。

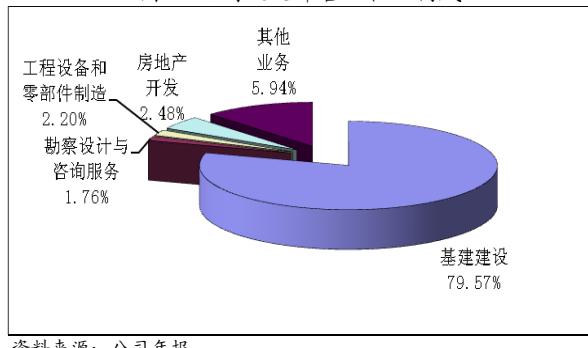
表1 2013年营业收入分行业情况

分行业	营业收入 (亿元)	营业成本 (亿元)	毛利率 (%)	营业收入 比上年增减 (%)	营业成本 比上年增减 (%)	毛利率 比上年增减 (%)
基建建设	4,459.52	4,082.54	8.45	14.34	14.71	-0.30
勘察设计与咨询服务	85.60	55.55	35.10	1.33	0.41	0.60
工程设备和零部件制造	113.22	89.42	21.02	24.98	26.07	-0.68
房地产开发	272.93	190.13	30.34	38.53	40.20	-0.83
其他	673.18	600.79	10.75	18.63	20.94	-1.71
合计	5,604.44	5,018.43	10.46	15.80	16.23	-0.33

资料来源：公司年报

公司收入的主要来源仍然集中在基建建设领域。2013年，基建建设（含铁路建设、公路建设和市政工建设三大板块）的营业收入达到4,459.52亿元，占公司全年营业收入的比重为79.57%（见图2），较2012年有小幅下降。

图2 公司2013年营业收入构成



资料来源：公司年报

从盈利情况来看，2013年，由于公司铁路在建项目进展顺利、市政和城市轨道交通业务明显增加，基建板块营业收入同比增长14.34%，但该板块毛利率与上年同期相比下降0.3个百分点。基建板块毛利率下降的主要原因是：①年末部分铁路项目建设进度加快，为确保工期目标增加了成本；②多条铁路项目处于建设初期，毛利率相对偏低；③少数项目变更索赔的申请没有得到中国

铁路总公司的及时、足额批准。

勘察设计与咨询服务业务的营业收入主要源于为基建建设项目提供全方位的勘察设计与咨询服务、研发、可行性研究和监理服务。2013年,该板块营业收入同比增长1.33%;毛利率与上年同期相比上升了0.6个百分点。毛利率上升的主要原因是:①毛利率相对较高的城市轨道交通勘察设计业务量有所增加;②公司加强了业务的组织与协调,充分发挥自有设计能力,委外业务量减少。

2013年,工程设备和零部件制造板块营业收入同比增长24.98%;毛利率与上年同期相比下降了0.68个百分点,主要原因是:①钢结构产品竞争激烈且毛利率较低;②人工、生产设备折旧等直接成本增幅较为明显;③上年同期产品受益于原材料降价影响,成本较低、毛利率偏高。

2013年,公司优化房地产开发项目的建设与销售计划,大连、三亚、西安等二三线城市住宅销量较好,房地产开发板块营业收入同比增长38.53%;毛利率与上年同期相比下降0.83个百分点。毛利率下降的主要原因是:本期销售的主要是毛利率相对较低的普通住宅。

从公司经营业务分地区情况来看,跟踪期内,公司业务来源仍以中国内地为主(见表2)。

表2 公司2013年营业收入分地区情况

地区	营业收入(亿元)	地区占比(%)	增长率(%)
中国内地	5,380.14	96.00	16.50
香港及澳门	1.58	0.03	81.96
海外	222.72	3.97	0.89
合计	5,604.44	100.00	15.80

资料来源:公司年报

基建建设

跟踪期内,国家继续加强对铁路、高速公路和城市轨道交通的投资。2013年,公司基建建设业务增长较快,实现营业收入4,459.52亿元,同比增长14.34%;新签合同额为7,312.7亿元,同比增长36.3%。截至2013年12月31日,公司基建建设业务的未完成合同额为13,857.9亿元,同比增长31.6%。

表3 2013年公司签署的重大合同

序号	签订单位	业主单位	合同名称	合同签署日期	合同金额(万元)	合同工期
铁路						
1	中铁大桥局	福建福平铁路有限责任公司	新建福州至平潭铁路站前工程第FPZQ-3标段	2013-10	879,909	2007日历天
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	2013-1	367,356	48个月
3	中铁电气化局	晋豫鲁铁路通道股份有限公司	新建山西中南部铁路通道(含吕梁至临县(孟门)铁路临县北至孟门段)“四电”系统集成及相关工程ZNZH-1标段	2013-9	344,892	396日历天
公路						
1	中铁十局	广东潮惠高速公路有限公司	广东省潮州至惠州高速公路项目TJ1标段	2013-7	182,600	39个月
2	中铁五局	青海省花石峡至久治公路建设指挥部	青海省成都至香日德公路花石峡至久治(省界)段公路工程DJ16标段、HD6标段	2013-7	127,681	1188日历天
3	中铁一局	广西桂东高速公路有限公司	广西梧州至柳州高速公路工程№A01-9	2013-7	109,458	24个月
市政						

序号	签订单位	业主单位	合同名称	合同签署日期	合同金额(万元)	合同工期
1	中铁四局	广东珠三角城际轨道交通有限公司	广清城际轨道交通广州北至清远段站前工程	2013-9	275,746	38个月
2	中铁建工	兰州东方友谊商贸中心有限公司	兰州国际商贸中心项目建设	2013-8	136,179	646日历天
3	中铁大桥局	武汉天兴洲道桥投资开发有限公司	墨水湖北路(龙阳大道—江城大道)施工合同	2013-7	87,500	16个月

资料来源：公司年报

从基建建设业务收入构成看，近三年，市政工程建设业务收入比例持续上升，2013年将近40%，铁路建设业务收入比例有所下降，公路建设业务收入比例保持小幅下降趋势（见表4）。

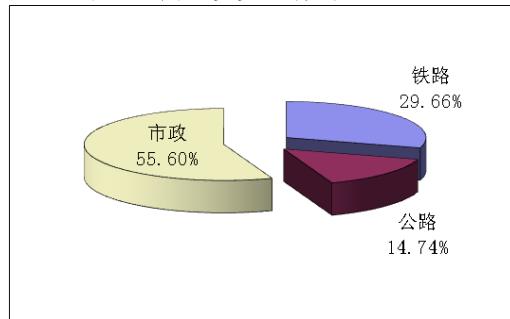
表4 2011年-2013年基建建设业务收入构成

项目	2011年		2012年		2013年	
	营业收入(亿元)	比例(%)	营业收入(亿元)	比例(%)	营业收入(亿元)	比例(%)
铁路建设	1,885.15	48.94	1,702.97	43.66	1,955.56	43.85
公路建设	730.94	18.98	706.80	18.12	721.39	16.18
市政建设	1,235.93	32.09	1,490.59	38.22	1,782.57	39.97
基建建设合计	3,852.02	100	3,900.37	100	4,459.52	100

资料来源：公司年报

在基建建设业务新签合同额中，铁路建设占比29.66%；公路建设占比14.74%；市政工程和其他建设占比55.60%（参见图3），市政工程建设发展较快。随着我国城镇化的推进，城市路面交通压力持续加大，市政工程建设（包括城市轨道交通建设）将继续保持较快发展。

图3 公司2013年基建建设业务新签合同额构成比例



资料来源：公司年报

铁路建设

2013年，公司铁路建设新签合同额2,169亿元，同比增长72.6%，铁路一级市场占有率达到48%。截至2013年12月31日，公司铁路建设业务的未完成合同额为5,050.6亿元。全年公司共完成铁路正线铺轨（新线、复线）4,843公里，完成电气化铁路接触网6,126正线公里。公司参建的玉（溪）蒙（自）、向（塘）莆（田）、西（安）平（凉）、宁（南京）杭（州）、（天）津秦（皇岛）、厦（门）深（圳）、西（安）宝（鸡）等一批重点铁路工程建成通车。

公路建设

2013年，公司公路建设新签合同额1,078亿元，同比增长41.4%。截至2013年12月31日，公司公路建设业务的未完成合同额为1,959亿元。全年公司共完成公路建设1,008公里，其中包括682公里的高速公路。公司参建的凤（凰）大（兴）高速公路、承（德）赤（峰）高速公路、大（理）

丽（江）高速公路、奉（节）（巫）溪高速公路、埃塞俄比亚118公里公路、昆（明）曼（谷）国际公路等一大批公路项目相继通车；承建的九江长江公路大桥建成通车、世界第一大跨径高墩多塔砼斜拉桥赤石特大桥首根斜拉索挂设成功、非洲首座斜拉桥—布里格里格河谷斜拉桥主塔合龙。

市政工程和其他建设

2013年，公司市政工程和其他建设新签合同额4,065.7亿元，同比增长21.4%，其中城市轨道交通新签合同额1,135.9亿元，同比增长13.4%，市场占有率为50%。截至2013年12月31日，公司市政工程和其他建设业务的未完成合同额为6,848.3亿元，其中城市轨道交通未完成合同额2,169.8亿元。公司2013年共参与建设城市轻轨、地铁线路土建工程178公里，铺轨工程199公里，公司承建的北京、上海、广州等城市17条地铁以及投资建设的沈阳四环、柳州广雅大桥相继通车，参与投资建设的深圳地铁、郑州地铁、成都地铁、广东江顺大桥等一批重点难点项目进展顺利。

勘察设计与咨询服务

2013年，公司勘察设计与咨询服务业务营业收入85.6亿元，同比增长1.33%；新签合同额为135.3亿元，同比增长27.5%。截至2013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209.7亿元，同比增长25.3%。2013年主要参与完成了贵（阳）广（州）、云（昆明）桂（南宁）、兰（州）渝（重庆）、长沙至昆明等高速铁路、客运专线、复杂山区铁路项目，北京、上海、深圳、广州、成都、郑州、长沙等城市轨道交通项目，港珠澳大桥、武汉二七长江大桥、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，埃塞俄比亚的斯亚贝巴-吉布提铁路、格鲁吉亚第比利斯绕城铁路等国际工程项目的勘察设计与咨询服务。

工程设备与零部件制造

2013年，公司工程设备和零部件制造业务营业收入113.2亿元，同比增长24.98%；新签合同额为185.7亿元，同比增长9.6%；截至2013年12月31日，公司工程设备和零部件制造业务的未完成合同额为193.7亿元，同比增长24%。大型桥梁钢结构和客专、高速道岔的市场占有率为70%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，作为国内最大、世界第二的盾构研发制造商，已具备了年产60台盾构的能力，2013年生产制造盾构38台，同比增长5.6%，经营领域主要是国内市场，产品还出口马来西亚、新加坡等国家。

房地产开发

2013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，全年销售额达332亿元，同比增长27.7%；全年实现销售面积367万平方米，同比增长18.8%；实现营业收入272.9亿元，同比增长38.53%。北京诺德中心二期、广州番禺诺德名都、贵阳中铁逸都国际、成都中铁西城、西安缤纷南郡、青岛诺德广场、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。跟踪期内，公司房地产竣工建筑面积350万平方米。截至2013年12月31日，公司房地产开发项目共计115个（住宅类项目98个，商业类项目17个）；公司处于开发阶段的项目占地面积2,317万平方米，总建筑面积4,150万平方米；可供开发的土地储备面积1,491万平方米，可开发建筑面积2,362万平方米。

其他业务板块

2013年，公司其他业务实现收入673.2亿元，同比增长18.63%。矿产资源开发建设进展顺利，刚果（金）MKM铜钴矿和绿莎铜钴矿一期顺利实现投产并接近达产目标；高速公路BOT项目整体运营良好，收入稳步提升，岑（溪）兴（业）、全（州）兴（安）和榆（林）神（木）三条高速公路已实现盈利；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。

总体看，跟踪期内，我国经济平稳发展，铁路、高速公路及城市轨道交通投资持续增长，公

司努力扩大铁路基建市场，并积极开拓公路、市政、城市轨道交通、房建和海外市场，经营整体保持了较快增长的态势。

3. 未来发展

2014年3月，政府工作报告中指出：“把投资作为稳定经济增长的关键。加快投融资体制改革，推进投资主体多元化，再推出一批民间投资示范项目，优化投资结构，保持固定资产投资合理增长。中央预算内投资拟增加到4576亿元，重点投向保障性安居工程、农业、重大水利、中西部铁路、节能环保、社会事业等领域，发挥好政府投资“四两拨千斤”的带动作用。”2014年4月，在博鳌亚洲论坛2014年年会开幕式上，李克强总理指出，中国落实以人为核心的新型城镇化规划，从破解城乡之间和城市内部二元结构问题入手，有序推进转移人口市民化，加大政府支持力度与运用市场手段相结合，更大规模改造各类棚户区；着力推进中西部地区铁路、公路等交通基础设施建设，为产业转移创造有利条件；还将积极推动绿色工业、新能源、节能环保技术和产品开发，形成新的增长点，在此过程中坚决淘汰落后产能，缓解资源环境的瓶颈约束。总体看，我国在稳定投资的同时淘汰落后产能，向调结构要动力。

根据经济形势和行业政策的变化及对其发展趋势的分析（具体见“经营环境”），公司明确了“十二五”后三年的发展思路，即围绕“推进两大转变，实现二次创业”的基本发展战略，以改革为动力，以开展管理提升活动为契机，全面推进产业、产品、组织、人员结构优化升级，推进增长方式由主要依靠要素投入、规模扩张向主要依靠科技进步、劳动者素质提高、管理创新转变，加大科技创新力度，深化全面预算管理，增强企业竞争优势，实现可持续发展。总体看，公司制定的战略适应未来市场的变化，有助于提升企业的竞争力。

联合评级认为，国家仍将把投资作为稳定经济增长的关键，公司面临着良好的发展机遇；公司制定的战略适应未来市场的变化，有助于提升企业的竞争力。

四、财务分析

公司提供的2013年度合并财务报表已经德勤华永会计师事务所审计，并出具了标准无保留审计意见。以下财务分析中所涉及2012年财务数据为经重述的2013年年初数。

截至2013年底，公司合并资产总计6,282.01亿元，负债合计5,314.01亿元，股东权益（含少数股东权益）968.00亿元。2013年公司实现营业收入5,604.44亿元，净利润（含少数股东损益）100.75亿元，现金及现金等价物净增加额为78.95亿元。

截至2014年3月底，公司合并资产总计6,372.45亿元，负债合计5,377.88亿元，股东权益（含少数股东权益）994.57亿元。2014年1~3月，公司实现营业收入1,180.91亿元，净利润（含少数股东损益）19.28亿元，经营活动产生的现金流量净额-76.15亿元，现金及现金等价物净增加额为-47.35亿元。

1. 资产及负债

资产

截至2013年底，公司资产合计6,282.01亿元，较年初增长了14.05%，其中流动资产的增长幅度高于非流动资产的增长幅度，分别增长了15.70%和7.87%。流动资产在总资产中的占比由2012年的78.91%小幅提升到80.05%，资产构成中仍以流动资产为主。

截至2013年底，公司流动资产5,028.89亿元，较年初增长了15.70%，主要是由于存货和应收账款

款的增加。存货账面价值较年初增长了275.45亿元，同比增长13.91%，主要原因是：①未得到批复的建造合同已完工未结算款增多；②在建的房地产项目规模加大。应收账款账面价值较年初增长了221.17亿元，同比增长21.09%，主要原因是：①未到期的质保金增加；②应收工程款增加。

截至2013年底，公司非流动资产1,253.12亿元，较年初增长了7.87%。公司非流动资产的增长主要来自34.23亿元长期应收款的增加和21.66亿元固定资产的增加。其中，长期应收款的增加以分期收取建设—移交（BT）模式项目转让款和发放贷款及垫款的增加为主；固定资产的增加以施工设备、房屋及建筑物的增加为主。

截至2014年3月底，公司资产总规模达到6,372.45亿元，较年初增长1.44%，主要源自于预付账款（增长17.90%）和存货（增长2.69%）的增长，其中预付账款增长主要是由于物资贸易业务增加所致。

总体看，跟踪期内，公司资产规模增长较快，其资产构成仍以流动资产为主。公司存货和应收账款占流动资产的比重较大，对公司资产的流动性造成影响，但规模仍保持在合理水平。

负债

截至2013年底，公司负债合计5,314.01亿元，较年初增长了14.85%，其中流动负债与非流动负债分别增长了14.78%和15.13%。公司负债仍以流动负债为主，流动负债在总负债中的占比由2012年的79.13%小幅下降到2013年的79.08%。公司资产负债率为84.59%，较上年小幅上升。

公司流动负债的增长主要是应付账款和预收账款的增加，两者分别增长13.03%和24.01%，余额分别达1,813.43亿元和802.48亿元。其中，应付账款增长的主要原因是受公司经营规模扩大的影响，应付材料款和应付工程进度款相应增加；预收账款增加主要是由于预收售楼款和已结算尚未完工款的增加所致。

公司非流动负债的增长主要是应付债券和长期借款的增加，两者分别增长30.46%和10.29%，余额分别达352.88亿元和671.11亿元。

从公司的有息负债来看，截至2013年底，公司短期债务为1,072.86亿元，较年初增长了13.59%，长期债务为1,023.99亿元，较年初增长了16.50%，公司全部债务规模增长了14.99%。公司的资产负债率由年初的84.00%微幅上升到2013年底84.59%；全部债务资本化比率由年初的67.41%小幅上升到2013年底的68.42%；长期债务资本化比率由年初的49.93%小幅上升到2013年底的51.41%，债务负担有所增加。

截至2014年3月底，公司负债总额5,377.88亿元，较年初小幅增长1.20%。其中，短期借款较年初增长14.40%，主要是随着公司业务规模扩大，公司营运资金需求增加所致；预收款项较年初增长16.39%，主要为物资贸易业务预收材料款和房地产业务预收售楼款增加所致。

总体看，跟踪期内公司的负债规模有所增长，负债结构变化不大，仍以流动负债为主，公司刚性债务增加较多，债务负担有所加重。

所有者权益

截至2013年底，公司所有者权益968.00亿元，较上年增长了9.80%，其中归属于母公司的所有者权益占比89.50%，为866.33亿元，较上年增长11.12%，主要由于2013年末分配利润较上年增加78.77亿元。归属于母公司所有者权益中，实收资本占24.59%，资本公积占35.89%（其中资本公积中资本溢价占比94.07%），盈余公积占3.08%，未分配利润占36.90%，未分配利润占比较高，权益稳定性一般。

截至2014年3月底，公司所有者权益994.57亿元，较年初增长2.75%，主要是由于未分配利润的增长。

总体看，公司所有者权益中未分配利润占比较高，权益稳定性一般。

2. 盈利能力

跟踪期内，公司把握住国家经济平稳运行、国家基本建设有关规划和城镇化建设稳步实施的机遇，在铁路、公路、轨道交通、房建等基建市场领域和房地产开发、矿产资源开发、金融等新兴业务取得新突破，继续巩固和扩大公司稳中有进的发展局面。2013年公司营业收入和营业成本分别达到5,604.44亿元（同比增加15.80%）和5,018.43亿元（同比增加16.23%），同期公司实现利润总额135.11亿元（同比增长27.03%），公司盈利规模大。

从盈利指标来看，2013年公司各业务板块总体呈现毛利率小幅下降状态（详见经营分析部分），从而使得公司主营业务毛利率和营业利润率分别由2012年的10.24%和7.65%下降到2013年的10.03%和7.19%。受利润规模比资产规模增长较快等因素影响，公司的总资产报酬率和净资产收益率分别从2012年的3.33%和9.52%上升到2013年的3.37%和10.89%，公司盈利能力良好。

从期间费用来看，公司2013年三项费用在营业收入中的占比由2012年的5.69%下降到5.05%。三项费用率中，销售费用占营业收入比率较上年同期持平，管理费用占营业收入比率较上年同期下降0.34个百分点，财务费用占营业收入比率较上年同期下降0.29个百分点。销售费用同比增长14.57%，主要是由于房地产销售力度加大所致。管理费用同比增长6.57%，主要原因是公司加大了研发投入并计入费用所致。财务费用同比下降19.54%，主要原因：①公司融资成本有所降低；②公司资金集中管理收到了较好效果；③汇兑收益增加。总体看，公司控制费用能力较强。

2014年1~3月，公司实现营业收入1,180.91亿元，同比增加21.11%，盈利情况与上年同期相比有所提升；从期间费用来看，2014年1~3月，公司期间费用总额为64.05亿元，同比增长10.57%，其中销售费用较上年同期增长17.53%，主要为房地产业务加大营销力度所致，财务费用较上年同期增长24.36%，主要为公司有息负债增加所致。

总体看，公司盈利规模大，盈利能力强。

3. 现金流

2013年，公司经营性现金流入和流出分别为5,611.05亿元和5,531.07亿元，经营性现金流入和流出量规模大。公司经营活动所产生的现金流净额为79.97亿元，较上年净流出-41.86亿元有所改善，原因是公司积极实施管理提升，开展的应收款项专项清收活动取得了显著成效。现金收入比由上年的99.50%微降到2013年的98.95%，收入实现质量尚可。

公司投资活动现金净流出121.63亿元，比上年增加1.88亿元，主要原因是公司加大了对基建类项目和矿产资源类项目的投资力度；筹资活动产生的现金流量净额为121.64亿元，比上年减少115.08亿元，主要由于偿还债务增加所致。

2014年1~3月，公司经营活动净现金流出76.15亿元，较上年同期净流出额增长52.58%；投资活动现金流出为69.98亿元，较上年同期净流出额增长92.80%；筹资活动现金净流入为98.55亿元，较上年同期净流入额下降9.64%，进而现金及现金等价物由上年同期净流入22.77亿元转变为净流出47.35亿元，主要是由于公司开展的项目增多，支出增长较快所致。

整体看，公司2013年经营性现金流有所好转，未来随着公司项目的开展，仍有一定的筹资需求。

4. 偿债能力

2013年底公司流动比率和速动比率分别为1.20和0.66，均较上年小幅上升，主要原因是受业务

规模扩大的影响，公司流动资产（应收账款账面价值）增长较快；现金短期债务比与去年持平，为0.78，公司现金类资产对短期债务的保护能力正常；受公司获取经营性现金能力好转的影响，公司经营现金流动负债比率由上年的-1.14上升到1.90。总体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力看，2013年公司EBITDA为265.59亿元，较上年增长34.33亿元，主要是由公司经营能力增强，利润总额较上年增长28.75亿元所致；EBITDA利息倍数为2.35倍，较2012年的2.26小幅上升，主要是受有息负债规模及利息支出增长放缓所致，EBITDA全部债务比为0.13，与上年持平，公司偿债能力有所增强。

截至2014年3月底，公司的流动比率与速动比率较年初未发生变化。

总体看，公司整体偿债能力很强。

五、担保方实力

公司发行的“10中铁G1”、“10中铁G2”、“10中铁G3”和“10中铁G4”债均由中铁工提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

1. 中铁工概况

中铁工是经国务院批准于1989年由原铁道部基本建设总局撤销而组成。2007年9月，中铁工发起设立中国中铁。经过数次转让中国中铁股权后，截至2013年12月31日，中铁工持有中国中铁1,195,001万股，约占中国中铁总股本的56.10%。

截至2013年底，中铁工合并资产总计6,333.23亿元，负债合计5,306.04亿元，股东权益（含少数股东权益）1,027.19亿元。2013年中铁工实现营业收入5,610.69亿元，净利润（含少数股东损益）102.24亿元，2013年中铁工现金及现金等价物净增加额为74.37亿元。

2. 经营情况

中铁工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)作为出资投入中国中铁，因而中国中铁集中了中铁工全部经营主业和大部分优质资产。截至2013年12月31日，中国中铁总资产占中铁工的99.19%，营业收入占中铁工的99.89%。

中铁工的主营业务与中国中铁基本一致，因此，跟踪期内，中铁工的经营状况良好；未来，中铁工面临着良好的发展机遇（具体见对中国中铁的经营分析）。

3. 财务分析

由于中国中铁在中铁工的合并范围内，且中国中铁的总资产及营业收入占中铁工的比例超过99%，因此中铁工的财务状况与中国中铁基本一致。

综上，跟踪期内，中铁工资产规模增长较快，其资产构成仍以流动资产为主；负债规模有所增长，负债结构变化不大，仍以流动负债为主；盈利规模大，整体偿债能力很强。

六、综合评价

跟踪期内，我国经济平稳运行，国家积极推进城镇化建设，继续加强对铁路、公路、城市轨道交通建设等公共交通系统建设。公司努力扩大铁路基建市场，并积极开拓公路、市政、城市轨道交通、房建和海外市场，公司经营状况和财务状况持续向好。铁路、公路和城市轨道建设作为我国主要投资领域之一，具有较大的发展空间。未来，公司铁路建设承包商优势地位将进一步巩固，市政建设等基建建设业务不断发展。

公司发行的公司债券由中铁工提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内，中

铁工的收入及利润稳定增长，继续保持很强的偿债能力，其所提供的担保对公司所发行公司债券的信用状况具有一定的积极影响。

综合考虑，联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”，同时维持“10中铁G1”债、“10中铁G2”债、“10中铁G3”债和“10中铁G4”债“AAA”的债项信用等级。

附件 1-1 中国中铁股份有限公司
2012 年~2014 年 3 月合并资产负债表（资产）
 (单位: 人民币亿元)

资产	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
流动资产:				
货币资金	724.91	814.24	12.32	766.89
交易性金融资产	2.05	1.32	-35.51	1.22
应收票据	12.28	17.47	42.26	25.78
应收账款	1,009.72	1,230.90	21.90	1,224.00
预付款项	285.76	313.12	9.58	369.15
应收利息	0.74	2.03	173.32	2.01
应收股利	0.57	1.07	89.05	1.07
其他应收款	295.51	342.58	15.93	349.20
存货	1,980.28	2,255.73	13.91	2,316.33
一年内到期的非流动资产	9.48	41.83	341.32	36.02
其他流动资产	25.34	8.60	-66.06	11.88
流动资产合计	4,346.64	5,028.89	15.70	5,103.55
非流动资产:				
发放委托贷款及垫款	0.00	0.00	-100.00	0.00
可供出售金融资产	26.99	45.02	66.81	48.42
长期应收款	66.21	100.44	51.70	105.18
长期股权投资	78.57	91.36	16.27	95.31
投资性房地产	18.75	25.22	34.50	24.90
固定资产	347.23	368.89	6.24	363.74
在建工程	65.88	71.95	9.21	81.07
工程物资	1.81	1.48	-18.43	2.26
固定资产清理	0.05	0.07	30.96	0.11
无形资产	452.77	442.77	-2.21	441.08
开发支出				
商誉	8.57	8.30	-3.23	8.30
长期待摊费用	2.25	1.96	-12.97	1.94
递延所得税资产	39.01	40.00	2.56	40.18
其他非流动资产	53.59	55.67	3.89	56.42
非流动资产合计	1,161.69	1,253.12	7.87	1,268.90
资产总计	5,508.33	6,282.01	14.05	6,372.45

注: 2012 年财务数据为经重述的 2013 年年初数; 2014 年 3 月报表未经审计

附件 1-2 中国中铁股份有限公司
2012 年~2014 年 3 月合并资产负债表（负债及所有者权益）
 (单位: 人民币亿元)

负债和所有者权益（或股东权益）	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
流动负债:				
短期借款	602.59	627.61	4.15	717.99
交易性金融负债	2.03	1.86	-8.27	1.61
应付票据	196.17	249.50	27.18	259.57
应付账款	1,604.41	1,813.43	13.03	1,677.52
预收款项	647.13	802.48	24.01	934.03
应付职工薪酬	26.29	26.07	-0.83	23.24
应交税费	104.33	122.25	17.18	108.52
应付利息	9.68	12.21	26.08	8.26
应付股利	1.84	1.53	-16.75	1.53
预计负债	304.96	350.61	14.97	323.47
其他应付款	0.37	0.59	60.05	0.59
一年内到期的非流动负债	143.68	193.88	34.94	182.92
其他流动负债	17.73	0.40	-97.74	0.40
流动负债合计	3,661.20	4,202.43	14.78	4,239.65
非流动负债:				
长期借款	608.49	671.11	10.29	700.07
应付债券	270.49	352.88	30.46	350.26
长期应付款	65.68	66.16	0.74	66.47
专项应付款	0.67	0.67	0.00	0.65
预计负债	2.07	2.61	26.39	2.82
递延所得税负债	9.89	9.56	-3.36	9.46
其他非流动负债	8.24	8.59	4.22	8.50
非流动负债合计	965.53	1,111.58	15.13	1,138.23
负债合计	4,626.73	5,314.01	14.85	5,377.88
所有者权益（或股东权益）:				
实收资本（或股本）	213.00	213.00	0.00	213.00
资本公积	305.10	310.94	1.91	313.36
减: 库存股				
一般风险准备				
专项储备	2.04	2.95	44.47	3.04
盈余公积	22.59	26.68	18.13	26.77
未分配利润	240.89	319.66	32.70	339.32
外币报表折算差额	-3.99	-6.89	72.67	-5.25
归属于母公司所有者权益合计	779.63	866.33	11.12	890.24
少数股东权益	101.97	101.67	-0.30	104.33
所有者权益（或股东权益）合计	881.60	968.00	9.80	994.57
负债和所有者权益（或股东权益）总计	5,508.33	6,282.01	14.05	6,372.45

注: 2012 年财务数据为经重述的 2013 年年初数; 2014 年 3 月报表未经审计

附件 2 中国中铁股份有限公司
2012 年~2014 年 3 月合并利润表
 (单位: 人民币亿元)

项目	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
一、营业收入	4,839.92	5,604.44	15.80	1,180.91
减: 营业成本	4,317.61	5,018.43	16.23	1,053.65
营业税金及附加	151.98	182.90	20.34	37.16
销售费用	20.31	23.27	14.57	5.55
管理费用	208.76	222.48	6.57	44.79
财务费用	46.11	37.10	-19.54	13.72
资产减值损失	5.89	6.88	16.89	0.81
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)	-1.60	-0.59	-63.38	-0.20
投资收益 (损失以“-”号填列)	10.24	10.82	5.65	0.22
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	0.77	1.01	31.89	
汇兑收益 (损益以“-”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“-”号填列)	97.90	123.61	26.26	25.26
加: 营业外收入	10.83	13.80	27.33	1.17
减: 营业外支出	2.38	2.29	-3.63	0.61
其中: 非流动资产处置损失	0.83	0.67	-19.38	
三、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	106.36	135.11	27.03	25.83
减: 所得税费用	25.66	34.35	33.86	6.54
四、净利润 (净亏损以“-”号填列)	80.69	100.75	24.86	19.28
其中: 归属于母公司所有者的净利润	73.90	93.75	26.85	18.18
少数股东损益	6.79	7.01	3.21	1.11
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益 (元)	0.35	0.44	27.54	0.09
(二) 稀释每股收益				

注: 2012 年财务数据为经重述的 2013 年年初数; 2014 年 3 月报表未经审计

附件3 中国中铁股份有限公司
2012年~2014年3月合并现金流量表
 (单位: 人民币亿元)

项目	2012年	2013年	变动率(%)	2014年3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	4,815.67	5,545.43	15.15	1,365.89
收取利息、手续费及佣金的现金	16.81	24.92	48.21	7.29
客户贷款及垫款净减少额	0.99	0.00	-100.00	0.00
收到的税费返还	2.21	2.31	4.32	1.23
收到其他与经营活动有关的现金	33.52	38.40	14.53	17.07
经营活动现金流入小计	4,869.21	5,611.05	15.24	1,391.48
购买商品、接受劳务支付的现金	4,226.90	4,798.79	13.53	1,295.94
客户贷款及垫款净增加额	0.00	2.64		0.00
支付利息、手续费及佣金的现金	0.08	0.00	-97.08	0.00
支付给职工以及为职工支付的现金	290.92	323.07	11.05	89.70
支付的各项税费	205.76	236.06	14.73	53.61
支付其他与经营活动有关的现金	187.41	170.50	-9.02	28.39
经营活动现金流出小计	4,911.06	5,531.07	12.62	1,467.64
经营活动产生的现金流量净额	-41.86	79.97	-291.06	-76.15
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	58.26	134.98	131.68	10.66
取得投资收益收到的现金	16.10	15.99	-0.64	0.22
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	6.09	5.99	-1.61	0.11
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	4.73	3.45	-27.19	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.54	0.54	-1.33	0.00
投资活动现金流入小计	85.72	160.94	87.76	10.99
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	96.36	99.69	3.45	48.89
投资支付的现金	106.26	178.16	67.67	32.08
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	2.86	4.73	65.56	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00		0.00
投资活动现金流出小计	205.47	282.58	37.52	80.97
投资活动产生的现金流量净额	-119.76	-121.63	1.57	-69.98
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	6.10	4.47	-26.76	2.12
取得借款收到的现金	1,071.35	1,200.19	12.03	268.15
发行债券收到的现金	32.92	86.90	163.99	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.99	0.00	-100.00	0.00
筹资活动现金流入小计	1,111.35	1,291.55	16.21	270.27
偿还债务支付的现金	765.11	1,036.49	35.47	162.13
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	109.39	124.63	13.93	7.58
支付其他与筹资活动有关的现金	0.13	8.79	6,683.85	2.01
筹资活动现金流出小计	874.63	1,169.91	33.76	171.72
筹资活动产生的现金流量净额	236.72	121.64	-48.62	98.55
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-0.01	-1.03	6,989.57	0.23
五、现金及现金等价物净增加额	75.09	78.95	5.14	-47.35
加: 期初现金及现金等价物余额	602.54	677.63	12.46	814.24
六、期末现金及现金等价物余额	677.63	756.58	11.65	766.89

注: 2012年财务数据为经重述的2013年年初数; 2014年3月报表未经审计

附件 4 中国中铁股份有限公司
2012 年~2013 年合并现金流量表补充资料
 (单位: 人民币亿元)

补充资料	2012 年	2013 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	80.69	100.75	24.86
加: 资产减值准备	5.89	6.88	16.89
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	53.66	55.36	3.17
投资性房地产折旧	1.23	1.11	-9.64
无形资产摊销	6.90	10.65	54.27
长期待摊费用摊销	0.74	0.85	13.56
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	0.16	-0.87	-630.30
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	0.00	0.00	
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	1.60	0.59	-63.38
财务费用(收益以“-”号填列)	38.75	42.41	9.44
投资损失(收益以“-”号填列)	-10.24	-10.82	5.65
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-5.20	-0.92	-82.29
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	0.00	0.00	
存货的减少(增加以“-”号填列)	-209.73	-127.91	-39.01
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-394.68	-428.47	8.56
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	388.36	430.36	10.81
其他	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	-41.86	79.97	-291.06
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	10.70	2.28	-78.66
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	677.63	756.58	11.65
减: 现金的期初余额	602.54	677.63	12.46
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	75.09	78.95	5.14

注: 2012 年财务数据为经重述的 2013 年年初数

附件 5 中国中铁股份有限公司

2012 年~2014 年 3 月主要财务指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
经营效率			
应收账款周转次数(次)	4.82	4.91	——
存货周转次数 (次)	2.46	2.37	——
总资产周转次数 (次)	0.95	0.95	0.37
现金收入比率 (%)	99.50	98.95	115.66
盈利能力			
总资本收益率 (%)	5.82	5.70	——
总资产报酬率 (%)	3.33	3.37	——
净资产收益率 (%)	9.52	10.89	3.88
主营业务毛利率 (%)	10.24	10.03	——
营业利润率 (%)	7.65	7.19	7.63
费用收入比 (%)	5.69	5.05	5.42
财务构成			
资产负债率 (%)	84.00	84.59	84.39
全部债务资本化比率 (%)	67.41	68.42	68.99
长期债务资本化比率 (%)	49.93	51.41	51.36
偿债能力			
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.26	2.35	——
EBITDA 全部债务比	0.13	0.13	——
经营现金债务保护倍数	-0.02	0.04	-0.03
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.09	-0.02	-0.07
流动比率	1.19	1.20	1.20
速动比率	0.65	0.66	0.66
现金短期债务比	0.78	0.78	0.68
经营现金流动负债比率	-1.14	1.90	-1.80
经营现金利息偿还能力	-0.41	0.71	——
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-1.58	-0.37	——
本期公司债券偿债能力			
EBITDA 偿债倍数 (倍)	1.93	2.21	——

注：①指标计算中所涉及 2012 年财务数据为经重述的 2013 年年初数；②2014 年 3 月报表未经审计，相关指标未年化

附件 6-1 中国铁路工程总公司
2012 年~2013 年合并资产负债表（资产）
 (单位: 人民币亿元)

资产	2012 年	2013 年	变动率(%)
流动资产:			
货币资金	745.24	830.02	11.38
交易性金融资产	7.08	13.58	91.76
应收票据	12.28	17.47	42.26
应收账款	1,010.29	1,231.58	21.90
预付款项	285.76	313.12	9.58
应收利息	0.81	2.03	149.92
应收股利	0.57	1.07	89.05
其他应收款	295.96	342.93	15.87
存货	1,980.35	2,255.90	13.91
一年内到期的非流动资产	9.48	41.83	341.32
其他流动资产	13.80	15.78	14.39
被划分为持有待售的处置组中的资产	18.71	0.00	-100.00
流动资产合计	4,380.32	5,065.32	15.64
非流动资产:			
发放委托贷款及垫款	0.00	0.00	-100.00
可供出售金融资产	27.61	45.86	66.09
长期应收款	66.21	100.44	51.70
长期股权投资	78.73	91.52	16.24
投资性房地产	21.33	27.25	27.76
固定资产	354.17	376.18	6.21
在建工程	68.27	74.93	9.76
工程物资	1.81	1.48	-18.43
固定资产清理	0.10	0.07	-25.81
无形资产	452.96	443.03	-2.19
开发支出			
商誉	8.57	8.30	-3.23
长期待摊费用	2.25	1.97	-12.55
递延所得税资产	39.35	40.32	2.46
其他非流动资产	53.97	56.57	4.82
非流动资产合计	1,175.32	1,267.91	7.88
资产总计	5,555.65	6,333.23	14.00

注: 2012 年财务数据为经重述的 2013 年年初数

附件 6-2 中国铁路工程总公司
2012 年~2013 年合并资产负债表（负债及所有者权益）
 (单位: 人民币亿元)

负债和所有者权益（或股东权益）	2012 年	2013 年	变动率(%)
流动负债:			
短期借款	596.33	615.08	3.14
交易性金融负债	2.03	1.86	-8.27
应付票据	196.17	249.50	27.18
应付账款	1,605.10	1,814.60	13.05
预收款项	647.73	803.24	24.01
应付职工薪酬	26.44	26.19	-0.93
应交税费	104.60	122.52	17.12
应付利息	9.68	12.21	26.08
应付股利	1.84	1.53	-16.75
预计负债	307.15	351.96	14.59
其他应付款	0.37	0.59	60.05
一年内到期的非流动负债	143.69	193.90	34.94
其他流动负债	5.40	0.40	-92.58
被划分为持有待售的处置组中的负债	12.33	0.00	-100.00
流动负债合计	3,658.87	4,193.58	14.61
非流动负债:			
长期借款	608.49	671.11	10.29
应付债券	270.49	352.88	30.46
长期应付款	65.72	66.19	0.72
专项应付款	0.67	0.67	0.00
预计负债	2.07	2.61	26.39
递延所得税负债	9.89	9.56	-3.36
其他非流动负债	8.84	9.45	6.95
非流动负债合计	966.17	1,112.46	15.14
负债合计	4,625.04	5,306.04	14.72
所有者权益（或股东权益）:			
实收资本（或股本）	114.05	117.05	2.63
资本公积	257.89	264.38	2.51
减: 库存股			
专项储备			
信托赔偿及风险准备金	1.16	1.67	43.86
盈余公积			
未分配利润	115.40	165.84	43.71
外币报表折算差额	-2.18	-3.81	74.52
归属于母公司所有者权益合计	486.32	545.13	12.09
少数股东权益	444.29	482.06	8.50
所有者权益（或股东权益）合计	930.61	1,027.18	10.38
负债和所有者权益（或股东权益）总计	5,555.65	6,333.23	14.00

注: 2012 年财务数据为经重述的 2013 年年初数

附件 7 中国铁路工程总公司
2012 年~2013 年合并利润表
 (单位: 人民币亿元)

项 目	2012 年	2013 年	变动率(%)
一、营业收入	4,846.20	5,610.69	15.77
减: 营业成本	4,323.41	5,024.56	16.22
营业税金及附加	152.04	182.94	20.33
销售费用	20.31	23.27	14.57
管理费用	210.01	222.99	6.18
财务费用	45.40	36.32	-20.00
资产减值损失	5.90	6.90	16.82
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	-1.60	-0.59	-63.38
投资收益(损失以“-”号填列)	10.34	11.34	9.64
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	0.77	1.01	31.89
汇兑收益(损益以“-”号添列)			
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	97.87	124.46	27.18
加: 营业外收入	11.24	14.56	29.62
减: 营业外支出	2.51	2.39	-4.81
其中: 非流动资产处置损失	0.86	0.69	-19.06
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	106.59	136.63	28.19
减: 所得税费用	25.68	34.40	33.97
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	80.91	102.24	26.35
其中: 归属于母公司所有者的净利润	41.67	54.07	29.75
少数股东损益	39.24	48.17	22.75

注: 2012 年财务数据为经重述的 2013 年年初数

附件 8 中国铁路工程总公司
2012 年~2013 年合并现金流量表
 (单位: 人民币亿元)

项目	2012 年	2013 年	变动率(%)
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	4,823.61	5,552.71	15.12
收取利息、手续费及佣金的现金	16.81	24.92	48.21
客户贷款及垫款净减少额	0.99	0.00	-100.00
收到的税费返还	2.21	2.31	4.32
收到其他与经营活动有关的现金	33.81	38.71	14.49
经营活动现金流入小计	4,877.43	5,618.64	15.20
购买商品、接受劳务支付的现金	4,230.41	4,802.83	13.53
客户贷款及垫款净增加额	0.00	2.64	
支付利息、手续费及佣金的现金	0.08	0.00	-97.08
支付给职工以及为职工支付的现金	293.51	325.80	11.00
支付的各项税费	205.82	236.20	14.76
支付其他与经营活动有关的现金	189.40	170.15	-10.17
经营活动现金流出小计	4,919.23	5,537.62	12.57
经营活动产生的现金流量净额	-41.80	81.02	-293.82
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	61.56	156.18	153.70
取得投资收益收到的现金	16.88	16.78	-0.62
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	6.39	6.32	-1.10
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	4.73	3.45	-27.19
收到其他与投资活动有关的现金	0.54	0.54	-1.33
投资活动现金流入小计	90.11	183.26	103.37
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	98.09	101.58	3.55
投资支付的现金	121.93	206.56	69.41
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	2.86	5.11	78.89
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	
投资活动现金流出小计	222.88	313.25	40.55
投资活动产生的现金流量净额	-132.76	-129.99	-2.09

注: 2012 年财务数据为经重述的 2013 年年初数

附件 9 中国铁路工程总公司
2012 年~2013 年合并现金流量表补充资料
 (单位: 人民币亿元)

补充资料	2012 年	2013 年	变动率(%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	80.91	102.24	26.35
加: 资产减值准备	5.90	6.90	16.82
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	54.15	55.95	3.33
投资性房地产折旧	1.47	1.32	-10.20
无形资产摊销	6.91	10.65	54.25
长期待摊费用摊销	0.74	0.85	14.15
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	0.19	-0.88	-563.66
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)			
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	1.60	0.59	-63.38
财务费用(收益以“-”号填列)	38.04	41.65	9.48
投资损失(收益以“-”号填列)	-10.34	-11.34	9.64
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-5.23	-0.89	-82.93
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	0.00	0.00	
存货的减少(增加以“-”号填列)	-209.76	-128.01	-38.97
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-394.93	-428.73	8.56
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	388.55	430.74	10.86
其他	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	-41.80	81.02	-293.82
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	10.76	2.28	-78.78
3. 现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	697.86	772.23	10.66
减: 现金的期初余额	639.00	697.86	9.21
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	58.86	74.37	26.35

注: 2012 年财务数据为经重述的 2013 年年初数

附件 10 中国中铁股份有限公司
2012 年～2013 年主要财务指标

项目	2012 年	2013 年
经营效率		
应收账款周转次数(次)	—	4.92
存货周转次数 (次)	—	2.37
总资产周转次数 (次)	—	0.94
现金收入比率 (%)	99.53	98.97
盈利能力		
总资本收益率 (%)	—	7.34
总资产报酬率 (%)	—	4.19
净资产收益率 (%)	—	10.44
主营业务毛利率 (%)	10.24	10.02
营业利润率 (%)	7.65	7.19
费用收入比 (%)	5.69	5.04
财务构成		
资产负债率 (%)	83.25	83.78
全部债务资本化比率 (%)	66.13	66.99
长期债务资本化比率 (%)	48.57	49.92
偿债能力		
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.92	1.96
EBITDA 全部债务比	0.15	0.15
经营现金债务保护倍数	-0.02	0.04
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.10	-0.02
流动比率	1.20	1.21
速动比率	0.66	0.67
现金短期债务比	0.81	0.81
经营现金流动负债比率	-1.14	1.93
经营现金利息偿还能力	-0.30	0.50
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-1.24	-0.30
本期公司债券偿债能力		
EBITDA 偿债倍数 (倍)	2.26	2.64

注: ①2012 年财务数据为经重述的 2013 年年初数; ②由于缺少 2011 年的数据, 有些指标未能算出

附件 11 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(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%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) /[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) /2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) /主营业务收入×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%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) /营业收入×100%
财务构成指标	
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/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
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
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
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/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
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/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 12 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。