

中国中车股份有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

信用评级委员会

二零一九年五月九日

中国中车股份有限公司 2019 年度跟踪评级报告

发行主体

中国中车股份有限公司

本次主体信用等级 **AAA** 评级展望 **稳定**

上次主体信用等级 **AAA** 评级展望 **稳定**



概况数据

中国中车	2016	2017	2018
总资产(亿元)	3,383.11	3,751.71	3,575.23
所有者权益合计(亿元)	1,238.05	1,418.69	1,496.85
总负债(亿元)	2,145.06	2,333.01	2,078.38
总债务(亿元)	643.75	740.45	497.79
营业总收入(亿元)	2,297.22	2,110.13	2,190.83
净利润(亿元)	139.10	130.12	129.99
EBIT(亿元)	180.52	167.26	167.98
EBITDA(亿元)	245.57	232.21	234.08
经营活动净现金流(亿元)	209.86	162.09	188.69
营业毛利率(%)	20.79	22.68	22.16
总资产收益率(%)	5.55	4.69	4.59
资产负债率(%)	63.41	62.19	58.13
总资本化比率(%)	34.21	34.29	24.96
总债务/EBITDA(X)	2.62	3.19	2.13
EBITDA 利息倍数(X)	18.32	13.90	14.43

注：公司财务报表均按新会计准则编制；公司将“应付超短期融资券”计入“其它流动负债”，中诚信国际在分析时将其调整至“短期债务”。

分析师

项目负责人：盛京京 jjsheng@ccxi.com.cn

项目组成员：汤梦琳 mltang@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2019 年 5 月 9 日

基本观点

2018 年以来，中国中车股份有限公司（以下简称“中国中车”或“公司”）所处的轨道交通行业继续保持良好的发展态势，公司产品结构完整，在国内轨道交通装备市场地位显著，且具备强大的研发能力和领先的技术优势。此外，公司资本结构进一步优化，融资渠道畅通。同时，中诚信国际也关注到客户集中度高，海外市场拓展存在一定的风险等因素对公司经营和整体信用状况的影响。

综上，中诚信国际维持中国中车股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为 **稳定**。

优势

- **轨道交通行业具有良好的发展前景。**目前我国铁路建设投资仍保持高位，城市轨道交通投资快速增长，在建和规划里程规模较大，为轨道交通装备行业后续发展提供了良好的驱动力；在“一带一路”、“走出去”等国家政策的推动下，海外市场也将带来较为广阔的发展空间。
- **产品结构完整，在国内轨道交通装备市场地位显著。**公司为全球规模最大、品种最全、技术领先的轨道交通装备供应商，拥有完整的产品组合，能满足对轨道交通装备产品的各类需求，且是我国唯一的动车组生产厂商，行业地位显著。
- **强大的研发能力和领先的技术优势。**公司拥有完整配套、自主开发、设备先进、规模突出的轨道交通装备研发、制造和修理体系，能够参与新技术标准制定，具备很强的技术优势；2018 年研发投入为 111.79 亿元，占营业总收入的 5.10%，研发投入充足。
- **在手订单量充足。**2018 年公司继续调整产品结构、加大市场拓展力度，全年新签订单 3,049 亿元，其中国际业务签约额 430 亿元，期末在手订单 2,327 亿元，充足的订单储备为其未来发展提供有力支撑。
- **资本结构优化，融资渠道畅通。**受益于所有者权益持续提升和债务规模的管控，公司资本结构处于较优水平，截至 2018 年末资产负债率和总资本化比率分别为 58.13% 和 24.96%。此外，同期末，公司未使用银行授信额度为 1,326.07 亿元人民币和 5.62 亿美元，备用流动性充足，且作为 A 股及 H 股上市公司，在资本市场拥有畅通的股权融资渠道。

关注

- **客户集中度高。**轨道交通装备行业客户集中度高，公司订单与收入规模及利润水平受中国铁路总公司（以下简称“铁总”）的规划安排影响较大，2018 年来自于铁总的销售收入占比进一步升至 51.69%。
- **海外市场拓展存在一定的风险。**近年来，公司不断加大海外市场的拓展，2018 年实现海外销售收入 193.66 亿元，占营业总收入的 8.84%，较上年小幅增长，使其面临一定的汇率波动风险；同时，公司海外市场拓展较为集中在亚非拉地区，局部地区的政治时局持续动荡，相关业务面临的政治风险亦有所加剧。

声明

一、本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

三、本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

四、评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

六、中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

七、本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。报告有效期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果的维持、变更、暂停或中止，并及时对外公布。

跟踪评级原因

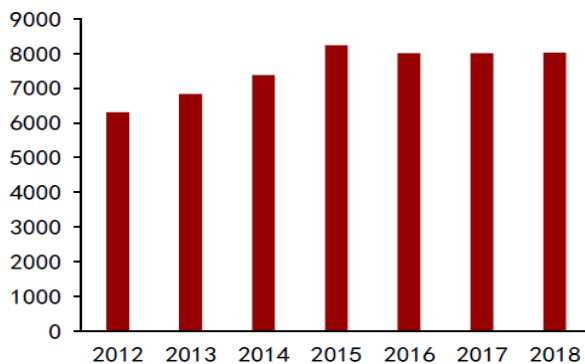
根据国际惯例和主管部门的要求，中诚信国际将在年报出具三个月内对公司主体进行定期跟踪评级，对其风险状况进行跟踪监测。

近期关注

2018年铁路固定资产投资和设备投资额保持高位，同时铁总招标规模的回升以及动力集中动车组下线、“公转铁”的不断推进和动车组维修后市场空间的扩大，对铁路装备行业的后续发展提供了良好的驱动力

经过近年的大规模建设，我国铁路运输能力已得到较大扩充且铁路固定资产投资维持在较高水平。2018年，全国铁路固定资产完成投资额8,028亿元，与上年基本持平，投产新线4,683公里，其中高速铁路4,100公里；截至当年末，铁路网络规模进一步扩大，全国铁路营业总里程达13.1万公里以上，其中高铁营业里程达2.9万公里以上。基于稳经济、稳投资的国家策略，未来铁路建设投资预计将保持较高的规模，也使得铁路装备领域面临良好的发展空间。

图 1：近年来我国铁路固定资产投资情况（亿元）



资料来源：国家铁路局

表 1：2017 年以来国家发改委重点铁路项目批复情况

项目名称	建设工期 (年)	里程 (公里)	计划投资 (亿元)	设计时速 (公里/小时)	批复时间
上海至南通铁路 太仓至四团段	5	112	368	200	2017.8.8
盐城至南通铁路	4	157	263	350	2017.10.23
常德经益阳至长沙铁路	4	157	277	350	2017.12.18
弥勒至蒙自铁路	6	107	136	250	2018.1.18

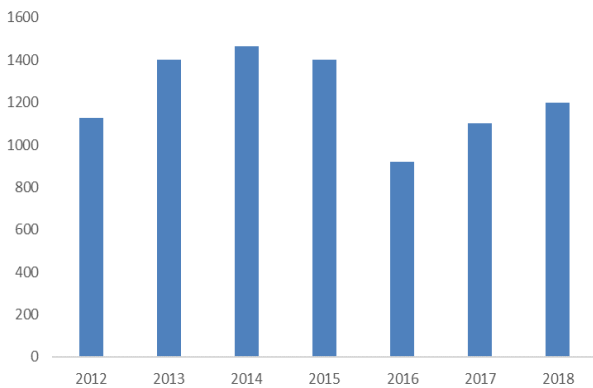
根据国家铁路局发布的《铁路“十三五”发展规划征求意见稿》，“十三五”期间，铁路固定资产投资规模将达3.5~3.8万亿元，其中基本建设投资约3万亿元，建设新线3万公里。2016年7月20日，国家发改委向全国印发修编的《中长期铁路网规划》中提出，总体目标为到2020年铁路网规模达到15万公里，其中高铁约为3万公里，覆盖80%以上大城市，到2025年进一步扩大铁路网络覆盖，预计达到17.5万公里，其中高速铁路3.8万公里。2018年10月国务院印发《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》，将铁路建设明确为重要任务之一，以中西部为重点，加快推进高速铁路“八纵八横”主通道项目，拓展区域铁路连接线，进一步完善铁路骨干网络；加快推动一批战略性、标志性重大铁路项目开工建设；推进京津冀、长三角、粤港澳大湾区等地区城际铁路规划建设；加快国土开发性铁路建设；实施一批集疏港铁路、铁路专用线建设和枢纽改造工程。2019年1月，根据“中国铁路总公司工作会议”显示，2019年全国铁路固定资产投资将保持强度规模，确保投产新线6,800公里，其中高铁3,200公里，计划采购车辆装备1,000亿元，为当年铁路建设发展提供了较为明确的指引。中诚信国际认为，全国铁路固定资产投资近年来均稳定在8,000亿元以上的高位，且2018年以来铁路项目批复速度加快，在完成“十三五”目标的最后两年，预计铁总将进一步加快推进铁路新项目的开工建设，对轨交设备领域提供了良好的需求支撑。

北京至雄安城际铁路	3.5	92	335	350	2018.2.9
和田至若羌铁路	3.5	825	222	120	2018.4.27
包头至银川铁路 银川至惠农段	4	101	129	250	2018.7.2
上海经苏州至湖州铁路	4	164	368	350	2018.10.8
重庆至黔江铁路	5.5	265	535	350	2018.10.19
广西北部湾经济区城际铁路	5	325	517	350	2018.12.21

资料来源：中诚信国际根据公开资料整理

铁路移动装备方面，2016年因“复兴号”和“和谐号”新老产品交替期以及规划新增高铁通车里程较低等因素导致铁总动车组招标量大幅降低，当年铁路设备投资额为920亿元。2017年受益于货车和机车需求提升，铁总整体招标量呈现回升态势，当年铁路设备投资额为1,100亿元。2018年，得益于“复兴号”稳定运营和货运需求提升，当年设备投资额超过1,200亿元。截至2018年末全国铁路机车拥有量为2.1万台，其中内燃机车0.81万台、电力机车1.29万台；铁路客车拥有量为7.2万辆，其中动车组为3,256标准组、26,048辆；铁路货车拥有量为83万辆。目前，我国铁路机车和客车替换需求稳定，且“十三五”规划期间铁路建设力度保持高位，对运力的需求依然存在，机车和客车的招标规模有望持续。

图2：近年来我国铁路设备投资情况（亿元）



资料来源：国家铁路局

2018年11月28日，国家铁路局颁发了时速160公里动力集中电动车组型号合格证和制造许可证，标志着动力集中式动车组正式下线。从铁路装备未来发展方向来看，2019年将开始推广的时速160公里动力集中动车组主要针对普速铁路设计开发，将逐步替代普速铁路现役的25型铁路客车。该动车组由中国铁路总公司主导，依托八轴客运电力机车和既有25T型客车技术平台，是具有完全自主设计权的

“复兴号”系列产品之一，有望成为下一代铁路普速客运的主力装备。

“公转铁”相关政策方面，2018年6月27日，国务院印发《打赢蓝天保卫战三年行动计划》，要求2018年底，沿海主要港口和唐山港、黄骅港的煤炭集港改由铁路或水路运输；2020年采暖季前，沿海主要港口和唐山港、黄骅港的矿石、焦炭等大宗货物原则上主要改由铁路或水路运输。铁总于2018年7月4日制订了《2018~2020年货运增量行动方案》，明确提出到2020年全国铁路货运量将达到47.9亿吨，较2017年增长30%，并将以扩充煤炭外运通道能力为着力点，深入挖掘运输潜力，为铁路货运增量行动提供可靠运力保障，同时挖掘既有通道能力，强化机车车辆的装备改造。国务院于2018年9月17日印发《推进运输结构调整三年行动计划（2018~2020年）》，目标是到2020年全国货物运输结构得到明显优化，铁路、水路承担的大宗货物运输量显著提高，与2017年相比全国铁路货运量增加11亿吨、增长30%。上述政策的出台将推进铁路装备投资力度的提升，扩大机车、货车的购置将为提升铁路运输能力提供重要的保障。

此外，伴随着动车组保有量的逐年扩大以及使用周期的演进，动车组维修后市场日益成为轨交装备板块中不可或缺的业务之一。我国动车组实行计划性预防修的检修体制，分为五级修程，其中一、二级检修为运用检修，在动车组运用所内进行；三、四、五级检修为高级检修，在具备相应的车型检修资质的检修单位进行，费用分别约为新车价格的5%、10%和20%。动车组的检修采用走行公里周期为主、时间为辅的检修模式，现有动车组型号的五级修周期一般为240万公里或12年和480万公里或12年，但由于动车组在国内使用强度较高，首次五级修时间一般为投运后8~10年。我国大致从2007年开

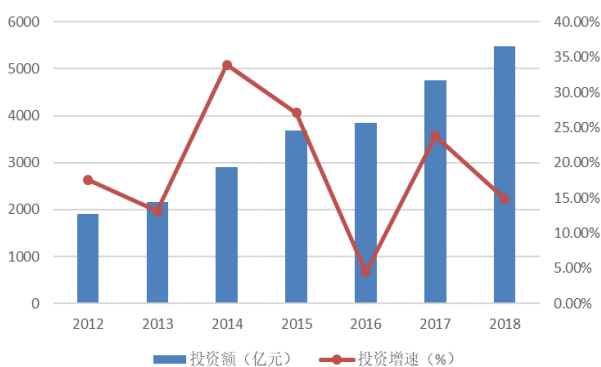
始大规模配置动车组车辆，2015年以来动车组维修后市场空间保持稳中有增趋势，而目前仅有铁总与中国中车具备动车组高级修资质。

整体来看，近年来我国铁路固定资产投资保持高位，以高铁为代表的铁路运营里程不断增长，有效拉动了铁路装备的市场需求；2018年以来，铁总招标规模的回升以及动力集中动车组下线、“公转铁”的不断推进和动车组维修后市场空间的扩大，亦对铁路装备行业的后续发展提供了良好的驱动力。

我国城市轨道交通投资规模快速增长，为城轨装备产业提供了良好的支持与广阔的发展空间

随着我国城市化进程的持续推进，道路交通资源与居民出行需求之间的矛盾日益突出，我国已进入地下空间资源开发利用的高速发展期。根据《城市轨道交通2018年度统计和分析报告》，截至2018年末，中国大陆地区共35个城市开通了城轨交通运营，运营线路185条，总长度达5,761.4公里；城轨交通全年完成客运量总计210.7亿人次，同比增长14%，城轨交通网络化运营已成趋势。从在建项目方面看，2018年全国城轨完成投资5,470.2亿元，同比增长14.9%；截至当年末，在建线路总规模6,374公里，同比增长2%。从规划方面看，同期末，全国已获得城轨交通建设项目批复的城市有63个（包含地方政府批复的19个城市），规划线路总规模为7,611公里，城市轨道交通建设领域展现出良好的增长潜力。

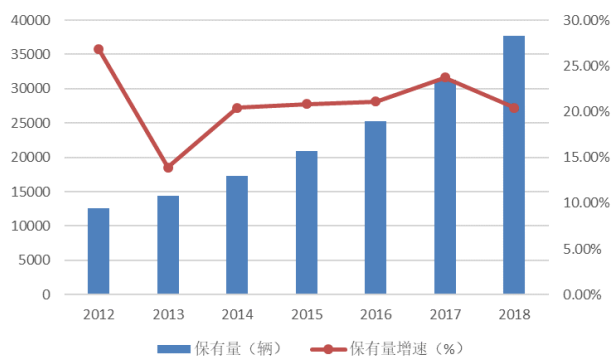
图 3：近年来我国城市轨道交通投资规模及增速



资料来源：根据公开资料整理

城轨运营里程的蓬勃发展带来了城轨车辆需求的持续增长。2018年，全国购置城轨车辆共计6,398辆，购置费用378.4亿元，同比增长3.5%；截至当年末，城轨运营车辆保有数为37,706辆。从轨道交通项目的成本结构来看，机电设备和车辆合计约占30%左；从车辆采购周期来看，城市轨道交通项目一般分为决策（前期工作）、设计、施工、验收、试运营、正式运营六个阶段，其中自开工建设到完全通车一般需要3~5年。在工程可行性研究报告阶段即开始车辆选型和确定技术条件，随后车辆生产厂商开始参与设计和制造，正常情况下，车辆在正式通车前一年以内到位。当前，我国城市轨道交通正处于建设与通车的双高峰时期，在建和规划建设项目的快速推进，有助于进一步推动对城轨车辆的需求。

图 4：近年来我国城市轨道交通车辆保有量及增速



资料来源：根据公开资料整理

行业政策方面，由于城市轨道交通投资巨大、公益性特征明显，部分城市存在规划过度超前、建设投资规模过于集中、资金落实不到位等问题，一定程度上加重了地方债务负担。为此，国务院办公厅于2018年6月印发《国务院办公厅关于进一步加强城市轨道交通规划建设管理的意见》（国办发[2018]52号）（以下简称“52号文”），提高了新建地铁的标准，主要包括将一般公共预算收入由100亿元以上提高到300亿元以上，地区生产总值由1,000亿元以上提高到3,000亿元以上，市区常住人口在300万人以上，将“城区人口”改为“市区常住人口”等；在项目建设和运营资金保障方面提出要求，除城市轨道交通建设规划中明确采用特许经营模式

的项目外，项目总投资中财政资金投入不得低于40%，并严禁以各类债务资金作为项目资本金。“52号文”提出的轨道交通建设申报条件更为严格，同时对财政资金投入提出了最低比例要求，对地铁建设城市的财政安排及政府债务控制提出了挑战，对不符合申报条件的城市，其城市轨道交通建设规划预计将受到影响。城市轨道交通目前在建和规划里程仍处于较大规模，但远期规划或将受到“52号文”的影响有所放缓，中诚信国际将对此保持关注。

总体来看，我国城市轨道交通投资规模逐年上升，较大规模的在建和规划里程为行业发展提供了良好的支持，受益于此，城轨装备领域面临较为广阔的发展空间。

“一带一路”建设为中国铁路技术、装备、标准等相关产业“走出去”提供了良好的发展机遇

近年来，中国轨道交通装备制造企业突破了一系列高端产品的关键技术和制造工艺瓶颈，产品竞争力获得了较大的提高。同时，我国轨道交通装备制造业产品出口市场从发展中国家（坦桑尼亚、越南、巴基斯坦、印度等）扩展到部分发达国家和地区（美国、澳大利亚等），实现了对七大洲近100个国家和地区的覆盖。截至目前，欧亚、中亚、泛亚和中俄加美等多条高铁线路已在规划或建设中，中国已与包括美国、俄罗斯、巴西、泰国在内的30个国家洽谈高铁技术引进或签署合作开发方案。作为实现区域经济一体化的桥梁，高铁线路的建设将在“一带一路”规划中起到关键作用。铁路建设、装备、运输等企业积极开拓国际市场，综合运用国际国内两个市场和两种资源，积极推进我国技术咨询、建设施工、装备制造、运输管理、人才培养及技术标准等全方位对外合作，促进铁路“走出去”向产业链、价值链高端方向发展。预计未来在融合区域经济，实现互融互通的同时，高速铁路建设将迎来良好的外部发展机遇，进而带动包括轨道交通装备在内的一系列产业的发展。

表 2：“一带一路”沿线高铁出海部分项目概况

项目名称	项目概况
中巴—中吉乌铁路	中巴铁路往南，中吉乌铁路往西，两者在喀什交汇，未来喀什会成为重点发展的口岸城市
伊安高铁	全长 500 多公里，中国企业第一个海外承揽实施的电气化高速铁路项目，对推动中国高铁“走出去”具有重要战略意义
沙特麦麦高铁	全长 450.25 公里，设计最高时速 360 公里/小时，投资造价约折合 3.8 亿美元；荣获“2014-2015 年度沙特优秀中资项目”
匈塞铁路	中国铁路进入欧盟的第一个项目，其所在地区是“一带一路”的重要板块；2015 年 11 月，中国出口欧洲的首列动车组已经在马其顿成功运行
莫斯科-喀山高铁	全长约 770 公里，列车运行速度将达 400 公里/小时；未来可能成为“莫斯科-北京”高铁干线和新丝绸之路计划的一部分
泛亚铁路	全长近 1.5 万公里，旨在建设一个横跨亚洲陆地、贯通新加坡及土耳其伊斯坦布尔并延伸至欧洲及非洲的铁路网络；可以打通从阿拉山口到伊朗到土耳其到德国的陆上通路
印尼高铁	东南亚首条高铁，全长约 150 公里，连接了印尼首都雅加达和第四大城市万隆；中印组建中印尼合资公司，负责雅万铁路项目的建设和运营
非洲铁路	海上丝绸之路的另一个端点非洲，中国企业在南非实现了整车产品的技术输出和“整车+核心部件”的全产业链输出
两洋铁路	两洋铁路规划是中国、巴西和秘鲁三国政府的重大战略决策，两洋铁路横跨南美大陆，连接大西洋和太平洋
美国西部快线高铁	全长 370 公里，将内华达州的南部与加利福尼亚州的南部连接起来

资料来源：中诚信国际根据公开资料整理

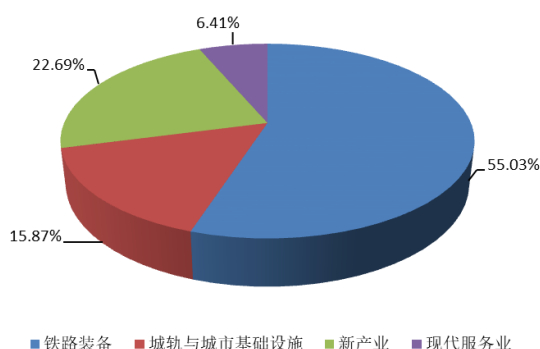
从全球竞争格局来看，加拿大庞巴迪、日本川崎重工、法国阿尔斯通、德国西门子是传统的轨道交通装备制造商，也是为数不多的动车组制造商，是中国企业在海外市场的主要竞争对手，也使得我国企业在国际市场渗透率尚处于低位。整体来看，国际政治经济格局错综复杂、国际贸易保护主义制约加大、世界经济复苏缓慢以及国际市场不确定不可控因素增加也将对中国企业海外拓展提出较高的挑战。

凭借多元的业务发展、强大的研发能力、领先的技术优势以及不断提升的国际影响力，公司行业龙头地位稳固，在手订单充足

公司主要业务在原南北车进行合并的基础上进

行了相关整合，现主要集中于轨道交通设备及其延伸产业，具体分为铁路装备、城轨与城市基础设施、新产业与现代服务业四大业务板块。作为全球轨道交通装备制造行业的龙头企业，公司高速动车组、大功率机车、重载货车、城轨车辆等轨道交通装备整机产品达到世界先进水平，2018年位居《财富》世界500强第385位。

图5：2018年公司营业总收入构成



资料来源：公司年报

生产方面，公司实行“以销定产”的经营模式，根据客户的订货合同来安排、组织生产，既避免成品积压，又可以根据订单适当安排生产满足客户需求。生产基地方面，公司铁路机车、客车、动车组、货车、城轨地铁车辆等已经形成了较为成熟的产能布局，其中中车株洲电力机车研究所有限公司、中车唐山机车车辆有限公司、中车株洲电力机车有限公司、中车青岛四方机车车辆股份有限公司和中车长春轨道客车股份有限公司为核心子公司和主要的国内研发生产基地。截至2018年底，公司动车组、机车、客车、货车新造产能分别为547组/年、1,530台/年、2,300辆/年和5.15万辆/年，城轨车辆总组装能力（含地铁、有轨电车、单轨、中低速磁浮）11,840辆/年。技术研发方面，公司2018年研发投入111.79亿元，占当年营业总收入的比重为5.10%；获得中国发明专利金奖1项、银奖4项、优秀奖10项，累计获奖量全国排名第二。目前，公司拥有11个国家级研发机构、20个国家级企业技术中心、15个海外研发中心，形成了由工程院院士领衔、“中车科学家”担纲的高级人才队伍。产品研发方面，2018年公司11

个定向“先进轨道交通”重点专项任务取得阶段性成果，京张智能动车组完成样车研制，全球首辆全碳纤维复合材料地铁车体研制成功；时速160公里快速磁浮列车、深海机器人等新产品先后下线，高速列车转向架用轴承、IGBT芯片重大攻关项目开始实施；智能制造项目取得积极进展，智慧物流在产业链中广泛推广应用。整体看，公司研发实力强大，技术优势明显。

采购方面，公司实行集中采购和分散采购相结合的采购模式。公司集中采购主要采取“统一管理、两级集中”，即大宗物料和关键零部件由公司进行统一的供应商管理评估、采购价格管理、采购招投标管理，并进行集中订购和集中结算；其他物料等由子公司根据生产要求制定采购计划，通过集中组织招投标等形式，选择合适的供应商并签订供货合同。公司还搭建了“中车购”电子商务采购平台，以实现采购业务公开、透明以及可追溯性管理，确保生产原料供应及时，降低采购成本。2018年，公司向前五名供应商的采购金额合计为129.24亿元，占年度采购总额的9.04%，采购集中度较为分散。结算模式方面，由于公司采购的铜、钢、铝等主要原材料属于大宗交易，采购金额和数量都较大，因此主要采用票据方式付款。

销售方面，公司在国内市场全部采用直接销售模式；在国际市场上，一般采用自营或代理的方式开展出口业务。由于轨道交通产品的单体价值量较高，行业的定价模式主要为招标或议标，基础价格主要以成本加成的方式确定。订单方面，2018年公司不断开拓市场，全年新签订单3,049亿元，持续处于高位，其中国际业务出口签约额增至430亿元；截至当年末在手订单为2,327亿元，对未来业务发展和业绩稳定提供了强大的支撑。

表 3：2018 年以来公司重要合同签订情况（亿元）

时间	签订主体	客户	合同内容	合同金额
2018 年一季度	下属动车企业	中国铁路总公司下属各相关铁路局公司	动车组高级维修合同	134.40
2018 年一季度	下属货车企业	中国铁路总公司、大秦铁路股份有限公司	货车销售合同	103.40
2018 年一季度	下属机车企业	中国铁路总公司	机车销售合同	80.30
2018 年二季度	南京中车浦镇城轨车辆有限责任公司	杭州市地铁集团有限责任公司、合肥轨道交通车辆有限公司等	地铁车辆销售合同	58.00
2018 年三季度	下属动车企业	中国铁路总公司	复兴号动车组销售合同	249.90
2018 年三季度	南京中车浦镇城轨车辆有限责任公司	上海申通地铁集团有限公司、杭州杭临轨道交通有限公司等	地铁车辆销售合同	57.20
2018 年三季度	中车青岛四方机车车辆股份有限公司	成都轨道交通集团有限公司、香港铁路有限公司、广深铁路股份有限公司等	地铁车辆销售合同、动车组销售合同	51.10
2018 年四季度	下属货车企业	中国铁路总公司	货车销售合同	82.70
2018 年四季度	下属机车企业	中国铁路总公司	机车销售合同	54.40
2018 年四季度	下属动车企业	中国铁路总公司	动车组销售合同	317.50
2018 年四季度	中车株洲电力机车有限公司	土耳其伊斯坦布尔市政府轨道系统部欧洲区轨道系统局、上海申通地铁集团有限公司、南宁轨道交通集团有限责任公司	地铁车辆销售合同	49.80

资料来源：公司公告

公司客户集中度很高，2018年前五大客户的销售收入合计为1,266.28亿元，占营业总收入比重57.80%，其中第一大客户为中国铁路总公司（含所属铁路局及公司），其销售额占年度营业总收入的比例为51.69%。结算模式方面，由公司下属各子公司与铁总（含所属铁路局及公司）直接进行结算与支付，支付期限上有一定的信用期，通常会依照购销合同约定按进度支付定金、预付款及进度款。国家政策和铁总的规划安排将对公司订单规模、收入和利润水平及账款回收产生较大的影响，中诚信国际将对此保持关注。

公司把握“一带一路”、“走出去”发展机遇，大力实施国际化战略，已经成为全球领先的轨道交通装备系统解决方案供应商。公司国际业务主要包括铁路机车、高速动车组、重载货车以及城轨地铁车辆等产品的出口，出口形式包括产品+技术+服务，并不断推进出口产品由中低端向高端转变。2018年公司国际业务实现销售收入193.66亿元，同比增长0.76%，占营业总收入的8.84%。海外生产方面，近年来公司深度推进海外经营“本地化制造、本地化用工、本地化采购、本地化维护、本地化管理”五本模式，扩大海外业务规模，目前已在美国春田、

马来西亚和印度建立了基地和工厂，同时拥有15个海外研发中心，搭建了具有国际先进水平的轨道交通装备设计、制造、产品三大技术平台。市场拓展方面，公司在国际市场抓住“一带一路”以及国际产能合作机遇，自2014年中标美国波士顿线以来已陆续进入印度、土耳其、泰国、巴基斯坦、澳大利亚、马来西亚、伊朗等国市场。2018年公司海外新签订单增至430亿元，主要由于当年签订了新加坡地铁翻新项目、新西兰轨道交通解决方案服务合作协议、孟加拉国铁道部客车销售合同、土耳其伊斯坦布尔市政府轨道系统部欧洲区轨道系统局地铁销售合同等大额合同所致。截至2018年末，公司产品已经出口105个国家和地区，与阿根廷、美国、印度尼西亚等国家的合作项目亦在陆续实施。

整体看来，公司在轨道交通领域行业地位显著，拥有多元化的业务结构，具备强大的产品研发实力和先进的研发成果，在手订单充足，且海外市场亦实现稳步拓展，但国内业务受铁总订单规划安排影响较大，存在一定的客户集中风险。

铁路装备类产品型谱丰富，2018 年动车组、机车和客车业务收入同比有所增长

公司铁路装备产品主要包括动车组、机车、客车、货车以及轨道工程机械等。2018年，铁路装备板块实现收入1,205.71亿元，同比增长11.46%。其中动车组业务、机车业务、货车业务及客车业务收入占铁路装备业务收入的比重分别为55.34%、21.68%、16.82%和6.16%。

表 4：近年来公司铁路装备业务收入构成情况（亿元）

	2016	2017	2018
动车组	751.62	575.41	667.26
机车	124.05	234.37	261.39
货车	109.49	220.10	202.76
客车	83.80	51.84	74.30
合计	1,068.96	1,081.72	1,205.71

资料来源：公司年度报告

具体来看，公司是我国动车组的唯一生产厂商，拥有动车组整车和核心零部件生产企业，产业链条完整，规模及技术优势明显。近年来，受益于高铁运营里程增加带来的车辆需求，公司动车组业务板块实现了较快发展，2018年实现营业总收入667.26亿元，同比增加15.96%，销量同比减少144辆至2,608辆，产品主要为单价较高的350公里/小时的动车组。

机车业务方面，公司机车业务已形成了直流传动和交流传动两大主要平台，覆盖了窄轨、标轨、宽轨各系列，全面搭建并掌握了总成、车体、转向架、牵引变流器、网络控制系统、制动系统和驱动装置等9大核心技术，并构建了HXN（和谐内燃）和HXD（和谐电力）两大系列产品平台，机车产品涵盖HXD1/HXD2/HXD3/HXN3/HXD5共5大系列17个品种。2018年6月，公司首台3000马力节能环保型调车机车下线，关键技术指标达到国际先进水平，填补了中国新能源调车机车的空白。全年公司销售机车921台，同比大幅下降39.84%，但由于技术和环保要求的提升以及新能源机车相较于内燃机车占比的增加，带动当年营业收入同比提升11.53%至261.39亿元。

货车业务方面，公司具备研制开发运行速度160km/h快捷货车和轴重42~45t重载专用货车的能力，已研制开发并投入批量运行的货车产品涵盖最高运行速度120km/h的全系列货车产品。2018年公司

实施货车业务重组以优化业务布局和资源配置，当年销售货车45,974辆，同比减少10.68%，货车业务收入随之降至202.76亿元，但仍保持在较高水平。未来随着国家“公转铁”政策的持续推进，货车的需求量将显著增加，公司货车业务有望保持良好发展态势。

客车业务方面，公司产品主要有时速120~200公里座车系列、卧车系列、餐车、行李车、发电车、特种车、高原车等。近年来随着高铁的快速发展，我国铁路客运新增采购中传统客车的占比有所下降，但2018年受益于铁路投产新线增加、客车升级换代及海外销售规模提升等，公司销售客车485辆，同比大幅增加370.87%，不过，受收入确认时点影响，客车业务实现收入同比增加43.3%至74.30亿元。

表 5：近年来公司铁路装备产品销量

	2016	2017	2018
动车组（辆）	3,592	2,752	2,608
机车（台）	1,199	1,531	921
货车（辆）	18,255	51,473	45,974
客车（辆）	1,269	103	485

资料来源：公司年度报告

总体看，公司铁路装备类产品型谱丰富、规模与技术优势明显，2018年随着复兴号动车组的批量投入运营，以及机车、客车和货车板块的稳定发展，铁路装备收入规模实现了进一步增长。

随着城市基础设施项目逐步落实，2018年城轨车辆销量和板块收入小幅增长，业务规模不断提升

公司城轨与城市基础设施业务主要包括非铁总采购的城际动车组、市域列车、城市轨道车辆以及城轨工程总包等，已形成自主研发、系统配套、规模经营的产业集群。2018年，公司销售城轨地铁6,396辆，同比增加98辆，带动城轨与城市基础设施业务收入小幅增至347.61亿元。

公司城轨地铁产品品种齐全、产业链完整，拥有城市轨道交通各类整车研制技术，全面掌握车体、转向架、列车牵引控制、牵引变流器、牵引电机、

制动系统、信号系统等关键技术，具备很强的核心竞争力。得益于强大的研发、制造能力，公司能够提供时速 80/100/120 公里多个速度等级，铝合金、不锈钢、碳钢多种车体材质，A 型、B 型、L 型地铁以及市域列车、现代有轨电车、单轨车、胶轮车、磁浮车等多种类型的城市轨道交通车辆产品。近年来，公司在城轨交通领域不断完善技术创新体系，2018 年全球首辆全碳纤维复合材料地铁车体研制成功，使得公司在城轨产品研发方面实现了重大突破。

公司先后承担了多个省市的重点城市轨道交通装备项目，2018 年与青岛地铁集团有限公司、中航国际成套设备有限公司和中铁二院工程集团有限公司签订了约 38.8 亿元的地铁车辆销售及高级维修合同；与杭州市地铁集团有限公司、上海申通地铁集团有限公司和南宁轨道交通集团有限责任公司等单位签订了总计约 66.2 亿元的地铁车辆销售合同；与徐州市叁号线轨道交通投资发展有限公司和浙江高速物流有限公司签订了总计约 8.2 亿元的地铁车辆销售合同，较多的大型项目带动了该业务板块的可持续发展。

未来，公司将努力抓住国家加快推进城镇化建设、大力发展绿色公共交通的机遇，以提供城市轨道交通全链条系统解决方案为发展方向，以产融结合和产业转型为发展路径，延展城市轨道交通相关功能设施和城轨产业链，通过整合、并购、合资、合作等手段，发展信号、供电系统、运营等强相关业务，建立差异化的竞争优势。

总的来看，随着我国城市轨道交通产业的快速发展，公司城轨与城市基础设施业务板块收入规模和销量不断增长，并以全链条系统解决方案为拓展方向，拥有较大的发展空间。

积极布局新产业和现代服务业有助于增强公司整体抗风险能力，2018 年因转让新能源汽车业务及持续缩减物流业务规模，板块收入有所下降

近年来，公司依托轨道交通装备核心专有技术，紧跟国家战略和产业政策，丰富业务体系，形成了

新产业和现代服务业两大业务板块。

公司新产业业务包括风电装备、高分子复合材料、新能源汽车、环保产业、船舶与海工装备、光伏发电、智能装备（含工业机器人）、重型工程机械及矿山机械、信息及软件技术等，2018 年收入占比 22.69%，已发展成为公司第二大业务板块，多元化的业务结构有利于抵御轨道交通领域的波动性风险。受益于国家深入实施“互联网+”、“双创”等系列活动以及新能源政策的实施和对节能环保的日益重视，公司新产业板块重点发展了新能源装备、新材料、环保水处理等细分领域的业务。新能源装备方面，公司在风电装备领域搭建了从风电叶片、风电电机到风电整机的完整产业链，风力发电机不断取得新突破，风电叶片市场占有率稳居全国前三；2017 年风电装备进入欧盟市场，未来三年内将为德国的风电巨头提供 100 台以上风力发电机，2018 年与新疆金风科技股份有限公司签订了约 78.5 亿元的风力发电机组与配件销售合同。新材料方面，公司高分子复合材料板块已成为全球唯一一家同时为 GE、庞巴迪、阿尔斯通等世界知名机车车辆制造商提供弹性元件的供应商，行业地位显著。环保水处理方面，公司成为国内村镇污水治理领域的首选供应商，国产净化槽污水处理装备成功下线，环保污水处理总包业务稳步增长。2018 年，公司该板块合计实现收入 497.00 亿元，同比减少 7.71%，主要系剥离新能源汽车业务所致。

公司现代服务业主要包括金融类业务、物流和贸易类业务等，并不断促进服务业和传统制造业的协同发展。金融类业务方面，公司下属财务公司与中车集团订立了金融服务框架协议，财务公司向中车集团提供存款服务、贷款服务和其他金融服务，充分发挥金融机构优势，促进内部成员企业间相互协作，降低融资成本，近年来创收增效成果显著。物流和贸易业务方面，公司积极创新商业模式，运用精益管理理念、专业物流方案设计和信息化手段，转变物流管理模式，打造企业物流业务托管、物资管理咨询、储运一体化循环服务平台，提供专业化服务；物流贸易以集中采购为基础，构建“中车购”

电子商务平台，加快向电商模式发展。2018年，公司继续缩减物流业务规模，使得现代服务板块收入同比下降8.84%至140.51亿元，毛利率水平则实现了同比上升。

总体来看，公司利用自身资源及优势，积极发展新产业和现代服务业，部分业务在细分领域具有较强的竞争实力，多元化的业务发展能够对轨道交通装备主业形成良好的补充，并分散业务集中和对下游客户依赖的风险，但受新能源汽车业务转让及物流业务规模缩减影响，2018年板块收入有所下降。

财务分析

以下财务分析基于公司提供的经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2016~2018年审计报告。公司将“应付超短期融资券”计入“其它流动负债”，中诚信国际在分析时将其调整至“短期债务”。

2018年总债务规模有所减少，且受益于未分配利润的积累，所有者权益持续增加，财务杠杆下降，但以短期债务为主的债务结构有待优化

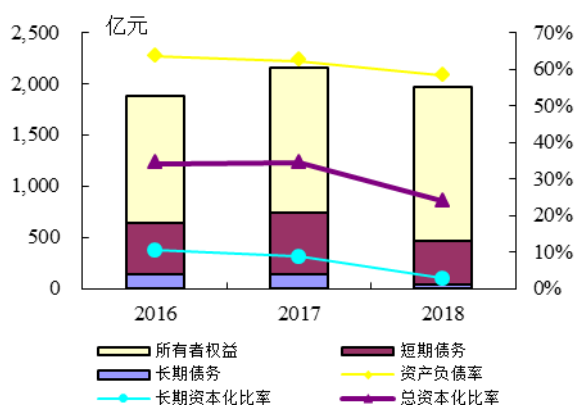
近年来，公司总资产规模呈现小幅波动的态势，2018年末降至3,575.23亿元，主要由于货币资金、应收票据和应收账款等流动资产减少所致。资产结构方面，2018年末公司流动资产为2,275.12亿元，占资产总额的比重为63.64%，主要由应收账款和应收票据、存货、货币资金等构成。具体来看，当年末应收账款为642.06亿元，同比下降17.34%，因公司分别将62.28亿元和54.68亿元应收账款进行证券化和保理所致；同时，由于应收账款规模仍处于高位，2018年末累计计提信用损失准备50.43亿元，其中当年计提7.41亿元。公司客户以铁总等大型国有企业为主，应收账款回收风险较小，2018年末前五大客户应收账款占比为46.20%，集中度较高，且货款回收周期较长，对流动资金形成较大占用。应收票据方面，由于金融工具准则变更，以公允价值计量的一年以内的应收票据调整至其他流动资产，年末应收票据同比大幅减少42.84%至154.75亿元，

其中已质押金额为1.00亿元、已背书或贴现金额为40.82亿元。存货方面，公司存货主要由轨道交通装备等业务的原材料、在产品及产成品等构成，近年来较为稳定，2018年末为551.21亿元，累计计提跌价准备20.74亿元，存货质量处于良好状态。货币资金方面，2018年末同比大幅减少37.31%至381.71亿元，主要由于上年的募集资金逐步投入使用以及当年因项目交付节点影响资金投入超过结算回款所致。非流动资产方面，2018年末增至1,300.11亿元，占资产总额的比重亦随之提高至36.36%，主要由固定资产、无形资产、长期股权投资和其他非流动资产等构成。具体来看，固定资产和无形资产近年来保持稳定，2018年末分别为573.91亿元和166.50亿元。公司长期股权投资逐年增长，2018年末同比增加22.76%至137.66亿元，主要系当期追加合营、联营企业投资18.79亿元，权益法计量确认投资收益5.58亿元，以及部分子公司变更为合营、联营企业并使用权益法计量增加4.06亿元所致。公司其他非流动资产主要包括合同资产、预付投资款和预付工程设备款等，2018年末大幅增长283.95%至138.26亿元，主要由于执行新收入准则造成长期合同资产增加。

2018年末，公司负债总额同比有所下降，为2,078.38亿元，主要系有息债务减少。负债构成方面，公司以流动负债为主，2018年末同比下降至1,883.51亿元，占负债总额的比例升至90.62%。具体来看，受益于公司对供应商较强的议价能力，原材料等付款周期较长，使得应付账款和应付票据规模较大，2018年末分别为991.90亿元和219.79亿元。短期借款方面，由于公司调整债务结构、加大短期借款偿还力度，当年末短期借款同比减少73.38%至86.34亿元。此外，由于收入准则调整，2018年末公司预收账款由上年末的202.90亿元大幅减少至0.24亿元，同时合同负债增至223.36亿元。公司非流动负债主要由长期借款和应付债券等构成，2018年末因转至一年内到期的非流动负债，分别下降至8.80亿元和35.00亿元，从而使得当年末非流动负债同比减少34.63%至194.87亿元。

有息债务方面，由于公司加强对债务规模的控制，2018年末总债务同比下降32.77%至497.79亿元。从债务结构来看，公司债务仍以短期债务为主，短期债务占比由上年末的81.65%上升至91.20%，期限结构仍有待优化。受益于债务规模的下降，当年末公司资产负债率和总资本化比率分别为58.13%和24.96%，分别同比下降4.05个百分点和9.34个百分点，资本结构大幅优化。

图6：近年来公司资本结构分析



资料来源：公司财务报表

所有者权益方面，近年来公司所有者权益逐年增长，2018年末增加至1,496.85亿元，其中未分配利润增加70.80亿元至561.16亿元，同期末公司分配现金股利43.05亿元。此外，实收资本、资本公积和少数股东权益分别为286.99亿元、406.29亿元

和212.27亿元，权益稳定性较好。

总体来看，随着利润的积累，公司资本实力稳步增长，同时受益于债务规模的减少，财务杠杆大幅下降，但以短期债务为主的债务结构仍有待优化。

2018年营业总收入小幅增加，整体盈利能力保持良好水平

2018年公司实现营业总收入2,190.83亿元，同比小幅增长；实现营业毛利率22.16%。具体来看，铁路装备为公司最核心的业务板块，近年来随着高速动车组交付进度的提升，以及机车、货车等其他产品替换需求的增加，板块收入规模保持增长态势，2018年为1,205.71亿元；但因原材料等成本的增加，毛利率小幅下降至25.17%。城轨与城市基础设施业务发展态势良好，随着国内城市发展中城轨地铁车辆需求增加，公司不断开拓市场、增加交付量，2018年板块收入为347.61亿元，毛利率亦提高至17.22%。受高毛利的新能源汽车业务转让及低毛利的物流贸易业务规模缩减影响，当年新产业业务和现代服务业务收入分别同比下降7.71%和8.84%至497.00亿元和140.51亿元，同时上述板块毛利率分别变动至21.13%和12.26%。

表6：近年来分板块收入和毛利率情况（亿元，%）

	2016		2017		2018	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
铁路装备	1,068.96	25.34	1,081.72	25.80	1,205.71	25.17
城轨与城市基础设施	271.41	16.27	335.77	16.86	347.61	17.22
新产业	579.54	23.87	538.50	23.69	497.00	21.13
现代服务	377.31	6.42	154.13	9.96	140.51	12.26
合计	2,297.22	20.79	2,110.13	22.68	2,190.83	22.16

资料来源：公司年度报告

期间费用方面，公司销售费用主要为销售人员职工薪酬、预计产品质量保证准备等，2018年增至77.46亿元，主要系预计产品质量保证准备增加，以及海外销售规模提升导致运输费增加所致。管理费用是期间费用的最主要组成部分，包括管理人员职工薪酬、技术研发费用等，2018年职工安置费、无

形资产摊销等支出有所减少，但受研发支出增加影响，当年管理费用同比上升至243.28亿元。同年，公司财务费用为12.79亿元，基本与上年持平，其中利息支出因债务规模减少下降至16.22亿元，利息收入增加至5.91亿元，汇兑损益因海外销售增加提高至2.52亿元。在上述因素的共同影响下，2018

年公司三费合计 333.53 亿元，三费收入占比为 15.22%，同比较为稳定。

表 7：近年来公司期间费用分析（亿元，%）

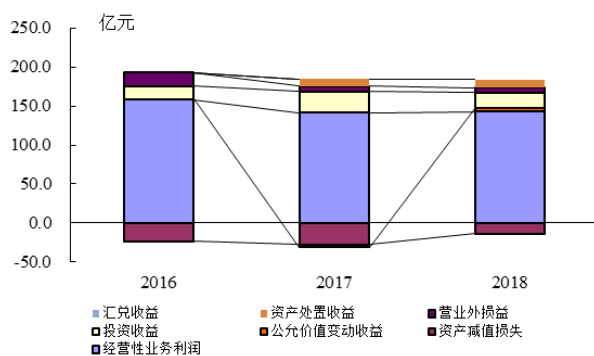
	2016	2017	2018
销售费用	72.50	72.18	77.46
管理费用	218.29	239.11	243.28
财务费用	10.04	12.54	12.79
三费合计	300.82	323.82	333.53
营业总收入	2,297.22	2,110.13	2,190.83
三费收入比	13.10%	15.35%	15.22%

注：中诚信国际分析时将研发费用计入管理费用

资料来源：公司财务报表

经营性业务利润是公司利润总额的重要构成，2018 年为 142.90 亿元，同比小幅增加。同时，公司实现投资收益 20.54 亿元，主要为处置部分子公司股权及合营、联营企业盈利产生；营业外损益为 6.08 亿元，主要为政府补助等；资产处置损益为 10.09 亿元，主要为无形资产处置所得，对其利润形成了良好的补充。此外，2018 年公司资产减值损失和信用减值损失合计为 30.37 亿元，主要为应收类账款信用减值损失和子公司 CSR New Material Technologies GmbH 商誉减值 5.30 亿元，对利润造成一定的侵蚀。当年，公司实现利润总额和净利润分别为 153.42 亿元和 129.99 亿元，整体盈利能力仍处于较高水平。

图 7：近年来公司利润总额构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

总体来看，公司主营业务竞争优势明显，2018 年受益于铁路装备领域的贡献，营业总收入小幅提升，投资收益等亦对利润形成良好补充，整体利润

水平保持稳定。

2018 年公司经营获现能力增强，投资活动现金流仍呈现净流出态势，外部融资需求减少，整体偿债能力有所增强

经营活动方面，公司近年来保持了良好的经营获现水平，同时 2018 年公司进行应收账款保理等提高了账款回收速度，使得当年经营活动净现金流同比增加 26.60 亿元至 188.69 亿元。

投资活动方面，公司构建固定资产等投资支出主要为轨道交通设备制造、维修等在建项目，2018 年为 90.42 亿元，近年来较为稳定。此外，2018 年公司加大了对子公司和联合、合营企业的投资以及理财投资等，使得投资活动流入和流出规模均大幅上升，共同导致投资活动净现金为-43.33 亿元。

筹资活动方面，受益于上年较为充足的资金储备以及良好的经营获现能力，2018 年公司筹资活动净现金流由正转负，为-319.64 亿元，主要系当年取得借款同比大幅减少所致。

表 8：近年来公司现金流变化情况（亿元）

	2016	2017	2018
经营活动现金流入	2,632.25	2,325.61	2,625.74
经营活动现金流出	2,422.38	2,163.52	2,437.05
经营活动净现金流	209.86	162.09	188.69
投资活动现金流入	231.04	406.83	593.18
投资活动现金流出	478.13	436.58	636.51
投资活动净现金流	-247.09	-29.75	-43.33
筹资活动现金流入	1,213.77	1,040.98	260.34
其中：吸收投资	1.79	121.64	1.46
借款	1,000.90	899.26	138.69
筹资活动产生现金流出	1,200.71	973.49	579.98
其中：偿还债务	1,135.37	888.63	510.31
筹资活动净现金流	13.06	67.49	-319.64
现金及现金等价物净增加额	-19.30	196.73	-174.15

资料来源：公司财务报表

从偿债能力指标来看，2018 年公司债务规模大幅下降，EBITDA 有所增长，总债务/EBITDA 下降至 2.13 倍，EBITDA 利息倍数升至 14.43 倍，EBITDA 对债务本息的覆盖能力均有所提高。同期，公司经

营获现能力有所提升,使得经营活动净现金流/总债务及经营活动净现金流/利息支出分别升至 0.38 倍和 11.63 倍,经营活动现金流对债务本息的覆盖能力亦有所增强。此外,2018 年公司货币资金同比减少较多,对短期债务的覆盖能力有所下降。

总体来看,2018 年公司经营获现能力维持良好态势,受资本支出和理财投资影响,投资活动净流出缺口有所增加,但整体对外融资需求减少,筹资活动净现金流呈大幅净流出状态;同时,受益于债务规模的下降,偿债能力有所增强。

表 9: 近年来公司偿债能力指标分析

	2016	2017	2018
货币资金(亿元)	455.95	608.86	381.71
短期债务(亿元)	499.04	604.60	453.99
总债务(亿元)	643.75	740.45	497.79
经营活动净现金流(亿元)	209.86	162.09	188.69
EBITDA(亿元)	245.57	232.21	234.08
总债务/EBITDA(X)	2.62	3.19	2.13
经营活动净现金流/总债务(X)	0.33	0.22	0.38
经营活动净现金流/利息支出(X)	15.66	9.70	11.63
EBITDA 利息倍数(X)	18.32	13.90	14.43

资料来源:公司财务报表

财务弹性方面,截至 2018 年末,公司共获得银行授信额度合计 1,545.00 亿元人民币和 5.69 亿美元,其中未使用授信额度为 1,326.07 亿元人民币和 5.62 亿美元。此外,作为 A 股和 H 股上市公司,公司在资本市场拥有畅通的直接融资渠道,备用流动性充足。

截至 2018 年末,公司对外担保 58.19 亿元,占同期末净资产的比例为 3.89%,被担保方为芜湖市运达轨道交通建设运营有限公司,目前运营情况良好,担保风险相对可控。

未决诉讼方面,截至 2018 年末,公司无重大诉讼、仲裁事项。

受限资产方面,截至 2018 年末,公司受限资产总额合计 98.03 亿元,占总资产的比重较小,为 2.74%。

过往债务履约情况

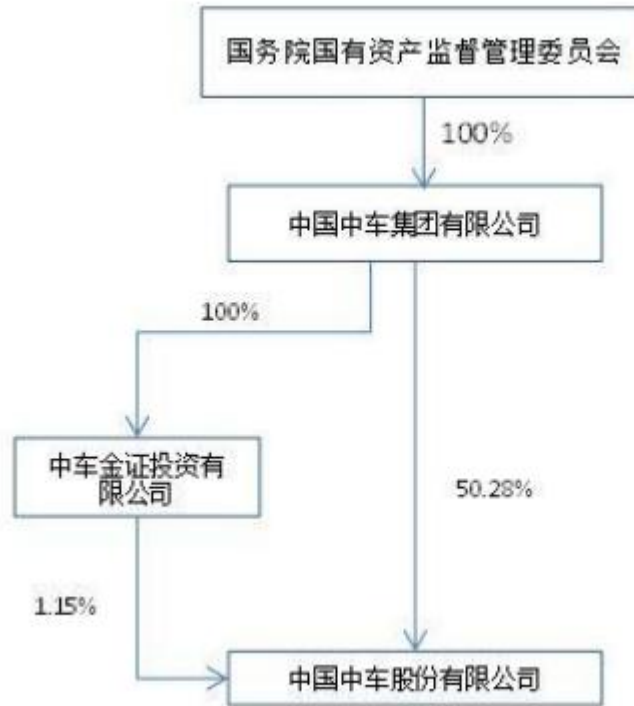
根据公司提供的资料显示,公司近三年借款能够到期还本按期付息,未出现延迟支付债务本金及其利息的情况。

债务融资工具方面,目前公司已发行的债务融资工具均能按期支付本息。

结论

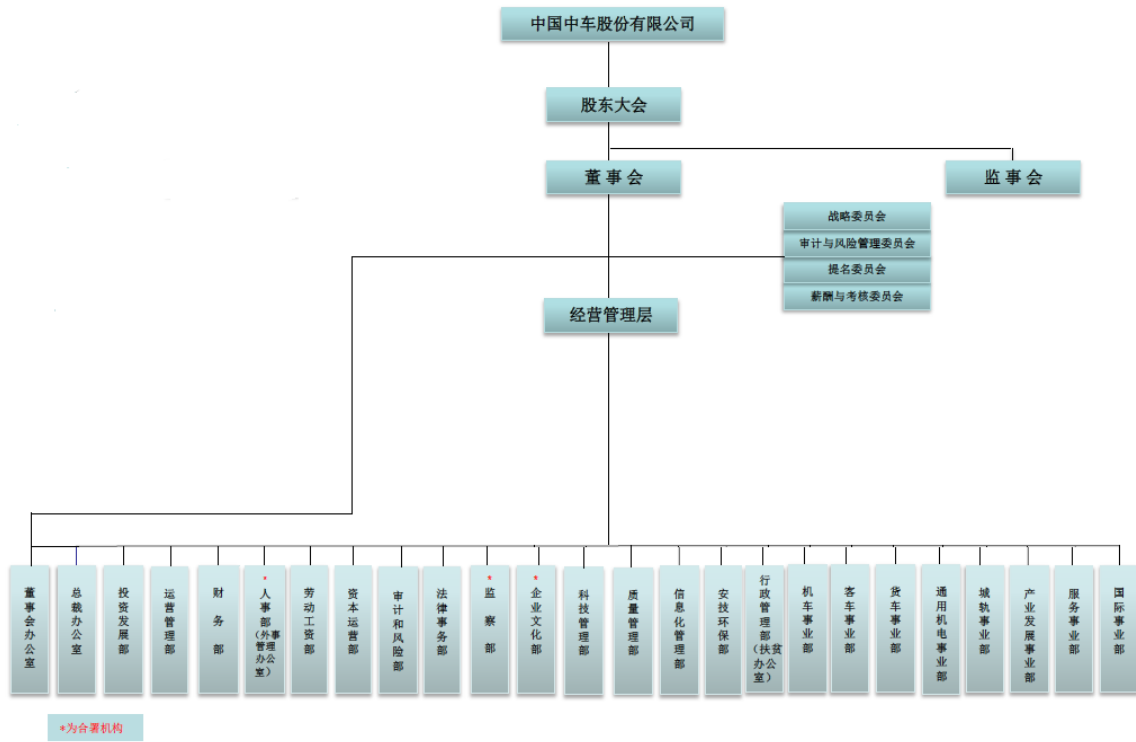
综上所述,中诚信国际维持中国中车股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**,评级展望为稳定。

附一：中国中车股份有限公司股权结构图（截至 2018 年末）



资料来源：公司年度报告

附二：中国中车股份有限公司组织机构图（截至 2018 年末）



资料来源：公司提供

附三：中国中车股份有限公司主要财务数据及指标（合并口径）

财务数据(单位：万元)	2016	2017	2018
货币资金	4,559,498.30	6,088,639.20	3,817,100.80
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	73,191.60	256,929.40	724,673.60
应收账款净额	7,405,287.20	7,767,293.50	6,420,560.30
其他应收款	442,045.20	325,293.30	302,988.70
存货净额	5,441,616.40	5,522,199.80	5,512,150.00
长期投资	1,325,810.80	1,544,855.40	1,376,579.20
固定资产	5,693,883.80	5,723,629.50	5,739,072.90
在建工程	932,779.70	864,324.50	809,821.30
无形资产	1,755,166.00	1,778,264.70	1,665,010.40
总资产	33,831,061.20	37,517,088.70	35,752,305.00
其他应付款	805,333.30	856,512.20	986,039.60
短期债务	4,990,352.40	6,045,983.20	4,539,936.40
长期债务	1,447,141.20	1,358,548.20	438,001.10
总债务	6,437,493.60	7,404,531.40	4,977,937.50
净债务	1,877,995.30	1,315,892.20	1,160,836.70
总负债	21,450,599.60	23,330,148.40	20,783,842.30
财务性利息支出	111,710.00	132,671.30	145,558.50
资本化利息支出	22,309.60	34,409.10	16,688.50
所有者权益合计	12,380,461.60	14,186,940.30	14,968,462.70
营业总收入	22,972,215.40	21,101,256.00	21,908,264.10
三费前利润	4,589,150.80	4,574,610.10	4,651,822.50
投资收益	161,309.60	269,430.80	205,392.60
净利润	1,390,990.90	1,301,155.00	1,299,850.70
EBIT	1,805,167.90	1,672,602.80	1,679,795.70
EBITDA	2,455,669.80	2,322,089.70	2,340,848.50
经营活动产生现金净流量	2,098,637.90	1,620,905.60	1,886,934.40
投资活动产生现金净流量	-2,470,853.90	-297,472.90	-433,332.40
筹资活动产生现金净流量	130,637.80	674,939.10	-3,196,406.50
现金及现金等价物净增加额	-192,997.50	1,967,336.00	-1,741,544.90
资本支出	1,037,302.10	869,680.70	904,177.70
财务指标	2016	2017	2018
营业毛利率(%)	20.79	22.68	22.16
三费收入比(%)	13.10	15.35	15.22
EBITDA/营业总收入(%)	10.69	11.00	10.68
总资产收益率(%)	5.55	4.69	4.59
流动比率(X)	1.20	1.26	1.21
速动比率(X)	0.90	0.98	0.92
存货周转率(X)	3.19	2.98	3.09
应收账款周转率(X)	3.13	2.78	3.09
资产负债率(%)	63.41	62.19	58.13
总资本化比率(%)	34.21	34.29	24.96
短期债务/总债务(%)	77.52	81.65	91.20
经营活动净现金流/总债务(X)	0.33	0.22	0.38
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.42	0.27	0.42
经营活动净现金流/利息支出(X)	15.66	9.70	11.63
总债务/EBITDA(X)	2.62	3.19	2.13
EBITDA/短期债务(X)	0.49	0.38	0.52
EBITDA 利息倍数(X)	18.32	13.90	14.43

注：公司财务报表均按新会计准则编制；公司将“应付超短期融资券”计入“其它流动负债”，中诚信国际在分析时将其调整至“短期债务”。

附四：基本财务指标的计算公式

公式说明：

长期投资 = 可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项

长期债务=长期借款+应付债券+其他债务调整项

总债务=长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

经营性业务利润=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-营业税金及附加-期间费用+其他收益

EBIT（息税前盈余）=利润总额+费用化利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）= EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

三费收入比=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入

总资产收益率=EBIT/总资产平均余额

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

存货周转率 = 营业成本/存货平均净额

应收账款周转率 = 营业总收入/应收账款平均净额

资产负债率=负债总额/资产总额

总资本化比率=总债务/（总债务+所有者权益（含少数股东权益））

EBITDA 利息倍数=EBITDA /（费用化利息支出+资本化利息支出）

注：“利息支出、手续费及佣金收入、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出和分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。

附五：主体信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。