信用评级公告

联合〔2021〕3655 号

联合资信评估股份有限公司通过对中国中铁股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国中铁股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“18 中铁股 MTN001A”“18 中铁股 MTN001B”“18 中铁股 MTN002A”“18 中铁股 MTN002B”“18 中铁股 MTN003A”“18 中铁股 MTN003B”“19 中铁股 MTN001A”“19 中铁股 MTN001B”“19 中铁股 MTN003”“19 中铁股 MTN004B”“19 中铁股 MTN004C”“19 中铁股 MTN005A”“19 中铁股 MTN005B”“20 中铁股 MTN001A”“20 中铁股 MTN001B”“20 中铁股 MTN002”“20 中铁股 MTN003”“20 中铁股 MTN004”“20 中铁股 MTN005”“20 中铁股 MTN006”“21 中铁股 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年五月二十八日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

中国中铁股份有限公司2021年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
中国中铁股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
中国铁路工程集团有限公司	AAA_{pi}	稳定	AAA_{pi}	稳定
18 中铁股 MTN001A	AAA	稳定	AAA	稳定
18 中铁股 MTN001B	AAA	稳定	AAA	稳定
18 中铁股 MTN002A	AAA	稳定	AAA	稳定
18 中铁股 MTN002B	AAA	稳定	AAA	稳定
18 中铁股 MTN003A	AAA	稳定	AAA	稳定
18 中铁股 MTN003B	AAA	稳定	AAA	稳定
19 中铁股 MTN001A	AAA	稳定	AAA	稳定
19 中铁股 MTN001B	AAA	稳定	AAA	稳定
19 中铁股 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定
19 中铁股 MTN004B	AAA	稳定	AAA	稳定
19 中铁股 MTN004C	AAA	稳定	AAA	稳定
19 中铁股 MTN005A	AAA	稳定	AAA	稳定
19 中铁股 MTN005B	AAA	稳定	AAA	稳定
20 中铁股 MTN001A	AAA	稳定	AAA	稳定
20 中铁股 MTN001B	AAA	稳定	AAA	稳定
20 中铁股 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
20 中铁股 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定
20 中铁股 MTN004	AAA	稳定	AAA	稳定
20 中铁股 MTN005	AAA	稳定	AAA	稳定
20 中铁股 MTN006	AAA	稳定	AAA	稳定
21 中铁股 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日
10 中铁 G4	35.00	35.00	2025/10/19
16 铁工 02	21.20	21.20	2026/01/28
18 铁工 Y1	23.00	23.00	2021/11/06
18 铁工 Y2	7.00	7.00	2023/11/06
18 铁工 Y3	12.00	12.00	2021/11/15
18 铁工 Y4	18.00	18.00	2023/11/15
18 铁工 Y6	16.00	16.00	2021/11/27
18 铁工 Y7	14.00	14.00	2023/11/27
18 铁 Y09	12.00	12.00	2021/12/18
18 铁 Y10	8.00	8.00	2023/12/18
19 铁工 01	25.00	25.00	2022/01/17
19 铁工 04	22.00	4.20	2021/04/15
19 铁工 05	19.00	19.00	2022/07/16
19 铁工 06	11.00	11.00	2024/07/16
20 铁 Y09	35.00	35.00	2023/08/19

评级观点

中国中铁股份有限公司（以下简称“公司”）是集勘察设计、施工安装、房地产开发、工业制造等于一体的多功能、特大型央企集团。跟踪期内，公司综合竞争优势显著，在手订单充足，营业总收入及利润总额规模大且稳步增长。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资产中应收账款、合同资产和存货规模大，对资金形成较大占用，公司债务规模大且持续增长，整体债务负担较重等因素可能对公司信用水平产生的不利影响。未来，随着交通强国、乡村振兴和“一带一路”建设等战略落地，以及公司储备项目的稳步推进，公司资产和收入规模有望进一步扩大。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“18中铁股MTN001A”“18中铁股MTN001B”“18中铁股MTN002A”“18中铁股MTN002B”“18中铁股MTN003A”“18中铁股MTN003B”“19中铁股MTN001A”“19中铁股MTN001B”“19中铁股MTN003”“19中铁股MTN004B”“19中铁股MTN004C”“19中铁股MTN005A”“19中铁股MTN005B”“20中铁股MTN001A”“20中铁股MTN001B”“20中铁股MTN002”“20中铁股MTN003”“20中铁股MTN004”“20中铁股MTN005”“20中铁股MTN006”“21中铁股MTN001”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **综合竞争优势显著。**跟踪期内，公司作为国务院国有资产监督管理委员会下属特大型央企集团，在资产规模、行业地位、专业技术水平、资质等方面仍具备显著竞争优势。
2. **新签建设合同规模呈快速增长趋势，项目储备充足。**2020年，公司新签合同额为26056.60亿元，同比增长20.36%。截至2021年3月底，公司基建建设业务的未完成合同额增长至35373.10亿元。
3. **营业总收入及利润总额规模大且稳步增长。**2020年，公司总收入为9747.49亿元，同比增长14.56%；同期，公司利润总额稳步增长至333.83亿元。

20 铁 Y11	20.00	20.00	2022/10/19
20 铁 Y12	10.00	10.00	2023/10/19
20 铁 Y13	9.00	9.00	2021/10/29
20 铁 Y14	20.00	20.00	2022/10/29
20 铁工 Y1	26.00	26.00	2023/05/27
20 铁工 Y3	20.00	20.00	2023/06/16
20 铁工 Y4	15.00	15.00	2025/06/16
20 铁工 Y5	10.00	10.00	2023/06/24
20 铁工 Y7	35.00	35.00	2023/07/24
18 中铁股 MTN001A	16.00	16.00	2021/11/28
18 中铁股 MTN001B	14.00	14.00	2023/11/28
18 中铁股 MTN002A	20.00	20.00	2021/12/13
18 中铁股 MTN002B	10.00	10.00	2023/12/13
18 中铁股 MTN003A	22.00	22.00	2021/12/19
18 中铁股 MTN003B	8.00	8.00	2023/12/19
19 中铁股 MTN001A	10.00	10.00	2022/01/21
19 中铁股 MTN001B	10.00	10.00	2024/01/21
19 中铁股 MTN003	15.00	15.00	2022/04/29
19 中铁股 MTN004B	25.00	25.00	2022/06/18
19 中铁股 MTN004C	5.00	5.00	2024/06/18
19 中铁股 MTN005A	19.00	19.00	2022/11/25
19 中铁股 MTN005B	6.00	6.00	2024/11/25
20 中铁股 MTN001A	15.00	15.00	2022/04/10
20 中铁股 MTN001B	15.00	15.00	2023/04/10
20 中铁股 MTN002	30.00	30.00	2023/04/24
20 中铁股 MTN003	30.00	30.00	2022/05/15
20 中铁股 MTN004	30.00	30.00	2022/06/05
20 中铁股 MTN005	15.00	15.00	2023/09/18
20 中铁股 MTN006	25.00	25.00	2022/12/31
21 中铁股 MTN001	30.00	30.00	2024/04/27

注：1.含权债券所列到期兑付日按最近一次行权日计算；2.上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

关注

1. **资产中应收账款、合同资产及存货规模大，对资金形成较大占用。**截至 2021 年 3 月底，公司应收账款、合同资产及存货合计规模 4818.01 亿元，占资产总额的 38.10%，对资金形成较大占用。
2. **债务规模大且持续增长，整体债务负担较重。**截至 2020 年底，公司全部债务 3174.76 亿元，较上年底增长 10.95%。截至 2021 年 3 月底，公司全部债务为 3546.21 亿元，资产负债率为 74.02%，全部债务资本化比率为 51.91%，整体债务负担较重。

评级时间：2021 年 5 月 28 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
建筑与工程企业信用评级方法	V3.0.201907
建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa	评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	1
			现金流量	4
		资本结构		2
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
--				--

注:经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1－F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：朱 煜 高志杰

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产(亿元)	1423.52	1668.91	1853.63	1553.70
资产总额(亿元)	9426.76	10561.86	12001.22	12646.00
所有者权益(亿元)	2221.44	2454.75	3131.94	3285.02
短期债务(亿元)	1567.97	1727.70	1558.00	1784.61
长期债务(亿元)	840.26	1133.62	1616.76	1761.60
全部债务(亿元)	2408.24	2861.32	3174.76	3546.21
营业总收入(亿元)	7404.36	8508.84	9747.49	2370.41
利润总额(亿元)	227.11	313.32	333.83	87.37
EBITDA(亿元)	381.20	482.38	553.23	--
经营性净现金流(亿元)	119.62	221.98	309.94	-298.35
营业利润率(%)	9.12	9.13	9.36	8.93
净资产收益率(%)	7.85	10.34	8.70	--
资产负债率(%)	76.43	76.76	73.90	74.02
全部债务资本化比率(%)	52.02	53.82	50.34	51.91
流动比率(%)	104.69	104.95	105.20	105.03
经营现金流动负债比(%)	1.92	3.28	4.40	--
现金短期债务比(倍)	0.91	0.97	1.19	0.87
EBITDA 利息倍数(倍)	4.52	4.59	4.96	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.32	5.93	5.74	--
公司本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额(亿元)	3294.43	3529.98	4302.29	4117.54
所有者权益(亿元)	1639.27	1833.64	2113.43	2118.86
全部债务(亿元)	454.64	515.70	540.39	526.71
营业收入(亿元)	407.52	554.07	709.67	133.26
利润总额(亿元)	112.02	137.74	188.65	7.00
资产负债率(%)	50.24	48.06	50.88	48.54
全部债务资本化比率(%)	21.71	21.95	20.36	19.91
流动比率(%)	99.30	99.00	91.19	84.68
经营现金流动负债比(%)	8.22	13.73	1.06	--

注：2021 年一季报未经审计

声　明

一、本报告引用的资料主要由中国中铁股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

中国中铁股份有限公司 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国中铁股份有限公司（以下简称“公司”）及相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化。截至 2020 年底，公司注册资本和股本均为 245.71 亿元，中国铁路工程集团有限公司（以下简称“中铁工”）持有公司 47.21%的股份，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）为公司实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。截至2020年底，公司纳入合并范围子公司合计55家。截至2021年3月底，公司本部内设24个职能部门，包括总裁办公室、规划发展部、财务与金融管理部、经营开发部和投资管理部等。

截至 2020 年底，公司资产总额 12001.22 亿元，所有者权益 3131.94 亿元（包括少数股东权益 578.49 亿元）。2020 年，公司实现营业总收入 9747.49 亿元，利润总额 333.83 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额 12646.00 亿元，所有者权益 3285.02 亿元（包括少数股东权益 668.82 亿元）。2021 年 1－3 月，公司实现营业总收入 2370.41 亿元，利润总额 87.37 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：陈云。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2020 年 5 月 20 日，联合资信所评相关存续债券尚需偿还债券余额 795.40 亿元（明细见表 1）。上述债券募集资金均用于偿还银行借款等外部融资，公司已按规定用途全部使用相关资金；跟踪期内，除了尚未到付息日的债券外，其余债券均已按期支付利息。

表 1　跟踪评级债券概况（单位：亿元、年）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
10 中铁 G4	35.00	35.00	2010/10/19	15
16 铁工 02	21.20	21.20	2016/01/28	10
18 铁工 Y1	23.00	23.00	2018/11/06	3+N
18 铁工 Y2	7.00	7.00	2018/11/06	5+N
18 铁工 Y3	12.00	12.00	2018/11/15	3+N
18 铁工 Y4	18.00	18.00	2018/11/15	5+N
18 铁工 Y6	16.00	16.00	2018/11/27	3+N
18 铁工 Y7	14.00	14.00	2018/11/27	5+N
18 铁 Y09	12.00	12.00	2018/12/18	3+N
18 铁 Y10	8.00	8.00	2018/12/18	5+N
19 铁工 01	25.00	25.00	2019/01/17	3
19 铁工 04	22.00	4.20	2019/04/15	2+1
19 铁工 05	19.00	19.00	2019/07/16	3
19 铁工 06	11.00	11.00	2019/07/16	5
20 铁 Y09	35.00	35.00	2020/08/19	3+N
20 铁 Y11	20.00	20.00	2020/10/19	2+N
20 铁 Y12	10.00	10.00	2020/10/19	3+N
20 铁 Y13	9.00	9.00	2020/10/29	1+N
20 铁 Y14	20.00	20.00	2020/10/29	2+N
20 铁工 Y1	26.00	26.00	2020/05/27	3+N
20 铁工 Y3	20.00	20.00	2020/06/16	3+N
20 铁工 Y4	15.00	15.00	2020/06/16	5+N
20 铁工 Y5	10.00	10.00	2020/06/24	3+N
20 铁工 Y7	35.00	35.00	2020/07/24	3+N
18 中铁股 MTN001A	16.00	16.00	2018/11/28	3+N
18 中铁股 MTN001B	14.00	14.00	2018/11/28	5+N
18 中铁股 MTN002A	20.00	20.00	2018/12/13	3+N

18 中铁股 MTN002B	10.00	10.00	2018/12/13	5+N
18 中铁股 MTN003A	22.00	22.00	2018/12/19	3+N
18 中铁股 MTN003B	8.00	8.00	2018/12/19	5+N
19 中铁股 MTN001A	10.00	10.00	2019/01/21	3
19 中铁股 MTN001B	10.00	10.00	2019/01/21	5
19 中铁股 MTN003	15.00	15.00	2019/04/29	3
19 中铁股 MTN004B	25.00	25.00	2019/06/18	3
19 中铁股 MTN004C	5.00	5.00	2019/06/18	5
19 中铁股 MTN005A	19.00	19.00	2019/11/25	3+N
19 中铁股 MTN005B	6.00	6.00	2019/11/25	5+N
20 中铁股 MTN001A	15.00	15.00	2020/04/10	2+1
20 中铁股 MTN001B	15.00	15.00	2020/04/10	3
20 中铁股 MTN002	30.00	30.00	2020/04/24	3
20 中铁股 MTN003	30.00	30.00	2020/05/15	2+1
20 中铁股 MTN004	30.00	30.00	2020/06/05	2+1
20 中铁股 MTN005	15.00	15.00	2020/09/18	3+N
20 中铁股 MTN006	25.00	25.00	2020/12/31	2+N
21 中铁股 MTN001	30.00	30.00	2021/04/27	3

资料来源：联合资信整理

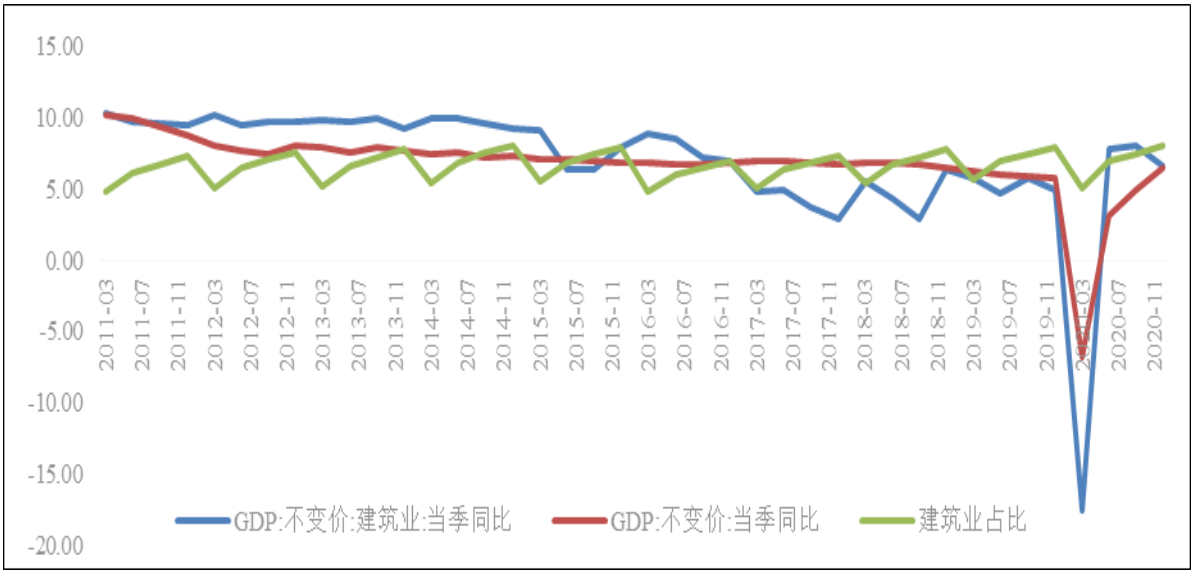
四、行业及区域经济环境

1. 建筑行业发展概况

建筑行业作为国民经济的重要支柱产业之一，其发展与固定资产投资密切相关。近年来，随着经济增速的持续下行，建筑业整体增速也随之放缓，同时受 2020 年“新冠”疫情冲击，经济下行压力显著加大，2020 年建筑业对国民生产总值累计同比的贡献度为 8.01%，比重较 2019 年进一步提升，建筑业在国民经济中的重要性持续提升。整体看，随着经济下行压力持续加大，短期内建筑业对国民经济的提振作用将更加显著。

2021 年一季度，全国建筑业实现总产值 47333 亿元，同比增长 31.80%。同期，全国建筑业新签订单量较2020年一季度大幅增长31.90%，增速同比上升 46.66 个百分点。截至 2021 年 3 月底，全国建筑业签订合同总额（在手）34.50 亿元，累计同比增长 12.05%，增速较上年同期上升 7.29 个百分点。总体来看，在 2020 年一季度“新冠”疫情所造成的“低基数效应”影响下，2021 年一季度全国建筑业总产值及新签订单量同比增长强势。

图 1　建筑业增速及在国民经济中的占比情况（单位：%）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

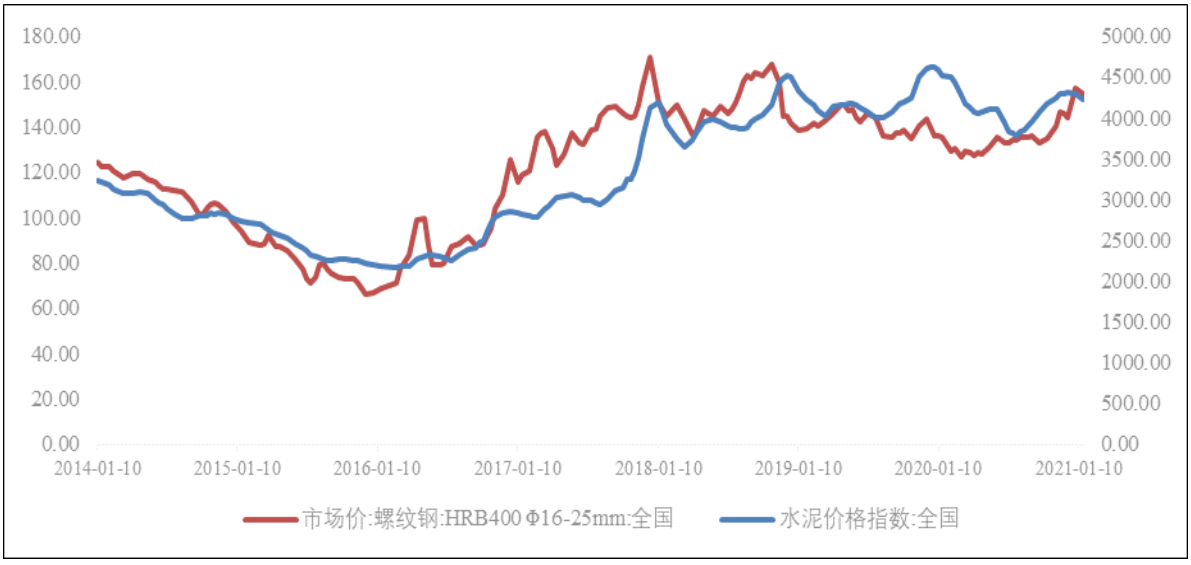
2. 上游原材料供给及下游需求

2020 年以来，受“新冠”疫情影响，全国水泥价格指数及螺纹钢价格中枢较上年有所下降，但随着复产复工带动下游需求逐步恢复，以及赶工需求支撑，水泥价格逐步回暖，螺纹钢价格震荡回升。考虑到建筑业上游持续供给端改革，以及后疫情时代建筑业复苏带动需求的稳步提升，钢铁、水泥价格企稳趋势明显。

水泥价格方面，随着 2018 年水泥行业协会主导的错峰生产措施等供给端改革的持续推进，水泥价格逐步上行。2020 年 1－4 月，受“新冠”疫情影响，下游需求较弱导致水泥价格持续下降。2020 年 5－10 月，受企业复工复产叠加库存释放的影响，下游需求加快修复，水泥价格逐步回暖。2020 年 11－12 月，北方降温以及重污染天气导致停工对水泥需求影响较大，市场供应总体减少，但大部分地区在赶工需求支撑下，水泥需求仍维持较高景气度，水泥价格保持平稳。

钢材价格方面，受钢铁企业内部的“降本增效”“产品结构优化”等供给侧改革政策的传导，钢材价格自 2018 年以来维持在高位。2020 年 1－4 月，受“新冠”疫情影响，钢铁下游需求减弱，螺纹钢价格持续下降。2020 年 5 月以来，随着国内疫情得到有效控制，在新签订单量增加及赶工需求的支撑下，建筑钢材需求增长，螺纹钢价格震荡回升。截至 2020 年 12 月底，螺纹钢价格为 4358.40 元/吨，较上年同期增长 15.27%。总体来看，随着后疫情时代建筑业复苏带动需求的稳步提升，钢铁、水泥价格企稳趋势明显。

图 2　水泥价格指数和螺纹钢价格波动情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

房建领域，2020 年初“新冠”疫情的爆发对房地产行业造成较大冲击，但随着疫情逐步稳定，房地产行业整体呈现良好的恢复态势。房地产开发投资成为拉动固定资产投资快速修复的主要力量；基建方面，政策导向仍以严控地方政府债务风险为主旋律，预计短期内基建投资将保持温和增长态势。

2020 年，全国完成房地产开发投资 141443 亿元，同比增长 7.00%，超过固定资产投资整体增速 4.10 个百分点。分季度来看，2020 年一至四季度房地产开发投资分别同比增长-7.70%、7.96%、11.83%和 6.73%，二、三季度房地产投资增长态势强劲。2021 年一季度，全国完成房地产开发投资 27575.82 亿元，同比增长 25.6%；全国

商品房销售面积 36007 万平方米，同比增长 63.80%。随着“新冠”疫情逐步得到有效控制，2020 年以来房地产投资、销售及施工情况均呈现良好的恢复态势，维持了较高的行业景气度。

2020 年，全国基础设施建设投资（不含电力）14.00 万亿，累计同比实现正增长，同比增长 0.90%。其中，受疫情影响，一季度基建投资（不含电力）同比下降 19.70%。其后，基建投资在二、三、四季度实现稳步增长，主要是由于政策资金的带动以及放宽专项债券作为资本金的范围等政策红利的影响，资金面的边际宽松有效助力基建投资的稳定增长。2021 年一季度，全国基础设施建设投资（不含电力）累计同比增长 29.70%。

从政策角度来看，2020 年 7 月财政部发布的相关通知中虽然指出“赋予地方一定的自主权，对因准备不足短期内难以建设实施的项目，允许省级政府及时按程序调整用途”使得专项债支出灵活度得以提高，但国家发展和改革委员会在 9 月初例行发布会上表示，要引导地方尽力而为、量力而行，严防地方政府债务风险，严防“大水漫灌”，在引导地方政府理性投资的同时，进一步强调稳增长与地方政府债务风险之间的再平衡。整体看，2020 年政策导向仍以严控地方政府债务风险为基调，预计短期内基建投资增速将保持温和增长态势。

2021 年一季度，全国固定资产投资 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，固定资产投资持续修复。具体来看，2021 年一季度，房地产开发投资两年平均增长 7.67%，与 1-2 月（7.60%）基本持平，对固定投资起到主要支撑作用；一季度基建投资两年平均增长 2.05%，不及 2019 年同期水平，主要是受到专项债推迟发行的影响。

3. 建筑施工行业竞争态势分析

近年来我国经济结构逐步调整，投资对经济的拉动作用有所下降。在经济增速长期下行的压力下，建筑业作为由需求驱动的行业下行压力持续加大，建筑业集中度加速提升，进一步加快资质和融资能力较弱的建筑施工企业被市场淘汰的步伐。

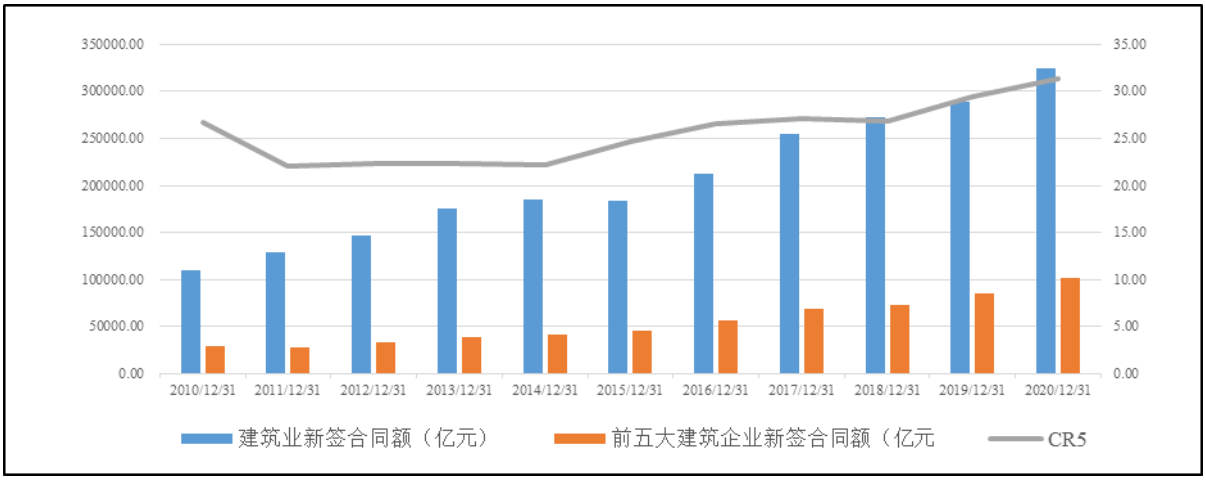
近年来我国经济结构逐步调整，2011 年以来，消费超越投资成为我国经济增长的主要拉动力，过去高度依赖于基建和房地产投资拉动的经济结构不再。2021 年一季度，我国经济修复有所放缓，三大需求中消费拉动作用显著提升，投资拉动垫底，净出口创近几年新高，经济增长动能有所增强，经济结构进一步改善。

作为一个由需求驱动的行业，在经济增速长期下行的压力下，建筑业整体下行压力加大，加速了资质和融资能力相对较弱的建筑施工企业出清。2020 年下半年，基建投资受地方政府债务管控等政策的影响而呈收敛态势，建筑业整体需求端有所萎缩；同时叠加对建筑业企业整体负债水平严控的政策影响，建筑施工企业融资空间有所收窄。整体看，2020 年，受疫情冲击叠加需求端和资金端的双重收紧，建筑业集中度加速提升，从而进一步加快资质和融资能力较弱的建筑施工企业被市场淘汰的步伐。

从公开发债企业新签合同数据来看，不同所有制企业新签订单增速分化加剧，国有企业订单持续高速增长，民企则有所下滑。从细分行业来看，2020 年新签合同 CR5（前五大企业新签合同在全行业占比）由 2019 年的 29.46%上升至 2020 年的 31.41%，集中度进一步提升。受房地产行情影响，装饰装修行业中抗风险能力偏弱的小规模企业在项目遴选方面受订单盈利空间、订单体量等限制较多，订单向龙头企业靠拢；另外，园林等细分行业同样出现类似分化情况，小规模企业新签合同增速稳定性较弱。

总体来看，在下游行业增速进入下行区间影响下，拥有融资和技术优势的国有企业及细分领域的龙头民企有望维持业绩的稳定增长，从而进一步提高市场占有率。

图3　2010－2020年前五大建筑企业新签合同占比情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

4. 建筑施工行业发展趋势

2020 年以来，建筑业继续在国民经济中扮演重要角色。短期来看，基建和房地产投资增速陆续转正，下游行业需求逐步修复，对建筑行业的下游需求和资金来源提供了有力支撑。长期来看，在国内经济结构逐步调整、经济增速长期下行的压力下，建筑业作为由需求驱动的行业下行压力持续加大，行业集中度加速提升，建筑业未来增速或将长期放缓，进入中低速增长阶段。整体看，建筑业行业风险为中等，行业展望为稳定。

五、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化。截至 2020 年底，公司注册资本和股本均为 245.71 亿元，中铁工持有公司 47.21%的股份，国务院国资委为公司实际控制人。

2. 企业规模

公司已发展成为集勘察设计、施工安装、房地产开发、工业制造等于一体的多功能、特大型央企集团。跟踪期内，公司继续在中国基础设施建设行业保持领先地位，资质丰富，整体竞争实力优势显著。

公司已发展成为集勘察设计、施工安装、房地产开发、工业制造等于一体的多功能、特大型央企集团。

跟踪期内，公司在中国基建建设行业仍处于领先地位，ENR 排名第 2 位。其中，在铁路大中型基建市场的份额一直保持在 45%以上，在城市轨道交通基建市场的份额为 40%以上，在高速公路基建市场的份额为 10%以上。同时，公司是“一带一路”建设中主要的基础设施建设力量之一，是正在建设的“一带一路”代表性项目中老铁路、印尼雅万高铁、匈塞铁路的主要承包商。

公司是中国基建建设领域拥有各类资质等级最高、资质最全面的企业之一。截至 2020 年底，公司拥有铁路工程施工总承包特级 18 项，公路工程施工总承包特级 27 项，建筑工程施工总承包特级 19 项，市政公用工程施工总承包特级 10 项等。

截至2020年底，公司承建的项目获得国家优质工程奖425项，中国建筑工程鲁班奖200项，中国土木工程詹天佑大奖151项，全国优秀工程勘察设计奖154项，全国优秀工程咨询成果奖96项。同期，公司累计获得国家科技进步和发明奖127项，省部级科技进步奖（含国家认可的社会力量设奖）3817项；拥有专利18586项，其中发明专利3969项，海外专利63

项；拥有国家级工法166项，省部级工法3979项。公司整体竞争优势显著。

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91110000710935003U），截至2021年5月11日，公司本部无未结清和已结清的不良或关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至2021年5月28日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

跟踪期内，公司在治理结构和管理制度等方面均无重大变化；公司法定代表人、董事长及高管人员发生变化，属于正常的人事任命，对公司经营无重大影响。

根据公司于2021年2月22日发布的《关于中国中铁股份有限公司法定代表人、董事长及总裁变更的公告》，公司召开第四届董事会第四十五次会议，选举陈云先生为公司董事长，同时公司法定代表人变更为陈云先生；陈云先生不再担任公司总裁职务，聘任陈文健先生为公司总裁。根据公司于2021年4月30日发布的《中国中铁股份有限公司独立董事关于聘任中国中铁股份有限公司副总裁的独立意见》，公司聘任孔遁先生为公司副总裁（仍任总工程师），聘任马江黔先生为公司副总裁（仍任总经济师），聘任李新生为公司副总裁。

陈云先生，1963年生，正高级经济师；历任中国交通建设集团有限公司党委常委、党委副书记，中国交通建设股份有限公司党委常委兼副总经理、党委副书记兼副总裁，公司党委副书记、总裁，中铁工党委副书记、总经理、董事长和党委书记；2020年12月起任公司董事长、执行董事、党委书记，中铁工董事长、党委书记。

陈文健先生，1972年生，正高级工程师；历任中国建筑股份有限公司阿尔及利亚分公司总经理、党委书记，海外事业部总经理、党工委书记、海外部总经理，中国建筑国际工程公司董事长、党委书记，中国建筑（南洋）发展有限公司董事长，中国建筑第三工程局有限公司党委书记、董事长，中铁工总经理、董事、党委副书记，公司总裁、党委副书记，中铁工总经理、董事、党委副书记；2021年3月起任公司总裁、执行董事、党委副书记，中铁工总经理、董事、党委副书记。

七、经营分析

1. 经营概况

2020年，公司主营业务收入稳步增长，业务仍以国内基建建设为主；综合毛利率有所增长；新签合同规模快速增长，基建业务规模持续扩大。

公司的主营业务为基建建设、房地产开发、工程设备和零部件制造、勘察设计与咨询服务以及其他业务。作为国内大型铁路建设承包商和全球大型多功能综合型建设集团，公司在相关各建筑施工领域保持行业领先地位。

2020年，公司主营业务收入稳步增长至9656.34亿元。基建建设收入来自铁路、公路和市政工程建设，是公司营业收入的最主要来源，其占营业收入比重在85%以上。2020年，随着公司建设力度的加大，基建板块营业收入同比大幅增长15.38%。盈利水平方面，2020年，公司综合毛利率为9.95%，同比有所增长，主要系占比较高的基建建设业务毛利率增长所致。2021年1－3月，公司实现主营业务收入2362.41亿元，相当于2020年全年的24.46%，同比增长50.10%；同期，综合毛利率为9.47%，较2020年略有下降。

从区域分布来看，2020年，公司营业总收入的90%以上来自于境内地区，来自于境外地

区的收入占比呈持续下降态势，2020年为4.83%。

新签合同方面，2020年，继续受益于国内基础设施建设市场规模较大，公司新签合同额为26056.60亿元，同比增长20.36%；2021年1－3月，公司新签合同额3292.30亿元，同比下降2.50%。截至2021年3月底，公司未完成合同额为37809.70亿元，较上年底增长1.50%。

表2　2019－2020年公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2019年			2020年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
1、主营业务	**8425.41**	**99.30**	**9.66**	**9656.34**	**99.41**	**9.86**
基建建设	7315.62	86.22	7.43	8441.09	86.90	8.32
－铁路	2234.07	26.33	3.00	2166.18	22.30	3.23
－公路	1234.41	14.55	8.45	1534.83	15.80	10.74
－市政	3847.14	45.34	9.66	4740.09	48.80	9.86
工程设备和零部件制造	169.74	2.00	23.84	230.74	2.38	19.49
勘察、设计及咨询服务	161.72	1.91	27.45	161.87	1.67	31.67
房地产开发	430.31	5.07	29.16	493.04	5.08	23.20
其他主营业务	348.02	4.10	17.23	329.59	3.39	11.80
2、其他业务	**58.99**	**0.70**	**25.70**	**57.71**	**0.59**	**25.19**
合 计	**8484.40**	**100.00**	**9.77**	**9714.05**	**100.00**	**9.95**

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司年报

2. 业务经营分析

（1）基础设施建设

2020年，基建建设业务仍是公司最大的收入来源，其中公路和市政建设业务快速发展；公司新签基建建设合同额快速增长，充足的施工项目储备为公司业务持续发展提供了支撑。

公司基建建设业务涉及铁路、公路、市政、房建、城市轨道交通、水利水电、港口航道、机场码头等工程领域。基本经营模式是在境内外通过市场竞争，以工程总承包、施工总承包、BOT、PPP等方式，按照合同约定完成工程项目的勘察、设计、采购、施工及运营等任务，并对承包工程的质量、安全、工期负责。

2020年，公司基建建设业务营业收入同比增长至8441.09亿元；毛利率水平增长至8.32%，主要系毛利率较高的公路和市政业务收入占比提升所致。2021年1－3月，公司基建建设业务营业收入为2074.58亿元，同比增长55.03%；同期，毛利率为8.08%，同比增加0.86个百分点。

新签合同方面，2020年，公司基建建设业务新签合同额21829.20亿元，同比增长21.60%；2021年1－3月，公司基建建设业务新签合同额2799.90亿元，同比下降7.30%。截至2020年底，公司基建建设业务的未完成合同额34939.30亿元，较上年底增长10.40%；截至2021年3月底，公司基建建设业务的未完成合同额增长至35373.10亿元。从业务模式来看，2020年，公司通过施工承包模式获取的基建新签合同额为17531.30亿元，同比增长24.30%；通过PPP（BOT）等投资模式获取的基建新签合同额4297.90亿元，同比增长11.80%。截至2020年底，公司基础设施投资业务未完成合同额7462.00亿元，同比增长26.00%。

铁路建设

铁路建设方面，公司作为中国龙头铁路建设集团之一，拥有铁路工程总承包特级资质，是中国最大的铁路建设承包商，在铁路建设领域居主导地位。

2020 年，公司铁路建设业务实现营业收入 2166.18 亿元，同比下降 3.04%。受益于川藏铁路等国家大中型铁路项目招标的稳步推进，2020 年公司铁路业务新签合同额为 3553.80 亿元，同比增长 14.20%，在 2020 年国内大中型铁路建设市场占有率达 57.30%，继续保持国内第一。截至 2020 年底，公司铁路建设未完成合同额 6364.70 亿元，较上年底增长 3.00%。

公路建设

公司是中国领先的高速公路和公路建设集团，20 世纪 80 年代以来，公司参与建设的公路项目累计超过 120 个，累计里程超过 16500 公里，其中包括超过 10000 公里的高速公路。公司参建的公路项目中包括了一些中国最大和最复杂的公路建设项目，例如京沪高速公路（中国大陆第一条全线建成高速公路的国道主干线）。

2020 年，公司公路建设业务实现营业收入 1534.83 亿元，同比增长 24.34%。受益于国内高速公路网络建设的平稳增长以及公司加大以投资模式参与高速公路建设的经营力度，2020 年公司公路业务新签合同额为 4097.60 亿元，同比增长 32.60%。截至 2020 年底，公司公路建设业务的未完成合同额 6880.20 亿元，较上年底增长 22.40%。

市政工程建设及其他

公司参与建设城市轨道交通、房屋建筑、水利水电、港口、码头、机场和其他市政工程，并且是中国城市轨道交通市场的领先企业之一。公司参建了国内主要城市的城市轨道交通项目，包括深圳、成都、石家庄等。

2020 年，公司市政工程业务实现营业收入 4740.09 亿元，同比增长 23.21%。随着国内城市群、都市圈和城镇化建设的推进以及公司城市建设市场开发力度的加强，公司房建业务新签合同额大幅增长，带动整个市政及其他业务新签合同额稳步增长。2020 年，公司市政及其他业务新签合同额 14177.80 亿元，同比增长 20.70%。其中，市政业务完成新签合同额 4459.10 亿元，同比减少 4.00%；房建业务完成新签合同额 6106.00 亿元，同比增长 40.00%；城市轨道交通业务新签合同额 1660.40 亿元，同比减少 17.60%。截至 2020 年底，公司市政工程和其他建设业务的未完成合同额 21694.40 亿元，较上年底增长 9.30%。

在建项目方面，截至 2020 年底，公司在建的基建项目共计 5886 个，合同总金额 35144.44 亿元。按细分行业划分，铁路工程 876 个，合同总金额 8611.86 亿元；公路工程 859 个，合同总金额 6580.24 亿元；市政工程 1420 个，合同总金额 5840.35 亿元；城市轨道交通工程 1095 个，合同总金额 6138.28 亿元；房屋建筑 1328 个，合同总金额 6521.33 亿元；其他工程 308 个，合同总金额 1452.38 亿元。按地区划分，境内项目 5311 个，合同总金额 32472.00 亿元；境外项目 575 个，合同总金额 2672.44 亿元。公司重大在建项目包括 G8012 弥勒至楚雄高速公路玉溪至楚雄段工程、陕西省旬邑至凤翔和韩城至黄龙高速公路、深圳市城市轨道交通 14 号线等项目，以轨道交通类项目为主；上述项目计划总投资金额为 1304.42 亿元，截至 2020 年底已完成投资 729.96 亿元，尚需投入 574.46 亿元。

表 3　截至 2020 年底公司在建的重大基建项目情况（单位：亿元、天、%）

项目名称	业务模式	项目金额	工期	工程进度	2020 年底已投资金额	2020 年底已累计确认收入	2020 年投资金额	2020 年确认收入
G8012 弥勒至楚雄高速公路玉溪至楚雄段工程 PPP 项目	PPP	210.23	1460	58.04	108.93	122.02	71.60	82.05
陕西省旬邑至凤翔和韩城至黄龙高速	PPP	165.89	577	64.17	83.38	106.45	50.44	65.57

公路 PPP 项目工程施工总承包合同								
深圳市城市轨道交通 14 号线主体工程施工承包合同	建造合同	202.50	1678	56.81	111.06	115.04	61.07	63.18
宜宾城市过境高速公路西段和宜宾至彝良高速公路（四川境段）PPP 项目	PPP	104.80	944	74.00	64.65	77.55	49.34	58.04
云南省普通高中建设项目 EPC 总承包（标段二）合同	建造合同	56.22	211	76.68	37.88	43.11	37.88	43.11
杭州地铁 7 号线工程施工总承包	建造合同	104.15	939	95.30	95.55	99.26	36.67	38.70
中国中铁股份有限公司孟加拉帕德玛大桥铁路连接线项目	建造合同	190.43	1645	28.04	51.96	53.40	33.40	34.62
巴音郭楞蒙古自治州若羌至民丰高速公路、轮台至民丰公路及国有农林牧场道路项目	PPP	99.79	1625	51.09	37.42	50.98	21.90	35.16
贵州省遵义至余庆高速公路工程施工总承包合同	建造合同	90.66	1460	90.51	75.52	82.06	28.60	31.44
成资渝高速公路成都天府国际机场至潼南（川渝界）段项目工程	建造合同	79.75	1217	88.84	63.61	70.85	27.24	30.13
合计	--	**1304.42**	--	--	**729.96**	**820.72**	**418.14**	**482.00**

注：“在建重大项目情况”选取标准为本期确认收入前十大的在建项目

资料来源：公司年报及公司提供

境外业务

公司于 20 世纪 70 年代开始逐步走向海外市场。公司早期的海外业务活动主要与中国政府的援外建设项目有关。目前，公司已在境外为全球客户提供铁路、高速公路、公路、桥梁、隧道、房屋建筑、疏浚、机场和市政工程项目的建设及相关服务。在国际建筑市场上，公司项目覆盖全球各大洲，其中以亚洲和非洲地区项目居多。2020 年，公司继续采取积极稳妥的海外发展战略，海外业务收入稳步增长至 470.85 亿元。截至 2020 年底，公司正在建设的“一带一路”代表性项目包括中（国）老（挝）铁路、印尼雅万高铁、孟加拉国帕德玛大桥等。公司拥有较丰富的发展中国家工程承包项目运作经验，但海外市场的政治、经济环境存在一定的不稳定性，施工项目的正常推进和项目回款可能会受到影响。

（2）其他业务

公司其他业务围绕基建建设展开，逐步形成了纵向“建筑业一体化”、横向“主业突出、相关多元”的产品产业布局。2020 年，公司勘察设计与咨询、工程设备和零部件制造、房地产开发业务保持较好发展态势。

勘察设计与咨询服务业务

公司勘察设计与咨询服务业务涵盖研究、规划、咨询、勘察设计、监理、工程总承包、产品产业化等基本建设全过程服务，主要涉及铁路、城市轨道交通、公路、市政、建筑等行业，并不断向现代有轨电车、磁悬浮、跨座式轨道交通、智能交通、民用机场、港口码头、电力、节能环保等新行业新领域拓展。基本经营模式是在境内外通过市场竞争获得合同，按照合同约定完成工程项目的勘察设计及相关服务等任务。同时，公司勘察设计业务不断创新经营模式，充分利用开展城市基础交通设施规划的优势运作设计项目以及工程总承包项目。

2020 年，公司勘察设计与咨询服务业务实现营业收入 161.87 亿元，同比略有增长；同期毛利率增长至 31.67%，主要系提质增效后委外费用等减少所致。2021 年 1－3 月，公司勘察设计与咨询服务业务营业收入为 43.43 亿元，同比增长 16.48%；同期，毛利率为 23.74%，同比减少 0.34 个百分点。

2020 年，公司勘察设计与咨询服务业务新签合同额为 258.60 亿元，同比下降 10.2%，主要系国际业务下降所致。截至 2020 年底，公司勘察设计与咨询服务业务的未完成合同额 559.00 亿元，较 2019 年底增长 2.40%。2020 年，公司作为川藏铁路雅安至林芝段的总体设计单位，负责雅安至昌都段勘察设计，可

研报告已获国家发改委批复，先期开工段已在年内按期开工；参与设计的成渝中线高铁施工图已完成可研评审，成都经达州至万州铁路初步设计已完成，西昆高铁设计工作有序推进。2021 年 1－3 月，公司勘察设计与咨询服务业务新签合同额为 46.30 亿元，同比下降 5.90%。截至 2021 年 3 月底，公司勘察设计与咨询服务业务未完工合同额为 566.20 亿元，较上年底增长 1.30%。

工程设备和零部件制造业务

公司工程设备和零部件制造业务主要服务于境内外基础设施建设，产品涵盖道岔、隧道施工设备、桥梁建筑钢结构、工程施工机械以及铁路电气化器材的设计、研发、制造与销售。公司在大型钢结构桥梁的市场占有率超过 60%；在技术壁垒较高的高速道岔（250km/h 以上）业务市场占有率约 55%；公司是亚洲最大、世界第二的盾构研发制造商，是国内最大的铁路专用施工设备制造商，2020 年生产销售隧道施工装备 241 台（其中盾构/TBM 新机 124 台，再制造盾构 79 台），新机同比增长 13.80%。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销往新加坡、意大利、丹麦和法国等 20 个国家和地区。

受益于钢结构制造与安装、工程施工机械制造逐渐规模化，以及盾构加工制造、租赁及分包掘进等业务的持续稳步提升，2020 年，公司工程设备和零部件制造业务实现收入 230.74 亿元，同比增长 35.94%；同期，毛利率为 19.49%，同比下降主要系市场竞争下盾构和钢结构制造与安装业务订单价格持续走低、原材料和配件价格上涨及委外劳务成本增加较大等因素所致。2021 年 1－3 月，公司工程设备和零部件制造业务营业收入 63.33 亿元，同比增长 51.10%；同期，毛利率为 19.78%，同比减少 2.46 个百分点。

2020 年，公司工程设备和零部件制造业务新签合同额为 542.08 亿元，同比增长 29.00%，主要系签订了珠三角水资源、新加坡穿岛线、格鲁吉亚公路隧道等多个大订单所致。2021 年 1－3 月，公司工程设备和零部件制造业务新签合同额 141.60 亿元，同比增长 66.80%。截至 2021 年 3 月底，公司工程设备和零部件制造业务的未完成合同额 793.00 亿元，较上年底增长 11.10%。

房地产开发业务

公司房地产开发业务包括土地一级开发和房地产二级开发。公司是国务院国资委认定以房地产开发为主业的 16 家中央企业之一。公司设立全资子公司中铁置业集团有限公司，负责公司房地产开发业务的发展和规划，协调多家子公司房地产开发业务。公司的房地产二级开发业务主要为住宅及商业物业的开发、销售和管理业务。开发项目以西南区域、长江中游区域、山东半岛区域、京津冀区域及国内其他经济发达、具有市场潜力的地区为开发重点，并关注二三线城市的市场需求。

2020 年，公司房地产开发业务实现营业收入 493.04 亿元，同比增长 14.58%；同期毛利率为 23.20%，同比下降主要系政府限价政策下部分项目销售价格偏低、部分项目开发周期较长致成本攀升等因素所致。2021 年 1－3 月，公司房地产开发业务营业收入为 51.60 亿元，同比增长 18.81%；同期，毛利率为 27.52%，同比减少 6.89 个百分点。

2020 年，公司共有房地产二级开发项目 195 个项目，分布在北京、上海、广州和深圳等 50 多个城市。2020 年，公司房地产开发业务销售金额 685.60 亿元，同比下降 1.60%；销售面积 525.40 万平方米，同比增长 4.50%；开工面积 490.70 万平方米，同比增长 62.40%；竣工面积 681.70 万平方米，同比增长 116.40%。截至 2020 年底，公司在建房地产项目占地面积 4699.00 万平方米，待开发的土地储备面积 1600.90 万平方米。2021 年 1－3 月，公司房地产销售签约的合同额为 100.20

亿元，同比增长 200.00%。

其他主营业务

公司其他主营业务主要包括物资贸易、金融业务、矿产资源开发和高速公路运营等业务。2020 年，公司其他主营业务实现收入 329.59 亿元，同比下降 5.30%；同期，毛利率为 11.80%，较上年下降 5.43 个百分点。具体来看，2020 年，PPP（BOT）运营业务实现收入 7.33 亿元，同比下降 75.48%，毛利率大幅下降至 13.14%，收入和毛利率大幅下降主要系 2019 年底出售 11 条高速公路控制权所致；矿产资源业务实现收入 49.46 亿元，同比下降 27.77%，毛利率下降至 38.21%，收入和毛利率大幅下降主要系大宗商品价格受疫情影响持续下跌所致；物资贸易业务实现收入 182.91 亿元，同比增长 12.96%，毛利率为 5.62%；金融业务实现收入 33.44 亿元，同比增长 36.82%，毛利率为 75.87%。2021 年 1－3 月，公司其他主营业务收入为 137.47 亿元，同比增长 25.39%；同期，毛利率为 18.37%，同比增加 0.12 个百分点。

整体看，公司其他业务围绕基建建设展开，逐步形成了纵向“建筑业一体化”、横向“主业突出、相关多元”的产品产业布局。

3. 经营效率

跟踪期内，公司经营效率指标均有所增长，应收账款周转能力较强，存货周转能力尚可，整体经营效率较高。

2020 年，公司销售债权周转次数增长至 8.84 次，整体维持在较高水平。同期，存货周转次数增长至 4.46 次；若将合同资产纳入考虑，则公司存货周转次数增长至 2.76 次。2020 年，公司总资产周转次数为 0.86 次，保持相对稳定。

4. 未来发展

2021 年，公司将在“十四五”规划的总体引领下，持续做强工程设计建造产业，持续做优资产经营、房地产产业，持续做专工业和资源利用产业。

2021 年，公司将在“十四五”规划的总体引领下，持续做强工程设计建造产业，持续做优资产经营、房地产产业，持续做专工业和资源利用产业。基础设施建设业务上，紧盯西部陆海新通道、沿江高铁、京津冀城际铁路网等重大项目，稳固市场地位，提升市场份额；勘察设计与咨询服务业务上，注重技术研发，充分发挥牵引带动作用，提升产业链协同发展能力；工程设备和零部件制造业务上，努力打造全球基建高端装备领导品牌，实现服务公司向建筑工业化转型；房地产开发业务上，专注成为城市综合开发运营商，在文旅、康养、会展、TOD、产城融合等领域形成特色，创出核心品牌。

八、财务分析

公司提供了 2020 年合并财务报告，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2021 年一季度财务数据未经审计。

2020 年，公司通过增资或收购方式新增子公司 10 家。截至 2020 年底，公司纳入合并范围的子公司合计 55 家。整体看，公司新纳入合并范围的子公司规模均较小，财务数据可比性较强。

1. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增长，资产构成仍以流动资产为主；资产结构符合行业特征，资产中应收账款、合同资产和存货占比较大，对公司资金形成较大占用；公司货币资金较为充裕，资产质量较好。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 12001.22 亿元，较上年底增长 13.63%，主要系货币资金、长期股权投资、无形资产和其他非流动资产增长所致。从资产构成上看，流动资

产占 61.81%，非流动资产占 38.19%，公司资产仍以流动资产为主。

表4 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

主要构成	2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1581.58	14.97	1747.68	14.56	1423.11	11.25
应收账款	1037.12	9.82	1078.77	8.99	1206.49	9.54
存货	1997.39	18.91	1926.62	16.05	2204.38	17.43
合同资产	1159.29	10.98	1250.42	10.42	1407.15	11.13
流动资产	**7095.30**	**67.18**	**7417.87**	**61.81**	**7770.16**	**61.44**
长期股权投资	600.27	5.68	784.97	6.54	813.59	6.43
固定资产	605.59	5.73	654.58	5.45	645.23	5.10
无形资产	398.94	3.78	776.20	6.47	835.94	6.61
其他非流动资产	939.27	8.89	1222.57	10.19	1323.41	10.47
非流动资产	**3466.55**	**32.82**	**4583.35**	**38.19**	**4875.84**	**38.56**
资产总额	**10561.86**	**100.00**	**12001.22**	**100.00**	**12646.00**	**100.00**

资料来源：公司年报及2021年一季报

截至 2020 年底，公司流动资产 7417.87 亿元，较上年底增长 4.55%，主要由货币资金、应收账款、存货和合同资产构成。其中，货币资金 1747.68 亿元，较上年底增长 10.50%，主要系公司开展资产证券化业务及收取业主的预收工程款和预收售楼款等增长所致；公司货币资金由银行存款 1607.06 亿元、其他货币资金 139.75 亿元和少量现金构成；货币资金中有 293.04 亿元受限资金，主要为保证金、存放中央银行法定准备金和到期日为三个月以上的定期存款。应收账款账面价值为 1078.77 亿元，较上年底增长 4.02%。应收账款中 1 年以内的占比为 73.20%、1~2 年占比为 14.51%，账龄较短；应收账款累计计提坏账准备 68.28 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为 230.23 亿元，占比为 20.06%，集中度一般。存货 1926.62 亿元，较上年底下降 3.54%，主要系房地产开发成本下降所致；存货主要由房地产开发成本 1211.71 亿元、房地产开发产品 367.89 亿元和原材料 169.06 亿元构成，累计计提跌价准备 63.95 亿元，计提比例为 3.32%。公司将基础设施建设项目、处于建设期且采用金融资产模式的 PPP 项目和未到期的质保金列示于“合同资产”“一年期内到期的非流动资产”和“其他非流动资产”三个科目；截至 2020 年底，三个科目下的合同资产账面余额合计 2572.22 亿元，主要由基础设施建设项目构成，已计提减值准备 21.09 亿元；其中，列示于其他非流动资产、一年内到期的非流动资产的合同资产的账面余额 1309.19 亿元，已计提减值准备 8.47 亿元。“合同资产”科目的账面价值为 1250.42 亿元。

截至 2020 年底，公司非流动资产 4583.35 亿元，较上年底增长 32.22%，公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、无形资产和其他非流动资产构成。其中，长期股权投资 784.97 亿元，较上年底增长 30.77%，主要系公司对合营企业及联营的追加投资和收益确认所致。其中，包括公司对合营企业招商中铁控股有限公司投资 53.78 亿元、昆明轨道交通四号线土建项目建设管理有限公司投资 46.80 亿元和四川天府机场高速公路有限公司 34.00 亿元以及对联营企业云南省滇中引水工程有限公司投资 59.04 亿元和华刚矿业股份有限公司投资 28.10 亿元。固定资产 654.40 亿元，较上年底增长 8.08%，主要由施工设备、运输设备和房屋及建筑物构成；累计计提折旧 639.97 亿元，计提减值准备 2.24 亿元。无形资产

776.20 亿元，较上年底增长 94.56%，主要系建设期的无形资产模式基础设施投资项目投资规模增加所致；无形资产主要由特许经营权 613.05 亿元、土地使用权 147.68 亿元和矿权 53.92 亿元构成，累计摊销 55.26 亿元，计提减值准备 4.94 亿元。其他非流动资产 1222.57 亿元，较上年底增长 30.16%，主要由合同资产构成。

资产受限方面，截至 2020 年底，公司受限资产为 1676.47 亿元，受限比例（受限资产规模/总资产）为 13.97%，占比较低。其中货币资金 293.05 亿元，系保证金、存放中央银行准备金和到期日为三个月以上的定期存款等；应收票据 3.10 亿元，存货 373.70 亿元，合同资产 348.42 亿元，长期应收款 134.98 亿元，固定资产 10.22 亿元，无形资产 513.00 亿元，以上均用于借款抵质押。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额 12646.00 亿元，较上年底增长 5.37%。其中，货币资金 1423.11 亿元，较上年底下降 18.57%，主要系春节前集中支付工程款、劳务款和材料款，以及为加快节后生产进度预付材料款和工程款较多所致；应收账款 1206.49 亿元，较上年底增长 11.84%，主要系经营规模增长下应收账款余额正常增加，以及部分工程项目业主拨款滞后所致；存货 2204.38 亿元，较上年底增长 14.42%，主要系房地产项目开发投入，以及为确保工程项目春节后的生产进度和应对原材料价格上涨加大了原材料储备所致；合同资产 1407.15 亿元，较上年底增长 12.53%，主要系新增业务，以及部分工程项目业主尚未正式批复验工所致。从资产构成上看，流动资产占 61.44%，非流动资产占 38.56%，公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。公司应收账款、合同资产及存货合计规模 4818.01 亿元，占资产总额的 38.10%，对资金形成较大占用。

2. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益持续增长，但其他权益工具、未分配利润和少数股东权益合计占比较高，所有者权益稳定性一般。

截至 2020 年底，公司所有者权益 3131.94 亿元，较上年底增长 27.59%，主要系其他权益工具、未分配利润和少数股东权益增长所致。公司所有者权益中，其他权益工具、未分配利润和少数股东权益合计占比 70.15%，占比较高，所有者权益稳定性一般。

表5 公司所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
股本	245.71	10.01	245.71	7.85	245.71	7.48
资本公积	554.56	22.59	554.25	17.70	554.25	16.87
其他权益工具	315.35	12.85	467.38	14.92	472.24	14.38
未分配利润	976.66	39.79	1151.25	36.76	1209.88	36.83
归属于母公司权益	**2214.58**	**90.22**	**2553.45**	**81.53**	**2616.19**	**79.64**
少数股东权益	**240.17**	**9.78**	**578.49**	**18.47**	**668.82**	**20.36**
所有者权益合计	**2454.75**	**100.00**	**3131.94**	**100.00**	**3285.02**	**100.00**

资料来源：公司年报及2021年一季报

截至 2020 年底，公司其他权益工具 467.38 亿元，较上年底增长 48.21%，主要系公司发行可续期公司债券和永续中票所致。未分配利润 1151.25 亿元，较上年底增长 17.88%，系经营累积所致。少数股东权益 578.49 亿元，较上年底增长 140.87%，主要系发行永续债、设立合伙企业（即并表 ABS/ABN）及收购外部公司等原因所致。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益 3285.02 亿元，较上年底增长 4.89%。其中，未

分配利润 1209.88 亿元，较上年底增长 5.09%，系经营累积所致；少数股东权益 668.82 亿元，较上年底增长 15.61%，主要系基础设施投资项目外部少数股东投入增加所致。

跟踪期内，随着项目投资规模的不断扩大，公司有息债务规模持续增长，整体债务负担较重，未来集中偿付压力尚可。

截至 2020 年底，公司负债总额 8869.28 亿元，较上年底增长 9.40%，主要系应付票据、应付账款、合同负债和长期借款增长所致。从负债构成上看，流动负债占 79.50%，非流动负债占 20.50%，公司负债以流动负债为主。

表6 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	742.54	9.16	527.02	5.94	713.42	7.62
应付票据	657.18	8.11	773.54	8.72	858.05	9.17
应付账款	2875.39	35.47	3072.12	34.64	3113.71	33.26
其他应付款	692.13	8.54	743.93	8.39	747.78	7.99
合同负债	1103.70	13.61	1246.60	14.06	1334.83	14.26
流动负债	**6760.34**	**83.39**	**7051.44**	**79.50**	**7398.18**	**79.03**
长期借款	750.48	9.26	1199.70	13.53	1378.81	14.73
应付债券	383.14	4.73	417.05	4.70	382.78	4.09
非流动负债	**1346.77**	**16.61**	**1817.84**	**20.50**	**1962.80**	**20.97**
负债总额	**8107.11**	**100.00**	**8869.28**	**100.00**	**9360.98**	**100.00**

资料来源：公司年报及2021年一季报

截至 2020 年底，公司流动负债 7051.44 亿元，较上年底增长 4.31%，主要由短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款和合同负债构成。其中，短期借款 527.02 亿元，较上年底下降 29.03%，主要由信用借款构成（占比 97.40%）。应付票据 773.54 亿元，较上年底增长 17.70%，主要由银行承兑汇票（占比 83.35%）构成。应付账款 3072.12 亿元，较上年底增长 6.84%，主要由应付材料采购款、工程分包款和设备款等构成。其他应付款 743.93 亿元，较上年底增长 7.48%，主要由保证金和应付代垫款项等构成。合同负债 1246.60 亿元，较上年底增长 12.95%，主要系由预收售楼款 495.30 亿元、预收工程款 425.62 亿元和已结算未完工款 200.26 构成；其中，预收售楼款 1 年以内占 94.00%，1~2 年占 6.00%。

截至 2020 年底，公司非流动负债 1817.84 亿元，较上年底增长 34.98%，主要由长期借款构成。其中，长期借款 1199.70 亿元，较上年底增长 59.86%，以信用借款和质押借款为主。公司长期应付款主要为应付质保金，其中有部分融资租赁款为有息债务，但规模较小。应付债券 417.05 亿元，较上年底增长 8.85%，主要为公司及下属子公司于近年发行的公司债、中期票据等；应付债券（含一年内到期部分）中，2021 年到期金额占 15.65%，2022 年到期金额占 32.66%，2023 年到期金额占 33.78%，2023 年及以后占 17.91%，整体到期偿付时间较为分散，集中还款压力不大。

截至 2021 年 3 月底，公司负债总额 9360.98 亿元，较上年底增长 5.54%。其中，短期借款 713.42 亿元，较上年底增长 35.37%，主要系补充流动资金所致；应付票据 858.05 亿元，较上年底增长 10.93%，主要系推进票据手段结算所致；长期借款 1378.81 亿元，较上年底增长 14.93%，主要系匹配基础设施投资项目的投资需求所致。从负债构成上看，流动负债占 79.03%，非流动负债占 20.97%，公司以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

有息债务方面，截至 2020 年底，公司全部债务 3174.76 亿元，较上年底增长 10.95%。截至 2021 年 3 月底，公司全部债务 3546.21

亿元，较上年底增长 11.70%，其中短期债务占 50.32%，长期债务占 49.68%。截至 2020 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率均较上年底有所下降，长期债务资本化比率较上年底有所增长，截至 2020 年底上述三个指标分别为 73.90%、50.34%和 34.05%，整体债务负担较重。截至 2021 年 3 月底，上述三个指标均呈现不同程度的上升，分别为 74.02%、51.91%和 34.91%。考虑到公司所有权益中其他权益工具规模较大，公司实际债务负担和指标高于上述测算值。

从债务期限来看，2021－2022 年，公司每年待偿债务规模均在 1500 亿元左右，考虑到公司货币资金规模较大且经营活动现金流入规模大，公司集中偿付压力尚可。

3. 盈利能力

2020 年，随着公路和市政建设业务规模的增长，公司营业总收入及利润规模均稳步增长；期间费用控制能力较强；整体盈利能力强。

2020 年，公司实现营业总收入 9747.49 亿元，同比增长 14.56%，主要系公路和市政建设业务规模增长所致。同期，公司营业成本为 8747.73 亿元，同比增长 14.26%。2020 年，公司营业利润率为 9.36%，同比有所增长。

2020 年，公司期间费用 545.37 亿元，同比增长 11.03%，构成以管理费用和研发费用为主。其中，销售费用同比增长 9.00%，系公司加大营销投入力度所致；管理费用同比增长 2.05%，系职工薪酬随效益提升增长所致；研发费用同比增长 32.26%，系加大研发投入所致；财务费用同比下降 13.23%，主要系利息收入增长较快所致。同期，公司期间费用率为 5.59%，期间费用控制能力较强。

2020 年，公司信用减值损失为 22.96 亿元，同比大幅下降，以应收账款和债权投资减值损失为主；资产减值损失为 57.57 亿元，同比大幅增长，以存货跌价损失为主。同期，公司投资收益大幅下降至 7.98 亿元。其他收益为 11.79 亿元，同比保持增长，主要系企业扶持补助、拆迁补偿、岗位补贴等政府补助。同期，公司利润总额为 333.83 亿元，非经营性损益对利润有一定贡献。

从盈利指标看，截至 2020 年，公司总资本收益率和净资产收益率均较上年底有所下降，分别为 5.35%和 8.70%。整体看，公司盈利能力强。

2021 年 1－3 月，公司营业总收入为 2370.41 亿元，利润总额为 87.37 亿元；同期，营业利润率为 8.93%。

4. 现金流分析

2020年，随着业务扩张，公司经营活动现金流保持大额净流入，收入实现质量好；随着对外投资规模的增加，投资活动现金持续净流出；外部融资力度持续加大。

公司经营活动产生的现金流规模大且逐年增长，主要为经营业务收支。2020年，公司经营活动现金流入量为10530.30亿元，同比增长10.72%，主要系营业总收入增长带动现金流入增加所致，其中销售商品、提供劳务收到的现金占比在98%以上。同期，公司现金收入比为106.29%，收入实现质量好。2020年，公司经营活动现金流出量为10220.36亿元，同比增长10.53%，其中购买商品、接受劳务支付的现金占比在85%左右。2020年，公司经营活动现金流为309.94亿元，保持大额净流入。

表 7 公司现金流情况（单位：亿元）

名称	2019 年	2020 年
经营活动现金流入	9510.42	10530.30
经营活动现金流出	9288.44	10220.36
经营活动产生的现金流量净额	**221.98**	**309.94**
投资活动现金流入	158.55	143.00
投资活动现金流出	560.36	774.42
投资活动产生的现金流量净额	**-401.81**	**-631.43**
筹资活动现金流入	1822.22	2638.45
筹资活动现金流出	1440.05	2236.42

筹资活动产生的现金流量净额	382.17	402.03

资料来源：公司年报

投资活动现金流方面，公司投资活动现金流入规模相对较小，主要为理财产品的收回、投资收益等收到的现金。2020年，公司投资活动现金流入量为143.00亿元，同比下降9.81%。公司投资活动现金流出主要是固定资产购建、PPP项目等对外投资支出以及购买子公司少数股东股权和支付融资租赁款等方面的支出。2020年，公司投资活动现金流出量为774.42亿元，同比增长38.20%。同期，公司投资活动产生的现金流量净额为-631.43亿元，投资活动现金缺口持续扩大。

公司筹资活动现金流入以取得借款收到的现金为主，另外还包括发行永续债、吸收少数股东投资收到的现金。2020年，公司筹资活动现金流入量为2638.45亿元，同比增长444.79%。筹资活动现金流出额以偿还债务本息支出为主，2020年为2236.42亿元。同期，公司筹资活动产生的现金流量净额为402.03亿元，外部融资力度持续加大。

2021年1－3月，公司经营活动现金流量净额为-298.35亿元，投资活动现金流量净额为-185.61亿元，筹资活动现金流量净额为325.76亿元。

5. 偿债能力

跟踪期内，公司现金类资产较充裕，短期偿债能力和长期偿债能力均很强，担保比率低，且直接和间接融资渠道畅通，同时考虑到股东实力强、行业地位和技术水平突出，公司整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标看，截至 2020 年底，公司流动比率和速动比率分别为 105.20%和 60.00%，均较上年底有所增长。截至 2021 年 3 月底，公司流动比率小幅下降至 105.03%，速动比率上升 15.23 个百分点至 75.23%。由于公司流动负债规模较大，经营活动现金流量净额对流动负债的覆盖程度较弱。2020 年，公司经营现金流动负债比为 4.40%，现金短期债务比为 1.19 倍。截至 2021 年 3 月底，公司现金短期债务比下降至 0.87 倍。综合考虑到公司经营活动现金流入规模大，货币资金较为充裕，且流动负债中合同负债无需实际偿付，公司短期偿债能力很强。

从长期偿债能力指标看，2020 年，公司 EBITDA 增长至 553.23 亿元，由利润总额、计入财务费用的利息支出和折旧构成。2020 年，公司全部债务/EBITDA 有所下降，EBITDA 利息倍数有所增长，分别为 5.74 倍和 4.96 倍。整体看，公司长期偿债能力很强。

截至 2020 年底，公司对外提供的担保余额 79.69 亿元，担保比率为 2.54%，或有负债风险小。

截至 2020 年底，公司银行授信综合额度 21331.68 亿元，未使用授信额度 11924.30 亿元，公司间接融资渠道通畅。同时公司为上海证券交易所以及香港联交所主板上市公司，直接融资渠道畅通。

整体看，考虑到公司股东实力强、行业地位和技术水平突出，公司整体偿债能力极强。

6. 母公司财务状况

2020年，母公司资产总额、负债总额占合并口径的比例不高，所有者权益占合并口径的比例较高，营业收入占合并口径的比例低。母公司整体债务负担较轻。

截至2020年底，母公司资产总额4302.29亿元，较上年底增长21.88%，主要系其他流动资产和长期股权投资增长所致。其中，流动资产占34.63%，非流动资产占65.37%，母公司资产以非流动资产为主。母公司资产占合并口径的35.85%，占比不高。

截至2020年底，母公司所有者权益2113.43亿元，较上年底增长15.26%，主要系其他权益工具和未分配利润增长所致。其中，未分配利润和其他权益工具合计占比54.50%，所有者权益稳定性一般。母公司所有者权益占合并口径的67.48%，占比较高。

截至2020年底，母公司负债总额2188.86亿元，较上年底增长29.04%，主要系应付账款、其他应付款和长期应付款增长所致。其中，流动负债占74.64%，非流动负债占25.36%，母公司负债以流动负债为主。母公司负债占合并口径的24.68%，占比不高。2018－2020年末，母公司全部债务持续增长，年均复合增长9.02%。截至2020年底，母公司全部债务540.39亿元，较上年底增长4.79%；其中短期债务占34.12%，长期债务占65.88%。同期，母公司资产负债率为50.88%，全部债务资本化比率20.36%，债务负担较轻。

2020年，母公司实现营业收入709.67亿元，同比增长28.08%，占合并口径的7.28%，占比低。同期，母公司利润总额188.65亿元。

九、存续期内债券偿还能力分析

截至2021年4月底，公司存续债券余额765.40亿元，公司经营活动现金流入量规模大，对一年内到期债券余额和未来待偿还存续债券本金峰值的保障能力极强，未来债券本金偿还集中度一般。

截至2021年4月底，公司存续债券余额765.40亿元，一年内到期的债券余额为184.20亿元。若公司在“18铁Y10”“18铁工Y2”“18铁工Y4”“18铁工Y7”“20铁Y09”“20铁Y12”“20铁工Y1”“20铁工Y3”“20铁工Y5”“20铁工Y7”“18中铁股MTN001B”“18中铁股MTN002B”“18中铁股MTN003B”“20中铁股MTN001B”“20中铁股MTN002”“20中铁股MTN005”存续期内均行使赎回选择权，2023年公司将达到存续债券待偿本金峰值275.00亿元。截至2021年3月底，公司现金类资产为1853.63亿元；2020年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA分别为10530.30亿元、309.94亿元和553.23亿元，对公司存续债券保障情况见下表。总体看，公司经营活动现金流入量规模大，对公司一年内到期债券余额和待偿还存续债券本金峰值的保障能力极强。

表8　公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

项　目	指标值
一年内到期债券余额	184.20
未来待偿债券本金峰值	275.00
经营活动现金流入量/一年内到期债券余额	57.17
现金类资产/一年内到期债券余额	10.06
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	38.29
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	11.27
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	2.01

资料来源：根据公司财务报告及公开资料整理

十、结论

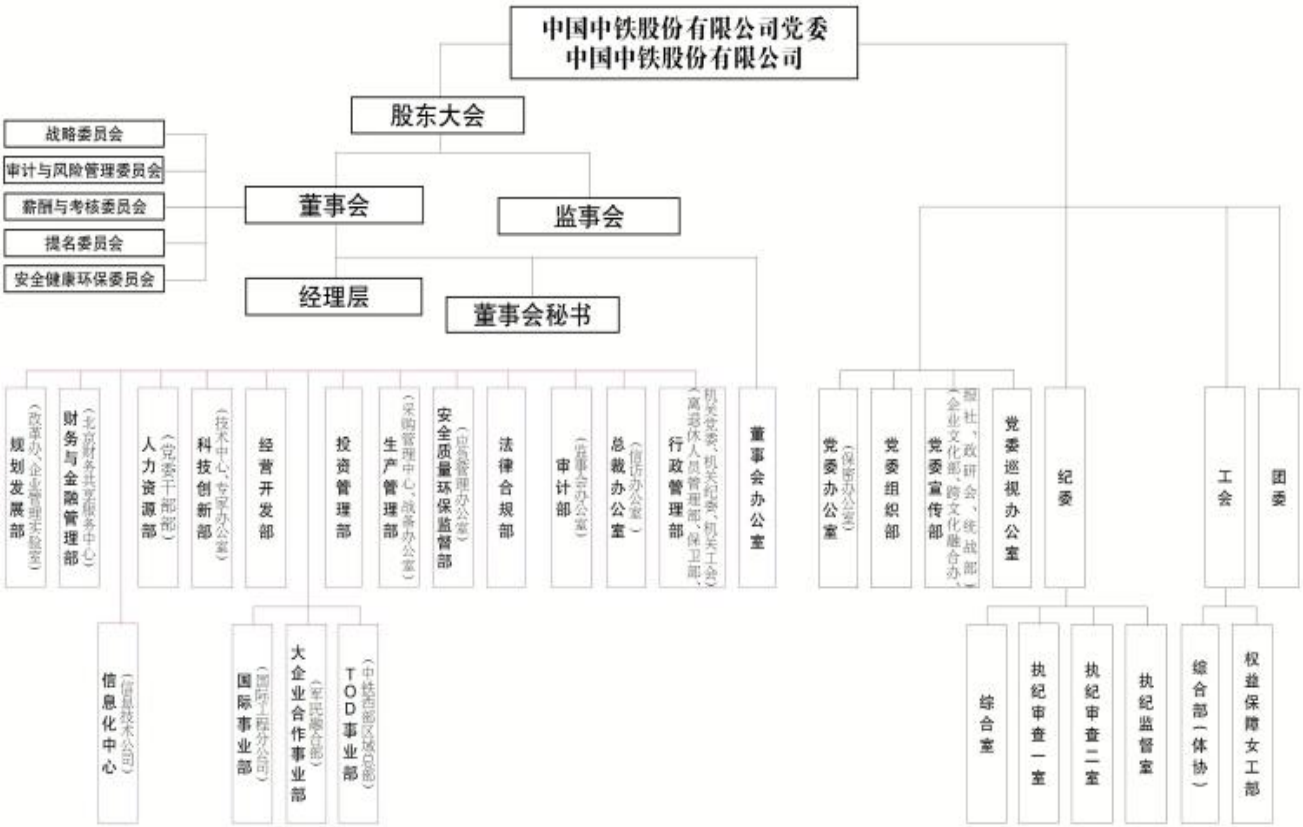
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“18中铁股MTN001A”“18中铁股MTN001B”“18中铁股MTN002A”“18中铁股MTN002B”“18中铁股MTN003A”“18中铁股MTN003B”“19中铁股MTN001A”“19中铁股MTN001B”“19中铁股MTN003”“19中铁股MTN004B”“19中铁股MTN004C”“19中铁股MTN005A”“19中铁股MTN005B”“20中铁股MTN001A”“20中铁股MTN001B”“20中铁股MTN002”“20中铁股MTN003”“20中铁股MTN004”“20中铁股MTN005”“20中铁股MTN006”“21中铁股MTN001”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1　截至 2020 年底公司股权结构



资料来源：公司提供

附件 2　截至 2021 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 3　截至 2020 年底公司合并范围子公司情况

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例（%）		取得方式
				直接	间接	
中铁一局集团有限公司	中国	西安	铁路、公路、市政	100.00		同一控制下企业合并取得
中铁二局集团有限公司	中国	成都	铁路、公路、市政	100.00		同一控制下企业合并取得
中铁三局集团有限公司	中国	太原	铁路、公路、市政	100.00		同一控制下企业合并取得
中铁四局集团有限公司	中国	合肥	铁路、公路、市政	100.00		同一控制下企业合并取得
中铁五局集团有限公司	中国	贵阳	铁路、公路、市政	100.00		同一控制下企业合并取得
中铁六局集团有限公司	中国	北京	铁路、公路、市政	100.00		同一控制下企业合并取得
中铁七局集团有限公司	中国	郑州	铁路、公路、市政	100.00		同一控制下企业合并取得
中铁八局集团有限公司	中国	成都	铁路、公路、市政	100.00		同一控制下企业合并取得
中铁九局集团有限公司	中国	沈阳	铁路、公路、市政	100.00		同一控制下企业合并取得
中铁十局集团有限公司	中国	济南	铁路、公路、市政	100.00		同一控制下企业合并取得
中铁大桥局集团有限公司	中国	武汉	铁路、公路、市政	100.00		同一控制下企业合并取得
中铁隧道局集团有限公司	中国	广州	铁路、公路、市政	100.00		同一控制下企业合并取得
中铁电气化局集团有限公司	中国	北京	铁路、公路、市政	100.00		同一控制下企业合并取得
中铁武汉电气化局集团有限公司	中国	武汉	铁路、公路、市政	100.00		同一控制下企业合并取得
中铁建工集团有限公司	中国	北京	铁路、公路、市政、房地产开发	100.00		同一控制下企业合并取得
中铁广州工程局集团有限公司	中国	广州	铁路、公路、市政	100.00		设立或投资成立
中铁北京工程局集团有限公司	中国	北京	铁路、公路、市政	100.00		同一控制下企业合并取得
中铁上海工程局集团有限公司	中国	上海	铁路、公路、市政	100.00		设立或投资成立
中铁国际集团有限公司	海外	北京	铁路、公路、市政	100.00		设立或投资成立
中铁二院工程集团有限责任公司	中国	成都	勘察、设计、监理咨询	100.00		同一控制下企业合并取得
中铁第六勘察设计院集团有限公司	中国	天津	勘察、设计、监理咨询	100.00		同一控制下企业合并取得
中铁工程设计咨询集团有限公司	中国	北京	勘察、设计、监理咨询	70.00		设立或投资成立
中铁大桥勘测设计院集团有限公司	中国	武汉	勘察、设计、监理咨询	65.00	35.00	同一控制下企业合并取得
中铁科学研究院有限公司	中国	成都	勘察、设计、监理咨询	100.00		设立或投资成立
中铁华铁工程设计集团有限公司	中国	北京	勘察、设计、监理咨询	100.00		设立或投资成立
中铁置业集团有限公司	中国	北京	房地产开发	100.00		同一控制下企业合并取得
中铁信托有限责任公司	中国	成都	金融信托与管理	79.00	14.00	同一控制下企业合并取得
中铁资源集团有限公司	中国	北京	矿产资源开发	100.00		设立或投资成立

中铁物贸集团有限公司	中国	北京	物资贸易	100.00		设立或投资成立
中铁财务有限责任公司	中国	北京	综合金融服务	95.00		设立或投资成立
中铁交通投资集团有限公司	中国	南宁	高速公路建造经营	100.00		同一控制下企业合并取得
中铁南方投资集团有限公司	中国	深圳	项目建设与资产管理	100.00		设立或投资成立
中铁投资集团有限公司	中国	北京	项目建设与资产管理	100.00		设立或投资成立
中铁开发投资集团有限公司	中国	昆明	项目建设与资产管理	100.00		设立或投资成立
中铁城市发展投资集团有限公司	中国	成都	项目建设与资产管理	100.00		设立或投资成立
中铁贵阳投资发展有限公司	中国	贵阳	项目建设与资产管理	55.00	45.00	设立或投资成立
中铁人才交流咨询有限责任公司	中国	北京	人才信息网络服务	100.00		同一控制下企业合并取得
中铁文化旅游投资集团有限公司	中国	贵阳	旅游、体育、文化项目投资、开发、经营	100.00		设立或投资成立
中铁东方国际集团有限公司	马来西亚	马来西亚	项目建设与房地产开发	100.00		设立或投资成立
中铁(上海)投资集团有限公司	中国	上海	项目建设与资产管理	100.00		设立或投资成立
中铁资本有限公司	中国	北京	资产管理	100.00		设立或投资成立
铁工(香港)财资管理有限公司	香港	香港	资产管理	100.00		设立或投资成立
中铁高新工业股份有限公司	中国	北京	工业制造	20.55	31.58	同一控制下企业合并取得/资产重组
中铁二局建设有限公司	中国	成都	铁路、公路、市政	100.00		设立或投资成立
中铁广州建设有限公司	中国	广州	铁路、公路、市政	100.00		设立或投资成立
中铁北方投资有限公司	中国	哈尔滨	项目建设与资产管理	100.00		设立或投资成立
中国铁工投资建设集团有限公司	中国	北京	工业制造	20.55	28.57	同一控制下企业合并取得
中铁发展投资有限公司	中国	青岛	项目建设与资产管理	100.00		设立或投资成立
中国海外工程有限责任公司	海外	北京	铁路、公路、市政	100.00		同一控制下企业合并取得
中铁站城融合投资发展有限公司	中国	昆明	项目建设与资产管理	100.00		设立或投资成立
中铁装配式建筑股份有限公司	中国	北京	项目建设与安装、销售预制式装配用品	26.51		非同一控制下企业合并取得
中铁云网信息科技有限公司	中国	北京	软件和信息技术服务	100.00		设立或投资成立
中铁长江交通设计集团有限公司	中国	重庆	勘察、设计、监理咨询	66.00		非同一控制下企业合并取得
中铁水利水电规划设计集团有限公司	中国	南昌	勘察、设计、监理咨询	65.00		非同一控制下企业合并取得
中国中铁匈牙利有限责任公司	匈牙利	布达佩斯	铁路、公路、市政	100.00		设立或投资成立

资料来源：公司年报

附件 4-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	1423.52	1668.91	1853.63	1553.70
资产总额(亿元)	9426.76	10561.86	12001.22	12646.00
所有者权益(亿元)	2221.44	2454.75	3131.94	3285.02
短期债务(亿元)	1567.97	1727.70	1558.00	1784.61
长期债务(亿元)	840.26	1133.62	1616.76	1761.60
全部债务(亿元)	2408.24	2861.32	3174.76	3546.21
营业总收入(亿元)	7404.36	8508.84	9747.49	2370.41
利润总额(亿元)	227.11	313.32	333.83	87.37
EBITDA(亿元)	381.20	482.38	553.23	--
经营性净现金流(亿元)	119.62	221.98	309.94	-298.35
财务指标				
销售债权周转次数(次)	5.07	7.86	8.84	--
存货周转次数(次)	3.26	4.20	4.46	--
总资产周转次数(次)	0.83	0.85	0.86	--
现金收入比(%)	112.96	109.85	106.29	105.82
营业利润率(%)	9.12	9.13	9.36	8.93
总资本收益率(%)	4.92	5.78	5.35	--
净资产收益率(%)	7.85	10.34	8.70	--
长期债务资本化比率(%)	27.44	31.59	34.05	34.91
全部债务资本化比率(%)	52.02	53.82	50.34	51.91
资产负债率(%)	76.43	76.76	73.90	74.02
流动比率(%)	104.69	104.95	105.20	105.03
速动比率(%)	61.00	58.00	60.00	75.23
经营现金流动负债比(%)	1.92	3.28	4.40	--
现金短期债务比(倍)	0.91	0.97	1.19	0.87
全部债务/EBITDA(倍)	6.32	5.93	5.74	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.52	4.59	4.96	--

注：2021 年一季报未经审计

附件 4-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	454.83	380.85	474.01	208.52
资产总额(亿元)	3294.43	3529.98	4302.29	4117.54
所有者权益(亿元)	1639.27	1833.64	2113.43	2118.86
短期债务(亿元)	277.02	236.72	184.39	205.64
长期债务(亿元)	177.62	278.98	356.00	321.06
全部债务(亿元)	454.64	515.70	540.39	526.71
营业收入(亿元)	407.52	554.07	709.67	133.26
利润总额(亿元)	112.02	137.74	188.65	7.00
EBITDA(亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流(亿元)	118.52	188.83	17.29	-193.53
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.05	5.34	6.00	--
存货周转次数(次)	28.72	5483.64	5775.20	--
总资产周转次数(次)	0.14	0.16	0.18	--
现金收入比(%)	110.78	111.90	93.66	99.01
营业利润率(%)	5.05	5.56	5.77	7.28
总资本收益率(%)	5.31	5.79	6.96	--
净资产收益率(%)	6.78	7.42	8.74	--
长期债务资本化比率(%)	9.78	13.21	14.42	13.16
全部债务资本化比率(%)	21.71	21.95	20.36	19.91
资产负债率(%)	50.24	48.06	50.88	48.54
流动比率(%)	99.30	99.00	91.19	84.68
速动比率(%)	99.29	98.99	91.18	84.67
经营现金流动负债比(%)	8.22	13.73	1.06	--
现金短期债务比(倍)	1.64	1.61	2.57	1.01
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	--
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	--

注：1.2021 年一季报未经审计；2.“/”代表数据未获取

附件 5　评级历史

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
10 中铁 G4	AAA	AAA	稳定	2020/04/15	杨 婷 刘亚利	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2010/10/13	刘洪涛 张 群	企业主体评级方法（2009 年）	阅读全文
16 铁工 02	AAA	AAA	稳定	2020/04/15	杨 婷 刘亚利	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2016/01/20	周 旭 王安娜	建筑行业企业信用分析要点（2013 年）	阅读全文
18 铁工 Y1	AAA	AAA	稳定	2020/04/15	杨 婷 刘亚利	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2018/10/30	杨 婷 崔 莹	建筑与工程企业主体信用评级方法（2017 年） 建筑与工程企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 铁工 Y2	AAA	AAA	稳定	2020/04/15	杨 婷 刘亚利	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2018/10/30	杨 婷 崔 莹	建筑与工程企业主体信用评级方法（2017 年） 建筑与工程企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 铁工 Y3	AAA	AAA	稳定	2020/04/15	杨 婷 刘亚利	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2018/11/08	杨 婷 崔 莹	建筑与工程企业主体信用评级方法（2017 年） 建筑与工程企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 铁工 Y4	AAA	AAA	稳定	2020/04/15	杨 婷 刘亚利	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2018/11/08	杨 婷 崔 莹	建筑与工程企业主体信用评级方法（2017 年） 建筑与工程企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 铁工 Y6	AAA	AAA	稳定	2020/04/15	杨 婷 刘亚利	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2018/11/15	杨 婷 崔 莹	建筑与工程企业主体信用评级方法（2017 年） 建筑与工程企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 铁工 Y7	AAA	AAA	稳定	2020/04/15	杨 婷 刘亚利	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2018/11/15	杨 婷 崔 莹	建筑与工程企业主体信用评级方法（2017 年） 建筑与工程企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 铁 Y09	AAA	AAA	稳定	2020/04/15	杨 婷 刘亚利	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2018/12/06	杨 婷 崔 莹	建筑与工程企业主体信用评级方法（2017 年） 建筑与工程企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 铁 Y10	AAA	AAA	稳定	2020/04/15	杨 婷 刘亚利	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2018/12/06	杨 婷 崔 莹	建筑与工程企业主体信用评级方法（2017 年） 建筑与工程企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
19 铁工 01	AAA	AAA	稳定	2020/04/15	杨 婷 刘亚利	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2019/01/04	杨 婷 崔 莹	建筑与工程企业主体信用评级方法（2018 年） 建筑与工程企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
19 铁工 04	AAA	AAA	稳定	2020/04/15	杨 婷 刘亚利	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2019/04/03	杨 婷 崔 莹	建筑与工程企业主体信用评级方法（2018 年） 建筑与工程企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
19 铁工 05	AAA	AAA	稳定	2020/04/15	杨 婷 刘亚利	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2019/07/03	杨 婷 崔 莹	建筑与工程企业主体信用评级方法（2018 年） 建筑与工程企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文

19 铁工 06	AAA	AAA	稳定	2020/04/15	杨 婷 刘亚利	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2019/07/03	杨 婷 崔 莹	建筑与工程企业主体信用评级方法（2018 年） 建筑与工程企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
20 铁工 Y1	AAA	AAA	稳定	2020/05/12	杨 婷 刘亚利	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 铁工 Y3	AAA	AAA	稳定	2020/06/02	杨 婷 刘亚利	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 铁工 Y4	AAA	AAA	稳定	2020/06/02	杨 婷 刘亚利	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 铁工 Y5	AAA	AAA	稳定	2020/06/17	杨 婷 刘亚利	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 铁工 Y7	AAA	AAA	稳定	2020/07/02	杨 婷 刘亚利	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 铁 Y09	AAA	AAA	稳定	2020/08/10	杨 婷 刘亚利	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 铁 Y11	AAA	AAA	稳定	2020/09/10	杨 婷 刘亚利	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 铁 Y12	AAA	AAA	稳定	2020/09/10	杨 婷 刘亚利	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 铁 Y13	AAA	AAA	稳定	2020/10/22	杨 婷 刘亚利	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 铁 Y14	AAA	AAA	稳定	2020/10/22	杨 婷 刘亚利	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
18 中铁股 MTN001A	AAA	AAA	稳定	2020/05/26	张婷婷 王中天	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2018/11/19	黄静雯 姚 玥	建筑与工程企业主体信用评级方法（2018 年） 建筑与工程企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 中铁股 MTN001B	AAA	AAA	稳定	2020/05/26	张婷婷 王中天	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2018/11/19	黄静雯 姚 玥	建筑与工程企业主体信用评级方法（2018 年） 建筑与工程企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 中铁股 MTN002A	AAA	AAA	稳定	2020/05/26	张婷婷 王中天	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2018/11/30	黄静雯 姚 玥	建筑与工程企业主体信用评级方法（2018 年） 建筑与工程企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 中铁股 MTN002B	AAA	AAA	稳定	2020/05/26	张婷婷 王中天	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2018/11/19	黄静雯 姚 玥	建筑与工程企业主体信用评级方法（2018 年） 建筑与工程企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 中铁股 MTN003A	AAA	AAA	稳定	2020/05/26	张婷婷 王中天	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2018/12/06	黄静雯 姚 玥	建筑与工程企业主体信用评级方法（2018 年） 建筑与工程企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 中铁股 MTN003B	AAA	AAA	稳定	2020/05/26	张婷婷 王中天	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2018/12/06	黄静雯 姚 玥	建筑与工程企业主体信用评级方法（2018 年） 建筑与工程企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
19 中铁股 MTN001A	AAA	AAA	稳定	2020/05/26	张婷婷 王中天	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2019/01/11	黄静雯 姚 玥	建筑与工程企业主体信用评级方法（2018 年） 建筑与工程企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
19 中铁股 MTN001B	AAA	AAA	稳定	2020/05/26	张婷婷 王中天	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2019/01/11	黄静雯 姚 玥	建筑与工程企业主体信用评级方法（2018 年） 建筑与工程企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
19 中铁股 MTN003	AAA	AAA	稳定	2020/05/26	张婷婷 王中天	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）	阅读全文

						V3.0.201907	
	AAA	AAA	稳定	2019/04/17	黄静雯 姚 玥 王中天	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
19 中铁股 MTN004B	AAA	AAA	稳定	2020/05/26	张婷婷 王中天	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2019/06/04	姚 玥 王中天	建筑与工程企业主体信用评级方法（2018 年） 建筑与工程企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
19 中铁股 MTN004C	AAA	AAA	稳定	2020/05/26	张婷婷 王中天	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2019/06/04	姚 玥 王中天	建筑与工程企业主体信用评级方法（2018 年） 建筑与工程企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
19 中铁股 MTN005A	AAA	AAA	稳定	2020/05/26	张婷婷 王中天	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2019/09/26	姚 玥 王中天 李思卓	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
19 中铁股 MTN005B	AAA	AAA	稳定	2020/05/26	张婷婷 王中天	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2019/09/26	姚 玥 王中天 李思卓	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 中铁股 MTN001A	AAA	AAA	稳定	2020/05/26	张婷婷 王中天	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2020/03/30	张婷婷 王中天	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 中铁股 MTN001B	AAA	AAA	稳定	2020/05/26	张婷婷 王中天	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2020/03/30	张婷婷 王中天	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 中铁股 MTN002	AAA	AAA	稳定	2020/05/26	张婷婷 王中天	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2020/04/14	张婷婷 王中天	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 中铁股 MTN003	AAA	AAA	稳定	2020/05/26	张婷婷 王中天	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2020/05/09	张婷婷 王中天	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 中铁股 MTN004	AAA	AAA	稳定	2020/07/21	张婷婷 王中天	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AAA	稳定	2020/05/29	张婷婷 王中天	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 中铁股 MTN005	AAA	AAA	稳定	2020/08/17	张婷婷 王中天	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 中铁股 MTN006	AAA	AAA	稳定	2020/12/24	张婷婷 王中天	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
21 中铁股 MTN001	AAA	AAA	稳定	2021/04/20	竺文彬 高志杰	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型无版本编号

附件 6　主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	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+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×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+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/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
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	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：　现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 7-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	不能偿还债务

附件 7-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 7-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

BBB_{pi}	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_{pi}	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_{pi}	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_{pi}	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_{pi}	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_{pi}	不能偿还债务

附件 7-4 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变