

跟踪评级公告

联合[2015]184 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，评级展望为“稳定”

中国中铁股份有限公司发行的 “10 中铁 G1”，“10 中铁 G2”，“10 中铁 G3”，“10 中铁 G4” 公司债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：

二零一五年 五月二十二日

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.unitedratings.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: 2014 年 5 月 28 日

本次跟踪评级时间: 2015 年 5 月 22 日

财务数据:

发行人

项 目	2013 年	2014 年
资产总额(亿元)	6,282.01	6,830.47
所有者权益(亿元)	968.00	1,090.64
长期债务(亿元)	1,090.15	998.70
全部债务(亿元)	2,171.34	2,172.42
营业收入(亿元)	5,587.99	6,103.28
净利润(亿元)	100.75	106.76
EBITDA(亿元)	314.89	341.20
经营性净现金流(亿元)	79.97	194.46
营业利润率(%)	6.92	7.65
净资产收益率(%)	10.89	10.37
资产负债率(%)	84.59	84.03
全部债务资本化比率(%)	69.09	66.32
流动比率	1.20	1.16
EBITDA 全部债务比	0.15	0.16
EBITDA 利息倍数(倍)	1.94	2.01
EBITDA/偿债倍数(倍)	2.62	2.84

担保方

项 目	2013 年	2014 年
资产总额(亿元)	6,333.23	6,853.74
所有者权益(亿元)	1,027.18	1,151.72
营业收入(亿元)	5,610.69	6,132.99
净利润(亿元)	102.24	108.77
资产负债率(%)	83.78	83.20
流动比率	1.21	1.17

注: 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币。

评级观点

跟踪期内, 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。中国中铁股份有限公司(以下简称“中国中铁”或“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也将得到发展。

本次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, 评级展望维持“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。

3. 跟踪期内, 公司继续保持了很高的盈利水平, 经营性现金流状况佳。

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，使企业面临的市场环境更加复杂，“控本增效”的压力加大。

2. 公司资产负债率较高，跟踪期内，公司刚性债务规模较大，债务负担较重。

分析师

周 旭

电话：010-85172818

邮箱：zhouk@unitedratings.com.cn

高 鹏

电话：010-85172818

邮箱：gaop@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 12 层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与中国中铁股份有限公司构成委托关系外，联合评级、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。

联合评级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。

本信用评级报告的评级结论是联合评级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。

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。

本信用评级报告中引用的公司相关资料主要由中国中铁股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的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 2014 年底，公司总股本为 2,129,990.00 万股，其中中铁工持有 1,195,001.00 万 A 股，持股比例为 56.10%，为公司实际控制人。

截至 2014 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、干部部、劳资社保部、财务部、金融管理部、投资发展部、法律事务部、监察部、审计部、安全生产部、国际业务部、科技设计部、经营开发部、成本管理部、工业设备部、行政管理部、企业文化部、物资采购管理中心等 19 个职能部门；公司下属有 44 家全资（控股）子公司。截至 2014 年底，公司拥有在职员工 293,592 名。

截至 2014 年底，公司合并资产总计 6,830.47 亿元，负债合计 5739.83 亿元，所有者权益（含少数股东权益）1,090.64 亿元。2014 年公司实现营业收入 6,103.28 亿元，净利润（含少数股东损益）106.76 亿元，2014 年公司经营活动现金流量净额为 194.46 亿元，现金及现金等价物净增加额为 -69.79 亿元。

公司注册地址：北京市丰台区南四环西路 128 号院 1 号楼 918；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、全面风险管理和全面预算管理，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。

总体看，跟踪期内公司管理科学有序，对风险防范起到了积极作用。

2. 经营分析

（1）经营环境

2014年，全社会建筑业增加值44,725亿元，比上年增长8.9%。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6,913亿元，增长13.7%，其中国有及国有控股企业1,639亿元，增长11.7%。

由于近几年的大规模建设，我国铁路运输能力已得到较大扩充，路网密度有所增加，结构明显优化，列车运行速度和技术装备现代化水平也有了显著提高。跟踪期内，国家继续积极推进高速公路联网贯通，扩大覆盖范围，增强通道能力。截至2014年底，全国铁路营业里程达到11.2万公里，比上年增长8.7%。其中，高铁营业里程达到1.6万公里跟踪期内，国家积极推进城镇化建设，截至2014年底，我国城镇化率54.77%，较上年提高1.04%。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2014年底，全国开通地铁城市共有22个，运营总里程达2,900公里，开通线路95条，运营车站1,900座；全国有36个城市，3,300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6,300亿元，投产新线6,600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。

目前我国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。

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

受经济运行平稳和国家相关政策的影响，2014年，公司主营业务收入增长较快，较上年增长9.16%，达到6,066.10亿元；公司综合毛利率较上年小幅上升，为10.76%，仍处于较高水平（见表1）。

表1 2014年主营业务收入分行业情况

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	5,081.42	4,618.72	9.11	13.95	13.13	0.65
勘察设计与咨询服务	95.92	64.20	33.07	12.06	15.57	-2.04
工程设备和零部件制造	124.80	94.64	24.16	10.23	5.84	3.15
房地产开发	290.22	202.32	30.29	6.33	6.41	-0.05
其他	473.75	433.59	8.48	-24.33	-25.53	1.48
合计	6,066.10	5,413.48	10.76	9.16	8.27	0.73

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。2014年，基建建设（含铁路建设、公路建设和市政工程建设三大板块）的营业收入达到5,081.42亿元，占公司全年营业收入的比重为83.77%，较2013年有所上升。

从盈利情况来看，2014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13.95%，该板块毛利率与上年同期相比上升0.65个百分点。基建板块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业务增长较快；②原材料价格下跌一定程度降低了施工成本。

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。2014年，该板块营业收入同比增长12.06%；毛利率与上年同期相比下降了2.04个百分点。毛利率下降的主要原因是：①以设计带动工程总承包任务量增加，增加了人工成本和费用支出；②因设计业务规模增幅较大，公司增加了委外支出。

2014年，工程设备和零部件制造板块营业收入同比增长10.23%；毛利率与上年同期相比增加了3.15个百分点，主要原因是：①毛利率较高的盾构和道岔产品销售增加；②随着盾构关键零部件国产化进程的推进，盾构产品的成本有所降低。

公司为应对全国房地产市场低迷的形势，不断优化房地产开发项目的建设与销售计划，加快房地产项目去化速度，2014年房地产开发板块营业收入同比增长6.33%；毛利率与上年同期相比下降0.05个百分点。

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

表2 公司2013~2014年营业收入分地区情况

地 区	2013 年		2014 年		
	营业收入(亿元)	地区占比(%)	营业收入(亿元)	地区占比(%)	增长率(%)
中国内地	5,380.14	96.00	5,855.37	95.59	8.83
香港及澳门	1.58	0.03	8.23	0.13	421.94
海外	222.72	3.97	261.99	4.28	17.63
合计	5,604.44	100.00	6,125.59	100.00	9.30

资料来源：公司年报

注：本表中的“营业收入”为利润表中的“营业总收入”。

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。2014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，公司基建建设业务实现营业收入5,081.42亿元，同比增长9.11%；新签合同额为7,082.10亿元，同比下降3.15%。截至2014年底，公司基建建设业务的未完成合同额为14,507.80亿元，同比增长4.69%。

表3 公司2014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	中铁大桥局	中国铁路总公司	新建沪通铁路沪通长江大桥 HTQ-2 标段	2014-02	751,789	1645 日历天
2	中铁五局	京沈铁路客运专线辽宁有限责任公司	新建北京至沈阳铁路客运专线辽宁段站前工程施工 JSLNTJ-6 标段	2014-06	277,955	1708 日历天
3	中铁六局	呼张铁路客运专线有限责任公司	新建张家口至呼和浩特铁路站前工程 ZHZQ-7 标段	2014-04	266,056	1465 日历天
公路						
1	中铁大桥局	孟加拉国交通部桥梁局	孟加拉帕德玛多功能大桥项目主桥	2014-06	967,490	3.5 年
2	中国中铁	京新高速公路临河至白疙瘩段（阿拉善盟境内）工程建设管理办公室	京新高速公路临河至白疙瘩段（阿拉善盟境内）第 LBAMSG-2 标段	2014-12	869,121	30 个月
3	中铁一局	云南富龙高速公路建设指挥部	云南省富宁至滇桂界（龙留）高速公路 1 标段	2014-01	107,878	30 个月
市政						
1	中铁港航局	海南如意岛旅游度假投资有限公司	海口市如意岛项目填岛西标段 EPC 总承包工程合同	2014-05	240,921	548 日历天
2	中铁四局	贵州高投东南置业有限公司	凯里未来城二期 10-13 地块房建工程	2014-12	188,000	5 年
3	中铁电气化局	北京城市快轨建设管理有限公司	北京地铁 16 号线工程机电系统施工总承包合同	2014-05	162,908	12 个月

资料来源：中国中铁年报

从基建建设业务收入构成看，跟踪期内，公司市政工程建设业务收入比例上升，2014年占比达41.45%，铁路建设业务收入比例有所下降，公路建设业务收入比例小幅下降趋势（见表4）。

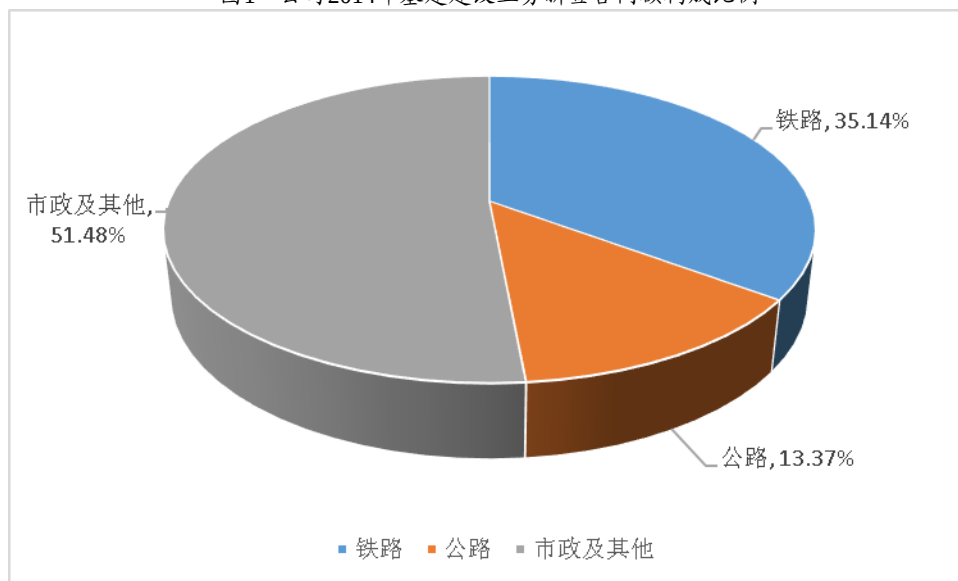
表4 2013年~2014年基建建设业务收入构成

项 目	2013 年		2014 年	
	营业收入 (亿元)	比例 (%)	营业收入 (亿元)	比例 (%)
铁路建设	1,955.56	43.85	2,158.48	42.48
公路建设	721.39	16.18	816.46	16.07
市政建设	1,782.57	39.97	2,106.48	41.45
基建建设合计	4,459.52	100	5,081.42	100

资料来源：公司年报

2014年，公司基建建设业务完成新签合同额为7,082.10亿元，同比下降3.15%。在新签合同额中，铁路建设占比35.14%；公路建设占比13.37%；市政和其他建设占比51.48%（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。随着公司对盈利指标要求的提高，公司选择性接受符合利润要求的项目，因此公司基建建设业务新签合同额同比减少230.60亿元，同比下降3.15%，其中，铁路板块增幅较大，同比增加319.80亿元，同比增长14.74%；市政、房建和轨道交通业务降幅较大，分别同比下降410.50亿元和130.80亿元，同比下降10.32%和12.13%。截至2014年底，公司未完成合同额18,010.20亿元，同比增长5.00%，其中，基建建设14,507.80亿元，同比增长4.69%；勘察设计与咨询服务216.90亿元，同比增长3.43%；工程设备和零部件制造业务207.70亿元，同比增长7.23%；其他3,077.80亿元，同比增长6.45%。

图1 公司2014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

2014年，公司铁路建设新签合同额2,488.80亿元，同比增长14.74%，铁路一级市场占有率达到46%。截至2014年底，公司铁路建设业务的未完成合同额5,302.9亿元。全年公司共完成铁路正线铺轨（新线、复线）4,876公里，完成电气化铁路接触网5,961公里。公司参建的兰（州）新（疆）高铁、贵（阳）广（州）高铁、南（宁）广（州）高铁、杭（州）长（沙）高铁等一批重点铁路工程建成通车。

公路建设

2014年，公司公路建设新签合同额947.2亿元，同比减少12.1%。截至2014年底，公司公路建设业务的未完成合同额2,028.8亿元。全年公司共完成公路建设1,083公里，其中包括703公里的高速公路，约占全国完成高速公路里程的10%。公司参建的瓜（州）敦（煌）高速、沪（上海）蓉（成都）高速、四川遂（宁）资（阳）眉（山）高速等一大批公路项目相继通车；青海省S308线玉（树）曲（麻莱）公路控制性工程红土山隧道顺利贯通；承建的武汉鹦鹉洲长江大桥正式通车运营。

市政工程和其他建设

2014年，公司市政工程和其他建设新签合同额3,646.2 亿元，同比减少10.3%，其中城市轨道交通工程新签合同额1,292.4亿元，同比增长13.8%，市场占有率约为50%。截至2014年底，公司市政工程和其他建设业务的未完成合同额7,176.1亿元，其中城市轨道交通工程未完成合同额2,279.5亿元。公司2014年共参与建设城市轻轨、地铁线路土建工程181公里，铺轨工程201公里。参建的北京地铁、深圳地铁、郑州地铁、成都地铁、石家庄地铁等一批重点难点项目进展顺利。

勘察设计与咨询服务

2014年，公司勘察设计与咨询服务业务营业收入95.92亿元，同比增长12.06 %；新签合同额134.2亿元，与上年基本持平。截至2014年底，公司勘察设计与咨询服务业务的未完成合同额216.9亿元。2014年，组织完成了西南片区铁路“十三五”规划等铁路项目前期规划、预可研86项，为后期项目孵化创造了有利条件；获得了中国铁路总公司的重大科技计划项目——（四）川（西）藏铁路修建关键技术研究，并对成（都）兰（州）铁路、（四）川（西）藏铁路等重大项目实行“科技创新一条龙”模式；开展了“高寒无人区铁路工程综合勘察技术”以及高地应力、软岩大变形等关键技术的试验专题研究；参与了（北）京昆（明）高速公路复线重庆至广安、南充市都文嘉

陵江大桥等一大批工程的勘察设计；开展了长春市轨道交通3号线一期工程延伸线可行性研究、南平至龙岩铁路扩能改造工程施工图审核等项目的咨询评估工作。

工程设备与零部件制造

2014年，公司工程设备和零部件制造业务营业收入124.8亿元，同比增长10.23%；新签合同额226.9亿元，同比增长22.2%；截至2014年底，公司工程设备和零部件制造业务的未完成合同额207.7亿元。大型桥梁钢结构和客专、高速道岔在国内的市场占有率均在70%以上；公司作为国内最大、世界第二的盾构研发制造商，盾构的生产经营能力和规模均有较大的提高，具备了年产60台盾构的能力，2014年销售盾构43台，生产制造盾构35台。与此同时，公司在继续巩固国内盾构市场的基础上，进一步开拓国际市场，目前公司的盾构产品已经销往新加坡、马来西亚等国家。

房地产开发

2014年，公司积极应对房地产宏观调控，调整开发节奏，加快建设进程，加大销售推广力度，取得了一定的效果，全年竣工建筑面积319万平方米，同比下降8.9%；销售额268亿元，同比下降19.3%；销售面积275万平方米，同比下降25.1%；实现营业收入290.21亿元，同比增长6.33%。在国房景气指数整体下滑的情况下，北京诺德中心二期、广州番禺诺德名都、深圳坂田中铁诺德公馆、武汉百瑞景中央商务区、上海青浦中铁逸都、天津诺德中心等房地产项目，取得了较好的销售业绩。2014年，公司房地产开发项目共计126个；公司在建项目占地面积2,568万平方米，总建筑面积4,792万平方米；可供开发的土地储备面积1,329万平方米，可供开发的建筑面积2,073万平方米。

其他业务板块

2014年，公司其他业务实现收入533.24亿元，同比减少20.79%。矿产资源开发业务受国际大宗商品价格及能源需求持续下跌影响面临较大挑战，刚果金MKM铜钴矿、绿纱铜钴矿以及钴盐厂等矿产资源开发项目陆续进入良好的运营状态；高速公路运营业务整体运营良好，收入稳步提升；物资贸易业务集中围绕公司大宗材料采购开展业务，收入规模有所降低；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，新成立的财务公司业务开展顺利。

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

2015年虽然国内经济下行压力增大，经济转型不断加快，但经济发展总体向好的基本面并没有改变。国家统筹实施“四大板块”和“三个支撑带”战略组合，为基建市场提供了新的增长点和发展机遇。铁路建设方面，2015年铁路投资规模将保持在8,000亿元以上，铁路投融资体制改革将不断深化，铁路发展基金融资平台将逐步完善。同时高铁“走出去”也为公司积极开拓国际市场提供了新的机遇。公路建设方面，国家重点推进国家高速公路网建设，加大国省干线改造力度。在城市基础设施建设方面，国家出台的《国家新型城镇化规划（2014-2020年）》明确指出，要着力推进新型城镇化建设，强化综合交通运输网络支撑，改造提升中心城区功能，提升城市基本公共服务水平，全面加强市政公用设施和公共服务设施建设，继续科学有序推进地铁、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。这些都表明2015年基建形势仍然向好，为公司的发展创造了良好的政策环境和商机。

根据经济形势和行业政策的变化及对其发展趋势的分析，公司修改完善了企业“十二五”发

展规划，明确了发展思路，即围绕“推进两大转变、建设世界一流企业”发展战略，以改革为动力，以开展管理提升活动为契机，围绕工程项目精细化管理和作业层队伍建设，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，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，未来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 2014 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。2014 年 3 月，财政部发布了《企业会计准则第 2 号-长期股权投资》(修订)和《企业会计准则第 41 号-在其他主体中权益的披露》，并于 2014 年 7 月 1 日起施行，鼓励境外上市公司提前采用。鉴于公司为同时于境内外上市企业，公司根据《企业会计准则解释第 2 号》第一条的规定，自 2014 年 1 月 1 日提前采用上述准则。该等会计政策变更已经公司 2014 年 8 月 30 日第三届董事会第三次会议批准。同时公司在 2014 年度财务报表中开始采用财政部于 2014 年修订的《企业会计准则第 37 号-金融工具列报》。

截至2014年底，公司合并资产总计6,830.47亿元，负债合计5739.83亿元，所有者权益（含少数股东权益）1,090.64亿元。2014年公司实现营业收入6,103.28亿元，净利润（含少数股东损益）106.76亿元，2014年公司经营活动现金流量净额为194.46亿元。

1. 资产及负债

资产

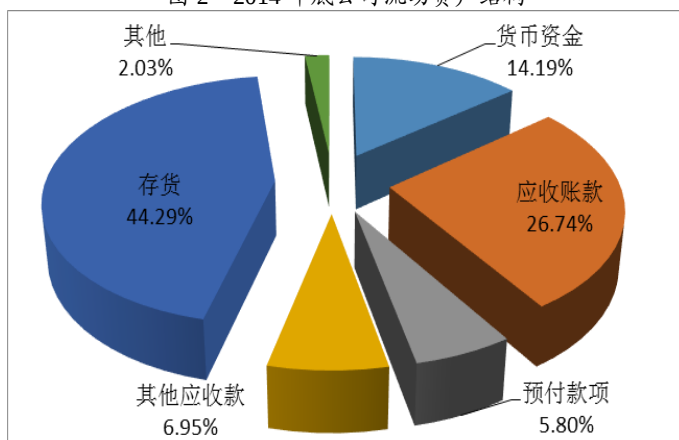
截至2014年底，公司资产合计6,830.47亿元，较年初增长了8.73%，其中流动资产的增长幅度低于非流动资产的增长幅度。流动资产在总资产中的占比由2013年的80.05%小幅下降到79.83%，资产构成中仍以流动资产为主。

2014年，公司流动资产同比增长8.43%，达到5,453.03亿元，主要是由于存货和应收账款的增加。截至2014年底，公司存货净额2,415.17亿元，较上年增长7.07%，主要原因是：①受宏观经济形势影响，业主单位资金紧张，使得建造工程项目完工计价滞后，造成已完工但尚未结算的建造合同款增加；②由于公司房地产业务的快速增长，使得房地产开发成本及开发产品规模增加。从存货余额的主要构成来看，原材料占11.49%、房地产开发成本占29.35%、建造合同形成的已完工未结算资产占42.35%，其他合计占16.81%。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2014年底，公司共计提存货跌价准备3.76亿元，存货余额中用于银行借款抵押的金额为人民币231.75亿元，占存货总额9.58%。

截至2014年底，公司应收账款净额1,458.31亿元。增长原因为：公司应收账款主要包括应收业主或客户的工程款、质保金、产品销售款等，随着近几年公司业务规模的扩张，未到期的质保金和应收工程款增加。从账龄分布看，公司应收账款以1年以内为主，占比67.73%，应收账款账龄较短，产生大规模坏账的风险较低；截至2014年底，公司已计提坏账准备31.08亿元。公司应收帐款前五名客户的余额合计占比达39.78%，由于公司工程承包项目较集中于铁路、轨道交通及公路领

域，其债务人主要包括中国铁路总公司、深圳市地铁集团有限公司、重庆市轨道交通（集团）有限公司等，应收账款回收的保障力度相对较强。

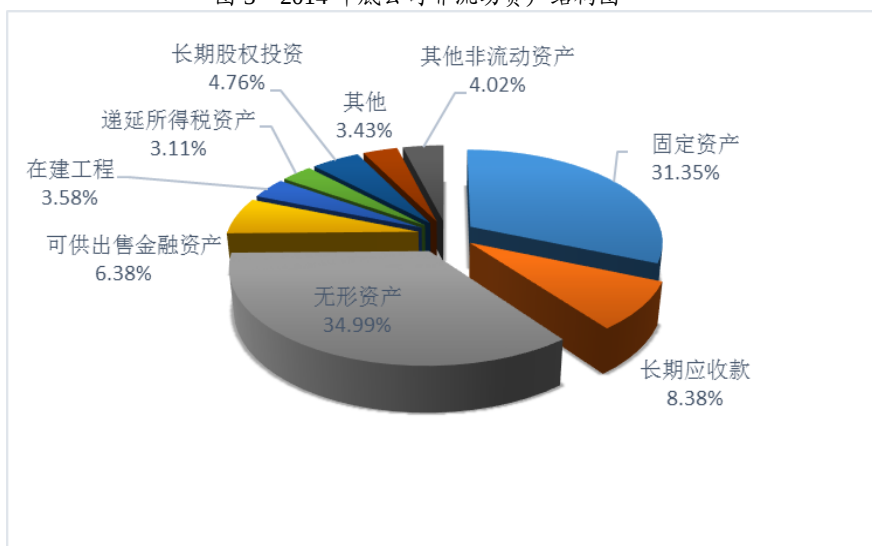
图 2 2014 年底公司流动资产结构



资料来源：公司年报

截至2014年底，公司非流动资产1,377.45亿元，同比增长9.92%，公司非流动资产以固定资产（占31.35%）、无形资产（占34.99%）、长期应收款（占8.38%）为主。

图 3 2014 年底公司非流动资产结构图



资料来源：公司提供

截至2014年底，公司固定资产431.81亿元，较上年增长17.06%。公司固定资产的持续增长，主要来自于公司生产规模的不断扩张，房屋及建筑物大幅增加。在固定资产主要构成中，主要为房屋及建筑物（占比40.92%）以及施工设备（占比37.25%）；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年底，公司无形资产482.00亿元，同比增长8.86%，原因主要是因为公司增加了特许经营权（公司采用建设经营移交的方式参与高速公路建设而取得）的持有以及土地使用权和矿权的增加。公司无形资产中净值计人民币315.60亿元的特许经营权已用作银行借款计人民币191.00亿元的质押物，已质押特许经营权本年摊销金额计人民币6.05亿元；净值计人民币19.12

亿元的土地使用权已用作银行借款计人民币 2.75 亿元的质押物。

截止2014年底，公司长期应收款为115.47亿元，主要包括分期收取BT项目转让款、发放贷款及垫款。

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2014年底，公司负债合计5739.83亿元，较年初增长了8.01%。债务结构方面，截至2014年底，公司流动负债和非流动负债分别占比82.08%和17.92%，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2013年的79.08%上升到2014年的82.08%。公司资产负债率为84.03%，较上年小幅下降。

截至2014年底，公司流动负债合计4,711.40亿元，主要由应付账款（占46.31%）、预收款项（占17.14%）和短期借款（占比12.90%）构成。

截至2014年底，公司应付账款为2,182.07亿元，主要为应付材料采购款、应付工程进度款和应付劳务费。应付账款规模的不断增长，主要源自于公司工程量的增加。从账龄分布看，公司应付账款基本在1年以内，超过1年的应付账款未付的原因主要是尚未到期的应付分包商质保金。

截至2014年底，公司预收款项为807.45亿元，主要由预收工程款、已结算尚未完工的建造合同款和预收售楼款等构成。在公司基建建设及房地产开发业务快速增长带动下，公司预收款项规模增长较快。从账龄上看，86%以上集中在1年以内，公司账龄超过一年的预收款项未付的原因主要是工程竣工项目尚未最终竣工结算。公司预收款项中无预收公司5%以上股份的股东的款项。

截至2014年底，公司非流动负债较上年减少7.48%，主要是由于公司长期借款的减少所致。截至2014年底，公司非流动负债由长期借款（占57.80%）、应付债券（占比32.37%）和长期应付款（占6.94%）构成。

从公司的有息负债来看，截至2014年底，公司全部债务为2,142.42亿元，较年初增长0.05%，其中短期债务占52.90%，长期债务占45.97%，公司债务结构以短期债务为主。公司全部债务资本化比率由2013年底的69.09%下降到2014年底的66.32%；长期债务资本化比率由2013年底的52.97%下降到2014年底的47.80%，债务负担有所减轻。

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，公司刚性债务有所下降，债务负担有所减轻。

所有者权益

截至2014年底，公司所有者权益1,090.64亿元，较年初增加12.67%，主要是未分配利润的增加。截至2014年底，公司所有者权益中少数股东权益占9.48%，归属母公司所有者权益占90.52%，其中归属于母公司所有者权益中实收资本、资本公积、未分配利润占所有者权益的比重分别为21.58%、30.93%和40.25%。

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业务规模稳步增长，继续巩固和扩大公司稳中有进的发展局面。2014年公司营业收入和营业成本分别达到6,103.28亿元（同比增加9.22%）和5,440.17亿元（同比增加8.40%），同期公司实现利润总额153.13亿元（同比增长

13.34%)，公司盈利规模大。

从盈利指标来看，2014年公司各业务板块毛利率（除勘察设计与咨询服务及房地产开发小幅下降外）呈小幅上升状态（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2013年的10.03%和6.92%上升到2014年的10.76%和7.65%。受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2013年的4.21%和10.89%下降到2014年的4.15%和10.37%，但公司整体盈利能力良好。

从期间费用来看，公司2014年三项费用在营业收入中的占比由2013年的5.06%上升到5.23%。三项费用率中，销售费用占营业收入比率较上年下降0.03个百分点，管理费用占营业收入比率较上年同期增加0.25个百分点，财务费用占营业收入比率较上年同期下降0.05个百分点。管理费用同比增长16.12%，主要是由于研发投入力度加大所致。总体看，公司控制费用能力较强。

总体看，公司盈利规模大，盈利能力强。

3. 现金流

2014年，公司经营现金流入和流出分别为5,957.09亿元和5,762.63亿元，经营性现金流入和流出规模大。公司经营活动所产生的现金流净额为194.46亿元，较上年净流入79.97亿元有所提升，原因是公司下属财务公司客户存款净增加额增长所致。现金收入比由上年的99.24%下降到2014年的95.98%，收入实现质量尚可。

公司投资活动现金净流出123.34亿元，比上年基本持平；筹资活动产生的现金流量净额为-140.65亿元，比上年减少262.29亿元，主要由于：①经营性现金流明显好转，公司偿还了部分债务；②公司加强了资金集中，提高了资金使用效率所致。

整体看，公司2014年经营性现金流继续好转，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

2014年底公司流动比率和速动比率分别为1.16和0.64，均较上年小幅下降，主要原因是公司积极实施管理提升，流动负债（应付账款账面价值）增速高于流动资产增速；现金短期债务比与上年有所下降，为0.69倍，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进一步好转的影响，公司经营现金流动负债比率由上年的1.90上升到4.13。总体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力看，2014年公司EBITDA为341.20亿元，较上年增长26.31亿元，主要是由于公司经营能力增强，利润总额较上年增长18.03亿元所致；EBITDA利息倍数为2.01倍，较2013年的1.94倍小幅上升，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0.16，与上年基本持平，公司偿债能力有所增强。

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2014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2014年底，中铁工合并资产总计6,853.75亿元，负债合计6,132.99亿元，股东权益（含少数股东权益）1,151.72亿元。2014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）108.77亿元，2014年中铁工现金及现金等价物净增加额为-78.29亿元。

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2014年底，中国中铁总资产占中铁工的99.66%，营业收入占中铁工的99.52%。

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。

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。

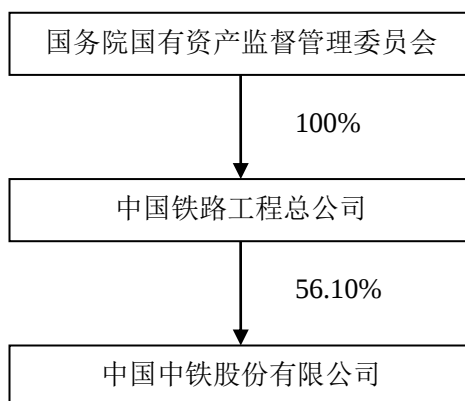
六、综合评价

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 中国中铁股份有限公司股权结构图



附件 2 中国中铁股份有限公司
合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2013 年	2014 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	8,142,352.60	7,735,434.80	-5.00
交易性金融资产	13,234.10	10,875.30	-17.82
应收票据	174,653.20	156,739.30	-10.26
应收账款	12,308,950.70	14,583,099.50	18.48
预付款项	3,131,185.10	3,164,033.10	1.05
应收利息	20,270.20	18,197.30	-10.23
应收股利	10,749.00	3,890.40	-63.81
其他应收款	3,425,837.80	3,790,165.40	10.63
存货	22,557,331.60	24,151,685.40	7.07
一年内到期的非流动资产	418,324.80	813,847.60	94.55
其他流动资产	85,996.30	102,286.10	18.94
流动资产合计	50,288,885.40	54,530,254.20	8.43
非流动资产：			
可供出售金融资产	774,937.00	878,627.50	13.38
发放贷款及垫款	0.00	0.00	#DIV/0!
长期应收款	1,004,418.20	1,154,690.30	14.96
长期股权投资	588,853.90	656,102.30	11.42
投资性房地产	252,200.50	329,754.50	30.75
固定资产	3,688,896.70	4,318,146.50	17.06
生产性生物资产			
油气资产			
在建工程	719,454.60	493,712.10	-31.38
工程物资	14,797.40	30,845.40	108.45
固定资产清理	659.10	110.30	-83.27
无形资产	4,427,668.10	4,819,962.20	8.86
开发支出			
商誉	82,954.00	82,868.30	-0.10
长期待摊费用	19,562.10	28,262.20	44.47
递延所得税资产	400,041.30	428,135.80	7.02
其他非流动资产	556,724.70	553,252.30	-0.62
非流动资产合计	12,531,167.60	13,774,469.70	9.92
资产总计	62,820,053.00	68,304,723.90	8.73

附件 3 中国中铁股份有限公司 合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2013 年	2014 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	6,276,137.20	6,075,748.80	-3.19
吸收存款	0.00	343,479.60	--
交易性金融负债	18,645.00	30,383.00	62.96
应付票据	2,495,004.00	2,723,944.60	9.18
应付账款	18,134,315.10	21,820,746.90	20.33
预收款项	8,024,756.70	8,074,520.40	0.62
应付职工薪酬	260,686.50	274,149.60	5.16
应交税费	1,222,522.20	1,330,841.10	8.86
应付利息	122,095.10	135,161.30	10.70
应付股利	15,286.50	6,132.10	-59.89
其他应付款	3,506,125.60	3,632,412.20	3.60
一年内到期的非流动负债	1,944,711.50	2,662,500.80	36.91
其他流动负债	4,002.90	3,983.80	-0.48
流动负债合计	42,024,288.30	47,114,004.20	12.11
非流动负债：			
长期借款	6,711,082.90	5,944,232.70	-11.43
应付债券	3,528,772.50	3,329,154.70	-5.66
长期应付款	661,633.30	713,624.00	7.86
专项应付款	6,702.50	6,702.50	0.00
预计负债	26,100.20	25,979.30	-0.46
递延收益	69,548.90	138,159.90	98.65
递延所得税负债	95,553.40	110,297.10	15.43
其他非流动负债	16,371.70	16,188.00	-1.12
非流动负债合计	11,046,216.50	10,284,338.20	-7.48
负债合计	53,070,504.80	57,398,342.40	8.01
所有者权益：			
实收资本	2,129,990.00	2,129,990.00	0.00
其他权益工具	3,063,949.60	3,052,944.80	-0.36
资本公积	-23,473.60	2,552.80	--
其他综合收益	266,845.90	341,675.70	28.04
盈余公积	29,476.70	73,626.60	149.78
一般风险准备	3,196,556.30	3,972,994.50	24.29
未分配利润	8,663,344.90	9,871,984.40	13.95
归属于母公司所有者权益合计	17,350,163.40	19,443,216.00	12.06
少数股东权益	1,016,654.40	1,034,397.10	1.75
所有者权益合计	9,679,999.30	10,906,381.50	12.67
负债和所有者权益总计	62,820,053.00	68,304,723.90	8.73

附件 4 中国中铁股份有限公司 合并利润表

（单位：人民币万元）

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)
一、营业收入	55,879,866.30	61,032,805.50	9.22
利息收入	32,727.70	60,241.30	84.07
手续费及佣金收入	131,823.10	162,868.00	23.55
减：营业成本	50,184,304.70	54,401,746.90	8.40
利息支出	22.10	10,796.90	48,754.75
营业税金及附加	1,828,994.70	1,959,451.20	7.13
销售费用	232,693.80	233,402.90	0.30
管理费用	2,224,832.10	2,583,403.10	16.12
财务费用	370,990.00	375,183.40	1.13
资产减值损失	68,848.90	257,383.10	273.84
加：公允价值变动收益	-5,853.00	-23,591.00	303.06
投资收益	108,193.20	69,997.40	-35.30
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	10,103.40	25,899.20	156.34
汇兑收益			
二、营业利润	1,236,071.00	1,480,953.70	19.81
加：营业外收入	137,950.80	108,598.70	-21.28
减：营业外支出	22,943.10	58,217.10	153.75
其中：非流动资产处置损失	6,706.90	12,233.30	82.40
三、利润总额	1,351,078.70	1,531,335.30	13.34
减：所得税费用	343,541.20	463,696.90	34.98
四、净利润	1,007,537.50	1,067,638.40	5.97
其中：归属于母公司所有者的净利润	937,463.40	1,035,997.20	10.51
少数股东损益	70,074.10	31,641.20	-54.85
五、每股收益：			
（一）基本每股收益	0.04	0.05	25.00
（二）稀释每股收益			
六、其他综合收益	43,301.80	23,838.60	-44.95
七、综合收益总额	1,050,839.30	1,091,477.00	3.87
归属于母公司所有者的综合收益总额	982,995.40	1,062,023.60	8.04
归属于少数股东的综合收益总额	67,843.90	29,453.40	-56.59

附件 5 中国中铁股份有限公司

合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 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	55,454,252.20	58,580,078.10	5.64
收到的税费返还	23,062.10	43,020.50	86.54
收取利息、手续费及佣金的现金	249,171.60	284,161.80	14.04
客户存款净增加额	0.00	343,479.60	--
客户贷款及垫款净减少额	0.00	0.00	
收到其他与经营活动有关的现金	383,968.40	320,176.20	-16.61
经营活动现金流入小计	56,110,454.30	59,570,916.20	6.17
购买商品、接受劳务支付的现金	47,987,889.40	48,653,510.20	1.39
存放中央银行款项的净增加额	0.00	161,489.00	--
客户贷款及垫款净增加额	26,415.90	26,300.00	-0.44
支付利息、手续费及佣金的现金	22.10	2,845.00	12773.30
支付给职工以及为职工支付的现金	3,230,748.30	3,823,579.10	18.35
支付的各项税费	2,360,613.60	2,755,484.10	16.73
支付其他与经营活动有关的现金	1,705,048.00	2,203,079.00	29.21
经营活动现金流出小计	55,310,737.30	57,626,286.40	4.19
经营活动产生的现金流量净额	799,717.00	1,944,629.80	143.16
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	1,349,800.80	1,851,434.70	37.16
取得投资收益收到的现金	159,918.70	174,525.50	9.13
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	59,875.20	120,219.70	100.78
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	34,466.50	0.00	-100.00
收到其他与投资活动有关的现金	5,357.90	8,945.50	66.96
投资活动现金流入小计	1,609,419.10	2,155,125.40	33.91
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	996,861.70	956,088.30	-4.09
投资支付的现金	1,781,600.70	2,158,480.90	21.15
取得子公司支付的现金净额	47,300.00	187,166.70	295.70
处置子公司支付的现金净额	0.00	86,813.60	--
投资活动现金流出小计	2,825,762.40	3,388,549.50	19.92
投资活动产生的现金流量净额	-1,216,343.30	-1,233,424.10	1.40
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	44,685.50	391,935.50	777.10
发行债券所收到的现金	868,960.10	74,700.00	-91.40
取得借款收到的现金	12,001,869.20	10,038,149.50	-16.36
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	134,246.60	
筹资活动现金流入小计	12,915,514.80	10,639,031.60	-17.63
偿还债务支付的现金	10,364,915.90	10,630,557.30	2.56
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1,246,290.80	1,319,805.30	5.90
支付其他与筹资活动有关的现金	87,918.70	95,155.70	8.23
筹资活动现金流出小计	11,699,125.40	12,045,518.30	2.96
筹资活动产生的现金流量净额	1,216,389.40	-1,406,486.70	-215.63
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-10,265.70	-2,651.10	-74.18
五、现金及现金等价物净增加额	789,497.40	-697,932.10	
加: 期初现金及现金等价物余额	6,776,323.30	7,565,820.70	11.65
六、期末现金及现金等价物余额	7,565,820.70	6,867,888.60	-9.22

附件 6 中国中铁股份有限公司
合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2013 年	2014 年	变动率 (%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	1,007,537.50	1,067,638.40	5.97
加: 资产减值准备	68,848.90	257,383.10	273.84
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	553,572.60	593,051.30	7.13
无形资产摊销	106,498.80	90,932.40	-14.62
投资性房地产折旧	--	12,253.40	--
长期待摊费用摊销	8,451.70	9,766.90	15.56
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-8,679.40	2,406.70	-127.73
公允价值变动损失	5,853.00	23,591.00	303.06
财务费用	424,109.70	532,430.10	25.54
投资损失	-108,193.20	-69,997.40	-35.30
递延所得税资产减少	-26,810.80	-26,703.90	-0.40
递延所得税负债增加	17,599.20	11,039.70	-37.27
存货的减少	-1,279,065.60	-262,039.50	-79.51
经营性应收项目的减少	-4,284,739.80	-4,021,540.40	-6.14
经营性应付项目的增加	4,303,605.70	3,724,418.00	-13.46
其他			
经营活动产生的现金流量净额	799,717.00	1,944,629.80	143.16
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	22,834.80	217,833.00	853.95
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	7,565,820.70	6,867,888.60	-9.22
减: 现金的期初余额	6,776,323.30	7,565,820.70	11.65
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	789,497.40	-697,932.10	--

附件 7 中国中铁股份有限公司

主要财务指标

项 目	2013 年	2014 年
经营效率		
应收账款周转次数(次)	4.90	4.45
存货周转次数 (次)	2.37	2.33
总资产周转次数 (次)	0.95	0.93
现金收入比率 (%)	99.24	95.98
盈利能力		
总资本收益率 (%)	7.21	7.04
总资产报酬率 (%)	4.21	4.15
净资产收益率 (%)	10.89	10.37
主营业务毛利率 (%)	10.03	10.76
营业利润率 (%)	6.92	7.65
费用收入比 (%)	5.06	5.23
财务构成		
资产负债率 (%)	84.59	84.03
全部债务资本化比率 (%)	69.09	66.32
长期债务资本化比率 (%)	52.97	47.80
偿债能力		
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.94	2.01
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.15	0.16
经营现金债务保护倍数 (倍)	0.04	0.09
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.02	0.03
流动比率 (倍)	1.20	1.16
速动比率 (倍)	0.66	0.64
现金短期债务比 (倍)	0.78	0.69
经营现金流动负债比率 (%)	1.90	4.13
经营现金利息偿还能力 (倍)	0.49	1.15
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-0.26	0.42
本次公司债券偿债能力		
EBITDA 偿债倍数 (倍)	2.62	2.84

附件 8-1 中国铁路工程总公司
 2013 年~2014 年合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币亿元）

资 产	2013 年	2014 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	830.02	780.91	-5.92
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	13.58	1.09	-91.99
应收票据	17.47	15.67	-10.26
应收账款	1,231.58	1,459.13	18.48
预付款项	313.12	315.67	0.81
应收利息	2.03	1.82	-10.23
应收股利	1.07	0.39	-63.81
其他应收款	342.93	379.40	10.63
存货	2,255.90	2,415.37	7.07
一年内到期的非流动资产	41.83	82.02	96.07
其他流动资产	15.78	10.41	-34.01
被划分为持有待售的处置组中的资产			
流动资产合计	5,065.32	5,461.89	7.83
非流动资产：			
发放委托贷款及垫款			
可供出售金融资产	45.86	88.02	12.14
长期应收款	100.44	115.47	14.96
长期股权投资	91.52	65.61	11.42
投资性房地产	27.25	34.94	28.21
固定资产	376.18	440.17	17.01
在建工程	74.93	50.81	-32.19
工程物资	1.48	3.08	108.45
固定资产清理	0.07	0.14	90.58
无形资产	443.03	483.11	9.04
开发支出			
商誉	8.30	8.29	-0.10
长期待摊费用	1.97	2.83	44.01
递延所得税资产	40.32	43.16	7.06
其他非流动资产	56.57	56.22	-0.62
非流动资产合计	1,267.91	1,391.86	9.78
资产总计	6,333.23	6,853.75	8.22

附件 8-2 中国铁路工程总公司
 2013 年~2014 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）	2013 年	2014 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	615.08	594.99	-3.27
吸收存款		4.51	
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	1.86	3.04	62.96
应付票据	249.50	272.39	9.18
应付账款	1,814.60	2,183.47	20.33
预收款项	803.24	808.38	0.64
应付职工薪酬	26.19	27.53	5.12
应交税费	122.52	133.40	8.88
应付利息	12.21	13.52	10.70
应付股利	1.53	0.61	-59.89
预计负债	351.96		
其他应付款	0.59	364.44	3.55
一年内到期的非流动负债	193.90	266.26	36.91
其他流动负债	0.40	0.40	-0.48
被划分为持有待售的处置组中的负债			
流动负债合计	4,193.58	4,672.96	11.43
非流动负债：			
长期借款	671.11	594.42	-11.43
应付债券	352.88	332.92	-5.66
长期应付款	66.19	31.66	35.35
长期应付职工薪酬		39.72	-7.21
专项应付款	0.67	0.67	0.00
预计负债	2.61	2.60	-0.46
递延收益		14.44	84.79
递延所得税负债	9.56	11.03	15.43
其他非流动负债	9.45	1.62	-1.12
非流动负债合计	1,112.46	1,029.07	-7.50
负债合计	5,306.04	5,702.03	7.46
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	117.05	117.05	0.00
资本公积	264.38	261.22	-0.22
其他综合收益		0.24	-119.24
专项储备			
信托赔偿及风险准备金	1.67	4.15	148.36
盈余公积			
未分配利润	165.84	215.21	29.77
外币报表折算差额	-3.81		
归属于母公司所有者权益合计	545.13	597.86	9.67
永续债		30.80	
少数股东权益	482.06	523.06	8.51
所有者权益（或股东权益）合计	1,027.18	1,151.72	12.12
负债和所有者权益（或股东权益）总计	6,333.23	6,853.75	8.22

附件 9 中国铁路工程总公司
 2013 年~2014 年合并利润表
 （单位：人民币亿元）

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)
一、营业收入	5,610.69	6,132.99	9.31
减：营业成本	5,024.56	5,447.34	8.41
利息支出		0.91	41,018.55
营业税金及附加	182.94	196.05	7.16
销售费用	23.27	23.34	0.30
管理费用	222.99	258.70	16.01
财务费用	36.32	36.59	0.72
资产减值损失	6.90	25.75	273.34
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-0.59	-2.36	303.06
投资收益（损失以“-”号填列）	11.34	7.60	-32.94
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	1.01	2.59	156.34
汇兑收益（损益以“-”号添列）			
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	124.46	149.57	20.17
加：营业外收入	14.56	11.59	-20.42
减：营业外支出	2.39	6.00	150.95
其中：非流动资产处置损失	0.69		
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	136.63	155.15	13.55
减：所得税费用	34.40	46.38	34.83
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	102.24	108.77	6.40
其中：归属于母公司所有者的净利润	54.07	59.14	9.39
归属于永续债持有人的净利润		0.98	
少数股东损益	48.17	48.66	1.01

附件 10 中国铁路工程总公司
 2013 年~2014 年合并现金流量表
 （单位：人民币亿元）

项 目	2013 年	2014 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	5,552.71	5,865.71	5.64
收取利息、手续费及佣金的现金	24.92	28.42	14.04
客户存款净增加额	0.00	4.51	
收到的税费返还	2.31	4.30	86.54
收到其他与经营活动有关的现金	38.71	35.27	-8.87
经营活动现金流入小计	5,618.64	5,938.21	5.69
购买商品、接受劳务支付的现金	4,802.83	5,938.21	5.69
客户贷款及垫款净增加额	2.64	5,938.21	5.69
存放中央银行款项的净增加额		-16.15	
支付利息、手续费及佣金的现金	0.00	-0.11	5037.10
支付给职工以及为职工支付的现金	325.80	-385.54	18.34
支付的各项税费	236.20	-275.68	16.71
支付其他与经营活动有关的现金	170.15	-222.88	30.99
经营活动现金流出小计	5,537.62	-5,772.21	4.24
经营活动产生的现金流量净额	81.02	166.00	104.90
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	156.18	211.98	35.72
取得投资收益收到的现金	16.78	17.77	5.95
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	6.32	12.44	96.75
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	3.45		
收到其他与投资活动有关的现金	0.54	0.93	72.74
投资活动现金流入小计	183.26	243.12	32.66
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	101.58	96.80	-4.70
投资支付的现金	206.56	222.85	7.89
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	5.11	8.68	
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	18.72	266.21
投资活动现金流出小计	313.25	347.05	10.79
投资活动产生的现金流量净额	-129.99	-103.93	-

附件 11 中国铁路工程总公司
2013 年~2014 年合并现金流量表补充资料
 (单位: 人民币亿元)

补充资料	2013 年	2014 年	变动率(%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	102.24	108.77	6.40
加: 资产减值准备	6.90	25.75	273.34
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	55.95	1.42	7.58
投资性房地产折旧	1.32	59.88	7.02
无形资产摊销	10.65	9.10	-14.58
长期待摊费用摊销	0.85	0.98	15.48
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)	-0.88	0.11	-111.97
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)	0.59	2.36	303.06
财务费用(收益以“-”号填列)	41.65	52.39	25.80
投资损失(收益以“-”号填列)	-11.34	-7.60	-32.94
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-0.89	-2.71	2.03
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	0.00	1.10	-37.27
存货的减少(增加以“-”号填列)	-128.01	-26.24	-79.50
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-428.73	-402.40	-6.14
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	430.74		
其他	0.00	343.10	-20.35
经营活动产生的现金流量净额	81.02	166.00	104.90
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	2.28	21.78	853.95
3. 现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	772.23	693.94	-10.14
减: 现金的期初余额	697.86	772.23	10.66
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	74.37	-78.29	-205.28

附件 12 中国铁路工程总公司

2013 年~2014 年主要财务指标

项 目	2013 年	2014 年
经营效率		
应收账款周转次数(次)	4.92	4.56
存货周转次数 (次)	2.37	2.33
总资产周转次数 (次)	0.94	0.93
现金收入比率 (%)	98.97	95.64
盈利能力		
总资本收益率 (%)	5.33	5.48
总资产报酬率 (%)	3.16	3.24
净资产收益率 (%)	9.95	9.45
主营业务毛利率 (%)	10.02	11.18
营业利润率 (%)	7.19	7.98
费用收入比 (%)	5.04	5.20
财务构成		
资产负债率 (%)	83.78	83.20
全部债务资本化比率 (%)	66.99	64.19
长期债务资本化比率 (%)	49.92	44.60
偿债能力		
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.96	2.49
EBITDA 全部债务比	0.15	0.14
经营现金债务保护倍数	0.04	0.08
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.02	0.03
流动比率	1.21	1.17
速动比率	0.67	0.65
现金短期债务比	0.81	0.70
经营现金流动负债比率	1.93	3.55
经营现金利息偿还能力	0.50	1.41
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-0.30	0.53

附件 13 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 14 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。