

跟踪评级公告

联合信评字[2007] 204 号

联合资信评估有限公司通过对中铁铁龙集装箱物流股份有限公司 2007 年企业主体长期信用状况进行跟踪评级, 确定中铁铁龙集装箱物流股份有限公司企业主体长期信用等级维持 A⁺, 评级展望“稳定”。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零七年四月二十日



中铁铁龙集装箱物流股份有限公司

2007年企业主体长期信用跟踪评级分析报告

跟踪评级结果:

企业主体长期信用等级: A⁺

评级展望: 稳定

跟踪评级时间: 2007年4月20日

上次评级结果:

企业主体长期信用等级评级结果: A⁺

上次评级时间: 2006年10月27日

评级观点

我国铁路运输行业的快速发展, 为公司带来了良好的发展空间。公司是国内仅有的三家铁路上市公司之一, 在铁路客运、货运业务和铁路特种集装箱业务领域具有一定的经营优势; 主营业务盈利能力较强, 资产质量较高, 经营活动现金流增长较快, 债务负担基本正常。总体看, 公司整体信用风险较小。

主要数据

项 目 (万元)	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额	106038.33	146495.40	257333.99
所有者权益	94367.35	104781.54	120097.32
主营业务收入	44500.68	50408.30	81972.88
净利润	9564.30	11264.41	17720.24
经营活动现金流入	50274.66	42534.26	128799.85
经营活动现金流净额	21226.66	-15692.54	47632.95
指 标	2004 年	2005 年	2006 年
资产负债比率(%)	10.99	28.46	53.29
全部债务资本化比率(%)	0	25.83	41.56
流动比率(%)	343.06	157.72	116.60
净资产收益率(%)	10.14	10.75	14.75
EBITDA 利息倍数(倍)	448.42	57.78	38.91
债务保护倍数(倍)	--	0.45	0.36

分析员

丁继平

8610-85679696-8815

dingjiping@lianheratings.com.cn

张 琢

8610-85679696-8899

zhangzhuo@lianheratings.com.cn

传真

8610-85679228

地址

100022

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

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

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

1、企业基本情况

中铁铁龙集装箱物流股份有限公司 (以下简称“公司”) 是由大连铁路分局、大连铁路经济技术开发区总公司共同发起, 于1993年2月16日以定向募集方式设立的股份有限公司。1998年公司发行人民币普通股并在上海证券交易所上市, 股票简称“铁龙物流”, 代码为600125。截至2006年12月31日, 公司总股本59760.78万股, 第一大股东中铁集装箱运输有限责任公司持股17.13%, 第二大股东大连铁路经济技术开发区总公司持股15.20%。

公司主要业务包括: 集装箱铁路运输; 集装箱多式联运; 集装箱、集装箱专用车辆、集装箱专用设施、铁路篷布的销售、租赁; 货物仓储、装卸、包装、配送服务; 与上述业务相关的经济、技术、信息咨询服务。

截至 2006 年 12 月 31 日, 公司资产总额 257333.99 万元, 负债总额 137122.04 万元, 所有者权益 120097.32 万元。2006 年公司实现主营业务收入 81972.88 万元, 利润总额 23833.51 万元。

2、行业发展

中国铁路是世界上最繁忙的铁路, 以全球 6% 的铁路总长度承担着全球约 24% 的铁路运输。2006 年底, 全国铁路营业里程 76600 公里,

仅次于美国和俄罗斯排第三，但人均长度不足 6 厘米。2006 年我国铁路运输创造四个世界第一：旅客周转量世界第一，货物发送量世界第一，换算周转量世界第一，铁路运输密度世界第一，全年铁路运输形势较好。

铁路客运和货运方面，2006 年全国铁路完成旅客发送量 12.5 亿人次，同比增运 1 亿人次，增长 8.5%；铁路旅客周转量累计达 6622.10 亿人公里，累计同比增长 9.2%；完成货物发送量 28.7 亿吨，日均装车完成 109537 车，同比增长 6.8%；铁路运输密度达到 3677 万吨公里 / 公里，是第二位俄罗斯的 1.6 倍。

2006 年，国家铁路实现运输收入 2366 亿元，自 2002 年年均增长 13.2%；运输利润达 78 亿元。这一方面得益于人员大规模精简，另一方面也由于提速后铁路运输效率的快速提升。

2006 年我国铁路建设规模和速度增长迅猛。全年铁路建设完成投资 1553 亿元，同比增长 76%，完成新线铺轨 1040 公里、复线铺轨 997 公里，投产新线 1605 公里、复线 705 公里、电气化铁路 3960 公里，铁路营业总里程达 7.66 万公里。

根据铁道部计划，2007 年铁道部预计总投资额为 2500 亿人民币，将用于 2099 公里新线和 2347 公里复线的建设。“十一五”期间全国铁路基本建设投资规模为 1.25 万亿元，比“十五”期间增加 11912 亿元，同比增长 385.7%。建设新线 19800 万公里，到 2010 年，铁路营业里程达到 9.5 万公里。中国铁路集装箱业务也将在“十一五”期间得到迅速发展，铁道部规划 2010 年铁路集装箱发送量完成 1000 万 TEU，2007-2010 年中国铁路集装箱业务复合增长率将超过 30%。

此外，铁道部明确表示将进一步深化铁路投融资改革，大力推动新的股改项目并推动已上市公司的再融资。铁龙物流、大秦铁路和广深铁路三家上市公司将获得更多的扩张机会。

3、重大事项

（1）内控制度建设

公司按照 2006 年新颁布的《公司法》、《证券法》及《上市公司章程指引》等文件，全面修订了《公司章程》及《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》。在此基础上，进一步修订完善了公司内部管理控制体系，确保法人治理结构在经营层面的落实，实现规范管理、依法经营。

（2）短期融资券

2006 年 12 月 28 日公司发行了 3 亿元期限为 365 天的短期融资券。本期短期融资券的发行，降低了公司的财务成本，充实了公司的流动资金，为满足公司主业发展的资金需求起到了积极的作用。

（3）有限售条件的流通股上市

公司股权分置改革于 2006 年 3 月 17 日经相关股东会议通过，2006 年 3 月 27 日首次复牌。第一大股东中铁集装箱运输有限责任公司、第二大股东大连铁路经济技术开发总公司和其他非流通股股东分别作出了锁定期承诺。2007 年 3 月 27 日，有限售条件的流通股上市数量为 5568522 股，包括沈阳铁路局经济发展总公司、大连铁路周水子车务段服务总公司、大连铁路机务段综合服务公司、大连铁路分局大连东站运输服务公司、大连铁路医院服务公司、大连铁路周水子站服务公司和大连铁路分局瓦房店机车轴承厂。

4、经营分析

2006 年公司经营情况有较大改善。2006 年公司实现主营业务收入 81972.88 万元，较 2005 年增长 62.62%；主营业务利润和利润总额同比分别增长 51.31%和 66.04%；净利润 17720.24 万元，同比增长 57.31%。

2006 年公司新增铁路特种集装箱业务，全年完成特种箱发送量 39.6 万 TEU，实现主营业务收入 24976.33 万元，主营业务利润 8724.00 万元。

公司收购沙鲮铁路后运营模式有所变化, 2006 年铁路货运及临港物流业务收入及利润有较大幅度增加。沙鲮铁路全年完成运量 2352 万吨, 铁路货运及临港物流业务的主营业务收入较上年增加 11345.50 万元, 同比增长 101.76%; 主营业务利润较上年度增加 3886.06 万元, 同比增长 67.83%。

2006 年公司房地产业务主要为正在开发中的大连“动力院景”项目。该项目分三期开发, 总建筑面积为 28 万平方米。报告期内项目已经部分开盘预售, 但由于工程尚未竣工, 项目未进入销售结算期, 报告期内房地产项目确认的收入只有 837 万元左右。预计该项业务的销售收入确认将集中在 2007 年和 2008 年。

5、财务分析

根据经审计的 2006 年度公司财务报告, 截至 2006 年 12 月 31 日, 公司资产总额 257333.99 万元, 较 2005 年增长 75.66%, 这主要是由于流动资产增长较快, 以及 2006 年公司收购铁路特种集装箱资产使得固定资产增加所致。

2006 年公司流动资产增长 156.90%, 货币资金、应收账款和存货较 2005 年底分别增长 738.59%、22.84%、84.56%, 三者合计占 2006 年底公司流动资产的 97.18%。其中, 货币资金增加主要是由于公司在 2006 年发行的短期融资券所筹集的资金在年末到帐尚未使用, 以及经营活动产生的现金净流入增加; 存货增加主要是 2006 年公司新开发房地产项目。2006 年, 公司流动资产在资产总额中所占比重继续上升, 为 49.90%。2006 年公司固定资产同比增长 36.51%, 固定资产净额增加主要是因为收购的铁路特种集装箱资产计入固定资产。

负债方面, 2006 年公司短期借款同比增加 120.75%, 主要是因为 2006 年底增加的 3 亿元短期融资券; 预收账款增加 45528 万元, 主要来自于房地产公司 2006 年开发商品房预售期预收的购房款。2006 年公司长期借款同

比增加 170%。公司资产负债比率继续上升, 到 2006 年底为 53.29%, 但是公司负债中预收账款占较大比重, 有息债务增长幅度相对较小。公司全部债务资本化比率有所上升, 2006 年底为 41.56%, 长期债务资本化比率为 18.34%。总体上, 公司的债务负担基本正常。

2006 年公司实现主营业务收入 81972.88 万元, 同比增长 62.62%; 主营业务利润、营业利润、利润总额同比分别增长 51.31%、21.24%和 66.04%; 净利润 17720.24 万元, 同比增长 57.31%。费用支出方面, 2006 年管理费用同比增加 24.04%, 财务费用同比增长 274.32%。2006 年, 公司总资本收益率和净资产收益率分别达到 9.08%和 14.75%, 公司盈利能力提高, 盈利能力较强。

2006 年, 公司销售商品提供劳务收到的现金为 124953.30 万元, 较 2005 年增长 193.78%, 购买商品接受劳务支付的现金同比增长为 34.62%。2006 年公司经营活动产生的现金流量净额增加迅速, 达到 47632.95 万元, 比 2005 年增加 63325.49 万元。2006 年, 公司投资活动产生的现金流量净额为 -45474.24 万元, 主要是 2006 年公司收购铁路特种集装箱及新购置特种箱的投资数额较大。2006 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 43250.32 万元, 较 2005 年增加 23.62%。综合看, 公司现金流状况正常, 经营活动产生的现金流量净额能够满足投资的需要。

2006 年底, 公司流动比率和速动比率分别为 116.60%和 55.77%, EBITDA 利息倍数和债务保护倍数分别为 38.91 倍和 0.36 倍, 较 2005 年有所下降。

总体看来, 公司的资产质量较好, 现金流状况有明显改善, 偿债能力基本正常。

积极因素

1、铁道部明确表示将推动已上市公司的再融资。公司作为铁道部实际控制的企业和国内仅有的三家铁路上市公司之一, 能够获得铁道

部及大股东的有力支持。

2、物流行业和铁路行业具有良好的行业成长性。铁龙物流具有一定的经营优势。

3、随着沙鲛线扩能工程完成和特种集装箱业务的不断扩大，铁路货运临港物流业务和特种集装箱业务将成为公司未来业绩的增长点。

关注

1、公司目前其他业务中包括了房地产、混凝土等与主业完全不相关的业务，房地产业务有一定的经营风险。

附件 1 主要财务数据

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
货币资金	22457.89	6148.08	51557.11	51.52
应收账款净额	4890.81	5695.47	7067.56	20.21
存货净额	11569.08	36297.33	66989.64	140.63
流动资产合计	39973.41	49980.98	128400.68	79.22
资产总计	106038.33	146495.40	257333.99	55.78
短期借款	0.00	26500.00	58500.00	—
应付票据	0.00	0.00	0.00	—
应付帐款	987.48	1719.57	1590.69	26.92
预收帐款	7898.72	350.23	45877.99	141
其他应付款	1592.04	1438.72	2912.10	35.25
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	—
流动负债合计	11651.86	31690.21	110122.04	207.43
长期借款	0.00	10000.00	27000.00	—
负债合计	11651.86	41690.21	137122.04	243.05
少数股东权益	19.13	23.65	114.63	144.8
所有者权益合计	94367.35	104781.54	120097.32	12.81
主营业务收入	44500.68	50408.30	81972.88	35.72
主营业务利润	18647.92	21722.64	32868.80	32.76
利润总额	12003.95	14354.33	23833.51	40.91
净利润	9564.30	11264.41	17720.24	36.12
销售商品、提供劳务收到的现金	50133.25	42532.71	124953.30	57.87
经营活动产生的现金流量净额	21226.66	-15692.54	47632.95	49.8
投资活动产生的现金流量净额	-5668.05	-35603.87	-45474.24	—
筹资活动产生的现金流量净额	-9253.23	34986.61	43250.32	—
现金及现金等价物净增加额	6305.38	-16309.80	45409.03	168.36
EBITDA (万元)	15708.27	19931.82	37546.91	54.6
指 标	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
销售债权周转次数(次)	9.81	3.01	2.11	3.92
存货周转次数(次)	1.88	1.12	0.90	1.41
总资产周转次数(次)	0.43	0.4	0.41	0.41
主营业务利润率(%)	41.9	43.09	40.1	41.7
现金收入比(%)	112.66	84.38	152.43	116.49
总资本收益率(%)	10.17	8.22	9.08	9.16
净资产收益率(%)	10.14	10.75	14.75	11.88
长期债务资本化比率(%)	0	8.71	18.34	9.02
全部债务资本化比率(%)	0	25.83	41.56	22.46
资产负债比率(%)	10.99	28.46	53.29	30.91
流动比率(%)	343.06	157.72	116.6	205.79
速动比率(%)	243.78	43.18	55.77	114.24
EBITDA 利息倍数(倍)	448.42	57.78	38.91	181.7
债务保护倍数(倍)	—	0.45	0.36	—
筹资活动前现金流量净额债务利息偿还能	444.15	-148.69	2.24	99.23
筹资活动前现金流量净额债务偿还能力(倍)	—	-1.41	0.03	—

附件 2 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

