

跟 踪 评 级 公 告

联合[2010] 697 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持中国中铁股份有限公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，并维持其“10中铁股CP02”、“10中铁股CP03”的信用等级为A-1，“11中铁股MTN1”的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年八月二十九日



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(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

[http:// www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

中国中铁股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AAA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
10 中铁股 CP02	30 亿元	2010/11/05-2011/11/05	A-1	A-1
10 中铁股 CP03	20 亿元	2010/12/22-2011/12/22	A-1	A-1
11 中铁股 MTN1	80 亿元	2011/3/23-2021/3/23	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2011 年 8 月 29 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	11 年 3 月
现金类资产(亿元)	524.52	581.89	584.37
资产总额(亿元)	3117.81	3893.06	4098.30
所有者权益(亿元)	663.59	738.92	756.61
短期债务(亿元)	355.50	516.02	604.15
全部债务(亿元)	627.01	945.17	1129.97
营业总收入(亿元)	3463.68	4736.63	971.13
利润总额(亿元)	86.45	105.15	21.38
EBITDA(亿元)	153.93	180.28	--
经营性净现金流(亿元)	188.61	9.62	-21.10
营业利润率(%)	6.01	5.84	5.99
净资产收益率(%)	11.16	11.23	--
资产负债率(%)	78.72	81.02	81.54
全部债务资本化比率(%)	48.58	56.12	59.89
流动比率(%)	112.91	112.89	116.00
EBITDA 利息倍数	4.30	5.18	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.07	5.24	--
经营现金流动负债比(%)	8.98	0.36	--

注: 公司从 2009 年开始执行《企业会计准则》(2006), 2011 年 1 季度财务数据未经审计。

分析师

李 洁
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.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 中国中铁股份有限公司 (以下简称“公司”) 经营规模持续扩大, 营业收入及资产规模稳步增长; 货币资金充足, 整体资产质量较好。同时, 公司债务规模上升, 债务负担有所加重; 经营性净现金流波动较大。

未来, 随着中国公路铁路建设规模的加大及城市化进程的加快, 公司基础设施建设等业务的营业收入有望保持增长, 整体经营状况有望继续保持良好的发展势头。

综合考虑, 联合资信确定维持公司 AAA 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定; 并维持“10 中铁股 CP02”及“10 中铁股 CP03” A-1 的信用等级, 维持“11 中铁 MTN1” AAA 的信用等级。

优势

1. 中国公路、铁路建设规模继续扩大, 公司发展外部环境良好。
2. 公司在铁路等基础设施建设方面继续保持国内领先地位。
3. 跟踪期内, 公司营业收入稳步增长, 资产规模逐步扩大, 整体抗风险能力较强。
4. 公司现金类资产充足, 对存续期债务形成良好覆盖。
5. 公司经营性现金流入量规模较大, 对债务保护程度较高。

关注

1. 跟踪期内, 公司债务规模增长较快, 债务负担趋重。
2. 公司应收账款及存货占比较大, 资产流动性受到一定影响。
3. 公司经营性净现金流波动大。
4. 公司对外担保比率较高, 存在一定或有负债风险。

本报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议等。报告中引用的企业相关资料

主要由企业提供, 联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

一、企业基本情况

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1280000.00万股。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2010年底，公司总股本为2129990.00万股，其中中铁工持有1195001.00万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514250.00万股，持股比例为24.15%，H股股东持有420739.00万股，持股比例为19.75%。

截至2011年3月底，公司下设董事会办公室、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。

截至2010年底，公司合并资产总计3893.06亿元，负债合计3154.14亿元，股东权益（含少数股东权益）738.92亿元。2010年公司实现营业总收入4736.63亿元，利润总额105.15亿元，2010年公司经营活动现金流量净额为9.62亿元。

截至2011年3月底，公司合并资产总计4098.30亿元，负债合计3341.69亿元，股东权益（含少数股东权益）756.61亿元。2011年1~

3月公司实现营业总收入971.13亿元，利润总额21.38亿元，2011年1~3月公司经营活动现金流量净额为-21.10亿元。

公司注册地址：中国北京市丰台区星火路1号；法定代表人：李长进。

二、经营管理分析

1. 行业概况

公司主要业务为铁路、公路等基础设施建设，归属于建筑业。

建筑业是国家的支柱产业之一。在国家相关政策拉动下，2010年中国建筑业共实现增加值26451亿元，同比增长12.6%。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3422亿元，增长25.9%。在海外市场方面，2010年新签合同额约1300亿美元，完成营业额约900亿美元，同比分别增长了3%和16%。

从铁路建设来看，2010年全国共完成铁路基本建设投资7074.59亿元，同比增长17.9%；其中新建铁路完成投资5612.89亿元（主要包括高速铁路58条75个项目完成投资4415.9亿元）、既有线增建复线和电气化改造完成投资753.92亿元、枢纽及客站建设完成投资638.51亿元。2010年共投产新线4891.1公里、复线3775.1公里、电气化铁路6012.4公里；完成新线铺轨7514公里、复线铺轨6794.4公里，分别同比增长38.6%和61.3%。

更新改造方面，据铁道部统计，2010年全国铁路完成更新改造投资285.43亿元，同比增长12.5%；其中国家铁路更新改造完成投资245.47亿元（包括运输设备更新改造完成投资192.68亿元）。

从公路建设来看，根据交通运输部统计数据，截至2010年底，全国公路总里程达400.82万公里，全国高速公路达7.41万公里，居世界第二位。2010年，中国完成公路建设投资11482.28亿元，比上年增长18.8%；高速公路建设完成投资6862.20亿元，比上年增长28.9%；

农村公路建设完成投资1923.82亿元。随着国民经济的快速发展，物流、人流大幅度增加，提高运输效率、降低运输成本的要求日益迫切。根据2011年全国交通运输工作会议精神，2011年交通运输业的主要任务之一是加大公路基础设施建设和改造力度，完善路网布局。整体而言，中国目前对高速公路的需求仍然较为突出。

在城市轨道交通建设方面，2010年，全国各地有大量在建或即将开工建设的轨道交通项目。据统计，2010年，全国施工在建的轨道交通项目投资总额为6882.20亿元，处于勘测设计阶段的项目投资总额为1395.52亿元。

从信贷市场环境来看，2010年1月初至2011年6月末，中国人民银行先后12次上调各类金融机构人民币存款准备金率共计6个百分点；5次上调金融机构人民币存贷款基准利率。同时，金融机构人民币贷款增速逐步回落。2010年末，人民币贷款余额同比增长19.9%，增速比上年低11.8个百分点；2011年6月末，人民币贷款余额同比增长16.9%，增速比3月末低1个百分点。在信贷市场逐步收紧的情况下，负债规模较大的建筑类企业筹资成本上升明显，资金压力较

大。

2. 经营分析

2010年，公司实现营业收入4731.22亿元，同比增长36.75%；实现利润总额105.15亿元，同比增长。2011年1~3月，公司实现营业收入971.13亿元，为上年全年水平的20.53%；实现利润总额21.38亿元，为上年全年水平的20.33%。

2010年，基建建设仍然是公司营业收入的主要组成部分，占比为87.55%，与上年相比略有下降。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营业收入的49.78%、14.55%和22.69%。从毛利率来看，基建建设板块毛利率相对较低，而勘察、设计及咨询服务、工程设备和零部件制造、房地产开发等业务毛利率较高，分别为35.19%、16.27%和23.73%。

2010年，公司新签合同额7354.8亿元，同比增长22.2%。截至2010年底，公司未完成合同额为9667.1亿元，同比增长42.3%。

表1 公司营业收入及成本构成表

(单位：万元、%)

	2009年			2010年		
	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	34404684.7	31300310.0	9.02	47025183.4	42894231.7	8.78
其中：基建建设	30927906.9	28421137.2	8.11	41171635.2	38017503.8	7.66
—铁路	17253128.8	15889650.2	7.90	23553827.8	21871370.3	7.14
—公路	5130180.3	4734934.2	7.70	6881571.8	6349803.1	7.73
—市政	8544597.8	7796552.8	8.75	10736235.6	9796330.4	8.75
勘察、设计及咨询服务	679786.0	491926.4	27.64	833002.7	539829.3	35.19
工程设备和零部件制造	761779.9	634260.5	16.74	1039657.3	870478.4	16.27
房地产开发	545828.4	402193.4	26.32	1171495.0	893479.2	23.73
其他基建建设	1489383.5	1350792.5	9.31	2809393.2	2572941.0	8.42
其他业务	192677.2	154418.4	19.86	287038.7	222950.7	22.33
合 计	34597361.9	31454728.4	9.08	47312222.1	43117182.4	8.87

资料来源：公司提供

（1）基础设施建设

2010 年，公司基建建设业务板块继续保持良好的增长势头。2010 年，公司基建建设业务营业收入 4117.16 亿元，同比增长 32.88%；新签合同额 6194.8 亿元，同比增长 14.3%。截至 2010 年 12 月 31 日，公司基建建设业务的未完成合同额为 8687.34 亿元，比 2009 年末增长 35.21%。

铁路建设

2010 年，公司铁路建设实现营业收入 2355.38 亿元，同比增长 36.52%。2010 年，公司共完成铁路建设新签合同额 4069.1 亿元，完成铁路正线铺轨（新线、复线）7901 公里，完成电气化铁路接触网正线 10203 公里，继续保持在铁路建设市场的领先地位。公司参建的京沪高铁、哈大客专全线铺通；沪宁城际、沪杭高铁、东南沿海客专、宜万铁路顺利开通运营；参建的沪昆、京石、石武、西宝、兰新、兰渝、云桂、向莆、贵广、南广铁路等重点工程进展顺利。

公路建设

2010 年，公司公路建设实现营业收入 688.16 亿元，同比增长 34.14%。2010 年，公司共完成公路建设新签合同额达 764 亿元，约占全国公路市场份额的 11.2%，共完成公路建设 1591 公里，其中高速公路 1126 公里。2010 年，公司参与承建的广巴高速公路、鹰瑞高速公路、石吉高速公路、汾平高速公路、太佳高速公路相继顺利通车。

市政工程建设

2010 年，公司市政工程建设实现营业收入 1073.62 亿元，同比增长 25.65%。2010 年公司在市政工程方面新签合同额 1361.7 亿元，其中城市轨道交通项目占全国 50%以上的市场份额。2010 年，公司共完成城市轻轨、地铁线路土建工程 268.9 公里，铺轨工程 108 公里。公司参建的南京地铁 2 号线、上海轨道交通 11 号线北段、沈阳地铁一号线、北京地铁 15 号线及

支线均已开通试运营；参建的国内首座海底隧道——厦门翔安海底隧道、世界最长跨海大桥——青岛海湾大桥等桥隧工程顺利竣工；参建的南水北调中线穿黄工程全线贯通。

（2）其他

勘察设计与咨询服务业务

2010 年，公司勘察设计与咨询服务业务实现营业收入 83.30 亿元，同比增长 22.54%；新签合同额为 93.9 亿元，同比增长 9.2%；截至 2010 年末，公司勘察设计与咨询服务业务的未完成合同额为 122.3 亿元，与 2009 年末相比增长了 22.8%。2010 年，公司为以下项目提供了勘察设计与咨询服务：贵广、南广、京张、大瑞等高速铁路、客运专线、复杂山区铁路项目；北京、上海、广州等地区的城市轨道交通项目；黄冈公铁两用长江大桥、武汉二七长江大桥等桥梁工程项目；成都-自贡-泸州高速公路、成安渝高速公路等高速公路项目，委内瑞拉北部平原铁路等国际工程项目。

工程设备和零部件制造业务

2010 年，公司工程设备和零部件制造业务实现营业收入 103.97 亿元，同比增长 36.48%；新签合同额为 147.50 亿元，同比增长 19.9%；截至 2010 年末，公司工程设备和零部件制造业务未完成合同额为 87.1 亿元，与 2009 年末相比增长 27.9%。2010 年，公司在大型桥梁钢结构和客专、高速道岔的市场占有率为 75%以上，经营区域以国内为主，其中国内市场销售量为 97%以上，国外市场销售量约占 3%。2010 年，公司盾构的生产经营能力和规模均有较大的提高，生产制造盾构 22 台，较 2009 年增长 120%。

房地产开发业务

2010 年，公司房地产开发业务实现营业收入 117.15 亿元，同比增长 114.6%。贵阳中铁逸都国际、西安缤纷南郡、武汉百瑞景中央商务区等房地产项目，均取得较好开发业绩。截至 2010 年末，公司处于开发阶段的项目占地面积 1456 万平方米，总建筑开发面积 2501 万平方

米。

3. 管理分析

截至 2010 年底，公司共有高管人员 21 人。2011 年，公司原董事长石大华先生任期届满，由公司原总裁李长进先生接任公司董事长之职。公司原副总裁白中仁先生接任公司总裁之职。

李长进先生，教授级高级工程师，现任公司董事长、执行董事、党委书记，同时兼任中铁工董事长、总经理、党委副书记。自 2002 年起，李长进先生先后担任中铁工董事长、董事、总经理、副总经理、党委书记等职，担任公司总裁、执行董事、党委书记等职位，管理经验丰富。

白中仁先生，教授级高级工程师，现任公司执行董事、总裁、党委副书记，同时兼任中铁工党委书记、董事及太中银铁路有限责任公司副董事长。自 2001 年起，白中仁先生先后担任中铁工副总经理、总经济师，担任公司执行董事、副总裁、总经济师等职，管理经验丰富。

公司高级管理人员变动对公司正常经营带来的影响很小。

三、财务分析

公司提供的 2010 年财务报表经德勤华永会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司执行财政部于 2006 年颁布的《企业会计准则》。公司 2011 年 1 季度财务数据未经审计。

1. 盈利能力

2010 年，公司经营规模进一步扩大，全年实现营业总收入 4736.63 亿元，较 2009 年大幅增长 36.75%。公司营业收入主要来自基建建设业务。同期，受原材料上涨等因素的影响，公司营业成本为 4311.72 亿元，同比增长 37.08%。2010 年，由于经营规模的扩大，公司销售费用

和管理费用相应增加，同比分别增长 25.51% 和 37.66%。2010 年公司财务费用上升较快，主要是由于 H 股募集资金受外汇市场的影响较大所致。扣除 H 股募集资金汇兑损益后，2010 年实际财务费用较 2009 年下降 12.28%。2010 年，公司投资收益为 9.28 亿元，同比增长 222.96%，主要是处置长期股权投资及处置可供出售金融资产而产生的投资收益。2010 年，公司实现营业利润 101.31 亿元，同比增长 26.11%。

从盈利能力指标看，2010 年公司盈利能力略有下降，主要是由公司基础建设业务毛利率下降所致。2010 年，公司基础建设业务毛利率下降的主要原因是：①近年来公司业务较快，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物价上涨导致施工成本的增加；④铁路施工任务比较集中，导致了公司的机械设备等资源的配置成本加大。上述原因使得 2010 年公司营业利润率、总资产收益率较上年有所下降，分别为 5.84% 和 8.77%。2010 年，公司净资产收益率为 11.23%，与上年基本持平。

2011 年 1~3 月，公司实现营业收入 971.13 亿元，利润总额 21.38 亿元，分别为上年全年水平的 20.50% 和 20.33%。2011 年 1~3 月公司营业利润率为 5.99%，较上年略有增长。

总体看，跟踪期内公司营业收入及营业利润稳步增长，但整体盈利能力有所下降。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2010 年公司销售商品、提供劳务收到的现金为 4483.82 亿元，较 2009 年增长 29.57%，低于营业收入的增长速度。主要是由 2010 年公司存货中已完工未结算款增加较大所致。2010 年公司现金收入比为 94.66%，收入实现质量较好。2010 年，为满足公司业务快速增长的要求，公司加大了施工设备等资源的配置力度，此外，公司房地产业务板块加大了土地储备力度，上述因素使得公司购买商品、接受劳务支付的现金同比增长

38.67%，使得 2010 年公司经营活动产生的现金流量净额较上年大幅减少，为 9.62 亿元。

2010 年，公司投资活动现金流出为 222.66 亿元，基本与上年持平，主要为购建固定资产、无形资产和其他资产所支付的现金。2010 年，投资活动现金流入为 59.08 亿元，投资活动产生的现金流量净额为-163.57 亿元，与上年相比变化较小。

2010 年，公司筹资活动前净现金流为-153.96 亿元，经营活动现金净流量不能覆盖当期投资活动现金净流出。2010 年，公司加大了融资力度，分别发行三期短期融资券合计 67 亿元，并发行 1 期 5 年期公司债，2 期 10 年期公司债及 1 期 15 年期公司债，面值合计 120 亿元。以上因素使得公司 2010 年筹资活动现金流入为 699.40 亿元，同比增长 22.13%。同期，公司筹资活动现金流出为 490.64 亿元，筹资活动净现金流为 208.76 亿元。

2011 年 1~3 月，公司经营性净现金流由正转负，为-21.10 亿元；投资性净现金流为-38.86 亿元；筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金，筹资活动净现金流为 66.96 亿元。

总体来看，跟踪期内公司经营性现金流入规模较大，但经营性净现金流出现较大波动。

3. 资本及债务结构

截至 2010 年底，公司资产总额 3893.06 亿元，较上年底增长 24.87%，主要源于流动资产的增长。公司资产总额中流动资产占 76.67%，非流动资产占 23.33%，仍以流动资产为主。

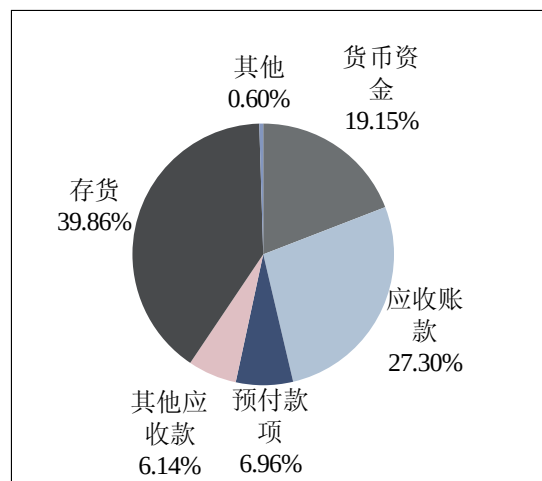
截至 2010 年底，公司流动资产 2984.72 亿元，主要包括货币资金、应收账款和存货。

截至 2010 年底，公司货币资金规模较大，为 571.51 亿元，主要是由于公司生产经营规模不断扩大，筹资大幅增长而带来的货币资金的增长。

2010 年底，公司应收账款为 814.72 亿元，同比增长 23.44%。其中，账龄在 1 年内的应收账款占比 73.59%，1~2 年内的占比 15.72%，2

年以上的占比为 10.69%。公司按个别认定法和账龄分析法对应收账款计提坏账准备。

图 1 截至 2010 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2010 年底，公司预付账款为 207.69 亿元，同比增长 17.28%，主要是由于 2010 年公司很多大型项目开工，公司增加了预付设备款、材料款和预付分包方、工程队的结算款。

2010 年底，公司存货为 1189.69 亿元，同比增长 44.46%，主要原因是：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公司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致使存货增加。

截至 2010 年底，公司非流动资产 908.35 亿元，主要为固定资产（占比 34.14%）、无形资产（占比 36.51%）和长期股权投资（占比 8.97%）。

截至 2010 年底，公司固定资产为 310.15 亿元，同比增长 20.99%，主要是由于公司为满足业务增长需要而增加了对施工设备的购置。公司固定资产仍以施工设备（占比为 46.19%）及房屋及建筑物为主（占比为 26.48%）。

截至 2010 年底，公司无形资产为 333.61 亿元，同比增长 27.40%，主要是由于公司增加了对特许经营权和矿权的持有。2010 年底，公

司无形资产主要为土地使用权（占比为 19.50%）、特许经营权（占比为 67.23%）和矿权（占比为 12.93%）。

截至 2011 年 3 月底，公司资产总额 4098.30 亿元，其中流动资产占比 77.45%，非流动资产占比 22.55%，流动资产占比略有上升。

截至 2010 年底，公司所有者权益为 738.92 亿元，其中少数股东权益 71.40 亿元。归属于母公司的权益中，股本占 31.91%、资本公积占 45.92%、盈余公积占 2.41%、未分配利润占 19.70%，与 2009 年底相比，所有者权益构成变化不大。截至 2011 年 3 月底，公司所有者权益 756.61 亿元，其中少数股东权益 71.97 亿元。

截至 2010 年底，由于债务规模的扩大，公司资产负债率为 81.02%，长期债务资本化比率为 36.74%，全部债务资本化比率为 56.12%，均较上年有所上升，公司债务负担趋重。截至 2011 年 3 月底，上述指标继续上升，分别为 81.54%、41.00%和 59.89%。

总体看，公司资产构成仍以流动资产为主，货币资金充足，整体资产质量较好；债务规模扩大，债务负担趋重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010 年公司流动比率和速动比率分别为 112.89%和 67.89%，较 2009 年底略有下降；2011 年 3 月底，上述指标分别为 116.00%和 70.91%，较上年底有所改善。2010 年，由于公司经营性净现金流大幅下降，公司经营现金流动负债比为 0.36%。整体看，考虑到公司整体资产流动性较好，经营活动现金流入规模大，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，受益于利润的增长，2010 年公司 EBITDA 同比增长 17.12%，为 180.28 亿元。但同时受债务规模扩大的影响，公司全部债务/EBITDA 为 5.24 倍，较上年的 4.07 倍有所上升；EBITDA 利息倍数为 5.18 倍，EBITDA 对利息支出的保障能力有所增强。整体看，公司长期偿债能力较强。

5. 债券偿还能力分析

2010 年公司经营活动产生的现金流入为 4513.78 亿元，为全部待偿还债券本金（“10 中铁股 CP02” + “10 中铁股 CP03” + “11 中铁 MTN1”）的 34.72 倍；经营活动产生的现金流量净额为 9.62 亿元，为全部待偿还债券本金的 0.07 倍。2010 年公司 EBITDA 为 180.28 亿元，为全部待偿还债券本金的 1.39 倍。截至 2011 年 3 月底，公司现金类资产合计 584.37 亿元，为 1 年内到期债券（“10 中铁股 CP02” + “10 中铁股 CP03”）的 11.69 倍。公司目前的现金类资产、EBITDA 和经营活动现金流量对公司待偿还债券的保障能力强。

截至 2011 年 3 月底，公司共获得银行授信额度为 6732.10 亿元人民币，其中尚未使用额度 4145.83 亿元人民币。公司间接融资渠道畅通。

截至 2010 年底，公司对集团外单位提供的担保金额为 111.16 亿元，担保比率为 15.04%。公司担保比率较高，主要为房产项目购房业主提供的房地产按揭担保，存在一定或有负债风险。

综合考虑，联合资信确定维持中国中铁股份有限公司 AAA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定；并维持“10 中铁股 CP02”及“10 中铁股 CP03” A-1 的信用等级；维持“11 中铁 MTN1” AAA 的信用等级。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月末
流动资产：				
货币资金	5160579.6	5715092.0	10.75	5783468.7
交易性金融资产	8071.5	15299.0	89.54	15955.1
应收票据	76505.2	88493.6	15.67	44323.8
应收账款	6599891.7	8147223.3	23.44	8447991.8
预付款项	1766414.6	2076900.4	17.58	2624432.0
应收利息	1814.9	3074.6	69.41	3072.0
应收股利	1952.8	3336.2	70.84	4217.0
其他应收款	1791172.0	1831398.1	2.25	2408766.2
存货	8235598.4	11896850.4	44.46	12336970.7
一年内到期的非流动资产	73708.6	45376.3	-38.44	53721.9
其他流动资产	7503.9	24116.3	221.38	16700.6
流动资产合计	23723213.2	29847160.2	25.81	31739619.8
非流动资产：				
发放贷款及垫款	13636.6	4700.0	-65.53	6000.0
可供出售金融资产	145689.2	120502.5	-17.29	157041.5
长期应收款	215531.5	268003.4	24.35	230396.8
长期股权投资	790873.4	814622.2	3.00	834094.6
投资性房地产	228438.0	267756.5	17.21	278815.5
固定资产	2563449.5	3101479.9	20.99	3074509.5
在建工程	291748.8	307878.5	5.53	362210.8
工程物资	62774.8	35077.9	-44.12	70938.4
固定资产清理	287.1	387.0	34.80	558.8
无形资产	2602999.3	3316109.2	27.40	3341608.6
商誉	83553.0	86485.8	3.51	86485.8
长期待摊费用	5117.4	21191.6	314.11	20055.2
递延所得税资产	281490.4	273535.9	-2.83	275699.9
其他非流动资产	169310.6	465744.4	175.08	504976.5
非流动资产合计	7454899.6	9083474.8	21.85	9243391.9
资产总计	31178112.8	38930635.0	24.87	40983011.7

附件 1-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

	2009 年末	2010 年末	变动率(%)	2011 年 3 月末
流动负债：				
短期借款	2077156.0	2540369.1	22.30	3262727.7
交易性金融负债	9800.0	9277.8	-5.33	9931.0
应付票据	546091.6	966932.0	77.06	1207006.9
应付账款	8904111.2	12704654.6	42.68	12326802.7
预收款项	5677336.5	5315396.6	-6.38	5240817.6
应付职工薪酬	173143.6	189464.8	9.43	189317.8
应交税费	547859.6	794589.6	45.04	781867.3
应付利息	6426.8	38769.4	503.25	27675.9
应付股利	256225.5	11744.5	-95.42	12101.5
其他应付款	1890045.8	2224937.4	17.72	2741200.7
预计负债	288.6	288.6	0.00	288.6
一年内到期的非流动负债	540640.5	973374.4	80.04	871585.0
其他流动负债	381304.6	670214.3	75.77	690219.6
流动负债合计	21010430.3	26440013.1	25.84	27361542.3
非流动负债：				
长期借款	2715120.7	3098179.5	14.11	3266702.2
应付债券		1193349.4		1991488.3
长期应付款	716791.1	664108.2	-7.35	650036.7
专项应付款	1100.0	1100.0	0.00	1100.0
预计负债	8302.6	13417.1	61.60	14112.3
递延所得税负债	45122.0	62082.3	37.59	62429.3
其他非流动负债	45313.6	69197.3	52.71	69460.9
非流动负债合计	3531750.0	5101433.8	44.44	6055329.7
负债合计	24542180.3	31541446.9	28.52	33416872.0
股东权益（或所有者权益）：				
股本	2129990.0	2129990.0	0.00	2129990.0
资本公积	3093096.2	3065410.9	-0.90	3076241.1
专项储备				
盈余公积	123894.2	160708.1	29.71	160708.1
一般风险准备	8510.0	11114.4	30.60	11114.4
未分配利润	738900.8	1314769.4	77.94	1481578.0
外币报表折算差额	-439.3	-6786.0	1444.73	-13178.8
归属于母公司所有者权益合计	6093951.9	6675206.8	9.54	6846452.8
少数股东权益	541980.6	713981.3	31.74	719686.9
股东权益合计	6635932.5	7389188.1	11.35	7566139.7
负债与股东权益总计	31178112.8	38930635.0	24.87	40983011.7

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1-3 月
一、营业总收入	34636795.8	47366265.2	36.75	9711253.9
其中: 营业收入	34597361.9	47312222.1	36.75	9711253.9
利息收入	6334.1	7814.8	23.38	
手续费及佣金收入	33099.8	46228.3	39.66	
二、营业总成本	33865538.7	46439450.8	37.13	9526655.7
其中: 营业成本	31454728.4	43117182.4	37.08	8832727.9
利息支出	5.7	284.5	4891.23	
营业税金及附加	1100922.0	1481512.9	34.57	297296.6
销售费用	115008.3	144347.8	25.51	30509.0
管理费用	1091400.5	1502457.9	37.66	315709.5
财务费用	55931.7	127515.0	127.98	41768.6
资产减值损失	47542.1	66150.3	39.14	8644.1
加: 公允变动收益 (损失以 "-" 填列)	3325.2	-6573.2	-297.68	-370.1
投资收益	28737.1	92808.8	222.96	15804.0
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	-27720.5	76.4	-100.28	4113.4
三、营业利润 (亏损以 "-" 填列)	803319.4	1013050.0	26.11	200032.1
加: 营业外收入	76623.4	63291.7	-17.40	16437.5
减: 营业外支出	15489.5	24858.2	60.48	2671.4
其中: 非流动资产处置损失	6891.1	5737.3	-16.74	
四、利润总额 (亏损以 "-" 填列)	864453.3	1051483.5	21.64	213798.2
减: 所得税费用	123637.9	221313.6	79.00	41284.1
五、净利润 (净亏损以 "-" 填列)	740815.4	830169.9	12.06	172514.1
其中: 归属于母公司所有者的净利润	688695.0	748848.6	8.73	166808.6
少数股东损益	52120.4	81321.3	56.03	5705.5

附件 3 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1-3 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	34604436.0	44838240.1	29.57	10644733.0
收取利息、手续费及佣金的现金	45367.0	60271.5		
客户贷款及垫款净减少额		3338.7		
收到的税费返还	9772.4	11031.8	12.89	3681.3
收到的其他与经营活动有关的现金	180422.7	224967.6	24.69	154998.4
现金流入小计	34839998.1	45137849.7	29.56	10803412.7
购买商品、接受劳务支付的现金	28633841.0	39706489.1	38.67	9451831.2
客户贷款及垫款净增加额	12714.9			
支付利息、手续费及佣金的现金	5.7			
支付给职工以及为职工支付的现金	2023260.4	2487546.2	22.95	649883.1
支付的各项税费	1307686.6	1756852.5	34.35	429619.6
支付的其他与经营活动有关的现金	976351.2	1090788.7	11.72	483054.7
现金流出小计	32953859.8	45041676.5	36.68	11014388.6
经营活动产生的现金流量净额	1886138.3	96173.2	-94.90	-210975.9
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	157296.4	340180.7	116.27	26304.6
取得投资收益所收到的现金	75648.6	106088.0	40.24	2082.3
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收到的现金净额	170842.0	111291.7	-34.86	10264.1
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	29695.3	31141.5		
收到的其他与投资活动有关的现金	3423.1	2133.8	-37.66	
现金流入小计	436905.4	590835.7	35.23	38651.0
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1627538.5	1473102.1	-9.49	347496.3
投资所支付的现金	416418.9	567875.8	36.37	79715.1
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	31482.6	185595.0		
现金流出小计	2075440.0	2226572.9	7.28	427211.4
投资活动产生的流量净额	-1638534.6	-1635737.2	-0.17	-388560.4
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	27620.7	74876.4	171.09	2925.0
取得借款收到的现金	5319091.8	5058180.0	-4.91	1541995.8
发行债券收到的现金	380058.3	1860990.0	389.66	
现金流入小计	5726770.8	6994046.4	22.13	1544920.8
偿还债务支付的现金	5410549.8	4185488.5	-22.64	739083.3

分配股利、利润或偿付利息支付的现金	386414.7	701846.5	81.63	133544.4
支付的其他与筹资活动有关的现金	3556.5	19088.1	436.71	2678.0
现金流出小计	5800521.0	4906423.1	-15.41	875305.7
筹资活动产生的现金流量净额	-73750.2	2087623.3	-2930.67	669615.1
四、汇率变动对现金的影响	69184.8	-5200.3	-107.52	-1702.1
五、现金及现金等价物净增加额	243038.3	542859.0	123.36	68376.7
加：期初现金及现金等价物的余额	4684639.5	4943155.7	5.52	5715092.0
六、期末现金及现金等价物的余额	4927677.8	5486014.7	11.33	5783468.7

附件 4 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	740815.4	830169.9	12.06
加:资产减值准备	47542.1	66150.3	39.14
固定资产折旧	411254.9	458503.4	11.49
无形资产摊销	33929.3	39995.2	17.88
投资性房地产折旧			
长期待摊费用减少(增加)	-2526.7	4595.7	-281.89
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益)	-20230.4	-8540.2	-57.79
财务费用(收益)	29891.9	121252.8	305.64
公允价值变动损失(收益)	-3325.2	6573.2	-297.68
投资收益	-28737.1	-92808.8	222.96
递延所得税资产及负债的变动	-30812.0	13653.1	-144.31
存货的减少(增加)	-1224617.7	-2012320.7	64.32
经营性应收项目的增加	-2970552.6	-3421478.6	15.18
经营性应付项目的增加	4897134.5	4080043.6	-16.69
经营活动产生的现金流量净额	1886138.3	96173.2	-94.90
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产	74311.1		
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的年末余额	4927677.8	5486014.7	11.33
减:现金的年初余额	4684639.5	4943155.7	5.52
加:现金等价物的年末余额			
减:现金等价物的年初余额			
现金及现金等价物净增加额	243038.3	542859.0	123.36

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	5.90	6.35	--
存货周转次数(次)	4.31	4.28	--
总资产周转次数(次)	1.23	1.35	--
现金收入比(%)	99.91	94.66	109.61
盈利能力			
营业利润率(%)	6.01	5.84	5.99
总资本收益率(%)	8.77	7.28	--
净资产收益率(%)	11.16	11.23	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	29.04	36.74	41.00
全部债务资本化比率(%)	48.58	56.12	59.89
资产负债率(%)	78.72	81.02	81.54
偿债能力			
流动比率(%)	112.91	112.89	116.00
速动比率(%)	73.71	67.89	70.91
经营现金流流动负债比(%)	8.98	0.36	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.30	5.18	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.07	5.24	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.04	-0.18	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.69	-4.43	--

附件 6 有关指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×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%
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7 中长期债券信用等级的定义

根据中国人民银行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》的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

主体长期信用等级含义同中长期债券信用等级。

附件 8 短期债券信用等级的定义

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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

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