

信用等级公告

联合[2009] 060 号

联合资信评估有限公司通过对中国中铁股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

中国中铁股份有限公司
2009 年度企业主体长期信用等级为
AAA

特此公告。


联合资信评估有限公司
二零零九年五月四日

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与中国中铁股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与中国中铁股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评估人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、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，未因中国中铁股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的公司相关资料主要由中国中铁股份有限公司提供，联合资信对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合资信的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

六、中国中铁股份有限公司 2009 年度主体长期信用等级自 2009 年 5 月 4 日至 2010 年 5 月 3 日有效；根据跟踪评级的结论，在存续期内该债券的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零零九年五月四日

中国中铁股份有限公司

2009 年度企业主体长期信用评级分析报告

评级结果：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2009 年 5 月 4 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009.03
资产总额(亿元)	1434.28	2152.13	2520.96	2672.23
所有者权益(亿元)	98.55	589.29	610.95	629.85
长期债务(亿元)	51.00	102.39	168.29	184.16
全部债务(亿元)*	365.49	420.64	581.82	671.26
营业收入(亿元)	1595.18	1805.07	2346.19	601.06
利润总额(亿元)	29.58	43.29	19.33	12.86
EBITDA(亿元)	65.78	89.94	86.36	--
营业利润率(%)	7.67	7.31	7.35	7.47
净资产收益率(%)	23.56	5.94	2.35	--
资产负债率(%)	93.13	72.62	75.77	76.43
全部债务资本化比率(%)*	78.76	41.65	48.78	51.59
流动比率(%)	99.22	126.02	116.16	115.51
全部债务/EBITDA(倍)*	5.56	4.68	6.76	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.78	5.27	2.46	--

注：①公司从 2007 年开始执行新会计准则，所有者权益、营业收入、净利润等科目已作相应调整；② 2006 年财务数据为按新会计准则进行追溯的模拟报表；③ 2009 年 3 月财务报告未经审计；④ 加*指标考虑了短期应付债券，委托存款，并相应已作调整。

分析师

孙 炜

电话：010-85679696-8870

邮箱：sunwei@lianheratings.com.cn

刘小平

电话：010-85679696-8830

邮箱：liuxp@lianheratings.com.cn

王楚云

电话：010-85679696-8899

邮箱：wangcy@lianheratings.com.cn

传真 010-85679688

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)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对中国中铁股份有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为亚洲最大的多功能综合型建设集团，在资产规模、行业地位、品牌及专业技术水平等方面的显著优势。2007 年公司成功实现“A+H”上市，债务结构得到优化，整体竞争实力进一步增强。虽然建筑施工行业竞争日趋激烈、钢铁等原材料价格持续上涨等因素对公司整体盈利能力产生不利影响，但公司相关产业多元化经营方式分散了建筑施工行业风险，充足的项目储备保证了业务持续快速发展，公司整体偿债能力极强。

铁路和公路作为“四万亿”计划的主要投资领域之一，具有较大的发展空间。公司铁路建设承包商优势地位稳固，其他交通基建业务持续发展，与基建业务相关的上下游产业链条不断完善，预计公司将凭借经营规模、技术水平、稳固的客户关系等优势持续保持行业主导地位，整体经营业绩有望稳步增长，并维持良好的经营及财务状况。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 中国建筑行业的发展得到中国政府的高度重视和国家产业政策的支持，尤其以铁路和城市轨道交通建设为重点。

2. 公司是亚洲最大的多功能综合型建设集团，品牌知名度高，资产规模很大，整体抗风险能力强。

3. 公司铁路建设承包商地位稳固，在中国的重载铁路、高速铁路及铁路提速建设市场处于主导地位。

4. 公司已经形成了综合的“一站式”解决方案，业务范围覆盖了从勘察设计咨询、基建

建设、工程监理和设备设计到制造以及保修和维护服务，产业链条完整，技术和规模优势明显。

5. 公司建立了专业配套、学科齐全、技术力量雄厚的研发体系，具备领先的科研开发实力。

6. 公司新签合同额快速提高，施工项目储备充足，为业务持续发展提供保证。

7. 2007 年公司成功实现“A+H”上市，债务结构得到优化，整体竞争实力进一步加强。

关注

1. 建筑市场竞争激烈，同时受原材料价格波动影响，公司盈利空间受到挤压。

2. 公司海外市场开发力度较弱，目前占营业收入比重偏低。

3. 公司目前管理层级多和管理链条过长，组织结构有待于进一步调整。

4. 公司目前在集中管理方面有待加强，资金管理和物资采购方面较为明显。

5. 公司担保余额占净资产规模较大，对外担保对公司有一定影响。

一、主体概况

中国中铁股份有限公司(以下简称“中国中铁”或“公司”)是经国务院国资委“国资改革[2007]477号”文件以及国资委2007年9月11日出具的《关于设立中国中铁股份有限公司的批复》(国资改革[2007]1095号文)批准,由母公司中国铁路工程总公司(以下简称“中铁工”)于2007年9月12日独家发起设立,总股本为1,280,000.00万股。中铁工根据《关于中国铁路工程总公司整体重组并境内外上市的批复》(国资改革[2007]477号文)将其全部主营业务及其与主营业务相关的全部净资产(含股权)作为出资投入,因而公司集中了中铁工全部经营主业和大部分优质资产,在中国建筑行业居于主导地位,规模优势明显。

截至2008年底,公司总部设有董事会办公室、总裁办公室、战略规划部、人力资源部、财务部、资本运营部、法律事务部、监察部、内控审计部、安质环保部、国际业务部、科技设计部、市场营销部、工程管理部、工业设备部、企业文化部等职能部门(详见附件1)。截至2008年底,公司拥有中国海外工程有限责任公司、中铁10个局、中铁大桥局、中国电气化局集团、中铁置业集团有限公司等主要子公司,共41家控股子公司,公司拥有在职员工267,188名。

截至2008年底,公司合并资产总额2,520.96亿元,负债合计1,910.01亿元,所有者权益(含少数股东权益)610.95亿元。2008年,公司实现营业收入2,346.19亿元,净利润14.34亿元。

截至2009年3月底,公司(未经审计)合并资产总额2,672.23亿元,负债合计2,042.38亿元,所有者权益(含少数股东权益)629.85亿元。2009年1~3月,公司实现营业收入601.06亿元,净利润10.20亿元。

公司注册地址:中国北京市丰台区星火路1号;法定代表人:石大华。

二、重大事项

2007年,中国中铁先后于12月3日和12月7日分别在上海证券交易所以及香港联交所主板两地上市。

2007年11月公司于以人民币4.80元/股的价格发行4,675,000,000股A股,并于2007年12月3日在上海证券交易所挂牌上市,每股面值人民币1元,募集资金主要用于购置设备、新建生产线和铁路投资等。

公司于2007年11月以港币5.78元/股的价格发行4,207,390,000股H股(行使超额配售权后),其中3,658,600,000股自2007年12月7日获准上市交易,548,790,000股自2007年12月14日获准上市交易,每股面值人民币1元,募集资金66%用于设备购置,约17%投资于刚果(金)两个铜钴矿,约10%补充流动资金,约7%用于偿还外币银行借款。

截至2007年底,公司总股本为2,129,990.00万股,其中中铁工持有1,241,751.00万A股,持股比例为58.30%,为公司实际控制人;A股公众股东持有467,500.00万股,持股比例为21.95%,H股股东持有420,739.00万股,持股比例为19.75%。

综上,成功实现“A+H”上市,将进一步突出和提高公司核心业务的竞争能力,提高公司的经营规模和盈利能力,优化公司的债务结构。

三、行业分析

1. 中国建筑行业概况

(1) 建筑行业总体概况

根据国家统计局《2009年国民经济和社会发展统计公报》数据,2008年中国国内生产总值达300,670亿元,同比增长9.0%,全社会固定资产投资总额为172,291亿元,增幅25.5%。在良好的宏观环境和产业政策下,中国建筑行业维持景气运行状态。

2008 年建筑业增加值 17,071 亿元,比上年增长 12.5%;上缴税金 2,058 亿元,比上年增长 7.1%;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 1,756 亿元,比上年增长 20.0% (参见表 1)。

表 1 2003~2008 年建筑业主要指标及其增速

年 度	建筑业总产值(亿元)	增速 (%)	增加值(亿元)	增速 (%)	利润总额 (亿元)	增速 (%)	纳税额 (亿元)	增速 (%)
2003	23,084	24.59	8,166	--	459	--	--	--
2004	29,021	25.72	9,572	17.22	621	35.29	959	14.60
2005	34,552	19.06	10,018	4.66	818	31.72	1,099	27.75
2006	41,557	20.27	11,653	16.32	1,071	30.93	1,404	18.30
2007	50,019	20.36	14,014	20.26	1,470	37.25	1,661	14.60
2008	--	--	17071	7.1	1,756	12.5	2,058	20.0

资料来源:国家统计局各年度统计公报

2006 年~2008 年,以国家重点项目建设、城市公共交通等基础设施建设、房地产开发、交通能源建设、现代制造业发展、社会主义新农村建设为主体的建筑市场呈现新一轮增长态势;长三角、珠三角、环渤海湾区域建设、西部大开发、东北工业振兴仍然是最为繁荣的建筑市场;发达地区的建筑业生产水平和能力的强势地位进一步巩固、发展;大中型建筑业企业的结构调整进一步深入开展;对国外建筑市场的开拓快速发展,市场层次和区域范围更加优化。

2008 年 11 月 5 日,温家宝主持国务院常务会议,研究通过了进一步扩大内需,促进经济增长的十项措施,并出台了配合十项措施的巨额投资计划,提出到 2010 年底完成投资 4 万亿元。会议同时决定,2008 年 4 季度先增加安排中央投资 1000 亿元,明年灾后重建基金提前安排 200 亿元,带动地方和社会投资,总规模达到 4000 亿元。“四万亿”计划中铁路、公路、机场、城乡电网建设占到了 45%,是最重要的投资领域。

(2) 建筑行业基本特点

建筑业属于劳动密集型行业,具有土地垄断性和不可移动性等特点,建筑工程产品的生产具有单件性、生产场地的流动性、地域性、周期长和生产方式多样性、不均衡性,以及受

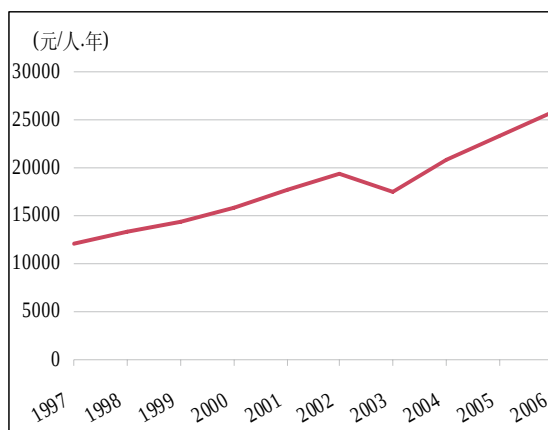
外部条件约束多等特点。

工程建设项目周期长,受自然环境的影响较大,特别是铁路、公路、市政工程和城市轨道交通等工程,受施工现场地质、气候条件的影响严重。

(3) 建筑行业的技术水平

中国建筑业近年来的技术水平逐渐向高端方向发展,就许多单项技术而言,已处于世界一流水平。中国本土建筑工程公司形成了一批在国际上处于领先地位的成套施工技术,完成了多处大型建筑及部分高难度特种工程。其中,铁路建设向高速、重载方向发展,高速铁路建设工艺更精细,轨道高度误差以毫米计量,路基工程实现结构化;隧道工程能安全穿越江河、海底及各种复杂地质条件。建筑行业生产率增加值是描述建筑行业技术进步的主要指标。从图 1 可以看出,中国建筑业劳动生产率增加值在 10 年内增长了 2 倍多。

图1 建筑行业劳动生产率增加值



数据来源：国家统计局

与发达国家相比，中国建筑企业虽然在一些单项技术上有相对优势，但技术发展很不均衡，在提供综合服务的能力方面与国外先进企业相比仍然存在较大差距。目前中国建筑企业正在通过自身经验积累和新业务领域开拓来缩短与发达国家的整体技术差距。

(4) 建筑行业的经营模式

目前，建筑行业的经营模式由施工承包、施工总承包到设计施工总承包、BOT项目运营承包方式转变；建筑行业的横向分割将被打破，建筑公司与设计单位的结构调整将是互动、甚至相互渗透的过程。未来建筑业趋向集中将是一个明显的趋势。综合性的BT¹、BOT²、EPC³、PMC⁴、CM⁵等模式在建筑业市场的比重逐步上升，利润重心向前端的项目开发和后端的运营转移。

2. 交通基础设施建设领域情况

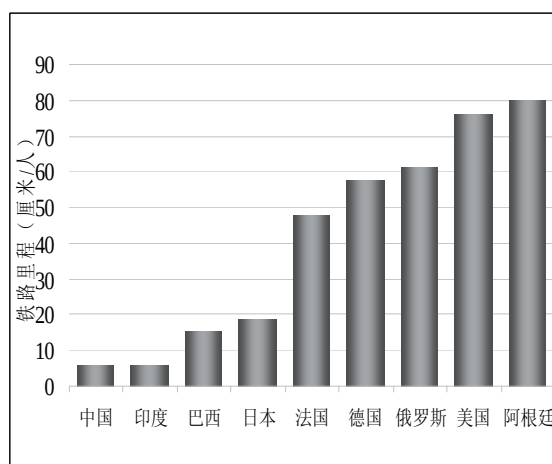
(1) 铁路建设

自20世纪九十年代中期以来，国家对基础设施建设实施政策倾斜，中国铁路建设稳步发展，路网规模继续扩展、路网结构得到优化。据铁道部《2007年铁道统计公报》显示（2008年数据尚未公布），截至2007年底，中国铁路已

实现总延展里程15.70万公里，铁路营业总里程7.8万公里，里程长度位居世界第三，路网密度也由2006年的80.3%上升至2007年的81.2%。在铁路营业总里程中，复线⁶里程2.71万公里，电气化里程2.55万公里，复线率和电气化铁路比重分别达到34.74%和32.70%。目前中国铁路已基本上覆盖各省市自治区，初步形成了“八横八纵”的格局。从总量上来看，中国铁路行车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（参见图2），铁路运力的增长依然不能满足经济快速增长的要求。

从投资规模来看，根据《中国铁路“十一五”规划》，2006~2010年是中国大规模铁路建设最关键的阶段，铁路投资总额规划为12,500亿元。2007年，大规模铁路建设加快推进，根据铁道部数据显示，2007年中国铁路固定资产投资（含基本建设、更新改造和机车车辆购置）完成2,520.7亿元，增长20.7%，其中基本建设完成投资1,772.1亿元，增长14.9%（参见图3）。在铁路基本建设投资额中，国家铁路和合资铁路路网建设大中型项目完成投资1,744.8亿元、地方铁路完成投资14.4亿元、其他大中型项目完成投资5亿元、小型项目完成投资7.9亿元。

图2 2006年主要国家人均铁路里程



数据来源：中国铁道网

¹ “建设-转让模式” (Build-Transfer)

² “建设—经营—转让” (Build-Operate-Transfer)

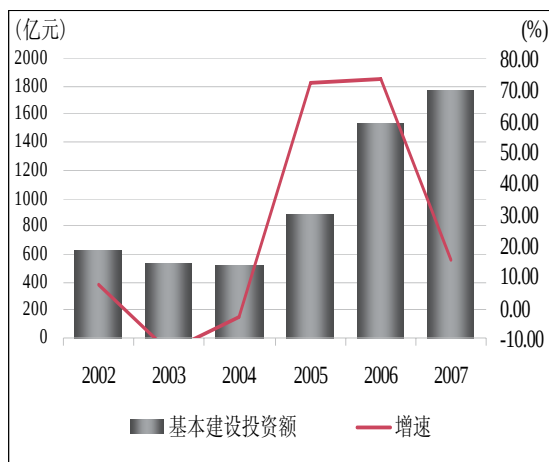
³ “设计、采购、施工总承包模式” (Engineer-Procure-Construct)

⁴ “项目管理承包模式”

⁵ “施工管理模式”

⁶ 指区间有两条正线的铁路，分为上行线和下行线

图3 近年中国铁路基本建设投资增长情况



数据来源：铁道部

根据《中国铁路“十一五”规划》，到2010年中国铁路营业里程将达到9万公里以上，复线、电气化率均达到45%以上。另外，根据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20,000亿元，到2020年底，中国铁路营业里程将达到10万公里，复线、电化率均达到50%。

目前中国铁路基本建设投资额、路网规模、路网结构与以上规划目标尚有较大差距。联合资信认为，铁路建设的巨大市场空间，将在未来相当长时间内为铁路建筑单位持续稳定发展提供有力保证。

（2）公路建设

公路交通一直是国家优先鼓励发展和重点支持的行业。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，中国公路建设发展迅速。据交通运输部数据显示，截至2008年底，全国公路总里程达368万公里，其中高速公路6.03万公里，仅次于美国，居世界第二位。

从投资规模来看，公路建设投资规模持续扩大。据交通运输部数据显示（2008年数据尚未公布），2007年全社会完成公路投资6,645亿元，比上年增加155.09亿元，同比增长2.4%。沿海港口建设完成投资759亿元，同比增长5.5%；内河建设完成投资181亿元，同比增长

9.0%。全年新增公路里程10万公里，其中高速公路6433公里；沿海港口新扩建泊位154个，其中万吨级泊位89个，新增吞吐能力2.8亿吨；内河港口新增泊位282个，其中万吨级泊位21个，改善内河航道里程943公里。

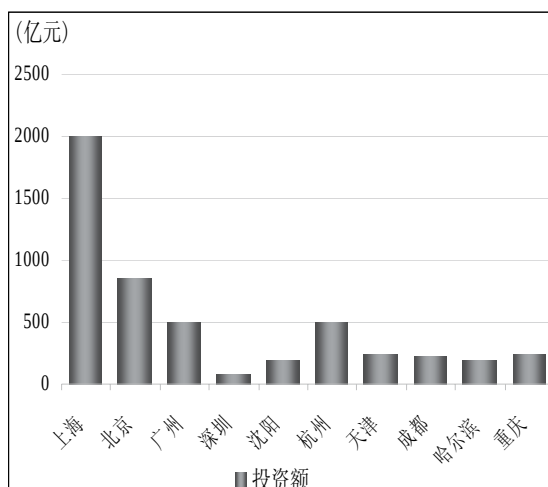
为了满足不断增长的交通需求，2004年12月，国务院审议通过了《国家高速公路网规划》，国家高速公路网将由7条首都放射线、9条南北线和18条东西线组成，总长度8.5万公里，预计2034年完成，其中2010年将建成高速公路网5~5.5万公里。作为高速公路路网工程的一部分，中国将建成连接全部省级公路的全国性高速公路网络，该骨干网路由5条南北公路及7条东西公路组成。

国家对公路建设的投资力度将保持强劲势头，根据“十一五”规划，国家对公路（含高速公路）建设的投资预计达21,000亿元。按静态投资匡算，国家高速公路网未来建设资金约20,000亿元，预计2010年前，年均投资规模约1,400亿元，2010~2020年年均投资约1,000亿元，该投资计划为中国公路建设的持续高速发展奠定了坚实基础，公路施工企业发展前景良好。

（3）城市轨道交通建设

加强城市轨道交通设施建设是解决城市交通拥堵、促进城市发展的有效手段之一。伴随着国民经济的快速发展，中国已成为全球最大的城市地铁建设市场。目前，北京、上海、广州等全国特大型城市都在加快城市轨道交通建设，仅就2005年国家发改委批准的城市轨道交通建设规划而言，拟规划建设55条线路，长约1500公里，其合计投资额已近5,000亿元（参见图4）。

图4 城市轨道交通建设规划投资额统计



数据来源：国家统计局

据中国交通运输协会轨道交通专业委员会完成的报告显示，中国已经进入城市轨道交通迅速发展的新时期，但中国城市发展整体水平相对发达国家还有差距。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。

(4) 市政工程建设

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境有着积极的作用，一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

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。虽然受国家宏观调控影响，2004年的城市市政公用基础设施固定资产投资增长率仅为5.54%，但从2005年开始，城市市政公用基础设施固定资产投资增长速度显著提高。据住房和城乡建设部《2007年城市、县城和村镇建设统计公报》（2008年数据尚未公布）数据显示，2007年城市完成市政公用设施固定资产投资6,422亿元，占同期全社会固定资产投资总额的4.68%，占同期城镇固定资产投资总额的5.47%。道路桥梁、公共交通、园林绿化分别占城市市政公用设施总投资的46.5%、13.3%和8.2%。

虽然中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。大规模的基础设施建设将为建筑企业提供广阔的成长空间和持续发展的有利条件。

3. 房地产建设情况

近两年，随着中国城市化进程的逐步推行，“住宅产业化”进程也大大加快，据国家统计局数据显示，2005~2007年中国房地产投资分别同比增长19.8%、25.4%和30.16%；商品房竣工面积分别同比增长14.9%、-0.6%和21.5%，2007年房地产开发投资完成25,280亿元，商品房竣工面积为58235.9万平方米。

2007年房地产市场出现爆发式的房价上涨，国家出台了一系列宏观调控政策，房地产增长过猛势头得到初步遏制，但从人口增长及年龄结构上分析，房地产投资需求仍将呈现平稳增长态势，同时与之相配套的水利水电、能源交通、环保市政等也将加快建设步伐，为建筑企业提供广阔的成长空间和持续发展的有利条件。

2008年前三季度，受国内外经济放缓、持续的货币紧缩等一系列宏观调控政策影响，房地产行业投资需求被抑制打压，市场观望情绪加重，地价和房价均面临下行压力，部分城市的房地产业已进入下行调整通道。从投资看，2008年前三季度，全国固定资产投资完成额达到94527亿元，增长24.6%，增速较2007年同期回落1.8个百分点。其中房地产开发投资完成22058亿元，增长31.2%，增幅同比加快0.9个百分点；商品住宅投资完成16211亿元，增长34.5%，增幅同比加快1.7个百分点。从销售看，2008年前三季度，全国商品房销售面积为44921万平方米，同比下降55.2%，增幅回落37.2个百分点。其中，商品住宅销售面积为41085万

平方米，同比下降 5.0%，增幅回落 38.9 个百分点。

2008 年 10 月，为了刺激内需，稳定经济增长，改善民生，国家先后出台了包括降息、减免税费、政府补贴等一系列新政策。此次新政为房地产市场快速调整创造了有利的外部条件，一定程度上降低了未来向下调整的空间，但不能改变整个行业内在的继续调整要求。

4. 海外项目情况

根据中国对外承包工程协会统计，截至 2008 年中国对外承包工程完成营业额 566 亿美元，同比增长 39.4%；新签合同额 1046 亿美元，同比增长 34.8%。截至 2008 年底，中国对外承包工程累计完成营业额 2630 亿美元，签订合同额 4341 亿美元。

2009 年 1 月份，中国对外承包工程完成营业额 28.3 亿美元，同比增长 23%；新签合同额 124.8 亿美元，同比增长 119.7%。截至 2008 年底，中国对外承包工程累计完成营业额 2630 亿美元，签订合同额 4341 亿美元。

从中国建筑企业承包工程的地区分布情况来看，在 148 个国家和地区中，中国在 90 个国家和地区有承包工程，但主要的收入来源还是集中于亚洲和非洲，而在欧洲、北美等发达国家所获得的合同较少。欧洲和北美是两个最大的地区市场，它们的市场容量占了全球市场的一半。中国在这两个地区的市场中所占的份额较小的原因在于：在欧美地区，市场化程度较高，市场也比较稳定，对承包商的综合实力要求高，中国的承包商除了在劳动力数量与价格上有优势外，其他方面包括技术、管理、资金等方面都处于劣势，竞争能力欠缺；而在亚洲和非洲地区，发展中国家比较多，市场竞争环境有利于中国承包商发挥价格优势，在一些较落后地区，中国在技术、管理上也有明显的优势。同时，发达国家承包商进入这些市场相对较少也是一个原因。参与国际市场的竞争首先必须遵守国际市场的竞争规则，建筑服务的国

际规范将成为市场准入的技术壁垒。ISO9000、ISO14000、ISO8000 和国际工程管理规范认证，成为国际市场准入的通行证；另外，区域和国别市场的特殊规范，不同国家建筑市场的运行机制，也将成为中国建筑企业进入的障碍。

5. 行业政策及竞争格局

（1）铁路建设领域

对于铁路建设领域，由于介入门槛较高，中国铁路建设行业的竞争相对有限。2004 年 12 月以前，中国铁路建设行业的竞争极为有限，只有少数几家企业（包括中铁工、中国铁道建筑总公司）拥有铁道部授予的相关铁路建设资格得以进入该行业。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，该项政策的出台将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。但考虑到技术壁垒、设备壁垒等因素，在铁路工程的“线下工程、线上工程和电务工程”三块业务中，短期内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，未来两年内来自非铁路建设系统的新竞争者的压力不会太大，竞争仍然集中在中国中铁系统下辖的 10 个局和中国铁道建筑总公司下辖的 15 个局之间。

（2）公路建设领域

对于公路建设领域，目前公路建设行业的市场参与者主要是中华人民共和国交通运输部（以下简称“交通运输部”）直属各公路公司及铁道部下属的各家铁路公司以及一些地方路桥建设公司。目前公路系统具有公路总承包特级资质的公司 20 多家，具有工程总承包一级资质的公司 300 多家。与铁路建设相比，公路建设行业的竞争更为激烈，并且公路建设行业的地方保护主义和行业保护主义较为严重。目前在公路工程总承包领域具有较强竞争实力的企

业主要是交通运输部直属公路企业以及各省公路桥梁工程等大型公路施工企业。

（3）城市轨道交通建设领域

对于城市轨道交通建设领域，国办发[2003]81号《国务院办公厅关于加强城市快速轨道交通建设管理的通知》指出：城轨交通项目的审批，依据国务院批准的建设规划进行，严格控制建设标准，进一步降低工程造价。因城市轨道交通技术壁垒较高，国内建筑企业以中铁工系统、香港地铁公司和各地铁道公司或城建集团为主；国际公司主要有德国贝尔芬格伯格公司、西门子公司、东京地铁、莫斯科地铁公司、SMRT公司等，因其拥有现金技术和管理运营经验，将在未来几年和国内企业形成一定的竞争格局。

（4）房地产建设领域

针对一些地区住房供求的结构性矛盾，以及近年来房地产价格和投资增长过快的问题，国务院及各部委近年来陆续出台了涉及土地、税收、金融、和外资管理等的一系列文件和政策，积极推动住房供应结构调整，加大普通住房供应，引导理性住房需求，控制房价上涨幅度，以促进房地产业的长远发展。土地调控政策方面，2003年以来国家土地政策一直为紧缩政策，且主要是在土地开发和出让环节，而对土地使用环节实施的政策较少；信贷政策方面，对开发商来讲，房地产信贷主要是抵押贷款，目前政策主要从贷款利率、资本金比例、“四证”是否齐全和银行控制贷款质量等方面进行调控。对购房者来讲，信贷政策主要从存贷利率额度及期限结构、申请人资格、贷款适用范围和首付比例等方面进行规范。

2007年9月，中国人民银行和中国银监会发布了《关于加强商业性房地产信贷管理的通知》，这项规定将住房的消费与住房的投资严格区分开；税收政策方面，目前，国家主要对住房转让环节和开发环节征税，没有对住房保有环节征税。在经济转型未完成，经济发展和耕地保护双重矛盾没有解决的情况下，运用税收

手段调控房地产市场将会持续下去，对转让和开发环节征税的力度将有可能加大，对保有环节有可能征税；外资政策方面，2003年以来，外资政策是一个从试图利用到严格控制的过程，由主要通过规范外商投资房地产企业的资质到规范其设立和运营的过程，政策越来越细致和具体。

相对于铁路、公路等交通基础设施行业，房地产行业由于进入门槛较低，市场参与主体则高度分散，截至2007年底，参与房屋建筑工程及土木工程行业的企业超过5万家，主要为中央和地方国有企业，以及民营企业，随着国内建筑业市场进一步开放，各建筑企业在专业细分市场相互渗透的格局成为发展趋势，市场的竞争将会更加激烈。

（5）海外建设领域

对于海外项目建设领域，国家出台了一系列鼓励外经、境外投资发展的扶持政策及规定：财政部、外经贸部财企[2001]625《财政部、外经贸部关于印发〈对外承包工程风险专项资金管理暂行办法〉的通知》；财政部、商务部财企[2003]137号关于印发《对外承包工程保函风险专项资金管理暂行办法》补充规定的通知；财政部、商务部财企[2007]26《财政部 商务部关于2006年对外承包工程项目贷款贴息有关问题的通知》，积极规范和鼓励中国企业“走出去”。根据商务部统计，2007年中国对外承包工程业务新签合同额前五十一名的企业（参见附表3），排名较前的中国建筑企业有中国建筑工程总公司、国华国际工程承包公司、中国路桥工程有限责任公司和中铁工等。

6. 建筑行业风险关注

（1）行业竞争加剧挤压利润空间

中国国内建筑企业数量众多，目前中国有近13万家建筑企业，民营企业数量超过50%。根据国家统计局数据，截至2007年底，中国拥有资质等级的施工总承包、专业承包建筑企业（不含劳务分包建筑企业）达5万多家，主要

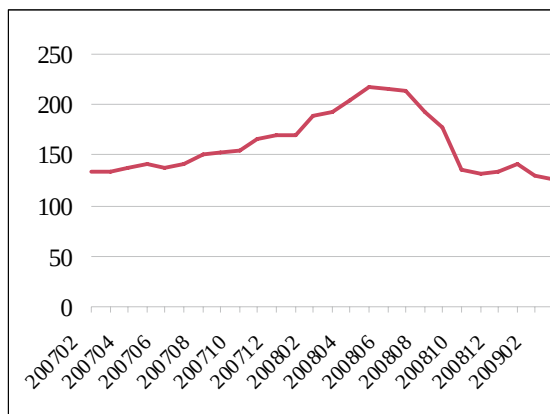
企业 2007 年财务指标参见附表 4。

中国当前正处于建设高峰期，由于建筑市场发育上不完善，体制和机制尚未完全理顺，大多数建筑企业以相似的业务和经营管理模式竞争，导致压级压价、垫资施工、拖欠工程款、索取回扣等问题仍有发生。尽管国家对上述问题都进行了大力整治，但一个体系完备、竞争有序的建筑市场在中国尚未完全建立，导致整个建筑市场在此种竞争环境下，利润空间受到挤压。

（2）原材料价格波动风险

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。从中国钢材价格综合指数来看，2008 年以来，由于铁矿石、焦炭价格的上涨和下游需求的增加，中国钢材价格呈现快速增长趋势，钢材价格综合指数于 2008 年 5 月达到 217.4 的历史最高点，2008 年 6 月以后呈现快速下降趋势，2008 年 12 月略有反弹，2009 年 3 月为 125.6（参见图 5）。

图5 2005年以来钢材价格综合指数



资料来源：www.mysteel.com

从当前实际需求情况看：2009 年 1 月份中国进出口环比、同比都出现较大幅度的下降，一方面说明国际市场受全球经济衰退的影响，需求仍未摆脱低迷状态；另一方面，国内来料加工出口企业的经营状况受国际市场需求影响，也仍然处于待复苏状态。2009 年 2 月份钢材价格

的上涨，主要还在于国内钢企的库存逐渐清空，需要进入备料阶段，一定程度刺激了钢铁产品价格的上涨，但这还不能完全表明需求真正出现反转。联合资信认为，2009 年一季度需求情况并没有得到实质改善，产能过剩的压力仍将是压制钢材价格上涨的重要因素，由于国际金融危机的影响还在蔓延，市场仍然面临许多不确定因素。

（3）资金压力明显

建筑行业具有高负债运营的特点，主要原因在于建筑市场目前尚未建立竞争有序的市场，垫资施工是中国建设工程施工领域长期以来存在的一种承包方式。在这样的行业背景下，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。

7. 行业发展趋势

近年来，GDP 增速随宏观经济实际运行状况有所波动，但建筑业增加值占 GDP 比重却很稳定，对经济形成持续拉动，国家为“防止经济增长由偏快转为过热”运用了系列货币政策工具来收缩过剩的流动性，由于国家对铁路、公路、市政工程等重大基础设施项目的建设规划不受宏观货币政策紧缩的影响（仍按照既定的目标继续推进），流动性紧缩对基础设施建筑市场的总需求影响小，基础设施建筑市场的行业需求特性使得当前的宏观调控对该类建筑市场的影响非常有限。

联合资信认为，受宏观调控的影响，“十一五”后半段全社会固定资产投资增速虽然可能较目前增速会有所下降，但仍将保持高位运行态势，尤其以铁路和城市轨道交通建设为亮点，以铁路、公路、市政、轨道交通建设为主营业务的公司盈利前景持较好的预期。总体来看，建筑行业总体上机遇大于风险，建筑行业将继续保持增长的发展态势，特别是建筑行业内的交通基础设施建筑施工企业将获得更大机会。

四、基础素质分析

1. 规模与竞争力

公司是中国和亚洲最大的多功能综合型建设集团，公司在《财富杂志》2008年公布的“世界500强”企业中排名第341位，在世界品牌实验室编制的2008年度“世界品牌500强”中排名第332位；在《金融时报》公布的世界500强名单中名列433位，是唯一一家同时进入这三项500强名单的基建和建筑类企业。

公司是中国建设业务领域覆盖面最广的承包商之一，在建筑工程方面拥有一系列的特级经营资质，具有向客户提供综合的“一站式”解决方案⁷，且在参与大型复杂项目时具有竞争优势。

公司在中国各省均有业务，并且已在境外逾55个国家和地区承建超过230个海外项目。20世纪80年代以来，公司在工程、建筑、研究及设计各领域荣获超过200个国家级最高奖项。

在铁路建设方面，公司参与建设了超过22,600公里的电气化铁路，约占截至2007年6月30日中国电气化铁路总运营里程的95%。公司在中国重载铁路、高速铁路及铁路提速建设市场也处于主导地位。

在公路、桥梁和隧道建设方面，公司也是中国的高速公路和公路建设、特大桥和长大隧道（铁路和公路）建设的龙头企业之一。20世纪80年代以来公司参与建设的公路超过7,400公里，其中包括超过3,400公里的高速公路；截至2007年底，公司已建设4,230公里的桥梁，并曾独立建设或参与建设所有跨长江和黄河的铁路公路两用桥和铁路桥；公司还独立或参与建设超过3,900公里的隧道（不包括地铁）。

在城市轨道建设方面，公司也是中国城市轨道交通市场上的领军企业之一，参加了国内

所有主要城市的城市轨道交通建设。

在基建勘察设计与咨询服务行业，公司同样是中国领军企业之一，向客户就铁路、高速公路和公路、桥梁和隧道以及城市轨道交通的建设提供一整套勘察、设计、咨询、研发和监理服务。截至2007年底，公司提供过勘察设计服务的电气化铁路的总运营里程，占全国电气化铁路总运营里程的50%以上；并为超过58%的跨长江桥梁提供过勘察设计与咨询服务；提供过勘察设计服务的城市轨道交通的总运营里程，占全国城市轨道交通总运营里程的31%以上。另外，公司还协助铁道部制订了建设规范和质量要求方面的铁路行业标准。

总体来看，公司已经形成了综合的“一站式”解决方案，业务范围覆盖了从勘察设计咨询、基建建设、工程监理和设备设计到制造以及保修和维护服务，产业链条完整，技术和规模优势明显。

2. 科研实力

公司在基建建设领域建立了专业配套、学科齐全、技术力量雄厚的研发体系，具备领先的科研开发实力。截至2008年底，公司拥有5个研究院所、3个博士后工作站和15个技术中心（包括3个国家省部级技术中心）。目前，公司组建了“高速铁路建造技术国家工程实验室”，专门用于研发高速路建造核心技术及关键设备；计划筹建一家铁路设备研发中心，将是中国首个道岔专业研发中心；此外，公司还在河南新乡设立了隧掘进机专业研发生产基地，此项目获国家“863”计划资助。同时，公司具备中国建筑行业内最先进的技术和最高水平的专业化勘施工能力；拥有大量具国际先进水平的各种大型设备。

2008年公司围绕高速铁路、铁路客运专线、城市轨道交通等国家重点工程建设所涉及的设计、施工、制造等环节的关键技术，新开科研项目574项，科研投入7.7亿元。公司在高速铁路、高原铁路、桥梁、隧道、电气化铁路修建，

⁷ 本报告中的“一站式”解决方案是指：公司可以为客户就项目提供不同阶段的全系列综合服务，包括勘察设计咨询、基建建设、工程监理、设备设计和制造以及保修和维护服务。

铁路道岔制造、勘察设计等技术方面取得了一大批具有国际领先和国际先进水平的科技成果；公司全年共通过省部级科技成果鉴定 54 项，其中 8 项成果达到国际领先水平，26 项达到国际先进水平，17 项达到国内领先水平，3 项达到国内先进水平；获国家科技进步奖 4 项，其中特等奖 1 项，一等奖 1 项，二等奖 2 项；省部级科技进步奖 41 项。取得了 103 项省部级工法、204 项专利。

这些优势保证了公司更加优质、高效地完成大型复杂的项目，为公司提供了有力的科技支撑。

3. 人员素质

公司董事长石大华先生，58 岁，自 1998 年 11 月至 2007 年 9 月任中铁工党委书记，期间自 2002 年 12 月至 2006 年 9 月兼任中铁工副总经理，自 2006 年 9 月起任中铁工董事长，自 2007 年 9 月起任公司董事长、执行董事、党委书记，同时现兼任中铁工程董事长、总经理、党委副书记，任中国共产党十六届及十七届中央委员会候补委员、中（中国）西（西班牙）论坛促进经济技术合作咨询委员会交通专业合作委员会主任委员、全国建筑企业职业经理人资质认证与建筑企业资质管理研究课题工作指导委员会副主任委员。

公司董事兼总裁李长进先生，51 岁，2002 年 7 月至 2006 年 9 月出任中铁工副总经理，2006 年 9 月至 2007 年 9 月出任中铁工总经理、党委副书记，并于 2006 年 9 月起任中铁工董事，自 2007 年 9 月起任中铁工党委书记及公司执行董事兼总裁、党委副书记。

截至 2008 年底，公司共拥有在职员工 267,188 名。按各业务板块构成分，生产人员占 50.80%、销售人员占 7.30%、工程技术人员占 31.33%、财务人员占 4.70%、行政人员占 5.87%；按员工教育程度分，研究生以上占 0.79%、本科占 18.53%，专科占 18.80%、中专及以下占 61.88%。

总体来看，公司主要领导素质高、领导力强，拥有较长时间的建筑行业从业经历和丰富的管理经验。公司员工中生产人员占比较大，符合公司业务板块构成特点。

4. 外部支持

（1）股东支持

中铁工的前身是 1950 年设立的铁道部工程总局和设计总局，后变更为铁道部基本建设总局。1989 年 7 月 1 日国务院批准撤销铁道部基本建设局，组建中国铁路工程总公司。1990 年 3 月 7 日，国家工商行政管理总局核准“中国铁路工程总公司”登记设立。2003 年划归国务院国有资产监督管理委员会管理。

中国中铁是根据国务院国资委于 2007 年 6 月 4 日《关于中国铁路工程总公司整体重组并境内外上市的批复》（国资改革[2007]477 号）批准，中铁工进行整体重组，以货币资金、实物资产、无形资产、下属公司的股权等出资，独家发起设立。中铁工核心业务都已注入公司，具体情况是：①对于中铁工下属 5 家二级全民所有制企业在剥离少量因特殊原因不适合进入上市范围的资产、负债和人员后，投入到公司，并同时改制为公司持股的有限责任公司；②对于中铁工控股、参股的 34 家境内二级有限责任公司，由中铁工将其直接持有的上述 34 家公司的股权作为对公司的出资投入公司；③对于中铁工控股的 1 家股份公司中铁宝桥股份有限公司，由中铁工履行必要的法律程序后作为对公司的出资投入公司；④对于中铁工下属全资、控股、参股的 6 家境外二级公司，由中铁工履行必要的法律程序后，将所持该 6 家境外公司的股权作为对公司的出资投入公司；⑤对于本次重组进入公司的下属三级及三级以下企业，在剥离少量因特殊原因不适合进入上市范围的资产、负债后，其资产、负债随同二级公司一并进入公司，使公司具有独立、完整的业务体系。

总体来看，中国中铁成立后，已经集中了

中铁工的经营主业和大部分核心资产，整体竞争实力和抗风险能力明显增强。

(2) 主要税收优惠政策

青藏铁路建设税收优惠政策

财政部、国家税务总局财税[2003]128号文《关于青藏铁路建设期间有关税收政策问题的通知》规定，免征青藏铁路建设期间相关单位的营业税、增值税、印花税、资源税、城镇土地使用税、耕地占用税、企业所得税。公司下属二级子公司中铁一局集团有限公司和中铁二局集团有限公司等与青藏铁路建设有关的涉税事项均执行该税收优惠政策。

西部大开发税收优惠政策

根据财政部、国家税务总局、海关总署《关于西部开发税收优惠政策问题的通知》(财税[2001]202号)和国家税务总局《关于落实西部大开发有关税收政策具体实施意见的通知》(国税[2002]47号)规定，经所在地税务部门批准，公司所属中铁一局集团有限公司、中铁二局集团有限公司、中铁五局(集团)有限公司、中铁七局集团有限公司、中铁八局集团有限公司、中铁电气化局集团有限公司、中铁二院工程集团有限责任公司、中铁宝工有限责任公司等，在不同程度上享受西部大开发税收优惠政策，企业所得税减按15%征收。该政策执行至2010年。

其他正享受税收优惠政策

公司系注册于北京高新技术产业开发区内的高新技术企业，根据相关税法优惠政策可减按15%的税率征收企业所得税。

中海外工程有限责任公司：所属马里纺织股份有限公司，根据1994年与马里政府签订的公司创办合同，免征当地所得税13年一直到2007年；根据2008年与马里政府签订的创办协议补充条款，从2008年起3年内减按10%上缴增值税(当地增值税率为18%)。

中铁二局集团有限公司：所属中铁二局股份有限公司(“二局股份”)根据四川省经济委员会以(2007)川经技改确认(132)号文及(133)号

立项备案，以及四川省国家税务局以川国税函[2008]48号文及[2008]129号文批复，确认二局股份高速铁路建设技术改造项目和地铁建设技术改造项目为符合国家产业政策的技术改造项目，其国产设备投资准予抵免企业所得税。具体抵免金额，由成都市高新区国家税务局审查核实，在年度企业所得税汇算清缴时按规定办理。

五、公司管理

1. 治理结构

公司自成立以来，依照《中华人民共和国公司法》和《国务院关于股份有限公司境外募集股份及上市的特别规定》等法律、法规及公司章程，建立了规范的公司治理结构。

根据公司章程，股东大会是公司的最高权力机构，决定公司的经营方针和投资计划，选举和更换董事、监事，每年召开一次。公司设董事会，现由9名董事组成，设董事长1人，执行董事2人，非执行董事1人，独立董事5人。公司董事由股东大会选举产生，董事长和副董事长由全体董事会成员过半数选举和罢免。公司董事会下设战略委员会、审计委员会、薪酬与考核委员会、安全健康环保委员会，为董事会提供决策支持。

公司监事会现由5人组成，其中4人为职工代表监事，设监事会主席一名，监事会主席的任免由三分之二以上监事会成员表决通过。

公司高层管理人员包括副总裁10人、财务总监和董事会秘书各1人。

公司实行董事会领导下的总裁负责制，总裁由公司董事会任命，总裁对董事会负责，主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议，并向董事会报告工作。

作为在香港和大陆两地上市公司，公司按照上市地的法律、法规及规范性文件要求，进一步完善《公司章程》等相关工作制度和流程，通过股东大会、董事会以及相应的专门委员会、

监事会和总裁负责的管理层协调运转，有效制衡，加之实施有效的内部控制管理体系，使公司内部管理运作进一步规范，公司管理水平不断提升。

2. 独立性情况

公司具有独立完整的业务、独立面向市场自主经营的能力，在业务、人员、资产机构、财务等方面均与控股股东中铁工实现了分开。

业务方面，公司主要从事基建建设、勘察设计与咨询服务、工程设备和零部件制造、房地产开发以及其他业务等。公司可全权决定并独立经营自身业务。公司持有从事相关业务的一切必要相关证照，并拥有足够的资金、设备及员工以独立经营相关业务。中铁工从事的业务范围与公司从事的业务范围不存在重叠的情况。

人员方面，公司员工均由公司独立聘用，公司自主制定薪酬制度，独立发放薪金。公司的总裁、副总裁、财务总监和董事会秘书等高级管理人员未在中铁工担任除董事、监事以外的其他职务，未在中铁工及其控制的其他企业领薪；公司的财务人员未在中铁工及其控制的其他企业中兼职。公司董事石大华先生同时还担任中铁工的董事、总经理，董事李长进先生同时还担任中铁工的董事，由于公司与中铁工之间并不存在同业竞争关系，石大华先生和李长进先生同时担任两个公司的董事并不会产生利益冲突。此外，公司董事会共拥有九名董事，其中包括五名独立董事，可以保证公司及公司股东的利益能够得到有效保护。

资产方面，公司拥有独立完整的资产，包括房地产、机器设备、商标、知识产权登记文件以及电子信息设备等，与中铁工的资产完全分离。不存在中铁工违规占用公司资金、资产及其他资源的情况。

机构方面，公司的营运决策由公司股东大会、董事会及管理层根据各自权限作出。公司已建立了由各部门组成的一套组织架构，各部

门有明确的责任分工。公司亦已建立了一套内部控制系统，以促进公司业务的有效运作。

财务方面，公司设有财务部门，并已建立本身的财务审核制度，该制度独立于中铁工。公司已开立独立的银行账户，独立纳税，并聘用足够的专职财务会计人员，负责公司账目的财务审核。

3. 管理体制

公司建立了完善的法人治理结构及管控制度。董事会下设了战略委员会、审计委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会、安全健康环保委员会，并发布了《中国中铁股份有限公司章程》、《总裁工作规则》、《独立董事制度》、《董事会秘书工作规则》、《董事会战略委员会议事规则》、《董事会薪酬与考核委员会议事规则》、《董事会提名委员会议事规则》、《董事会安全健康环保委员会议事规则》、《董事会审计委员会议事规则》、《监事会议事规则》、《投资者关系管理制度》等相关工作规则和制度。公司制定了《中国中铁股份有限公司战略管理办法》，明确了企业战略目标、战略规划与业务计划的制定和调整程序，以及战略的实施和评价管理。

信息披露方面，公司制定了《A 股信息披露管理制度》，对信息披露进行了具体规定，明确了具体管理部门、责任人及义务人；信息披露的内容和标准；信息披露的内容和程序；以及信息披露的保密及处罚等等，保证了信息披露的合规性，防止不适当披露信息或披露错误信息。

生产经营控制方面，公司制定了《中国中铁股份有限公司工程项目管理办法》明确了公司建立项目管理组织，规范项目管理行为，考核和评价项目管理成果的有关规定。在工程施工过程中建立与安全管理体系、项目管理规划管理体系相配合的风险管理体系，以安全管理部门为主管部门，以生产管理部门和人力资源管理部门为相关部门，其他部门配合，通过编制项目管理规划、项目安全技术措施计划、环

境管理计划及农民工工资发放制度等进行风险识别、风险评估、风险转移和风险控制，各部门按专业分工进行风险控制，减少项目实施过程中的不确定因素对项目的影

响。联合资信也注意到公司施工项目多、地域分散且建设周期长，特别是铁路、公路、市政工程和城市轨道交通等工程，受气候状况、劳动力、设备能力以及合同履行期间的成本的波动、项目范围变动、原材料和零部件的价格变动影响严重，客观上增加了公司生产经营控制的难度。

安全、质量和环保控制措施方面，公司各级项目管理单位按照各自的管理责任，在项目策划与实施阶段，均应对项目进行安全生产风险性分析，排查、确定项目建设（管理）期可能发生的重大事故隐患，制定防范措施，并且直接组织项目实施的管理单位定期对重大事故隐患进行排查，建立了事故隐患排查整改长效机制。各工程指挥部（项目经理部）要设立专门的工程质量监督管理机构，配齐专职质量监督检查人员。直接从事施工生产的作业队，应配备内部质检工程师（质检员），形成工程质量的监控网络，并对专（兼）职质量监督检查人员进行定期和经常性的质量技术培训持证上岗。认真贯彻实施 ISO9000 体系标准，建立健全内部质量保证体系，使工程质量管理的全过程处于有序可控状态。公司制定了安全质量及灾害事故（事件）应急处理办法，详细规定了应急突发事件的工作原则、方案、应急措施、应急支援、应急通讯等。

投资管理、对外担保、关联交易方面，公司在《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《A 股募集资金管理制度》、《关联交易管理制度》等的相关规定中规定了对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、关联交易的权限，并建立严格的审查和决策程序；重大投资项目应当组织有关专家、专业人员进行评审，并报股东大会批准。

内部审计方面，公司董事会下设了独立的

审计委员会（并由独立非执行董事担任主任），内控审计部的报告及工作情况同时向审计委员会及总会计师汇报，增强了内部审计部门的独立性。公司成立后根据上市公司及新会计准则的要求，制订并发布了《中国中铁股份有限公司审计工作规定》等 28 个制度，从制度上明确了内部审计的工作内容、工作方法，充分发挥了内部审计的检查监督职能。内控审计部通过日常的经济责任审计、财务收支审计、工程项目等专项审计提高会计信息质量、堵塞漏洞、消除隐患，防止并及时发现、纠正错误及舞弊行为，保证企业会计资料真实、完整，加强企业内控措施的不断落实和完善。通过不断完善内控审计部的工作，促进了公司的内部管理，增强了企业的风险意识及预防措施。

公司内部组织结构庞大、管理层次级过多和管理链条过长，组织机构需要进一步优化调整，以求有效缩短管理链条，实现高效、精准管理。

六、经营分析

1. 经营概况

公司的主营业务为基建建设、勘察设计与咨询服务、工程设备和零部件制造、房地产开发以及其他业务，作为中国国内最大铁路建设承包商和亚洲最大的多功能综合型建设集团，建筑施工业务涵盖铁路建设、公路建设、桥梁和隧道建设、市政工程建设等领域，在相关各建筑施工领域保持行业领先地位。

公司近年来收入规模稳步增长，表2为2006~2008年公司营业收入及成本构成。2008年，公司实现主营业务收入2,323.49亿元，较2007年的主营业务收入1,791.82亿元增长了29.67%。

公司各业务板块构成比较稳定，2008年，公司基建建设，含铁路建设、公路建设和市政工程三大板块占公司全年营业收入和主营业务收入的绝对比重分别为88.77%和89.64%；其中，

公司铁路建设、公路建设和市政工程业务收入分别占公司当年主营业务收入的43.44%、17.93%、28.27%，主要收入和利润来源集中在基础设施建设领域。

2008年公司新签合同额为4,284.5亿元，同比增长幅度为72.42%，其中245.23亿元来自于海外；截至2008年底，公司未完成合同额为4,207.5亿元，比2007年增长94.4%。

2008年，公司参与了多项国家重点基建项目的建设，包括铁路、公路和市政工程建设项目等，基建建设业务板块继续保持了良好的增长势头。2008年，公司基建建设业务营业收入2,082.70亿元，同比增长25.94%；新签合同额3,834.80亿元，同比增长71.47%。截至2008年底，公司基建建设业务的未完成合同额为3,992.25亿元，比2007年增长93.8%。

表2 公司营业收入及成本构成表

单位：万元

	2006年度			2007年度			2008年度		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
主营业务	15,842,320	14,149,891	10.68%	17,918,216	16,080,667	10.26%	23,234,883	20,834,549	9.87%
其中：基建建设	14,199,529	12,888,899	9.23%	16,176,221	14,751,029	8.81%	20,826,956	9,132,403	10.52%
—铁路	6,150,730	5,521,919	10.22%	7,595,622	6,872,750	9.52%	10,092,897	3,858,008	7.98%
—公路	4,272,807	3,892,636	8.90%	4,011,556	3,727,382	7.08%	4,165,706	5,965,444	10.11%
—市政	3,775,992	3,474,344	7.99%	4,569,042	4,150,898	9.15%	6,568,354	312,910	48.66%
勘查、设计及咨询服务	427,702	266,099	37.78%	354,997	233,223	34.30%	465,158	509,452	21.60%
工程设备和零部件制造	378,520	309,678	18.19%	395,432	317,745	19.65%	619,508	265,969	47.93%
房地产开发	187,877	113,090	39.81%	288,039	192,488	33.17%	393,442	790,363	17.64%
基建建设(其他)	648,693	572,125	11.80%	703,527	586,182	16.68%	929,819	9,132,403	10.52%
其他业务	109,527	92,586	15.47%	132,466	104,992	20.74%	227,045	3,858,008	7.98%
合计	15,951,847	14,242,477	10.72%	18,050,682	16,185,659	10.33%	234,619,283	20,834,549	11.52%

资料来源：公司提供

(1) 铁路建设

公司持有铁路工程总承包特级资质，是中国最大铁路建设承包商，在铁路建设上居主导地位，也是公司的主要利润来源和优势所在。

2008年，公司共完成铁路建设新签合同额2,303.19亿元，共完成铁路正线铺轨（新线、复线）4,362公里，完成电气化铁路接触网3,697正线公里，进一步巩固了在铁路建设市场上的主导地位。2008年公司作为主要承包商参与完

成了中国第一条拥有完全自主知识产权、具有世界一流水平的高速铁路——京津城际铁路；设计并独立承建了中国首座高标准现代化的大型综合性交通枢纽北京南站，该站在设计上采用了交通客流模拟、声学处理、热电冷三联供+污水源热泵系统、太阳能光伏发电、客运服务系统等多项自主创新技术；参与完成了合肥至南京、青岛至济南、合肥至武汉等多个铁路客运专线项目。

表3 公司截至2008年底已经签署但延续到报告期仍在履行中和新签的重大基础建设合同

序号	签订单位	业主单位	合同名称(履行)	合同签署日期	合同金额(万元)	合同工期
铁路						
1	中铁三局/五局/隧道局/五局六公司联合体	武广铁路客运专线有限责任公司	新建铁路武汉至广州客运专线站前线下土建工程 XXTJIV标	2006-1	923,313	2006-2-1~2009-2-28

2	中国中铁	哈大铁路客运专线有限责任公司	新建哈尔滨至大连铁路客运专线土建工程施工 TJ-1 标施工总价承包合同	2007-9-3	2,187,104	1979 天
公路						
1	中铁六局	龙岩永武高速公路有限公司	福建永安到武平高速公路	2007-8-28	77,894.00	2007-8-1~
2	中国中铁	上海公路建设总公司	A15 公路新建工程 A15-9 标	2007-12-1	66,646.82	2008-1-1~
市政						
1	中铁电化局	南京地下铁道有限责任公司	南京地铁南延线 PPP 投资项目	2007-4-29	142,000.00	2007-7-1~
2	中铁大桥局	福州市政建设开发有限公司	福州市鼓山大桥及接线工程	2007-7-1	81,081.00	2007-7-1~
3	中铁大桥局	上海公路投资建设发展有限公司	闵浦二桥新建工程	2007-12	92,432.00	2007-9-30~
序号	签订单位	业主单位	合同名称（新签）	合同签署日期	合同金额（万元）	合同工期
铁路						
1	中铁三局	京沪铁路客运专线公司筹备组	新建京沪高速铁路土建工程施工 TJ5 标	2008-1-31	1,131,577	60 个月
2	中铁一局	京沪铁路客运专线公司筹备组	新建京沪高速铁路土建工程施工 TJ2 标	2008-1-31	1,064,927	60 个月
公路						
1	中铁二局	四川遂宁绵遂高速公路有限公司	四川省绵阳至遂宁高速公路遂宁段项目土建工程施工 A 合同段施工承包合同	2008-6-12	277,952	2008-6-12~ 2010-4-12
2	中铁二局	陕西榆林榆神高速公路有限公司	省级高速公路榆商线榆林至神木高速公路工程施工第 A2 合同段合同文件	2008-8-16	224,009	2008-8-16~ 2011-2-16
市政						
1	中铁隧道	杭州庆春路过江隧道有限公司	杭州市庆春路过江隧道工程设计施工总承包合同	2008-1-16	101,000	2008-5-1~ 2010-11-28
2	中铁隧道	深圳市地铁三号线投资有限公司	深圳市轨道交通二期 3 号线西延段施工总承包 3153 标施工合同	2008-4-18	89,037	2008-4-11~ 2011-6-30
3	中铁八局	东方电气集团东方汽轮机有限公司	东汽受灾职工德阳住房首期工程	2008-9-6	95,500	2008-10-31~ 2010-4-29
4	中铁建工	深圳市香江置业有限公司	南山商业文化中心总承包合同	2008-12	87,334	2008-12-1~ 2011-11-30
5	中铁四局	安哥拉政府	安哥拉罗安达 Acuaco-Dande 区社会住房项目	2008-3	70,427	至 2010-5

资料来源：公司提供

2008 年，公司在公路建设方面取得良好业绩，新签合同额达 469.90 亿元，较上年增长 28.7%，占全国公路市场份额的 13%；共完成公路建设 1,570 公里，其中包括 1,190 公里的高速公路。公司 2008 年主要参与完成的公路建设项目有岑兴、台缙、十漫等高速公路。毛利率也由 2006 年的 7.08% 下降至 2007 年的 10.11%。

（2）市政建设

市政工程施工方面，公司具有市政工程一级资质，主要涉及城市立交桥、给排水、城市轨道交通、机场、码头等施工领域。随着中国城市化进程的加速，城市轨道交通市场正在不断发展，公司在 2008 年继续加大市政工程建设

项目开发力度，并取得良好经济效益。2008 年，公司共完成市政工程和其他建设新签合同额 1,061.71 亿元，其中城市轨道交通项目已占全国市场份额的 52.6%。2008 年，公司共参与建设城市轻轨、地铁线路土建工程 350 公里，铺轨工程 516 公里。包括厦门公铁合建公路跨海大桥 A 标（杏林大桥）、北京地铁十号线一期工程、沈阳市五爱隧道等多个市政工程和其他项目，项目储备充足。

（3）其他

勘察设计与咨询服务业务

凭借着在勘察设计与咨询服务领域丰富的经验及行业领先的技术实力，公司在 2008 年承

接了多项勘察设计与咨询服务业务，巩固了公司在该领域的行业龙头地位。2008 年，公司勘察设计与咨询服务业务营业收入 46.52 亿元，同比增长 31.03%；新签合同额为 38.10 亿元，同比增加 6.8%。截至 2008 年 12 月 31 日，公司勘察设计与咨询服务业务的未完成合同额为

68.43 亿元，较 2007 年 12 月 31 日增长 12.2%。2008 年公司参与完成的项目中，包括为世界上最长的跨海大桥杭州湾大桥，为京津城际铁路、北京南站、胶济铁路客运专线等多个建设项目提供工程设计与咨询服务。

表 4 公司截至 2008 年底已经签署但延续到报告期仍在履行中和新签的重大勘察设计与咨询服务业务合同

序号	签订单位	业主单位	合同名称（履行）	合同签署日期	合同金额（万元）	合同工期
1	中铁二院	深圳市地铁有限公司	深圳地铁 3 号线勘察设计总承包	2005-1-27	21,988.20	2004-5~
2	中铁二院	武广铁路客运专线有限责任公司	新建铁路武汉至广州客运专线乌花段韶关（不含）至花都（不含）建设工程勘察设计（含补充协议）	2005-12-28	33,805.00	2003-9~2009-12
3	中铁二院	郑西铁路客运专线公司筹备组	新建铁路郑州至西安客运专线建设工程勘察设计	2005-12-30	22,068.00	2005-12~2009-12
4	中铁二院	东南沿海铁路福建有限责任公司	新建铁路福厦线工程勘察设计	2006-11-18	25,003.00	2005-9~2009-12
5	中铁二院	海南东环铁路有限公司	新建海南东环铁路站前、站后工程	2007-07-28	24,521.00	2007-9~2011-9
序号	签订单位	业主单位	合同名称（新签）	合同签署日期	合同金额（万元）	合同工期
1	中铁二院	京沪高速铁路股份有限公司	新建京沪高速铁路土建工程监理 JL-4 标	2008-1	16,366.80	2008-1~2013-1
2	中铁咨询	京沪高速铁路股份有限公司	新建京沪高速铁路土建工程施工监理 JL-6 标	2008-1	13,174.90	2008-1~2013-1
3	中铁二院	中国石油化工股份有限公司中原油田普光分公司	普光气田天然气净化厂宣汉专用铁路工程总承包（EPC）	2008-03-06	29,762.40	2007-5~2008-12
4	中铁二院	东南沿海铁路福建有限责任公司	新建铁路厦门至深圳线(福建段)勘察设计	2008-09-05	16,844.00	2007-12~2011-12
5	中铁二院	委内瑞拉国家铁路自治局	委内瑞拉国家铁路网项目(LA ENCRUCIJADA-CUA 段)勘察设计	2008-10-31	26,302.00	2008-10~2009-11

资料来源：公司提供

工程设备和零部件制造业务

2008 年，公司工程设备和零部件制造业务营业收入 61.95 亿元，同比增长 56.67%；新签合同额为 84.70 亿元，同比增加 46.7%。截至 2008 年底，公司工程设备和零部件制造业务的未完成合同额为 55.35 亿元，较 2007 年减少 26.9%。2008 年，公司完成了国家“863 计划”重点项目——中国首台自主研发制造的复合式

土压平衡盾构机成功下线；公司自主研发的客运专线道岔、高速道岔，达到了世界先进水平；公司研制的无砟轨道铺装设备成功地应用于国内首条高速铁路——京津城际客运专线的施工，具有国内先进水平；“双向行驶无砟轨道运输车”等 34 项技术获得国家实用新型专利，“磁悬浮关节可挠道岔及转接方法”等 4 项技术获得国家发明专利。

表 5 公司截至 2008 年底已经签署但延续到报告期仍在履行中和新签的重大工程设备和零部件制造业务合同

序号	签订单位	业主单位	合同名称（履行）	合同签署日期	合同金额（万元）	合同工期
钢结构						
1	中铁宝桥	舟山市大陆连岛工程指挥部	舟山市大陆连岛工程西垵门大桥钢箱梁制造（D 合同段）	2005-1-28	31,877.56	至 2009-3

2	中铁宝桥	浙江省舟山连岛工程建设指挥部	舟山大陆连岛工程金塘大桥钢箱梁制造(第III-C合同段)	2007-1-19	29,453.59	至 2008-9
道岔						
1	中铁宝桥	成都铁路局达成铁路扩能改造建设指挥部	达成铁路道岔合同 263 组	2007-2-8	9,989.81	2008-12
2	中铁宝桥	合武铁路安徽有限责任公司	新建合肥-武汉铁路高速道岔采购合同	2007-9-14	23,548.55	2008-12
施工(执行)机械						
1	宝鸡新铁养路机械有限公司	铁道部运输局基础部	PGM-48 钢轨打磨车生产制造合同	2004-3	6,838.20	2008-5-20
2	中铁重工	中铁十九局集团有限公司	TJ165 架桥机设计制造合同	2007-10-17	1,560.00	2008-7-15
序号	签订单位	业主单位	合同名称(新签)	合同签署日期	合同金额(万元)	合同工期
钢结构						
1	中铁山桥	宁波通途投资开发有限公司	宁波市明州大桥工程钢结构加工制造	2008-5-21	49,677.00	至 2010-9
2	中铁山桥	山东高速青岛公路有限公司	青岛海湾大桥钢箱梁加工与制造第一合同段	2008-7-03	32,951.00	至 2010-11
道岔						
1	中铁宝桥	石太铁路客运专线有限责任公司	石太线	2008-4-1	6,299.81	至 2008-11-1
2	中铁山桥	昌九城际铁路股份有限公司	昌九城际铁路道岔采购合同	2008-4-30	6,116.00	2009-12-31
施工(轨型)机械						
1	中铁山桥	中铁联合国际集装箱有限公司	40 吨集装箱轨道式龙门起重机	2008-6-6	13,535.00	至 2010-2
2	中铁重工	中铁集装箱运输有限责任公司	36 吨集装箱专用起重机	2008-7-1	1,508.00	2008-8-31

资料来源：公司提供

房地产开发业务

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，协调多家子公司的房地产开发业务，取得显著成效。2008 年，公司房地产开发业务营业收入

39.34 亿元，同比增长 36.59%；土地储备面积较 2007 年有显著增加。2008 年公司完成了河南省郑州市好望角国际公寓、湖北省武汉市金桥港湾花园等房地产项目的开发。

表 6 公司截至 2008 年底已经签署但延续到报告期仍在履行中和新签的重大房地产开发业务合同

序号	项目名称	项目所在省份	项目类型	规划面积(万㎡)	总投资额(万元)
1	龙郡 南岸	四川省达县	住宅、商业	129.78	500,000
2	百瑞景中央生活区	湖北省武汉市	住宅	105.54	495,618
3	蜀郡	四川省成都市	住宅	32.69	170,000
4	诺德假日花园	广东省深圳市	住宅、商业	21.52	165,000
5	中铁瑞城·新界	四川省成都市	住宅	35.13	158,590
1	中铁·逸都国际	贵州省贵阳市	住宅	235.91	723,857
2	青岛国际贸易中心	山东省青岛市	综合体	33.24	418,870
3	西安中铁长丰	陕西省西安市	住宅	62.7	289,000
4	兰园项目	四川省郫县	住宅	56.29	175,000
5	济南市高新区 3 号地商业金融中心	山东省济南市	商业	19.19	78,000

资料来源：公司提供

其他业务

凭借现有业务所建立的平台，公司还积极从事铁路与公路的 BT、BOT 等投资经营项目、矿产资源开发、物资贸易和其他多种业务。公司除继续开发现有矿山外，还在海外成立合资公司，以“项目换资源”的创新模式开发海外矿产资源及建设海外基础设施项目。2008 年公司还参与完成了云南富砚、广西岑梧、山东德商高速公路 BOT 项目以及北京地铁奥运支线 BT 项目等多个投资经营项目。

2. 客户管理

公司基建建设业务、勘察设计与咨询服务业务以及工程设备和零部件制造业务的主要客户包括国家级、省级和地方政府机构投资及管理公司及其下属投资公司、国有和外资企业、海外政府及其代理机构和机关、国内外基础设施建设公司和承包商；房地产开发业务的客户主要是公司、企业和个人。总体来看，公司客户背景多样化。

铁道部（此处指铁道部和地方铁路局拥有的公司）是公司基建建设业务以及勘察设计与咨询服务业务最大的客户，2008 年度，公司向前 5 名供应商合计的采购金额为 39.62 亿元，占年度采购总额的比例为 4.42%；前 5 名客户的销售额合计为 1,088.59 亿元，占公司销售总额的比例为 46.40%。客户集中度较高的原因在于铁道部是公司最大的客户。

3. 原材料及主要供应商管理

公司的基建建设业务及工程设备和零部件制造业务需要采购大量原材料，主要包括钢材、水泥、砂石和木材。由于近年来，公司一些主要原材料（尤其是钢材）的价格大幅波动，对公司的利润率造成一定的影响。公司通常依照特定项目的年限就个别项目订立原材料采购合同，该合同通常为固定价格合同，期限则视公司所承担项目的工期和性质而定。公司的某些合约，包括大部分的铁路建设合约，包含了价

格调整条款，使公司可以部分消化由于原材料成本上涨造成的额外成本。但是，如果上述条款未能补偿所有的这类额外成本，或者合约（如公司的大部分公路和市政工程合约）中没有包括价格调整条款，公司就要承担原材料价格波动的风险。

在钢铁采购方面，公司通过订立长期供应合同，据此合同，价格将会根据当时市价定期调整。公司未与供应商签订长期固定价格供应合同的原因主要是由于钢材及水泥在过去几年中有较大的价格波动，且供应商有较强的议价能力。另外，为降低高额的运输费用，水泥和沙石等原材料通常需要在当地购买。公司的大部分原料在国内采购。

公司通过单独营运的子公司采购大部分原料，目前，公司正在将子公司部分采购职能转移至公司层面，这将提高公司的议价能力，降低成本。

4. 关联交易

公司主要关联交易方为控股股东中铁工及其下属子公司、公司合营及联营公司。截至 2007 年底，公司重大关联交易主要体现在销售与采购方面，销售总计 36.67 亿元，主要为云南富砚高速公路有限公司；采购总计 0.82 亿元，金额不大。公司严格依法履行有关关联交易的审议和信息披露程序，关联交易定价和交易程序规范。

5. 经营效率

2006 年~2008 年公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均有所下降，主要因应收账款、存货及所有者权益的增长，2008 年分别为 5.15 次、3.72 次和 1.00 次。总体看，公司目前整体资产经营效率适宜。

6. 未来发展

公司的整体发展战略为：加强在中国发展迅速的基建建设市场的领先地位并扩大市场份

额；凭借先进的技术能力和设备继续从事大规模、高利润的复杂项目和经营高利润产品；凭借在基建建设行业的实力，拓展基建投资及矿产资源开发业务；继续有选择地发掘新的海外发展机会；削减经营成本，提高经营效率。

业务发展战略

(1) 基建建设业务：巩固和扩大传统建筑业，进一步做强做大；注重发挥专业、人才、技术和设备优势，力求承揽一批科技含量高、社会影响力大、对市场营销有开拓意义的国内外重大项目，努力形成相对稳定的、具有主导性的区域市场和专业市场，不断扩大和提升基建建设业务板块的发展空间。

(2) 勘察设计与咨询服务业务：以铁路勘察设计为基础，发挥既有优势，巩固铁路市场，向其他领域拓展；以工程咨询为龙头，向工程总承包和工程项目管理发展，构建“大咨询”理念；加快与国际知名设计企业建立战略联盟，引进世界先进设计技术和手段，努力建设一批设计理论和设计技术达到国际一流水准的大型综合性设计企业；实施走出去战略，为公司国际化战略提供技术支持和保障。

(3) 工程设备和零部件制造业务：抓住机遇，统筹规划，精心组织，规范运行机制，积极整合和优化工业资源配置，加快工业产品经营布局 and 结构调整，实现工业企业之间的产品互补性和区域互补性，达到工业系统市场竞争力的整体提升，打造国内领先，具有国际竞争力和自主创新能力强的产、科、研一体化的工业企业集团。

(4) 房地产开发业务：以风险控制为前提，以综合效益为中心，以品牌建设为统领，以资本运作为纽带，强调分层开发，分级管理，调动中铁置业和其他成员企业的积极性，努力实现资源市场化、业务专业化、运作规范化、产品标准化，集中优势资源，立足区域，面向全国，走向海外，用五年左右时间，全力以赴做精、做专、做优、做大、做强中国中铁房地产业。

(5) 其他业务：充分发挥品牌、技术、管理和资金优势，积极进军矿产资源开发领域，打造“中铁资源”品牌，有效开拓市场，实现矿产资源开发领域的快速拓展，并为长远、持续和健康发展奠定基础。同时，积极发展物资贸易、BT/BOT 等投资经营项目及其他多种业务。

2009 年公司计划实现营业收入 2,784 亿元，预计营业成本 2,494 亿元。2009 年，公司预计完成新签合同额 3,900 亿元。

综上，公司未来发展战略上将加强在中国发展迅速的基建建设市场的领先地位并扩大市场份额；凭借先进的技术能力和设备继续从事大规模、高利润的复杂项目和经营高利润产品；凭借在基建建设行业的实力，继续拓展房地产开发业务、基建投资与运营业务以及矿产资源开发业务；继续有选择地发掘新的海外发展机会；削减经营成本，提高经营效率。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2005~2008 年财务报表经德勤华永会计师事务所审计并出具了标准无保留意见的审计结论。公司自 2007 年 1 月 1 日起执行财政部颁布的新会计准则及应用指南（以下简称“《企业会计准则》”）。2006 年度财务报表已按《企业会计准则》相关规定进行了追溯调整的模拟报表。2009 年 3 月报表未经审计。

截至 2008 年底，公司合并资产总额 2,520.96 亿元，负债合计 1,910.01 亿元，所有者权益（含少数股东权益）610.95 亿元。2008 年，公司实现营业收入 2,346.19 亿元，净利润 14.34 亿元。

截至 2009 年 3 月底，公司（未经审计）合并资产总额 2,672.23 亿元，负债合计 2,042.38 亿元，所有者权益（含少数股东权益）629.85 亿元。2009 年 1~3 月，公司实现营业收入 601.06 亿元，净利润 10.20 亿元。

2. 资产质量

2006～2008 年公司资产总额分别为 1,434.28 亿元、2,152.13 亿元和 2,520.96 亿元，资产规模增长快，以流动资产为主，构成稳定。截至 2008 年底，公司流动资产占资产总额比重为 76.28%，公司流动资产比重较大，符合建筑行业的特点。

2009 年 3 月底，公司资产总额 2,672.23 亿元，较 2008 年有所增长，其中流动资产占资产总额的 76.61%，构成无明显变化。

流动性资产

截至 2008 年底，公司流动资产 1,922.97 亿元，其中占比 5%以上的有货币资金、存货、应收账款、其他应收款和预付款项，分别占流动资产的 25.68%、33.09%、26.10%、6.91%和 7.41%。

截至 2008 年底，公司货币资金 493.76 亿元，货币资金量大，主要原因在于：①公司 2007 年发行股票募集资金；②业务规模的扩张带来的收入增长以及客户预付工程款增加；③为维持工程承包业务扩张和新市场开拓的需求，需要保持并增加适当的流动资金；2008 年底公司货币资金总额中，银行存款占 94.23%，现金占 0.65%，其他（短期银行借款质押存款、应付票据保证金及履约保函保证金）占 1.43%。公司货币资金中的外汇余额占货币资金的 32.95%。公司已获批准结汇 100 亿港币，除上述安排外，尚未采取外汇对冲措施。但若有需要，公司慎重考虑采取有效措施对冲重大的外汇风险。公司货币资金充足，且目前公司正采取措施以实现下属子公司资金集中管理，公司对货币资金的使用效率将有望提高。截至 2009 年 3 月底，公司货币资金为 588.52 亿元。

截至 2008 年底，公司应收账款 501.97 亿元，较年初增长 25.59%，主要增长原因为：①公司营业收入增长；②公司作为建筑企业，留存在客户处的应收质保金一般而言账龄都长达 1 至 3 年。从账龄分布看，1 年以内的占 79.67%，1 至 2 年占 13.44%、2 至 3 年占 4.57%、3 年以

上占 2.32%。2008 年底，公司已计提坏账准备 9.08 亿元；已逾期但未计提坏账准备的应收账款 0.04 亿元期限均在 1 年以内，金额较小，对公司影响不大。公司欠款金额前五名总计占应收账款总额的 15.55%，账龄为 1 至 3 年。由于公司工程承包项目较集中于铁路和公路领域，其债务人多为铁道部及各地方铁路局、国有交通投资公司以及代为行使职能的建设指挥部，账款回收的保障力度相对较强。

截至 2008 年底，公司其他应收款净额 132.93 亿元，较年初增长 7.89%，从其他应收款的性质看，代垫费用、备付金以及押金为其他应收款的主要构成科目；从账龄分布看，1 年内的其他应收款余额占 70.01%，1 至 2 年的其他应收款余额占 18.61%，2 年以上的占 11.38%。2008 年底公司其他应收款坏账准备余额 4.95 亿元。公司其他应收款前五单位是淮南市财政局、福建中通公司、成都鑫天豪实业公司、刚果国际矿业公司和陕西省高速公路建设集团公司，占其他应收款总额的 14.22%。对于占比较大的各项保证金，根据工程投标之惯例，投标保证金一般于工程结束后返还，履约保证金一般随工程施工进度逐步返还，安全保证金只要工程安全完工即可返还。可以看出，公司其他应收款质量较高，加之公司仍按照不同账龄计提了一定的坏账准备，因此，公司其他应收款风险低。

联合资信同时关注到，虽然公司大部分应收款项不能收回的风险较小，但受行业特点影响，公司应收款项存在一定的拖欠风险；同时由于建筑行业垫资情况普遍，随着建设项目的增加，应收账款和其他应收款如不能及时回收，将会加大公司资金周转的难度。

截至 2008 年底，公司预付账款 142.58 亿元，主要为预付给供应商的材料款、预付给工程劳务或者专业分包商的材料款、工程款及设备款。其中账龄在 1 年内的占 95.15%，1 年以上的占 4.85%，系预付的尚未完工的分包工程款。

截至 2008 年底，公司存货净额 636.27 亿元，较年初增长 26.83%，稍低于营业收入 27.40% 的增长速度。存货增长主要是由于：（1）公司建造合同大幅增加形成已完工未结算工程款；（2）为避免原材料价格持续上涨而增加的原材料储备；（3）公司房地产业务增长，在建楼盘增加。从存货余额的主要构成来看，原材料占 22.50%、房地产开发成本占 28.28%、已完工未结算工程款占 38.45%，其他占 10.77%。公司存货中已完工程未结算款占比较大，考虑到建筑施工企业本身特点，工程验收后即可确认营业收入，因此公司存货的安全性较高。截至 2008 年底，共计提存货跌价准备 0.46 亿元。

非流动资产

2006~2008 年公司非流动资产有所增长，截至 2008 年底，公司非流动资产 597.98 亿元，主要为固定资产（占 33.42%）、无形资产（占 34.94%）、长期股权投资（占 12.62%）。

截至 2009 年 3 月底，公司非流动资产 625.14 亿元，其中固定资产、无形资产、长期股权投资构成稳定。

公司固定资产净值有所增长，主要因素是公司为了保证核心业务的竞争力，增加了先进设备的购置，公司使用的通用设备部分通过租赁方式取得，而固定资产资金投向主要集中在大、精、尖的专业设备上，以满足客运专线（高速铁路）等建设的需要。截至 2008 年底，公司固定资产净值 199.85 亿元，较 2007 年增加 18.11%。在固定资产主要构成中，房屋及建筑物占比 28.98%；施工设备占比 44.10%；运输设备占比 12.75%；工业生产设备占比 5.99%；试验设备及仪器占比 2.74%；其他固定资产为占比 5.44%。截至 2009 年 3 月底，公司固定资产为 203.05 亿元，较年初增加 1.60%。

截至 2008 年底，公司无形资产 208.96 亿元，增长迅速，主要为土地使用权，自 2008 年 1 月 1 日起，对于建设经营移交方式(BOT)参与公共设施建设业务，于项目建造期间对所提供的建造服务按照《企业会计准则第 15 号-建造合同》

确认相关的收入和费用；基础设施建成后，按照《企业会计准则第 14 号-收入》确认与后续经营服务相关的收入和费用。建造合同收入按照应收取对价的公允价值计量。当项目合同规定公司在有关基础设施建成后，在从事经营的的一定期间内有权向获取服务的对家收取费用，但收费金额不确定的，且该权利不构成一项无条件收取现金的权利，在确认收入的同时确认无形资产。截至 2008 年底账面净 1 亿元的土地使用权尚未办理完毕产权证明。

截至 2008 年底，公司长期股权投资余额 75.47 亿元，较 2007 年增加 73.11%，主要是公司增加了对云南富砚高速公路有限公司、重庆垫忠高速公司有限公司等部分联营企业的投资。2009 年 3 月底，公司长期股权投资为 78.16 亿元，较 2008 年略有增加。

总体看，公司资产规模大，以流动资产为主。流动资产中，货币资金充足，应收款项占比大但风险较小；非流动资产主要以固定资产为主。公司整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

公司 2007 年公开募集 A 股及 H 股后，所有者权益大幅增长，截至 2008 年底，所有者权益 610.95 亿元，其中以实收资本（占 34.86%）、资本公积（占 50.12%）为主，未分配利润占 5.76%和少数股东权益占 8.07%。

流动负债

2008 年公司流动负债以应付账款、预收款项、短期借款和其他应付款为主。

截至 2008 年底，公司应付账款为 635.45 亿元，较 2007 年增加 25.03%。从账龄分布看，公司 87%的应付账款在 1 年以内，超过 1 年的应付账款未付的原因主要是尚未到期的应付分包商质保金。并且，公司应付账款中无应付公司 5%（含 5%）以上股份的股东的款项。

截至 2009 年 3 月底，公司应付账款为 577.88 亿元，较 2008 年下降 9.06%。

截至 2008 年底，公司预收款项为 396.28

亿元，较 2007 年增加 19.04%，主要是公司预收的房地产项目售楼款增加较多所致，92%以上集中在 1 年以内。公司账龄超过一年的预收款项未付的原因主要是工程竣工项目尚未最终竣工结算。本公司预收款项中无预收本公司 5%（含 5%）以上股份的股东的款项。

2009 年 3 月底，公司预收款项为 475.51 亿元，较 2008 年增加 19.99%，主要是主营业务规模扩大所致。

非流动负债

2006~2008 年公司非流动负债以长期借款和长期应付款为主。

截至 2008 年底，公司长期应付款为 78.69 亿元，较 2007 年减少 12.06%，主要是应付职工退休福利费和职工集资建房款有所减少。公司公开募集 A 股及 H 股后，资产负债率由 2006 年的 93.13% 下降到 2008 年底的 75.77%；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 48.78% 和 21.60%。公司资产负债水平较高，符合建筑行业特点，且与同行业公司相比公司资产负债率处于相对较低的水平。

截至 2009 年 3 月底，公司负债略有增加，为 2042.38 亿元，其中，流动负债占 86.77%，非流动负债占 13.23%。与 2008 年底相比，负债构成变化不大，仍以流动负债为主。

截至 2009 年 3 月底，公司所有者权益合计为 629.85 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 571.59 亿元，少数股东权益为 58.27 亿元。归属于母公司所有者权益合计中，实收资本占 37.26%，资本公积占 53.41%，盈余公积占 1.18%，信托赔偿及风险准备金 0.11%，未分配利润占 8.05%，外币报表折算差额占 -0.02%。与 2008 年底相比，所有者权益构成变化不大。

截至 2009 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 76.43%、51.59% 和 22.62%，与 2008 年底相比变化不大。

总体看，目前公司负债水平合理，债务负担适中。

4. 盈利能力

公司营业收入增长迅速，2008 年营业收入达到 2,346.19 亿元。从业务种类来看，公司的营业收入绝大部分来自基建建设收入。主要是受经济环境恶化及公司汇兑损失的影响，公司净资产收益率和净利润率等盈利能力受到一定的不利影响。

从盈利指标看，2008 年营业利润率为 7.35%，较 2007 年有微弱增长，表明公司主营业务盈利能力稳定，克服困难保持了一定的增长。2008 年公司总资本收益率和净资产收益率分别为 4.14% 和 2.35%，较 2007 年有所下降，主要是由于公司 2007 年上市后股东权益增加较多及公司汇兑损失的影响，同时使得公司总资产也增加较多。如果剔除此因素，公司整体盈利能力良好。

2009 年 1~3 月，公司实现营业收入 601.06 亿元，利润总额 12.86 亿元，净利润 10.20 亿元，主要受工程施工和结算的季节性影响。2009 年 1-3 月，得益于公司收入的增长和对成本的控制，公司营业利润率和净利润率均有所回升，较 2008 年明显提高，表明公司逐渐摆脱上一年的恶劣情况，经营渐趋稳定。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，公司的流动比率和速动比率 2008 年底分别为 116.16% 和 77.72%，较 2007 年底的 126.02% 和 89.87% 相比有所下降；2008 年底，公司经营现金流动负债比率为 0.47%，指标值低。考虑到：①公司流动资产中货币资金占比较高，资产流动性高；②公司流动负债中有大量预收账款并不需以现金即时偿付，降低了公司需要即时偿付的负债总量，使公司的流动资产相对实际需要即时偿付的流动债务数量比账面反映的更大，公司实际短期偿债能力很强。

从长期偿债能力指标看，虽然公司 EBITDA 稳定增长，但由于公司有息债务规模增加较多，公司利息支出增加较快，导致 2008

年公司 EBITDA 利息倍数较 2007 年的 5.27 倍有所下降，为 2.46 倍；全部债务/EBITDA 为 6.76 倍，较 2007 年的 4.68 倍呈上升趋势，表明公司对全部债务偿还能力有所减弱。

截至2008年底，公司及其控股子公司共获得银行授信额度3,333.57亿元，其中未使用授信额度1,672.39亿元，公司间接融资渠道畅通。同时，作为大陆和香港两地上市公司，直接融资空间较大。

截至 2008 年底，公司对外担保余额 86.67 亿元，主要是子公司中铁二局集团有限公司为云南富砚高速公路有限公司担保 52.96 亿元，公司对外担保金额占净资产的比重较大，对公司有一定影响。

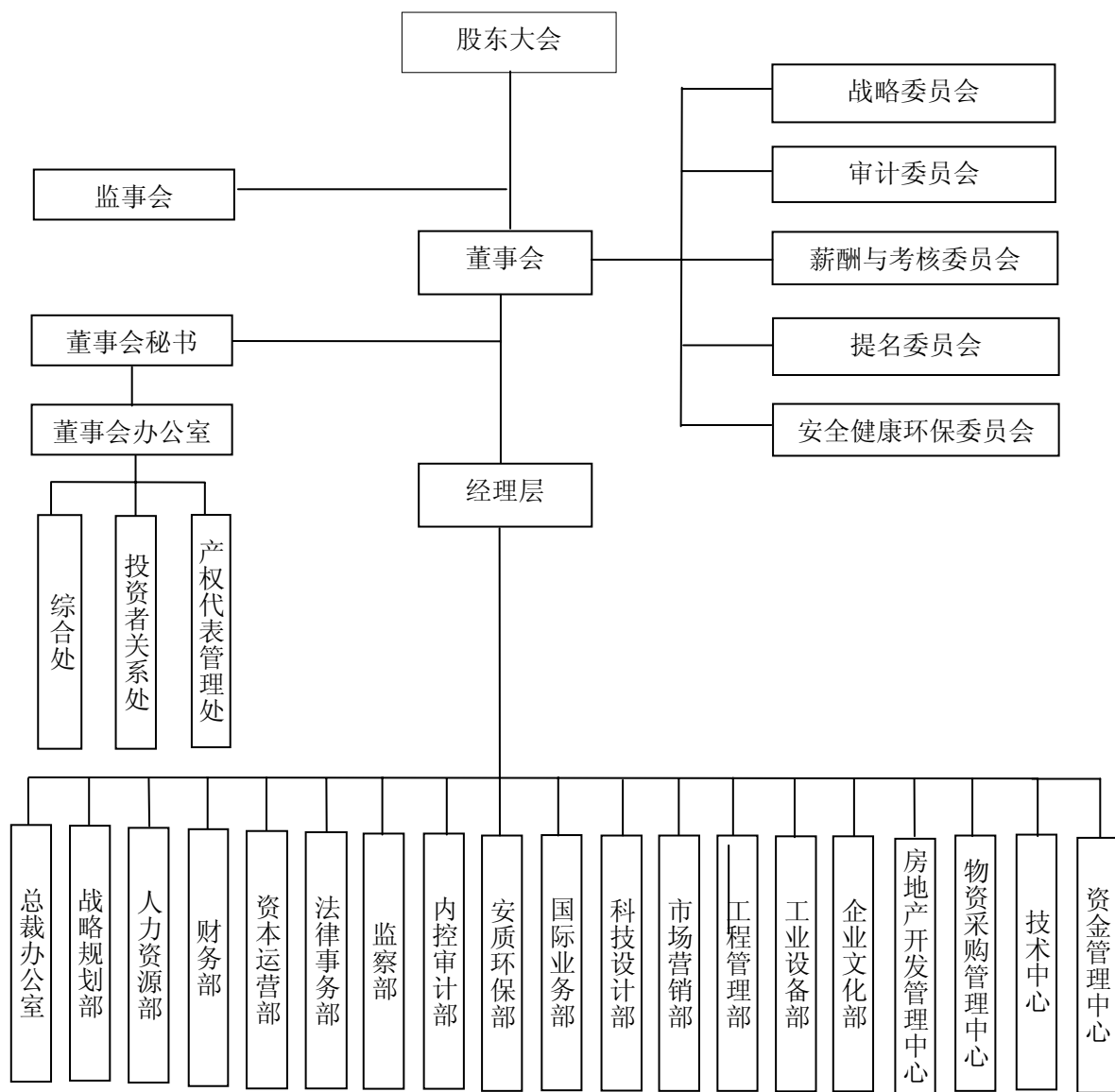
截至 2008 年底，公司及下属企业存在或有事项共 38 笔，涉及金额 31,527 万元。

八、综合评价

建筑行业的发展一直得到政府的高度重视和国家产业政策的支持。中国中铁是亚洲最大的多功能综合型建设集团，在中国建筑行业占主导地位；公司产业链条完整，规模优势明显，整体竞争能力很强；公司经营规模很大，技术水平较高，法人治理结构健全，管理风险低，整体抗风险能力极强。

目前，公司资产规模大，整体资产质量好；营业收入快速增长；新签合同额的快速提高，施工项目储备充足，为公司业务持续发展提供保证；整体具有极强的偿债能力。整体看，主体信用风险极低。

附件 1 中国中铁股份有限公司组织结构图



附件 2 2007 年中国对外承包工程业务新签合同额前五十名的企业（单位：万美元）

序号	企业名称	新签合同额	序号	企业名称	新签合同额
1	中国建筑工程总公司	710097	26	上海建工（集团）总公司	55760
2	华为技术有限公司	488213	27	中国成达工程公司	54300
3	国华国际工程承包公司	360888	28	中国水电八局集团有限公司	51944
4	上海振华港口机械股份有限公司	351533	29	合肥水泥研究设计院	51636
5	中国葛洲坝水利水电工程集团有限公司	327333	30	上海贝尔阿尔卡特股份有限公司	50394
6	中国港湾工程有限责任公司	301472	31	中工国际工程股份有限公司	49333
7	四川东方电力设备联合公司	295788	32	中国石油天然气管道局	48156
8	中国水利水电建设集团公司	261369	33	中国建材建设唐山安装工程公司	47539
9	中国机械设备进出口总公司	247330	34	宁波华丰建设集团股份有限公司	44848
10	中国冶金科工集团公司	238741	35	中国技术进出口总公司	43144
11	中国土木工程集团公司	180940	36	成都建筑材料工业设计研究院	42984
12	中国路桥工程有限责任公司	152572	37	河南中原石油勘探局	40433
13	山东电力建设第三工程公司	138626	38	北京建工集团有限责任公司	38383
14	山东电力基本建设总公司	122240	39	中国船舶工业集团公司	36892
15	中地海外建设有限责任公司	115875	40	四川电力设计院	36828
16	长城钻井公司	111223	41	中材国际工程股份有限公司	36828
17	中国石油工程建设（集团）公司	107608	42	新疆特变电工股份有限公司	33900
18	哈尔滨电站工程有限责任公司	92000	43	四川省机械设备进出口有限责任公司	33500
19	上海电气（集团）总公司	89100	44	东方地球物理勘探有限责任公司	33068
20	中国铁路工程总公司	69000	45	中国河南国际合作集团有限公司	29808
21	中国海外工程有限责任公司	66103	46	山东鲁能工程有限责任公司	29400
22	中国地质工程集团公司	65294	47	中国建材装备有限公司	27112
23	中国水利电力对外公司	63171	48	中国江苏国际经济技术合作公司	26787
24	中铁十八局集团有限公司	63156	49	中国云南国际经济技术合作公司	25530
25	中国机械进出口（集团）有限公司	56151	50	沈阳远大铝业工程有限公司	25084

资料来源：商务部

附件 3-1 中国中铁股份有限公司
2006 年~2009 年 3 月公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 3 月
流动资产：				
货币资金	3,124,401.8	5,889,609.8	4937624.60	5885239.60
交易性金融资产	1,015.6	16,579.2	14120.60	7562.50
应收票据	9,285.0	50,861.1	48781.90	52565.00
应收账款	3,118,258.2	3,994,078.2	5019747.60	4174863.20
预付款项	960,586.6	1,054,017.7	1425815.00	1864507.50
应收利息	202.0	11.2	1835.10	1837.30
应收股利	12.8	389.8	574.90	574.90
其他应收款	1,139,782.0	1,232,423.0	1329312.90	1506497.80
存货	3,327,059.8	4,933,852.2	6362689.60	6891635.50
贷款及应收款项	88,080.1	27,188.3	89225.00	85629.00
持有至到期投资	7,355.8	--		
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	11,776,039.7	17,199,010.5	19229727.20	20470912.30
非流动资产：				
可供出售金融资产	3,729.6	195,503.6	96336.30	127266.3
持有至到期投资	10,587.4	--		
长期应收款	--	--	7674.50	51001.70
贷款及应收款项	72,322.6	98,946.9	91427.10	90828.10
长期股权投资	245,885.2	435,950.0	754665.80	781579.10
投资性房地产	15,591.0	90,287.3	181950.40	174234.50
固定资产	1,443,156.1	1,691,991.4	1998537.80	2030465.00
在建工程	237,977.0	834,335.5	264622.80	336161.70
工程物资	19,291.9	68,442.6	99101.00	119465.60
固定资产清理	636.1	511.8	209.80	218.80
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	282,133.5	616,329.0	2089616.90	2096006.00
开发支出			164.50	165.60
商誉	21,245.8	79,768.0	83554.20	83553.00
长期待摊费用	3,327.7	2,584.3	4152.90	3427.00
递延所得税资产	203,160.4	192,455.7	255363.00	250099.50
其他非流动资产	7,695.4	15,155.3	52468.90	106890.60
非流动资产合计	2,566,739.7	4,322,261.4	5979845.90	6251362.50
资产总计	14,342,779.4	21,521,271.9	25209573.10	26722274.80

注：2006 年财务数据为按新会计准则进行追溯的模拟报表。

附件 3-2 中国中铁股份有限公司
2006 年～2009 年 3 月公司合并资产负债表（负债及股东权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 3 月
流动负债：				
短期借款	2,303,734.2	2,423,500.0	3,251,154.40	3,727,788.40
短期应付债券	377,200.4	265,676.5	60,000.00	80,000.00
交易性金融负债			8,014.40	4,245.00
应付票据	235,993.6	329,731.5	353,033.60	602,725.90
应付账款	4,179,046.7	5,082,256.4	6,354,507.10	5,778,806.20
预收款项	2,538,037.4	3,328,885.1	3,962,759.70	4,755,094.00
应付职工薪酬	297,329.7	198,211.5	194,236.70	171,379.00
应交税费	277,762.6	356,540.0	441,253.80	421,691.30
应付利息	1,127.7	701.6	11,196.20	0.00
应付股利	6,627.3	5,451.4	16,512.40	15,638.50
其他应付款	1,389,650.9	1,449,578.8	1,430,987.80	1,663,889.40
预计负债	2,272.0	1,072.5	270.80	258.40
一年内到期的非流动负债	256,287.7	203,369.7	470,056.40	459,423.80
委托存款	3,177.7	3,407.6	1,032.80	1,047.20
其他流动负债	--	--		40,000.00
流动负债合计	11,868,247.9	13,648,382.6	16,555,016.10	17,721,987.10
非流动负债：				
长期借款	509,988.4	1,023,917.3	1,682,902.00	1,841,586.20
应付债券			0.00	0.00
长期应付款	969,045.8	894,874.6	786,942.80	781,735.50
专项应付款	1,100.0	1,100.0	1,100.00	2,432.00
递延收益	6,703.6	20,858.6	13,767.80	10,822.00
预计负债	2,100.4	7,695.9	8,263.10	8,291.20
递延所得税负债	109.1	31,496.0	39,782.10	41,554.00
其他非流动负债			12,312.70	15,343.10
非流动负债合计	1,489,047.3	1,979,942.4	2,545,070.50	2,701,764.00
负债合计	13,357,295.2	15,628,325.0	19,100,086.60	20,423,751.10
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	--	2,129,990.0	2,129,990.00	2,129,990.00
资本公积	--	3,098,354.4	3,062,233.90	3,052,922.70
盈余公积	--	32,662.1	67,229.60	67,229.60
信托赔偿及风险准备金	--	1,984.9	6,081.00	6,493.50
未分配利润	--	281,683.8	352,168.50	460,297.20
外币报表折算差额	--	-2,392.0	-1,097.90	-1,075.90
归属于母公司所有者权益合计	659,817.7	5,542,283.2	5,616,605.10	5,715,857.10
少数股东权益	325,666.50	350,663.7	492,881.40	582,666.60
所有者权益（或股东权益）合计	985,484.20	5,892,946.9	6,109,486.50	6,298,523.70
负债和所有者权益（或股东权益）总计	14,342,779.40	21,521,271.9	25,209,573.10	26,722,274.80

注：2006 年财务数据为按新会计准则进行追溯的模拟报表。

附件 4 中国中铁股份有限公司
2006 年～2009 年 3 月公司合并利润及利润分配表
 （单位：人民币万元）

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 3 月
一、营业收入	15,951,847.1	18,050,682.0	23461928.30	6010583.60
减：营业成本	14,242,477.4	16,185,659.1	20999746.50	5382623.70
营业税金及附加	485,471.6	545,389.7	737375.30	178768.40
营业费用	73,182.7	85,017.9	93325.80	19686.30
管理费用	783,560.6	766,318.8	919275.40	246338.90
财务费用	76,616.9	129,913.8	513299.10	53393.70
资产减值损失	34,189.7	49,637.0	48383.00	5846.30
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	1,871.7	2,433.2	-13433.30	180.50
投资收益（损失以“－”号填列）	18,864.4	111,274.2	24183.60	3096.50
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-5,246.5	778.8		
汇兑收益（损益以“－”号填列）				
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	277,084.3	402,453.1	161273.50	127203.30
加：营业外收入	36,409.5	46,992.0	51164.20	3693.80
减：营业外支出	17,706.3	16,558.8	19117.70	2271.60
其中：非流动资产处置损失	7,479.7	7,952.3		
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	295,787.5	432,886.3	193320.00	128625.50
减：所得税费用	63,628.7	82,833.0	49900.40	26672.80
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	232,158.8	350,053.3	143419.60	101952.70
其中：归属于母公司所有者的净利润	164,628.2	316,330.8	111518.70	98231.00
少数股东损益	67,530.6	33,722.5	31900.90	3721.70
四、每股收益（元）				
（一）基本每股收益	--	0.24	0.05	--

注：2006 年财务数据为按新会计准则进行追溯的模拟报表。

附件 5 中国中铁股份有限公司
2006 年～2009 年 3 月公司合并现金流量表
 （单位：人民币万元）

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 3 月
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	15,530,790.5	17,464,555.8	23,599,779.40	7,644,019.20
收到的税费返还	6,599.1	6,422.5	8,179.60	2,063.00
收到其他与经营活动有关的现金	392,928.7	326,451.3	190,452.10	255,246.90
经营活动现金流入小计	15,930,318.3	17,797,429.6	23,798,411.10	7,901,329.10
购买商品、接受劳务支付的现金	12,429,736.1	15,128,060.2	20,693,046.00	6,314,393.10
支付给职工以及为职工支付的现金	1,186,132.0	1,289,482.0	1,474,724.00	395,554.40
支付的各项税费	487,386.2	662,819.2	878,958.10	226,937.90
支付其他与经营活动有关的现金	1,025,030.1	714,924.4	673,671.80	666,801.30
经营活动现金流出小计	15,128,284.4	17,795,285.8	23,720,399.90	7,603,686.70
经营活动产生的现金流量净额	802,033.9	2,143.8	78,011.20	297,642.40
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	29,706.8	216,235.7	120,733.40	8,953.80
取得投资收益收到的现金	10,467.6	72,496.8	135,080.30	3,096.50
处置固定资产、无形资产和其他	86,547.8	12,125.2	66,981.50	39,898.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	--	6,565.4	1,830.40	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	40,705.3	--	2,450.70	0.00
投资活动现金流入小计	167,427.5	307,423.1	327,076.30	51,948.30
购建固定资产、无形资产和其他	701,775.3	1,100,522.4	1,456,620.30	225,607.00
投资支付的现金	225,851.7	699,947.9	827,411.50	106,042.80
处置子公司及其他营业单位减少的现金净额	68,300.0			0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	993.8	65,639.5	61,304.40	0.00
支付其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	996,920.8	1,866,109.8	2,345,336.20	331,649.80
投资活动产生的现金流量净额	-829,493.3	-1,558,686.7	-2,018,259.90	-279,701.50
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	8,680.6	4,799,090.2	111,883.40	150,761.60
取得借款收到的现金	3,678,017.7	4,165,059.4	5,391,073.10	1,279,791.80
收到其他与筹资活动有关的现金			0.00	0.00
筹资活动现金流入小计	3,686,698.3	8,964,149.6	5,502,956.50	1,430,553.40
偿还债务支付的现金	2,152,630.4	4,396,078.5	3,987,262.10	624,473.60
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	146,790.0	272,489.8	342,209.80	13,457.40
支付其他与筹资活动有关的现金	--	9,157.1	12,122.80	0.00
筹资活动现金流出小计	2,299,420.4	4,677,725.4	4,341,594.70	637,931.00
筹资活动产生的现金流量净额	1,387,277.9	4,286,424.2	1,161,361.80	792,622.40
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	--	31,131.8	-213,693.70	-2,835.60
五、现金及现金等价物净增加额	1,359,818.5	2,698,749.5	-992,580.60	807,727.70
加：期初现金及现金等价物余额	1,613,996.4	2,973,814.9	5,677,220.10	4,684,639.50
六、期末现金及现金等价物余额	2,973,814.9	5,672,564.4	4,684,639.50	5,492,367.20

注：2006 年财务数据为按新会计准则进行追溯的模拟报表。

附件 6 中国中铁股份有限公司
2006 年～2008 年公司现金流量表补充资料
 （单位：人民币万元）

补充资料	2006 年	2007 年	2008 年
1.将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	232,158.8	350,053.3	143419.60
加：资产减值准备	34,189.7	49,637.0	48383.00
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	242,463.2	283,439.0	295452.60
无形资产摊销	4,992.0	11,064.1	20792.60
长期待摊费用摊销	-267.2	743.4	1129.40
投资性房地产折旧	823.6	1,425.0	2643.80
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“－”号填列）	-5,467.8	1,003.3	-5108.50
固定资产报废损失（收益以“－”号填列）			0.00
公允价值变动损失（收益以“－”号填列）	-1,871.7	-2,433.2	13433.30
财务费用（收益以“－”号填列）	63,480.9	91,013.4	495742.10
投资损失（收益以“－”号填列）	-18,864.4	-111,274.2	-24183.60
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	16,591.5	15,821.7	-58784.10
递延所得税负债增加（减少以“－”号填列）			
存货的减少（增加以“－”号填列）	-1,103,977.0	-1,584,350.0	-1422629.10
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	-1,125,591.1	-976,928.0	-1277929.10
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	2,463,373.4	1,872,929.0	1845649.20
其他			
经营活动产生的现金流量净额	802,033.9	2,143.8	78011.20

注：2006 年财务数据为按新会计准则进行追溯的模拟报表。

附件 7 中国中铁股份有限公司主要财务指标

指 标	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 1~3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	5.58	5.00	5.15	--
存货周转次数(次)	5.10	3.89	3.72	--
总资产周转次数(次)	1.28	1.00	1.00	--
盈利能力				
营业利润率(%)	7.67	7.31	7.35	7.47
总资本收益率(%)	7.45	5.16	4.14	--
净资产收益率(%)	23.56	5.94	2.35	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	34.10	14.80	21.60	22.62
全部债务资本化比率(%) *	78.76	41.65	48.78	51.59
资产负债率(%)	93.13	72.62	75.77	76.43
偿债能力				
EBITDA 利息倍数(倍)	5.78	5.27	2.46	--
全部债务/EBITDA(倍) *	5.56	4.68	6.76	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.01	-0.39	-0.33	--
流动比率(%)	99.22	126.02	116.16	115.51
速动比率(%)	71.19	89.87	77.72	76.62
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.24	-9.12	-5.54	--
经营现金流动负债比率(%)	6.76	0.02	0.47	--
现金流				
现金收入比率(%)	97.36	96.75	100.59	127.18
筹资活动前产生的现金流量净额(亿元)	-2.75	-155.65	-194.02	1.79

注：全部债务中考虑短期应付债券、委托存款，加*指标相应已作调整。

附件 8 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	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/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/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率*	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×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
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

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

全部债务= (长期债务+短期债务)

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

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

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 9 企业主体长期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“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，企业主体长期信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	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

联合资信评估有限公司关于 中国中铁股份有限公司 2009 年度企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在中国中铁股份有限公司企业主体长期信用等级有效期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中国中铁股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。中国中铁股份有限公司如发生重大变化，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国中铁股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现中国中铁股份有限公司出现重大变化，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。

如中国中铁股份有限公司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，直至中国中铁股份有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如中国中铁股份有限公司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国中铁股份有限公司、主管部门、交易机构等。

