

信用等级公告

联合[2011] 379 号

联合资信评估有限公司通过对中铁十六局集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

中铁十六局集团有限公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年五月二十五日



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）与中铁十六局集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中铁十六局集团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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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，未因中铁十六局集团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铁十六局集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中铁十六局集团有限公司主体长期信用等级自 2011 年 5 月 25 日至 2012 年 5 月 24 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。



中铁十六局集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AA

评级展望：稳定

评级时间：2011 年 5 月 25 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 3 月
资产总额(亿元)	111.39	125.88	185.80	186.08
所有者权益(亿元)	5.64	13.74	14.29	16.81
长期债务(亿元)	0.00	0.00	4.94	6.07
全部债务(亿元)	7.93	5.59	21.05	22.34
营业收入(亿元)	176.09	204.33	251.78	52.26
利润总额(亿元)	3.29	4.16	4.52	1.03
EBITDA(亿元)	8.10	8.15	10.97	--
经营性净现金流(亿元)	4.79	4.85	5.64	0.12
营业利润率(%)	5.33	5.51	7.29	6.65
净资产收益率(%)	44.38	22.94	25.12	--
资产负债率(%)	94.94	89.09	92.31	90.97
全部债务资本化比率(%)	58.43	28.91	59.57	57.06
流动比率(%)	89.14	94.66	97.41	96.51
全部债务/EBITDA(倍)	0.98	0.69	1.92	--
EBITDA 利息倍数(倍)	13.24	14.27	14.50	--

注：2011 年 1 季度报表未经审计

分析师

韩 霞 赵 杰

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”）对中铁十六局集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为中国铁建股份有限公司下属子公司，在行业发展空间、施工资质、股东实力、设备及技术水平等方面的显著优势。同时联合资信也关注到行业竞争激烈、毛利率水平较低、公司路外施工业务市场份额较小、业务承揽额波动较大以及公司资产负债率高等因素对公司信用水平带来的不利影响。

铁路和公路等基础设施建设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明显，近年公司积极向建筑产业链高端发展并取得一定成效，充足的项目储备对公司营业收入形成有力支撑，公司有望继续凭借股东强大的品牌优势、自身先进的设备及技术水平，不断拓展业务空间，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. 公司具有铁路、房建领域两个施工特级资质，资质组合全面，在行业内处于领先地位。
3. 公司拥有盾构机 25 台套，设备实力雄厚，施工能力强，在高难度工程承揽方面具有竞争优势。
4. 公司新签合同额保持较快增长，充足的项目储备为业务持续发展提供保障。

关注

1. 建筑行业竞争激烈，利润空间较小，易受原材料价格波动影响。

2. 公司从事的高空作业、隧道施工、使用易燃易爆品等业务性质具有一定危险性，存在一定安全生产风险。
3. 建筑业经营具有点多面广以及普遍存在劳务分包形式，对管理能力要求较高，公司终端管理能力有待进一步加强。
4. 公司路外市场所占份额较小，竞争力较弱，业务承揽额波动较大，缺乏稳定性。
5. 公司资产负债率高，债务负担重。

一、主体概况

中铁十六局集团有限公司（以下简称“公司”）是中国铁建股份有限公司下属全资子公司，前身为中国人民解放军铁道兵第十一师和第十三师，成立于1952年。1999年公司更名为“中铁第十六工程局”。2001年5月，经中国铁建批准，中铁第十六工程局整体改制为有限责任公司，并更名为中铁十六局集团有限公司。截至2010年底，公司实收资本10.68亿元。

公司是国家大型综合特级施工企业，以工程施工为主业，兼营房地产、工业制造、设计监理、铁路运输以及物流贸易等业务。主要从事的经营范围为：主要经营各级铁路大中型建设项目的综合性工程施工；各类型工业民用建设项目的建筑施工；各级公路工程和桥梁、隧道工程的施工；各类型市政公用工程的施工；各类型水利水电工程及辅助生产设施的建筑、安装和基础工程施工；中小型港口、船厂、内河航运建设项目及全部配套工程，大型港口水工、土建单项工程，以及中小型海岸、海洋工程施工等；具有国家对外经济贸易合作部批准的对外承包工程经营权和对外劳务合作经营权。

公司下设办公室、企管部、经管计统部、施工技术部、安全质量部、科研信息部、财务部、审计部等13个部门（详见附件1）。

公司由中国铁建全资控股，是其所属的二级骨干企业集团。公司下辖10个综合或专业工程子公司、3个房地产公司以及物资公司设计公

司等17家二级子公司。

截至2010年底，公司合并资产总额达到185.80亿元，所有者权益合计14.29亿元；2010年营业收入为251.78亿元，利润总额共计4.52亿元。

截至2011年3月底，公司合并资产总额186.08亿元，所有者权益合计16.81亿元；2011年1-3月实现营业收入52.26亿元，利润总额共计1.03亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区红松园北里2号。法定代表人：覃正标。

二、行业分析

1. 行业现状

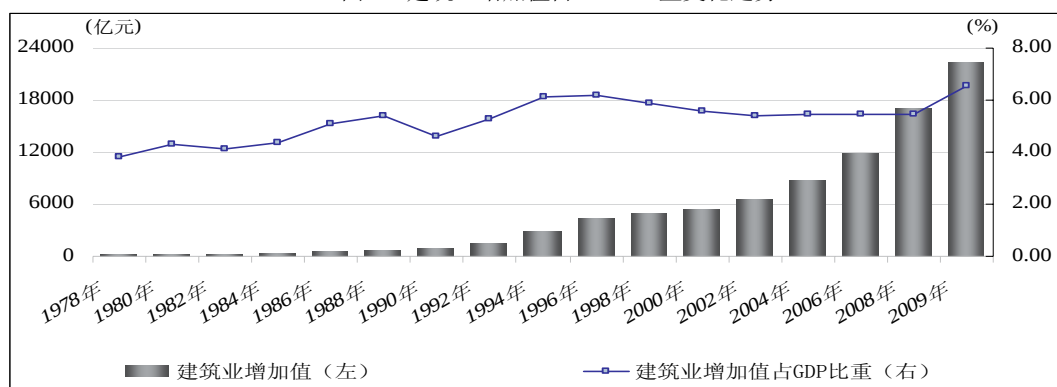
行业地位

（1）国内地位

建筑业规模不断扩大，在 GDP 中占比不断提高。

建筑业作为国家的支柱产业之一，在国民经济中占有重要地位。1978年以来，中国建筑业规模迅速扩大，2009年全国具有资质等级的总承包和专业承包企业完成建筑业总产值7.59万亿元，较1980年增长264.40倍。建筑业对国民经济贡献逐渐增加，建筑业增加值从1978年的195.5亿元增加到2009年的2.23万亿元，占全国GDP比重由1978年的3.79%上升至2009年的6.56%。2010年全年全社会建筑业增加值2.65万亿元，比上年增长12.6%。

图1 建筑业增加值占 GDP 比重变化趋势



资料来源：wind 资讯

50%以上的固定资产投资要通过建筑业来转化。

50%以上的固定资产投资要通过建筑业才能形成新的生产能力或使用价值。在每年的固定资产投资构成中，建筑安装工程的比例始终稳定在60%以上，固定资产投资规模在很大程度上决定了建筑业的规模，故建筑业增加值被作为经济未来发展的先行指标之一。

（2）国际地位

近年来，中国建筑企业积极拓展国际市场，在国际建筑市场的影响力不断攀升。美国《工程新闻记录》(ENR)评选的2009年全球最大225家国际承包商中，中国有54家企业进入排行榜，成为入选ENR排行榜企业数量最多的国家。2008年由美国次贷引起的全球金融危机的爆发，并未给建筑行业带来过多负面影响，而是使行业获得重大发展机遇和突破式发展空间，原因为各国为应对金融危机，大力进行政府投资，加大基础设施建设来拉动内需，从而加大了对建筑业的需求。2008年中国对外承包工程新签合同额达1046亿美元，同比增长34.8%，2009年完成新签合同额1262亿美元，同比增长20.7%；完成营业额777亿美元，同比增长37.3%。中国对外工程承包新签合同额和完成额不断提高，业务遍及100多个国家和地区，目前形成了以亚洲、非洲为主的多元化格局，在国际市场的竞争力显著增强。

截至目前，中国具有对外承包工程资格的建筑企业达2000多家。2010年，跻身ENR国际承包商225强的54家中国企业总体营业额为505.91亿美元，占225家公司营业总额的13.2%左右，虽首次超越美国和法国而跃居第一位，但相对于入选家数来说占比仍较低。总体而言，中国对外承包工程企业行业集中度和国际化程度相对于欧美国家仍较低。同时海外项目中约70%处于亚、非发展中国家，当地政治经济局势变化将带来一定风险。

行业特点

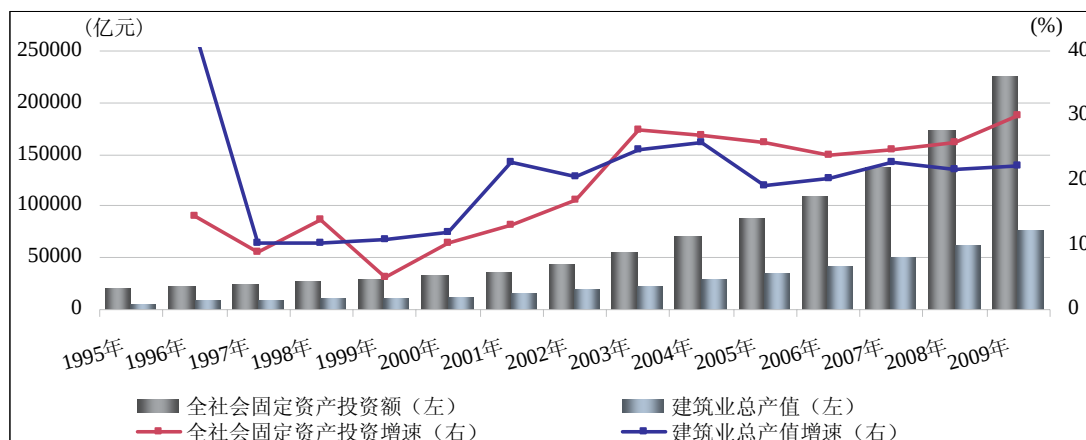
（1）建筑业与宏观经济相关性较高

建筑业与宏观经济波动周期基本吻合。相关研究表明，与建筑业相关联的工业部门有50个以上，建筑业能够灵敏地反映国民经济的繁荣和萧条，且先于国民经济的萧条、滞后于国民经济的复苏。

（2）建筑业发展受固定资产投资影响明显

建筑业是典型的投资拉动型行业，其行业需求与固定资产投资的规模密切相关。近几年，固定资产投资增速保持在25%以上。受益于国家4万亿投资计划，2009年全社会固定资产投资额达22.48万亿，增速达30.10%，而建筑业生产总值达到7.59万亿，增速为22.29%。2010年中国全社会固定资产投资27.81万亿元，同比增长23.8%。固定资产投资额高速增长带来了建筑业的巨大需求。

图2 全社会固定资产投资与建筑业生产总值关系



资料来源：wind 资讯

注：以上数据为具有资质等级的施工总承包、专业承包建筑业企业，不含劳务分包建筑业企业。

（3）政策敏感度较高

建筑行业作为固定资产的生产实现环节，与各行业均有着紧密联系，对政策具有高度敏感性：

①财政政策。国家对公共部门固定资产投资规模的调控主要通过财政政策的调整来实现，政府的基础设施投资规模受财政政策影响较大，进而影响到建筑行业的整体市场容量。

②货币政策。货币政策对建筑行业的影响主要体现为两方面：一方面由于建筑行业资金需求量大，较为依赖银行贷款；另一方面，货币政策会影响房地产开发等建筑行业等关联产业的资金筹集压力，并将资金压力传导给建筑行业。

③产业政策。已经出台的产业结构调整政策主要是优化建筑产业结构，通过资质等级管理条例的制定来规范建筑行业的产业组织结构，改变建筑行业大而全、小而全、中而全的不合理行业结构。

④其他相关政策主要包括其他各行业的政策以及节能环保政策等。

（4）区域发展不均衡

建筑行业区域化特征明显。发展速度及成熟程度呈东、中、西部递减格局。东部地区始终保持建筑行业主力地位，发展最快的地区为浙江、江苏、山东、广东、北京和上海，六个省市的建筑业总产值占全国建筑业总产值的50%以上。2009年浙江、江苏两个省份建筑业总产值均接近1万亿元，两省建筑业总产值占全国建筑业总产值的25.82%。而且建筑市场分布相对集中，热点地区基本都是长三角地区、珠三角地区、环渤海地区、沿江地区以及京广铁路沿线地区。但西部和东北地区建筑业市场正呈现出较大上升空间。

经营模式

受单纯建设施工利润较低的内在驱动，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、BT、BOT项目运营承包方式演变，建筑行业的横向分割被打破，综合性的

EPC¹、BOT²、BT³、BOOT⁴、CM⁵、PMC⁶、PPP⁷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。

随着中国加入WTO过渡期的结束，经济全球化不断加深，对建筑业产生较大影响，主要表现为建筑市场互换、建筑材料和设备的关税减免和壁垒清除。较多外国工程公司以先进的管理理念和技术进入并迅速占领中国建筑高端市场。同时，通过并购整合培育起来的中国大型建筑企业逐步与国际惯例接轨并利用自身优势打入海外市场，但目前主要集中在发展中国家的相对低端市场。

目前，工程项目日益大型化、复杂化，使承包模式沿着工程建设的五个阶段——计划、组织、设计、施工和管理，向前或向后延伸，使建筑承包商从以施工承包为中心职能的劳动密集型企业，向以管理监督为中心职能的知识技术密集型企业转变。工程总承包（EPC）是国际通行的一种工程项目建设实施模式。中国自20世纪80年代开始试点以来，规模不断扩大，已从化工、石化行业逐步渗透到建筑、冶金、电力、市政、交通等多个领域。据不完全统计，大型建筑企业每年约有30%~40%的合同采用了施工总承包模式。

随着中国基础设施的大举兴建以及公用事业的发展，有力推动了建筑业生产方式变革。以工程总承包(EPC)为主流模式延伸至BT、BOT模式。自20世纪80年代中国第一个BOT项目（深圳沙角B电厂项目）实施建设以来，经过多年发展，BOT融资模式已被业内所熟悉和普遍应用。BT模式作为BOT模式的一种演变，也逐渐作为政府公共工程的投融资模式。采用BOT、BT、PPP等工程建设管理方式，不仅能够创新项目融资模式、项目管理模式和政府监

¹ “设计-采购-施工总承包模式”（Engineer-Procure-Construct）

² “建设—经营—转让”（Build-Operate-Transfer）

³ “建设-转让模式”（Build-Transfer）

⁴ “建设-拥有-经营-转让模式”（Build-Own-Operate-Transfer）

⁵ “施工-管理”（Construct-Management）

⁶ “项目管理承包模式”（Project-Management-Construct）

⁷ “公私合营模式”（Public-Private partnership）

管模式，而且通过强势政府与实力雄厚的企业之间强强联合、优势互补，能够实现投资效益和社会效益最大化。

总体看，工程项目的承包模式主要经历了EPC、BOT、CM三大系列的演变，其他各种承包模式为其衍生组合而成。EPC系列更注重建筑企业的设计、采购和施工能力。EPC模式对中国产品与劳务出口带动能力较强，中国相对廉价的产品与劳务也形成了建筑企业EPC市场的竞争力；BOT系列模式相对注重建筑企业的融资能力、风险管理能力；CM系列模式更注重建筑企业的项目管理及多方协调能力。可见，项目管理能力及融资能力将是建筑企业抢占高端市场必备的核心竞争力。总体看，随行业发展成熟，建筑业承包模式形式多样并仍在不断创新之中，同时新的经营模式对建筑企业的前期融资能力、项目管理能力及后期运作能力提出更高要求。

2. 行业产业链

建筑行业的产业链相对复杂。建筑产品成本中，70%是材料消耗，带动建材、冶金、化工、石油、机械等50多个相关产业。简单来说，建筑业上游行业主要包括钢铁、水泥、玻璃，下游行业主要包括基础设施建设和房地产。

(1) 上游行业

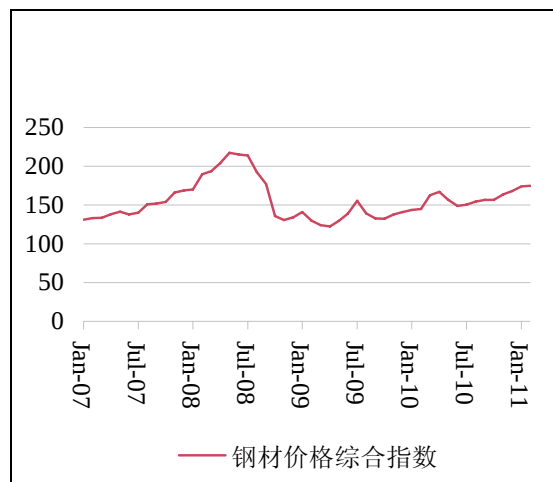
钢铁行业

钢铁在建筑业的消耗量占总消耗量的比重最大，2007年中国建筑业用钢比例为54.90%。建筑钢材消费主要由三部分构成：民用住宅类房地产开发用钢占45%左右；工业厂房及学校等非住宅类建筑用钢约占25%；铁路、公路、桥梁等基础设施建设用钢约占30%。

钢铁行业是完全竞争行业，价格决定于市场供需以及生产成本。从图4可看出，2007~2008年钢铁价格经历了单边上涨与单边下跌的剧烈

振荡。2009年，受需求放缓影响，钢材价格在低位波动，价格综合指数波动幅度较大，2009年5月以后波动中有所反弹。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12月为1168.1点，但较2009年12月增长19.14%，钢材价格呈现出上涨趋势。

图3 2007~2011年1月钢材价格综合指数走势图

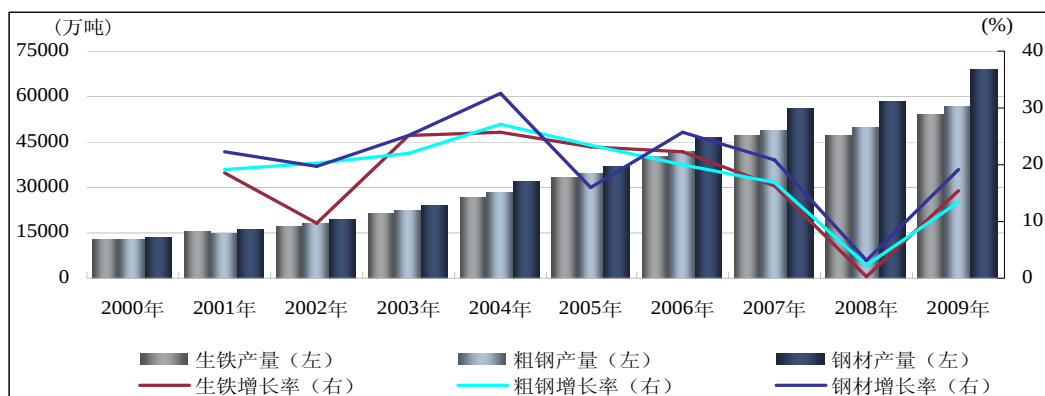


资料来源: www.mysteel.com

中国钢铁长期粗放式发展，产能过剩问题较突出。近几年，在国际、国内两个市场拉动下，中国钢铁工业快速发展，钢铁产能急剧扩张，粗钢产量由2000年的1.27亿吨增加到2009年的5.68亿吨，产量处于全球首位。

从目前的形势看，受国家严格控制新增产能、淘汰落后产能的政策影响，钢材产量增速将回落，2006年6月，国家发改委、商务部、国土资源部和国家环保总局等部门联合发布《关于钢铁工业控制总量淘汰落后加快结构调整的通知》，指出要坚持控制钢铁工业总量、淘汰落后、加快结构调整的目标，严格控制钢铁工业新增产能，加快淘汰落后生产能力。2009年2月，根据公布的《钢铁产业调整和振兴规划》，2009-2011年中国将严格控制新增产能，不再核准和支持单纯新建、扩建产能的钢铁项目。

图4 2000~2009年钢铁产量变化趋势



资料来源：wind 资讯

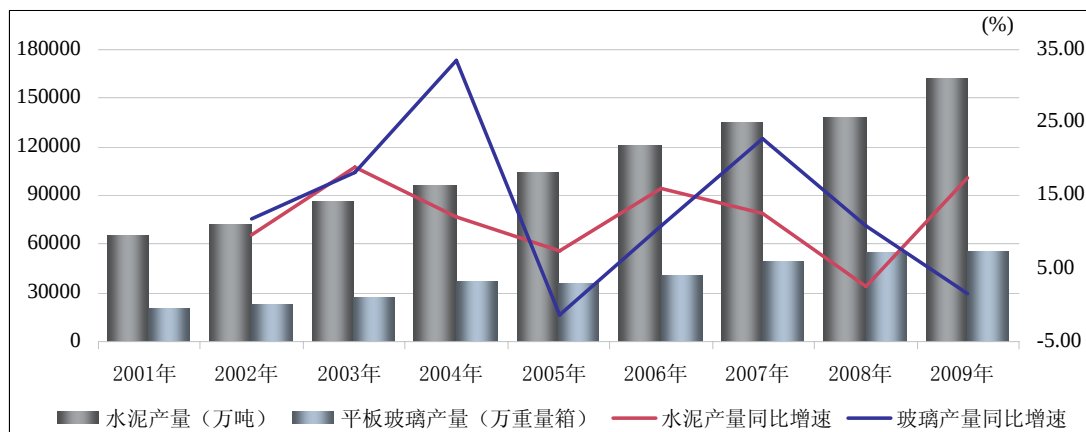
总体来看，中国钢铁行业短期内仍维持供大于求、产能过剩状态，但钢铁价格波动较大增加了建筑行业成本控制难度。

建材行业（水泥、玻璃）

自1985年起，中国水泥产量已连续24年居世界第一位，目前中国水泥产量占世界总产量的48%左右。2009年全国水泥总产量为16.29亿吨，比2008年增长17.33%，增幅同比上升14.80个百分点。中国平板玻璃产量已连续20年居世界第一位。2009年平板玻璃产量5.61亿重量箱，

比2008年增长1.61%，增幅回落9.32个百分点（见图5）。2009年水泥产量及增速创新高，主要是以四万亿为代表的政府投资基建工程有力拉动了水泥需求。玻璃在2006及2007年经历了产能集中释放的过程，主要是由于2005年为浮法玻璃生产线投资高峰。玻璃和水泥同属于建材类，但水泥受国家4万亿投资带动明显，公路等基础设施的修建提振了需求，而玻璃则受房地产景气下行的负面影响较大。

图5 2001-2009年水泥、玻璃产量与增长率变化



资料来源：wind 资讯

建材行业产能过剩、有效需求不足问题仍较严重。中国水泥总产能当中有近40%是落后产能，为保证水泥产业的健康发展，2009年国家加大淘汰落后产能、控制新增产能的政策力度，并出台多项细则强化落实，有助于中国水泥产业产能过剩局面得到缓解。

总体看，建筑行业利润易受建筑材料价格波动的影响。水泥、玻璃价格的变动加大了建筑行业盈利的不确定性。

（2）下游行业

①房地产行业

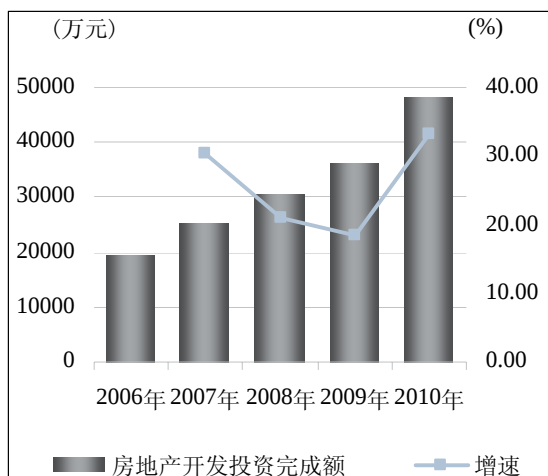
房地产行业是国民经济的基础性传统行业

之一，在国民经济中具有重要地位。伴随中国经济持续快速发展，城镇化进程推进加速，同时伴随着人口增长和住宅消费结构升级，自2002年以来，全国房地产投资额和商品住宅投资均保持20%以上的增长速度。

房地产市场运行情况

2007年四季度以来，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受到抑制，部分城市的房地产业进入下行调整通道。2008年底以来，为了刺激内需，稳定经济增长，改善民生，中国政府出台了多项信贷、消费政策，旨在维护房地产市场稳定，支持房地产行业平稳调整。宽松的货币政策一方面在房地产市场需求端刺激了刚性需求释放，另一方面在供应端为资金紧张的开发商提供了流动性支持。2009年全国商品房销售面积9.37亿平米，同比增长42.1%；销售额4.40万亿元，同比增长75.5%。供给方面，2009年全国完成房地产开发投资3.62万亿元，同比增长16.1%；房屋新开工面积11.54亿平方米，同比增长12.5%，明显落后于销售回升速度；土地购置面积3.19亿平方米，较上年下降18.9%。2009年房地产市场整体呈现快速复苏态势，市场需求有所释放，超过同期的开发投资规模增速。

图6 房地产开发投资完成额情况



资料来源：wind 资讯

2010年以来，国家对房地产采取了更加严

厉的调控措施，限购令、保障性住房制度和连续加息等措施一定程度上抑制了商品房需求，促使房价理性调整。相关政策推出后，从国家统计局公布的数据看，房价上涨速度趋缓，2010年全国商品房销售面积10.43亿平方米，同比增长10.1%；商品房销售额5.25万亿元，同比增长18.3%。2010年全国房地产开发投资48267亿元，同比增长33.2%；房屋新开工面积16.38亿平方米，同比增长40.7%。房屋销售价格同比继续上涨，但涨幅回落。2010年12月当月，全国70个大中城市房屋销售价格同比上涨6.4%，涨幅比11月份缩小1.3个百分点。目前商品房成交量萎缩而成交价格仍在高位震荡，但调控政策累积效应可能会逐渐显现，从而对房屋建筑板块需求产生负面影响。

②基础设施建设

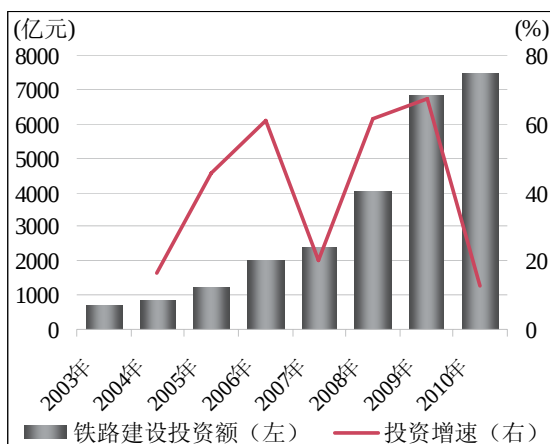
铁路

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，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7）。经过持续大规模的新线建设和既有线改造，中国铁路无论是数量还是装备水平都进入快速提升期。2008年，为应对国际金融危机对中国经济社会的影响，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%。2010年，全国铁路建设投资额实现7495亿元，同比增长9.85%。截至2009年底，中国铁路营业里程达到8.6万公里，电气化里程3.6万公里，电化率41.6%。根据2008年10月31日经国家批准的《中长期

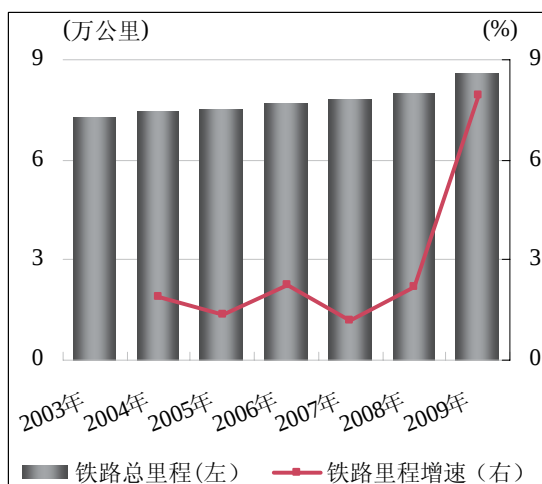
铁路网规划（2008 年调整）》方案，2020 年全国铁路营业里程规划目标由 10 万公里调整为 12 万公里以上，电气化率由 50%提高为 60%，规划建设新线由 1.6 万公里调整为 4.1 万公里。

图 7 中国铁路总投资额及增速



资料来源：wind 资讯

图 8 中国铁路总里程及增速



资料来源：wind 资讯

铁路建设子市场相对于房建子市场，技术壁垒较高，竞争相对有限。2004 年以前，中国铁路建设的竞争主要局限于少数几家拥有铁道部授予的相关铁路建设资格的企业（包括中铁工、中国铁道建筑总公司）。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》，进一步开放铁路市场：在施工领域，具有公路施工特级资质的企业将可以承担铁路土建工程施工；具有水利水电施工

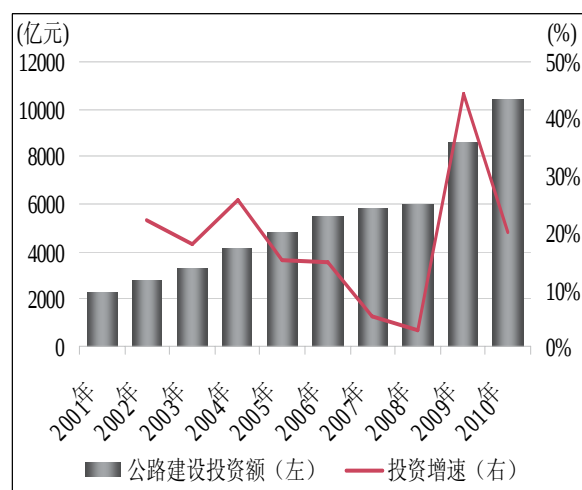
特级资质的企业可以承担铁路路基、隧道施工；具有矿山施工特级资质的企业可以承担铁路隧道施工，具有相关资质的企业有机会进入铁路建设领域发展。从长远看，该项政策的出台将打破铁路施工领域的垄断局面，未来铁路施工将逐步形成多元化主体并存的竞争格局。但短期内考虑到技术壁垒、设备壁垒等因素，来自非铁路建设系统的新竞争者的压力不会太大。

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企业稳定发展提供持久动力。

公路

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。2009 年，交通运输行业全面落实中央应对国际金融危机、扩大内需的一系列决策部署，公路建设总投资额 8657.78 亿元。截至 2010 年底，中国公路建设总投资额达到了 10395.83 亿元，公路网总里程达到 398.4 万公里，五年新增 63.9 万公里。“十二五”期间中国公路建设投资仍将保持在较高水平。

图 9 中国公路建设总投资额及增速



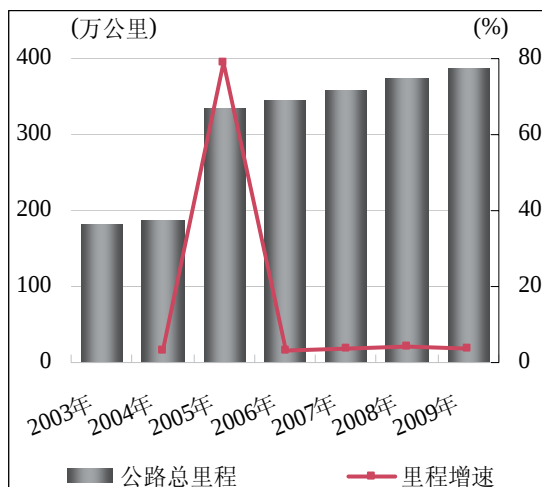
资料来源：交通运输部

2009 年底，全国公路总里程达 386.08 万公里，比 08 年末增加 13.07 万公里。全国等级公路里程 305.63 万公里，占公路总里程的 79.2%，比 08 年末提高 4.7 个百分点。其中高速公路通车里

程6.5万公里，仅次于美国，居世界第二位。

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。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（简称“五纵七横”）。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，交通基础设施的快速发展将给建筑业带来强劲的需求。但与铁路施工相比，公路建设领域进入壁垒较低，竞争激烈，并且公路建设行业的地方保护主义较为严重，导致工程各类保证金占款比例相对较高，普遍在15%以上，工程结算周期长，收款难度较大。

图10 中国公路总里程及增速



资料来源：交通运输部

市政工程建设

市政基础设施对于一个国家的经济发展具有重要作用，是实现经济增长的重要前提。随着中国城市化进程的加快，市政基础设施投资在全国固定资产投资的比重逐年上升，2007年完成市政基础设施固定资产投资6422亿元，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%，特别是城市轨道交通发展迅速。在未来10余年里，中国整个城市轨道交通建设市场的容量相当巨

大。

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，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。在这样的背景下，市政公用事业将迎来大规模建设期。据住房和城乡建设部预计，2010年在城市市政基础设施方面的固定资产投资额突破1万亿元，预计“十二五”期间此项投资总额在7万亿元左右。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动力。但由于轨道交通建设的专用设备要求较高，对于新进入的建筑公司设备投资压力较大。

3. 行业竞争

企业资质

建筑企业只有在取得相应资质证书后，方可在资质许可的范围内从事建筑施工活动，资质等级是建筑企业的重要基础条件。建筑企业资质等级划分为施工总承包—专业承包—劳务分包三个序列。施工总承包序列的企业资质一般设特级、一级、二级和三级共四个等级，按不同施工领域又细分为12类（见表1）；专业承包序列资质一般设一级、二级和三级共三个等级（共分60类）；劳务分包序列资质设一级和二级两个等级（共分13类）以及等级外企业。不同企业资质等级体现建筑企业在行业中的地位以及承担工程的能力。新修订的《建筑业企业资质标准》（建设部令第159号）强调将着力打造大、中、小企业、综合型与专业型企业互相依存、协调发展的产业结构。引导特级企业向资金密集型、管理先进型、科技创新型企业转变。新标准下的特级企业，不仅可以在相应工程类别范围内突破专业类别证书承揽业务，而且避免了与一般企业在一个平台上竞争，从政策层面为大型建筑企业带来了高端化发展的新机遇。同时，BT、BOT等工程发包模式的市场需求也有所提升，市场机制也将进一步推动大型企业依托资金、技术和管理水平，真正实现高端化发展。

表 1 中国建筑企业资质情况

施工总承包企业资质等级				专业承包资质等级			劳务分包企业资质等级		
特级	一级	二级	三级	一级	二级	三级	一级	二级	不分级
共分12类，主要包括： 房屋建筑工程施工总承包企业资质等级标准 公路工程施工总承包企业资质等级标准 铁路工程施工总承包企业资质等级标准 市政公用工程施工总承包企业资质等级标准 港口与航道工程施工总承包企业资质等级标准 水利水电工程施工总承包企业资质等级标准 矿山工程施工总承包企业资质等级标准 机电安装工程施工总承包企业资质等级标准				共分60类，主要包括： 地基与基础工程专业承包企业资质等级标准 隧道工程专业承包企业资质等级标准 建筑装修装饰工程专业承包企业资质等级标准 建筑幕墙工程专业承包企业资质等级标准 钢结构工程专业承包企业资质等级标准 桥梁工程专业承包企业资质等级标准 建筑智能化工程专业承包企业资质等级标准 铁路电务工程专业承包企业资质等级标准			共分13类，主要包括： 木工作业分包企业资质标准 混凝土作业分包企业资质标准 砌筑作业分包企业资质标准 水暖电安装作业分包企业资质标准 架线作业分包企业资质标准 脚手架作业分包企业资质标准 油漆作业分包企业资质标准		

资料来源：中国建设招标网

竞争格局

中国建筑市场存在四类参与者：“五大”央企、区域龙头、外资巨头以及众多中小建筑公司。

表 2 中国建筑业市场企业竞争格局

企业类型	代表企业	经营状况
五大央企	中国建筑	经过大规模的整合之后进入资本市场，是中国建筑市场的领导者，规模上均达到世界500强的水平，在国际工程承包市场占有一席之地。
	中国铁建	
	中国中铁	
	中国中冶	
	中国交通建设集团	
区域龙头	浦东建设	在所在区域做深做透的同时，跨区域扩张也取得一定成果，依靠较好的管理和成本控制能力，获取较好的收益。
	上海建工	
	北京建工	
	隧道股份	
	龙元建设	
外资企业	Shimizu（日本清水）	占有国内高端市场，主要优势在设计 and 工程管理，业务主要在总承包（EPC）、项目管理承包（MPC）层面。
	Skanska（瑞典斯堪斯卡）	
其他中小建筑企业	--	成为专业的劳务分包企业，依靠中国巨大的廉价劳动力资源，故能够长久持续生存。

资料来源：联合资信通过公开资料整理

由于建筑企业承接项目后往往需要投入大量的流动资金，加之 EPC、BT、BOT 等已成为建筑业企业主流的承包模式和获利模式，承包商融资能力已经成为决定其承揽项目的核心因素。

4. 行业关注

行业竞争加剧挤压利润空间

由于建筑市场发育不完善，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，为释放自身产能，压级压价、垫资施工、拖欠工程款、索取回扣等现象突出。尽管国家对上述问题进行大力整治，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。工程施工最低价中标和各种保证金制度，以及建筑公司相对于项目业主议价能力较弱等因素，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。一直以来建筑行业利润率均处于较低水平。2009年，建筑业全行业营业利润率为5.30%，总资产收益率仅为2.5%。与其他支柱产业相比，建筑行业属于利润率偏低的行业。此外，管理费用随业务规模的扩大也在逐年攀升，继续挤压建筑公司利润空间。

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，房地产开发商及部分地方政府等业主资金链紧张，垫资施工是建筑业长期以来存在的一种承包方式，故造成大量的工程欠款。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。纵向看，中国建筑业企业资产负债率近年来处于持续走低态势，建筑业企业平均资产负债率由2002年的82.2%降至2009年的75%，但从行业之间横向对比看，建

筑业与其他行业企业相比资产负债率处于较高水平。

近年来，房地产行业景气度下滑加之政策压制，开发商通过延缓结算工程款等各种方式来缓解自身资金压力；大量以地方政府为主业的公用建筑项目，由于地方政府财政实力有限，建设资金不到位现象也较为严重，资金压力均传导至建筑企业。从建筑企业自身来看，随着建筑企业投标活动的日益活跃和承揽项目规模的增大，前期投标保证金、履约保证金等各种形式的保证金占款也越来越大。此外，为了提高盈利水平，较多大型建筑公司凭借自身较强的融资能力涉足BT、BOT等资本运营项目，由于投资金额较大，大大增加了建筑企业的资金需求，资金实力已成为制约建筑企业开拓市场的重要因素。巨大的资金需求推高了建筑企业的资产负债率，行业整体财务风险较高。

原材料价格波动对成本影响大

建筑行业利润易受建材价格波动的影响。近年来，钢铁、水泥、玻璃等建筑业原材料价格波动剧烈，建筑行业成本转嫁能力较低且利润空间有限，原材料价格波动加大了建筑业的经营风险以及利润的不确定性。

信息化水平低

建筑行业正处于由传统产业向现代化产业改造升级阶段，粗放型的增长方式没有根本转变，行业整体信息化水平偏低，导致企业项目管理能力较弱。未来建筑业的市场竞争方式开始由国内的、区域的、不完整的竞争，转向国际化的、全方位的竞争，由单一的设计或施工的竞争，转向项目管理及工程总承包的竞争。参与国际化竞争，信息化是必不可少的核心竞争力。为彻底改变建筑行业信息化水平不高的现状，2007年3月，建设部以《施工总承包企业特级资质标准信息化考评表》的形式，首次对全国264家特级资质施工总承包企业明确提出信息化要求。并且在2012年建筑业特级资质重新认定中，企业信息化水平将作为硬性标准。

5. 行业未来发展

铁路方面，根据国家铁路规划，“十二五”期间年均投资保持在7000亿元左右，总投资额达3~4万亿元。2011年铁道部安排新开工项目70项，基本建设投资7000亿元，其中，高速铁路及城际铁路项目19个，区际通道、煤运通道及地区开发性项目31个，改建铁路等路网协调性项目20个。其中安排招标客运专线21项，京沈客专、西成客专、郑徐客专、杭黄客专、宝兰客专、成兰客专、成贵客专等，投资估算8007亿元；新建铁路33项，包括东北东部铁路通道、运城至三门峡铁路、九景衢铁路、敦煌至格尔木铁路、沪通铁路、荆州至岳阳铁路、银川至西安铁路、库尔勒至格尔木铁路、玉溪至磨憨铁路等33条新建铁路，投资估算4033亿元；既有线扩能19项，包括包兰铁路银川至兰州段扩能、广通至大理扩能、胶新线电气化、集通铁路扩能、高台山至阜新至锦州铁路扩能、天津枢纽西南环线、北京枢纽丰台站、沈阳新客站、乌鲁木齐新客站等19项，投资估算1481亿元。

公路方面，“十二五”期间全国每年将建成高速公路3000-4000公里，公路市场年均投资8000亿元。

市政基建方面，市政基建市场空间广阔，除了具体的建设业务之外还涵盖了诸如管网工程、民生工程等一系列配套设施，各地政府不断出台的城市建设综合开发政策也为此提供了良好的契机。预计“十二五”期间城市市政基础设施方面的固定资产投资额在7万亿元左右。并且城镇化建设将给建筑业带来巨大发展机遇。都市圈、城市群、城市带和中心城市的发展预示了中国城市化进程进入高速发展阶段，城市化程度的提高将加大对住宅、交通、城市管网、水、煤气、邮电等一系列城市基础设施的需求。城市化的加速发展，新型城市基础设施建设以及城市基础设施领域服务管理体制的改革，不仅给建筑业带来工程建设的空间，还为建筑业发展提供了机遇，即从单纯的工程施工向投资、建设、运营、服务一体化运作。

城市轨道交通方面,根据建设部公布信息,目前,中国已有36个城市上报了城市轨道交通建设规划,已经有28个获得批复,其中25个城市已获得正式批准建设。共计87条轨道交通线路,运营总里程达2529.6公里,总投资估算约1万亿元。按照现有规划,2011年中国将建成地铁480公里,2020年总里程将达6100公里,2011年至2015年地铁建设投资规模规划额将达11568亿元,中国将进入地铁黄金发展期,市场容量巨大。

房屋建筑方面,根据建设部提出的2020年中国城市人均居住面积达到35平方米、以及由城镇人口增加带来的一系列配套要求,预计2020年之前中国每年平均新竣工房屋建筑面积接近20亿平方米,年平均增长率约为11%。以现有价格折算,竣工房屋总价将超过50万亿元。

水利水电建设方面,根据“十二五”新能源规划方案,到2015年中国水电装机总容量将达到280吉瓦,2010~2015年间需要有50000兆瓦水电项目投产,国家强调突出抓好水利基础设施建设,继续加强大江大河大湖治理,逐步推进重点中小河流治理,加快大中型水利枢纽工程建设和水污染治理等。预计在“十二五”期间,水利水电工程建设投资将迎来新一轮高峰期。

总体看,随着中国建筑业的发展,国际地位的提升,新兴国家的基础设施建设将为不断壮大中的中国建筑企业提供海外市场业务拓展空间。短期看,随着消费增强、出口复苏,国内经济发展重心已由应对全球危机初期的保增长向调结构、防通胀转移。政府主导基建投资逐渐减退、房地产受压制,将是国内建筑行业面临的主要风险。长期看,中国仍处于工业化、城市化发展阶段,大规模的产业升级改造,公路,铁路等交通基础设施以及市政公用工程的兴建为建筑业的长期发展提供了持久动力和增长空间。

三、基础素质分析

1. 企业规模与市场地位

公司具有铁路、房建2个特级资质;公路、市政、水利水电工程施工等22个总承包一级资质;公路路面、桥梁、隧道、装饰装修工程、钢结构工程、铁路电务工程、铁路铺轨架梁工程、机场场道工程以及城市轨道交通建设等40个专业承包一级资质。公司资质数量多、等级高、覆盖面广,在全国建筑业企业中处于领先地位。公司还获得了对外承包工程经营权和对外劳务合作经营权,取得了质量、环境和职业健康安全管理体系认证证书。

2010年中国500强排名中,中国铁建在建筑企业列居首位,连续5年入选《财富》“世界500强企业”,连续10年入选“全球225家最大承包商”,2010年ENR公布的225家全球最大的承包商排名中位列第一;根据中国铁建内部统计,公司在铁建系统综合排名第五,另外中国铁建工程公司20强排名中,公司的第五、第二、第三和第四工程有限公司均进入20强,分别名列第8、14、16和20位。

在五十多年的发展历程中,公司先后参与了100多项国家重点工程的建设。参建180多条铁路、130多条高等级公路、40条城市地铁、北京奥运项目、上海磁悬浮工程、青岛海底隧道、南水北调、西气东输黄河顶管、武广、郑西、石太、福厦、甬台温、哈齐、大西、沪昆铁路客运专线、京沪高速铁路和首都国际机场等一大批重点工程享誉国内外。已建成的工程中,有197项被评为国家和省部级优质工程,13项获鲁班奖,12项获中国土木工程詹天佑大奖(目前是中国获此大奖最多的建筑企业),5项获国家科技进步奖,其中特等奖1项,一等奖1项、二等奖3项。

公司在全国各地、省市均有业务。2010年,公司的获奖项目(包括个人)国家、省(市)级奖项合计136项。

总体来看,公司施工资质全面,参与国家

多项重点工程建设，市场准入能力强，施工水平位居行业前列。

2. 人员素质

公司高层管理人员 15 人，均具有大专以上学历和高级技术职称，具有丰富的从业经验和很高的专业素质。公司董事长覃正标，现年 53 岁，硕士学历，为教授级高级工程师，拥有 34 年的从业经验，具有很强的专业技术水平知识，经济与管理能力。现任总经理为赵瑞亮，现年 48 岁，大学学历和教授级高级工程师职称，拥有 30 年从业经验，具有很高的专业技术水平，并有丰富的经营管理经验，项目管理与协调能力强。

截至 2010 年底，公司共有员工 1.97 万人，管理人员、专业技术人员总数 1.04 万人，占职工总数的 52.72%。按技术职称分：有技术职称的专业技术人员 9890 人，占管理和专业技术人员总数的 95.15%，其中，专业技术人员中，高级职务 993 人，占 10.04%，中级职务 1896 人，占 19.17%；初级职务(含未聘人员)7001 人，占 70.79%。公司取得项目经理资质证书人数 462 人，其中一级建造师 380 人，二级建造师 82 人；按员工教育程度分：大学本科以上 5851 人，占比 56.13%；大专及以下 4573 人，占比 43.87%。

整体看，公司的人员素质较高，大学本科以上学历的高素质人才占比较大；高层管理人员素质高，从业经验丰富；专业技术人员占比较大，具有充足的技术人员储备。

3. 技术、设备水平与科技实力

“十一五”期间，公司取得了一批重大科技成果，科技创新对公司发展起着技术支撑和引领作用。先后荣获国家级科技进步奖 2 项、省部级 18 项，詹天佑大奖 5 项，省部级工法 16 项，国家级新技术应用示范工程 1 项、国家级管理创新成果 2 项、省部级 6 项；取得国家级发明专利 3 项、实用新型授权专利 13 项。

2009 年，公司通过“北京市高新技术企业”

认证，先后荣获“中国企业自主创新 100 强”、“企业自主创新组织管理奖”等称号，享受高薪技术企业税收待遇，减按 15.00%征收企业所得税，同时研究开发费用享受 150.00%的加计扣除政策。所属北京轨道交通建设公司从 2010 年起享受高新技术企业待遇，享有与公司上述一致的政策。

近三年期间，公司取得十一项省部级以上重大科技成果，攻克多项高难度技术工程。其中，2008 年，公司成功完成青藏铁路工程建设，获得国务院授予的特等奖，同年获得国务院授予的高海拔地区大型公路隧道建设与运营关键技术与应用二等奖；2010 年，获得国务院授予的西气东输工程技术与应用一等奖和高速铁路 900 吨简支箱梁建造成套技术与装备二等奖。近三年中，获取专利（包括使用新型）累计 11 项，获得省部级以上工法 12 项。

设备方面，公司主要施工设备都是机、电、液一体化，有 PLC 控制系统，自带故障诊断与显示，技术含量与自动化程度高，绝大部分都是国内外知名品牌，如：德国、意大利、瑞典、西班牙、日本，三一重工、中联重科、徐工和柳工等。与国内外建筑企业相比，施工装备水平处于一流先进行列。2010 年公司采购盾构机 6 台，截至 2010 年底，公司共有主要施工设备 1398 台套（其中包括盾构机 25 台套），原值近 30 亿元，技术装备率 10.3 万元/人，动力装备率 22.17 千瓦/人，公司机械化程度达 95.00%以上。

2008~2010 年，公司不断追求科研创新，每年投入了大量研发费用。2008 年度研发费用投入总额 3.55 亿元，公司年度销售收入 103.65 亿元，研发费用投入占销售收入 3.42%；2009 年度研发费用投入总额 3.29 亿元，公司年度销售收入 104.76 亿元，研发费用投入占销售收入 3.14%；2010 年度研发费用投入总额 4.09 亿元，公司年度销售收入 118.25 亿元，研发费用投入占销售收入 3.45%。

总体而言，公司技术能力、设备水平、研

发创新能力在同行业中处于前列，先进技术使得公司成功完成多项高端技术工程，为公司发展提供了有利的科技支持。

4. 股东背景

公司的独资股东中国铁建前身是铁道兵，由中国铁道建筑总公司独家发起设立，于 2007 年 11 月 5 日在北京成立，为国务院国有资产监督管理委员会管理的特大型建筑企业。2008 年 3 月 10 日、13 日分别在上海和香港上市，注册资本 80 亿元，截至目前，已增至 123.38 亿元。

中国铁建是中国乃至全球最具实力、最具规模的特大型综合建设集团之一，2010 年《财富》“世界 500 强企业”排名第 133 位，“全球 225 家最大承包商”排名第 1 位，“中国企业 500 强”排名第 8 位，是中国最大的工程承包商，也是中国最大的海外工程承包商，公司股东背景强。

近年来，中国铁建逐步加强了对旗下各公司的协调管理，尤其在海外投标方面，各铁建子公司可以一起投标，由中国铁建来协调分配，避免各子公司在投标时产生恶性竞争。公司于 2009 年获得中国铁建注资 6 亿元来增强公司实力，公司未来有望继续获得股东在资金、工程承揽、重大项目指导等方面的大力支持。

四、管理分析

1. 法人治理结构

公司按照《公司法》、《公司章程》等的规定，设立了董事会、监事会，建立了公司管理体制，不断完善公司法人治理结构，规范公司运作。

公司为中国铁建股份有限公司单独投资设立的有限责任公司，不设股东会，公司股东按投入公司的资本额享有所有者的资产受益、重大决策和选择管理者等权利。

董事会是公司决策机构，下设战略委员会、投资融资委员会等。监事会对企业的经营管理

和财务状况进行监督。公司的重大事项、对重大问题的决策等基本由公司办公会议决定，董事会、监事会和党委常委、经理层成员参加办公会议，实行集体决策。截至 2011 年 3 月底，公司董事 9 名，其中，代表股份公司的董事 8 人，职工董事 1 人。董事会成员除职工董事由公司职代会民主选举产生外，均由股份公司委派或更换。董事会设有秘书处。

公司日常经营管理实行总经理负责制。经理层由总经理 1 名，副总经理 7 名，总工程师、总会计师各 1 名组成，由董事会根据股东公司提名聘任或解聘。总经理对董事会负责；副总经理、总工程师和总会计师协助总经理工作，对总经理负责。

公司监事会是公司内部的监督检查机构，向股东负责。由 5 名成员组成，其中：股东监事 3 人，职工监事 2 人。公司监事会设主席 1 人，由股东公司指定。

2. 管理水平

公司按照现代企业制度进行管理，经过多年的发展，公司已经建立健全了一套规范的公司管理机制。

业务管理方面，各子公司和分支机构负责各自区域的业务，按照自身的实力、特长、分行业和地域特点等情况承揽业务，相互之间既有合作辅助也有竞争。由于建筑市场竞争程度高，公司内部各子公司之间容易出现恶性无序竞争现象，造成业务重叠和内部资源浪费，这对公司的内部管理，对各子公司之间的协调管理增加了难度。公司本部主要负责所属子公司业务总体协调。

财务管理方面，公司财务管理体制采用的是独立核算、分级管理、集中管控的模式。公司按照现代企业制度的要求，实行母子公司管理体制。子公司按法人所有权实施财务管理，分公司和其他核算单位由公司统一集中管理。各子公司对公司的投入负有保值增值的责任，公司以出资额为限对子公司承担有限责任，由

子公司建立母子公司管理体制。按照公司《财务管理与会计控制制度》，对子公司重大财务事项实行审批和备案制度。重大财务事项需经公司审批同意后方可办理。且公司在成本管理上拥有一套责任成本管理的考核制度，对生产成本进行严格控制。但由于公司对子公司承担有限责任和项目管理的复杂，公司与子公司，与各个项目部之间的财务协调容易出现問題，造成资金紧张的局面，客观上增加了公司财务管理的复杂性。

项目管理方面，公司的承包方式主要为工程施工总承包，针对大型项目，以公司名义招标投标中标，并直接实施组织管理，由公司内部协调分配项目，或再进行子公司内部招标。同时，公司各子公司有投标资格，各子、分公司负责各自区域，可直接作为承包主体，自主负责项目组织管理。公司对项目进行风险评估，杜绝有重大风险的项目。

公司建立了一系列项目运作的流程和考核：①项目来源方面，公司主要的项目来源都是稳定的大型国企，项目主要为：铁道部为投资主体的铁路项目，各省市投资的公路项目，城市轨道交通项目，市政建设项目，房建项目，水利水电项目，南水北调项目，神华等大型能源企业投资项目等大型项目。企业凭借技术装备实力，在客户间树立了良好的市场信誉关系，竞争力量强，具备稳定的项目来源，与核心客户建立了长期合作关系；②项目运作流程和考核方面，公司项目管理小组负责搜寻信息，初步进行信息风险评估与判断，对投资项目企业进行风险评审，并出具可行性分析报告，在风险可控的前提下参与投标，与业主谈判达成协议。对项目进行评估时，公司主要从项目业主诚实守信有实力、项目资金有可靠来源、项目风险（价格风险、安全风险、技术风险）可控、项目预期收益、项目施工要素与企业资源相匹配等几个主要因素进行分析评估，以保证项目的有效实施和对风险的控制。总体来看，公司的项目管理能力强，项目风险可控。

人力资源管理方面，公司设有事业部和劳资培训部，实行三级培训管理体制：即公司、子公司和项目部三级管理体制，主要方式有岗前教育、岗位培训和各种适应性的培训。为保证员工得到充分的培训发展，一方面，公司实行持证上岗制度，不经培训，不准上岗；另一方面，实行培训、考核、待遇一体化制度。

安全、质量与环保管理方面，公司建立了安全生产的规章制度，一方面强化安全教育培训，增强全员安全素质，另一方面进一步完善安全生产的规章制度，近年来，出台了一系列加强施工安全生产的规章制度，并大力贯彻落实；公司开展安全生产“大检查、大整改”活动，加大了新上项目重大危险源的辨识管理和专项施工方案编制、评审和审批控制，并进一步推广危险源动态管理制度，重大危险源管理逐步规范，保障工程施工的安全防护。

2008~2010 年公司百亿元产值死亡率分别为 12.00%、2.00%和 1.00%，死亡率逐年下降。公司 2008 年百亿元产值死亡率较高，主要是 2008 年 1 月 23 日由公司承建的胶济铁路发生一起重大铁路交通事故，造成轨道施工作业人员 18 人死亡、9 人受伤；事故原因是施工队违反铁路运营多项规定私自进场施工所致。事故目前已经得到妥善处理，但对公司的信誉和铁路建设的业务承揽造成一定的影响。公司外包业务的终端管理，尤其对施工队的安全培训管理方面有待改善；在质量管理方面，公司通过了 ISO14000 版标准的认证，全面制定了质量管理方面的各种程序文件和管理手册，实施工程项目的标准化管理，强化过程控制。在环保管理方面，公司建立了环境保护管理体系，通过了 ISO14001 环境管理体系认证，确定了环保方针、目标和各项指标，通过指导、检查和奖罚等各项管理措施，确保各项环保目标的实现。并且公司在施工技术部设有环保科，配有专职环保工程师。在社会保险事业部设有卫生防疫站，配有专业的监测人员和相应的监测仪器。

招投标管理方面，公司适时召开投标动员

会，对编标工作进行周密安排和部署，在公司本部设立主会场，标段多、综合性强的项目集中到公司本部统一编标，在工程公司设立分会场，标段少、工程单一的项目分到各工程公司自行编标；成立领导小组和专家组，对所有编标项目进行监管、指导、检查；严格评审制度，所有项目都到公司进行评审，公司组织有关部门对项目风险、尤其标书质量进行严格评审。通过对项目的前期筛选，有利于公司从源头上控制项目风险，并保证合理利润空间。

总体看，公司法人治理结构健全，运作较为规范；公司建立了一系列管理规章制度，严

格实行标准化管理和责任成本管理，以降低管理费用，加大资金集中管理力度，并加强对各子公司的协调管理。建筑行业施工点多面广、以及层层分包给公司管理带来难度，公司终端管理有待进一步加强。

五、经营分析

1. 经营概况

公司拥有下属 10 个工程子公司、3 个房地产子公司以及酒店、物流贸易和勘察设计子公司各 1 个，共计 17 个二级子公司（参见表 3）。

表 3 公司下属全资子公司情况

子公司名称	成立时间	业务类别	部分资质情况
中铁十六局集团第一工程有限公司	1984	工程承包	公路、市政一级；房建、铁路二级；桥梁、隧道、隧洞专业一级
中铁十六局集团第二工程有限公司	1984	工程承包	市政、公路、房建一级；铁路二级；桥梁、隧道、钢结构专业一级
中铁十六局集团第三工程有限公司	1984	工程承包	公路、市政一级；铁路、房建二级；桥梁、隧道、机场场道专业一级
中铁十六局集团第四工程有限公司	1984	工程承包	公路、房建一级；市政公用工程、铁路工程总承包二级；桥梁、隧道、公路路基、建筑装饰装修专业一级
中铁十六局集团第五工程有限公司	1984	工程承包	铁路、公路、市政、水利水电一级；房建二级；桥梁、隧道专业一级
中铁十六局集团北京轨道交通工程建设有限公司	1993	工程承包	市政一级；房建二级；城市轨道交通、隧道、地基、起重设备安装专业一级
中铁十六局集团路桥工程有限公司	1984	工程承包	市政工程总承包一级 公路路面土石方一级 预应力（最高二级）桥梁二级
中铁十六局集团电务工程有限公司	1984	工程承包	铁路电务、机电设备安装、建筑智能化专业一级
中铁十六局集团铁运工程有限公司	1984	工程承包	铁路总承包二级 隧道桥梁二级
中铁十六局集团北京北建精业建筑工程有限公司	2006	工程承包	钢筋作业、脚手架搭设、木工、砌筑作业二级，抹灰水暖电站桩不分级
中铁十六局集团北京工程有限公司	2008	工程承包	房屋建筑、市政公用总承包一级 机电安装总承包二级 钢结构建筑装饰专业承包一级机场场道专业承包二级
海南京博房地产有限公司	2004	房地产	房地产开发三级
福建省顺昌远宏房地产开有限公司	2002	房地产	房地产开发二级
中铁十六局集团北京地产投资开发有限公司	2007	房地产	房地产开发四级
福州铁道大厦有限公司	1989	酒店	二星级
中铁十六局集团北京铁龙物资公司	1992	物流贸易	--
中铁十六局集团北京建筑工程设计有限公司	2006	勘察设计咨询	建筑行业（建筑工程）乙级

资料来源：公司提供

公司业务涉及工程施工、勘查设计、工业制造、房地产开发以及物流贸易等。2008~2010 年，公司营业收入规模逐年增长，年均增长 21.49%。2010 年，公司实现营业收入 251.78 亿元，较 2009 年大幅增长 42.98%。从构成上

看，工程施工实现收入 246.78 亿元，占公司营业收入的 98.01%，仍为公司主要收入来源板块。2008~2010 年，公司综合毛利率分别为 8.61%、8.66%、10.52%，呈稳定增长趋势。2011 年 1-3 月，公司实现营业收入 52.26 亿元，综合

毛利率为 10.42%，由于季度性因素影响，施工 减少导致一季度收入有所下滑。

表 4 2008~2010 年公司业务板块情况（单位：亿元，%，%）

业务类别	2008 年			2009 年			2010 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程施工	173.22	98.37	8.32	201.78	98.75	8.41	246.78	98.01	9.80
勘察、设计、监理	0.02	0.01	52.54	0.02	0.01	91.39	0.06	0.02	63.06
工业制造	0.31	0.18	-6.76	0.28	0.14	-3.63	0.25	0.10	-11.25
房地产	0.83	0.47	29.47	0.67	0.33	28.70	1.48	0.59	41.05
物流贸易	1.71	0.97	29.68	1.57	0.77	32.92	0.04	0.01	35.71
其他	0	0	--	0.00	0.00	--	3.18	1.26	51.96
合 计	176.09	100	8.61	204.33	100.00	8.66	251.78	100.00	10.52

资料来源：公司提供

2008~2010 年建筑施工板块收入占营业收入的比例分别为 98.37%、98.75%、98.01%，目前业务构成仍以建筑施工板块为主。公司建筑施工业务涵盖铁路建设、公路建设、房屋建筑、市政工程、城市轨道交通、水利水电建设以及机场建设等领域。

（1）建筑施工

近年来，公司实行区域经营战略，铁路业务主要由公司本部负责。铁路以外业务（以下简称“路外业务”）由公司下属十一个区域工程指挥部负责所在省市经营承揽以及下属六个工程公司，分别位于广西、天津、贵州、江西、河北、黑龙江实行区域经营，逐步形成北京、天津、福建、广东、云南、河北六大优势市场。公司区域经营政策初见成效。近年来，公司建筑施工市场仍主要分布于国内，海外市场尚未开展业务。

建筑施工经营模式方面，2010 年以前，公司经营主要采取施工总承包模式。该模式处于建筑业低端，竞争激烈，利润率水平较低。2010 年，公司致力于推进经营模式创新，向建筑产业链上游延伸拓展，关注并积极收集 BT、BOT 等投资项目的信息，中标南昌国际体育中心及南昌铁路西客站地区市政路网 BT 项目，总投资额约 12 亿元，公司正逐步向建筑产业高端产

品发展。

截至 2010 年底，公司在建项目 195 项，中标合同额 866 亿元。其中铁路 37 项，324 亿元；公路 49 项，86 亿元；市政 21 项，25 亿元；城市轨道交通 31 项，65 亿元；房建 16 项，12 亿元；水利电力 25 项，14 亿元，其他 16 项，11 亿元。

2008~2010 年，公司新签合同额快速增长，年均增长 44.49%。2010 年新签合同额 462.36 亿元。充足的项目储备为公司收入增长提供有力保障。从合同类型来看，铁路市场业务承揽额稳定增长，占公司新签合同总额的一半以上，三年平均占比为 52.02%，2010 年占比 59.43%。从各业务板块发展趋势来看，铁路、公路新签合同额保持稳定增长，房建、市政、水利水电等板块新签合同额呈现一定程度波动。铁路建设仍是公司优势领域。2010 年，公司承揽施工项目 175 项，总投资 462.36 亿元，较去年增长 30.72%，超额完成公司年度承揽计划。其中，铁路 274.8 亿元，占承揽总额的 59.43%；公路 83.6 亿元，占承揽任务总额的 18.10%；房建 20 亿元，占承揽任务总额的 4.32%；市政 38.5 亿元，占承揽任务总额的 8.22%，城市轨道交通 38.8 亿元，占承揽任务总额的 8.40%；水利水电 6.2 亿元，占承揽任务总额的 1.35%；机场码头 0.8 亿元，占承揽任务总额的 0.18%

表 5 2008~2011 年 1-3 月公司新签合同额情况 (单位: 亿元, %)

年 份	铁 路		公 路		房 建		市 政	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
2008 年	137.63	54.72	48.09	19.12	15.27	6.07	21.43	8.52
2009 年	143.38	40.37	78.96	22.23	22.98	6.47	41.16	11.59
2010 年	274.80	59.43	83.68	18.10	19.98	4.32	38.01	8.22
2011 年 1-3 月	0.45	1.13	18.72	47.35	0.52	1.32	7.96	20.13
年 份	轨道交通		水利水电		机场码头		合计	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
2008 年	24.82	9.87	4.28	1.70	--	--	251.52	100.00
2009 年	53.44	15.05	10.96	3.09	4.27	1.20	355.15	100.00
2010 年	38.83	8.40	6.22	1.35	0.84	0.18	462.36	100.00
2011 年 1-3 月	2.92	7.36	8.98	22.71	0	0	39.54	100.00

资料来源: 公司提供

公司铁路建设主要业主为铁道部领导下的各铁路局、铁路公司, 此外, 神华集团以及中煤能源等大型能源企业也是公司铁路项目核心客户; 公路工程主要业主为福建省、贵州省、广西壮族自治区、河北省、重庆市等交通部门主管下的公路公司; 轨道交通主要业主为北京、广州、深圳、无锡、长沙、南昌、昆明、青岛等地地铁建设城市的轨道交通建设公司; 水利水电建设主要业主为南水北调指挥部, 四川、河北等多个省市及相关的水利基建管理单位。

从收入结构上来看, 铁路施工收入占比逐年下降, 但仍为公司最大收入来源板块, 2010 年占施工板块收入总额的 46.16%, 其次为公路

施工板块, 占比 24.46%; 近几年, 公司轨道交通施工收入增长快速, 对公司营业收入贡献不断加大, 2010 年占比 13.19%, 成为公司第三大施工业务板块。从各施工板块的毛利率水平看, 横向比较, 轨道交通施工毛利率最高, 2010 年为 10.35%, 其次为铁路施工板块, 毛利率为 10.32%; 纵向比较来看, 铁路、公路施工、轨道交通板块毛利率呈稳定增长趋势, 其他板块毛利率呈波动上升走势。总体看, 公司工程施工板块综合毛利率水平稳步上升。2011 年 1-3 月, 由于季节性因素影响, 公司施工减少引起工程施工板块收入有所下降, 为 51.79 亿元, 毛利率基本保持稳定。

表 6 2008~2011 年 1-3 月公司工程施工各板块收入、占比以及毛利率情况 (单位: 亿元, %)

业务类别	2008 年			2009 年			2010 年			2011 年 1-3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
铁路建设	104.62	59.44	9.75	102.36	50.09	10.24	116.22	46.16	10.32	24.73	47.75	11.74
公路建设	29.20	16.58	5.59	51.76	25.33	6.12	61.59	24.46	8.86	11.74	22.67	7.61
轨道交通	13.55	7.69	4.22	22.07	10.80	7.45	33.21	13.19	10.35	8.04	15.52	7.93
水利水电	8.18	4.65	7.35	6.06	2.97	9.30	7.19	2.85	7.87	1.49	2.89	11.48
其他	17.67	10.03	8.31	19.54	9.56	5.75	28.57	11.35	9.57	5.78	11.17	11.02

注: 其他包括房屋建筑、市政工程 (公司无分类数据)

资料来源: 公司提供

铁路建设

铁路建设是公司核心业务板块。公司在铁路施工领域具有总承包特级资质, 先后参与了

京沪高速铁路、武广客专、郑西客专、福厦客专、石太客专、哈齐客专、甬台温客专、京沪高速铁路等国内重点项目建设。2008~2010 年,

铁路施工营业收入年均增长 5.52%。2010 年为 116.22 亿元，占公司施工板块收入总额的 46.16%；2008~2010 年，铁路建设新签合同额分别为 137.63 亿元、143.38 亿元和 274.80 亿元，年均增幅 49.83%，实现较快增长。

表 7 2010 年公司新签铁路前十大项目合同情况
(单位：亿元)

项目名称	合同额	合同工期
武汉至黄冈城际铁路	19.69	2010.2-2014.1
广西沿海铁路钦州北至防城港段扩能改造工程	16.47	2010.3-2012.10
沪昆铁路客运专线杭州至长沙(江西段)工程	46.60	2010.04-2013.6
新建沪昆铁路客运专线长沙至昆明段(云南段)	13.86	2010.10-2015.8
新建沪昆铁路客运专线长沙至昆明段湖南段	26.43	2010.9-2012.11
赣州至龙岩铁路扩能工程	23.17	2010.9-2014.2
巴中至达州铁路站前工程	13.13	2010.9-2013.6
成都至重庆铁路客运专线工程	36.61	2010.9-2014.1
山西中南部铁路通道汤阴东(不含)至日照南(含)段工程	24.69	2010.9-2013.12
邯济铁路扩能改造工程	14.35	2010.10-2012.9

资料来源：公司提供

公司是国内进军盾构施工最早的企业之一，在行业内具有一定影响力，近年来购买较多客专用大型盾构机，共达 25 台套，其中包括直径达 12 米、目前是中国施工直径最大的盾构机。此设备应用于天津站至天津西站地下直径线工程，该工程是沟通天津站与天津西站、连接京沪高铁与津秦客专的大直径地下联络隧道工程，为特大单洞双线，盾构直径达 12 米，是国内目前工程技术难度最大、施工风险最高的一段，该工程历时 20 天，已于 2011 年 1 月 26 日顺利穿越海河，成为国内首条顺利平稳穿越大江大河的大直径铁路盾构隧道，标志着中国已成功掌握大直径泥水盾构系统核心综合施工技术，公司领先的行业地位得到进一步巩固。

公路建设

近年来，公司积极开拓路外建筑市场，调整项目承揽结构，规避铁路建设业务单一风险，借助国家公路建设投资加速有利时机，加大公路施工业务拓展力度。公司路外市场主要由下

属各工程子公司与分支机构分区域进行业务承揽与投标活动，区域经营初见成效。2008~2010 年，公司新签公路建设合同额分别为 48.09 亿元、78.96 亿元和 83.68 亿元，年均增长 37.00%，占公司新签合同总额的比例分别为 19.12%、22.23%和 18.10%，占比较为稳定。2010 年公路板块实现营业收入 61.59 亿元，占公司施工板块收入总额的 24.46%。公司主要参建项目包括北京八达岭高速公路潭峪沟隧道、川藏公路二郎山隧道工程，以上项目均获得鲁班奖；京津高速公路第二通道工程通黄路立交桥、安徽黄塔高速公路汪村互通立交桥、渝湘高速公路平阳隧道、渝湘高速公路武水段 B2-1 合同段武隆隧道等分别获得省部优质工程奖。截至 2010 年底，公司公路在建项目 49 项。

表 8 截至 2010 年底公司主要在建公路项目情况
(单位：亿元)

项目名称	项目业主	总投资	计划工期
建泰高速公路	三明建泰高速公路公司	4.60	2010.9-2012.9
南宁外环公路	广西交通投资集团公司	6.34	2010.8-012.8
象山港大桥	宁波市高等级公路建设指挥部	5.25	2009.10-2011.10
重庆沿江高速	重庆中信沪渝高速公司	5.15	2010.03-2012.9
贵州惠兴高速	贵州高速公路开发总公司	5.46	2010.10-2013.2
达陕高速	四川达陕高速公路公司	5.52	2008.10-2011.10.
曹妃甸甸头立交桥	唐山曹妃甸发展投资公司	6.50	2009.11-2011.11

资料来源：公司提供

市政建设

承担市政建设板块的主体为下属各工程公司。各子公司均拥有市政工程总承包一级资质。2010 年新签市政合同总额 38.01 亿元，占公司施工新签合同额的 8.22%，项目包括公园、道路、桥梁以及隧道等。近年来，公司完成重点项目包括南京新庄立交桥、奥林匹克公园、广东奥林匹克体育中心外围道路、首都机场旅客捷运系统工程、昆山樾河大桥以及秦皇岛市开发区祁连山立交桥等，分别获得国家优质工程银质奖、省部优质工程等奖项。

城市轨道交通建设

依托在铁路建设领域丰富的施工经验、先进的设备和行业领先的技术水平，公司成为最早进入地铁施工行业的企业之一，主要从事大跨度地铁车站及其区间隧道暗挖、盾构等地下工程施工。从北京的地铁二号线开始，伴随着城市轨道交通的发展而逐步走向各大城市，2009 年进入郑州和昆明两个新区域。在公司所承建的地铁工程中，均为技术含量高、施工难度大的标段，公司在轨道交通建设方面具有较强竞争力，该板块成为公司新的利润增长点。随着业务规模的不断扩大，公司进一步整合资源，明确由轨道公司和北京指挥部两个主体专业负责城市轨道交通市场开发与建设，取得初步成效。基本上在修建地铁和轻轨的城市，公司均有中标项目。

2008~2010 年，公司轨道交通板块分别实现营业收入 13.55 亿元、22.07 亿元和 33.21 亿元，年均增长率达 72.55%，增长快速，且该板块毛利率高于铁路、公路等其他施工领域，2010 年为 10.35%。由公司参建的北京地铁复八线、北京地铁八通线、北京地铁五号线工程均获得鲁班奖；参与的北京地铁十号线、北京地铁十三号线、天津市区至滨海新区快速轨道交通工程、天津市区至滨海新区快速轨道、天津地铁一号线以及上海轨道交通 2 号线工程等，分别获得国家、省部级优质工程奖。随着更多城市规划建设轨道交通项目，公司该板块具有较高增长潜力。

房屋建筑

公司具有房屋建筑施工特级资质。承担房屋建设的经营主体主要为下属的北京工程公司。2008~2010 年，公司新签合同额分别为 15.27 亿元、22.98 亿元和 19.98 亿元，分别占公司新签合同总额的 6.23%、6.49%和 4.32%。截至 2010 年底，公司房屋建设项目见表 9 所示。

相对于其他板块，公司房屋建筑收入及新签合同额比重不大，但公司所建工程均为精品工程，如世界“三高”紫禁城广场音乐会看台搭设工程获“大世界吉尼斯之最”证书，银川

“建发现代城”是宁夏第一高楼，是目前银川市地标性建筑，该项目获得“2009 年度 AAA 级安全文明标准化诚信工地”荣誉称号，公司持有房建特级资质，未来上升空间较大。

表 9 截至 2010 年底公司房屋在建项目情况

(单位：万元)

项目名称	项目业主	总投资	计划工期
山天家园三期	北京山天置业	3550	2010.03-2011.04
山天家园四期	北京山天置业	2327	2010.03-2011.04
呼和浩特市东方君座商业工程	鄂尔多斯市禹人房地产开发公司	44000	2008.5-2011.10
唐山石榴家园	海南京博房地产公司	8816	2010.1-2011.8
同益中 PE 纤维工程	北京同益中特种纤维开发公司	6176	2010.8-2011.8
雅宝路 C2 精装修工程	北京兆泰置地(集团)公司	6626	2010.2-2011.4
天青商业综合楼工程	北京元昌房地产开发公司	29933	2010.12-2012.6
宝湖湾二期工程	银川建发集团股份有限公司	38000	2010.8-2012.8-
三亚红沙海岸	三亚润丰建设投资有限公司	43200	2009.12-2011.7
三亚鹿回头小东海半山半岛项目	三亚鹿回头旅游区开发公司	60000	2009.12-2011.11

资料来源：公司提供

水利水电建设

水利水电工程是公司近年新拓展的业务领域，该板块表现出稳定增长趋势。承担水利水电建设的主要载体为下属工程五公司、轨道公司以及四川指挥部、云南指挥部。近年来，公司主要建设项目为关州水电站土建及安装工程、北京市南水北调配套工程、撒多水电站引水隧洞工程、小岩头水电站引水隧洞工程以及普渡河甲岩水电站等。

2010 年，公司新签水利水电项目合同额 6.22 亿元，占承揽任务总额的 1.35%，占比较小。根据“十二五”新能源规划方案，到 2015 年中国水电装机总容量将达到 280 吉瓦，2010~2015 年间需要有 50000 兆瓦水电项目投产，国家强调突出抓好水利基础设施建设，继续加强大江大河太湖治理，逐步推进重点中小河流治理，加快大中型水利枢纽工程建设和水资源污染治理等，公司具有水利水电施工一级资质，未来有望借助行业发展机遇提升该板块

业务规模。

(2) 房地产

公司近年来积极向产业链下游拓展，进行房地产开发业务。公司承担房地产开发经营主体共 3 家，分别为海南京博房地产开发有限公司、福建省顺昌远宏房地产开发有限公司以及北京地产投资开发有限公司。2010 年 3 月，公司成立了房地产开发管理中心，对下属三个地产子公司加强了统一管控，实现信息集中、沟

通顺达、项目可控。

2008~2010 年，该板块营业收入快速增长，年均增长率达 60.45%，2010 年为 1.48 亿元。该板块毛利率明显高于建筑施工板块，2010 年毛利率达 41.05%。

目前，公司主要在建房地产项目 5 个，分别为海南琼海京博雅苑、京博雅居、海南定安怡陶园、福建顺昌天天花园三期和四期、内蒙古呼和浩特市东方君座项目、北京宣武区朱雀门项目。

表 10 截至 2010 年底公司主要在建房地产项目情况

项目名称	开发时间	总建筑面积 (万平方米)	计划总投资 (万元)	截至 2010 年底累计投资 (万元)
海南琼海京博雅苑	2010.8~2011 年底	9.11	18200	10811
海南定安怡陶园小区	2010.12~2012.2	3.45	7100	2034
福建顺昌天天花园四期	2010.11~2013.6	15.69	32500	10735
内蒙古呼和浩特市东方君座(D 座和 E 座)	2008.4~2011.4	4.90	17500	16538
北京宣武区朱雀门家苑	投资项目	0.25	5000	5000
合 计	--	33.4	80300	45118

资料来源：公司提供

总体看，公司房地产板块经营规模较小，尚未形成自有品牌，但公司已将房地产列为公司主业重点发展。根据公司“十二五”规划，计划“十二五”期间储备土地 1700 亩，开工面积 228 万 m²，实现营业收入 67 亿元，2010 年公司土地管理中心实地考察了内蒙呼市、云南昆明、河北黄骅、天津滨海新区、浙江淮安、山东烟台、海南三亚等多个城市的优质土地，进行调查和测算。其中内蒙呼市和云南昆明的地块已通过公司决议。未来房地产板块发展将对公司营业收入和利润增长形成有力支撑。

3. 未来发展：

发展战略

根据“十二五”发展规划，公司发展战略为适度规模，合理结构，精耕细作，最佳效益。

适度规模：坚持先做强再做大的发展思路，正确认清自身的能力和水平在经营规模上，做到资源与规模相匹配、能力与速度相匹配、要素与布局相匹配，实现行稳致远、良性发展。

合理结构：进一步巩固发展工程承包、房地产、铁路运营“三大板块”，不断提升房地产、铁路运营板块的创效能力。在经营业务上，逐步由单一的施工承包转向施工总承包、工程总承包和项目管理服务；在经营结构上，逐步由以铁路施工建设为主转向路内路外多领域发展，继续巩固铁路、公路市场，大力发展轨道交通、房建市场，提升水利水电、机场、“四电”、军工等领域的市场份额，积极开发水工、环保、新能源等新兴市场。

精耕细作：坚持“精、准、细、严”的管理理念，加强成本控制、安全质量、财务管理、物资管理和流程再造，全面提升企业发展质量，不断提高企业内涵式、集约化管理的能力和水平。

最佳效益：通过转变发展方式，提高管理能力和水平，最终实现企业经济效益和社会效益的最大化，利润总额、毛利率、净利润、资产负债率等指标达到国内同行业先进水平。

发展目标

总体目标：“十二五”期间，完成新签合同总额 2346 亿元，完成营业收入 1930 亿元。到 2015 年，公司总资产达到 270 亿元，净资产达到 17 亿元，资产负债率控制在合理水平以内。

从以上分析可以看出，在“十二五”规划中，公司在发展战略，产业结构，项目承揽结构，经营模式方面做出调整：在项目承揽结构上，保持路外市场的合理增长速度，加大房建、城市轨道交通、市政管网、水利水电工程的市场开拓力度；在经营模式上，传统的建筑市场竞争日趋激烈，利润水平不断下降，大多项目处于微利保本经营，公司将大力推进经营模式创新，向建筑业上游链条发展，重点发展 EPC 工程总承包、BT（建设-移交）、BOT（建设-运营-移交）等承包模式，推动公司经营向科学化、多元化、高端化发展；在产业结构上，重点发展房地产业，使之成为公司支柱产业，提升公司营业收入和利润水平；在业务拓展方面，继续推行区域经营模式，建立“以集团公司为主导，区域经营指挥部为工作平台，工程公司辅助经营的经营体系，并辅之以各单位的独立承揽和滚动发展的自揽机制”；在海外市场方面，实行“走出去”战略，推进海外项目进程，按照“管理有力、制度健全、扩张适度、风险可控、效益优先、发展协同”的海外发展思路，加强海外项目信息跟踪，构建四大支撑体系：一是借助中国铁建海外经营网络和多年积累的人脉资源、业绩、信誉支持；二是国资委、铁道部、商务部等国家部委政策、项目支持；三是国家政策性银行、国家涉外基金扶持项目支持；四是国内联盟企业的合作和国际知名中介机构提供的咨询支持。

总体看，公司根据自身情况制定了切实可行的发展战略及目标，未来有望借助行业有利发展机遇，不断拓展业务空间。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2008~2009年的财务报告已经中审亚太会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2010年的财务报表经华寅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。公司于2007年1月1日起开始执行新企业会计准则。公司2011年一季度报表未经审计。

近三年，公司经营业务规模不断增加，投资规模加大，资产负债、所有者权益及营业收入均保持高速增长。

截至2010年底，公司资产总额185.80亿元；所有者权益合计14.29亿元；2010年营业收入同比增幅23.23%，实现251.78亿元，利润总额4.52亿元。

截至2011年3月底，公司合并资产总额186.08亿元，所有者权益合计16.81亿元；2011年1-3月实现营业收入52.26亿元，利润总额共计1.03亿元。

整体来看，公司的资产规模较大，且整体实力在不断增强。随着业务发展和资产规模的扩大，公司负债也随之上升，盈利能力有所提升。

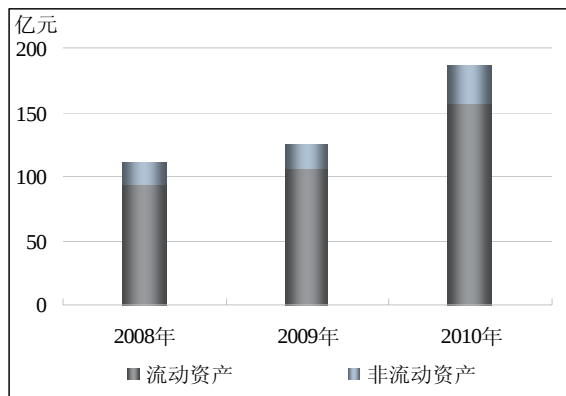
2. 资产质量

2008~2010年，随着公司业务的发展，资产总额持续增加，资产总额分别为113.39亿元、125.88亿元与185.80亿元，年均增长率达到了29.15%。公司资产的不断增长主要受存货、应收账款、货币资金、预付款项和固定资产增长推动。

公司资产构成以流动资产为主，非流动资产所占比重较小，符合建筑行业资产分布特点。2008~2010年，公司的流动资产分别为93.68亿元、105.77亿元与157.48亿元，年均增长率为29.66%；流动资产占总资产中的比重分别为84.10%、84.03%和84.76%。由于业务增长，如

图 11 所示，2010 年公司流动资产和非流动资产增长幅度加大，增速明显高于 2008~2009 年。

图 11 2008~2010 年底公司资产构成

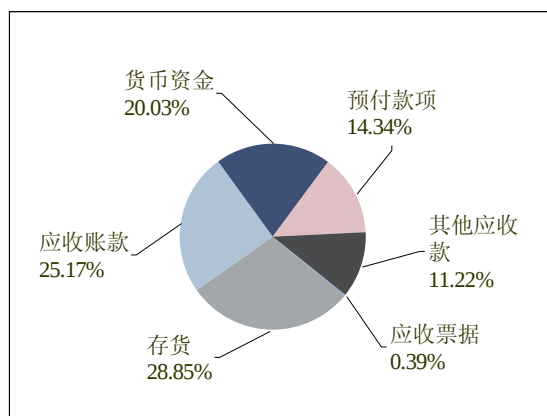


资料来源：公司年报

流动资产

2010 年，公司流动资产主要由存货、应收账款、货币资金、预付款项和其他应收款构成。

图 12 2010 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2008~2010年，公司的货币资金快速增长，分别为 18.59 亿元、20.43 亿元和 31.55 亿元，2010 年较 2009 年大幅增长 54.43%，主要原因在于：①随着业务规模的扩张，承揽项目的增加带来的收入增长以及客户施工预付款增加；②公司承包的铁路项目多为国家铁路建设，项目回款有保证，且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。截至 2010 年底，公司货币资金总额中，银行存款占 98.09%，现金占 1.47%，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 0.44%。

2008 年~2010 年，公司的应收账款持续增长，主要为应收取的已结算工程合同款，分别为 18.09 亿元、22.46 亿元和 39.64 亿元，年均复合增长 48.01%。随着公司经营规模的扩大，应收账款占资产总额的比重不断增加（2010 年底占比 21.43%）。截至 2010 年底，应收账款同比 2009 年底增长了 76.47%，主要原因为：近年来，施工任务中特大型铁路工程项目占比增长较快，该类项目往往合同金额较大，工程款及质保金回收相对较慢。公司采用个别认定法计提坏账准备，按照应收账款账面余额的 0.08% 计提坏账准备，计提金额 0.03 亿元。从账龄分布看，应收账款的账龄有短期化的趋势，2008 年~2010 年，1 年以内应收账款占比分别为 84.28%、91.76% 和 93.92%，3 年以上应收账款占比逐年减少，分别为 1.84%、1.26% 和 0.50%。2010 年公司应收账款前十大客户合计金额为 14.23 亿元，占应收账款总额的 35.90%，客户均为信誉高和支付能力强的企业，且项目均为大型铁路项目或城市政轨道项目，其欠款账龄均在一年以内。总体来看，公司应收账款不能收回的风险较小，但同时联合资信关注到，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，应收账款如不能及时回收，将会加大公司资金周转的难度。

截至 2010 年底，公司预付账款 22.58 亿元，较 2009 年底增长 27.73%，主要为预付给供应商的材料款及预付给工程劳务或专业分包商的款项。从账龄上看，账龄在 1 年内的占 98.61%，1 年以上的占 1.39%；2008~2009 年，账龄 1 年以内的预付款项占比分别为 97.62% 和 98.78%。预付账款质量较好。

截至 2010 年底，公司其他应收款账面净值 17.66 亿元，较上年增长 27.18%，主要是关联公司往来款和项目保证金。由于施工规模的扩大，各类质保证金逐步增长，质保金一般账龄为 1~3

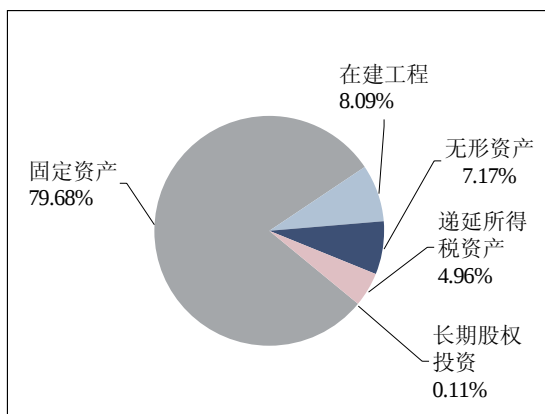
年。公司其他应收款前五名客户金额合计为1.77亿元，占其他应收款总额的10.00%。2010年底公司计提其他应收款坏账准备金额0.14亿元，计提比例0.79%。

2008~2010年，存货年均复合增长24.65%，2010年为45.44亿元，较2009年增长45.35%，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，且业主未及时向公司验工结算造成未结算工程期末余额大幅增加；②为履行建造合同而增加购买原材料。从存货余额构成来看，工程施工（已完工未结算款）占77.55%。原材料占12.93%、库存商品占1.00%、周转材料占3.07%，其他占5.46%。公司存货中已完工程未结算款占比最大，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，故公司存货的安全性相对较高。

非流动资产

2008~2010年公司非流动资产有所增长，截至2010年底，公司非流动资产28.32亿元，主要为固定资产（占79.68%）、在建工程（占8.09%）、无形资产（占7.17%）。

图 13 2010 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司年报

2008~2010年底，公司固定资产年均增长35.59%，分别为12.27亿元、15.34亿元和22.56亿元。固定资产的投资规模保持高速增长，主要因素是公司为了保证核心业务的竞争力和满足施工需要，增加了大型先进设备的购置。公

司固定资产资金投向主要集中在大、精、尖的专业机械设备。在固定资产主要构成中，房屋及建筑物占比10.73%；机器设备占比65.07%；运输工具占比14.05%；测量及试验设备占比3.22%；其他占比6.94%。总体看，公司固定资产质量较好。

2008~2010年，公司在建工程增长较快，年均复合增长41.75%。截至2010年底，在建工程达到2.29亿元，同比增长124.34%，整体较为稳定。

截至2010年底，公司无形资产2.03亿元，占资产总额的1.09%，同比有所下降，原因是因为公司土地使用权和专利权的减少。无形资产主要为土地使用权（占98.05%）。

截至2011年3月底，公司资产总额186.08亿元，较2010年底略有增长，主要是非流动资产增加所致，其中公司货币资金、应收票据与存货有所减少，应收账款、预付账款、其他应收款与在建工程均有所增长。公司资产构成中，流动资产占比84.29%，非流动资产15.71%，变动不大。

总体来看，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，应收款项占比较大但风险较小；非流动资产中固定资产占比较高。随着公司在高铁、铁路等业务投入扩大，预计未来几年公司的资产规模仍会保持平稳增长，公司整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

2008~2010年，公司所有者权益年均增长59.18%，截至2010年底，所有者权益合计14.29亿元。其中实收资本占比74.75%，资本公积占比9.00%，盈余公积占比5.36%，未分配利润占比10.89%。

截至2011年3月底，公司所有者权益增至16.81亿元，增长主要来自于资本公积与未分配利润。

整体看，公司所有者权益稳定性较好。

公司所在的建筑行业具有高负债运营的行

业特征，随着设备投资增加，业务经营规模扩大，投资资金需求也不断增加，使得公司的负债一直保持在较高水平。

由于2008年公司的高铁、公路建设项目陆续开工，2008~2010年期间，公司债务规模保持上升趋势，年均复合增长27.35%，2010年同比上升52.94%，其增长主要来自短期借款、应付账款和预收款项的增加。截至2010年底，公司负债总额为171.51亿元，其中流动负债占比94.27%，非流动负债占比5.73%。

流动负债

2008~2010年，公司流动负债逐步上升。截至2010年底，流动负债合计161.67亿元，从构成来看，应付账款占比36.27%，预收款项占比32.27%，其他应付款占比14.56%，短期借款占比9.42%。

近三年，公司短期借款大幅度增加，年均增长43.44%，2010年底为15.22亿元，以满足公司增加的营运资金需求。从构成来看，信用借款14.90亿元，占短期借款总额的97.87%；抵押借款0.33亿元，占比2.13%。

2008~2010年，公司应付账款持续增加，分别为30.83亿元、42.25亿元和58.63亿元，年均增长37.90%，主要是公司近年来业务规模扩张，新中标项目陆续开工，带来应付工程款和原材料款等相关款项的大幅增长所致；近三年来，应付账款占负债总额的比重分别为29.15%、42.13%和34.19%。从账龄分布看，截至2010年底，1年以内账龄的应付账款占应付账款总额的比重大，账面余额57.09亿元，比例97.37%；3年以上的占比0.16%，超过3年的大额应付账款未付的主要原因是由于对方企业未决算。

2008~2010年，公司预收账款虽有所波动，但总体来看呈上升趋势，分别为39.14亿元、24.54亿元和52.17亿元，2010年底较2009年底增长112.56%，主要是由于2008年以来国内基础设施建设尤其是铁路建设投资增长迅猛，公司新中标的大型铁路基建项目陆续开工导致公司预收账款快速增长。从账龄上看，截至2010年底，

1年以内到期的预收款项账面余额为51.99亿元，占预收款项账面总额的99.66%，1年以上的占比0.34%。

非流动负债

2008~2010年，非流动负债快速上升，年均增长率达到285.22%，2009年非流动负债有所下降，由于长期应付款的减少；截至2010年底，非流动负债总额急剧上升，同比上升2365.85%，主要来自于公司在2010年增加的长期借款（占非流动负债总额的50.22%）和其他非流动负债（占比46.69%）。

截至2010年底，公司长期借款4.94亿元，均为本年新增，主要用于购置盾构机等大型设备。

2008~2010年，公司长期应付款呈逐年下降的态势，截至2010年底，长期应付款为0.30亿元，同比2009年底下降23.82%，原因为德国设备贷款的减少。

截至2011年3月底，公司负债总额169.27亿元，较2010年底有所减少，主要是非流动负债减少所致。公司流动负债162.52亿元，仍以短期借款、应付账款、预收款项与其他应付款为主，占负债总额的96.01%，非流动负债占比下降至3.99%。

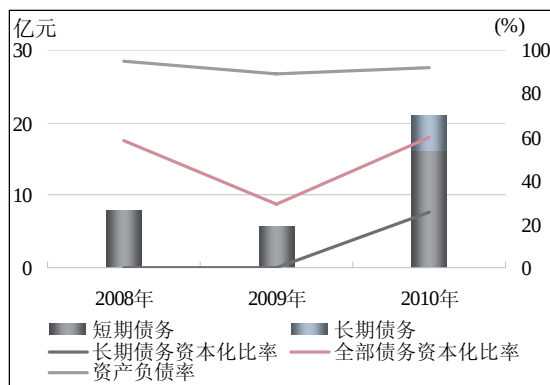
2008~2010年，随着国家高铁公路和城市化建设的进程加快，公司的业务、资产和营业收入在不断增加的同时，债务规模也在不断增加，对外融资需求呈不断上升趋势，资产负债率维持在较高的水平，分别为94.94%、89.09%和92.31%。同时，考虑到预收账款规模较大，且主要为预收的工程款，不构成公司实际短期偿债压力，以公司近三年的财务数据为基础，扣除预收账款之后重新计算资产负债率，三年的资产负债率分别为92.19%、86.44%和89.30%。与同行业相比，公司资产负债率处在偏高的水平。

截至2010年底，公司全部债务21.05亿元，同比上升276.84%。从债务指标看，近三年，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债

务资本化比率呈先降后升态势，主要原因为2009年股东中国铁建向公司注资6.00亿元所致。截至2010年底，公司短期债务为16.12亿元，占负债总额的76.54%，较2009年底增长188.45%。

截至2011年3月底，公司债务总额22.34亿元，较2010年底增加6.11%，主要是长期债务增加所致；债务构成中，短期债务占比下降至72.82%。从债务指标看，长期债务资本化比率相对对应略有上升，全部债务资本化比率与资产负债率较2010年底相比均有所下降，分别为26.54%、57.06%和90.97%。公司债务负担有所减轻。

图14 2008~2010年公司债务结构



资料来源：公司年报

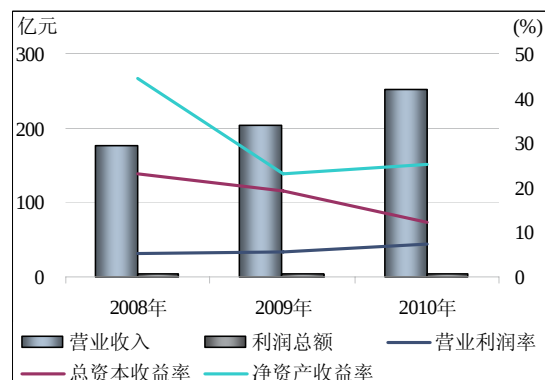
总体来看，公司资产负债率水平高，债务构成以短期债务为主，与建筑行业投资资金量大和高负债经营的特征相符合。预计未来随着项目施工继续投入，公司融资需求不断增大，债务负担存在进一步加重的可能性。

4. 盈利能力

2008~2010年，公司营业收入分别为176.09亿元、204.33亿元和251.78亿元，年均复合增长率19.58%。2008~2010年，公司的营业利润率分别为5.33%、5.51%和7.29%，呈现上升趋势，但由于建筑市场竞争激烈，建筑企业在扩大规模的同时，项目单价也有走低趋势，并且下游铁道部拥有极强的议价能力和受原材料价格走高影响，行业整体的盈利能力不高，公司营

业利润率处在较低水平，符合行业特点。

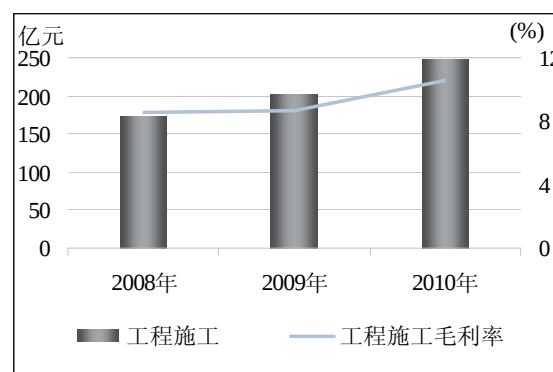
图15 2008~2010年公司盈利能力



资料来源：公司年报

随着公司重大工程项目进程的不断推进，如京沪客运专线工程建设、南昌西客站地区市政路网工程BT项目等，和其他各项在建工程的陆续完工，公司在未来几年内的营业收入有望继续保持增长趋势。

图16 2008~2010年公司主营业务盈利能力



资料来源：公司年报

公司主营业务收入主要来源于工程施工，截至2010年底，主营业务收入构成中，工程施工占营业收入总额的98.01%；房地产业务占比0.59%；设计监理、工业制造和物流贸易合计占比0.13%，其他业务收入占比1.26%。2008~2010年工程施工收入的毛利率分别为8.61%、8.66%、10.52%，主营业务盈利水平保持平稳增长。

由于公司资产规模的扩大和业务的扩展，期间费用也大幅增加。销售费用、管理费用和财务费用均呈现快速增长。其中，受工程项目分散施工特点以及公司开工项目增多影响，公

司管理费用增长较快。2008~2010年,管理费用分别为5.15亿元、6.39亿元和12.56亿元,年均复合增长率高达56.15%,分别占三项费用总额的84.57%、86.46%和90.38%;2010年,公司财务费用达到0.63亿元,占三项费用总额的4.55%。公司为了满足在建项目的资金建设需求和设备购置,增加了借款,有息负债规模持续上升,利息支出增加,

2011年1~3月,由于季节性因素影响,公司施工减少导致营业收入与毛利率有所下降,实现主营业务收入52.26亿元,占2010全年的20.75%;主营业务利润率6.65%;实现利润总额1.03亿元。

总体来看,公司的营业收入和营业利润保持稳定增长,但行业的整体盈利水平不高,工程施工附加值和毛利率较低,公司盈利能力一般。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2008~2010年,公司流动比率和速动比率均呈上升趋势,2010年底分别为97.41%和69.30%,较2009年底的94.66%和66.69%相比指标有所增强。2011年3月底两项指标稳定,分别为96.51%和70.71%。近三年,公司经营现金流动负债比呈下降趋势,2010年为3.49%。考虑到公司货币资金规模较大,总体看,公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看,公司EBITDA稳定增长,2010年EBITDA利息保障倍数为14.50倍;全部债务/EBITDA为1.92倍,公司有息债务占债务总额比重较小,EBITDA对全部债务及利息具有较高保障,公司长期偿债能力较强。

公司与银行等金融机构保持着良好的合作关系,截至2011年3月底,公司获得银行授信额度246.60亿元,其中未使用额度89.54亿元。公司间接融资渠道畅通。

截至2011年3月底,公司无对外担保事项。

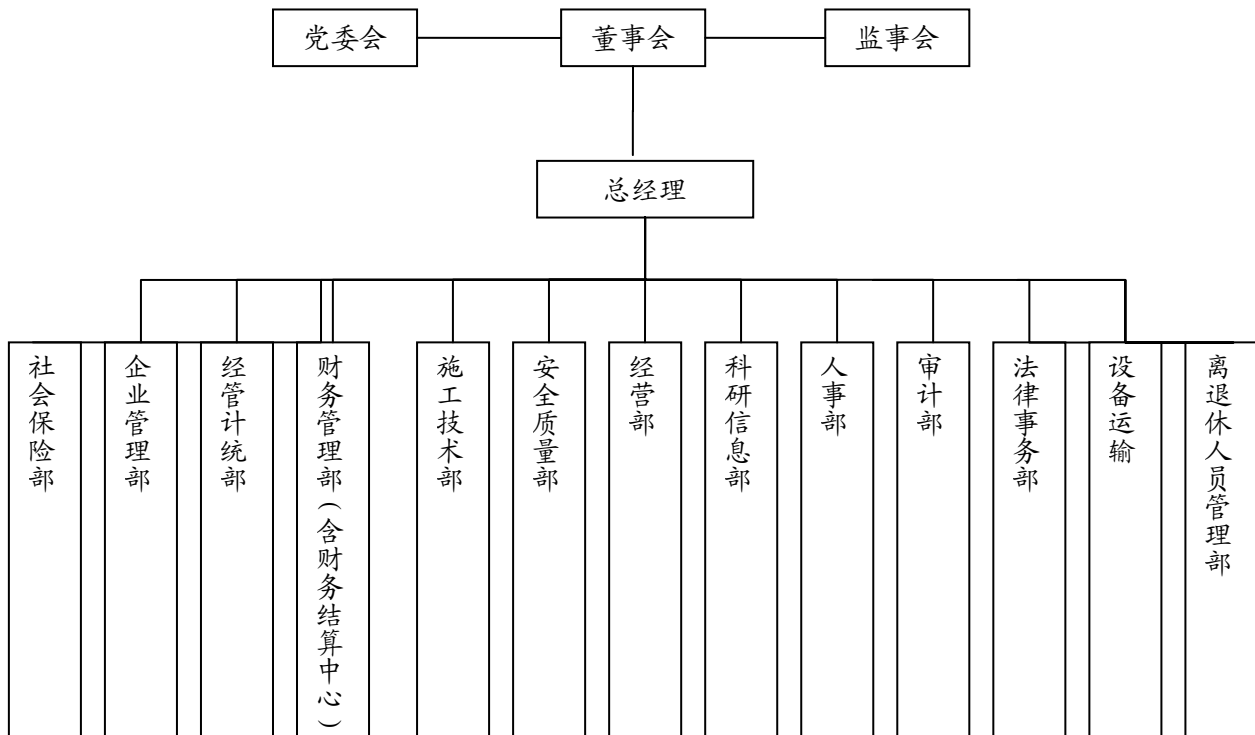
七、综合评价

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。公司作为中国铁建全资下属子公司,在铁路建设市场具有一定竞争优势。公司具有铁路、房建两个施工特级资质,市场准入能力强;公司设备实力雄厚,技术水平较高,近年来公司完成较多难度大、风险高的工程项目,积累了大量施工经验,行业领先地位得到进一步巩固。但公司终端管理能力以及经营模式有待改进和加强。整体看,公司抗风险能力较强。

目前,公司营业收入规模较大,整体盈利水平不断提升;新签合同额快速增长,施工项目储备充足,为公司业务持续发展提供保证;公司整体具有较强偿债能力。

整体看,公司主体信用风险较低。

附件 1 公司组织结构图



附件 2-1 2008~2011 年 3 月合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 3 月
流动资产：					
货币资金	185895.86	204309.72	315510.15	30.28	270744.31
交易性金融资产					
应收票据	573.00	605.00	6149.60	227.60	1625.60
应收账款	180937.20	224624.77	396402.65	48.01	413456.63
预付款项	163945.88	176738.25	225754.76	17.35	229160.73
应收利息					
应收股利					
其他应收款	113015.46	138874.46	176625.09	25.01	234208.30
存货	292436.34	312597.39	454372.51	24.65	419322.53
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	936803.74	1057749.60	1574814.76	29.66	1568518.11
非流动资产：					
可供出售金融资产					1.30
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	2790.00	305.63	313.02	-66.50	300.54
投资性房地产					
固定资产	122732.81	153370.80	225624.47	35.59	224148.02
在建工程	11396.74	10207.51	22899.41	41.75	33884.68
工程物资					
固定资产清理			1.81		
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	20865.57	20594.92	20291.98	-1.38	20179.70
开发支出					
商誉					
长期待摊费用					
递延所得税资产	19355.63	16536.06	14037.90	-14.84	13779.02
其他非流动资产					
非流动资产合计	177,140.74	201,014.93	283,166.78	26.43	292293.26
资产总计	1113944.48	1258764.52	1857981.54	29.15	1860811.37

注：2011 年 1-3 月报表未经审计。

附件 2-2 2008~2011 年 3 月合并资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 3 月
流动负债：					
短期借款	74000.00	49500.00	152250.00	43.44	155750.00
交易性金融负债					
应付票据	2490.00	4830.00	8354.65	83.17	6369.40
应付账款	308314.98	472457.09	586334.38	37.90	541759.04
预收款项	391432.50	245449.64	521717.17	15.45	550682.84
应付职工薪酬	94629.18	95607.98	45922.89	-30.34	83501.77
应交税费	18280.38	22636.66	35805.59	39.95	34185.81
应付利息					
应付股利	943.32			-100.00	
其他应付款	158027.05	214834.07	235438.56	22.06	252422.87
一年内到期的非流动负债	2797.93	1538.21	546.67	-55.80	546.67
其他流动负债		10556.46	30356.76		
流动负债合计	1050915.34	1117410.11	1616726.66	24.03	1625218.40
非流动负债：					
长期借款			49383.74		60723.83
应付债券					
长期应付款	6626.71	3988.04	3038.14	-32.29	6768.95
专项应付款					
预计负债					
递延所得税负债					
其他非流动负债			45917.38		
非流动负债合计	6,626.71	3,988.04	98,339.26	285.22	67,492.78
负债合计	1057542.06	1121398.15	1715065.92	27.35	1692711.18
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	46830.00	106830.00	106830.00	51.04	106830.00
资本公积	-4983.46	12866.66	12866.66		29841.65
减：库存股					
盈余公积	1754.34	4699.06	7663.09	109.00	7663.09
未分配利润	12805.94	12974.05	15557.17	10.22	23765.44
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	56406.82	137369.77	142916.92	59.18	168100.19
少数股东权益					
所有者权益（或股东权益）合计	56406.82	137369.77	142916.92	59.18	168100.19
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1113948.88	1258767.92	1857982.84	29.15	1860811.37

注：2011 年 1-3 月报表未经审计。

附件 3 2008~2011 年 1-3 月合并利润表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 1-3 月
一、营业收入	1760925.11	2043277.34	2517845.65	19.58	522551.76
减: 营业成本	1609384.73	1866301.60	2253088.57	18.32	468090.26
营业税金及附加	57610.11	64329.62	81208.40	18.73	19704.86
销售费用	4630.72	5479.95	7048.20	23.37	503.07
管理费用	51499.36	63884.13	125571.99	56.15	22622.37
财务费用	4761.89	4524.80	6323.70	15.24	1024.38
资产减值损失	-1036.21	-2486.64	-141.04	-63.11	63.68
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)					
投资收益 (损失以“—”号填列)	-31.18	257.69	140.75		2.52
其中: 对联营企业和合营企业的 投资收益		30.53	7.39		
汇兑收益 (损益以“—”号添 列)					
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	34043.33	41501.56	44886.58	14.83	10545.66
加: 营业外收入	692.51	1861.20	1689.78	56.21	359.33
减: 营业外支出	1857.42	1812.67	1391.07	-13.46	566.90
其中: 非流动资产处置损失	1176.20	958.16	1011.31	-7.27	
三、利润总额(亏损总额以“—” 号填列)	32878.42	41550.09	45185.29	17.23	10338.09
减: 所得税费用	7844.50	10030.68	9281.39	8.77	2129.82
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	25033.92	31519.41	35903.91	19.76	8208.27
其中: 归属于母公司所有者的 净利润	25033.92	31519.41	35903.91	19.76	8208.27
少数股东损益					

注: 2011 年 1-3 月报表未经审计。

附件 4-1 2008~2011 年 1-3 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	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	1762262.12	2053842.40	2689250.92	23.53	534750.01
收到的税费返还	68.00	265.18	106.72	25.27	179.98
收到其他与经营活动有关的现金	96182.37	877.46	2338.01	-84.41	4011.63
经营活动现金流入小计	1858512.50	2054985.04	2691695.64	20.35	538941.61
购买商品、接受劳务支付的现金	1599368.96	1744918.64	2383596.23	22.08	484149.28
支付给职工以及为职工支付的现金	110744.04	118445.38	144689.52	14.30	24855.62
支付的各项税费	65070.44	63865.37	76195.58	8.21	21348.04
支付其他与经营活动有关的现金	35379.54	79260.20	30811.58	-6.68	7344.04
经营活动现金流出小计	1810562.98	2006489.60	2635292.91	20.64	537696.98
经营活动产生的现金流量净额	47949.51	48495.45	56402.73	8.46	1244.64
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	214.28	1025.26	1.95	-90.46	15.10
取得投资收益收到的现金	8.95	116.80	133.35	285.94	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	265.14	1258.36	649.03	56.46	1022.87
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流入小计	488.37	2400.42	784.33	26.73	1037.97
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	32006.30	43617.02	79649.02	57.75	48458.46
投资支付的现金	1490.00				
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	33496.30	43617.02	79649.02	54.20	48458.46
投资活动产生的现金流量净额	-33007.93	-41216.60	-78864.69	54.57	-47420.49
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	8113.21	60000.00		-100.00	
取得借款收到的现金	87800.00	54500.00	230439.26	62.01	69240.09
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	95913.21	114500.00	230439.26	55.00	69240.09
偿还债务支付的现金	61787.45	79000.00	78305.52	12.58	54400.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	14067.13	24364.99	18471.34	14.59	13430.08
偿还短期债券支付的现金					
支付其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流出小计	75854.59	103364.99	96776.86	12.95	67830.08
筹资活动产生的现金流量净额	20058.63	11135.01	133662.40	158.14	1410.01
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	35000.22	18413.85	111200.44	78.25	-44765.84
加: 期初现金及现金等价物余额	150895.65	185895.86	204309.72	16.36	315510.15
六、期末现金及现金等价物余额	185895.86	204309.72	315510.15	30.28	270744.31

注: 2011 年 1-3 月报表未经审计。

附件 4-2 2008~2010 年合并现金流量补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2008 年	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	25033.92	31519.41	35903.91	19.76
加: 资产减值准备	-1036.21	-2486.64	-141.04	-63.11
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	41608.16	33674.76	56964.40	17.01
无形资产摊销	426.13	522.51	554.95	14.12
长期待摊费用摊销				
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)	-76.78	186.69	-62.82	-9.54
固定资产报废损失(收益以“—”号填列)	668.35	265.92	318.14	-31.01
公允价值变动损失(收益以“—”号填列)				
财务费用(收益以“—”号填列)	6057.00	5708.68	2838.65	-31.54
投资损失(收益以“—”号填列)	-31.18	-257.69	-140.75	112.47
递延所得税资产减少(增加以“—”号填列)	2564.70	2819.57	1812.00	-15.95
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)	-58991.43	-20161.06	-141775.12	55.03
经营性应收项目的减少(增加以“—”号填列)	-68024.81	-90642.28	-261340.53	96.01
经营性应付项目的增加(减少以“—”号填列)	99751.67	87345.56	361470.94	90.36
经营活动产生的现金流量净额	47949.51	48495.45	56402.73	8.46
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				
3.现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	185895.86	204309.72	315510.15	30.28
减: 现金的期初余额	150895.65	185895.86	204309.72	16.36
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	35,000.22	18,413.85	111,200.44	78.25

附件 5 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	9.70	10.05	8.02	--
存货周转次数(次)	5.50	6.17	5.88	--
总资产周转次数(次)	1.58	1.72	1.62	--
现金收入比(%)	100.08	100.52	106.81	102.33
盈利能力				
营业利润率(%)	5.33	5.51	7.29	6.65
总资本收益率(%)	22.96	19.27	12.30	--
净资产收益率(%)	44.38	22.94	25.12	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	0.00	0.00	25.68	26.54
全部债务资本化比率(%)	58.43	28.91	59.57	57.06
资产负债率(%)	94.94	89.09	92.31	90.97
偿债能力				
流动比率(%)	89.14	94.66	97.41	96.51
速动比率(%)	61.31	66.69	69.30	70.71
经营现金流流动负债比(%)	4.56	4.34	3.49	--
EBITDA 利息倍数(倍)	13.24	14.27	14.50	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.98	0.69	1.92	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.19	0.13	-0.11	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	2.44	1.28	-2.97	--

注：2011 年 1-3 月报表未经审计。

附件 6 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 7 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 中铁十六局集团有限公司 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）将在中铁十六局集团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。

中铁十六局集团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。中铁十六局集团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铁十六局集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现中铁十六局集团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。

如中铁十六局集团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，直至中铁十六局集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如中铁十六局集团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铁十六局集团有限公司、主管部门、交易机构等。

