

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不對因本公告全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



中國中鐵股份有限公司

CHINA RAILWAY GROUP LIMITED

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：390)

海外監管公告

本公告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第 13.09(2)條而作出。

茲載列中國中鐵股份有限公司於 2011 年 4 月 29 日在上海證券交易所網站刊登的「跟蹤評級報告」，僅供參閱。

承董事會命

中國中鐵股份有限公司

董事長

李長進

2011 年 4 月 29 日

於本公告日期，本公司的執行董事為李長進、白中仁及姚桂清；非執行董事為韓修國；及獨立非執行董事為賀恭、貢華章、王泰文及辛定華。

跟踪评级公告

联合[2011]009号

中国中铁股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对中国中铁股份有限公司主体长期信用状况和发行的2010年公司债券进行跟踪评级，确定：

中国中铁股份有限公司主体长期信用等级为 AAA

中国中铁股份有限公司发行的5年期10亿元“10中铁G1”公司债券信用等级为 AAA

中国中铁股份有限公司发行的10年期50亿元“10中铁G2”公司债券信用等级为 AAA

中国中铁股份有限公司发行的10年期25亿元“10中铁G3”公司债券信用等级为 AAA

中国中铁股份有限公司发行的10年期35亿元“10中铁G4”公司债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：张桂军

分析师：刘册 张永

二零一一年四月二十八日

地址：天津市河西区解放南路256号泰达大厦10层E座

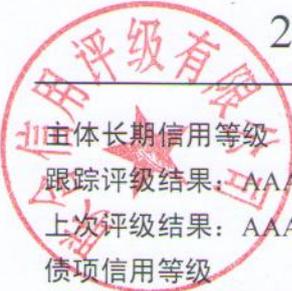
电话：022-23201199

传真：022-23201738

<http://www.lianhecreditrating.com.cn>

中国中铁股份有限公司

2010 年公司债券跟踪评级分析报告



主体长期信用等级
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
债项信用等级

债券简称	债券规模	跟踪评级结果	上次评级结果
10 中铁 G1	10 亿元	AAA	AAA
10 中铁 G2	50 亿元	AAA	AAA
10 中铁 G3	25 亿元	AAA	AAA
10 中铁 G4	35 亿元	AAA	AAA

上次评级时间: 2010 年 5 月 20 日 (第一期)
2010 年 10 月 13 日 (第二期)

跟踪评级时间: 2011 年 4 月 28 日

财务数据:

发行人

项 目	2009 年	2010 年
资产总额(亿元)	3,125.73	3,893.06
所有者权益(亿元)	667.56	738.92
长期债务(亿元)	271.51	429.15
全部债务(亿元)	588.88	878.15
营业收入(亿元)	3,469.49	4,736.63
净利润(亿元)	73.97	83.02
EBITDA(亿元)	166.47	190.24
经营性净现金流(亿元)	189.61	9.62
营业利润率(%)	6.01	5.84
净资产收益率(%)	11.57	11.80
资产负债率(%)	78.64	81.02
全部债务资本化比率(%)	46.87	54.30
流动比率	1.13	1.13
EBITDA 全部债务比	0.28	0.22
EBITDA 利息倍数(倍)	4.57	5.34
EBITDA 偿债倍数(倍)	2.77	3.17

担保人

项 目	2009 年	2010 年
资产总额(亿元)	3,168.61	3,958.76
所有者权益(亿元)	700.38	782.31
营业收入(亿元)	3,474.38	4,741.73
净利润(亿元)	72.02	81.57
资产负债率(%)	77.90	80.24
流动比率	1.13	1.15

注: 2009 年财务数据为经重述的 2010 年年初数

评级观点

中国中铁股份有限公司(以下简称“中国中铁”或“公司”)作为中国和亚洲最大的多功能综合型建设集团之一,在公司规模、行业地位、施工经验及专业技术水平、财务状况等方面具有显著优势。跟踪期内,国家基础设施建设进入了高峰期,在此背景下,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。

铁路、公路和城市轨道建设作为我国主要投资领域之一,具有较大的发展空间。公司铁路建设承包商优势地位巩固,公路及市政建设等基建建设业务不断发展,并积极开拓资源、房地产和海外项目等业务领域,公司产业链条不断完善,整体经营业绩有望稳步增长。联合评级对公司评级展望为稳定。

本期债券由中国铁路工程总公司(以下简称“中铁工”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中铁工为公司控股母公司,所提供的担保对本期债券信用状况具有一定的积极影响。

综上,联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级,评级展望为“稳定”,同时维持“10 中铁 G1”、“10 中铁 G2”、“10 中铁 G3”债和“10 中铁 G4”债 AAA 的债项信用等级。

优势

1. 公司是亚洲最大的多功能综合型建设集团之一,品牌知名度高,经营规模大,整体抗风险能力强。

2. 公司铁路建设承包商地位巩固,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。

3. 公司业务范围覆盖了勘察设计咨询、基建建设、工程监理、设备设计制造以及保修

和维护服务，产业链条完整，技术和规模优势明显。

4. 公司新签合同金额快速提高，施工项目储备充足，为业务持续发展提供保证。

5. 公司资产规模大，盈利能力强，现金类资产充裕。

关注

1. 我国建筑市场竞争激烈，同时，受铁道部“高标准、低概算”的工程建设指导方针的影响，公司的盈利空间受到挤压。

2. 公司未来国内外基础设施建设施工项目规模不断扩大，资本性支出规模将进一步加大，债务规模仍将保持在较高水平。

分析师

刘洪涛

电话 022-23201199-804

邮箱 liuhongtao@lianhecis.com

张兆新

电话 022-23201199-812

邮箱 zhangzhaoxin@lianhecis.com

传真：022-23201738

地址：天津市河西区解放南路泰达大厦 10 层 E 座

Http: // www.lianhecreditrating.com.cn

一、主体概况

中国中铁股份有限公司（以下简称“公司”）是经国务院国资委《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）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，由其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）作为出资投入公司，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上市。截至2010年12月31日，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%。

目前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、资本运营部等20个职能部门及37个控股子公司。截至2010年底，公司拥有在职员工285,054名。

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。

截至2010年底，公司合并资产总计3,893.06亿元，负债合计3,154.14亿元，股东权益（含少数股东权益）738.92亿元。2010年公司实现营业收入4,736.63亿元，净利润（含少数股东损益）83.02亿元，现金及现金等价物净增加额为54.29亿元。

二、债券概况

中国中铁股份有限公司2010年120亿元公司债券采取网上面向社会公众投资者公开发行和网下面向机构投资者询价簿记相结合的方式分两期发行。第一期于2010年1月29日发行结束，本期债券5年期品种最终发行规模为10亿元，占本期债券发行总量的16.67%，票面利率为4.48%；10年期品种最终发行规模为50亿元，占本期债券发行总量的83.33%，票面利率为4.88%；第二期于2010年10月21日发行结束，本期债券10年期品种最终发行规模为25亿元，占本期债券发行总量的41.67%，票面利率为4.34%；15年期品种最终发行规模为35亿元，占本期债券发行总量的58.33%，票面利率为4.50%。

第一期债券于2010年3月3日起在上海证券交易所挂牌交易，5年期品种债券简称为“10中铁G1”，上市代码“122045”；10年期品种债券简称为“10中铁G2”，上市代码“122046”；第二期债券于2010年11月3日起在上海证券交易所挂牌交易，10年期品种债券简称为“10中铁G3”，上市代码“122054”；15年期品种债券简称为“10中铁G4”，上市代码“122055”。

三、经营管理分析

1. 管理分析

作为内地、香港两地上市公司，在跟踪期内，公司进一步优化与上市公司相适应的治理模式，健全内部控制管理体系；董事会、监事会、经理层紧密衔接的公司治理结构有效运转，董事会运作的规范性和有效性进一步增强，公司管理体制和薪酬管理体系进一步健全，公司治理水平和透明度进一步提高。先后获得“2010年中国最佳公司治理”和“最佳上市公司董事会”等奖项，并在全球投资者关系排名（IRGR）中，获得亚太区和中国地区“最佳投资者关系”的殊荣。

跟踪期内，公司董事长、总裁等高管人员发生了变化，新任董事长李长进、新任总裁白中仁均已上任。

董事长李长进先生，52岁，教授级高级工程师，曾任中铁工副总经理、总经理、董事、党委书记及公司执行董事、总裁、党委副书记，2010年5月至今任中铁工董事长，2010年6月至今任中铁工总经理、党委副书记及公司董事长、执行董事、党委书记。

总裁白中仁先生，50岁，教授级高级工程师曾任中铁工副总经理、总经济师，兼任中铁工集团有限公司董事长，公司执行董事、副总裁、总经济师，2010年6月至今任中铁工董事、党委书记以及公司执行董事、总裁、党委副书记。

总体看，公司管理更加科学有序，对风险防范起到了积极作用。

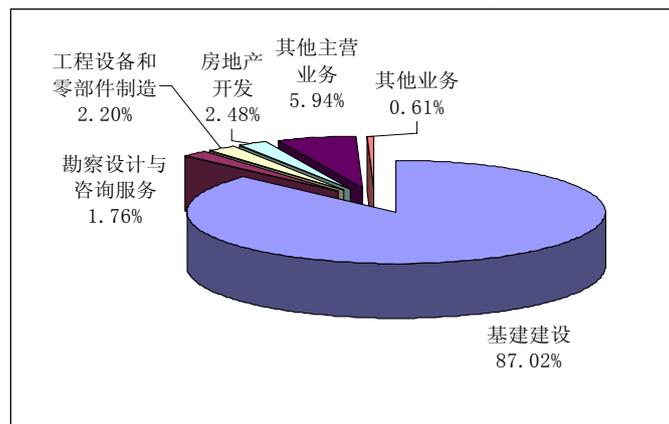
2. 经营分析

跟踪期内，公司积极应对后金融危机下错综复杂的国际国内经济形势，继续加快推进产业结构调整，企业内部重组和海外市场拓展实现重大突破，经营布局得到不断优化。目前，公司已基本形成了建筑业纵向“上中下游”协调发展的产业链条，横向基建主营业务突出、相关业务板块协同发展的经营格局。

跟踪期内，公司全方位拓展国内外市场，经营规模进一步扩大，在主营业务方面又取得了新的突破。2010年公司新签合同额首次突破7,000亿元，达到7,354.8亿元，同比增长22.21%；实现营业总收入4,736.63亿元，同比增长36.52%；实现利润总额105.15亿元，同比增长21.86%，公司经营业绩取得较大提升，综合实力得到加强。在《财富》2010年世界500强排名中，公司名列第137位，较2009年排名上升105位，中国企业500强排名第9位。

公司收入的主要来源仍然集中在基建建设领域。2010年，基建建设（含铁路建设、公路建设和市政工程三大板块）的营业收入达到4,117.16亿元，占公司全年营业收入的比重为87.02%（参见图1），与2009年相比基本持平。

图1 公司2010年营业收入构成图



资料来源：公司年报

从公司经营业务分地区情况来看，跟踪期内，公司继续采取积极稳妥的海外发展战略，海外业务较上年同期有明显增长（参见表1）。2010年，公司在全球近60个国家和地区开展业务。目前，境外在建工程项目312个，涉及铁路、公路、桥梁、隧道、房屋建筑、城市轨道交通、市政工程、农田水利、港口建设等领域，分布于南美、东欧、非洲、南太、东南亚、中东等51个国家和地区。公司的道岔及钢结构等产品远销到美国、韩国、新西兰、加拿大、丹麦等16个国家和地区。

表1 公司2010年营业收入分地区情况

地区	营业总收入(亿元)	地区占比(%)	增长率(%)
中国内地	4,498.81	94.98	33.45
香港及澳门	8.21	0.17	181.41
海外	229.61	4.85	140.43
合计	4,736.63	100.00	36.52

资料来源: 公司年报

基建建设方面

跟踪期内, 公司参与了多项国家重点基建项目的建设, 包括铁路、公路和市政工程项目等, 基建建设业务板块继续保持了良好的增长势头。2010年公司完成新签合同额6,194.8亿元, 同比增长14.3%, 市场份额持续攀升(2010年新签主要重大合同见表2)。全年, 公司在铁路市场占有率超过40%; 城轨市场占有率超过50%, 市政和房建市场占有率得到明显增长, 其中包括京沪高铁、哈大客专、沪宁城际、深圳地铁5号线、广深港高铁狮子洋隧道、厦门翔安海底隧道、青岛海湾大桥、武汉天兴洲长江大桥、郑州黄河公铁两用桥等一大批重点工程项目全面告捷, 继续保持了公司在基建建设方面的市场领先地位。

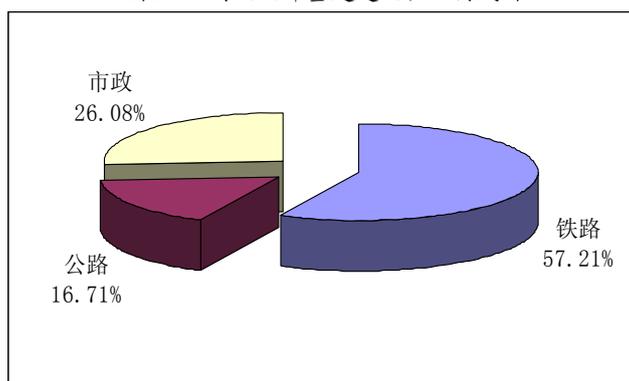
表2 在2010年公司签署的重大合同

序号	签订单位	业主单位	合同名称	合同签署日期	合同金额(万元)	合同工期
铁路						
1	中铁二局	大西铁路客运专线有限责任公司	新建铁路大同至西安客运专线站前工程9标施工总价承包合同	2010-04-04	636,953	46个月
2	中铁四局	沪昆铁路客运专线江西有限责任公司	沙(江西段)站前工程HKJX-7标施工总价承包合同	2010-04-18	633,215	39个月
3	中铁一局	沪昆铁路客运专线湖南有限责任公司	新建长沙至昆明铁路客运专线湖南段站前工程8标	2010-10-25	512,374	48个月
公路						
1	中铁五局	湖南利联安邵高速公路开发有限公司	二连浩特至广州国家高速公路湖南省安化(梅城)至邵阳公路项目土建施工(第TJ1合同段)	2010-05-10	194,907	30个月
2	中铁隧道	广东广乐高速公路有限公司	乐昌至广州高速公路项目第T10合同段土建工程施工合同	2010-05-11	116,625	24个月
3	中铁九局	广东博大高速公路有限公司	梅大高速公路(梅县三角至大埔县三河镇段)土建工程施工(隧道标一标)	2010-05-31	50,630	26个月
市政						
1	中国中铁	郑州市轨道交通有限公司	郑州市轨道交通二号线一期工程施工总承包项目	2010-07-16	342,000	36.7个月
2	中铁隧道	重庆市轨道交通(集团)有限公司	重庆地铁6号线礼嘉至会展中心BT项目投资建设合同书	2010-07-05	170,000	17.5个月
3	中铁隧道	重庆市轨道交通(集团)有限公司	复合式TBM试验段工程合同	2010-06-29	153,704	19个月

资料来源: 公司年报

在基建建设业务中, 铁路建设、公路建设和市政工程业务收入分别占基建建设业务收入的57.21%、16.71%和26.08%(参见图2), 与2009年相比基本持平。

图2 公司2010年基建建设收入构成图



资料来源：公司年报

铁路建设

2010年，公司共完成铁路建设新签合同额4,069.1亿元，完成铁路正线铺轨（新线、复线）7,901公里，完成电气化铁路接触网10,203正线公里，进一步巩固了在铁路建设市场上的主导地位。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，公司在公路建设方面取得良好业绩，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1,591公里，其中包括1,126公里的高速公路。全年，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。

市政工程和其他建设

2010年，随着中国城市化进程的加速，公司在市政工程和其他建设方面取得了良好的经济效益，新签合同额达到1,361.7亿元，其中城市轨道交通建设，项目占全国市场份额50%以上；全年，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。

勘察设计与咨询服务方面

公司凭借在勘察设计与咨询服务领域的丰富经验及行业领先的技术实力，在2010年承接了多项勘察设计与咨询服务业务，在勘察设计与咨询服务领域的行业竞争力进一步增强。全年，公司在国内以高速铁路、客运专线、复杂山区为主的铁路项目，城市轨道交通和高速公路项目，市政桥梁项目以及海外铁路项目的工程设计与咨询服务中取得了较好的成绩，全年完成新签合同额93.9亿元，同比增长9.2%，继续巩固了公司的行业龙头地位，

工程设备与零部件制造方面

受益于国内基建项目投入规模的不断加大，特别是市场对于铁路、桥梁设备以及其他工程建设设备的需求不断增加和公司自主研发、研制的能力提高，公司工程设备与零部件制造业务发展态势强劲。2010年新签合同额147.5亿元，同比增长19.9%。公司设计生产的高速道岔和大型桥梁钢结构等主导产品在国内市场占有率达到75%以上。公司自主研发并独立生产的盾构设备也受到市场普遍认可，公司盾构的生产经营能力和规模均有较大的提高，2010年生产制造盾构22台，较2009年增长了120%。

房地产开发方面

2010年，公司积极应对房地产市场的宏观调控，加大了房地产销售推广力度，加快开发进度。公司开发的贵阳中铁逸都国际、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年底，公司处于开发阶段的项目占地面积1,456万平方米，总建筑面积2,501万平方米。

其他业务板块方面

公司凭借现有业务平台，积极从事公路BOT、矿产资源开发、物资贸易等业务。2010年，公司投资建设的高速公路BOT运营稳定，收入逐年提高，全年实现收入8.98亿元；继续采取矿产资源与基础设施建设联动模式，加快了矿产资源的建设投产，实现销售收入11.7亿元；新设立中铁物贸公司，加强了物资贸易的经营能力。

截至2010年底，公司未完工合同额9,667.08亿元，较年初上升42.3%。其中，基建建设8,687.34亿元，勘察设计与咨询服务122.28亿元，工程设备和零部件制造业务87.06亿元，从中可以看出，公司工程量饱满，经营业绩有保证。

总体看，公司在跟踪期内经营规模显著扩大，综合实力得到加强，公司参与的各项工程施工生产进展顺利。

3. 未来发展

我国经济在“十二五”期间总体仍将保持平稳较快的发展，城镇化步伐的加快、社会主义新农村建设的推进、新一轮西部大开发的全面展开、扩大内需和民生建设的政策逐渐深入、行业振兴规划的落实展开，都将有效促进基础设施建设及上下游产业的发展，为公司“十二五”的发展提供了广阔的空间。

从国内市场来看，“十二五”规划中明确要加快铁路客运专线、区际干线、煤运通道建设，发展高速铁路，形成快速客运网，强化重载货运网。完善国家公路网规划，加快路网建设。大力推进内河高等级航道建设。以轨道交通和高速公路为骨干，以国省干线公路为补充，推进城际快速交通网络建设。建成京津冀、长江三角洲、珠江三角洲三大城市群城际交通网络，推进重点开发区域城市群的城际干线建设。这为公司占比最大的国内基建建设业务提供了良好的发展空间。

从国际市场来看，建筑业作为“后金融危机时代”的经济支柱之一，在各国经济回升和发展中起着重要作用，特别是近年来中国高速铁路的发展受到世界众多国家的普遍认同，加上国家加大中国铁路“走出去”战略实施力度，都为公司“走出去”带来了重大机遇。但是，随着国际政治经济环境更加复杂，海外项目风险控制变得更加重要。

“十二五”期间，公司发展的总体战略目标是：推进两大转变、实现二次创业，努力把中国中铁建设成为国内领先、国际一流，主业突出、多元并举，具有较强国际竞争力的大公司大企业集团。

基建业务板块

基建建设板块是公司的传统核心业务，公司将继续巩固基建板块支柱地位，确保铁路、公路、城市轨道交通等领域的传统优势和市场份额，增强在港口码头、机场、水利水电等方面的竞争力，牢固确立公司在中国建筑业的龙头地位，引领行业发展。

勘察设计与咨询业务板块

巩固铁路市场，积极拓展相关领域；树立设计咨询新理念，引进先进设计技术和手段，进一步提高市场竞能力。

工程设备与零部件制造

“十二五”期间，公司工业板块发展的目标是要基本形成重大技术装备、高新技术产业装备、基础装备、一般机械装备等专业化合理分工、相互促进、协调发展的产业格局，道岔、钢梁钢结构、盾构等主要产品达到国内领先、国际一流水平。

房地产板块

公司将进一步打造“中铁置业”品牌，抓好内控风险管理，推动公司房地产业务向专业化、规模化、品牌化方向发展。

其他业务板块

公司将充分发挥品牌、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、做好BOT项目经营管理。

联合评级认为，“十二五”期间，公司凭借丰厚的建设经验和先进的技术能力，在我国经济总体仍将保持平稳较快发展的环境下，公司发展前景广阔。

四、财务分析

公司提供的2010年度合并财务报表已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审计意见。以下财务分析中所涉及2009年财务数据为经重述的2010年年初数。

截至2010年底，公司合并资产总计3,893.06亿元，负债合计3,154.14亿元，股东权益（含少数股东权益）738.92亿元。2010年公司实现营业收入4,736.63亿元，净利润（含少数股东损益）83.02亿元，现金及现金等价物净增加额为54.29亿元。

1. 资产及债务结构

资产

截至2010年底，公司资产合计3,893.06亿元，较2009年底增长了24.55%，其中流动资产的增长幅度略高于非流动资产的增长幅度，分别增长了25.49%和21.56%。流动资产在总资产中的占比由2009年的76.09%微幅升到76.67%，资产构成中仍以流动资产为主。

公司流动资产的增长主要是存货和应收账款分别大幅度增加了365.95亿元和151.96亿元，分别达到1,189.69亿元和814.72亿元。导致公司存货增长的原因一是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；二是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；三是由于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。导致公司应收账款增长的原因一方面是随着营业收入的增长而有所增加，另一方面，作为建筑企业，公司留存在客户处的应收质保金账龄一般都长达1~3年，收回较慢，随着公司业务规模的扩大，应收账款中的质保金数额同时上升。虽然公司应收账款增加的金额较大，但其22.93%增速仍低于营业收入36.52%的增速。

公司非流动资产的增长主要是固定资产和无形资产分别增加了52.68亿元和71.31亿元。固定资产的增长是公司为了保证核心业务的竞争力和满足业务增长的需要，增加了对设备的购置。无形资产的增长是因为公司增加了对公路等特许经营权和矿权的持有。

负债

截至2010年底，公司负债合计3,154.14亿元，较2008年底增长了28.31%，其中流动负债与

非流动负债分别增长了 25.61%和 44.44%。公司负债仍以流动负债为主，流动负债在总负债中的占比由 2009 年的 85.63%小幅降到 2010 年的 83.83%。

公司流动负债的增长主要是随着公司业务规模的扩大，从而应付账款大幅度增加了 377.16 亿。非流动负债的增加主要是应付债券较年初大幅度增加了 119.33 亿元。

从公司的有息债务来看，2010 年底的短期债务为 449.00 亿元，较年初增长了 41.47%，长期债务为 429.15 亿元，较年初增长了 58.06%，公司全部债务大幅增长了 49.12%。公司的资产负债率由 2009 年底的 78.64%上升到 2010 年底 81.02%；全部债务资本化比率由 2009 年底的 46.87%上升到 2010 年底的 54.30%，公司债务负担有所加重，但在建筑施工企业中仍处于合理水平。

2. 盈利能力

随着公司经营规模的扩大，2010 年公司营业收入和营业成本分别达到 4,736.63 亿元（同比增长 36.52%）和 4,311.75 亿元（同比增长 36.85%），同期公司营业利润、利润总额和净利润分别实现 101.31 亿元（同比增长 26.44%）、105.15 亿元（同比增长 21.86%）和 83.02 亿元（同比增长 12.23%），公司盈利水平较 2009 年有所增长。

从盈利指标来看，受铁道部“高标准、低概算”的工程建设指导方针、公司项目概算调整（工程重大变更及材料调差）存在滞后性以及施工成本增加等因素的影响，公司的毛利率受到挤压，使得公司主营业务毛利率和营业利润率分别由 2009 年的 9.03%和 6.01%下降到 2010 年的 8.78%和 5.84%。由于公司资产规模以及债务规模的增加，总资本收益率和总资产报酬率分别从 2009 年的 11.76%和 4.32%下降到 2010 年的 8.20%和 3.99%；净资产收益率则从 2009 年的 11.57%微幅上升到 2010 年的 11.80%。

从期间费用来看，公司 2010 年三项费用在营业收入中的占比由 2009 年的 3.65%微幅上升到 3.75%。费用收入比上升的原因，一方面是公司债务规模增长带来财务费用的增加；另一方面是由于公司业务规模大幅增长导致管理费用增加；三是公司房地产业务规模的增长促使销售费用相应增长。

总体看，公司盈利规模大，盈利能力强。

3. 现金流

2010 年，公司经营性现金流入和流出分别为 4513.78 亿元和 4504.17 亿元，较 2009 年分别增长了 29.29%和 36.42%，公司经营性现金流入和流出量规模很大。公司经营活动所产生的现金流净额为 9.62 亿元，同比大幅减少 94.93%，经营现金流大幅减少的原因一方面是由于存货中已完工未结算款增加较大，另一方面公司加大了土地储备。

公司投资活动产生的现金流量净额为 -163.57 亿元，较上年同期基本持平，资金流出主要是用于购置固定资产、无形资产和长期股权投资。

公司筹资活动所产生的现金流量净额为 208.76 亿元，较 2009 年大规模增长。筹资活动现金流的增加主要是因为随着生产经营规模的扩张，公司采用发行公司债和短期融资券等方式来满足应对流动资金和资本开支的需求。

整体看，公司 2010 年经营性现金净流量不能满足公司投资支出的需求，需要通过融资来解决。

4. 偿债能力

2010 年底公司流动比率和速动比率分别为 1.13 和 0.68，速动比率较上年下降，短期支付压力有所加大。从长期偿债能力看，2010 年公司 EBITDA 为 190.24 亿元，较上年增长 14.28%；EBITDA 利

息倍数为5.34倍，较2009年的4.57有所提升，很高的盈利水平，有助于提升公司的偿债能力。

总体看，公司整体偿债能力很强。

五、担保方实力

本期“10中铁G1”债和“10中铁G2”债由中铁工提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

中铁工是经国务院批准于1989年由原铁道部基本建设总局撤销而组成。中铁工营业收入在2010年度中央企业排名第六位，继续保持了中国建筑业的领先地位。

截至2010年底，中铁工合并资产总计3,958.76亿元，负债合计3,176.45亿元，股东权益（含少数股东权益）782.31亿元。2010年公司实现营业收入4,741.73亿元，净利润（含少数股东损益）81.57亿元，2010年公司现金及现金等价物净增加额为77.66亿元。

经联合评级评定，中铁工主体信用等级为AAA，担保实力很强，其担保能够增强“10中铁G1”债、“10中铁G2”债、“10中铁G3”债和“10中铁G4”债本息偿还的安全性。

综合考虑，联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”，同时维持“10中铁G1”债、“10中铁G2”债、“10中铁G3”债和“10中铁G4”债“AAA”的债项信用等级。

附件 1-1 中国中铁股份有限公司
2009 年~2010 年合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资 产	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	5,177,563.70	5,715,092.00	10.38
交易性金融资产	8,071.50	15,299.00	89.54
应收票据	77,495.20	88,493.60	14.19
应收账款	6,627,582.50	8,147,223.30	22.93
预付款项	1,770,933.20	2,076,900.40	17.28
应收利息	1,814.90	3,074.60	69.41
应收股利	1,952.80	3,336.20	70.84
其他应收款	1,800,985.60	1,831,398.10	1.69
存货	8,237,392.70	11,896,850.40	44.42
一年内到期的非流动资产	73,708.60	45,376.30	-38.44
其他流动资产	7,503.90	24,116.30	221.38
流动资产合计	23,785,004.60	29,847,160.20	25.49
非流动资产：			
发放委托贷款及垫款	13.64	0.47	-65.53
可供出售金融资产	145,689.20	120,502.50	-17.29
持有至到期投资			
长期应收款	215,531.50	268,003.40	24.35
长期股权投资	790,950.40	814,622.20	2.99
投资性房地产	228,917.20	267,756.50	16.97
固定资产	2,574,644.10	3,101,479.90	20.46
在建工程	294,799.90	307,878.50	4.44
工程物资	62,774.80	35,077.90	-44.12
固定资产清理	287.10	387.00	34.80
无形资产	2,602,999.30	3,316,109.20	27.40
开发支出			
商誉	83,553.00	86,485.80	3.51
长期待摊费用	5,148.30	21,191.60	311.62
递延所得税资产	281,923.70	273,535.90	-2.98
其他非流动资产	171,439.90	465,744.40	171.67
非流动资产合计	7,472,295.00	9,083,474.80	21.56
资产总计	3,124,357,299.60	38,930,635.00	24.59

注：2009 年财务数据为经重述的 2010 年年初数

附件 1-2 中国中铁股份有限公司
2009 年~2010 年合并资产负债表（负债及所有者权益）
（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	2,077,156.00	2,540,369.10	22.30
交易性金融负债	9,800.00	9,277.80	-5.33
应付票据	546,091.60	966,932.00	77.06
应付账款	8,933,071.00	12,704,654.60	42.22
预收款项	5,682,481.20	5,315,396.60	-6.46
应付职工薪酬	173,838.40	189,464.80	8.99
应交税费	550,202.20	794,589.60	44.42
应付利息	6,426.80	38,769.40	503.25
应付股利	256,225.50	11,744.50	-95.42
其他应付款	1,892,469.00	2,224,937.40	17.57
预计负债	0.03	0.03	0.00
一年内到期的非流动负债	540,640.50	973,374.40	80.04
其他流动负债	381,304.60	670,214.30	75.77
流动负债合计	21,049,995.40	26,440,013.10	25.61
非流动负债：			
长期借款	2,715,120.70	3,098,179.50	14.11
应付债券		1,193,349.40	--
长期应付款	716,791.10	664,108.20	-7.35
专项应付款	1,100.00	1,100.00	0.00
预计负债	8,302.60	13,417.10	61.60
递延所得税负债	45,122.00	62,082.30	37.59
其他非流动负债	45,313.60	69,197.30	52.71
非流动负债合计	3,531,750.00	5,101,433.80	44.44
负债合计	24,581,745.40	31,541,446.90	28.31
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	2,129,990.00	2,129,990.00	0.00
资本公积	3,132,090.20	3,065,410.90	-2.13
减：库存股			
一般风险准备	8,510.00	11,114.40	30.60
盈余公积	123,894.20	160,708.10	29.71
未分配利润	739,528.50	1,314,769.40	77.78
外币报表折算差额	-439.30	-6,786.00	1,444.73
归属于母公司所有者权益合计	6,133,573.60	6,675,206.80	8.80
少数股东权益	541,980.60	713,981.30	31.74
所有者权益（或股东权益）合计	6,675,554.20	7,389,188.10	10.66
负债和所有者权益（或股东权益）总计	31,257,299.60	38,930,635.00	24.55

注：2009 年财务数据为经重述的 2010 年年初数

附件 2 中国中铁股份有限公司
2009 年~2010 年合并利润表
(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、营业收入	34,694,939.70	47,366,265.20	36.52
减: 营业成本	31,506,669.30	43,117,466.90	36.85
营业税金及附加	1,103,061.30	1,481,512.90	34.31
销售费用	115,008.30	144,347.80	25.51
管理费用	1,096,894.70	1,502,457.90	36.97
财务费用	56,145.80	127,515.00	127.11
资产减值损失	48,039.80	66,150.30	37.70
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	3,325.20	-6,573.20	-297.68
投资收益(损失以“-”号填列)	28,737.10	92,808.80	222.96
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	-27,720.50	76.40	-100.28
汇兑收益(损益以“-”号添列)			
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	801,182.80	1,013,050.00	26.44
加: 营业外收入	77,312.80	63,291.70	-18.14
减: 营业外支出	15,667.50	24,858.20	58.66
其中: 非流动资产处置损失	7,062.90	5,737.30	-18.77
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	862,828.10	1,051,483.50	21.86
减: 所得税费用	123,139.30	221,313.60	79.73
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	739,688.80	830,169.90	12.23
其中: 归属于母公司所有者的净利润	687,568.40	748,848.60	8.91
少数股东损益	52,120.40	81,321.30	56.03
五、每股收益:			
(一) 基本每股收益	0.32	0.35	9.37
(二) 稀释每股收益			

注: 2009 年财务数据为经重述的 2010 年年初数

附件3 中国中铁股份有限公司
2009年~2010年合并现金流量表
(单位:人民币万元)

项目	2009年	2010年	变动率(%)
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	34,709,188.10	44,901,850.30	29.37
收到的税费返还	9,772.40	11,031.80	12.89
收到其他与经营活动有关的现金	192,917.00	224,967.60	16.61
经营活动现金流入小计	34,911,877.50	45,137,849.70	29.29
购买商品、接受劳务支付的现金	28,694,119.30	39,706,489.10	38.38
支付给职工以及为职工支付的现金	2,026,750.70	2,487,546.20	22.74
支付的各项税费	1,310,398.20	1,756,852.50	34.07
支付其他与经营活动有关的现金	984,535.70	1,090,788.70	10.79
经营活动现金流出小计	33,015,803.90	45,041,676.50	36.42
经营活动产生的现金流量净额	1,896,073.60	96,173.20	-94.93
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	142,523.90	340,180.70	138.68
取得投资收益收到的现金	75,648.60	106,088.00	40.24
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	170,846.90	111,291.70	-34.86
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	29,695.30	31,141.50	4.87
收到其他与投资活动有关的现金	3,423.10	2,133.80	-37.66
投资活动现金流入小计	422,137.80	590,835.70	39.96
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,634,477.70	1,473,102.10	-9.87
投资支付的现金	411,159.90	567,875.80	38.12
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	31,482.60	185,595.00	489.52
支付其他与投资活动有关的现金	1,343.70	0.00	-100.00
投资活动现金流出小计	2,078,463.90	2,226,572.90	7.13
投资活动产生的现金流量净额	-1,656,326.10	-1,635,737.20	-1.24
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	27,620.70	74,876.40	171.09
取得借款收到的现金	5,319,091.70	5,058,180.00	-4.91
发行债券收到的现金	380,058.40	1,860,990.00	389.66
收到其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流入小计	5,726,770.80	6,994,046.40	22.13
偿还债务支付的现金	5,410,549.80	4,185,488.50	-22.64
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	387,010.40	701,846.50	81.35
支付其他与筹资活动有关的现金	8,575.50	19,088.10	122.59
筹资活动现金流出小计	5,806,135.70	4,906,423.10	-15.50
筹资活动产生的现金流量净额	-79,364.90	2,087,623.30	-2,730.41
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	69,184.80	-5,200.30	-107.52
五、现金及现金等价物净增加额	229,567.40	542,859.00	136.47
加: 期初现金及现金等价物余额	4,713,588.30	4,943,155.70	4.87
六、期末现金及现金等价物余额	4,943,155.70	5,486,014.70	10.98

注: 2009年财务数据为经重述的2010年年初数

附件4 中国中铁股份有限公司
2009年~2010年合并现金流量表补充资料

(单位:人民币万元)

补充资料	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	739,688.80	830,169.90	12.23
加: 资产减值准备	48,039.80	66,150.30	37.70
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	412,259.70	458,503.40	11.22
投资性房地产折旧	6,394.60	10,384.30	62.39
无形资产摊销	33,929.30	39,995.20	17.88
长期待摊费用摊销	-2,340.50	4,595.70	-296.36
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)	-20,058.60	-8,540.20	-57.42
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)	-3,325.20	6,573.20	-297.68
财务费用(收益以“-”号填列)	30,111.60	121,252.80	302.68
投资损失(收益以“-”号填列)	-28,737.10	-92,808.80	222.96
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-30,913.30	13,653.10	-144.17
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)			
存货的减少(增加以“-”号填列)	-1,226,197.50	-2,012,320.70	64.11
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-2,970,428.60	-3,421,478.60	15.18
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	4,907,650.60	4,080,043.60	-16.86
其他			
经营活动产生的现金流量净额	1,896,073.60	96,173.20	-94.93
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	4,943,155.70	5,486,014.70	10.98
减: 现金的期初余额	4,713,588.30	4,943,155.70	4.87
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	229,567.40	542,859.00	136.47

注: 2009年财务数据为经重述的2010年年初数

附件 5 中国中铁股份有限公司
2009 年~2010 年主要财务指标

项 目	2009 年	2010 年
经营效率		
应收账款周转次数(次)	5.86	6.31
存货周转次数(次)	4.31	4.28
总资产周转次数(次)	1.23	1.35
现金收入比率(%)	100.04	94.80
盈利能力		
总资本收益率(%)	11.76	8.20
总资产报酬率(%)	4.32	3.99
净资产收益率(%)	11.57	11.80
主营业务毛利率(%)	9.03	8.78
营业利润率(%)	6.01	5.84
费用收入比(%)	3.65	3.75
财务构成		
资产负债率(%)	78.64	81.02
全部债务资本化比率(%)	46.87	54.30
长期债务资本化比率(%)	28.91	36.74
偿债能力		
EBITDA 利息倍数(倍)	4.57	5.34
EBITDA 全部债务比(倍)	0.28	0.22
经营现金债务保护倍数(倍)	0.32	0.01
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.04	-0.18
流动比率	1.13	1.13
速动比率	0.74	0.68
现金短期债务比(倍)	1.66	1.30
经营现金流动负债比率(%)	9.01	0.36
经营现金利息偿还能力(倍)	5.20	0.27
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.66	-4.32
本期公司债券偿债能力		
EBITDA 偿债倍数	2.77	3.17

注：指标计算中所涉及 2009 年财务数据为经重述的 2010 年年初数

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	
年均增长率	(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%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×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%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用)/营业收入×100%
财务构成指标	
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/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
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
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
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/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

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 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。