

跟 踪 评 级 公 告

联合[2015]101 号

中铁铁龙集装箱物流股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对中铁铁龙集装箱物流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：

中铁铁龙集装箱物流股份有限公司主体长期信用等级为 AA+

中铁铁龙集装箱物流股份有限公司发行的“13 铁龙 01”公司债券信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：

二零一五年四月二十三日

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>

中铁铁龙集装箱物流股份有限公司 2013 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: AA+ 评级展望: 稳定

上次评级结果: AA+ 评级展望: 稳定

债项简称: 13 铁龙 01

发行规模: 7.5 亿元

债券期限: 2 年

债项信用等级

跟踪评级结果: AA+

上次评级结果: AA+

上次评级时间: 2014 年 4 月 21 日

本次跟踪评级时间: 2015 年 4 月 23 日

主要财务数据

项 目	2013 年	2014 年
资产总额(亿元)	53.93	67.04
所有者权益(亿元)	43.46	47.07
长期债务(亿元)	0.00	7.46
全部债务(亿元)	6.21	13.15
营业收入(亿元)	42.81	59.06
净利润(亿元)	4.21	3.41
EBITDA(亿元)	7.29	6.79
经营性净现金流(亿元)	1.08	5.79
营业利润率(%)	14.64	9.28
净资产收益率(%)	10.01	7.53
资产负债率(%)	19.40	29.79
全部债务资本化比率(%)	12.50	21.83
流动比率(倍)	3.37	3.63
EBITDA 全部债务比(倍)	1.17	0.52
EBITDA 利息倍数(倍)	72.61	13.58
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.97	0.91

注: 1、本报告财务数据及指标计算均是合并口径。

2、本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 这些差异是由于四舍五入造成的。

3、2013 年 EBITDA/本期发债额度的测算口径为 2013 年 EBITDA/公司债第一期发债额度 7.5 亿元。

评级观点

跟踪期内, 铁路运输行业形势严峻, 货运量持续下滑, 各种交通运输方式竞争更加激烈, 铁路行业改革进一步深化。中铁铁龙集装箱物流股份有限公司(以下简称“公司”或“铁龙物流”)为应对外部经营环境的不利影响, 缓解公司经营压力, 新增加了委托加工贸易业务, 带动公司营业收入大幅攀升, 收入实现质量也有所提升。公司特种集装箱结构有所优化, 高端箱品发送量有所增长。同时, 联合信用评级有限公司(以下简称“联合评级”)也关注到铁路改革对公司核心竞争力产生的影响尚不确定, 货运量下滑对公司盈利能力产生的不利影响。

综上, 联合评级维持公司“AA+”的主体长期信用等级, 评级展望为“稳定”, 同时维持本期债券“AA+”的信用等级。

优势

1. 国家“一带一路”战略为公司开展跨境物流业务提供了政策支持。

2. 公司高端不锈钢罐箱发送量大幅增长, 特种集装箱保有量结构有所优化。

3. 2014 年公司新开发了沥青箱海铁联运模式, 并以委托管理的形式参与了“蓉欧班列”运输项目, 延伸了业务链条, 为公司未来创效提供了空间。

4. 跟踪期内, 公司增加了委托加工贸易业务, 带动营业收入大幅攀升。

5. 公司经营活动现金流情况较佳, 收入实现质量较高; 负债规模虽有增长, 但仍属较低水平, 整体偿债能力很强。

关注

1. 2014 年, 各种交通运输方式的竞争更加激烈, 铁路改革进一步推进, 对公司核心竞

争力产生了不确定性影响。

2. 跟踪期内，受相关产业增长放缓，大宗物资货源不足等因素影响，公司货运量有所下滑，营业利润随之下降。

3. 受房地产宏观调控以及宏观经济增速放缓因素影响，公司房地产业务经营效益大幅下滑。

分析师

钟月光

电话：010-85172818

邮箱：zhongyg@unitedratings.com.cn

张 雪

电话：010-85172818

邮箱：zhangx@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

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与中铁铁龙集装箱物流股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与中铁铁龙集装箱物流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尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪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，未因中铁铁龙集装箱物流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。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的公司相关资料主要由中铁铁龙集装箱物流股份有限公司提供，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。

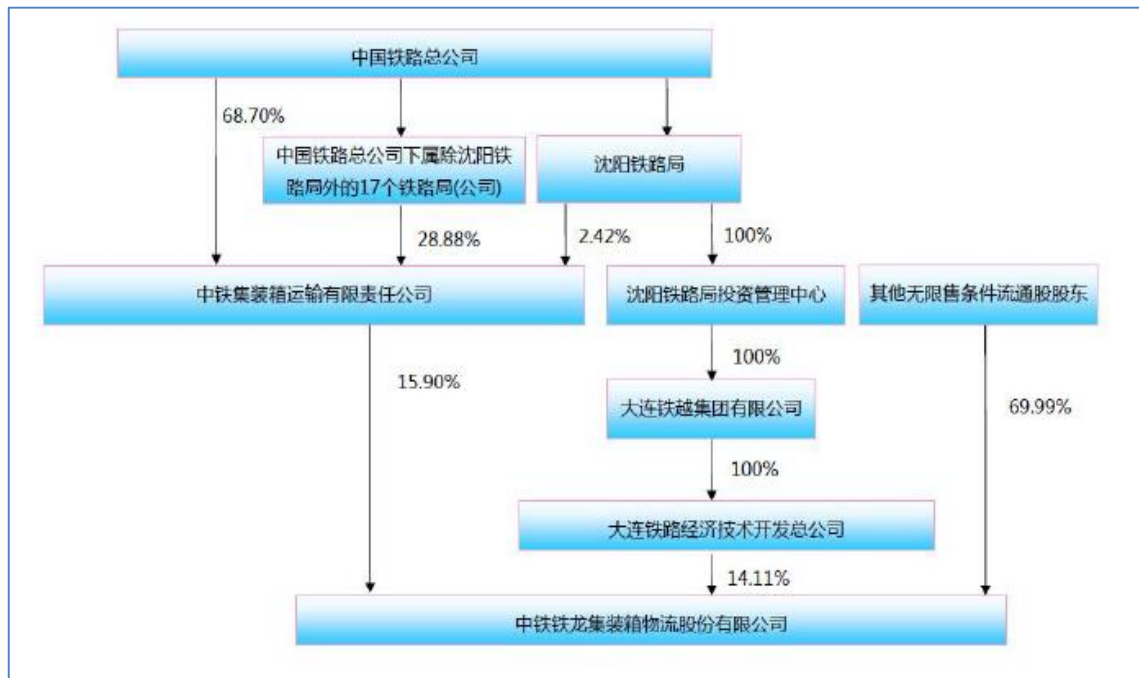
一、主体概况

中铁铁龙集装箱物流股份有限公司（以下简称“公司”或“铁龙物流”）于 1993 年 2 月 16 日经大连市经济体制改革委员会批准，由原大连铁路分局、大连铁路经济技术开发总公司等五家发起人共同发起，采用定向募集方式设立。公司设立时总股本为 6,000 万股，其中：国有法人股 3,454.15 万股，法人股 145.85 万股，内部职工股 2,400 万股。

1998 年 4 月 16 日，公司向社会公开发行人民币普通股 2,500 万股（股票简称“铁龙物流”，股票代码“600125”）。2001 年 4 月，公司股东大连铁路经济技术开发总公司将其持有的公司 5,500 万股法人股无偿划转给沈阳铁路局经济发展总公司。2004 年 12 月，公司股东沈阳铁路局经济发展总公司将所持有的 7,364.50 股国有法人股中的 6,895.48 万股和 254.53 万股分别无偿划转给中铁集装箱运输有限责任公司（以下简称“中铁集运”）和大连铁路经济技术开发总公司所有，大连铁道有限责任公司将所持有的 4,201.92 万股公司国有法人股全部无偿划转给大连铁路经济技术开发总公司所有。2005 年 1 月 27 日，根据公司股东大会决议并经工商管理部门核准，公司更名为中铁铁龙集装箱物流股份有限公司。2007 年 12 月 24 日，经中国证监会批准，公司增发新股 59,982,862 股。

1998~2012 年，公司经历多次送股、配股与资本公积转增股本；截至 2014 年末，公司股份总数仍为 1,305,521,874 股，与 2013 年相比，股份总数及股本结构未发生变化。公司第一大股东仍为中铁集运持有公司，持股 15.90%，为公司的实际控制人。截至 2014 年末，公司实际控制人产业结构及控制关系如下图：

图 1 截至 2014 年末公司实际控制人产业结构与控制关系图



资料来源：公司年报

截至 2014 年末，公司下设办公室、人力资源部、财务管理部、证券事务部、工程预算部、收入稽查部、审计部、战略投资部、资产运营管理部 9 个部门，较上年减少了企业管理部。与 2013 年相比，2014 年公司增加 2 家子公司、1 家孙公司，减少 1 家子公司。截至 2014 年末，公司下设

子公司共 16 家，共有在岗在册职工 1,976 人，较上年略有减少。

截至 2014 年末，公司合并资产总额 670,446.22 万元，负债合计 199,718.78 万元，所有者权益（含少数股东权益）470,727.44 万元。2014 年公司实现营业收入 590,565.83 万元，净利润（含少数股东损益）34,098.04 万元；经营活动产生的现金流量净额 57,906.38 万元，现金及现金等价物净增加额 29,959.10 万元。

公司注册地址：大连高新技术产业园区七贤岭产业化基地高新街 3 号；法定代表人：吴云天。

二、债券概况

经中国证券监督管理委员会证监许可〔2014〕17 号文核准，公司于 2014 年 5 月 9 日发行 7.5 亿元公司债券，债券期限为 2 年，票面利率为 5.80%。发行代码为“751972”，债券简称为“13 铁龙 01”，公司债券票面利率为 5.80%。

2014 年 6 月 6 日，公司发布《关于拟委托中国证券登记结算有限责任公司上海分公司代理债券兑付兑息相关事宜的公告》，拟与中国证券登记结算有限责任公司上海分公司（以下简称“中国结算上海分公司”）签订委托代理债券兑付、兑息协议，委托中国结算上海分公司代理发放公司兑付、兑息资金。公司债券发行后，所产生的费用 640.67 万元按 2 年摊销，公司第 1 年 312.32 万元利息已按 2014 年 5 月 9 日至 2014 年 12 月 31 日摊销 200.66 万元。已按照规定用途补充流动资金。

三、行业分析

2014 年，世界经济复苏疲弱的“亚健康”状态依然持续，我国调整产业结构、转型升级态势明显，国内生产总值同比增长 7.4%，经济增速持续放缓。目前，我国经济已进入新常态，原先粗放的发展方式需要大量煤炭、矿石等原材料，这种状况将逐步改变，这导致以大宗货物为主要收入来源的铁路货运也受到牵累。2014 年，受相关产业增长放缓，全国大宗物资货源不足等因素影响，铁路货运量 38.10 亿吨，同比下降 3.96%。铁路货物周转量 27,530.20 亿吨公里，同比下降 5.63%。进入 2015 年，全国货运稳步增长，但铁路货运持续低迷，2015 年 1~2 月，铁路货运量累计 5.76 亿吨，较上年同期下降 9.10%¹。

从竞争环境来看，跟踪期内，铁路运输行业形势依然严峻，各种交通运输方式竞争更加激烈。2014 年以来，客户对产品规格、送货时间、运输价格等方面的要求越来越高，与铁路运输受方案、时间、线路等诸多条件限制的矛盾越来越明显。随着全国高速公路路网的建设和发展，以及公路运输大吨位货运车辆不断更新换代，使得公路运输更加直达、便捷、灵活，铁路运输中、长距离的优势逐步减弱。以前主要布局在铁路周围的转运、仓储场所，也逐步转向港口码头和高速公路附近配套布局，也对铁路运输带来了一定的冲击。

从定价方面来看，2015 年 1 月 4 日，国家发改委公布了《关于放开部分铁路运输产品价格的通知》，宣布放开四项具备竞争条件的铁路运输价格，即铁路散货快运价格、铁路包裹运输价格，以及社会资本投资控股新建铁路货物运价、社会资本投资控股新建铁路客运专线旅客票价，交由铁路运输企业自主定价。2015 年 1 月 29 日，国家发改委发布了《关于调整铁路货运价格进一步完善价格形成机制的通知》（发改价格[2015]183 号），国家铁路货物统一运价率平均每吨公里提高 1 分钱，即由现行 14.51 分钱提高到 15.51 分钱，并作为基准价，允许上浮不超过 10%，下浮仍不限。在上述浮动范围内，铁路运输企业可以根据市场供求状况自主确定具体运价水平。该通知自

¹上述统计值来自 WIND 资讯，仅指货物货运量，不包括行包等。

2015年2月1日起实行，其中运价上浮政策自2015年8月1日起实行。以上政策变动有助于铁路运输行业实现充分竞争，提高经营效益。

从政策方面来看，2014年6月，交通运输部印发了全面深化交通运输改革调研推进工作方案，专门部署开展了23项改革调研，《改革意见》最终于2014年12月30日正式印发。《改革意见》强调完善综合交通运输体制机制、完善交通运输现代市场体系、完善现代运输服务体系、完善交通运输转型升级体制机制、深化交通运输投融资体制改革。铁路行业改革已向系统性、深层次进行，由此带来铁路运输组织、管理体系等方面的变革。2014年9月，国务院常务会议讨论并通过了《物流业发展中长期规划（2014-2020年）》。该文件一方面要深化物流业管理体制变革，建立统一开放、竞争有序的全国物流市场；另一方面要发挥市场配置资源的决定性作用，着力提升物流企业规模化、集约化水平。国家“一带一路”政策将推动国际物流发展，鼓励企业积极构建服务于全球贸易和营销网络基础设施工程基建类项目，包括建筑、交通、装备制造、水利工程等方面。因此国际网络齐全是跨境物流业的重要核心竞争力之一。未来，特色物流、现代化物流聚集及业务模式的创新将成为物流企业创新发展的选择，在国际跨境物流、冷链物流等方面，将会有重大发展机会。

从区域环境来看，2014年4月，大连市委通过自由贸易园区总体方案，大连作为全国首批沿海开放城市，外向型经济特征十分显著，具备较好的对外开放先行优势，若自贸区申报成功，大连将在金融、税收、贸易及政府管理等方面实行一系列重大变革。铁龙物流冷链基地项目被列为大连市(普湾新区)重点项目，存在巨大的市场前景。

总体看，跟踪期内，受相关产业增长放缓，大宗物资货源不足等因素影响，我国铁路货运量有所下滑。铁路行业改革已向系统性、深层次进行，部分铁路运输产品价格的放开有助于铁路行业实现充分竞争，国际跨境物流、冷链物流等将面临发展机会。

四、管理与经营

1. 管理变化

跟踪期内，公司精简了组织结构，内部组织机构由9个职能部门组成，公司制定了严谨的规章制度，能够在经营、资金、人员、财务等重大方面进行有效的监管。

跟踪期内，公司进行了董事会、监事会换届，以及部分高管人员调整。公司现有董事、监事及高级管理人员共28人。

公司原董事长为朱友文先生，因任期届满离任退休。现公司董事长为吴云天先生，1959年9月出生，大学本科学历。2003年8月至2004年11月任铁道部安全监察司司长助理；2004年11月至2007年2月任铁道部运输指挥中心（运输局）基础部副主任；2007年2月至2014年4月任兰州铁路局局长；2014年4月至今任中铁集运董事长、总经理。2014年6月至今任公司董事长。

公司原总经理于庆新先生，因任期届满离任退休。现公司总经理辛明先生，1971年2月出生，大学本科学历，硕士学位。1994年6月至2002年3月任沈阳铁路局原大连铁路分局（后改制为大连铁道有限责任公司）团委书记；2002年3月至2005年3月任沈阳铁路局大连铁道公司金州站党委书记；2005年3月至2006年5月任沈阳铁路局大连铁道公司金州站党委书记兼副站长；2006年5月至2010年12月任沈阳铁路局大连客运段段长兼党委副书记；2010年12月至2013年2月任沈阳铁路局大连站站长兼党委副书记；2013年2月至2015年2月任沈阳铁路局大连站站长兼党委副书记兼局驻大连市协调组组长；2015年2月至今任公司总经理。

总体看，跟踪期内，由于任职期满等原因，公司主要管理人员有所变动。公司现任董事长为

第一大股东中铁集运董事长、总经理，中铁集运对公司的控制有所增强，有利于公司未来的发展。

2. 经营情况

跟踪期内，为应对外部经营环境的不利影响，缓解公司经营压力，公司新增加了委托加工贸易业务，使得主营业务收入大幅增长至 590,565.83 万元。2014 年，公司大力拓展新型优质集装箱型、开发新客户，带动铁路特种集装箱业务同比增长 14.73%至 111,576.92 万元。受到煤炭等大宗货物运输需求下降影响，铁路货运及临港物流业务方面同比下降 48.02%至 157,577.19 万元。公司新增委托加工贸易业务量较大，2014 年实现营业收入 303,352.52 万元，如下表所示。

表 1 2013 年~2014 年公司主营业务收入构成（单位：万元、%）

分行业	2013 年			2014 年		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
铁路特种集装箱业务	97,248.02	22.72	20.01	111,576.92	18.89	17.24
铁路货运及临港物流业务	303,140.92	70.82	12.18	157,577.19	26.68	16.75
委托加工贸易业务	--	--	--	303,352.52	51.37	1.18
铁路客运业务	7,571.63	1.77	63.51	7,126.23	1.21	63.09
房地产业务	15,454.26	3.61	30.66	7,383.36	1.25	30.91
其它业务	4,645.14	1.08	16.09	3,549.61	0.60	23.61
合计	428,059.97	100.00	15.58	590,565.83	100.00	9.62

资料来源：公司提供

从盈利情况来看，2014 年公司新增加了委托加工贸易业务，虽然该业务带动公司营业额大幅增长，但该业务利润贡献率较低，毛利额占比仅为 6.29%。毛利额贡献较大的业务板块仍为铁路特种集装箱业务和铁路货运及临港物流业务，毛利额占比分别为 33.86%和 46.45%，如下表所示。受铁路货运市场持续低迷影响，2014 年公司综合毛利率同比下降了 5.96 个百分点至 9.62%。其中，铁路特种集装箱业务毛利率下降了 2.77 个百分点至 17.24%，主要受公司开发新市场和新客户、铁路营改增政策、公司各种箱型的更新换代、部分箱型业务进行区域性业务调整等因素影响所致。铁路货运及临港物流业务毛利率上升 4.57 个百分点至 16.75%，主要系部分毛利率不高的临港物流业务在 2014 年没有开展所致。

表 2 2013 年~2014 年公司利润构成（单位：万元、%）

分行业	2013 年		2014 年	
	毛利额	占比	毛利额	占比
铁路特种集装箱业务	19,456.92	29.18	19,236.28	33.86
铁路货运及临港物流业务	36,935.76	55.38	26,389.06	46.45
委托加工贸易业务	--	--	3,575.61	6.29
铁路客运业务	4,808.67	7.21	4,496.18	7.91
房地产业务	4,738.98	7.11	2,281.85	4.02
其它业务	747.63	1.12	838.24	1.47
合计	66,687.96	100.00	56,817.22	100.00

资料来源：公司提供

近两年公司客户性质逐渐由货运客户转向贸易客户，贸易客户增多。近两年前五名销售客户的销售收入占总销售收入的比例分别为 43.9%、33.3%，客户集中度有所降低。

总体看，跟踪期内，公司增加了委托加工贸易业务，带动营业收入大幅攀升。但由于铁路货运行业以及房地产行业持续低迷，公司盈利能力有所下降。

铁路特种集装箱运输及物流业务

铁路特种集装箱业务是公司的核心业务之一，跟踪期内，国家宏观经济结构调整及各项政策调整，公司的特种箱业务同样受到影响，公司的传统干散货运量面临压力。

从经营模式与盈利模式方面看，公司铁路特种集装箱运输及物流业务主要经营模式仍为两种，一是铁路特种集装箱资产的铁路线上经营业务；二为特种集装箱物流业务。盈利模式较上年未发生变化，业务收入主要为集装箱使用费收入、物流收入等。为响应国家“一带一路”政策，跟踪期内公司新开发了沥青箱海铁联运模式，其在运营模式、盈利模式与原有模式基本一致，只表现为业务链条的延伸，通过加大市场开发力度，给公司未来创效提供空间。公司与国内大的煤化工企业合作，充分发挥罐箱运输乙二醇等煤化工延伸产品的优势。且公司已新开发罐式箱装运果葡糖浆，并取得可口可乐公司的物流认证，有利于公司进入另一个新的下游市场。

为应对外部不利环境，公司采取的主要措施有：一是稳定既有市场、开拓优势箱型市场推广业务。在稳定即有重点项目的基础上，大力开发新客户、中小客户，开拓市场打开局面。不锈钢罐箱业务 2014 年完成 3.7 万 TEU，运量同比增加 40.5%。二是适应营改增政策的调整，推进业务模式转型，减少税改因素对业务的影响，提高业务的毛利水平。三是依据市场变化，加快公司各箱型的更新换代。公司逐步淘汰老式木材箱，根据市场需求成功推出了氧化铝专用箱，同时建造并上线运行各类新箱型近 4 千只，保障了特种集装箱业务的稳定协调发展。由于跟踪期内公司木材箱业务的逐步退出以及部分干散货箱业务进行区域性调整的影响，2014 年公司完成特箱发送量 53.16 万 TEU，较上年减少 3.37 万 TEU，虽然特种箱总发送量同比下降，但其中高端不锈钢罐箱发送量有所上升，如下表所示。

表 3 2013~2014 年公司特种集装箱发送量（单位：TEU）

特种箱发送量	2013 年	2014 年
木材箱	28,975.00	6,364.00
干散货箱	450,055.00	431,808.00
轻油罐箱	14,746.00	12,643.00
水泥罐箱	32,967.00	31,089.00
水煤浆箱	192.00	698.00
框架式罐箱	7,265.00	9,279.00
不锈钢罐箱	26,160.00	36,767.00
冷藏箱	2,673.00	1,937.25
非标通用箱	1,320.00	455.00
沥青罐箱	908.00	590.00
合计	565,261.00	531,630.25

资料来源：公司提供

从集装箱数量来看，2014 年公司淘汰了 20 英尺非标通用箱，20 英尺折叠式台架箱也大规模减少；同时，不锈钢罐式集装箱、干散货集装箱的保有量持续增长。整体来看，2014 年公司特种集装箱保有量为 30,138 只，虽然数量同比有所减少，但集装箱结构有所优化。

表 4 2013~2014 年公司特种集装箱数量变化（单位：只）

特种箱类别	2013 年	2014 年
20 英尺非标通用箱	232	--
20 英尺折叠式台架箱	3,638	529
20 英尺干散货集装箱	16,157	17,163
20 英尺弧型罐式集装箱	1,797	1,736
20 英尺散装水泥罐式集装箱	3,060	3,060
20 英尺框架式润滑油罐式集装箱	1,000	1,496
20 英尺水煤浆箱	100	100
45 英尺冷藏集装箱	200	200
20 英尺不锈钢罐式集装箱	3,909	5,513
40 英尺鲜活水产品冷藏箱	1	1
20 英尺石油沥青罐箱	280	300
50 英尺双层汽车集装箱	--	--
20 英尺板架式汽车集装箱	--	--
20 英尺电石箱	40	40
合计	30,414	30,138

资料来源：公司提供

从成本构成来看，受公司新造箱投入量及物流业务不断增加的影响，该项业务营业成本也有所上升。如下表所示，2014 年公司特种集装箱合计成本 92,340.64 万元，其中仍以直接成本为主。

表 5 2013~2014 年公司特种集装箱业务成本构成（单位：万元）

成本项目	2013 年	2014 年
人工成本	3,373.48	3,924.08
直接成本	60,430.02	73,738.77
维修费	1,857.68	1,354.44
折旧费	10,644.28	10,915.17
其他成本	1,485.64	2,408.18
合计	77,791.10	92,340.64

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内，公司大力开拓不锈钢罐箱等优势箱型的市场推广，高端不锈钢罐箱发送量有所上升，但受到行业宏观环境的不利影响，特种集装箱总发运量有所降低。同时随着落后箱型的淘汰，公司特种集装箱保有量也有所下降，但公司投运了部分高端箱型，使集装箱保有量结构得到了优化。

铁路货运及临港物流业务

铁路货运及临港物流业务仍主要指公司在沙鲛铁路从事的铁路货物运输及相关的仓储、装卸、短途运输等物流延伸服务业务。跟踪期内，公司铁路货运及临港物流业务继续受到煤炭等大宗货物运输需求下降影响，到发量均出现下滑。2014 年公司完成铁路发送量 1,781.21 万吨，同比减少了 245.99 万吨；铁路到达量 2,685.20 万吨，同比减少了 243.30 万吨；临港业务 476.9 万吨，同比减少了 36.40 万吨，如下表所示。

表 6 2013~2014 年公司铁路货运及临港业务到发量及钢材装卸量（单位：万吨）

项目	2013 年	2014 年
铁路发送量	2,027.2	1,781.2
铁路到达量	2,928.5	2,685.2
临港业务（钢材装卸量）	513.3	476.9

资料来源：公司提供

为应对不利经营局面，公司采取多种措施增加效益：一是组织在沙鲅铁路地区进行区域货源营销，新增化肥、氧化铝等有效货源；二是积极开展线下物流延伸业务，给客户提供增值服务等开拓物流代理业务；三是以经营思路处置废旧物资。通过多种手段，部分消化了税改、运量下滑等多因素的负面影响。

表 7 2013~2014 年公司铁路货运及临港物流业务成本构成（单位：万元）

成本项目	2013 年	2014 年
人工成本	12,415.28	12,416.05
直接成本	246,569.81	110,610.75
维修费	1,139.77	1,184.13
折旧费	2,988.54	3,500.01
其他成本	3,091.76	3,477.19
合计	266,205.16	131,188.13

资料来源：公司提供

从成本构成来看，2014 年，铁路货运及临港物流业务受宏观经济形势及周边港口竞争影响，大宗货物运输需求下降幅度较大，该板块的营业收入受到了一定影响，相应业务直接成本也对应减少，2014 年仅为 110,610.75 万元，如上表所示。虽然该业务板块受外部环境冲击较大，但公司采取一定措施消化的部分不利因素，该板块的毛利率较上年提升 4.57 个百分点至 16.75%。

总体看，铁路货运行业持续低迷，公司铁路货运及临港物流业务到发量及临港装卸量均出现不同程度的下滑。但公司采取多种措施消化部分不利因素，使该业务板块毛利率得以提升。

铁路客运业务

2014 年，公司铁路客运业务基本稳定，受上年部分客车车辆陆续下线因素影响，铁路客运业务 2014 年实现营业收入 0.71 亿元，同比减少 5.88%。

2014 年，公司拥有的部分客运列车使用寿命到期，客车车辆陆续下线，大连-上海、大连-北京、大连-沈阳北、大连-牡丹江、大庆、齐齐哈尔、沈阳北-广州东等运营路线列车数量较 2013 年末均有所下降，如下表所示。

表 8 2013 年末、2014 年末公司铁路客运运营线路与列车数量（单位：辆）

公司运营线路	2013 年末	2014 年末
大连——上海	42	30
大连——北京	30	20
大连——沈阳北	8	10
大连——牡丹江、大庆、齐齐哈尔	59	29
沈阳北——广州东	66	33

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司淘汰了 25B 列车和一部分 25K、25G 列车。截至 2014 年末，公司拥有 25K 列车 51 辆、25G 列车 5 辆、25T 列车 59 辆、25Z 列车 7 辆，共计 122 辆，较年初减少了 83 辆，如下表所示。

表 9 截至 2014 年末公司铁路客运列车情况（单位：辆）

车型	车种						车辆合计
	软卧 RW	硬卧 YW	软座 RZ	硬座 YZ	餐车 CA	发电车 KD	
25B							
25K	1	30		16		4	51
25G		3				2	5
25T	4	37		14	4		59
25Z			6			1	7
合计	5	70	6	30	4	7	122

资料来源：公司提供

从铁路客运成本方面来看，跟踪期内，由于部分车辆淘汰致使折旧费用有所减少；但人工成本有所上升。总体看，近两年公司铁路运输业务成本较为平稳。

表 10 2013 年~2014 年公司铁路客运业务成本情况（单位：万元）

成本项目	2013 年	2014 年
人工费用	540.39	642.56
折旧费	2,208.01	1,973.28
其他	14.56	14.21
合计	2,762.96	2,630.05

资料来源：公司提供

总体看，由于部分列车车辆陆续下线，公司铁路客运业务收入逐渐下降，未来该业务板块收入将随着列车使用寿命递减而逐步缩减。

委托加工贸易业务

2014 年，为了应对不利的经济环境，缓解公司经营压力，拓展新的利润增长点，公司在物流供应链经营上进行了全新尝试，开展钢材委托加工贸易业务。截至 2014 年末，累计销售委托加工的钢坯 136.6 万吨，实现销售收入 303,352.52 万元，毛利率 1.18%。

总体看，跟踪期内，公司新增委托加工贸易业务，带动营业收入大幅增长。但该业务板块毛利率较低。

房地产业务

跟踪期内，受宏观经济形势影响，房地产行业持续低迷，公司房地产销售量较上年有较大幅度减少，2014 年实现营业收入 7,383.36 万元，较上年减少 52.22%。

截至 2014 年末，公司房地产开发业务主要有大连连海金源项目和太原颐和天成项目。

截至 2014 年末，连海金源项目累计销售面积 4.11 万平方米（其中 2013 年销售 1.61 万平方米，2014 年销售 0.7 万平方米），剩余可售面积 4.3 万平方米。2014 年，连海金源项目实现销售收入 0.65 亿元（2013 年实现 1.47 亿元），2014 年已经销售但未确认收入的销售面积为 0.1 万平方米。山西开

城房地产开发有限公司开发的颐和天成项目主体竣工，取得了预售许可证。目前，颐和天成项目尚未开盘，未来若房地产市场未见好转，则公司房地产业务销售仍将低迷。公司房地产业务属风险控制型业务板块，是战略性业务成长期的利润补充，将随战略业务规模放大逐步控制规模，减少资金占用。

总体看，受国家房地产行业宏观调控影响，公司房地产业务经营效益持续下滑。

3. 在建项目

目前公司的重要在建项目主要有特种箱购建项目、冷链基地土地项目以及混凝土基地工程项目，如下表所示。

表 11 截至 2014 年末公司重要在建项目

项目名称	项目预计总投资	资金来源	资金情况	项目进度	工程累计投入占预算比例
特种箱购建	3.83 亿元	自筹	到位	83%	81.75%
冷链基地土地	3.00 亿元	自筹	到位	96%	96.54%
混凝土基地工程	1.37 亿元	拆迁补偿款	到位	48%	46.42%

资料来源：公司提供

跟踪期内公司重点围绕煤化工产业进行针对性研究，充分发挥罐式箱运输 BDO、乙二醇等煤化工延伸产品的优势，陆续与国内产量排名前列的煤化工企业形成合作关系，为其提供全程物流服务。同时，新开发罐式箱装运果葡糖浆，并取得可口可乐公司物流认证。特种箱购建项目总预算 3.83 亿元，2014 年公司特种箱购建项目增加 2.67 亿元，当年转入固定资产 2.83 亿元，期末余额 0.30 亿元，项目进度为 83%，未来公司将持续配置优质资源。

混凝土基地是公司为配合大连市政府建设市体育运动中心的整体规划，项目总预算 1.37 亿元。目前该项目已完成项目土地购买手续，取得了国有土地使用权证。根据工程预算，项目主体建设商招标投标工作已完成，主体施工合同已签订，预计该项目 2015 年 12 月份完工。

冷链物流基地位于大连普湾新区食品物流园区，目前公司已完成了项目土地摘牌（土地证正在办理过程中，3 亿元为购置土地预算），完成了项目战略定位规划咨询及专家论证工作，对项目实行公司化管理实质操作。该项目处于规划设计阶段，2014 年该项目被列为大连市普湾新区的重点项目。

总体看，特种箱购建项目有助于公司特种箱品结构优化；冷链基地项目建成后，将有利于特种箱业务的发展。

4. 跟踪期内重要事项

子公司受托经营成都亚欧班列物流有限公司

成都亚欧班列物流有限公司（目前正在办理更名为“成都蓉欧快铁班列有限责任公司”的相关手续，以下简称“班列公司”）成立于 2013 年 4 月，注册资本人民币 3,000 万，目前由香港 HATRANS 物流有限公司、成都维龙物流有限公司和成都越海全球物流有限公司三家知名物流公

司共同持股，三方股东各持股三分之一。

班列公司主要经营蓉欧国际快速铁路货运直达班列，该线路班列于 2013 年 4 月 26 日开始开行，自成都青白江集装箱中心站出发，经宝鸡、兰州并在新疆阿拉山口出境，再途经哈萨克斯坦、俄罗斯、白俄罗斯等国后到达波兰的罗兹站。线路全长 9,826 公里，运输时间为 12~14 天，是传统海铁联运时间的三分之一。虽比空运长 5 天左右，但费用仅为其四分之一。

2014 年 8 月，公司公告班列公司的相关股东同意授权铁龙物流控股子公司上海铁洋多式联运有限公司（铁龙物流持 51% 股权，以下简称“铁洋公司”）对班列公司实施整体托管经营，相关各方已签署了《企业托管经营协议》。同时经班列公司董事会决议通过聘任铁洋公司相关人员出任班列公司总经理，全权代表铁洋公司负责班列公司的实际运营和管理。根据《企业托管经营协议》约定，铁洋公司每年应收取的托管费用为班列公司当年增加的可供分配给相关股东的合计利润的 15%。

总体看，受托经营班列公司后，有利于公司不断扩大蓉欧班列的市场份额和影响力，加大开行密度，建立高效的中欧铁路运输平台，进一步延伸公司业务链条，带动公司相关业务的发展。同时充分发挥铁洋公司的管理优势，降低班列的运营成本，提高班列的盈利能力。

五、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2013~2014 年财务报表经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见审计报告。跟踪期内，公司根据最新会计准则调整公司会计政策，并调整部分特种箱型折旧年限的会计估计。

与 2013 年相比，2014 年公司合并范围新增了 2 家子公司、1 家孙公司，减少 1 家子公司。变化原因系增持上海铁洋多式联运有限公司为控股子公司，新设立中铁铁龙（大连）供应链管理有限公司、孙公司山西颐和天成物业管理有限公司；江西铁龙集装箱物流有限公司注销清算。合并范围变化不大，财务数据可比性较强。

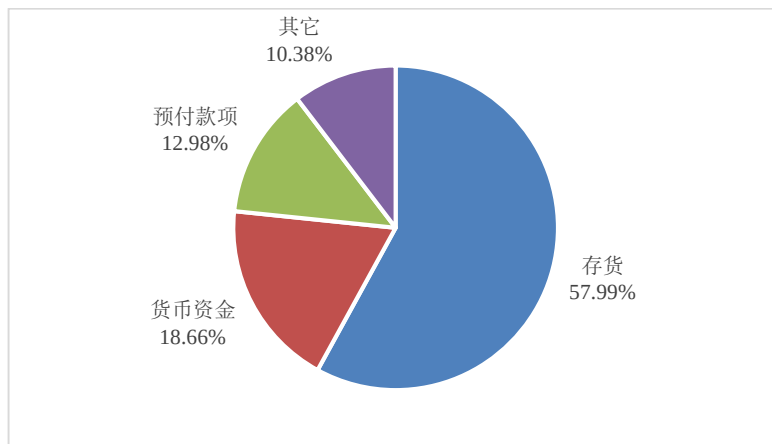
截至 2014 年末，公司合并资产总额 670,446.22 万元，负债合计 199,718.78 万元，所有者权益（含少数股东权益）470,727.44 万元。2014 年公司实现营业收入 590,565.83 万元，净利润（含少数股东损益）34,098.04 万元；经营活动产生的现金流量净额 57,906.38 万元，现金及现金等价物净增加额 29,959.10 万元。

2. 资产质量

截至 2014 年末，公司资产总额 670,446.22 万元，较年初增长 24.33%，主要系存货等流动资产增长所致。从资产结构来看，流动资产占比 60.44%；非流动资产占比 39.56%，资产构成中流动资产占比偏高。

截至 2014 年末，公司流动资产合计 405,232.69 万元，较年初增长 26.67%。流动资产以货币资金、预付款项和存货为主。

图 2 截至 2014 年末公司流动资产构成



资料来源：公司年报，联合评级整理

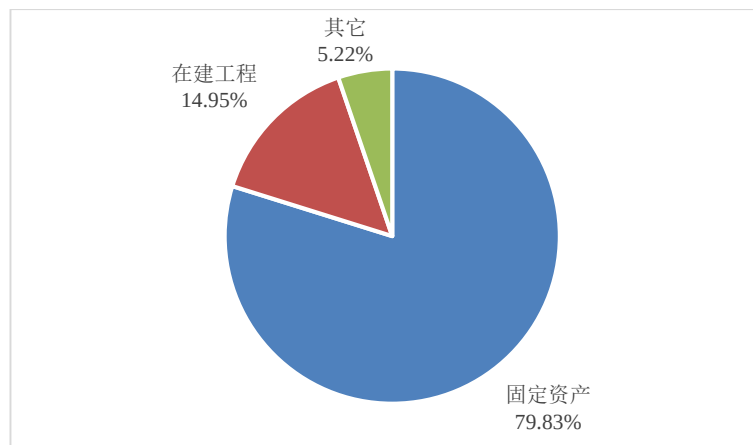
截至 2014 年末，公司货币资金 75,596.98 万元，较年初大幅增长 78.26%。货币资金以银行存款（占比 92.47%）为主。其他货币资金（占比 7.53%）为开出的银行承兑汇票保证金。

截至 2014 年末，公司预付款项 52,599.11 万元，与年初基本持平。预付款项中一年以内的占比 98.00%，主要为预付货款、预付混凝土基地项目款、预付运杂费等。

截至 2014 年末，公司存货 234,977.31 万元，较年初增长 23.67%，主要系原材料和房地产开发成本增加。存货主要以原材料（占比 11.36%）、开发产品（占比 14.76%）和开发成本（占比 72.06%）为主。开发成本主要为公司房地产项目之一颐和天成的项目成本，该项目预计于 2015 年 12 月竣工，截至 2014 年末，该项目总投资 169,334.40 万元。跟踪期内，公司存货未发生减值迹象，故未计提减值准备。

截至 2014 年末，公司非流动资产合计 265,213.53 万元，较年初增长 20.92%，主要系在建工程增长所致。非流动资产以固定资产、在建工程为主。

图 3 截至 2014 年末公司非流动资产构成



资料来源：公司年报，联合评级整理

截至 2014 年末，公司固定资产 211,714.80 万元，较年初增长 6.72%，主要系在建工程转固所致。固定资产账面价值中，集装箱占比 55.85%；线路占比 13.68%；房屋占比 14.70%。截至 2014 年末，固定资产累计折旧 116,058.31 万元，成新率 64.64%，成新率一般。截至 2013 年末，公司固定资产减值准备合计 548.07 万元，2014 年公司运输起重设备被处置，核销固定资产减值准备

71.28 万元，截至 2014 年末，公司固定资产减值准备合计 476.78 万元，全部为房屋减值。固定资产中通过经营租赁方式租出的机车车辆账面价值 10,724.91 万元，无抵押担保的固定资产。

2014 年，公司新增冷链基地土地项目、混凝土基地工程项目、新建车位项目以及 SAP 系统开发服务费项目等，导致在建工程大幅增长。截至 2014 年末，公司在建工程 39,646.32 万元，较年初增长 634.86%。在建工程中冷链基地土地项目占比 73.05%。

总体看，跟踪期内公司资产规模有所增长，资产中存货和固定资产占比仍较高，资产流动性偏弱。

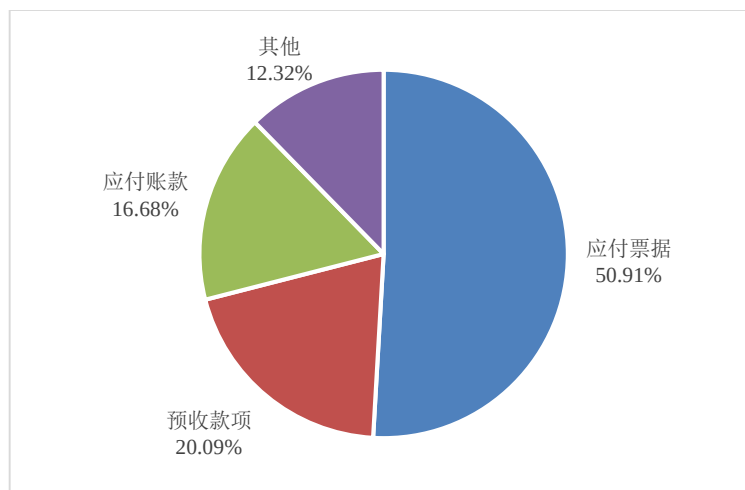
3. 负债及所有者权益

负债

截至 2014 年末，公司负债合计 199,718.78 万元，较年初大幅增长 90.87%，主要系发行债券所致。从负债结构来看，流动负债占比 55.96%，非流动负债占比 44.04%，债务结构中流动负债占比稍高。

截至 2014 年末，公司流动负债合计 111,757.86 万元，较年初增长 17.88%。流动负债主要以应付账款、应付票据和预收款项为主。

图 4 截至 2014 年末公司流动负债构成



资料来源：公司年报，联合评级整理

截至 2014 年末，公司应付票据 56,898.11 万元，较年初大幅增长 131.29%，主要系公司为节省资金占用成本，在跟踪期内使用银行承兑汇票增加所致。

截至 2014 年末，公司应付账款账面价值 18,641.49 万元，较年初大幅增长 129.21%，主要系应付购造特种箱款增加所致。

跟踪期内，公司新增委托加工贸易业务，预收货款大幅增加，截至 2014 年末，预收款项达 22,454.61 万元，较年初增长 120.11%。

截至 2014 年末，公司非流动负债合计 87,960.92 万元，较年初大幅增长 795.04%。非流动资产以应付债券（占比 84.76%）为主。

2014 年，公司成功发行公司债券，截至 2014 年末，公司应付债券余额 74,559.98 万元。

从财务构成情况看，截至 2014 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 29.79%、21.83%和 13.67%，较上年年末均有所增长，但仍处于较好水平。

总体看，跟踪期内，公司成功发行公司债券，导致负债规模大幅增长。负债结构中非流动负债占比有所提升，债务结构得以改善。

所有者权益

截至 2014 年末，公司所有者权益合计 470,727.44 万元，较年初增长 8.31%。所有者权益中归属于母公司的所有者权益占比 99.53%。归属于母公司的所有者权益中，股本占比 27.87%、资本公积占比 3.37%、盈余公积占比 10.10%、未分配利润占比 58.67%。

总体看，公司所有者权益中未分配利润占比较高，权益稳定性有待提高。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司增加了委托加工贸易业务，导致营业收入同比大幅增长 37.96%至 590,565.83 万元。虽然公司营业收入有所上升，但受铁路货运量下滑及房地产板块效益下降等因素影响，公司营业利润率同比下降 5.36 个百分点至 9.28%，盈利能力有所下降。2014 年公司实现投资收益 1,765.33 万元，同比增长 31.63%，主要系银行理财款取得的收益；实现营业利润 41,614.41 万元，同比下降 21.67%；取得营业外收入 3,148.61 万元，同比大幅增长 109.92%，主要系处置固定资产取得收益增加所致。营业外收入中政府补助 1,227.38 万元，主要为纳税奖励资金和拆迁补偿资金等；实现净利润 34,098.04 万元，同比下降 19.06%，其中归属于母公司的净利润为 34,164.89 万元。

从期间费用来看，2014 年，公司费用合计 14,944.64 万元，同比大幅增长 44.35%。其中，销售费用占比 20.29%，同比增长 23.58%；管理费用占比 48.71%，与上年基本持平；财务费用占比 30.99%，同比大幅增长 632.35%，主要系公司成功发行债券，利息增加所致。2014 年，公司费用收入比为 2.53%，虽然费用总额有所增长，但公司费用管控能力仍保持较高水平。

从盈利指标来看，2014 年，受铁路货运行业以及房地产行业不景气影响，公司总资产收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 7.12%、8.21%和 7.53%，较上年均有所下降，但仍处于较好水平。

总体看，跟踪期内受铁路货运量下滑及房地产板块效益下降等因素影响，公司盈利能力有所下降，但仍属较强。

5. 现金流

从经营活动来看，2014 年，公司采用银行承兑汇票支付货款方式增多，经营活动产生的现金流量净额 57,906.38 万元，同比大幅上涨 435.22%。由于 2014 年公司新增委托加工贸易，经营活动现金流入量同比大幅增长 84.00%至 693,774.16 万元；经营活动现金流出量同比大幅增长 73.63%至 635,867.78 万元。从收入实现质量来看，2014 年公司回款较好，现金收入比为 114.29%，同比增长 28.63 个百分点。

从投资活动来看，2014 年，公司利用资金进行理财的规模增加，导致投资活动现金流出增长 138.31%至 122,170.12 万元，投资活动产生的现金净流出由去年的 47,791.01 万元增长至 62,771.66 万元。

从筹资活动来看，2014 年，公司成功发行公司债券导致筹资活动现金流入同比增加 173.07%至 102,400.00 万元；公司偿还银行借款导致筹资活动现金流出同比增加 508.46%至 67,575.62 万元。2014 年，公司筹资活动现金净流入同比增长 31.94%至 34,824.38 万元。

由于公司经营活动以及筹资活动现金净流入保持较高水平，公司现金及其等价物净增加额由上年的 -10,577.83 万元增加至 29,959.10 万元，现金流水平有所改善。

总体看，公司经营现金流水平有所提升，收入实现质量较好。理财投资的增加导致公司投资

支出规模有所增长。债券发行成功一定程度上缓解了公司的资金压力。

6. 偿债能力

2014 年，公司发行债券成功，导致全部债务较期初大幅增长 119.61%至 131,458.10 万元。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 29.79%、21.83%、13.67%，较期初均有所上升，但仍保持在较好水平。

从短期偿债能力来看，2014 年公司流动资产规模增幅较快，流动比率与速动比率分别为 3.63 倍和 1.52 倍，较期初均有所提高，公司资产短期流动性保持较高水平。2014 年公司现金短期债务比由期初的 0.84 倍增加至 1.51 倍，现金完全能够覆盖短期债务。2014 年公司收入实现质量较好，经营现金流动负债比率较期初增长 40.40 个百分点至 51.81%，经营现金流对流动负债的保障能力大幅提高。整体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力来看，2014 年，受整体大环境影响，公司利润水平有所下降，EBITDA 同比下降 5.54%至 67,880.14 万元；与此同时，公司成功发行债券导致有息债务与利息支出大幅增长，EBITDA 利息倍数和 EBITDA 全部债务比分别为 13.58 倍、0.52 倍，EBITDA 对利息以及全部债务的保障能力较期初均出现了大幅下降，但仍处于较好水平。

截至 2015 年 3 月末，银行对公司的授信总额为 150,000 万元，已使用 57,002.2 万元。

截至 2014 年末，公司不存在重大未决诉讼、对外担保等或有事项。

总体看，公司短期偿债能力强；但由于公司在跟踪期内成功发行债券导致有息债务规模大幅增长，长期偿债能力指标均有所弱化，但仍处于较好水平。整体看，公司现金获取能力较强，偿债能力很强。

7. 人行征信情况

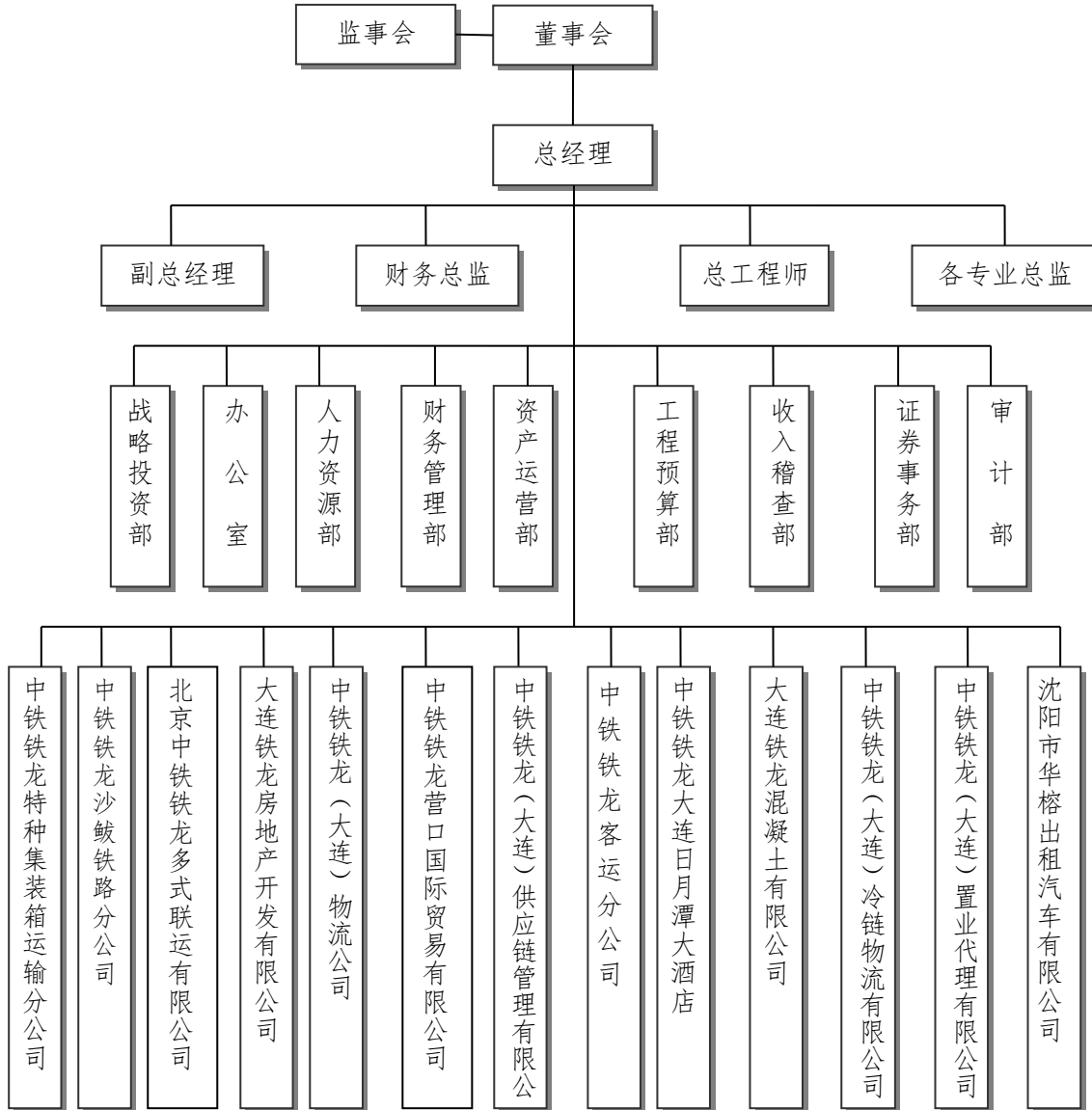
根据中国人民银行企业基本信用信息报告（被查询机构信用代码：G1021020100018840Q），截至 2015 年 4 月 13 日，公司无关注类、不良类信贷记录。

六、综合评价

跟踪期内，铁路运输行业形势严峻，货运量持续下滑，各种交通运输方式竞争更加激烈，铁路行业改革进一步深化。公司为应对外部经营环境的不利影响，缓解公司经营压力，新增加了委托加工贸易业务，带动公司营业收入大幅攀升，收入实现质量也有所提升。公司特种集装箱结构有所优化，高端箱品发送量有所增长。同时，联合评级也关注到铁路改革对公司核心竞争力产生的影响尚不确定，货运量下滑对公司盈利能力产生的不利影响。

综上，联合评级维持公司“AA+”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”，同时维持本期债券“AA+”的信用等级。

附件 1 中铁铁龙集装箱物流股份有限公司组织机构图



资料来源：公司提供

附件 2-1 中铁铁龙集装箱物流股份有限公司

2013 年~2014 年合并资产负债表（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	42,408.07	75,596.98	78.26
交易性金融资产	0.00	0.00	--
应收票据	9,509.36	10,089.94	6.11
应收账款	15,740.41	8,206.15	-47.87
预付款项	53,455.84	52,599.11	-1.60
应收利息	0.00	0.00	--
应收股利	195.00	227.50	16.67
其他应收款	1,071.13	7,775.99	625.96
存货	190,006.57	234,977.31	23.67
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	--
其他流动资产	7,537.67	15,759.71	109.08
流动资产合计	319,924.06	405,232.69	26.67
非流动资产：			
可供出售金融资产	884.00	800.00	-9.50
持有至到期投资	0.00	0.00	--
长期应收款	0.00	0.00	--
长期股权投资	6,198.77	5,007.59	-19.22
投资性房地产	0.00	0.00	--
固定资产	198,374.71	211,714.80	6.72
生产性生物资产	0.00	0.00	--
油气资产	0.00	0.00	--
在建工程	5,395.10	39,646.32	634.86
工程物资	0.00	0.00	--
固定资产清理	111.98	16.79	-85.00
无形资产	5,282.35	5,053.42	-4.33
开发支出	0.00	0.00	--
商誉	0.00	0.00	--
长期待摊费用	1,741.38	1,659.05	-4.73
递延所得税资产	1,341.04	1,315.55	-1.90
其他非流动资产	0.00	0.00	--
非流动资产合计	219,329.33	265,213.53	20.92
资产总计	539,253.40	670,446.22	24.33

附件 2-2 中铁铁龙集装箱物流股份有限公司
 2013 年~2014 年合并资产负债表（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	37,500.00	0.00	-100.00
交易性金融负债	0.00	0.00	--
应付票据	24,600.00	56,898.11	131.29
应付账款	8,132.86	18,641.49	129.21
预收款项	10,201.73	22,454.61	120.11
应付职工薪酬	142.10	208.60	46.80
应交税费	2,265.10	2,494.39	10.12
应付利息	0.00	2,803.33	--
应付股利	4,342.79	2,089.90	-51.88
其他应付款	7,622.40	6,167.43	-19.09
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	--
其他流动负债	0.00	0.00	--
流动负债合计	94,806.97	111,757.86	17.88
非流动负债：			
长期借款	0.00	0.00	--
应付债券	0.00	74,559.98	--
长期应付款	0.00	0.00	--
专项应付款	0.00	0.00	--
预计负债	0.00	0.00	--
递延收益	9,776.50	13,267.24	35.71
递延所得税负债	51.09	133.70	161.69
其他非流动负债	0.00	0.00	--
非流动负债合计	9,827.59	87,960.92	795.04
负债合计	104,634.56	199,718.78	90.87
所有者权益：			
股本	130,552.19	130,552.19	0.00
资本公积	15,778.97	15,779.56	0.00
减：库存股	0.00	0.00	--
其他综合收益	0.00	0.00	--
专项储备	0.00	0.00	--
盈余公积	44,059.27	47,297.67	7.35
未分配利润	243,959.63	274,886.12	12.68
外币报表折算差额	0.00	0.00	--
归属于母公司所有者权益合计	434,350.06	468,515.54	7.87
少数股东权益	268.78	2,211.90	722.95
所有者权益合计	434,618.84	470,727.44	8.31
负债和所有者权益总计	539,253.40	670,446.22	24.33

附件 3 中铁铁龙集装箱物流股份有限公司

2013 年~2014 年合并利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)
一、营业收入	428,059.97	590,565.83	37.96
减：营业成本	361,372.02	533,748.61	47.70
营业税金及附加	4,036.14	2,000.52	-50.43
销售费用	2,454.32	3,032.97	23.58
管理费用	7,266.07	7,279.64	0.19
财务费用	632.49	4,632.03	632.35
资产减值损失	511.36	22.98	-95.51
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	--
投资收益	1,341.10	1,765.33	31.63
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	637.49	435.23	-31.73
汇兑收益	0.00	0.00	--
二、营业利润	53,128.67	41,614.41	-21.67
加：营业外收入	1,499.90	3,148.61	109.92
减：营业外支出	261.93	105.98	-59.54
其中：非流动资产处置损失	216.02	32.19	-85.10
三、利润总额	54,366.65	44,657.04	-17.86
减：所得税费用	12,238.71	10,559.01	-13.72
四、净利润	42,127.94	34,098.04	-19.06
其中：归属于母公司所有者的净利润	42,142.91	34,164.89	-18.93
少数股东损益	-14.97	-66.85	346.55

附件 4 中铁铁龙集装箱物流股份有限公司
2013 年~2014 年合并现金流量表
 (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	366,681.01	674,984.84	84.08
收到的税费返还	0.00	0.00	--
收到其他与经营活动有关的现金	10,365.85	18,789.32	81.26
经营活动现金流入小计	377,046.86	693,774.16	84.00
购买商品、接受劳务支付的现金	311,730.68	580,602.10	86.25
支付给职工以及为职工支付的现金	23,845.49	25,541.80	7.11
支付的各项税费	18,612.35	17,251.15	-7.31
支付其他与经营活动有关的现金	12,039.19	12,472.74	3.60
经营活动现金流出小计	366,227.71	635,867.78	73.63
经营活动产生的现金流量净额	10,819.15	57,906.38	435.22
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	1,940.87	84.00	-95.67
取得投资收益收到的现金	288.98	1,525.10	427.76
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1,244.13	1,981.70	59.28
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	--
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	55,807.67	--
投资活动现金流入小计	3,473.98	59,398.47	1,609.81
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	51,264.99	60,165.08	17.36
投资支付的现金	0.00	105.00	--
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	--
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	61,900.04	--
投资活动现金流出小计	51,264.99	122,170.12	138.31
投资活动产生的现金流量净额	-47,791.01	-62,771.66	31.35
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	--
发行债券所收到的现金	0.00	74,400.00	--
取得借款收到的现金	37,500.00	28,000.00	-25.33
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	--
筹资活动现金流入小计	37,500.00	102,400.00	173.07
偿还债务支付的现金	0.00	65,500.00	--
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	11,070.01	2,018.17	-81.77
支付其他与筹资活动有关的现金	35.96	57.46	59.80
筹资活动现金流出小计	11,105.97	67,575.62	508.46
筹资活动产生的现金流量净额	26,394.03	34,824.38	31.94
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	--
五、现金及现金等价物净增加额	-10,577.83	29,959.10	-383.23
加: 期初现金及现金等价物余额	50,525.90	39,948.07	-20.94
六、期末现金及现金等价物余额	39,948.07	69,907.17	75.00

附件 5 中铁铁龙集装箱物流股份有限公司
2013 年~2014 年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(%)
将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	42,127.94	34,098.04	-19.06
加: 资产减值准备	511.36	22.98	-95.51
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	16,986.70	17,533.05	3.22
无形资产摊销	178.88	298.08	66.64
长期待摊费用摊销	326.45	394.82	20.95
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-425.88	-187.55	-55.96
固定资产报废损失	53.88	-1,176.59	-2,283.59
公允价值变动损失	0.00	0.00	--
财务费用	1,003.50	4,997.16	397.97
投资损失	-1,341.10	-1,765.33	31.63
递延所得税资产减少	-550.86	25.49	-104.63
递延所得税负债增加	-0.22	82.61	-38,338.84
存货的减少	-18,624.11	-44,970.74	141.47
经营性应收项目的减少	-21,201.22	-1,297.66	-93.88
经营性应付项目的增加	-8,226.18	49,852.04	-706.02
其他	0.00	0.00	--
经营活动产生的现金流量净额	10,819.15	57,906.38	435.22

附件 6 中铁铁龙集装箱物流股份有限公司 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)	2.23	1.29
存货周转次数(次)	2.00	2.51
总资产周转次数(次)	0.84	0.98
现金收入比率(%)	85.66	114.29
盈利能力		
总资本收益率(%)	9.26	7.12
总资产报酬率(%)	10.91	8.21
净资产收益率(%)	10.01	7.53
主营业务毛利率(%)	15.58	9.62
营业利润率(%)	14.64	9.28
费用收入比(%)	2.42	2.53
财务构成		
资产负债率(%)	19.40	29.79
全部债务资本化比率(%)	12.50	21.83
长期债务资本化比率(%)	0.00	13.67
偿债能力		
EBITDA 利息倍数(倍)	72.61	13.58
EBITDA 全部债务比(倍)	1.17	0.52
经营现金债务保护倍数(倍)	0.17	0.44
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.60	-0.04
流动比率(倍)	3.37	3.63
速动比率(倍)	1.37	1.52
现金短期债务比(倍)	0.84	1.51
经营现金流动负债比率(%)	11.41	51.81
经营现金利息偿还能力(倍)	10.78	11.59
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-36.84	-0.97
本期公司债券偿债能力		
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.97	0.91

附件 7 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+销售费用+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 / 本期公司债券发行额度
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 / 本期公司债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券发行额度

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 8 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