

信用等级公告

联合[2010] 300 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
主体长期信用等级为
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年六月二十二日

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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lianheratings.com.cn

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。

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企业相关资料主要由中国中铁股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中国中铁股份有限公司主体长期信用等级自 2010 年 6 月 22 日至 2011 年 6 月 21 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内中国中铁股份有限公司的主体长期信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零一零年六月二十二日



中国中铁股份有限公司

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：2010 年 6 月 22 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 .3 月
资产总额(亿元)	2152.13	2520.96	3117.81	3241.80
所有者权益(亿元)	589.29	610.95	663.59	684.24
长期债务(亿元)	102.39	168.29	271.51	363.52
全部债务(亿元)*	420.64	581.82	627.01	664.30
营业收入(亿元)	1805.07	2346.19	3463.68	850.85
利润总额(亿元)	43.29	19.33	86.45	20.93
EBITDA(亿元)	89.94	86.36	166.47	--
营业利润率(%)	7.31	7.35	6.01	6.27
净资产收益率(%)	5.94	2.35	11.16	--
资产负债率(%)	72.62	75.77	78.72	78.89
全部债务资本化比率(%)*	41.65	48.78	48.58	51.56
流动比率(%)	126.02	116.16	112.91	118.02
全部债务/EBITDA(倍)*	4.68	6.76	3.77	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.27	2.46	4.65	--

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；②2010 年 3 月财务报告未经审计；③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 黄 静 韩 霞

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）

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。虽然建筑施工行业竞争日趋激烈、钢铁等原材料价格反弹，汇兑损失及 BOT 项目运营初期亏损等因素对公司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，随着国家基础设施建设进入高峰期，公司经营规模不断扩大，经营业绩取得较大提升，综合实力得到进一步加强。公司整体偿债能力极强。

铁路和公路作为中国拉动内需投资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。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、施工经验及专业技术水平等方面具有显著优势。
3. 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。

4. 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。
5. 公司经营业绩快速提升，新签合同额快速提高，充足的施工项目储备为业务持续发展提供保证。
6. 公司融资渠道畅通，现金类资产充足。

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，营业利润率有所下降。
2. 公司从事的高空作业、隧道施工、开采矿产、使用易燃易爆品等业务性质具有一定危险性，存在一定的安全生产风险。
3. 房地产业务受国家宏观政策影响较大，行业政策的变动可能会对公司房地产开发业务的经营业绩及财务状况造成不利影响。
4. 公司目前管理层级多和管理链条过长，组织结构及各级子公司集中管理有待于进一步完善。
5. 公司应收帐款及存货占比大，预付保证金和客户付款滞后可能对流动性产生不利影响。
6. 公司担保余额占净资产规模较大，对外担保存在一定或有负债风险。

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。

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。截至2009年底，公司总股本为2,129,990.00万股，其中中铁工持有1,195,001.00万A股，持股比例为56.10%，为公司实际控制人；A股公众股东持有514,250.00万股，持股比例为24.15%，H股股东持有420,739.00万股，持股比例为19.75%。

截至2009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20个职能部门及37个控股子公司（详见附件1）。截至2009年底，公司拥有在职员工276150名。

截至2009年底，公司合并资产总计3117.81亿元，负债合计2454.22亿元，股东权益（含少数股东权益）663.59亿元。2009年公司实现营业收入3463.68亿元，利润总额86.45亿元，2009年公司经营活动现金流量净额为188.61亿元。

截至2010年3月底，公司合并资产总计

3241.80亿元，负债合计2557.56亿元，股东权益（含少数股东权益）684.24亿元。2010年1~3月公司实现营业收入850.85亿元，利润总额20.93亿元，2010年1~3月公司经营活动现金流量净额为18.39亿元。

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。

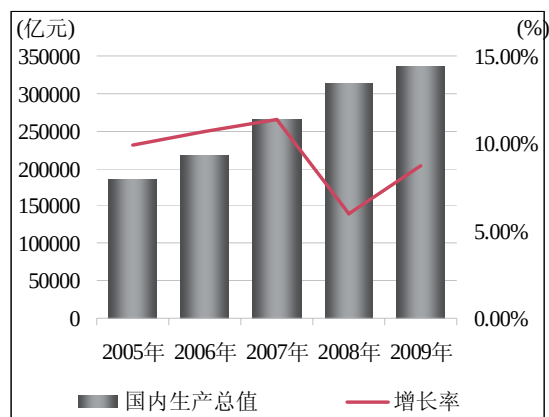
二、行业分析

1. 中国建筑行业概况

（1）建筑行业总体概况

自2001年以来，中国宏观环境进入新一轮景气周期，与建筑行业密切相关的全社会固定资产投资总额增速持续在16%以上高位运行，2005至2009年全社会固定资产投资中总额增速更是维持在24%以上。根据国家统计局《2009年国民经济和社会发展统计公报》数据，2009年中国国内生产总值达335353亿元，实现8.7%的高增长（参见图1），全年全社会固定资产投资224846亿元，比上年增长30.1%。

图1 2005-2009年国内生产总值及增长率

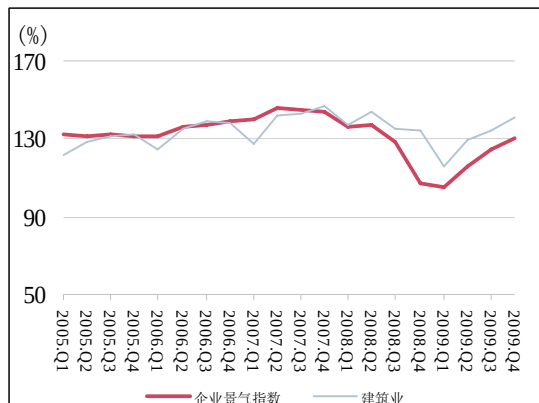


资料来源：国家统计局

2009年全年全社会建筑业增加值22333亿元，比上年增长18.2%。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2663亿元，增长21.0%，其中国有及国有控股企业697亿元，增长23.9%。从图2可知，从2009年第一季度开始，中国建筑业景气指数和企业景气指

数呈现连续回升态势。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。

图2 2005年以来中国企业、建筑业景气指数



资料来源: Wind 资讯

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。

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”

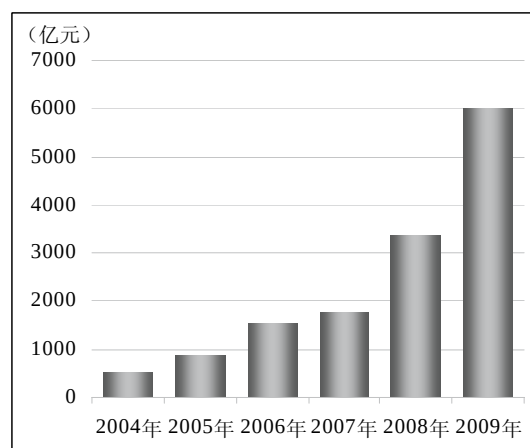
2. 交通基础设施建设领域情况

(1) 铁路建设

铁路在国民经济和社会发展中具有重要战略地位，属于国家重点扶持和发展的产业。中国国民经济的快速发展是铁路运输需求不断增长的根本推动力，长距离、大运量的大宗货物运输以及大量的中长途旅客运输在相当长时期内仍将主要依靠铁路。

由于历史原因，中国铁路建设起步比较晚，投入不足，加之国土面积大、地区间发展不平衡，中国铁路发展水平与国际尤其是发达国家相比仍存在一定差距，主要是路网覆盖密度、复线率、电气化率较低，运输负荷高。基于此，国家加大了对铁路行业的投资力度（见图3）。

图3 近几年来中国铁路基本建设投资规模



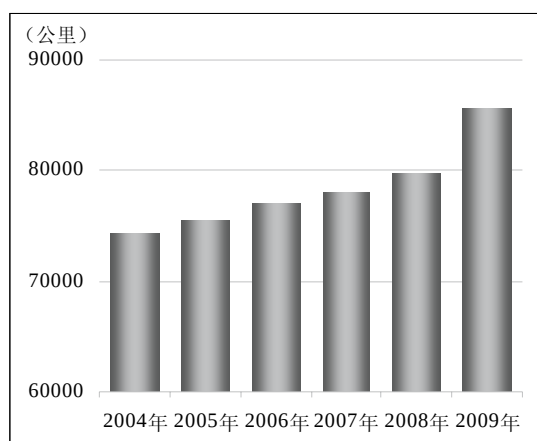
资料来源: 铁道部

近年来，中国铁路建设投资规模不断加大，自2008年以来，为应对国际金融危机对中国经济社会的影响，按照调整后的《中长期铁路网规划》，中国大规模铁路建设加快推进，尤其2009年是中国铁路历史上投资规模最大的一年，据铁道部统计，全国2009年共完成铁路基本建设投资6005.64亿元，同比增长77.9%，比“九五”和“十五”投资总和还多7.5%。

随着铁路建设投资的不断加大，路网规模快速扩展，路网结构明显优化。根据铁道部统计公报显示，截至2009年底，①中国铁路营业里程达到8.6万公里，比上年增加5944公里，

里程长度升至世界第二位；路网密度 89.2 公里/万平方公里，比上年增加 6.2 公里/万平方公里。②铁路复线里程 3.3 万公里，比上年增加 4361 公里；复线率 38.8%，比上年提高 2.6 个百分点；电气化里程 3.6 万公里，比上年增加 8095 公里；电化率 41.6%，比上年提高 7.0 个百分点（见图 4）。

图 4 中国铁路营业里程情况



资料来源：铁道部统计公报

2004 年 1 月，《中长期铁路网规划》获国务院审议通过。根据规划，到 2020 年，中国铁路网规模将有较大发展，建设新线 2.5 万公里，中国铁路营业里程将达到 10 万公里，主要繁忙干线实现客货分线运输，主要通道能力紧张状况从根本上得到改变，形成覆盖中国的快速客运网络和大能力货运网络，铁路运输能力不足的局面有望得到改变。

根据 2008 年 10 月 31 日经国家批准的《中长期铁路网规划（2008 年调整）》方案，2020 年全国铁路营业里程规划目标由 10 万公里调整为 12 万公里以上，其中客运专线建设目标由 1.2 万公里调整为 1.6 万公里以上；电气化率由 50% 提高为 60%，主要繁忙干线实现客货分线，基本形成布局合理、结构清晰、功能完善、衔接顺畅的铁路网络，运输能力满足国民经济和社会发展需要，主要技术装备达到或接近国际先进水平；规划建设新线由 1.6 万公里调整为 4.1 万公里，扩大了路网规模，并新增煤运通道

和国际铁路通道，届时将形成更加完善的路网布局，繁忙干线客货分线后释放的既有线能力主要用于煤炭资源类运输，煤运通道运输能力可逐步达到 23 亿吨以上。

2008 年 11 月，为促进宏观经济平稳较快增长，国务院决定实行积极的财政政策和适度宽松的货币政策，确定了进一步扩大内需、促进经济增长的十项措施，其中特别指出：“加快铁路、公路和机场等重大基础设施建设。中国政府将重点建设一批客运专线、煤运通道项目和西部干线铁路”。上述政策为推进大规模铁路建设提供了明确的依据和保证，也有利于加快解决经济发展中的运输“瓶颈”制约、改善投资环境和带动钢铁、水泥等相关行业发展，促进经济平稳较快增长，整体上为铁路行业发展提供了良好支撑。

此外，《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十一个五年规划的建议》对加快铁路建设提出了明确要求。“十一五”期间，铁路大规模建设处于高峰期，铁路建设总投资 12500 亿元，铁路建设新线 17000 公里，其中客运专线 7000 公里；既有线电气化改造 15000 公里。2010 年，中国铁路营运里程达到 9 万公里以上，复线和电气化比例分别达到 45% 以上，快速客运网总规模达到 2 万公里以上。

对比“十一五”规划和“十五”规划，交通运输行业各细分行业在政策支持力度的先后顺序上产生了较大变化，在“十一五”规划中，铁路投资在交通运输细分行业中代替公路排名第一，国家政策将铁路的重要性提到了最高等级。在“十一五”铁路大投资的背景下，中国未来铁路营运里程将加快增长。加之铁路已先后六次大规模提速，对今后铁路运输生产的快速增长提供了有力保障。

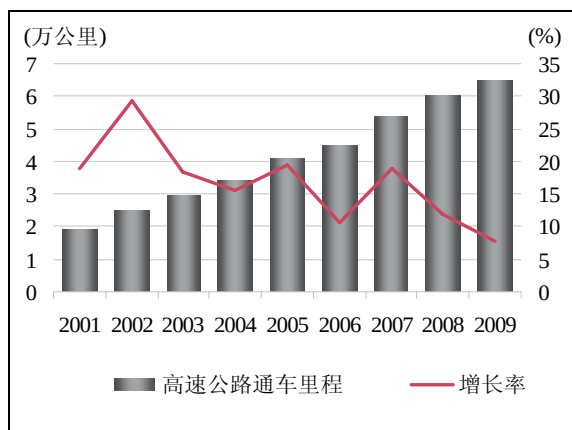
联合资信注意到，为落实十七大报告中提出的关于“大部委制”的改革，优化政府组织结构、提高管理效能，国家拟在未来十年内对国务院组成部门进行整合精简。2008 年 3 月，根据《国务院关于机构设置通知》（国发[2008]11

号),经第十一届全国人民代表大会审议批准的国务院机构改革方案中确定保留铁道部。上述情况有利于发挥现有体制的优势,更好地推进大规模铁路建设,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,继2008年新增高速公路6433公里后,在4万亿投资计划的推动下,2009年中国高速公路再次保持了高速发展,全年新增高速公路4719公里,通车里程达6.5万公里,继续居世界第二位。

图5 中国高速公路通车里程



资料来源：交通运输部

公路运输经济运行状况与GDP增速高度相关。随着2009年全国经济形势的回暖,交通运输经济运行经历了一季度探底企稳、二季度逐步回升,进入三季度,呈现持续向好态势,全年公路运输指标保持增长,但增速仍较2008年回落。交通运输部数据显示,2009年全国营业性客车完成公路客运量278.0亿人、旅客周转量24773.6亿人公里;全国营业性货运车辆完成公路货运量209.7亿吨、货物周转量36383.5亿吨公里。2009年全国公路客运量和货运量增速分别为3.6%和9.4%,与2008年相比分别下降4.0和1.4个百分点;公路客运周转量和货运周转量增

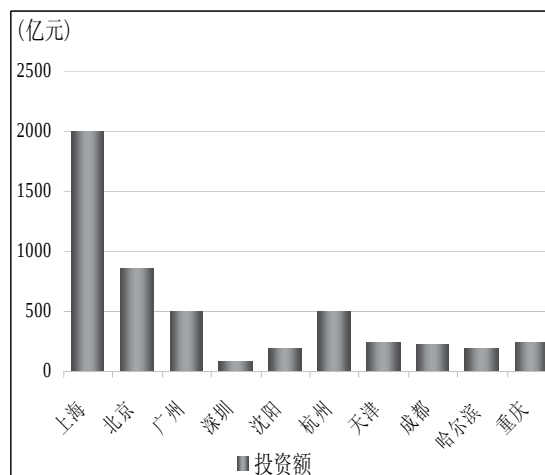
速分别为7.8%和10.7%,与2008年相比分别下降2.0和3.8个百分点。

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

图6 城市轨道交通建设规划投资额统计



数据来源：国家统计局

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 6)。

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 年公报尚未公布)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. 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 1-10 月份,中国对外承包工程完成营业额 572.3 亿美元,同比增长 33.3%;新签合同额 1001.5 亿美元,同比增长 22.7%。截至 2009 年 10 月底,中国对外承包工程累计完成营业额 3201 亿美元,签订合同额 5342 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。

4. 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）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，中国对外承包工程业务新签合同额排名较前的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国中铁等。

5. 建筑行业风险关注

行业竞争加剧挤压利润空间

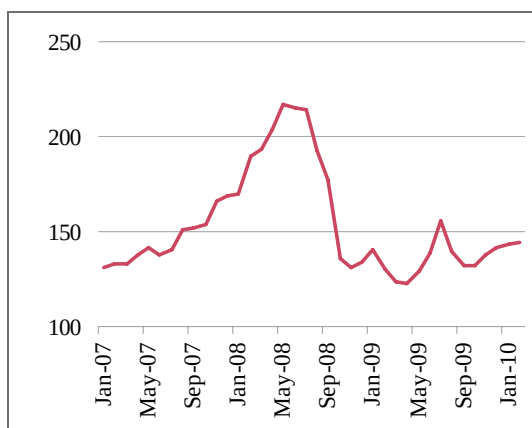
中国当前正处于建设高峰期，由于建筑市场发育上不完善，体制和机制尚未完全理顺，大多数建筑企业以相似的业务和经营管理模式竞争，导致压级压价、垫资施工、拖欠工程款、索取回扣等问题仍有发生。尽管国家对上述问题都进行了大力整治，但一个体系完备、竞争有序的建筑市场在中国尚未完全建立，导致整个建筑市场在此种竞争环境下，毛利率空间受到挤压。2009 年云南省建设领域拖欠工程款现象依然严重，全省建设领域拖欠款达 405.0 亿元，比上年增长 16.7%，其中竣工拖欠款达到 175.52 亿元，增长 31.4%。拖欠工程款现象严重在很大程度上制约了建筑企业的经济效益和竞争力，不利于建筑业企业的健康发展。

原材料价格波动对成本影响大

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。2009 年，在国家一系列刺激经济政策的支持下，钢铁行业逐步走出低谷，产量恢复增长，效益有所改观，国内粗钢表观消费创历史新高。

2009年钢材价格综合指数波动幅度较大，2009年5月以后略有反弹，2009年12月为141.1点，较2008年12月增加6.7点。2010年受欧洲债务危机、美国经济增速放缓、国内房地产行业调控等因素影响，钢材价格上涨动力并不强劲，2010年2月为144.7点，较2009年12月略有增长。

图7 钢材价格综合指数

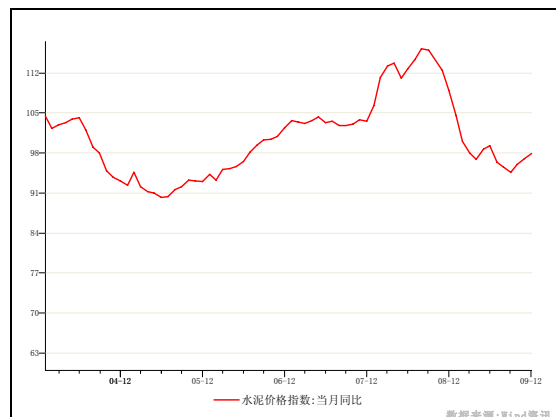


资料来源：www.mysteel.com

水泥行业作为周期性很强的行业，其价格与整个经济周期关系密切。2008 年水泥价格除年初因冰冻雨雪和季节性原因有所回落外，其余大部分月份基本保持稳步上涨的态势；2009 年受原材料价格下降和产能充分释放等因素的影响，全国水泥价格平均价格较上年有所下降。随着国内水泥区域龙头成本转嫁能力不断增强，中长期内水泥价格还有相当大的提升空间。

总体看，建筑行业利润易受建筑材料价格波动的影响。钢材、水泥等重要建筑材料价格前两年整体上升趋势，2009 年以来钢材、水泥等主要建材价格保持在低位水平，建筑施工企业成本压力持续缓解，利润空间有望扩大。

图8 国内水泥价格指数（当月同比）



资料来源：Wind 资讯

流动资金压力大

建筑行业具有高负债运营的特点，由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重的债务负担。

6. 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，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，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。

三、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 2009 年公布的“世界 500 强”企业中排名第 242 位，在世界品牌实验室编制的 2009 年度“世界品牌 500 强”中排名第 252 位；在《金融时报》2009 年公布的世界 500 强名单中名列 309 位。按 2008 年年度工程承包总收入排名，公司为全球第二大建筑工程承包商。

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⁶，且在参与大型复杂项目时具有竞争优势。

公司在全国各省均有业务，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，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 7400 公里，其中包括超过 3400 公里的高速公路；截至 2007 年底，公司已建设 4230 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 3900 公里的隧道（不包括地铁）。

在城市轨道交通建设方面，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。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 2009 年底，公司是科技部、国资委和中华全国总工会授予的全国首批“创新型企业”，拥有“高速铁路建造技术国家工程实验室”和“盾构及掘进技术国家重点实验室”，4 个博士后工作站，14 家经国家实验室认可委员会认可的检测实验中心。拥有 2 个国家认定的技术中心和 17 个省部级认定的技术中心，并先后组建了桥梁、隧道、电气化、先进工程材料、轨道和施工装备 6 个专业研发中心。在高速铁路修建技术，高原铁路修建技术，特大型、复杂、跨海桥梁修建技术、海（江、河）底以及复杂环境隧道及城市地铁修建技术等诸多领域达到世界先进水平。

2007~2009 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，公司在高速铁路、高原铁路、桥梁、隧道、电气化铁路修建，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；2009 年，公司新开科研项目 623 项，科研投入 10.39 亿元，共有 448 项科技成果通过评审鉴定；取得国家级工法 39 项，省部级工法 156 项，新增授权专利 201 项；共获国家科学技术进步二等奖 2 项，全国优秀工程勘察

⁶ 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。

设计奖 7 项，全国优秀工程咨询成果奖 13 项。

技术优势保证了公司更加优质、高效地完成大型复杂项目，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，59 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，52 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 2009 年底，公司拥有在职员工 276150 名。按各业务板块构成分，生产人员占 48.25%、销售人员占 7.39%、工程技术人员占 33.67%、财务人员占 4.74%、行政人员占 5.94%；按员工教育程度分，研究生以上占 0.97%、本科占 20.69%，专科占 19.24%、中专及以下占 59.10%。

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。

2009 年 12 月 29 日，公司于收购控股股东中铁工所持有的中铁港航工程局有限公司 100% 股权，股权收购价格以国务院国资委核准的评估值为准。双方于 2010 年 3 月 8 日签署了股权转让协议。

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

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下属很多子公司可减按15%的税率征收企业所得税,如中海外工程有限责任公司和中铁二局股份有限公司等。

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。

四、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包括1名总裁、7名副总裁(其中1名兼财务总监)及董秘1名。

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。2009年公司先后获得“2009年度中国100家最佳管理上市公司”和“香港上市公司管治卓越奖”。

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。

2009 年中铁四局在铁路信誉评价中连续 9 次进入 A 级行列；中铁九局、十局、建工、中海外、中铁国际、中铁山桥、宝桥等多家单位杜绝了伤亡事故发生。2009 年全公司责任事故件数和死亡人数分别下降了 18.2% 和 65.9%，每百亿营业额责任事故死亡人数由上年的 2 人降到 0.42 人。全年共获国家建筑工程鲁班奖 9 项，国家优质工程奖 11 项，土木工程詹天佑奖 7 项，火车头优质工程 48 项。

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。

五、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 1 为 2007~2009 年公司营业收入及成本构成。2009 年，公司实现营业收入 3,463.68 亿元，达到 2007 年的营业收入的 1.92 倍。2010 年 1~3 月，公司实现营业收入 850.85 亿元。

公司各业务板块构成比较稳定，2009 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89.29%和89.89%；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55.78%、16.59%、27.63%，主要收入和利润来源集中在基础设施建设领域。

2009年度，公司新签合同额为6,018亿元，

同比增长幅度高达40.5%；截至2009年底，公司未完成合同额为6,795亿元。2010年1~3月公司完成新签合同额1,814.6亿元，为公司下达年度计划4,713亿元的38.5%，比去年同期1,362.8亿元增加451.8亿元，同比增长33.2%。

表1 公司营业收入及成本构成表

单位：万元

	2007年度			2008年度			2009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	17,918,216	16,080,667	10.26%	23,234,883	20,834,549	9.87%	34,404,685	31,300,310	9.02%
其中：基建建设	16,176,221	14,751,029	8.81%	20,826,956	9,132,403	10.52%	30,927,907	28,421,137	8.11%
—铁路	7,595,622	6,872,750	9.52%	10,092,897	3,858,008	7.98%	17,253,129	15,889,650	7.90%
—公路	4,011,556	3,727,382	7.08%	4,165,706	5,965,444	10.11%	5,130,180	4,734,934	7.70%
—市政	4,569,042	4,150,898	9.15%	6,568,354	312,910	48.66%	8,544,598	7,796,553	8.75%
勘查、设计及咨询服务	354,997	233,223	34.30%	465,158	509,452	21.60%	679,786	491,926	27.64%
工程设备和零部件制造	395,432	317,745	19.65%	619,508	265,969	47.93%	761,780	634,261	16.74%
房地产开发	288,039	192,488	33.17%	393,442	790,363	17.64%	545,828	402,193	26.32%
基建建设（其他）	703,527	586,182	16.68%	929,819	9,132,403	10.52%	1,489,384	1,350,793	--
其他业务	132,466	104,992	20.74%	227,045	3,858,008	7.98%	34,404,685	31,300,310	9.31%
合计	18,050,682	16,185,659	10.33%	23,461,928	20,834,549	11.52%	34,636,796	31,454,734	9.19%

资料来源：公司提供

（1）基础设施建设

2009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。2009年，公司基建建设业务营业收入

3,092.79 亿元，同比增长 48.5%；新签合同额 5,420 亿元，同比增长 41.3%。截至 2009 年底，公司基建建设业务的未完成合同额为 6,425 亿元。2010 年 1~3 月，公司基建建设新签合同额 1,452.22 亿元，完成年度计划的 35%。

表 2 公司截至 2009 年底已经签署但延续到报告期仍在履行中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
2	中铁三局	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 TJ5 标	2008-01-31	1,131,57.7	60 个月
3	中铁一局	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 TJ2 标	2008-01-31	1,064,927	60 个月
公路						
1	中铁一局	天津滨海新区基础设施投资有限公司	天津集疏港公路二期 2 标段	2008-11-05	119,092	22 个月
2	中铁一局	吉林省高速公路集团有限公司	珲春至乌兰浩特高速第 24 合同段	2008-05-06	114,827	26 个月
3	中铁大桥局	山东省路桥集团青岛高速公路有限公司	青岛海湾大桥 1 合同段	36 个月	56,988	
市政						

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	中国中铁	深圳市地铁有限公司	深圳地铁5号线BT项目及相关工程A合同	2008-09	950,000	43个月
2	中铁电气化局	南京地下铁道有限公司	南京地铁南延线PPP投资项目	2007-04-29	142,000	30个月
3	中铁隧道集团	武汉地铁集团有限公司	武汉轨道交通二号线一期工程第十二标			

资料来源: 公司提供

铁路建设方面, 公司作为中国最大的铁路建设集团, 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。公司新建、扩建和改建的铁路总里程超过 50,000 公里, 占中国铁路目前总运营里程的三分之二以上。公司已建设超过 22,600 公里的电气化铁路。在中国重载铁路、高速铁路以及铁路提速建设市场居主导地位。先后成功参与建设超过 100 条铁路, 其中包括京津城际铁路(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)、青藏铁路(世界上海拔最高的铁路)、大秦铁路(中国最长的重载铁路)、成昆铁路(在地质构造最为复杂的地区进行的铁路建设项目之一)和京九铁路(中国

最长的南北铁路, 连接北京至香港)等。

2009 年, 公司共完成铁路建设新签合同额 3,109 亿元, 共完成铁路正线铺轨(新线、复线) 9,327 公里, 完成电气化铁路接触网 10,844 正线公里, 进一步巩固了在铁路建设市场上的主导地位。2009 年公司作为主要承包商参与承建的武广高铁、石太客专、甬台温铁路、温福铁路、福厦铁路、大丽铁路、京九铁路电气化改造等项目相继建成通车, 北京动车段、青藏铁路那曲物流中心竣工运营, 京沪高铁南京大胜关长江大桥主跨钢梁胜利合龙(表 2)。同时公司作为主要承包商 2009 年参与承建了杭甬客专、合蚌客专、西宝客专、南广铁路、兰新二线等一批新开工铁路项目(表 3)。

表 3 公司截至 2009 年底已经签署但延续到报告期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(新签)	合同签署日期	合同金额(万元)	合同工期
铁路						
1	中铁四局	兰新铁路新疆有限公司	新建兰新铁路第二双线(哈密-乌鲁木齐段)站前工程 LXTJ4 标施工总价承包合同	2009-12	883,335	38个月
2	中铁三局	杭甬铁路局客运专线有限责任公司	新建杭州至宁波铁路客运专线工程 HYZQ-1 标施工总价承包合同	2009-3-31	620,160	34个月
3	中铁二局	兰新铁路新疆有限公司	新建兰新铁路第二双线(哈密-乌鲁木齐段)站前工程 LXTJ5 标施工总价承包合同	2009-12	582,548	35个月
公路						
1	中铁大桥局	深圳高速公路股份有限公司	广深沿江公路(深圳段)工程第 2 合同段合同协议书	2009-03-20	185,165	28个月
2	中铁大桥局	河南省桃花峪黄河大桥投资有限公司	武陵至西峡高速公路桃花峪黄河大桥 TJ-6 标合同协议书	2009-12-01	81,802	30个月
3	中铁十局	宁波市高等级公路建设指挥部	宁波穿山至好思房公路工程 5 标合同协议书	2009-12	74,112	30个月
市政						
1	中铁南方公司	深圳地铁有限公司	深圳北站枢纽工程施工总承包合同(B1包)(总承包)	2009-09-26	258,200	40个月
2	中铁大桥局	广东省东南城际轨道交通有限公司	穗莞深城际轨道交通项目工程 SZH-1 标合同协议书	2009-11-16	170,414	19个月
3	中铁建工	青岛中金渝能置业有限公司	青岛国际贸易中心工程	2009-06-22	156,613	35个月

资料来源: 公司提供

公路建设方面，公司从 20 世纪 80 年代以来，参与建设的公路超过 7,400 公里，包括超过 3,400 公里的高速公路，总计超过 90 个高速公路、公路及其他项目，其中还包括一些最大和最复杂的公路建设项目。同时还参与过多个复杂的公路桥和隧道建设项目。2009 年，公司在公路建设方面取得良好业绩，新签合同额达 867 亿元，较上年增长 397.1 亿元，增幅达到 84.5%，公路市场份额约占全国的 13.3%。全年共完成公路建设 1155 公里，其中包括 834 公里的高速公路。2009 年公司完成的公路建设项目有上海 A15 高速公路、福建泉州至三明高速公路、云南蒙自至河口新街高速公路、大广高速公路北京至承德三期工程、连霍高速公路宝鸡至天水段、陕西榆神高速公路等。

桥梁与隧道建设方面，公司为特大桥和长大隧道（铁路和公路）及隧道建设的主要企业，已建设超过 4,230 公里的桥梁，并曾独立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，其中包括中国桥梁建设史上的四座里程碑式的大桥——武汉长江大桥、南京长江大桥、九江长江大桥和芜湖长江大桥；公司还独立或参与建设超过 3,900 公里的隧道（不包括地铁），包括乌鞘岭隧道（中国最长的隧道）、大瑶山隧道（中国最长的双线电气化隧道）、武汉过江隧道和厦门翔安海底隧道（中国首条自主设计建设的海底隧道）。

市政建设方面，主要指公司参与建设的城市轨道交通、房屋建筑、水利水电、港口、码头、机场及其他市政工程建设。2009 年，公司共完成市政工程和其他建设新签合同额 1,444 亿元，其中城市轨道交通项目占全国市场份额的 51%。2009 年，公司共参与建设城市轻轨、地铁线路土建工程 285 公里，铺轨工程 105 公里，包括中国内地第一座海底隧道——厦门翔安隧道、上海地铁 11 号线、深圳地铁 5 号线、广州市轨道交通等多个市政工程和其他项目。

（2）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，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。

2009 年，公司勘察设计与咨询服务业务营业收入 67.98 亿元，同比增长 46.14%；新签合同额为 86 亿元，同比增加 125.7%。截至 2009 年底，公司勘察设计与咨询服务业务的未完成合同额为 99.61 亿元。2010 年 1~3 月，公司勘察设计与咨询服务业务新签合同额为 24.36 亿元。

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	渝利铁路有限责任公司	新建重庆至利川铁路勘察设计	2008-12-28	49,032	96 个月
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	35,600	76 个月
3	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（LAENCRUCIJADA-CUA 段）勘察设计	2008-10-31	26,302	13 个月
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	51 个月
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	48 个月
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	贵广铁路有限责任公司	新建贵阳至广州铁路贵阳至贺州段定测和初步设计	2009-01	67,980	40 个月
2	中铁咨询	南广铁路公司筹备组	新建南宁至广州铁路桂平至新肇段勘察设计合同	2009-02	39,300	46 个月

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
3	中铁二院	东莞市轨道交通有限公司	东莞市城市快速轨道交通R2（东莞火车站-东莞虎门站段）工程勘察设计总承包	2009-09	38,080	54 个月

资料来源：公司提供

工程设备和零部件制造业务

2009 年公司工程设备和零部件制造业务营业收入 76.18 亿元，同比增长 22.97%；新签合同额为 123 亿元，同比增加 45.2%；截至 2009 年底，公司工程设备和零部件制造业务的未完成合同额为 68.1 亿元。继 2008 年公司自主研发并具有知识产权的国内首台复合式土压平衡盾构机成功下线后，该设备于 2009 年顺

利实现批量生产。同时，公司研制的具有国际先进水平的客运专线道岔、高速道岔，已经应用在武广、郑西等客运专线上。除此之外，公司相继完成了鄂东长江大桥、郑州黄河大桥、济南黄河大桥、塞尔维亚 Sava 桥等大型桥梁钢结构 25 万吨，在道岔和桥梁钢结构领域继续处于主导地位。2010 年 1~3 月，公司工程设备和零部件制造业务新签合同额为 39.40 亿元。

表 5 公司截至 2009 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	中铁山桥	宁波市通途公司	宁波市明州大桥建设工程施工合同	2008-05-21	49,677	28 个月
2	中铁宝桥	山东高速青岛公路公司	青岛海湾大桥钢箱梁加工与制造第一、二合同段	2008-07-03	45,386	23 个月
3	中铁宝桥	江苏省长江公路大桥建设指挥部	泰州长江公路大桥悬索桥中塔钢塔柱制作（C04 合同段）	2008-04-22	24,513	16 个月
道岔						
1	中铁宝桥	郑西铁路客运专线有限责任公司	郑西客专高速道岔	2008-07-10	52,794	13 个月
2	中铁宝桥	东南沿海铁路福建有限责任公司	温福线高速道岔	2008-07-06	20,865	14 个月
施工（执行）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	2008-06-06	13,535	20 个月
2	中铁宝桥	上海磁浮交通发展有限公司	磁浮高速道岔研制与服务合同	2008-12-25	3,115	12 个月
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	辽宁省交通厅公路管理局	辽宁省滨海公路辽河特大桥钢箱梁、钢锚梁制作与安装	2009-02-18	24,918	22 个月
2	中铁山桥	江苏省交通工程建设局	崇启长江大桥钢箱梁制造	2009-07-04		17 个月
道岔						
1	中铁山桥	沿海铁路公司	沿海铁路甬台温项目工程道岔采购合同	2009-08-16	31,925	3 个月
2	中铁宝桥	沪宁城际铁路股份有限公司	沪宁城际铁路高速道岔	2009-07-27	30,470	6 个月
施工（轨型）机械						
1	中铁装备	河北省金融租赁有限公司	盾构购买合同	2009-08-16	12,000	现货交易
2	中铁宝桥	重庆华渝电气仪表厂	重庆市轨道交通三号线一期工程系统设备关节三、五开道岔设备制造及安装工程	2009-07-27	3,844	12 个月

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，协调多家子公司房地产开发业务，取得显著成效。2009 年，本公司房地产开发业务营业收入

54.58 亿元，同比增长 38.73%；截至 2009 年底，本公司处于开发阶段的项目占地面积 1251 万平方米，总建筑面积 1824 万平方米，较 2008 年有显著增加。2010 年 1~3 月，公司房地产板块新签合同额为 10.56 亿元。

表 6 公司截至 2009 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

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)	建设进度	规划建成时间
百瑞景	湖北武汉	住宅	105.54	495,618	一期完工，二期基础施工	7 年
青岛国际贸易中心	山东青岛	综合体	33.47	489,715	5 层结构施工	4 年
西安中铁长丰	陕西西安	住宅	62.7	282,600	一期进行室内安装工程。	6 年
蜀都	四川成都	住宅	32.69	170,000	已竣工，目前交房。	4 年
中铁瑞城·新界	四川成都	住宅	35.13	190,656	三期开始销售，四、五期在办理	5 年
安庆新城东苑花园	安徽省安庆	住宅	62.8	160,000	一期交房，二期规划公示。	6 年
塔米亚·五粮村	成都郫县	住宅、商业	26.12	86,364	基础开挖。	3 年
中铁·瑞景澜庭	四川省温江县	住宅、商业	13.01	42,468	已进行室内装修和室外附属施	1.5 年
中铁置业·世纪山水	湖北石首市	住宅、商业	60.00	164,000	一期一组团均出正负零（其中：有两栋多层封顶、三栋 11-18 层主体施工到 8 层；二期二组团在做基础施工。	8 年
中国中铁·诺德国际	内蒙古包头市	住宅	27.25	82,876	挖土，会所基础施工，分流水段施工	5 年
上海市北工业新区 5 号地块	上海市	写字楼	19.02	193,473	一期工程基础施工。	3 年
沈阳盛丰人杰水岸项目一期	沈阳市沈北新区道义	住宅、商业	46.00	89,554	结构和基础施工。	5 年

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、物资贸易和土地一级开发等其他多种业务。2007-2009 年公司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；2009 年公司对建成并投入运营的六条

高速公路 BOT 项目逐步实施了统一运营管理，运营收费收入稳步提高，全年实现运营收费收入 4.06 亿元，总体来看，因运营初期公司相关项目处于亏损状态。资源开发方面，发挥公司的传统产业优势，采取矿产资源与基础设施建设联动模式，进一步推进现有矿山的建设开发业务。

表 7 2010 年 3 月底已经签署但延续到报告期仍在履行中的前十大 BT、BOT 项目 单位：万元

序号	类别	项目名称	签订单位	业主单位	合同名称	合同签署日期	合同金额	合同工期月数	运营（回购）年限
1	BT	深圳地铁 5 号线项目（BT 部分）	南方公司	深圳地铁公司	深圳地铁 5 号线项目（BT 部分）	2008 年 9 月	1143658	30	当年 32，次年 62，剩余缺陷责任期后。
2	BT	广西柳州三桥一路项目	西南投资公司	广西柳州市政府	广西柳州三桥一路项目	2008 年 12 月	274082	24	2 年。50%，50%
3	BT	国道 321 线内江段改造工程	隧道局	内江政府	国道 321 线内江段改造工程	2009 年 5 月	37800	15	3 年
4	土地一级开发	遂宁河东新区土地整理	中铁八局	遂宁市河东新区管委会	遂宁河东新区土地整理	2004 年 11 月	112997	60	--

5	土地一级开发	福建莆田妈祖城项目	海西公司	福建莆田市政府	福建莆田妈祖城项目	2009年7月	250000	24	6年
6	土地一级开发	淮南土地一级开发项目	四局	淮南市人民政府	淮南土地一级开发项目	2007年8月	510000	36	3至5年
7	土地一级开发	成都金牛坝土地整理项目	五局	成都市金牛区人民政府	成都金牛坝土地整理项目	2009年7月	282200	36	3年
8	土地一级开发	郫县北部新城一级土地整理	五局	四川省郫县人民政府	郫县北部新城一级土地整理项目	2009年12月	559500	60	6年
9	PPP	南京地铁一号线南延伸段	电化局	南京地下铁路有限责任公司	南京地铁一号线南延伸段 PPP 项目	2007年4月	178886	36	10年
10	BOT	四川绵遂高速公路	二局	四川绵遂高速公路有限公司	四川绵遂高速公路	2006年3月	450100	28	28.6年

资料来源：公司提供

2. 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。“A+H”上市后，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。

2009年公司接到控股股东中铁工通知，国务院国有资产监督管理委员会决定将中国航空港建设总公司(以下简称“中国航空港”)整体无偿划转至中铁工。鉴于公司是一家公众上市公司，不具备作为本次划转的受让方的资格，以及中国航空港尚待改制为有限责任公司，因此，公司董事会于2009年12月10日作出决议，同意中铁工以整体划转的方式先行受让中国航空港，但同时公司保留其与中铁工于2007年9月18日签订的《避免同业竞争协议》项下的于日后收购中国航空港的选择权和优先购买权。

2009年12月29日，公司于召开一届二十六次董事会(属2009年第7次临时会议)，会议审议同意公司收购控股股东中铁工所持有的中铁港航工程局有限公司(净资产评估价值为人民币41252.03万元)的100%股权，股权收购价格以国务院国资委核准的评估值为准。双方于2010年3月8日签署了股权转让协议。

联合资信认为，此次划转收购事项将有助于提升公司在水工工程等方面的施工能力，同时有效减少与控股股东中国铁路工程总公司的同业竞争。

3. 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的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，2009年度，来自基建建设分部的主要客户的收入约占公司2009年营业收入的50%(2008年：43%)，客户集中度较高的原因在于铁道部是公司最大的客户。

4. 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。

5. 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和结构调整,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。

2010 年公司计划完成新签合同额 4700 亿元,其中基建建设业务 4149.14 亿元,勘察设计业务 79.31 亿元,工业制造业务 124.68 亿元,建筑业上游业务 1.5 亿元,房地产业务 120.38 亿元,矿产资源业务 6.1 亿元。完成企业营业额 4010 亿元,其中基建建设业务 3469.29 亿元,勘察设计业务 69.48 亿元,工业制造业务 117.45 亿元,建筑业上游业务 10.5 亿元,房地产业务 113.45 亿元,矿产资源业务 6.5 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。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2007~2009 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》”）。2010 年 3 月报表未经审计。

截至 2009 年底，公司合并资产总额 3,117.81 亿元，负债合计 2,454.22 亿元，所有者权益（含少数股东权益）663.59 亿元。2009 年，公司实现营业收入 3,463.68 亿元，利润总额 86.45 亿元。

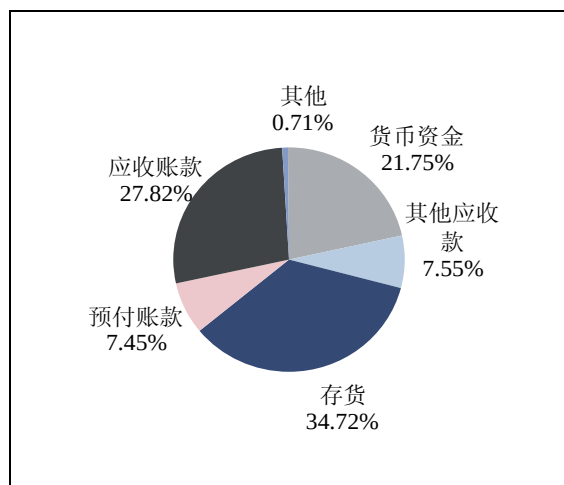
截至 2010 年 3 月底，公司（未经审计）合并资产总额 3,241.80 亿元，负债合计 2,557.56 亿元，所有者权益（含少数股东权益）684.24 亿元。2010 年 1~3 月，公司实现营业收入 850.85 亿元，利润总额 20.93 亿元。

2. 资产质量

2007~2009 年公司资产总额分别为 2152.13 亿元、2520.96 亿元和 3117.81 亿元，资产规模复合增长率 20.36%，以流动资产为主，构成稳定。截至 2009 年底，公司流动资产占资产总额比重为 76.09%，公司流动资产比重较大，符合建筑行业的特点。

截至 2009 年底，公司流动资产 2372.32 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 21.75%、34.72%、27.82%、7.55%和 7.45%。与 2008 年相比，公司流动资产中货币资金占比下降 3.93 个百分点，其他流动资产占比较为稳定。

图 9 2009 年底公司流动资产结构



资料来源：公司提供

截至 2009 年底，公司货币资金 516.06 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，2008 年-2009 年公司及其下属子公司发行债券融资，截至 2009 年底存续期短期融资券合计 44.00 亿元；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；2009 年底公司货币资金总额中，银行存款占 95.37%，现金占 0.65%，其他货币资金（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 3.98%。公司货币资金中包含人民币 23.29 亿元，占比 4.51%的受限资金，主要为履约保证金；其他货币资金中，不存在用于质押取得短期借款的定期存款。

联合资信注意到 2008 年公司汇率损失严重，为规避汇率波动风险国家外汇管理局批准公司结汇 100 亿港币等多项措施后，截至 2009 年底，公司货币资金中的外汇余额占货币资金的 15.09%，较上年大幅下降，外汇汇率的波动对公司目前实际财务状况整体影响较小。截至 2010 年 3 月底，公司货币资金为 591.27 亿元，较上年有所增长，主要因 2010 年公司成功发行公司债“10 中铁 G1”和“10 中铁 G2”60 亿元。

截至 2009 年底，公司应收账款净额 659.99

亿元，较上年增长 31.48%，主要原因为：①公司营业收入增长 47.63%；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 78.37%、1 至 2 年占 14.76%、2 至 3 年占 4.83%、3 年以上占 2.04%。2009 年底，公司已计提坏账准备 11.18 亿。公司欠款金额前五名总计占应收帐款总额的 33.66%，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 2009 年底，公司其他应收款净额 179.12 亿元，较上年增长 34.75%，从其他应收款的性质看，代垫费用、备付金以及保证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 75.74%，1 至 2 年的其他应收款余额占 16.64%，2 年以上的占 8.62%。2009 年底公司其他应收款坏账准备余额 6.01 亿元。公司其他应收款前五名单位金额合计为 17.23 亿，占其他应收款总额的 9.62%。公司其他应收款中关联方金额为 7.29 亿元，占其他应收款总额的 4.07%，占比不高。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 2009 年底，公司预付账款 176.64 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 93.82%，1 年以上的占 6.18%，系预付的尚未完工的分包工程款。

截至 2009 年底，公司存货净额 823.56 亿元，较上年增长 29.44%，低于营业收入 47.63% 的增长速度。存货增长主要是由于：①随着业务的增长和规模的扩张，存货中已完工未结算款的比例上升；②为配合基建建设业务及工程设备和零部件制造业务增长而增加购买原材料及消耗品；③公司房地产业务快速增长，房地产开发项目增加。从存货余额的主要构成来看，原材料占 23.06%、房地产开发成本占 30.60%、已完工未结算工程款占 35.97%，其他占 10.37%。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 2009 年底，共计提存货跌价准备 1.60 亿元，存货余额中用于债务抵押的金额为人民币 35.96 亿元。占存货总额 4.37%。

截至 2010 年 3 月底，公司资产总额 3241.80 亿元，较 2009 增长 3.98%，其中流动资产 2492.32 亿元，占资产总额的 76.88%，构成无明显变化。公司流动资产主要包括货币资金（23.72%）、应收账款（22.14%）、存货（36.36%）、预付账款（9.00%）和其他应收款（8.18%），资产构成稳定。

非流动资产

2007~2009 年公司非流动资产有所增长，截至 2009 年底，公司非流动资产 745.49 亿元，主要为固定资产（占 34.39%）、无形资产（占 34.92%）、长期股权投资（占 10.61%）。

截至 2010 年 3 月底，公司非流动资产 749.48 亿元，主要为固定资产、无形资产、长期股权投资，构成稳定。

截至 2009 年底，公司固定资产净值 256.34 亿元，较 2008 年增加 28.27%，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，与公司业务发展的需要相一致。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。在固定资产主要构成中，房屋及建筑物占比 24.98%；施工设备占比 49.12%；运输设备占比 12.35%；工业生产设备占比 6.17%；试验设备及仪器占比 2.92%；其他固定资产为占比 4.46%。截至 2010 年 3 月底，公司固定资产为 256.43 亿元，较年初未有明显变化。

截至 2009 年底，公司无形资产 260.30 亿元，占资产总额的 8.35%，同比增长 24.57%，原因主要是因为公司增加了对特许经营权的持有。无形资产主要为特许经营权和土地使用权。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，在从事经营的一定期间内有权利向获取服务的对象收取费用，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 2009 年底，特许经营权账面价值 189.05 亿元，占无形资产总额的 72.63%。其中，净值计人民币 119.38 亿元的特许经营权（占比 63.15%）已用作银行借款计人民币 75.21 亿元的质押物；土地使用权账面价值 57.57 亿元，占无形资产总额的 22.12%。其中，净值计人民币 0.62 亿元的土地使用权（占比 1.1%）已用作银行借款计人民币 0.44 亿元的抵押物。

截至 2009 年底，公司长期股权投资余额 79.09 亿元，同比略增 3.62 亿元，整体较为稳定。

2010 年 3 月底，公司长期股权投资为 80.53 亿元，较 2009 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 2009 年底，所有者权益 663.59 亿元，其中以实收资本（占 32.10%）、资本公积（占 46.61%）为主，未分配利润占 11.13% 和少数股东权益占 8.17%。权益结构较稳定。

流动负债

2009 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 2009 年底，公司应付账款为 890.41 亿元，较 2008 年增长 40.12%。从账龄分布看，公司应付账款基本在 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 2010 年 3 月底，公司应付账款为 800.72 亿元，较 2009 年下降 10.07%。

截至 2009 年底，公司预收款项为 567.73 亿元，主要由预收工程款、预收售楼款和已结算尚未完工款构成。较 2008 年增加 43.27%，造成大幅增加的原因是上述三项款项增加较多所致。从账龄上看，94% 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。公司预收款项中无预收公司 5%（含 5%）以上股份的股东的款项。

2010 年 3 月底，公司预收款项为 622.02 亿元，较 2009 年增加 9.56%，主要是主营业务规模扩大所致。

非流动负债

2007~2009 年公司非流动负债以长期借款、长期应付款为主。

截至 2009 年底，公司长期借款为 271.51 亿元，同比增长 61.33%。其中信用借款 103.70 亿元（占 38.19%），抵押借款 30.36 亿元（占

11.18%), 质押借款 75.16 亿元 (占 27.68%), 保证借款 62.31 亿元 (占 22.95%)。

截至2009年底, 公司长期应付款为71.68亿元, 较2008年减少8.91%, 主要是应付职工退休福利费有所减少。公司公开募集A股及H股后, 资产负债率有所下降。2009年底, 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78.72%、48.58%和29.04%。公司资产负债水平仍较高, 符合建筑行业特点, 且与同行业公司相比, 公司资产负债率适宜。

截至 2010 年 3 月底, 公司负债为 2557.56 亿元, 较 2009 年增加 103.34 亿元, 主要为长期负债的增加。其中新增长期借款 32.34 亿元, 新增应付债券 59.67 亿元。公司于 2007 年通过公开发行业募集资金用于公司未来发展, 截至目前 A 股尚剩余 1.41 亿元人民币, H 股尚剩余 55.62 亿元人民币。为更好支持公司发展, 公司于 2009 年开展公司债券发行工作, 并获得中国证监会审核通过, 总额度 120 亿元, 首期 60 亿元于 2010 年 1 月 29 日完成发行。公司流动负债占 82.57%, 非流动负债占 17.43%, 比 2009 年底上升 3.04 个百分点, 债务结构有所优化, 但仍以流动负债为主。

截至 2010 年 3 月底, 公司所有者权益合计为 684.24 亿元, 其中归属于母公司所有者权益合计 626.90 亿元, 少数股东权益为 57.34 亿元。归属于母公司所有者权益合计中, 实收资本占 31.13%, 资本公积占 45.36%, 盈余公积占 1.81%, 风险准备金 0.13%, 未分配利润占 13.22%, 外币报表折算差额占-0.03%。与 2009 年底相比, 所有者权益构成变化不大。

截至 2010 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 78.89%、51.56%和 34.69%, 与 2009 年底相比, 各指标由于长期债务的增加均有所上升。

总体看, 目前公司负债水平较高, 但处于整体建筑行业较为适宜位置。

4. 盈利能力

公司营业收入增长迅速, 2009年营业收入3440.47亿元, 同比增长46.64%。从业务种类来看, 公司的营业收入绝大部分来自基建建设(占总收入的89.89%)以及勘察设计与咨询服务(占1.98%)、工程设备和零部件制造(占2.21%)和房地产开发(占1.59%)。

从盈利指标看, 2009年营业利润率6.01%, 较2008年略有下降, 造成下降的主要原因: ①BOT项目运营初期亏损, 业务发展较快, 未达到毛利确认条件的新开工项目较多; ②项目概算调整(工程; 重大变更及材料调差)存在滞后性; ③人工成本的增加。得益于宏观经济基本面的回暖, 2009年公司总资本收益率和净资产收益率分别为8.77%和11.16%, 较2008年的4.14%和2.35%相比, 有较大幅度回升, 表明公司已逐渐摆脱上一年汇兑损失、金融危机等一系列恶劣情况, 经营渐趋稳定。

2010年1~3月, 公司实现营业收入850.85亿元, 利润总额20.93亿元, 净利润17.34亿元, 分别比上年同期增长41.58%、62.75%和70%, 继续保持高速增长态势。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看, 2009年底, 公司的流动比率和速动比率分别为112.91%和73.71%, 较2008年底的116.16%和77.72%相比略微下降; 公司经营现金流动负债比率为8.98%, 虽与2008年底的0.47%相比有较大提升, 但指标值仍偏低。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; ③公司现金流入规模大, 对短期债务保障能力强; 总体看, 公司实际短期偿债能力很强。

从长期偿债能力指标看, 公司 EBITDA 稳定增长, 2009 年 EBITDA 利息保障倍数为 4.65,

较 2008 年的 2.46 倍相比明显提高；全部债务/EBITDA 为 3.77，与 2008 年的 6.76 倍相比大幅降低，表明公司偿债能力进一步增强。

截至2010年3月底，公司及其控股子公司共获得国内主要大型国有商业银行授信额度4039亿元，其中未使用授信额度2836亿元。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 2009 年底，公司对外担保余额 105.15 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 45 亿元，公司对外担保金额占净资产的 15.85%，比重较大，对公司有一定影响。

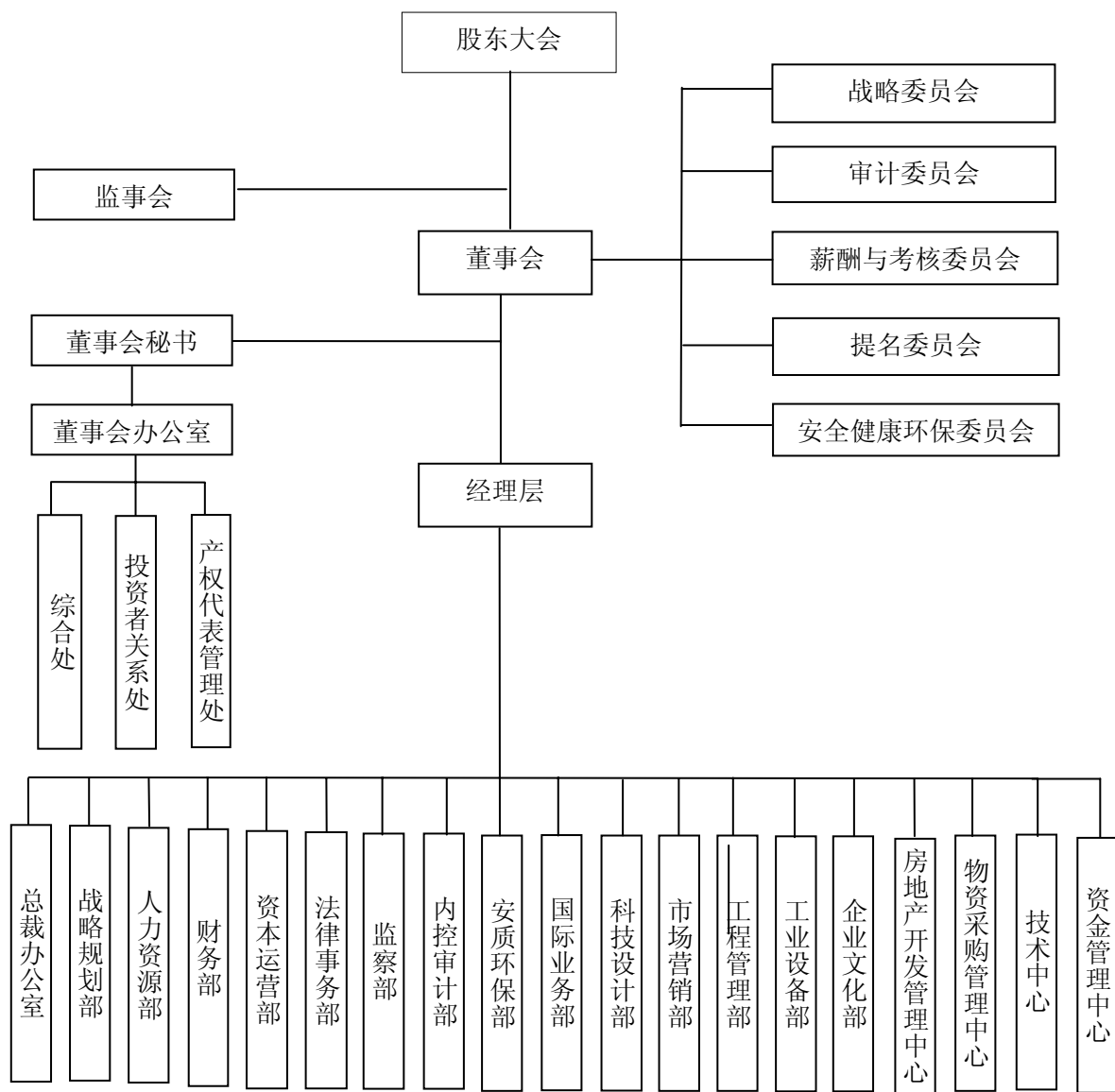
七、综合评价

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；营业收入及利润快速增长；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，公司主体信用风险极低。

附件 1 中国中铁股份有限公司组织结构图



附件 2-1 中国中铁股份有限公司
 2007 年～2010 年 3 月公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
流动资产：				
货币资金	5889609.8	4937624.6	5160579.6	5912680.5
交易性金融资产	16579.2	14120.6	8071.5	8295.5
应收票据	50861.1	48781.9	76505.2	45017.3
应收账款	3994078.2	5019747.6	6599891.7	5517420.7
预付款项	1054017.7	1425815	1766414.6	2242533.6
应收利息	11.2	1835.1	1814.9	1623.7
应收股利	389.8	574.9	1952.8	2955
其他应收款	1232423	1329312.9	1791172	2037974.8
存货	4933852.2	6362689.6	8235598.4	9062167.8
贷款及应收款项	27188.3	89225		
持有至到期投资	--			
一年内到期的非流动资产			73708.6	74238.7
其他流动资产			7503.9	18301.1
流动资产合计	17199010.5	19229727.2	23723213.2	24923208.7
非流动资产：				
可供出售金融资产	195503.6	96336.3	145689.2	155142.7
长期应收款	--	7674.5	215531.5	120003.4
贷款及应收款项	98946.9	91427.1	13636.6	13636.6
长期股权投资	435950	754665.8	790873.4	805255.5
投资性房地产	90287.3	181950.4	228438	225923.5
固定资产	1691991.4	1998537.8	2563449.5	2564343
在建工程	834335.5	264622.8	291748.8	336114.3
工程物资	68442.6	99101	62774.8	81729.2
固定资产清理	511.8	209.8	287.1	446.0
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	616329	2089616.9	2602999.3	2622724.6
开发支出		164.5		
商誉	79768	83554.2	83553	87486.1
长期待摊费用	2584.3	4152.9	5117.4	5340.3
递延所得税资产	192455.7	255363	281490.4	277134.6
其他非流动资产	15155.3	52468.9	169310.6	199528.5
非流动资产合计	4322261.4	5979845.9	7454899.6	7494808.3
资产总计	21521271.9	25209573.1	31178112.8	32418017

附件 2-2 中国中铁股份有限公司
2007 年～2010 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）	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
流动负债：				
短期借款	2423500	3251154.4	2077156	2309046.5
短期应付债券	265676.5	60000		
交易性金融负债		8014.4	9800	10464.2
应付票据	329731.5	353033.6	546091.6	698515.1
应付账款	5082256.4	6354507.1	8904111.2	8007245.1
预收款项	332885.1	3962759.7	5677336.5	6220208.1
应付职工薪酬	198211.5	194236.7	173143.6	166876.8
应交税费	356540	441253.8	547859.6	536334
应付利息	701.6	11196.2	6426.8	10122.6
应付股利	5451.4	16512.4	256225.5	246338.6
其他应付款	1449578.8	1430987.8	1890045.8	2282311.9
预计负债	1072.5	270.8	288.6	288.6
一年内到期的非流动负债	203369.7	470056.4	540640.5	361703.3
委托存款	3407.6	1032.8		
其他流动负债	--		381304.6	268387.3
流动负债合计	13648382.6	16555016.1	21010430.3	21117842.1
非流动负债：				
长期借款	1023917.3	1682902	2715120.7	3038520.5
应付债券				596656.8
长期应付款	894874.6	786942.8	716791.1	725716
专项应付款	1100	1100	1100	1100
递延收益	20858.6	13767.8		
预计负债	7695.9	8263.1	8302.6	12006.9
递延所得税负债	31496	39782.1	45122	42150.4
其他非流动负债		12312.7	45313.6	41632.6
非流动负债合计	1979942.4	2545070.5	3531750	4457783.2
负债合计	15628325	19100086.6	24542180.3	25575625.3
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	2129990	2129990	2129990	2129990
资本公积	3098354.4	3062233.9	3093096.2	3103746.7
盈余公积	32662.1	67229.6	123894.2	123955.8
信托赔偿及风险准备金	1984.9	6081	8510	8868.5
未分配利润	281683.8	352168.5	738900.8	904400.1
外币报表折算差额	-2392	-1,097.90	-439.3	-2007.1
归属于母公司所有者权益合计	5542283.2	5616605.1	6093951.9	6268954
少数股东权益	350663.7	492881.4	541980.6	573437.7
所有者权益（或股东权益）合计	5892946.9	6109486.5	6635932.5	6842391.7
负债和所有者权益（或股东权益）总计	21521271.9	25209573.1	31178112.8	32418017

附件 3 中国中铁股份有限公司
2007 年～2010 年 3 月公司合并利润及利润分配表
 （单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
一、营业收入	18050682	23461928.3	34636795.8	8508534.6
减：营业成本	16185659.1	20999746.5	31454734.1	7731850.5
营业税金及附加	545389.7	737375.3	1100922	243449.4
营业费用	85017.9	93325.8	115008.3	28177.1
管理费用	766318.8	919275.4	1091400.5	275137.3
财务费用	129913.8	513299.1	55931.7	28758.5
资产减值损失	49637	48383	47542.1	9577.5
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	2433.2	-13433.3	3325.2	276.4
投资收益（损失以“－”号填列）	111274.2	24183.6	28737.1	4947
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	778.8		-27720.5	-1288.5
汇兑收益（损益以“－”号添列）				
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	402453.1	161273.5	803319.4	196807.7
加：营业外收入	46992	51164.2	76623.4	14280.4
减：营业外支出	16558.8	19117.7	15489.5	1837
其中：非流动资产处置损失	7952.3		6891.1	
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	432886.3	193320	864453.3	209251.1
减：所得税费用	82833	49900.4	123637.9	35830.5
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	350053.3	143419.6	740815.4	173420.6
其中：归属于母公司所有者的净利润	316330.8	111518.7	688695	165499.3
少数股东损益	33722.5	31900.9	52120.4	7921.3
四、每股收益（元）				
（一）基本每股收益	0.24	0.05	0.32	0.08

附件 4 中国中铁股份有限公司
2007 年～2010 年 3 月公司合并现金流量表
 （单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 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	17464555.8	23599779.4	34649803	9221157.8
收到的税费返还	6422.5	8179.6	9772.4	5805
收到其他与经营活动有关的现金	326451.3	190452.1	180422.7	397165.4
经营活动现金流入小计	17797429.6	23798411.1	34839998.1	9624128.2
购买商品、接受劳务支付的现金	15128060.2	20693046	28646561.6	8231364.7
支付给职工以及为职工支付的现金	1289482	1474724	2023260.4	528779.7
支付的各项税费	662819.2	878958.1	1307686.6	264949.7
支付其他与经营活动有关的现金	714924.4	673671.8	976351.2	415165
经营活动现金流出小计	17795285.8	23720399.9	32953859.8	9440259.1
经营活动产生的现金流量净额	2143.8	78011.2	1886138.3	183869.1
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	216235.7	120733.4	157296.4	29805
取得投资收益收到的现金	72496.8	135080.3	75648.6	6979.9
处置固定资产、无形资产和其他	12125.2	66981.5	170842	31929.7
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	6565.4	1830.4	29695.3	
收到其他与投资活动有关的现金	--	2450.7	3423.1	
投资活动现金流入小计	307423.1	327076.3	436905.4	68714.6
购建固定资产、无形资产和其他	1100522.4	1456620.3	1627538.5	484097.1
投资支付的现金	699947.9	827411.5	416418.9	179336.1
处置子公司及其他营业单位减少的现金净额			31482.6	
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	65639.5	61304.4		
支付其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	1866109.8	2345336.2	2075440	663433.2
投资活动产生的现金流量净额	-1558686.7	-2018259.9	-1638534.6	-594718.6
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	4799090.2	111883.4	27620.7	40479.5
取得借款收到的现金	4165059.4	5391073.1	5319091.8	1646326
收到其他与筹资活动有关的现金			380058.3	
筹资活动现金流入小计	8964149.6	5502956.5	5726770.8	1686805.5
偿还债务支付的现金	4396078.5	3987262.1	5410549.8	479111.2
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	272489.8	342209.8	386414.7	51727.1
支付其他与筹资活动有关的现金	9157.1	12122.8	3556.5	
筹资活动现金流出小计	4677725.4	4341594.7	5800521	530838.3
筹资活动产生的现金流量净额	4286424.2	1161361.8	-73750.2	1155967.2
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	31131.8	-213693.7	69184.8	6983.2
五、现金及现金等价物净增加额	2698749.5	-992580.6	243038.3	752100.9
加：期初现金及现金等价物余额	2973814.9	5677220.1	4684639.5	4927677.8
六、期末现金及现金等价物余额	5672564.4	4684639.5	4927677.8	5679778.7

附件 5 中国中铁股份有限公司
2007 年～2009 年公司现金流量表补充资料
 （单位：人民币万元）

补充资料	2007 年	2008 年	2009 年
1.将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	350053.3	143419.6	740815.4
加：资产减值准备	49637	48383	47542.1
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	283439	295452.6	411254.9
无形资产摊销	11064.1	20792.6	33929.3
长期待摊费用摊销	743.4	1129.4	6371.9
投资性房地产折旧	1425	2643.8	-2526.7
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）	1003.3	-5108.5	-20230.4
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）			
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	-2433.2	13433.3	-3325.2
财务费用（收益以“-”号填列）	91013.4	495742.1	29891.9
投资损失（收益以“-”号填列）	-111274.2	-24183.6	-28737.1
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	15821.7	-58784.1	-30812.0
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）	-1584350	-1422629.1	-1224617.7
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-976928	-1277929.1	-2970552.6
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	1872929	1845649.2	4897134.5
其他			
经营活动产生的现金流量净额	2143.8	78011.2	1886138.3

附件6 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	5.00	5.15	5.90	--
存货周转次数(次)	3.89	3.72	4.31	--
总资产周转次数(次)	1.00	1.00	1.23	--
盈利能力				
营业利润率(%)	7.31	7.35	6.01	6.27
总资本收益率(%)	5.16	4.14	8.77	--
净资产收益率(%)	5.94	2.35	11.16	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	14.80	21.60	29.04	34.69
全部债务资本化比率(%)	41.65	48.78	48.58	50.66
资产负债率(%)	72.62	75.77	78.72	78.89
偿债能力				
流动比率(%)	126.02	116.16	112.91	118.02
速动比率(%)	89.87	77.72	73.71	75.11
经营现金流动负债比(%)	0.02	0.47	8.98	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.27	2.46	4.65	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.68	6.76	3.77	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.39	-0.33	0.04	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-9.12	-5.54	0.69	--

注：公司从 2007 年开始执行《企业会计准则（2006）》。2010 年 3 月数据未经审计。

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 7 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	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
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%
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	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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(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

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

附件 8 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，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 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主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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。

