

中铁铁龙集装箱物流股份有限公司

2006年4亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: A⁺

本期短期融资券信用等级: A-1

评级时间:

2006年10月27日

主要数据:

项 目	2003年	2004年	2005年	2006年 6月
资产总额(万元)	100836.93	106038.33	146495.40	203116.21
所有者权益(万元)	87008.66	94367.35	104781.54	111195.10
主营业务收入(万元)	36348.38	44500.68	50408.30	37295.56
利润总额(万元)	10109.78	12003.95	14354.33	11935.07
资产负债率(%)	13.71	10.99	28.46	45.20
全部债务资本化比率(%)	7.45	0	25.83	41.36
净资产收益率(%)	9.40	10.14	10.75	7.94
流动比率(%)	268.01	343.06	157.72	98.80
EBITDA 利息倍数(倍)	16.19	448.42	57.78	21.79
债务保护倍数(倍)	1.59	--	0.45	0.19

分析员

丁继平 石 灏

电话

8610-64912118

传真

8610-64912663

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼五矿大厦 16 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

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

评级观点

中铁铁龙集装箱物流股份有限公司(以下简称“公司”)是国内仅有的三家铁路上市公司之一。公司铁路客运、货运业务和铁路特种集装箱业务具有一定的区域优势和政策保障,公司主营业务盈利能力强。公司资产质量较高,现金流状况一般。近年公司投资支出较大,债务负担加重。联合资信评估有限公司通过对公司的外部环境和内部经营实力进行综合评价认为:公司整体偿债能力较强,本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

优势

1. 公司铁路客运、货运业务和铁路特种集装箱业务具有一定的区域优势和政策保障,公司主营业务盈利能力强。

2. 随着规模的进一步扩张,公司在铁路货运、铁路特种集装箱业务方面的增长空间大。

3. 公司作为铁道部实际控制的企业,可以获得铁道部及大股东的有力支持。

关注

1. 未来几年,公司投资支出规模较大。

2. 公司房地产开发项目投入较大,其发展前景具有一定不确定性。

3. 2005年以来,公司债务负担加重。

一、发行主体概况

中铁铁龙集装箱物流股份有限公司（以下简称公司）是经大连市经济体制改革委员会大改委发[1992]48号文批准，由大连铁路分局、大连铁路经济技术开发总公司共同发起，于1993年2月16日以定向募集方式设立的股份有限公司。1998年公司经中国证券监督管理委员会证监发字[1998]48号文和证监发[1998]49号文件批准，公司发行人民币普通股并在上海证券交易所上市。截至2006年6月底，公司总股本59760.78万股，股票简称“铁龙物流”，股票代码600125。中铁集装箱运输有限责任公司（中铁集装箱公司）持股总数为10234.45万股，持股比例为17.13%；大连铁路经济技术开发总公司持股总数为9082.50万股，持股比例为15.20%。除上述两股东，公司无其他持股比例超过5%的股东。中铁集装箱公司的控制人是铁道部，大连铁路经济技术开发总公司的实际控制人为沈阳铁路局，公司实际控制人为铁道部。

公司主要业务包括：铁、公、水路运输；仓储；货物装卸；设备租赁；承办陆路、水路、航空国际间货运代理业务，包括揽货、订舱、中转、集装箱拼装拆箱、报关、报验、相关短途运输服务及咨询业务；货物、技术进出口及国内一般贸易。截至2005年6月底，公司下属7家控股子公司，11家分公司；拥有员工2020人。

截至2005年底，公司资产总额146495.40万元，负债总额41690.21万元，所有者权益104781.54万元，少数股东权益23.65万元。2005年公司实现主营业务收入50408.30万元，利润总额14354.33万元。

公司地址：辽宁省大连市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：郑明理。

二、本期短期融资券概况

公司计划发行短期融资券4亿元，期限为1

年。本期短期融资券募集资金主要用于公司的经营活动，进一步补充营运资金，增强营运能力；若在使用中有结余，可用于归还部分银行贷款，降低融资成本。本期短期融资券无担保。

三、行业分析

公司主要业务是铁路客运、货运业务和铁路特种集装箱业务。

1. 铁路运输业整体发展情况

铁路运输行业属于国家重点扶持和发展的产业，较其他交通运输方式而言，由于其在运力、安全性能、燃料成本消耗与环保，以及全时段运输上的巨大优势，在中国具有巨大的市场潜力和发展空间。铁路运输行业的发展与宏观经济形势息息相关。近年来中国经济的快速增长，大大带动了对煤炭、钢铁、矿石、有色金属等资源以及境内国民出行需求的增加，从而使得国内铁路运输需求总量保持持续增长。

中国国民经济的快速发展是铁路运输需求不断增长的推动力，长距离、大运量的大宗货物运输以及大量的中长途旅客运输在相当长时期内仍将主要依靠铁路。截至2005年12月底，我国铁路营业总里程达到75438公里，比上年增加1030公里，增长1.4%，居世界第三、亚洲第一，其中：国家铁路62200公里，合资铁路8462公里，地方铁路4775公里。全国铁路复线里程达到25566公里，比上年增加658公里，增长2.6%，复线率达到33.9%；全国铁路电气化里程达到20151公里，比上年增加848公里，增长4.4%，电化率达到26.7%。近年来我国铁路运输能力和现代化水平有了显著提高，但由于我国国土面积大、区域经济发展、资源分布和产业布局不均衡，行业整体运输能力仍较为紧张，尤其是在重要干线上，仍呈现运输能力供不应求的局面。基于此，国家未来对铁路运输行业投入力度很大。

2004年，铁道部《中长期铁路网规划》获

得国务院批准并开始正式实施。根据规划，到2020年，我国铁路网规模将有较大发展，全国铁路营业里程将达到10万公里，主要繁忙干线实现客货分线运输，主要通道能力紧张状况从根本上得到改变，形成覆盖全国的快速客运网络和大能力货运网络，铁路运输能力不足的局面有望得到改变。

以《中长期铁路网规划》为蓝图，国家开始加快新线建设，扩展路网规模；加速既有线改造，扩大运输能力。2005年，全国铁路基本建设投资完成889.16亿元，比2004年增长67.3%。其中：铁道部投资完成753.18亿元，同比增长53.9%；地方政府和企业对国家铁路和合资铁路投资完成119.50亿元，是2004年的3.5倍；地方政府对地方铁路投资完成16.49亿元。新线铺轨919公里，复线铺轨661.9公里；新线投产1146.8公里，复线投产486.3公里，电气化铁路投产862.7公里。

铁路是国家的垄断性行业，长期以来由铁道部行使国家铁路建设、生产运输和组织、指挥、协调运输的职能。2005年，我国铁路完成运输收入2019.1亿元，比2004年增加224.7亿元，同比增长12.5%，其中：完成货物运费收入1105.7亿元，比2004年增加162亿元；完成客票收入638.0亿元，同比增长7.6%；完成其他收入275.4亿元，同比增长6.8%。

2005年，国家铁路货物列车平均总重达到3038吨，比2004年增加104吨；货车周转时间实现4.92天，比2004年压缩0.02天，相当于每天节约运用车2300多辆。机车车辆运用效率提高，带动了装车数的大幅提升，全国铁路日均装车继2003年突破10万辆、2004年突破11万辆之后，2005年突破12万辆，达到122448辆新水平。目前，我国铁路旅客周转量、货物发送量和换算周转量均为世界第一。

应该注意到的是，尽管国内铁路建设速度加快，完成运输收入大幅增长，但与每年近10%的经济发展速度相比，铁路运输能力仍不能跟上经济和社会发展的需求。2005年，国内

铁路开行客车每天提供约280万个座席，而实际日运量达360万人，同时货运装车满足率也仅达到38%左右，突出的供需矛盾成为制约社会经济进一步发展的“瓶颈”之一。我们预计，在未来相当长的一段时期内，我国目前这种铁路运输紧张的状况不会得到根本缓解。

鉴于此，我国“十一五”规划纲要明确提出：要优先发展交通运输业，加快发展铁路运输。在“十一五”期间，要重点建设客运专线、城际轨道交通、煤运通道，初步形成快速客运和煤炭运输网络；扩展西部地区路网，强化中部地区路网，完善东部地区路网；加强集装箱运输系统和主要客货枢纽建设，总计将建设铁路新线1.7万公里，其中客运专线7000公里。在区域经济发展方面，“十一五”规划纲要提出，要加强东北东部铁路通道和跨省区公路运输通道等基础设施建设，优化运输资源配置，强化枢纽衔接和集疏运配套，促进运输一体化；开发应用高速重载等高新技术，推广集装箱多式联运和快递服务；应用信息技术提升运输管理水平，推广智能交通运输体系。发展货运代理、客货营销等运输中介服务。

铁路运输供不应求的局面以及国家对铁路运输业的重视为铁路运输业的发展提供了良好的发展环境。

2. 地区内行业运营现状与未来发展趋势

公司所处的东北地区人口密集，并具有丰富的原油、木材、煤炭、粮食等资源，这一地区对铁路运输的需求随着国家振兴东北大战略的展开而越来越大。目前，东北地区铁路总里程达5000多公里，密度为162.80公里/万平方公里，相当于国内铁路密度网的2倍，在我国各主要大区中铁路网密度位居国内之首。但目前的这种路网密集程度和国外发达国家相比，仍然相距甚远，而且由于东北地区铁路修建时间久远，技术标准已不符合现行运营要求，其直接导致的后果，就是东三省每年大量的物资滞留本地区内无法运送出去，不仅造成了巨大

的浪费，而且严重制约了东北地区经济的进一步发展和产业升级。

表 1 全国各大区铁路网密度
(单位: 公里/万平方公里)

地区	东北	华中	华东	西南	西北
铁路网密度	162.80	158.00	143.30	78.00	22.90

数据来源: 国家铁道部

铁路客运方面，铁道部已与东北三省签署协议，将共建哈大铁路客运专线（总里程 944 公里）和东北东部铁路通道（规划中），两条铁路干线建成后将提高东北地区的物流速度，国家对东北地区铁路网建设的新规划为铁路客运业在该地区的发展提供了良好的基础。

铁路货运及临港物流方面，营口港为东北第二大港，作为东北地区内外贸易物资运输的主要通道之一，2006 年 1 至 8 月，该港已累计完成吞吐量 6488 万吨，排名全国沿海港口第 10 位，而铁路运输为营口港主要集疏方式之一。2005 年全年，铁路运量占到港口总吞吐量的 31.19%。随着营口港迅速朝吞吐量 1 亿吨的大港挺进，该地区铁路货运及临港物流业务将有进一步的增长空间。

铁路特种集装箱运输方面，铁路特种集装箱为集装箱业务的种类之一，目前我国铁路集装箱运输量仅占到全国铁路货物运输量的 3% 左右，与发达国家的 30% 相比差距很大。“十一五”期间，铁道部拟在全国建设 18 个铁路集装箱中心站，40 个枢纽站和 100 个铁路集装箱代办点，形成能够通过双层集装箱列车的纵贯全国的“五纵五横”铁路运输网络体系。2005 年，我国铁路集装箱运输完成量为 277.2 万 TEU，预计到 2010 年将达到 1000 万 TEU。

综上所述，我们认为铁路运输行业未来整体发展前景良好，同时东北地区对铁路运输的庞大需求将成为公司经营持续稳定增长的积极因素。

四、基础素质分析

1. 企业规模与竞争力

公司为国内铁路行业仅有的 3 家上市公司之一（另两家分别为大秦铁路和广深铁路），在铁路运输业特别是铁路特种集装箱和区域临港货运上具有核心竞争优势。近年公司铁路货运量占到营口港总吞吐量的 30% 以上，并随着运力的提升，占比将进一步提高；公司是国内唯一从事铁路特种集装箱业务的公司，2005 年底拥有 17292 只铁路特种箱，2006 年上半年，公司铁路特种集装箱运量为 20.5 万标箱，占全国铁路集装箱运量的 13.67%；公司投资改造了 8 组 176 辆新型空调旅客列车、并拥有 59 辆 25T 型旅客列车和 7 辆 25Z 型旅客列车，运行大连—北京（两条线路）、大连—沈阳、大连—大庆（途径长春、哈尔滨）、大连—牡丹江（途径长春、哈尔滨）等七条线路。

2. 人员素质

截至 2006 年 6 月底，公司共有员工 2020 人，其中管理人员 307 人，具有技术职称人员 112 人。从学历分布看，大专以上学历 415 人，占比 20.54%，中专学历 227 人，占比 11.24%，高中学历 653 人，占比 32.33%，初中学历 725 人，占比 35.89%。从年龄构成来看，30 岁以下员工占比 25.50%，30~50 岁员工占比 66.68%，50 岁以上员工占比 7.82%。总体看，公司员工年龄结构合理，但整体文化素质一般，符合铁路行业特点。

公司现有董事 9 名（其中独立董事 3 名），非董事高级管理人员 7 名。公司董事长郑明理先生，1996 年 8 月至 2002 年 7 月任南昌铁路局党委书记，2002 年 7 月至 2006 年 3 月任呼和浩特铁路局局长，2006 年 3 月至今任中铁集装箱公司董事长兼总经理，2006 年 4 月至今任公司董事长。公司总经理于庆新先生，管理学硕士，曾任大连铁道有限责任公司多经分处副分处长兼商贸科科长，大连铁路经济技术开发

总公司副总经理兼物资公司经理、总经理兼实业公司经理，大连铁龙实业股份有限公司副总经理。公司领导整体素质较高，大多在铁路运输领域从事管理工作多年，具有丰富的管理经验、较强的决策能力和开拓能力。

总体来看，公司目前的人员结构和人才储备基本能适应公司发展的要求。

3. 外部支持

经济地理环境

东北地区为我国著名的重工业生产基地，也是石油、煤矿、粮食、木材等各类资源的主要输出地区，对铁路运输的需求强劲。“十一五”期间国家将在振兴东北这一发展战略的指导下，大力促进本地地区的产业升级和基础设施建设，未来发展前景看好。公司所在地大连，是东北地区的陆路交通枢纽和海上门户，是重要的港口、贸易、工业、旅游城市，适合铁路运输类企业发展。从区域市场环境看，公司立足于东北三省，东北振兴、对内对外贸易大发展、居民收入提高等因素为公司发展提供了难得的历史发展机遇。

股东支持

公司第一大股东是中铁集装箱公司。中铁集装箱公司是在整合铁路集装箱运输资产的基础上成立的，是铁道部下属的三个专业货运公司之一，具有集装箱铁路运输承运权。目前中铁集装箱公司集装箱保有量 21.3 万 TEU，拥有 6 个集装箱办理站、8800 辆集装箱铁路专用平车、33 万张篷布，并在 609 个车站办理集装箱业务。中铁集装箱运输有限公司在全国铁路运输上强大的网络优势，为公司业务逐渐走出东北融入全国奠定了良好基础。2006 年初，中铁集装箱公司将其优质资产——特种集装箱资产出售给公司，使公司成为我国铁路特种集装箱运输行业的垄断经营者。

政策支持

公司为铁道部实际控制的企业，也是全国铁路系统第一个进行股份制改造的企业，自公

司成立以来，在业务获取、优质资产注入等方面得到了铁道部政策方面的大力支持，如 1997 年开始公司通过租赁沙鲅支线获准开展铁路货运业务；1998 年公司获准与大连铁道有限责任公司合作经营铁路客运业务（经营期限为 16 年）；2004 年公司在铁道部实际授权下获得来自中铁集装箱运输公司铁路特种集装箱这一获利能力较强的业务；2005 年公司收购沙鲅铁路支线自主经营盈利能力较强的铁路货运业务。在税收和财政政策方面，公司为在大连市高新技术园区登记注册的企业，经大连市科学技术局认定为高新技术企业，并经税务部门确认，公司可享受 15% 所得税税率优惠政策。

五、治理结构与管理质量

公司自上市以来，严格按照《公司法》、《证券法》、中国证监会有关规定及《上海证券交易所股票上市规则》的要求，规范运作，建立了较完善的法人治理结构。股东大会为公司最高决策机构，公司实行董事会领导下的总经理负责制，董事长和总经理分设，董事长是公司的法定代表人。截至 2006 年 6 月底，公司有董事 9 人其中董事长 1 人，副董事长 1 人，董事 4 人，独立董事 3 人），总经理 1 人，副总经理 4 人。董事会下设战略委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会和审计委员会，在企业发展战略和中长期规划、重大组织结构调整和人事问题、经济改革和政策、重大投融资活动和建设项目等方面行使决策权；经理班子全面负责企业的生产经营管理活动；监事会履行监督职责。

公司下设总经理办公室、人力资源部、财务部、收入结算部、经营发展部、工程预算部、证券事务部、特种箱事务部等 8 个职能部门，各部门分工明确。

在子公司管理方面，公司建立了母子公司管控系统，在财务、投资、运营、人力资源等方面，对子公司实行有力的集中管理。

人员资源管理方面，公司全面推行薪酬考核制度体系改革，完善激励约束机制。根据行业特点、岗位分工实行多元化分配政策。加大考核力度，逐步在各分子公司内部推行业绩考核管理制度，形成一个“指标科学、量化合理、分解到位、考核严格”的考核体系；加大内部人才培养选拔工作，在全公司范围内推行交流率不低于 10% 的岗位轮换制，实行末位淘汰，提高管理人员综合素质。

财务管理方面，公司实施金蝶 K3 集团财务管理软件，实现了数据的“集中管理，分布使用”，提高了管理的信息化水平，促进了财务和业务的一体化；成立了资金结算中心，通过运用 K3 软件提报、批复系统和网上银行资金划转系统，实现资金的集中统一管理，规范资金运作行为。

安全生产管理方面，公司按照管控制度要求，建立健全了安全生产管理体系、安全生产规章制度和安全技术操作规程，并加大监督、检查力度与频率，形成了安全生产的长效机制。目前公司特种作业人员持证上岗率和特种设备按期检测率均达到了 100%，为正常的生产经营活动提供了人员、设备、制度方面的保障；公司以作业程序、作业标准为切入点，深入开展职工基础知识、基本技能的学习和锻炼，提高了全员素质，夯实了安全基础，并从安全关键点的控制着手，完善卡控措施，加大奖罚力度，促进了安全生产。

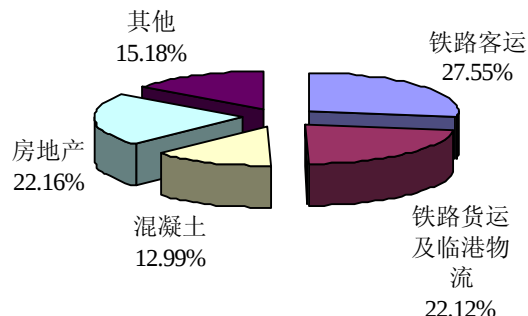
总体看，公司法人治理结构健全，并建立健全了一整套可操作性强的管理办法和规章制度，实施效果较好。公司管理水平较高，管理风险较低。

六、经营分析

公司主要业务包括铁路客运、铁路货运及临港物流、铁路特种集装箱（该业务2006年起开展）、房地产业务、混凝土、其他业务（包括酒店、出租汽车运输等）。2005年公司铁路

客运、铁路货运及临港物流业务收入共占当年主营业务收入总额的49.67%（见图 1）。

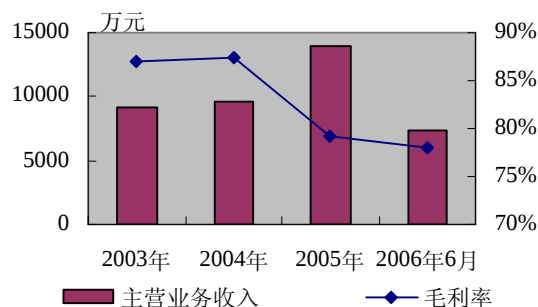
图1 2005年公司主营业务收入构成



1. 铁路客运业务

2005年公司铁路客运业务收入13887.07万元，2006年上半年为7297.41万元；2005年公司铁路客运业务毛利率为79.10%，2006年上半年为77.94%。从图2可以看出，2003年、2004年公司铁路客运业务收入与毛利率稳定，2005年公司铁路客运业务收入水平增长幅度较大，主要原因是2005年2月投入运营的25T和25Z旅客列车租赁项目新增收入4072万元。同时2005年公司铁路客运业务毛利率有较大的降低，主要原因是列车租赁业务由于提取折旧较高，使得毛利率低于空调列车业务。

图2 近年公司铁路客运业务收入及盈利水平



从竞争实力看，公司投资改造了8组176辆新型空调旅客列车、并拥有59辆25T型旅客列车和7辆25Z型旅客列车，其中25Z型旅客列车是我国目前运行速度最高（160～200/km/h）的铁路旅客列车；25T型旅客列车在功能性、安全性、质量可靠性、环保性、舒适性等方面集成了我国目前铁路装备的最新技术，代表了目前我国主干线铁路装备的最高水

平。

从经营线路看，公司目前所运营的线路属优质线路，主要包括大连—北京（两条线路）、大连—沈阳、大连—大庆（途径长春、哈尔滨）、大连—牡丹江（途径长春、哈尔滨）等七条线路，沿途经过经济程度较发达、人口流动性较大的辽宁、吉林、黑龙江等省；北京、天津、二个直辖市；沈阳、长春、哈尔滨 3 个省会城市。优质线路保证了客源供应充足，并使公司铁路客运业务收入保持稳定。

从经营模式看，公司出资改造优质优价列车，其改造投资计入公司的固定资产。在列车运营过程中，公司主要负责市场调查与开发、业务人员培训、列车客票收入核查等管理事项。上述旅客列车运行所得收入则根据铁道部《关于规范优质优价旅客列车财务管理的通知》（铁财字[1995]49号）的规定，基本票价收入全部归铁路运输收入，根据铁道部规定的清算办法统一清算，按收益分配办法进行分配。另外公司将 2004 年购置的 25T 和 25Z 型旅客列车租赁给沈阳铁路局用于旅客运输，公司获得租赁收入。

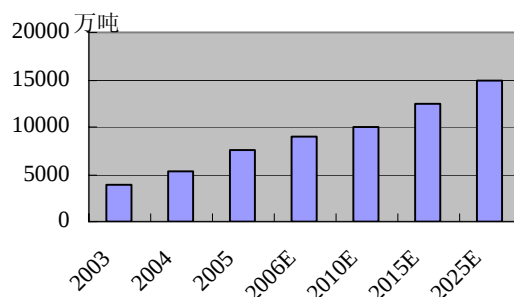
总体而言，由于铁路客运属于国家高度集中管理的行业，进入壁垒较高，获得准入权难度大，公司该项业务具有一定的垄断性，故未来将保持稳定的收入水平和高的盈利水平。

2. 铁路货运及临港物流业务

公司的货运业务主要指公司通过 16.30 公里的沙鲅铁路支线（连接营口港与长大铁路线的唯一铁路通道）、相关附属设施及设备，从事货运业务，取得该支线的运费等收入；公司的临港物流业务是指利用自有的专用线、货场、仓储库等资源，通过提供相应服务而收取专用线使用、装卸、仓储等费用的业务。2003～2005 年公司铁路货运及临港物流业务实现收入分别为 9168.41 万元、10823.74 万元、11148.91 万元，年均增长率为 9.84%；近三年公司铁路货运及临港物流业务毛利率分别为 51.71%、53.84%和 55.07%，近三年公司该业务增长稳定，收益水平高。

从经营环境看，公司从事铁路货运及临港物流业务的大部分货源均在营口港集疏。营口港是东北第二大港口，辽宁中部城市群的唯一港口城市，是东北地区内外贸易物资运输的主要通道之一。随着近年来港口建设加快、东北振兴战略的实施及东北地区对外交流的扩大，营口港的货物吞吐量呈现较快增长态势（见图 3）。近年公司铁路运量在营口港的吞吐总量中占比保持在 30%～40%之间，故营口港吞吐量的快速增长，也相应的使公司铁路运量保持较高的增长速度。2005 年营口港鲅鱼圈港区完成的吞吐量 7537 万吨重，公司铁路运量完成 2351 万吨，占港口吞吐量的 31.19%。根据营口港港务局预测，2010 年营口港铁路运量将达 3460 万吨。

图 3 近年营口港吞吐量及预测



资料来源：根据公司提供资料

另外，据中国证券报资讯，鞍山钢铁集团公司（鞍钢）计划在营口鲅鱼圈港建设新钢厂。鞍钢建成后年设计总产能为 493 万吨铁、500 万吨钢与 488 万吨钢材产品，预计将于 2008 年投产。鞍钢建成投产后，生产所需煤炭、石灰石和部分钢材等大宗货物需铁路运输。鞍钢营口新钢厂的建设、投产将为公司铁路货运及临港物流业务提供充足的货源，成为公司该业务增长的支持因素。

2005年6月公司与沈阳铁路局签订了《沈阳铁路局与中铁铁龙集装箱物流股份有限公司之资产转让协议》，并于2005年11月，以1.34亿元的价格，完成了对沙鲅铁路支线及鲅鱼圈站的相关必要资产的收购，从而使上述业务由原有

的租赁经营转为自主经营，自主经营后公司该业务收入由原来按比例分成转变为按铁道部相关规定自主收费。

未来几年，公司将对沙鲅支线进行扩能改造（包括全线电气化和部分复线改造），提升运力，预计完成改造后运能将提高一倍以上，届时铁路货运能力将能较好的满足营口港运量扩张需求。同时公司将继续整合资源，建立以沙鲅线为基地、辐射港口区域的物流体系，进一步提高公司铁路运输在营口港区的竞争力和地位。

3. 铁路特种集装箱业务

2005 年底，公司向大股东中铁集装箱公司收购其 17292 只特种集装箱及其下属四家特种集装箱企业，包括：（1）收购中铁集装箱公司所拥有的 17292 只特种集装箱，从事特种集装箱租赁业务，其特种集装箱的品种含干散货箱、汽车箱、罐式箱、木材箱等几大类。（2）收购与特种集装箱业务相关的企业资产与负债，包括中铁特种集装箱运输有限责任公司除长期投资以外的资产、负债、海南中铁运输发展有限公司、北京中铁多联集装箱物流、江西铁运集装化运输有限公司的全部资产与负债。收购完成后，公司全面介入铁路特种集装箱业务，并对该业务拥有垄断经营权。2006 年上半年，公司特种集装箱物流业务收入 11399.26 万元，占公司主营业务收入总额的 30.56%，毛利率为 38.54%。

表 2 公司特种集装箱基本情况

特种箱类别	下游用途	数量（只）
干散货箱	硫磺、化肥、焦炭、淀粉等袋装或散装货物	2000
汽车箱	汽车运输包括广州本田、上海通用、上海大众、重庆五十铃、昌河汽车等厂商	2692
罐式箱	水泥、酒类、油类（动植物油和成品油）、液体食品和化学品等液体货物	2600
木材箱	木材	10000
合计	-	17292

资料来源：根据公司提供资料

从未来发展看，根据公司铁路特种集装箱

业务发展规划，未来 3 年，公司将新购各种铁路特种集装箱，以扩大铁路特种集装箱业务的规模。

公司除了购入特种集装箱外，还将依托铁路运输的优势以及中铁集装箱公司现有的运输网络资源优势，以铁路特种集装箱为切入点，通过提高特种箱使用效率等方式扩大特种箱业务规模；充分利用客户运输需求多样化的特点，通过为客户提供高附加值的服务，大力拓展物流服务；购置集装箱运输车辆、参与集装箱场站建设、购买装卸设备等，弥补铁路集装箱运营网络缺失环节，拓展业务范围；创新业务模式，在有条件的领域开展运贸一体化。预计未来一段时间内铁路特种集装箱业务将成为公司重要的收入和利润来源。

4. 房地产业务

公司从 1999 年起，通过下属大连铁龙房地产开发有限公司从事房地产业务，至今已在大连当地开发楼盘约 10 万平方米，已完成北岗新居、动力街区、动力花园、营口铁龙小区、熊岳铁龙小区等项目。

2003~2005 年、2006 年上半年公司房地产业务实现收入分别为 8676.99 万元、9040.22 万元、11171.46 万元和 709.94 万元；毛利率分别为 19.54%、20.24%、24.66%和 58.41%。其中 2006 年上半年收入较少，主要是项目尚处于开发期，收入较少所致；毛利率较高，主要原因是：公司所销售的房屋主要是车库，其建造成本较低，收益水平较高。

从经营环境看，公司主要在大连从事房地产业务，大连市房地产市场较快的增长趋势为公司房地产业务的发展提供了支持。2000 年以来，在大连市经济快速发展的带动下，大连房地产市场的开发指数、市场需求和价格指数均呈稳定上升态势。2005 年当全国房地产市场处于宏观调控之下，增幅趋缓之时，由于大连市房地产市场自住性需求所占比例较高，其房地产泡沫成分相对较少，故价格涨幅超过了当年

全国平均水平。进入 2006 年，随着商品住宅供应量的加大，大连当地房价上涨的空间受到抑制，6、7 两月价格下滑，但 8 月开始回升，均价达到 6 月水平。长期来看，大连房地产市场价格由于前几年走势较为稳定而未出现快速的上涨，这成为使未来大连房价保持相对稳定的有利因素。但国家对房地产行业的调控措施，以及大连当地房地产需求的变化等因素也将对公司房地产开发产生不确定的影响。

从经营思路看，公司在控制风险的前提下适度发展房地产。截至目前，公司所开发的房产项目绝大部分属于中价楼盘，能较好满足大连普通市民的住房消费要求，经营较为稳健。

从经营项目看，公司目前正在开发的房地产项目是“动力院景”楼盘，该楼盘于 2006 年 4 月动工建设，总建筑面积约 28 万平方米，总投资约 10 亿元。由于“动力院景”楼盘投入大，为了降低开发风险，公司采取滚动开发模式，分三期开发。截至 2006 年 9 月底，“动力院景”楼盘凭借较优势的地理优势、较高的性价比以及公司的品牌优势，销售情况良好，其中 C 区预售率接近 70%，已回收资金 9900 万元。

目前公司除了“动力院景”楼盘的开发外，没有其他房地产开发项目。该楼盘整体销售前景看好，但国家对房地产宏观调控力度不断加强，未来该项目建设进展和销售情况有可能受到影响。

5. 混凝土业务

公司通过下属大连铁龙混凝土有限公司从事混凝土业务。该公司具有预拌商品混凝土二级资质，并通过 ISO9000 质量管理体系认证。2005 年公司投资近 5000 万元新购置了三台施维英泵车（其中 2 台 42 米、1 台 37 米）和 26 台混凝土罐车，新建了两座现代化三方搅拌站，年生产能力达到 50 万立方米。2005 年混凝土业务收入 6550.15 万元。2006 年上半年由于扩建的新站全部投入运营，并通过加大营销力度，抢占市场份额，使得公司混凝土生产量达到 14.13

万立方米，同比增长 87.20%；主营业务收入达到 3871.85 万元，同比增长 76.27%；主营业务利润率为 8.24%，高于上年同期 7.27% 的水平。

6. 其他业务

公司的其他业务包括酒店业、汽车运输等业务，2005 年其他业务收入为 7650.72 万元，2006 年上半年为 3542.73 万元；2005 年其他业务主营业务利润率为 34.26%，2006 年上半年为 40.12%。2006 年公司停止了亏损较严重的液化气销售业务，使得公司其他业务主营业务收入同比减少，盈利水平同比上升。

7. 经营效率分析

近三年，公司资产总额年均增长 20.53%，所有者权益年均增长 9.74%，主营业务收入年均增长 17.76%，利润总额年均增长 19.16%。总体看，公司增长质量较好。

2003 年~2005 年，公司管理费用率分别为 11.42%、12.68% 和 12.67%，管理费用率较高；成本率分别为 73.54%、73.58% 和 71.57%，公司成本费用指标稳定。近三年，公司的销售债权周转次数分别为 9.22 次、9.81 次和 9.76 次，周转较快。2005 年，公司总资产周转次数和存货周转次数分别为 0.40 次和 1.12 次，存货周转次数较低的原因是公司存货中房地产业务开发成本占比较高，2005 年底占比为 97.82%，房地产业务存货周转期较长，造成了公司存货周转较低。总体看，公司经营效率正常。

8. 未来发展

公司发展战略是：以铁路运输为主业，以发展铁路客货运输和现代物流产业为核心，重点发展集装箱物流；混凝土业务、酒店业、汽车运输等其他业务目前与公司的主营业务——铁路客货运输业务的关联度较低，公司将该类业务的发展战略定位于非核心、效益监控型产业。

根据发展战略，公司未来几年主要在集装箱收购及沙鲮线扩能上加大投资力度，公司 2006~2008 年投资分别为 63320 万元、35500

万元和 34000 万元，其中 2006 年投资规模较大。

表 3 是公司未来 3 年经营预测。2006 年公司预计主营业务收入增长较快，主要依据是：新增铁路特种集装箱业务，2006 年上半年，该项业务收入为 11399.26 万元；公司收购沙鲮线后并计划进行改造，运量将大幅增加，收入也相应增长；公司“动力院景”楼盘进入销售期。2007 年、2008 年公司预测主营业务收入将保持 30%左右的增长，增长主要来自于公司铁路特种集装箱扩张、沙鲮线扩能，以及房地产项目销售收入实现。公司预测实现的风险主要是房地产项目收入能否顺利实现以及是否有充足的资金支持大规模的投资支出。从目前公司的经营情况看，预测的实现具有一定的不确定性。

表 3 2006 年~2008 公司经营预测

项目 (万元)	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年
主营业务收入	50408.30	93986.90	123885.60	161351.60
利润总额	14354.33	20960.07	26199.54	31196.99
净利润	11264.41	15451.21	19333.95	23633.69
预计折旧	4923.50	12124.20	13025.15	13676.40
预计摊销	309.01	399.00	399.00	399.00
利息支出	344.98	4267.00	4212.52	5265.00
短期债务	26500.00	69805.20	82305.20	86694.80
长期债务	10000.00	27000.00	27000.00	27000.00
少数股东权益	23.65	115.89	115.89	115.89
所有者权益	104781.54	120232.71	139566.66	163200.35
指标	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年
全部债务资本化比率(%)	25.83	44.58	43.90	41.04
净资产收益率(%)	10.75	12.85	13.85	14.48
EBITDA 利息倍数	57.78	8.85	10.41	9.60
债务保护倍数	0.45	0.29	0.30	0.33

资料来源：公司提供，其中 2005 年为实际数，2006 年~2008 年为预测数

未来几年，随着公司在铁路特种集装箱、铁路货物及物流等业务方面规模的扩张，公司整体经营规模将扩大。同时凭借公司在铁路运输方面的优势，在上述领域公司可以获得较高的收益，公司未来整体收益仍将保持较高的水平。房地产方面，公司未作为主要发展产业，只作为扩大经营规模的一个重要补充，未来公

司仍将在控制风险的前提下适度发展，预计未来随着公司整体经营规模的扩大以及“动力院景”楼盘开发的完工，房地产业务对公司整体经营的不确定性影响将减小。整体看，公司未来发展前景良好。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2003 年~2005 年及 2006 年上半年财务报表已经北京中兴宇会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

截至 2005 年底，公司合并资产总额 146495.40 万元，负债总额 41690.21 万元，所有者权益 104781.54 万元，少数股东权益 23.65 万元。2005 年公司实现主营业务收入 50408.30 万元，利润总额 14354.33 万元。

截至 2006 年 6 月底，公司合并资产总额 203116.21 万元，负债总额 91805.22 万元，所有者权益 111195.10 万元，少数股东权益 115.89 万元。2006 年 1~6 月，公司实现主营业务收入 37295.56 万元，利润总额 11935.07 万元；经营活动产生的现金流量净额 8449.13 万元，现金及现金等价物净增加额 8223.35 万元。

截至 2006 年 6 月底，母公司资产总额 199254.80 万元，负债总额 90980.07 万元，所有者权益 108274.73 万元。2006 年 1~6 月，母公司实现主营业务收入 27301.90 万元，利润总额 9968.46 万元；经营活动产生的现金流量净额 17260.09 万元，现金及现金等价物净增加额 7381.70 万元。

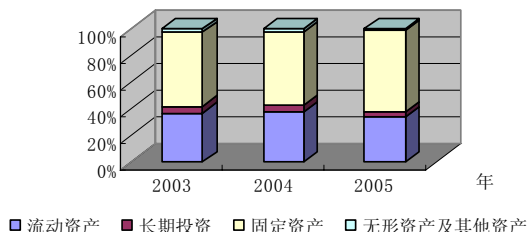
公司目前少数股东权益很小，本报告财务分析以公司合并报表为主。

2. 资产质量

公司近三年资产构成变化不大（见图 4）。截至 2005 年底，公司资产总额 146495.40 万元，其中流动资产占 34.12%，固定资产占 61.17%，长期投资占 3.13%，无形资产及其他资产占

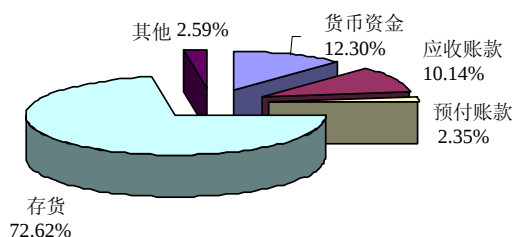
1.58%，公司资产以固定资产为主，符合公司所处行业特点。

图 4 近三年公司资产构成情况



截至 2005 年底，公司流动资产合计 49980.98 万元，其中货币资金占 12.30%，应收账款占 10.14%，存货占 72.62%，其构成参见图 5。

图 5 2005 年底流动资产构成



截至 2005 年底，公司应收账款总额 7711.23 万元。从账龄分析看，1 年以内的占应收账款总额的 50.96%，1~5 年的占 5.85%，5 年以上的占 43.09%，账龄较长。公司按账龄分析法并结合个别认定发计提坏账准备，2005 年底公司计提坏账准备余额 2641.94 万元，坏账准备提取比较充分。公司应收账款中前 5 名欠款人欠款金额占应收账款总额的 48.51%，主要是鲅鱼圈站结算中心代收收款和混凝土款，这些款项受结算期限限制划转较晚，回收性风险小。

截至 2005 年底，公司其他应收款总额 2131.87 万元，其中 1 年以内的占其他应收账款总额的 23.16%，1~5 年的占 16.28%，5 年以上的占 60.56%。2005 年底公司提取坏账准备余额 1505.69 万元，坏账准备计提较为充分。

近三年，公司存货增长较快，主要原因是公司从事房地产开发所形成。截至 2005 年底，公司存货总额 36297.33 万元，其中原材料

611.75 万元（1.69%），库存商品 179.48 万元（0.49%），房地产开发成本 32984.16 万元（90.87%），房地产开发产品 2521.94 万元（6.95%）。公司存货主要是房地产开发项目，从目前销售情况看，减值风险相对较小。

近三年，公司长期投资有所减少，截至 2005 年底，公司长期投资 4585.00 万元，主要是对联营公司投资和长期股票投资。

近三年，公司固定资产净额增长较快，年均增长率为 32.65%，主要是购入 25T、25Z 铁路旅客列车和收购沙鲅铁路支线所致。截至 2005 年底，公司固定资产原值 108603.65 万元，累计折旧 19647.35 万元，公司固定资产成新率为 81.91%。

截至 2005 年底，公司无形资产 1919.57 万元，主要是公司拥有的出租车营运牌照费和土地使用权。

总体看，公司资产以固定资产为主，固定资产成新率较高，资产质量较好；流动资产中，应收款项所占比重低，且坏账准备计提充分，存货所占比例高，但减值风险较小。公司整体资产质量较好。

截至 2006 年 6 月底，公司资产总额为 203116.21 万元，较 2005 年增长 38.65%，增长较快，主要原因是：房地产开发新项目使得存货增加较多；购入铁路特种集装箱。

3. 所有者权益及负债

截至 2005 年底，公司所有者权益 104781.54 万元。其中，实收资本占 43.87%，资本公积占 0.95%，盈余公积占 17.03%，未分配利润占 38.15%。

2006 年 6 月底，公司所有者权益 111195.10 万元，其中，实收资本占 53.74%，未分配利润占 29.84%，盈余公积占 16.05%，资本公积占 0.37%。实收资本占比较 2005 年底上升，未分配利润占比下降。主要原因是：2006 年 5 月，公司实施股权分置改革，按每 10 股送 3 股的比例实施了送股。

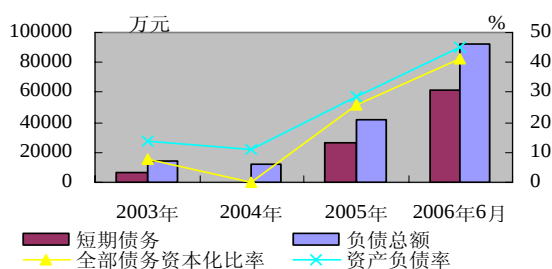
近三年，公司负债总额增长很快，年均增长率为 73.59%，2005 年底为 41690.21 万元，其中增加长期借款 10000.00 万元，流动负债年均增长 51.34%。

2005 年底，公司流动负债占负债总额的 76%，长期负债占 24%。流动负债中，短期借款占 83.62%，应付账款占 5.43%，其他应付款占 4.54%。

从图 6 可以看出，近三年公司负债水平有所上升，2005 年底公司资产负债率为 28.46%，债务水平仍处于较低水平；公司全部债务资本化比率波动中上升，2005 年底公司全部债务资本化比率分别为 25.83%，债务负担仍较轻，但长期债务资本化比率为 8.71%，债务结构不合理。未来公司将逐步改善债务结构，以满足公司长期发展需要。

截至2006年6月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务比率分别为 45.20%、41.36%和13.25%，较2005年底上升较多，主要是长短期借款增加较多所致；公司负债总额中，流动负债占81.48%，长期负债占 18.52%，流动负债占比进一步上升。

图 6 近年公司债务情况



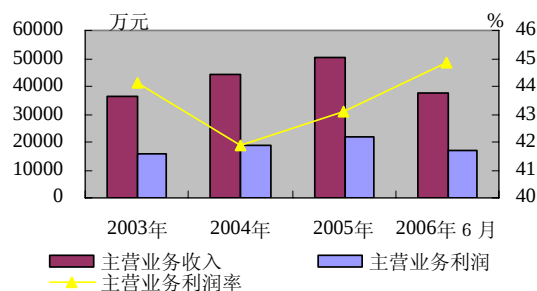
本期4亿元短期融资券发行后，以公司2006年6月底的财务数据为基准，预计资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 54.21%和51.56%，债务压力加重。

4. 盈利能力分析

近几年，随着公司经营规模的扩大，公司主营业务收入保持了较快的增长，2003年~2005年，公司主营业务收入分别为36348.38万

元、44500.68万元和50408.30万元，年均增长率为17.76%。同时公司主营业务利润也同步增长，三年分别为16041.52万元、18647.92万元和21722.64万元，年均增长率为16.37%。受铁路客运业务和铁路货运及临港物流业务高主营业务利润率的支持，近三年公司主营业务利润率都保持在40%以上，三年分别为44.13%、41.90%和43.09%（见图7），主营业务盈利能力强。

图7 公司盈利情况



近三年，公司总资本收益率分别为9.61%、10.17%和8.22%；净资产收益率分别为9.40%、10.14%和10.75%，公司盈利水平高。

预计公司未来主营业务收入将保持较大幅度增长，并保持较高的盈利水平，主要原因是：公司铁路客运业务将保持持续稳定的增长；铁路货运及临港物流业务将在较长时间内保持较快增长；铁路特种集装箱业务盈利能力较强，成长性好；房地产项目从2006年下半年起至2008年，将进入销售期，收入将有较大增长；公司核心业务（铁路客运、铁路货运及铁路特种集装箱）运输价格主要由铁道部制定，一定程度保障了公司核心业务盈利的稳定性。

未来较长时期内，由于公司铁路客运、铁路货运及临港物流、特种集装箱业务均具有一定的相对垄断市场地位，并且铁路运输及物流行业处于较稳定的增长趋势，公司的盈利能力有望继续保持上升态势。

5. 现金流分析

从经营活动来看，近三年公司经营活动现金流量净额分别为 0.80 亿元、2.12 亿元和-1.57 亿元，2005 年出现较大的负值，主要原因是：

2004 年公司房地产预收账款在 2005 年结转收入，但未形成现金流入，同时 2005 年公司房地产项目投入资金数额较大。近三年公司现金收入比分别为 101.11%、112.66%和 84.38%，收入实现质量不高，其中 2005 年下降较多，主要原因是：收购沙鲮线后，该部分业务受结算期限限制，资金划转较晚，但公司按权责发生制计入收入；房地产预收账款在 2005 年结转收入，但未形成现金流入。

从投资活动来看，2003年~2005年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-0.77亿元、-0.57亿元和-3.56亿元，三年均为负值，其中2005年负值较大，主要原因是：2005年公司购置25T和25Z列车及收购沙鲮铁路支线投资金额较大。

从筹资活动看，2003年~2005年公司筹资活动现金流量净额分别为0.40亿元、-0.92亿元、3.50亿元，其中2003年公司配股募集资金1.93亿元，2005年公司为满足项目投资及业务发展需求，增加银行借款。

总体看，近三年，受房地产开发项目和沙鲮线货运收入结算方式影响，公司经营活动获现能力有所波动；公司投资支出较多，对外部融资的依赖性增加。

表 4 现金流量

项 目 (亿元)	2003 年	2004 年	2005 年
销售商品、提供劳务收到的现金	3.68	5.01	4.25
经营活动现金流量净额	0.80	2.12	-1.57
投资活动现金流量净额	-0.77	-0.57	-3.56
筹资活动现金流量净额	0.40	-0.92	3.50
现金及现金等价物净增加额	0.43	0.63	-1.63
指标 (%)	2003 年	2004 年	2005 年
现金收入比	101.11	112.66	84.38

公司 2006 年~2008 年的现金流量预测见表 5。从经营活动看，未来几年，随着公司扩大特种集装箱业务规模、对沙鲮支线扩能改造完成及房地产开发项目销售收入的实现，公司收入将大幅增长，并支持公司经营活动现金流入的稳定增长。未来三年，公司经营活动产生的现金流量净额预计分别为 1.62 亿元、5.56 亿元和 3.47 亿元，2007 年公司经营活动产生的

现金流量净额较大，主要是公司房地产项目回款处于高峰期。该预测与经营预测基本一致。

表 5 2006 年~2008 年公司现金流量表预测

项 目 (亿元)	2006 年	2007 年	2008 年
经营活动现金流入小计	9.70	15.39	14.65
经营活动现金流出小计	8.08	9.83	11.18
经营活动产生的现金流量净额	1.62	5.56	3.47
投资活动现金流入小计	0	0	0
投资活动现金流出小计	6.34	3.56	3.41
投资活动产生的现金流量净额	-6.34	-3.56	-3.41
筹资活动现金流入小计	8.50	8.00	10.00
筹资活动现金流出小计	3.28	7.17	7.43
筹资活动产生的现金流量净额	5.22	0.83	2.57
现金及现金等价物增加额	0.50	2.83	2.63

注：2006~2008 年数据来源于公司预测

从投资活动来看，未来三年投资活动支出的现金预计分别为 6.34 亿元、3.56 亿元和 3.41 亿元，投资规模较大，主要是购入特种集装箱、对沙鲮支线扩能改造。未来三年投资活动产生的现金流量净额预计分别为-6.34 亿元、-3.56 亿元和-3.41 亿元。

从筹资活动来看，未来三年公司筹资活动一方面是满足公司大规模投资需求，另一方面是解决公司所需流动资金。2006 年~2008 年，公司筹资活动产生的现金流量净额预计分别为 5.22 亿元、0.83 亿元和 2.57 亿元。筹资活动现金流入主要是银行借款和发行短期融资券所筹集资金。筹资活动现金流出主要是归还银行借款。

总体来看，未来几年公司经营活动获现能力增强，同时预计投资规模较大，但2007年、2008年经营活动产生的现金流量净额基本可以覆盖投资需求，对外筹资压力将减小。

5. 偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2003~2005 年公司流动比率和速动比率有所波动，2005 年底分别为 157.72%和 43.18%，速动比率偏低，主要是房地产开发额度较大，从目前情况，房地产项目预售情况较好，流动性较强；2003 年~2005 年，筹资活动前现金流量净额利息偿还能力波

动较大，三年分别为 0.32 倍、444.15 倍和 -148.69 倍，从数据来看，2005 年公司筹资前现金流量净额对利息不具备保护能力。总体看，目前公司短期偿债能力较弱。

从长期偿债能力指标看，2003 年~2005 年，公司 EBITDA 分别为 13897.83 万元、15708.27 万元和 19931.82 万元；受长短期借款变化影响，近三年公司 EBITDA 利息倍数波动较大，三年分别为 16.19 倍、448.42 倍和 57.78 倍，EBITDA 对利息保护能力强；2005 年公司债务保护倍数为 0.45 倍，目前公司对全部债务的保障能力较强。

八、本期短期融资券偿还能力

公司本次拟发行短期融资券额度为 4 亿元，预计将在 2007 年底偿还，公司预计 2007 年经营活动产生的现金流量净额为 5.56 亿元，是本次发行额度的 1.39 倍；2007 年经营活动现金流入 15.39 亿元，是本次发行额度的 3.85 倍。未来经营活动产生的现金流入与经营活动产生的现金流量净额对本期短期融资券的保障能力一般。

截至 2005 年底，公司无对外担保，未发现银行不良纪录。

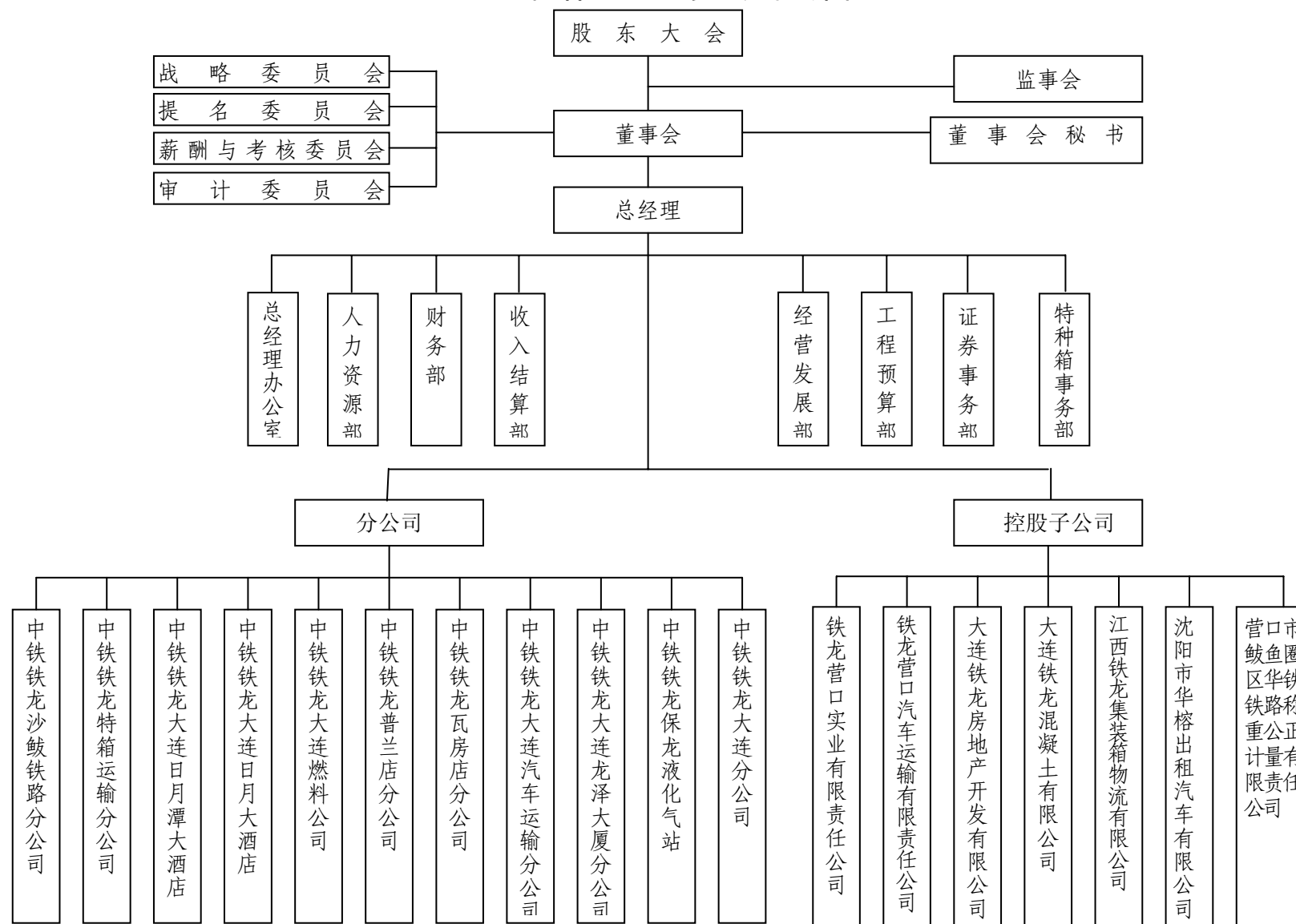
公司与国内银行建立了稳固的合作关系，截至目前，公司共获得各银行授信额度共计人民币 10.50 亿元，其中尚未使用流动授信 3.15 亿元。

九、综合评价

综合以上分析，公司是国内仅有的三家铁路上市公司之一。公司铁路客运、货运业务和铁路特种集装箱业务具有一定的区域优势和政策保障，公司主营业务盈利能力强。公司资产质量较高，现金流状况一般。近年公司投资支出较大，债务负担加重。联合资信评估有限公司通过对公司的外部环境和内部经营实力进行综合分析评价认为：公司整体偿债能力较

强，本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

附件 5 公司组织结构图

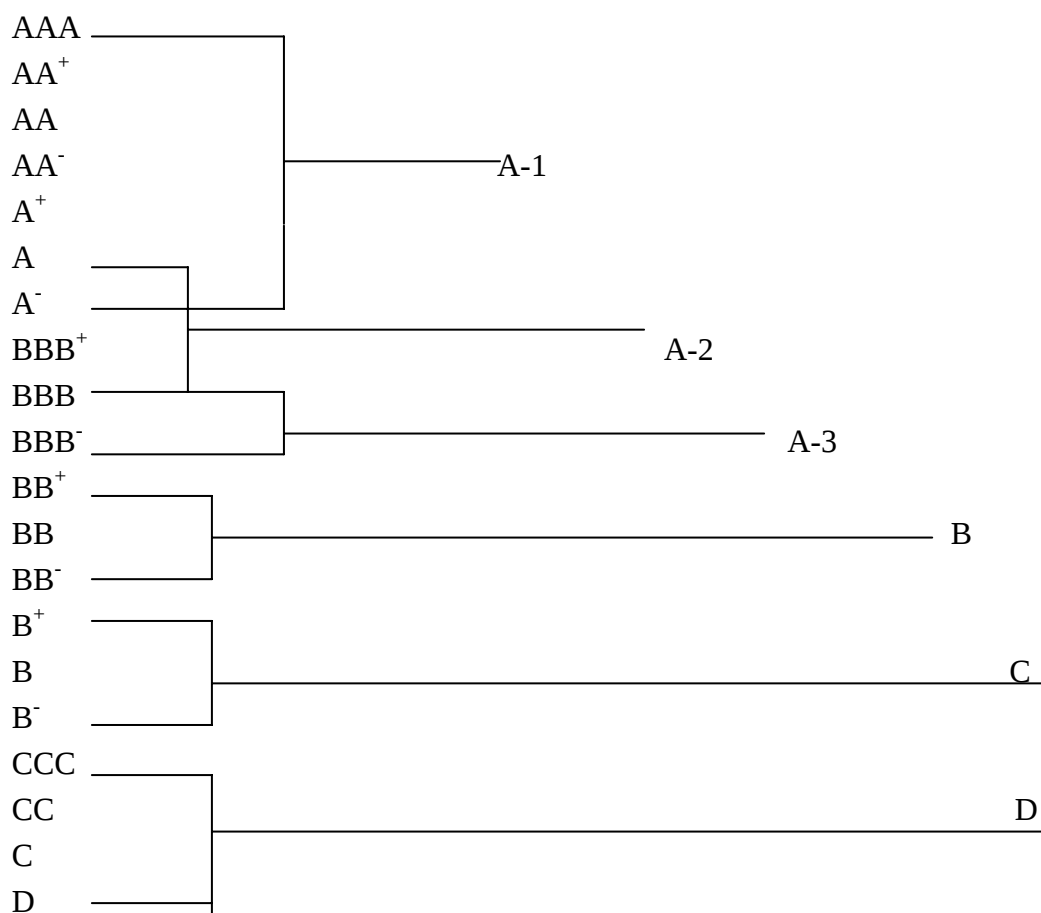


附件 6 短期融资券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的《中国人民银行信用评级管理指导意见》（银发〔2006〕95 号）的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。等级含义如下表：

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

长、短期信用等级的对应关系



附件 7 有关指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年平均增长率	
净资产年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
主营业务收入年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
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
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%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 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%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 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%
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)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
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	