

信用等级通知书

联合信评字[2007] 499号

中铁大桥局集团有限公司：

受贵公司委托，联合资信评估有限公司对贵公司的信用状况进行了综合分析和评估，经本公司资信评估委员会审定，贵公司 2007 年度企业主体长期信用等级为 A⁺，评级展望为“稳定”。

特此通告。

联合资信评估有限公司

资信评估委员会

信评委主任(签字):

资信评估委员会

二零零七年七月二十日

地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环世贸中心 D 座 7 层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

信用等级公告

联合[2007] 499 号

联合资信评估有限公司通过对中铁大桥局集团有限公司 2007 年度信用状况进行综合分析和评估, 确定

中铁大桥局集团有限公司
2007 年度企业主体长期信用等级为
 A^{+}

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零零七年七月二十日



地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

中铁大桥局集团有限公司 2007 年度企业主体长期信用评级分析报告

评级结果: A⁺

评级展望: 稳定

评级时间:

2007 年 7 月 20 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(万元)	595110.29	687349.45	1070077.90
所有者权益(万元)	111881.87	118051.61	123786.78
主营业务收入(万元)	700604.51	919901.48	1238448.26
利润总额(万元)	6202.96	9833.30	15382.98
指 标	2004 年	2005 年	2006 年
资产负债比率(%)	78.08	80.13	86.41
全部债务资本化比率(%)	48.70	46.31	57.31
净资产收益率(%)	3.90	5.75	8.07
流动比率(%)	108.76	109.38	105.84
债务保护倍数	0.10	0.17	0.17
EBITDA 利息倍数(倍)	4.19	5.09	5.49

分析员

张 莉

8610-85679696-8817

zhangli@liheratings.com.cn

孙 炜

8610-85679696-8870

sunwei@lianheratings.com.cn

传真

8610-85679228

地址

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

建筑行业是国民经济的重要支柱产业。“十一五”期间,铁路、公路、跨江和跨海大桥等基础设施建设是我国的投资重点,行业前景良好。中铁大桥局集团有限公司(以下简称“公司”)是集科学研究、勘测设计、工程施工、机械制造于一体的专业桥梁工程公司和国家大型一级施工企业,桥梁设计与建造技术居国内领先地位,市场竞争力较强。

近三年公司主营业务收入和盈利水平稳步增长,总体经营态势良好。目前公司资产质量较好,但债务负担重。公司有众多的大型在建工程和充足的新签合同额作保证,同时房地产开发项目逐步进入投资回报期,未来发展前景较好。

综合上述分析判断,公司整体信用风险较低。

优势

1、“十一五”期间,我国建筑市场继续扩容,公司具有广阔的发展空间。

2、公司在大型和特大型桥梁施工建设领域处于国内领先地位。

3、基于桥梁建造技术、桥梁建造设备技术和专业化人才的核心竞争力有效地提升了公司的市场抗风险能力。

4、2006 年公司工程承包新签合同额 165.19 亿元,2006 年底在建工程 92 个,相关收入将在未来年度陆续实现。

关注

1、建筑市场生产能力过剩,过度竞争导致行业利润空间压缩。

2、目前公司债务负担重,未来仍有较大规模的资本性支出。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项使得联合资信评估有限公司（联合资信）与中铁大桥局集团有限公司构成委托关系外，联合资信及参与本次评级的人员与中铁大桥局集团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。
- 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，未因中铁大桥局集团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企业相关资料主要由中铁大桥局集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 中铁大桥局集团有限公司 2007 年企业主体长期信用等级自 2007 年 7 月 20 日至 2008 年 7 月 19 日有效，期间根据跟踪评级结论，信用等级可能发生变化。

一、主体概况

中铁大桥局集团有限公司（以下简称“中铁大桥局集团”或“公司”）前身为创建于 1953 年 4 月的武汉大桥工程局。1958 年，武汉大桥工程局更名为铁道部大桥工程局；2000 年 10 月，铁道部大桥工程局随中国铁路工程总公司（以下简称“中铁工总公司”）与铁道部脱钩，更名为中铁大桥工程局，直属中铁工总公司领导；2001 年 4 月经中铁工总公司《关于铁道部大桥工程局建立现代企业制度的批复》（中铁程企[2001]130 号）批准，中铁大桥工程局改制为中铁大桥局集团有限公司。2006 年底，公司注册资本 89686.76 万元，中铁工总公司和中国铁路工会中铁大桥局集团有限公司委员会分别持有其 79.36% 和 20.64% 的股权。2007 年 4 月，中铁工总公司完成对所有职工股的收购，全资拥有中铁大桥局集团。

公司主要经营铁路、公路、市政等各类桥梁及配套工程、工业与民用建筑工程的勘测设计、科研、施工、监理及咨询，建筑工程机械、钻探机械、水泥混凝土制品、大型钢结构制造及安装，船舶修造、运输、租赁、机械设备安装；承包境外建筑、桥梁工程，机械设备租赁、工程机械修理、机电设备及配件批发兼零售，以及房地产开发和物资贸易。

公司内设办公室、法律事务部、企业发展部、财务部、审计部、人力资源部、安全质量监督部、技术发展中心、企业文化部、监察部、市场营销部、工程技术经济部共 12 个职能部门。截至 2006 年底，公司拥有 5 家控股子公司（附件 1）。

截至 2006 年底，公司合并资产总额 1070077.90 万元，所有者权益 123786.78 万元；2006 年实现主营业务收入 1238448.26 万元，利润总额 15382.98 万元。

公司地址：武汉市汉阳区汉阳大道 38 号；法定代表人：梅权。

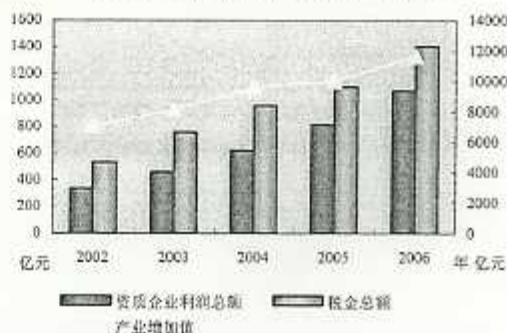
二、行业分析

公司隶属建筑行业，主要涉及铁路、公路和市政等工程中的各类桥梁及综合建筑工程。

1、行业现状与前景

建筑业是国民经济的物质生产部门。近年来随着国民经济的发展，中国建筑业产业规模持续扩大，增长势头强劲。据国家统计局数据显示，2006 年全年全社会建筑业实现增加值 11653 亿元，增长 12.4%。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总额 1071 亿元，同比增长 18.1%；上缴税金 1404 亿元，增长 21.01%（图 1）。建筑业已成为继工业、农业、商业之后的国民经济第四大支柱产业。

图 1 建筑行业主要指标变化趋势



数据来源：国家统计局

建筑业特别是铁路、公路及市政工程的迅猛发展，使得各类型桥梁及配套基础设施建设市场需求不断扩大，逐渐步入新的复兴阶段，各类型桥梁成为链接我国中长期铁路及高速公路网规划主框架的重要节点，同时推动中国桥梁在桥型、桥跨、材料等方面进入了世界先进行列。桥梁按其结构形式大致可分为拱桥、梁桥、斜拉桥和悬索桥四大类，后两者又称为索结构桥梁。表 1 为国际主要先进性桥梁记录，可以看出，我国已在多种桥型的建设上居世界领先水平。

表1 世界先进桥梁

各类型桥梁	先进性	位置	(预计)完工时间
悬索桥 明石海峡大桥	主跨 1991m, 世界最长	日本	1998
斜拉桥 杭州湾跨海大桥	世界最长双向六车道高速公路	中国	2008
多多罗桥	主跨 890m	日本	1999
南京长江二桥	深水基础设施, 主跨 828m	中国	2000
钢箱拱桥 南京大胜关长江大桥	主跨 2×336 米, 世界最长六线, 客货共线	中国	2009
钢管混凝土拱桥 巫山长江大桥	主跨 492m	中国	2005

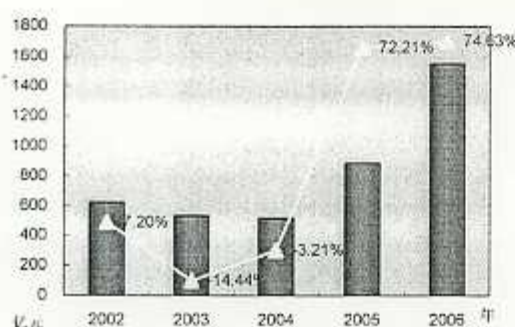
资料来源: 现代交通技术, 维普资讯 <http://www.cqvip.com/>

铁路建设

据铁道部数据显示, 截至 2006 年底, 全国铁路已实现总延展里程 15.46 万公里, 铁路营业总里程 7.71 万公里, 其中复线里程 2.64 万公里, 电气化里程 2.44 万公里, 复线率和电气化铁路比重分别达到 34.31% 和 31.72%。随着青藏铁路的开通, 我国大陆所有省份均有铁路通达。

从投资规模来看, 近几年我国铁路投资每年总规模都保持在 500 亿元以上。据铁道部数据显示, 2006 年铁路建设全年完成投资 1552.75 亿元, 同比增长 74.63% (图 2)。其中国家铁路和合资铁路在建的大中型项目 119 个, 完成投资 1525.40 亿元, 同比增长 82.76%。

图 2 近年国内铁路基本投资增长情况



数据来源: 铁道部

虽然从总量上来看我国铁路行里程在世界居于领先地位, 但按国土面积和人口计算的铁路密度仍处于较低水平, 铁路运力的增长依然不能满足经济快速增长的要求。根据国家“十

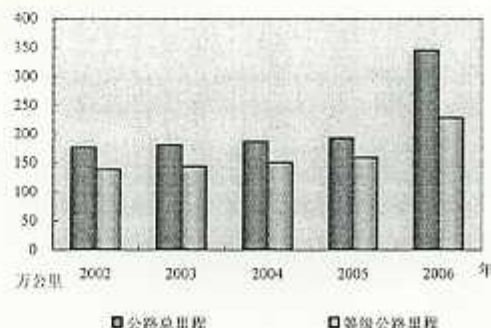
一五”规划, 2006~2010 年是中国大规模铁路建设最为关键的阶段。在此期间, 铁路基建规划总投资 12500 亿元, 是“十五”期间铁路基建投资规模的 4 倍左右, 铁路新线建设将达到 1.7 万公里, 续建和新安排建设项目超过 200 个, 其中高速客运专线项目 28 个, 到 2010 年铁路营业里程将达到 9 万公里以上; 另外, 根据国家 2004 年出台的《中长期铁路网规划》, 从 2004 年起至 2020 年, 铁路基建规划投资 20000 亿元, 其中桥梁建设资金占 60%。

与公路桥梁相比较, 铁路桥梁荷载大, 冲击力大, 要求能抵抗自然灾害的标准高, 特别是结构要求有一定的竖向横向刚度和动力性能。我国铁路桥梁建设在安全经济的前提下, 满足未来高速铁路运营及“列车-轨道-桥梁”的整体耦合动力基础上, 更加关注运行舒适性、环保和景观, 重视深水基础、结构形式、材料应用和施工工艺等诸多方面的技术。从中长期看, 预计铁路桥梁市场具有巨大的空间。

公路建设

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, 我国公路建设发展迅速。据交通部数据显示, 截至 2006 年底, 我国公路建设总里程已达到 345.70 万公里, 等级公路里程达到 228.29 万公里, 占总里程的 66.04% (图 3), 其中高速公路通车里程 4.53 万公里, 仅次于美国, 居世界第二位。

图 3 近年国内公路里程增长情况

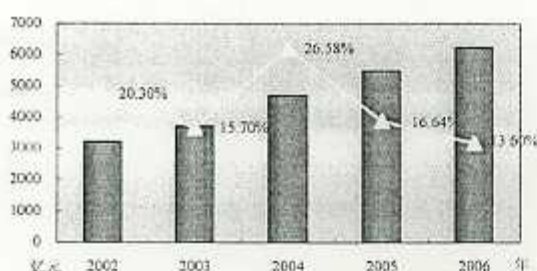


注: 自 2006 年起, 村道也被纳入公里统计里程
数据来源: 交通部

从投资规模来看, 公路建设投资规模持续

扩大。据交通部数据显示,2006年全社会完成公路投资6231.05亿元(图4),比上年增加746.08亿元,同比增长13.6%,公路重点项目完成投资3115.78亿元,比上年增加529.92亿元,同比增长20.5%。

图4 近年国内公路基本投资增长情况



数据来源:交通部

据交通部统计,2006年底,全国公路桥梁达53.36万座、2039.91万延米。其中特大桥梁1036座、171.45万延米,大桥30982座、638.58万延米,中桥12.11万座、607.30万延米,小桥38.05万座、622.57万延米。

“十一五”期间,我国公路建设的发展重点将放在“五射两纵七横”共14条高速线路和全国45个公路主枢纽的建设上。根据交通部的规划,到2010年,我国将基本贯通“五射两纵七横”高速公路网并基本建成西部开发8条省际公路通道。根据国务院审议通过的《国家高速公路网规划》,按照静态资金匡算,2010年以前,国家高速公路网年均投资规模约1400亿元,2010年将建成高速公路网5~5.5万公里。跨海大桥将在高速公路网规划中扮演重要角色,如世界最长的公路跨海大桥“杭州湾跨海大桥”已经全面贯通,目前正在建设的“青岛海湾工程大桥”是国家高速公路网青岛至兰州高速公路的起点段,也是山东省“五纵四横一环”公路网主框架的重要组成部分。

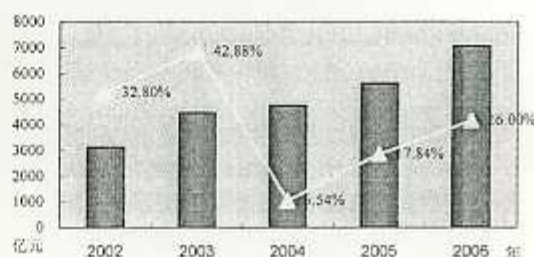
将公路现状与规划目标相比,我国公路还有较大的发展空间,公路桥梁具有较大的市场容量。

市政建设

近年来,随着城市发展和城市化进程的推

进,政府对城市市政公用基础设施的投资力度不断加大。据国家建设部统计数据显示,近5年我国市政公用设施固定资产投资平均增长速度为25.21%。虽然受国家宏观调控影响,2004年的城市建设固定资产投资增长率仅为5.54%(图5),但从2005年开始,城市建设固定资产投资增长率增长速度显著提高。据建设部数据显示,2006年,全国完成城市市政公用基础设施固定资产投资7058亿元,同期增长26.0%。

图5 近年市政公用设施投资情况



数据来源:建设部

虽然我国城市基础设施建设发展迅速,但其整体水平还相对落后。另外,城市化进程的不断推进也对城市基础设施的完善程度提出了更高的要求。在这样的背景之下,市政公共事业将迎来一个大规模的建设期,与之相配套的水利水电、能源交通、环保市政等基础设施建设工程也将加快建设步伐。我国大江大河众多,未来仅长江上的大桥就将超过50座,各地城市中的大桥建设则更是数量庞大,大规模的基础设施建设将为桥梁建筑企业提供广阔的成长空间和持续发展的有利条件。

2、竞争格局

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,该项政策的出台可能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。但是从短期看,考虑到技术壁垒、设备壁垒等因素,铁路工程的“线下工程、线

上工程和电务工程”三块业务中，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，可以认为未来几年竞争仍然

集中在中铁工总公司下辖的10个局和中国铁道建筑总公司下辖的15个局之间（部分单位2006年财务指标见表2），系统内部的竞争压力较大。

表2 2006年中铁工与中铁建系统部分单位财务指标

公司简称	资产总额（万元）	主营业务收入（万元）	资产负债率（%）	流动比率（%）	主营业务利润率（%）	净资产收益率（%）
中铁工总公司	14080483.81	16359640.94	84.16	101.49	7.21	6.71
中铁二局	1489768.19	1945293.21	79.57	105.12	5.78	6.04
中铁三局	741464.55	1600028.66	82.12	88.39	5.01	3.90
中铁四局	1277877.48	1979117.77	86.00	103.44	4.05	7.48
中铁五局	1034516.91	1027572.11	83.89	107.65	6.60	3.26
中铁大桥局	1070077.90	1238448.26	86.41	105.84	5.20	8.07
中铁建总公司	9805750.09	14936824.65	84.36	101.57	5.66	5.57
指标均值	--	--	83.79	101.93	5.65	5.86

数据来源：中国债券网

此外，来自国际建筑承包商的竞争压力加剧。2006年12月11日，中国加入WTO五周年，建筑业结束入世过渡期。据统计，2005年在全国范围内设立外商投资设计、建筑企业近1500家，来自世界30多个国家和地区的投资者在中国境内设立了企业，全球最大的225家承包商绝大多数已在中国开展业务。随着同质化竞争不断恶化，缺乏核心竞争力的企业将淘汰出局。

3、行业关注

建筑原材料价格波动

钢材是建筑施工重要的原材料。国内钢价在经历了连续三年的攀升后受国家宏观调控力度加大和新增产能逐步释放等因素影响，呈现较大波动。2005年3月钢铁价格在经历了历史高点之后逐步回落，但从2006年下半年以来又出现上升趋势，尤其是2007年4月份以来增速加快。钢铁价格的上涨给建筑施工企业的生产成本带来较大影响。

作为重要建筑原材料的水泥，受国家宏观经济调控和固定资产投资增速放缓的影响，自2004年以来价格连续下滑，从2005年开始水泥价格开始有所上升，2007年以来水泥出口持

续强劲，需求持续旺盛，国内大部分地区水泥价格有小幅上升，对建筑业经营业绩有一定影响。

行业利润空间缩小

随着我国建筑业产业规模的不断扩大以及建筑施工企业数量的逐年增多，建筑市场竞争日趋激烈，建筑行业的平均利润率持续下滑，已经成为影响行业健康发展的重要制约因素。2005年底，全国建筑业企业总数为58750个。其中，施工总承包企业32389个，专业承包企业26361个。在施工总承包企业中，特级资质企业为168个，一级资质企业为2654个；在专业承包企业中，一级资质企业为2434个。很多建筑企业经营范围、经营方式和经营能力趋同。

由于生产能力相对过剩，企业为了争夺施工经营承包权，在承包价格上展开恶性竞争，竞相降低竞标价格，恶性让利，直接摊薄了企业的实际利润，严重束缚了施工企业自身的良性积累和自我发展能力的提高。在这种恶性循环下，大多数企业最终不得不面对企业发展后劲不足、市场竞争能力日趋萎缩的不利局面。与此同时，由于在竞争环节中的人为操作因素、地方保护主义、灰色管理地带等违规、违

法现象存在,加剧了建筑市场的恶性竞争,进一步压缩了行业的利润空间。

垫资施工现象普遍

垫资施工是长期以来在我国建设工程施工领域存在的一种承包方式。在卖方市场上,建设方把施工企业能否垫资和垫资多少作为招投标的条件,甚至一些政府投资项目也存在资金不到位的现象。近年来,建筑市场同质化竞争日益加剧,施工企业不得不接受建设方的垫资要求。

同时,垫资引发的建筑行业拖欠工程款现象的普遍存在,给施工企业、建材供应商、劳务单位的正常经营造成了非常严重的影响。在此行业背景下,施工企业常常面临巨大的流动资金压力和较大的债务负担。

综合起来,铁路、公路、跨江和跨海大桥等基础设施建设是我国“十一五”期间的投资重点,行业前景良好。另一方面,近年来建筑行业同质化竞争加剧,利润空间缩小,企业自身竞争力将成为新一轮优胜劣汰的关键因素。

三、基础素质

1、公司规模与资质

公司是集科学研究、勘测设计、工程施工、机械制造于一体的专业桥梁工程集团和国家大型一级施工企业,具有铁路工程施工总承包特级资质和公路、市政、桥梁、钢结构等工程承包一级资质。

桥梁设计和建设是公司的传统优势业务。公司自成立以来,先后设计建造了各类桥梁800余座,其中获国家科技进步奖20项,国家优质工程金、银奖8项,中国建筑工程鲁班奖16项(表3),詹天佑大奖4项,国家优秀工程设计奖8项,中国企业新纪录14项,其它国家、省、部级奖百余项,一大批知名桥梁达到或接近世界先进水平。2004年,公司参与美国ENR评选的世界最大225家国际承包商,排名第118

位,并入选国际十大桥梁承包商。

表3 公司承建、参建工程获鲁班奖记录

序号	桥梁名称	获奖年度
1	广茂线肇庆西江大桥	1987
2	杭州钱塘江二桥	1994
3	广深准高速铁路石龙大桥	1995
4	九江长江大桥	1996
5	武汉长江二桥正桥	1997
6	西陵长江大桥	1998
7	汕头海湾大桥	1999
8	新荷县增建二线长东黄河大桥	2000
9	芜湖长江大桥	2001
10	夷陵长江大桥	2002
11	北盘江大桥	2003
12	马桑溪长江大桥	2003
13	柳州双冲桥	2005
14	沈阳富民桥	2005
15	上海东海大桥	2006
16	江西阳明大桥	2006

截至2006年底,公司拥有中铁大桥局股份有限公司(下简称“大桥局股份”)、中铁大桥局集团湖北第六工程有限公司(简称“大桥局六公司”)、中铁大桥局集团第七工程有限公司(简称“大桥局七公司”)、中铁大桥局集团武汉置业发展有限公司(简称“大桥局武汉置业公司”)、中铁大桥局集团武汉物资有限公司(简称“大桥局武汉物资公司”)共5个控股子公司。其中,大桥局股份下辖中铁大桥局集团第一工程有限公司、中铁大桥局集团第二工程有限公司、中铁大桥局集团武汉桥梁科学研究院有限公司等6家子公司,以及分布于全国的8家分公司。

从经营规模来看,公司在中铁工总公司系统中并不具优势,但在国内大江、大河、海上建桥工程方面占有市场优势,在大型和特大型桥梁施工建设领域处于垄断地位。

2、人力资源

截至2006年底,公司员工总计28173人,在职员工13473人。按年龄划分,50岁以上的

2853人、40-49岁的5192人、30-39岁的4913人、29岁以下的4941人；按学历划分，本科以上学历3164人、专科学历3144人、中专及以下学历11591人；按岗位划分，管理人员7690人、研发人员272人、销售人员216人、财务人员36人、纪检监察人员27人、其他9658人。从员工年龄结构和岗位配置情况看，公司仍具有传统大型国企的特征，相对于公司业务需求，人力资源依然短缺。

公司董事长兼党委书记梅权，现年56岁，工商管理学硕士，高级政工师，历任中铁大桥局集团新运处党委书记、处长、公司董事、党委副书记和副总经理，自2002年起任公司党委书记和董事长。

公司总经理刘自明，现年44岁，研究生学历，教授级高级工程师，历任中铁大桥局集团桥梁科学研究院副院长、院长、公司董事、副总经理、党委副书记，大桥局股份副董事长和总经理，自2006年起任公司副董事长、总经理和大桥局股份董事长。

公司现有高管人员12人，其中7人具有硕士学位和高级职称，全部具有在中铁大桥局集团多年的管理经验，整体具有较高的专业素养和管理水平。

3、竞争实力

桥梁建造技术

目前，公司在公铁两用桥设计和建造技术方面尤其是长江公铁两用各类型钢桥领域处于垄断地位，建造技术不断取得突破。例如，公司承建的国家“十五”重点项目“武汉天兴洲长江大桥”，是继芜湖长江大桥之后我国第二座公铁两用斜拉桥，全长11公里，其中主桥长4657m，主跨504m，是目前世界上最大跨度的公铁两用斜拉桥。桥体上层为6车道公路，设计时速80公里；下层为可并列行使四列火车的铁道，设计时速200公里，是世界上载荷最重的大桥，技术达到国际尖端水平。目前桥梁主体工程已经完工，预计2008年建成通车。

在公路桥梁领域，公司在大跨径斜拉桥和悬索桥、各类拱桥等新型桥梁的设计和建造核心技术以及大直径深水基础施工技术方面处于国内垄断地位；在桥梁重大病害诊断、维修和加固方面的技术水平居国内领先地位。

2006年，公司承担的铁道部科研项目“武汉天兴洲公铁两用大桥关键技术研究”有4项通过铁道部科技司组织的科技成果评审，4项通过阶段评审；“澳门西湾大桥双层预应力混凝土斜拉桥创新技术”、“钢吊箱整体浮运锚墩预施拉力定位、兼作钻孔平台施工技术”分别获得湖北省科学技术进步一等奖和技术发明二等奖，“特大型桥梁综合设计及箱梁运架技术”获“创新武汉最具影响的十大科技创新成果”奖。

桥梁建造设备技术

公司每年投资2-3亿元于建造设备的研发与制造，在桥梁建造装备的研发、设计和制造技术方面实力雄厚，目前拥有原值8亿元的各种类型起重机械和建筑工程机械设备3990台套。

公司自主研发了2500T“小天鹅”号、3000T“天一”号海上运架梁起重船、“大桥海虹”起重船、“大桥海龙”号抛锚艇及“大桥雪浪”号400T全回转起吊船等一批大型海上施工设备，研发和制造技术居国内领先地位。其中，“天一”号运架梁起重船船长93米，宽40米，起吊重量3000吨，起升高度53米，吊距16米，可带梁航行，航行速度可达8节，能适应抗风蒲氏8级及相应波浪，是目前亚洲最大的起重船，也是世界上第二大起重船，仅次于丹麦“天鹅号”起重船。

2006年，公司承担的铁道部科研项目“客运专线900吨级运梁车研制”通过技术评审；桥梁建造设备“下导梁式架桥机”获得国家发明专利和实用新型专利。

专业化人才队伍

公司具有一支由桥梁专家和高级专业技术人员组成的专业人才队伍。2006年底，公司

拥有中国工程院院士2名，中国工程设计大师3名，国家级有突出贡献专家2名，省部级有突出贡献专家16名，享受国务院特殊津贴的专家27名，教授级高级工程师129名，高级专业技术人员812名。

经过多年的培育和积累，公司成功打造了基于桥梁建造技术、桥梁建造设备技术、专业化人才队伍的核心竞争力，极大提升了市场抗风险能力。

四、管理分析

1、法人治理结构

自改制以来，中铁大桥局集团按《公司法》要求建立了现代法人治理结构。公司设有股东会、董事会和监事会。股东会是公司的最高权力机构；董事会是公司常设决策机构，对股东会负责。董事会由9名董事组成，包括1名职工董事；监事会监督董事和经理的行为，向股东会负责。监事会由5名监事组成，包括2名职工代表；公司实行董事会领导下的总经理负责制，总经理受董事会的委托负责日常的经营管理并接受董事会和监事会的监督。公司的控股子公司大桥局股份除设立股东会、董事会和监事会之外，还设置了独立董事。作为国有集团公司，公司的法人治理结构基本完善。

2、内部管理机制

公司本部对下属子公司采取经营控制管理模式，从人员委派、经营指标考核和经营过程监督三个方面进行风险控制。下属子公司的股东代表、董事和监事人选由本部派出，管理层人选经本部提名选举产生；公司建立了下属公司负责人薪酬考核体系，年初由本部对各子公司下达营销、生产、财务等计划指标，年末根据指标执行情况对负责人进行奖惩；各职能部门根据分工对子公司归口业务进行过程管理，如对授权子公司经营的工程项目实行项目资金A、B账户管理办法，进行劳动用工、安

全和质量等的检查，对子公司实行内部审计，决定其重大改制改革和发展战略等。

作为大型建筑施工企业，公司还从财务、工程质量、项目成本等方面建立和强化了内部控制制度。

财务管理

资金管理方面，财务部下设资金结算中心，对外部融资、内部资金的调度与配置进行统一管理，有效提高了资金的使用效率；审计部制定了《内部审计规定》、《境外工程项目审计办法》等9项审计制度，除定期对公司集团财务进行内部审计之外，还开展工程项目分包结算审计，通过对一线项目监督最大程度上降低财务风险；对外担保方面，公司不允许子公司对外提供担保，本部对子公司的担保严格控制，控制在银行授信额度之内。

工程质量管理

公司制定了《质量手册》和《质量安全管理文件》等系列规范标准，在本部、下属公司、现场项目的三级层次上分别建立相应的质量监督部门，以一线管理作为落脚点，实行项目总工和技术主管负责制；公司对具体项目根据工程量配置专门质检人员，每道工序必须经过质检人员签证才能进入下道工序，问题工序必须返回经整改合格才能进入下道工序；公司严格执行ISO9000系列质量标准控制工程质量，做到新上项目从开始就进行质量策划并编制项目质量计划，开展施工过程全程控制，并且在行业内率先引进国际知名的工程咨询公司（法国SYSTRA）进行工程项目监理，使工程质量得到有效保证。

工程进度控制方面，公司审慎研究合同条款，按菲迪克条款及工程项目的特点签订建设工程施工合同，通过施工部署、组织协调、生产调度和指挥、优化施工程序和方法，应用技术、经济和管理手段，保证按合同规定的日期交工。

项目成本管理

公司成立了工程技术经济部专门负责工

程造价、成本测算与核算、效益评估和经济活动分析等工作，从工程投标源头开始，对工程实施、竣工结算等全过程进行成本分析与控制。公司强化项目责任制，项目从一开始要有明确的盈利目标和系统的成本控制措施，加大项目责任成本考核奖惩力度。

总体看，公司建立并不断完善了与自身经营特点相适应的内部管理制度，运作规范。

3、改革改制

近年来，中铁大桥局集团根据 2002 年 11 月 18 日国家经贸委等八部委颁布的《关于国有大中型企业主辅分离改制分流安置富余人员的实施办法》（859 号文），全面推进主辅分离、两层分开和企业办社会职能移交等工作，改革改制不断深化。

主业与辅业分离方面，2005 年，公司经批复的 17 家辅业企业已有 10 家完成了改制挂牌，涉及净资产 1.8 亿多元，分流人员 2812 人，改制工作率先在中铁工总公司系统内取得重大突破。2006 年，部分已改制的辅业企业由于改制操作规范，主体企业扶持到位，主要经济指标大幅增长，员工收入水平普遍提高。

管理层与作业层分离方面，2006 年底，中铁大桥局集团组建劳务公司共计 40 家，进入劳务公司的员工达 1315 人。在加快组建劳务公司的同时，公司加大对劳务公司监管与扶持力度，以保证劳务公司规范运作。

企业办社会移交方面，公司各单位中小学校均已移交地方管理，下属子公司相继与地方政府签署了公安机构移交协议，在武汉地区公安机构经费已由武汉市财政支付。

公司从有 50 余年历史的传统国有企业改制而成，经过企业的改革改制，目前公司已基本完成将历史负担分离出企业的任务，对今后的发展具有重要意义。

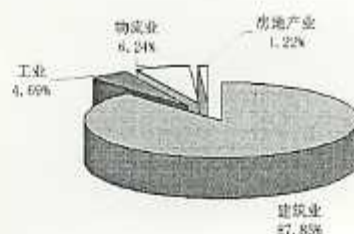
五、经营分析

1、经营现状

（1）经营概况

公司主营业务形成了以建筑业为核心，以工业、房地产业和物流业为补充的产业格局。2006 年公司主营业务收入中（图 6），建筑业对总收入贡献率为 87.85%，工业、物流业和房地产业对总收入贡献率分别为 4.69%、6.24% 和 1.22%，其中工业和物流业中大部分业务与建筑施工相关。

图6 2006年公司主营业务收入结构

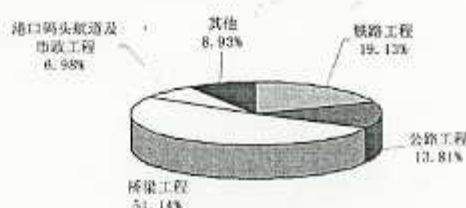


建筑施工业务

受益于工程承包新签合同额的持续增长，近三年公司建筑业主营业务收入稳步增长，分别为 658026 万元、860988 万元和 1096646 万元，年均增长 29.10%，呈健康发展态势。

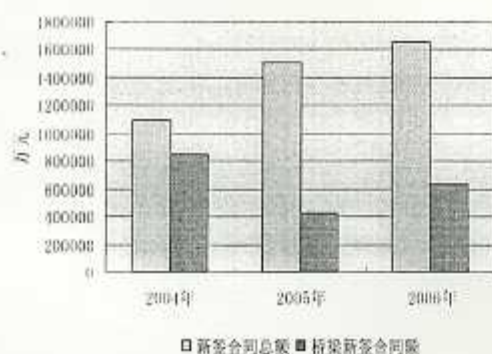
公司的建筑施工业务主要由控股子公司大桥局股份和大桥局六公司开展。从 2006 年建筑业收入结构看，桥梁工程占五成以上（图 7），优势地位明显；铁路、公路、港口码头及市政工程占比分别为 19.13%、13.81% 和 6.98%。

图7 2006年公司建筑业收入结构



近三年公司新签建筑合同额保持逐年增长(图8), 年均增长率 23.29%, 2006 年新签合同额为 165.19 亿元。为了扩大市场份额, 公司在稳固桥梁工程的优势地位的同时, 加大了对铁路、公路和轨道交通等工程的投标力度, 近三年新签合同额中桥梁工程合同比重分别为 77.38%、28.15%和 38.52%, 呈波动下降趋势。

图 8 近三年公司新签合同额情况



2004-2006 年公司中标的重大工程项目包括武汉天兴洲大桥(合同金额 19.76 亿元)、杭州湾跨海大桥Ⅶ(合同金额 15.42 亿元)、甬台温铁路第 IV 标(合同金额 12.14 亿元)、新建铁路京津城际轨道交通工程(合同金额 10.50 亿元)、武广铁路客运专线 II、III 标(合同金额 26 亿元)和南京大胜关长江大桥(合同金额 38.64 亿元)等。截至 2006 年底, 公司在建工程项目包括武汉天兴洲大桥、南京大胜关长江大桥、新建铁路京津城际轨道交通工程、武广铁路客运专线 II 和 III 标、杭州湾跨海大桥Ⅶ等共 92 个; 2004-2006 年公司竣工项目合计 167 个, 其中 2006 年完工 41 个。

从海外扩张情况看, 公司拥有多家驻外机构, 广泛收集海外建筑市场信息, 建立与国内外知名的大型建筑公司的横向联系, 一方面积极探索独立竞标或者与国内外知名建筑公司联合竞标相结合的投标策略, 另一方面采取以公司为总牵头方, 与项目所在国有实力的承包商组成的联合体竞标等多种形式的竞标方式。2006 年, 公司签约了马来西亚柔佛州大桥、孟

加拉国的卡拉夫里三桥(3rd Karnaphuli Bridge)和达普达比亚大桥(Dapdapia Bridge), 合同金额合计 8395 万美元。目前公司海外在建工程有南非 Vaal 河东部引水子系统扩建项目、孟加拉达普达比亚大桥、孟加拉卡拉夫里三桥、马来西亚柔佛州大桥主跨钢梁制造及架设分包项目。

由于海外建筑市场竞争异常激烈, 受国际政治、经济以及地区经济发展不平衡等因素的影响, 跟踪一个项目经常花费 2-4 年的时间, 对市场拓展工作造成很大影响。受此影响近年来公司海外业务实现收入呈下降趋势(表 4), 但由于公司已培养出一批精通国际非迪克条款和商务运作的复合性人才, 建立了较完善的国际项目信息渠道, 海外业务仍具有中长期发展潜力。

表 4 近三年公司海外工程收入情况

项目	2004 年	2005 年	2006 年
收入(万元)	47049	44240	10838
占建筑业收入比例	7.15%	5.14%	0.99%

工业制造业务

公司的工业制造业务是建筑施工业务向上游产业链的延伸, 目前主要由控股子公司大桥局七公司开展, 主要业务包括桥机制造、船舶修造、钢结构加工和轨枕的生产制造, 工业产品用于公司自身承担的项目建设或者外销, 其中多项产品荣获国家科技进步奖, 部分产品还列入国家级重大新产品。2004-2006 年, 公司工业制造业务实现主营业务收入分别为 45264 万元、38780 万元和 58509 万元。

物流业务

公司的物流业务主要由控股子公司大桥局武汉物资公司开展, 该公司在武汉市拥有 7 万平方米的仓储设施、物流设备、铁路专用线和联接铁路专用线的长江专用起重码头, 利用中铁大桥局集团在郑州、南京、长沙、九江和广州等地的物资储运设施和遍及全国各省市的工程项目, 建立了覆盖全国的物资经营、

储运、配送网络，目前除承担中铁大桥局集团内部子公司物流业务外，还对系统外部提供物流服务，主要业务包括项目物资承包、物资经营、施工设备租赁、周转材料租赁、桥梁专用材料的加工制造、代储代运、水陆联运等。2004-2006 年，公司物流业务实现主营业务收入分别为 32060 万元、8833 万元和 77858 万元，收入波动大的主要原因为：2005 年，大桥局武汉物资公司主营业务收入中有相当大一部分为系统内部实现收入，因而当年物流业务合并收入小；2006 年，大桥局武汉物资公司对其参股的武汉中铁大桥物流有限公司（简称“大桥物流”）进行实质性控制，自 2006 年 1 月起纳入大桥局武汉物资公司报表合并范围，因而当年物流业务合并收入大幅上升。

房地产业务

公司房地产业务主要由控股子公司大桥局武汉置业公司开展，该公司成功开发了凤凰华庭、金桥嘉园、半山花园等楼盘，销售业绩良好。目前大桥局武汉置业公司在建项目有武汉锅炉厂旧城改造、港湾花园二期项目、太子湖 1 号项目和丽景湾二期项目，预计从 2008 年起陆续进入投资回报期。2004-2006 年，公司房地产开发销售业务实现主营业务收入分别为 1555 万元、11300 万元和 15200 万元，呈快速发展态势。

总体来看，公司坚持“一业为主、二元经营”的发展战略，在稳固桥梁建筑业核心地位的同时，加强了物流、房地产等业务的投资力度，主业结构得到优化，适当分散了建筑行业竞争加剧所带来的市场风险。

（2）经营效率

近三年公司主营业务收入稳步持续快速增长，随着经营规模扩大，应收票据、应收账款、存货等流动资产呈逐年增长趋势。从资产运营效率指标看（附表5），近三年公司销售债权周转次数有所波动，存货周转次数略有下降，总体变化幅度较小，2006年两项指标分别为8.41次和4.23次；近三年总资产周转次数较

为稳定，2006年为1.41次，公司资产运营效率总体较高。

2、未来发展

“十一五”期间，公司经营发展战略可概括为：（1）坚持“一业为主”，做精做强建桥主业，积极适应建筑业改革发展的新动向，全面提升公司服务建筑市场各类业主的能力，以桥梁建造带动土木工程年营业额和新签合同额稳定在百亿元以上；（2）开展“二元经营”，积极稳妥发展投资业务，培育新的经济增长点；（3）实施“三个转变”，由单一内陆建桥向兼顾内陆和跨海大桥建设转变，由单一国内建桥向国内国外建桥并重转变，由建筑承包商向承包商兼投资商转变。

公司未来三年的资本性支出计划（表5），主要包括施工设备、办公设备和房地产三类资本性支出项目，预计2007-2009年共支出17.21亿元。

表 5 公司未来三年资本性支出

项目（万元）	2007 年	2008 年	2009 年
施工装备投入	29904	20170	22970
办公设备投入	500	500	600
武汉旧城改造	16439	24600	56453
合计	46843	45270	80023

注：数据由公司提供

公司提供的经营预测如表 6 所示。业务收入和盈利的未来预期是基于：2006 年底公司拥有大量在建工程，相关的业务收入和盈利将在未来年度陆续体现；未来新签合同额将保持稳步增长。从其近三年的经营情况看，预计公司业务收入和盈利目标实现的可能性大，公司有望保持近三年的良性发展态势。

债务负担方面，由于未来三年有较大规模的资本性支出计划，公司将通过银行借款和发行短期融资券的方式扩大债务规模，未来债务负担进一步加重，其中计划在 2008 和 2009 年偿还部分银行借款，减轻债务负担。

表 6 未来经营预测

项目(万元)	2007年	2008年	2009年
主营业务收入	1300386	1456237	1649653
利润总额	15291	18654	23486
净利润	11569	13089	16765
折旧	21358	23592	26372
摊销	596	617	621
利息支出	12032	11847	9679
短期债务	263144	239543	217852
长期债务	21236	24583	19260
少数股东权益	28793	30627	32650
所有者权益	127537	140626	157391
指标(%)	2007年	2008年	2009年
净资产收益率	9.07	9.31	10.65
全部债务资本化比率	64.53	60.67	55.51

注：数据由公司提供

六、财务分析

以下财务分析是基于公司提供的2004-2006年度财务报表，其中2004和2005年度的财务报表经中兴会计师事务所审计并出具无保留意见的审计结论，2006年财务报表经北京京都会计师事务所审计并出具无保留意见的审计结论。

截至2006年底，公司合并资产总额1070077.90万元，所有者权益123786.78万元；2006年实现主营业务收入1238448.26万元，利润总额15789.27万元。

截至2006年底，公司本部资产总额315657.07万元，长期股权投资84424.14万元，所有者权益123786.78万元；2006年实现主营业务收入2252.54万元，投资收益10750.18万元，利润总额9993.94万元。公司本部以投资控股为主。

2004年，公司财务报表合并范围包括大桥局股份、大桥局七公司和中铁大桥局集团武汉桥机有限公司（简称“桥机公司”）等6家控股子公司；2005年末，桥机公司作为中铁路总公司系统首批主辅分离、辅业改制单位完成了改制挂牌工作，但由于国有权益核减尚未完成

仍被纳入合并报表；2006年，根据国务院国资委《关于中国铁路工程总公司所属中铁一局集团水泥厂等17家单位主辅分离改制分流核销国有权益有关问题的批复》（国资产权[2007]56号）的批复，桥机公司国有权益核减工作正式完成，不再纳入公司合并范围，同时公司根据相关会计准则及制度的规定，相应调整了2006年初数。本分析部分2005年度数据采用2006年初数，年度间数据的可比性更强。

公司对合并范围内的子公司控制力强，以下分析以合并报表为主。

1. 资产质量

2004-2006年底公司合并资产总额分别为595110.29万元、687357.45万元和1070077.90万元，年均增长率34.09%，总资产规模呈持续快速增长态势。近三年公司总资产结构相对稳定（图9），以流动资产为主，符合建筑施工企业的经营特点。2006年底，公司流动资产在总资产中占比为87.78%，固定资产占比7.97%，无形资产及其他资产、长期投资分别占2.90%和1.36%。

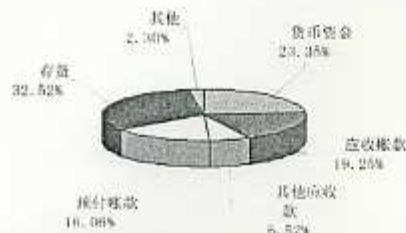
图9 近三年总资产规模结构



流动资产

近三年公司流动资产平均增长率为38.20%。2006年底流动资产合计939355.88万元，其中，占比在5%以上的为货币资金、应收账款、其他应收款、预付账款和存货（图10）。

图 10 2006 年底流动资产结构



2006 年底，公司货币资金账面余额 219377.20 万元，占流动资产的 23.35%。其中，各种货币折算人民币现金金额 1571.85 万元，各种货币折合人民币银行存款金额 213584.41 万元，公司货币资金充足。

2006 年底，公司应收账款净额 180793.46 万元，占流动资产的 19.25%。从账龄分布看，一年以内的应收账款占 89.20%，1-3 年的占 9.31%，3 年以上的占 1.49%，账龄结构正常；从债务人构成看，欠款前五名单位合计占欠款总额的 15.97%，集中度较低，账龄基本为一年以内，回收风险较低。公司采用账龄分析与个别认定相结合的方法计提坏账准备，累计计提金额 4291.81 万元。

2006 年底，公司其他应收款净额 61236.72 万元，占流动资产的 6.52%。从账龄分布看，一年以内的应收款占 90.39%，1-3 年的占 5.93%，3 年以上的占 3.68%，账龄结构正常；从债务人构成看，欠款前五名单位合计占欠款总额的 52.98%，主要为中铁总公司的欠款（占前五名欠款的 90.15%，已于 2007 年 1 月收回），欠款集中度较高但账龄全部在一年以内，坏账风险低，公司累计计提坏账准备 1573.25 万元。

2006 年底，公司预付账款 150865.98 万元，占流动资产的 16.06%。其中，一年以内的占 99.16%，1-3 年占 0.84%，主要为预付材料款和预付劳务款，因暂时未结算形成，违约风险低。

2006 年底，公司存货净额 305494.85 万元，占流动资产的 32.52%，主要为原材料（占

29.36%）和其他存货（占 67.49%，主要由工程施工与工程结算借方差额形成）。由于建筑工程结算的特点产成品比重很小（占 0.21%）。公司在工程施工过程中综合考虑专门业务部门精确测算及与业主签订的合同等因素，预计合同总成本将超过预计总收入时，按其差额计提存货跌价准备，公司累计计提金额 845.32 万元，全部为合同预计损失准备。

总体看，公司货币资金充足，应收款项和预付款项账龄健康、风险低，存货安全性较高，流动资产质量较好。

非流动资产

近三年公司长期投资增长迅速，年均增长率 41.71%。2006 年底长期投资净额 14509.99 万元，主要包括长期股权投资和长期债权投资两部分。长期债权投资余额 3000 万元，为下属公司大桥局武汉置业公司委托招商银行武汉分行对外提供的利率 6.3%期限 3 年的委托贷款；长期股权投资为对中铁大桥勘测设计院有限公司、武汉大城路桥工程有限公司、交通银行股份有限公司和衡平信托投资有限公司等共 57 家单位的参股投资，由于投资单位集中于建筑行业，资本运作较为稳健。截至 2006 年底，公司未对长期投资计提减值准备。

近三年公司固定资产年均增长率为 11.28%。2006 年底固定资产原值 143463.14 万元，主要为机器设备（占 69.33%）、房屋建筑物（占 15.98%）和运输设备（占 9.80%），公司累计计提折旧和减值准备分别为 61969.04 万元和 23.75 万元。截至 2006 年底，公司已提足折旧仍在使用的固定资产原值 5706.42 万元。

近三年公司无形资产及其他长期资产年均增长率为 6.66%。2006 年底无形资产及其他资产合计 30979.13 万元，其中无形资产 20823.99 万元，主要为土地使用权（占 99.85%）；2006 年底其他长期资产净值 10155.14 万元，为临时房屋、便道、栈桥和电力线路等临时设施，原价 21804.47 万元，累计

摊销 11649.33 万元。

整体而言，公司资产流动性强，总体资产质量较好。

2、负债及所有者权益

近三年公司负债规模增长较快，年均增长 41.07%。2006 年底，公司负债总额 924707.29 万元，其中流动负债占 95.98%，长期负债占 4.02%，负债结构不合理。

近三年公司流动负债年均增长 40.09%。2006 年底，流动负债合计 887512.83 万元，以应付账款（占 40.84%）和预收账款（占 24.61%）为主，占比在 5% 以上的还有短期借款（占 9.37%）、应付票据（占 6.96%）、其他应付款（占 7.11%）和其他流动负债（占 6.01%），主要为公司 2006 年发行的 4.5 亿元短期融资券；近三年公司长期负债年均增长 73.01%。2006 年底，长期负债合计 37194.46 万元，主要为长期借款（占 82.27%），以及长期应付款（占 15.28%，为职工集资建房款）。近三年负债的快速增长是公司资产规模扩张的主要原因。

近三年公司所有者权益增长较慢，年均增长 5.19%。2006 年底，所有者权益 123786.78 万元，其中实收资本（73.20%）占比大，未分配利润占比较小（15.23%），权益稳定性好。

由于近三年公司负债增长快，资产负债率逐年上升（见附表 5），2006 年底为 86.41%；近三年公司长期债务规模持续增长但总体水平不高，长期债务资本化比率逐年上升，2006 年底为 17.39%；全部债务资本化比率呈小幅波动趋势，2006 年底为 57.31%。与同行业公司相比，公司债务负担偏高，债务压力大。

考虑到公司 2006 年 6 月发行的 4.5 亿元短期融资券“06 大桥局 CP01”已于 2007 年 6 月 16 日兑付完毕，目前公司债务负担较 2006 年底可能略有减轻。但由于未来三年公司仍有较大规模的资本性支出，预计公司的债务负担依然较重。

3、盈利能力

随着工程承包新签合同额的持续增长，以及物流、房地产业务的快速发展，近三年公司主营业务收入呈逐年增长趋势，年均增长率 32.95%。经营规模的扩大拉动各项成本和开支的增长，近三年公司主营业务成本年均增长 33.32%，与主营业务收入的涨幅持平；受益于主辅分离和分离企业社会职能工作进展顺利，公司营业费用和管理费用得到有效控制，但受债务增长和加息等因素的影响财务费用快速增长，年均增长幅度为 49.81%。总体来看，期间费用有所抑制，年均增长率为 12.37%。同期，利润总额和净利润呈持续大幅增长态势，年均增长率分别为 57.48% 和 51.26%，整体经营态势良好。

从附表 5 的盈利指标看，受建筑行业竞争加剧、利润空间缩小等因素影响，近三年公司主营业务利润率有所下降，2006 年为 5.20%，主营业务盈利能力偏低；近三年公司总资本收益率和净资产收益率均呈逐年上升趋势，2006 年两项指标分别为 6.36% 和 8.07%，公司整体盈利能力处于行业较高水平。

目前，公司在建项目和已完工未结算的项目较多，有充足的合同额作保证，同时公司投资的房地产开发项目逐步进入投资回报期，预计公司未来盈利能力有望得到提升。

4、偿债能力

从短期偿债能力指标看（附表 5），近三年公司流动比率和速动比率小幅波动，2006 年底两项指标分别为 105.84% 和 71.42%，短期偿债能力偏弱。考虑到预收账款占比加大，公司短期偿债能力基本正常。

得益于利润总额的大幅增长，近三年公司 EBITDA 持续增长，增长率达 61.31%，EBITDA 利息倍数逐年上升，2006 年为 5.49 倍，EBITDA 对利息的保障能力正常；近三年公司债务保护倍数有所上升，2006 年为 0.17 倍，公司对整体债务的保护能力基本正常。

截至 2007 年 5 月底，公司为系统外企业中铁武桥重工股份公司和中铁大桥（郑州）缆索有限公司提供担保共计 5100 万元。上述两单位为 2006 年公司辅业改制分离单位，目前为公司的参股单位，生产经营状况正常，预计或有事项的风险较低。目前公司无重大诉讼事项。

七、综合评价

中铁大桥局集团是集科学研究、勘测设计、工程施工、机械制造于一体的专业桥梁工程公司和国家大型一级施工企业，桥梁设计与建造技术居国内领先地位，市场竞争力较强。

公司法人治理结构基本完善，内部管理机制运作有效，近年来改革改制的工作不断进展，管理效率明显改善。

公司主营业务形成了以建筑业为核心，以工业、房地产业和物流业为补充的产业格局，近年来公司经营规模不断扩大，收入和盈利水平呈健康发展态势。目前公司资产质量较好，但债务负担重。

综合上述分析判断，公司整体信用风险较低。

附件 1 截至 2006 年底公司控股子公司

子公司全称	主要经营范围	注册资本 (万元)	公司持股 比例
中铁大桥局股份公司	铁路、道路、隧道和桥梁工程	41044.26	91.72%
中铁大桥局第六工程有限公司	铁路、道路、隧道和桥梁工程	5573.20	90.66%
中铁大桥局第七工程有限公司	铁路专用设备及器械、配件制造	8351.00	85.18%
中铁大桥局集团武汉物资有限公司	建材批发	3511.74	97.02%
中铁大桥局集团武汉置业发展有限公司	房地产开发经营	6360.00	65.00%

附表 2-1 资产负债表（资产）
（单位：万元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
流动资产				
货币资金	105587.06	130134.24	219377.20	44.14
短期投资	187.22	0.00	17000.00	852.89
应收票据	72.30	252.11	1214.60	309.87
应收股利	0.00	0.00	0.00	
应收利息	0.00	0.00	0.00	
应收账款	103499.60	112125.38	180793.46	32.17
其他应收款	40658.96	36593.29	61236.72	22.72
预付账款	71674.08	78281.65	150865.98	45.08
应收补贴款	0.00	0.00	0.00	
应收出口退税	0.00	0.00	0.00	
存货	162123.14	231426.92	305494.85	37.27
待摊费用	66.93	23.00	6.00	-70.06
待处理流动资产净损失	0.00	0.00	0.00	
一年内到期的长期债权投资	0.00	0.00	0.00	
其他流动资产	7950.91	1208.70	3367.07	-34.92
流动资产合计	491820.20	590045.29	939355.88	38.20
长期投资				
长期股权投资	6117.10	8620.62	10887.90	33.41
长期债权投资	52.50	8.00	3000.00	655.96
合并价差	1056.14	841.65	622.09	-23.25
长期投资合计	7225.73	9470.26	14509.99	41.71
固定资产				
固定资产原值	113325.06	106383.15	143463.14	12.51
减：累计折旧	47347.99	46369.39	61969.04	14.40
固定资产净值	65977.07	60013.75	81494.10	11.14
固定资产净值减值准备	23.75	23.75	23.75	0.00
固定资产净额	65953.32	59990.00	81470.35	11.14
工程物资	0.00	0.00	0.00	
在建工程	2857.25	3804.61	3762.55	14.75
固定资产清理	20.37	104.49	0.00	-100.00
待处理固定资产净损失	0.00	0.00	0.00	
固定资产合计	68830.94	63899.10	85232.90	11.28
无形资产及其他资产				
无形资产	24746.99	21602.78	20823.99	-8.27
股权分置流通权	0.00	0.00	0.00	
长期待摊费用	62.57	15.09	0.00	-100.00
其他长期资产	2423.86	2316.92	10155.14	104.69
无形资产及其他资产合计	27233.42	23934.80	30979.13	6.66
递延税项				
递延税项借项	0.00	0.00	0.00	
资产总计	595110.29	687349.45	1070077.90	34.09

附表 2-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
流动负债				
短期借款	74240.75	72030.00	83180.00	5.85
应付票据	15993.38	19528.24	61802.00	96.58
应付账款	155537.97	175913.31	362422.83	52.65
预收账款	101097.35	140888.80	218409.10	46.98
应付工资	475.63	375.59	404.22	-7.81
应付福利费	7089.50	8368.89	9574.70	16.21
应付股利	39.53	14.27	0.00	-100.00
应付利息				
应交税金	4221.18	10938.51	15105.92	89.17
其他应付款	233.53	422.29	590.68	59.04
其他应付款	56012.33	84670.48	63096.69	6.14
预提费用	271.77	33.76	0.00	-100.00
一年内到期的长期负债	22400.00	16200.00	19600.00	-6.46
其他流动负债	14603.60	10063.73	53326.69	91.09
流动负债合计	452216.53	539447.88	887512.83	40.09
长期负债				
长期借款	11236.13	10036.13	30600.00	65.03
应付债券	0.00	0.00	0.00	
长期应付款	512.69	370.47	5682.44	232.92
专项应付款	677.33	919.28	912.02	16.04
其他长期负债	0.00	0.00	0.00	
长期负债合计	12426.16	11325.89	37194.46	73.01
递延税项				
递延税项贷款	0.00	0.00	0.00	
负债合计	464642.69	550773.77	924707.29	41.07
少数股东权益	18585.73	18524.08	21583.83	7.76
所有者权益				
实收资本	90611.64	90611.64	90611.64	0.00
资本公积	12960.43	12999.41	10100.07	-11.72
盈余公积	3270.91	3222.60	4222.00	13.61
未确认的投资损失				
未分配利润	5042.80	11218.40	18854.23	93.36
外币报表折算差额	-3.92	-0.45	-1.16	-45.61
所有者权益合计	111881.87	118051.61	123786.78	5.19
负债及所有者权益合计	595110.29	687349.45	1070077.90	34.09

附表3 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
一、主营业务收入	700604.51	919901.48	1238448.26	32.95
减: 折扣与折让	0.00	0.00	0.00	
主营业务收入净额	700604.51	919901.48	1238448.26	32.95
减: 主营业务成本	639391.02	836714.90	1136429.46	33.32
主营业务税金及附加	16980.36	25099.21	37562.20	48.73
二、主营业务利润	44233.13	58087.37	64456.60	20.71
加: 其他业务利润	2796.78	2039.90	2307.32	-9.17
减: 存货跌价损失	0.00	0.00	0.00	
营业费用	0.00	1086.28	1130.84	
管理费用	37362.65	43258.04	44526.73	9.17
财务费用	2701.86	4539.07	6063.45	49.81
其他	0.00	0.00	0.00	
三、营业利润	6965.39	11243.88	15042.89	46.96
加: 投资收益	100.56	15.50	153.58	23.58
期货收益	0.00	0.00	0.00	
补贴收入	685.09	29.44	406.29	-22.99
营业外收入	161.85	407.53	624.60	96.44
减: 营业外支出	1709.92	1863.05	844.39	-29.73
加: 以前年度调整	0.00	0.00	0.00	
四、利润总额	6202.96	9833.30	15382.98	57.48
减: 所得税	1005.29	1464.42	2346.28	52.77
减: 少数股东损益	829.81	1575.28	3042.75	91.49
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	
五、净利润	4367.87	6793.61	9993.94	51.26
加: 年初未分配利润	1616.56	5770.48	11218.40	163.43
盈余公积转入数	0.00	0.00	0.00	
其他调整因素	142.84	32.54	0.00	-100.00
六、可供分配的利润	6127.27	12596.62	21212.34	86.06
减: 提取法定盈余公积	542.23	679.36	999.39	-100.00
提取法定公益金	542.23	0.00		35.76
七、可供股东分配的利润	5042.80	11917.26	20212.95	100.21
减: 应付优先股股利	0.00	0.00	0.00	
提取任意盈余公积	0.00	0.00	0.00	
应付普通股股利	0.00	698.86	1358.72	
转作股本的未分配利润	0.00	0.00	0.00	
八、未分配利润	5042.80	11218.40	18854.23	93.36

附表 4-1 现金流量表
(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 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	722929.39	924083.00	1298943.65	34.04
收到的税费返还	954.15	1098.96	23.08	-84.45
收到的其他与经营活动有关的现金	17513.92	48749.20	26635.89	23.32
现金流入小计	741397.45	973931.15	1325602.63	33.72
购买商品、接受劳务支付的现金	651381.53	788491.36	1030869.50	25.80
支付给职工以及为职工支付的现金	38606.15	54054.56	57367.86	21.90
支付的各项税费	17080.19	22393.87	35189.24	43.54
支付的其他与经营活动有关的现金	17456.46	49616.54	109769.66	150.76
现金流出小计	724524.32	914556.32	1233196.26	30.46
经营活动产生的现金流量净额	16873.13	59374.83	92406.36	134.02
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	420.00	194.03	0.00	-100.00
取得投资收益所收到的现金	4.75	117.66	101.36	361.94
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	121.50	131.50	909.36	173.58
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	
现金流入小计	546.25	443.19	1010.72	36.03
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	25495.51	19824.91	53491.55	44.85
投资所支付的现金	26487.13	3395.00	21171.00	-10.60
支付的其他与投资活动有关的现金	630.93	0.00	0.00	-100.00
现金流出小计	52613.57	23219.91	74662.55	19.12
投资活动产生的现金流量净额	-52067.32	-22776.72	-73651.82	18.93
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金	31091.09	121.00	0.00	-100.00
发行债券所收到的现金	0.00	0.00	0.00	
借款所收到的现金	112250.57	93300.00	157187.25	18.34
收到的其他与筹资活动有关的现金	2544.19	0.00	43236.00	312.24
现金流入小计	145885.85	93421.00	200423.25	17.21
偿还债务所支付的现金	70229.26	97410.75	120837.25	31.17
分配股利或利润或偿付利息所支付的现金	4716.75	6417.92	8977.05	37.96
支付的其他与筹资活动有关的现金	4753.98	0.00	13.70	-94.63
现金流出小计	79699.99	103828.67	129827.99	27.63
筹资活动产生的现金流量净额	66185.85	-10407.67	70595.25	3.28
四、汇率变动对现金的影响	220.51	-194.32	-106.83	--
五、现金及现金等价物净增加额	31212.17	25996.11	89242.96	69.09

附表 4-2 现金流量表补充资料
(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	4367.87	6793.61	9993.94	51.26
加: 少数股东损益	829.81	1575.28	3042.75	91.49
减: 未确认的投资损失				
加: 计提的坏账准备或转销的坏账	115.45	3290.89	1742.06	288.45
固定资产折旧	7161.80	12256.37	22908.44	78.85
无形资产摊销	502.98	532.91	470.20	-3.31
长期待摊费用摊销	0.00	47.48	15.09	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	586.39	366.83	-387.32	--
待摊费用减少(减:增加)	-66.03	43.92	17.00	--
预提费用增加(减:减少)	-367.98	-238.00	-33.76	-69.71
固定资产报废损失	12.32	157.63	226.60	328.85
财务费用	4453.10	5713.87	7691.32	31.42
投资损失(减:收益)	-100.56	-15.50	-153.58	23.58
递延税款贷项(减:借项)	0.00	0.00	0.00	
存货的减少(减:增加)	-61887.20	-77837.38	-74594.53	9.79
经营性应收项目的减少(减:增加)	-16004.38	-21644.86	-113505.54	166.31
经营性应付项目的增加(减:减少)	77965.90	128254.28	234973.67	73.60
其他	-696.33	77.51	0.00	-100.00
经营活动产生的现金流量净额	16873.13	59374.83	92406.36	134.02
三、现金及现金等价物净增加情况				
现金及现金等价物的期末余额	105774.29	131770.40	219377.20	44.01
减: 现金及现金等价物的期初余额	74562.11	105774.29	130134.24	32.11
现金及现金等价物净增加额	31212.17	25996.11	89242.96	69.09

附表 5 主要财务指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	6.9	8.52	8.41	8.14
存货周转次数(次)	4.87	4.25	4.23	4.37
总资产周转次数(次)	1.34	1.43	1.41	1.4
盈利能力				
主营业务利润率(%)	6.31	6.31	5.2	5.76
总资本收益率(%)	3.76	5.47	6.36	5.57
净资产收益率(%)	3.9	5.75	8.07	6.54
现金收入比率(%)	103.19	100.45	104.88	103.22
现金利润比率(%)	272.02	603.81	600.71	535.9
财务构成				
资产负债率(%)	78.08	80.13	86.41	82.86
全部债务资本化比率(%)	48.7	46.31	57.31	52.29
长期债务资本化比率(%)	7.93	6.85	17.39	12.33
偿债能力				
流动比率(%)	108.76	109.38	105.84	107.49
速动比率(%)	72.91	66.48	71.42	70.23
经营现金流动负债比率(%)	3.73	11.01	10.41	9.25
EBITDA 利息倍数(倍)	4.19	5.09	5.49	5.11
债务保护倍数(倍)	0.1	0.17	0.17	0.15
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.28	0.31	0.1	0.08

附表 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = $[(\text{本期}/\text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额 / (平均应收账款 + 平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本 / 平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额 / 平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 少数股东损益 + 利息支出) / (股东权益 + 少数股东权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 股东权益 × 100%
主营业务利润率	主营业务利润 / 主营业务收入净额 × 100%
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额 / 利润总额 × 100%
债务结构指标	
资产负债比率	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 + 股东权益 + 少数股东权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 股东权益 + 少数股东权益) × 100%
担保比率	担保余额 / (股东权益 + 少数股东权益) × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
债务保护倍数	(净利润 + 固定资产折旧 + 摊销) / 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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润 + 固定资产折旧 + 摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
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率	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
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (当年利息支出 + 当年应偿还的债务本金)

注: 长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据

EBITDA = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

全部债务 = 长期债务 + 短期债务

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

附表 7 企业主体信用等级设置及其含义

企业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。

联合资信评估有限公司关于 中铁大桥局集团有限公司 2007 年企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信将在正式出具评级报告后第 6 个月进行定期跟踪，并在企业主体长期信用等级有效期内进行不定期跟踪评级。

中铁大桥局集团有限公司（以下简称“中铁大桥局集团”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。中铁大桥局集团如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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铁大桥局集团的经营管理状况及相关信息，如发现中铁大桥局集团出现重大变化，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，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

如中铁大桥局集团不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至中铁大桥局集团提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如中铁大桥局集团主体长期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铁大桥局集团、主管部门、交易机构等。

