

中铁铁龙集装箱物流股份 有限公司 2025 年面向专业投资者 公开发行公司债券信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕3818号

联合资信评估股份有限公司通过对中铁铁龙集装箱物流股份有限公司及其拟发行的中铁铁龙集装箱物流股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行人公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定中铁铁龙集装箱物流股份有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，中铁铁龙集装箱物流股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行人公司债券的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年六月四日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受中铁铁龙集装箱物流股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

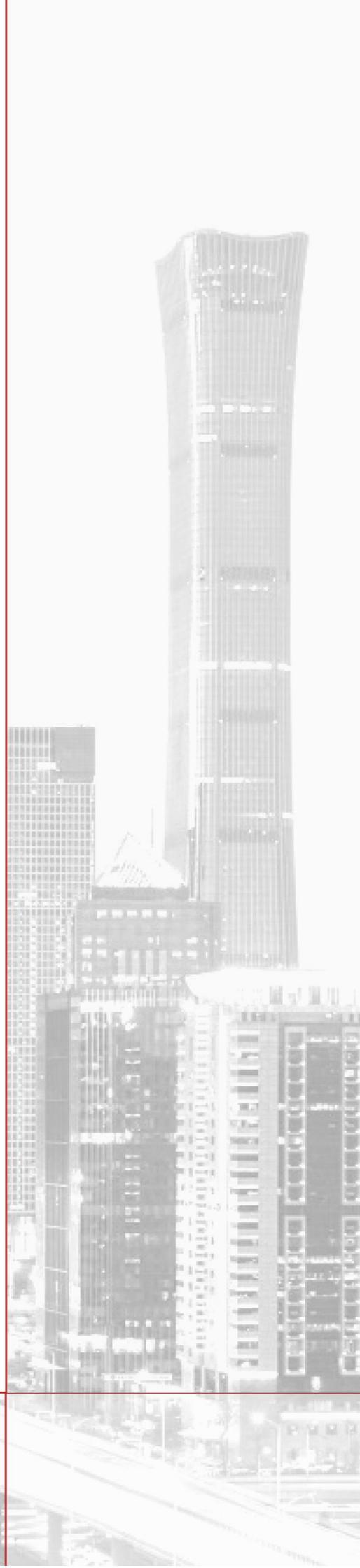
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



中铁铁龙集装箱物流股份有限公司

2025 年面向专业投资者公开发行公司债券信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/04

债项概况 本期债项规模为不超过 15.00 亿元（含 15.00 亿元），期限为 7 年期，可以为单一年限品种，也可以是多种期限的混合品种；本期债项募集资金拟用于偿还到期债务及补充流动资金。

评级观点 中铁铁龙集装箱物流股份有限公司（以下简称“公司”或“铁龙物流”）是中国铁路系统首家铁路 A 股上市公司，其业务运营充分依托于中国的铁路网络系统，是国内运营铁路线上特种集装箱的重要主体，在市场、客户、管理、技术、信息等方面具备很强的资源优势。公司已建立完善的法人治理结构，部门设置齐全，内部管理制度健全。2022—2024 年，公司主要从事以特种集装箱、铁路货运及临港物流为核心的铁路服务业务，其中铁路特种集装箱业务发送量及收入规模持续提升；铁路货运及临港物流业务主要围绕沙鲅铁路展开，收入规模受沙鲅铁路周边区域经济低迷影响，呈回落态势；供应链管理业务对公司收入贡献大，但毛利率水平较低，且下游客户主要集中于单一企业，需关注其信用风险与可能存在的经营风险对公司经营及财务产生的不利影响。财务方面，公司盈利能力稳健，盈利水平较强；资产质量良好，需关注应收账款回款风险及存货跌价风险；财务弹性及偿债指标表现均处于良好水平。

本期债项的发行将提升公司债务规模；公司经营现金流入及 EBITDA 对发行后全部债务的保障能力强。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望 未来，公司继续以铁路特种集装箱、铁路货运及临港物流板块为核心，立足于铁路多式联运和大宗货物物流运输的整体发展战略，提高自身竞争力。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司股东及相关各方对公司的支持意愿显著增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司资产质量、资本实力或盈利能力显著下降。

优势

- **公司外部发展环境良好。**2024 年，中国铁路客运量再创新高；铁路部门大力发展“总对总”营销和物流总包，发展多式联运铁路，货运量保持增长。2024 年，中国铁路固定资产投资同比增长 11.13%，投资力度有所加大。整体看，中国铁路行业发展前景良好。
- **公司经营格局稳定，核心业务经营保持增长。**公司铁路系统平台在特种集装箱和铁路货运领域具备很强的竞争能力，铁路行业管理经验丰富，客户资源稳定。2022—2024 年，公司特种集装箱保有量、铁路特种集装箱业务收入规模及发送量均保持增长，铁路特种集装箱业务同比较快提升带动经营性利润持续增长。
- **公司财务弹性良好。**截至 2024 年底，公司全部债务资本化比率为 9.74%，债务负担很轻；现金类资产 19.29 亿元，全部债务 7.88 亿元，现金类资产对有息债务的覆盖能力强。

关注

- **供应链管理业务客户主要集中于单一企业。**公司供应链管理业务下游客户主要集中于单一主体，存在因合同纠纷导致的未决诉讼等负面舆情，需关注其信用风险及可能存在的经营风险对公司经营及财务产生的不利影响。
- **存货跌价风险。**公司存货以供应链业务产生的库存商品和存量高端房地产住宅项目为主，考虑到供应链下游客户或有风险、房地产项目 2024 年新增计提 1.14 亿元跌价准备，需关注存货可能存在的跌价风险。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构	2	
		偿债能力	1	
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AA ⁺

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

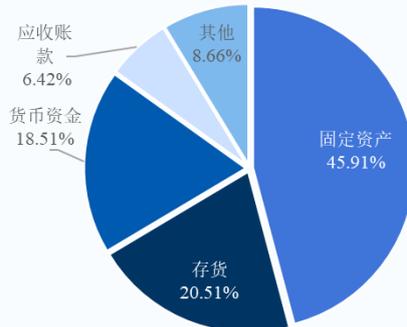
项目	合并口径			
	2022年	2023年	2024年	2025年3月
现金类资产（亿元）	19.21	16.25	19.29	21.67
资产总额（亿元）	94.12	100.10	104.18	104.68
所有者权益（亿元）	66.94	70.58	72.97	75.01
短期债务（亿元）	0.21	0.20	7.67	7.74
长期债务（亿元）	9.08	7.78	0.20	0.20
全部债务（亿元）	9.29	7.98	7.88	7.94
营业总收入（亿元）	117.44	146.93	130.15	26.74
利润总额（亿元）	4.77	6.62	5.83	2.76
EBITDA（亿元）	9.09	11.01	10.48	--
经营性净现金流（亿元）	8.36	1.37	6.16	2.64
营业利润率（%）	6.58	5.82	6.98	11.94
净资产收益率（%）	5.12	6.70	5.24	--
资产负债率（%）	28.88	29.49	29.96	28.35
全部债务资本化比率（%）	12.18	10.16	9.74	9.57
流动比率（%）	326.94	279.74	186.89	198.95
经营现金流动负债比（%）	60.45	7.84	22.69	--
现金短期债务比（倍）	92.18	81.86	2.51	2.80
EBITDA 利息倍数（倍）	19.62	34.89	36.85	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.02	0.72	0.75	--

项目	公司本部口径			
	2022年	2023年	2024年	2025年3月
资产总额（亿元）	88.81	94.59	100.84	--
所有者权益（亿元）	67.64	72.04	76.68	--
全部债务（亿元）	7.99	7.78	7.67	--
营业总收入（亿元）	20.92	21.17	22.11	--
利润总额（亿元）	5.29	6.14	6.84	--
资产负债率（%）	23.84	23.84	23.96	--
全部债务资本化比率（%）	10.56	9.74	9.10	--
流动比率（%）	405.85	380.89	228.77	--
经营现金流动负债比（%）	55.64	-3.63	29.57	--

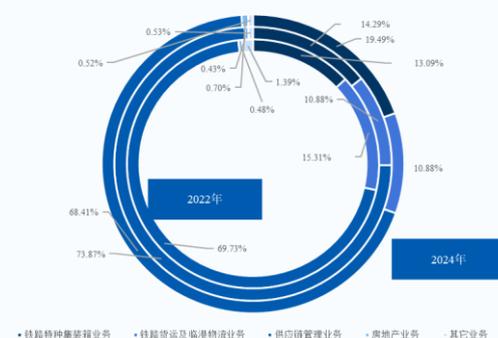
注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计，公司未提供 2025 年一季度本部财务数据；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 公司长期应付款中的含息项已计入长期债务；4. 公司租赁负债及一年内到期的租赁负债因属经营性租赁，不计入有息债务

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024 年底公司资产构成



2022—2024 年公司收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年底公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA+/稳定	2024/05/17	谭心远 李上	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
AA+/稳定	2020/06/29	候珍珍 高佳悦	工商企业信用评级方法总论	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：刘丙江 liubj@lhratings.com

项目组成员：李 上 lishang@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、主体概况

中铁铁龙集装箱物流股份有限公司（以下简称“铁龙物流”或“公司”）于1993年2月经大连市经济体制改革委员会批准，由原大连铁路分局、大连铁路经济技术开发总公司等五家发起人共同发起，采用定向募集方式设立。公司设立时总股本为6000万股，其中，国有法人股3454.15万股，法人股145.85万股，内部职工股2400万股。1998年4月，公司向社会公开发行人民币普通股2500万股，并在上海证券交易所上市（股票简称：铁龙物流；股票代码：600125.SH）。

截至2025年3月底，公司注册资本13.06亿元；第一大股东为中铁集装箱运输有限责任公司，持股比例15.90%，实际控制人为中国国家铁路集团有限公司（以下简称“国铁集团”）。公司经营业务涵盖铁路特种集装箱业务、铁路货运及临港物流业务、供应链管理业务、房地产业务等，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为一般工商企业。

截至2024年底，公司合并资产总额104.18亿元，所有者权益72.97亿元（含少数股东权益0.26亿元）；2024年，公司实现营业收入130.15亿元，利润总额5.83亿元。

截至2025年3月底，公司合并资产总额104.68亿元，所有者权益75.01亿元（含少数股东权益0.25亿元）；2025年1-3月，公司实现营业收入26.74亿元，利润总额2.76亿元。

公司注册地址：辽宁省大连高新技术产业园区黄浦路533号海创国际产业大厦1403室；法定代表人：李丰岩。

二、本期债项概况

公司申请注册总规模为15.00亿元的公司债券（以下简称“本期债项”），期限为7年期，可以为单一期限品种，也可以是多种期限的混合品种；本期债项募集资金拟用于偿还到期债务及补充流动资金。

本期债项无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2025年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025年一季度国内生产总值318758亿元，按不变价格计算，同比增长5.4%，比上年四季度环比增长1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025年一季度报）》](#)。

四、行业分析

2024年，中国铁路客运量再创新高，铁路货运量保持增长；铁路投资力度有所加大，其中铁路相关装备投资占比逐步增加，对于提高铁路运输效率、安全性等至关重要。未来，伴随居民旅游、公务等出行需求持续释放，中国铁路客运量有望保持增长；“公转铁”政策持续推进，大宗货物运输向铁路转移趋势将加快，多式联运发展铁路部门“总对总”营销和智慧铁路物流体系构建等对铁路货运需求形成正向支撑但需关注全球经济局势波动和国内经济结构调整对铁路货物运输带来的影响。同时中国铁路网络仍有较大投资空间，未来铁路行业投资规模仍将保持高位。国家对铁路行业的发展高度重视并给予各项政策支持，整体看中国铁路行业发展前景良好。详见[《2025年铁路运输行业分析》](#)。

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司铁路系统平台在特种集装箱和铁路货运领域具备很强的竞争能力，铁路行业管理经验丰富，客户资源稳定。

铁路系统平台优势方面，公司是中国铁路系统首家铁路 A 股上市公司，其业务运营充分依托于中国的铁路网络系统，与其他类型运输企业相比，在市场、客户、管理、技术、信息等方面具备很强的资源优势，使公司能够在业务运营过程中有效地开拓市场、提升内部管理效率及进行技术革新和改造等。

铁路特种集装箱运输及物流业务优势方面，公司是中国全面经营铁路特种集装箱资产及业务的重要主体。同传统铁路运输方式相比，特种集装箱具有许多产品优势，比如无包装运输、专货专箱、专箱专用等特点，大幅降低了客户的成本，并可以根据不同的客户需求、不同的货源特点，进行有针对性的物流方案设计和产品开发，为客户提供差异化的服务和产品，最大限度地满足客户需求，客户资源稳定。

2 人员素质

公司核心管理人员行业从业经验丰富，综合素质较高；以生产人员为主的人员构成符合行业特点，目前的人才梯队结构能满足公司生产经营的实际需要。

截至 2025 年 3 月底，公司有 9 名董事：董事长 1 人，副董事长 1 人，董事 7 人（其中独立董事 3 人）；高级管理人员共 8 名。公司在职人员 2228 人，其中，学历构成上，本科及以上学历 911 人；专业构成上，生产条线 1060 人，技术条线 125 人，行政条线 356 人，服务条线 570 人；年龄构成上，30 至 50 岁 1361 人，30 岁以下 439 人。

杨斌先生，54 岁，2012 年 12 月至 2017 年 5 月任南昌铁路局安全监察室主任兼安全监察大队大队长；2017 年 5 月至 2017 年 11 月任南昌铁路局副局长；2017 年 11 月至 2020 年 3 月任中国铁路南昌局集团有限公司董事、副总经理、党委委员；2020 年 3 月至 2021 年 4 月任中国铁路南昌局集团有限公司副总经理、党委委员；2021 年 4 月至 2023 年 6 月任中国铁路呼和浩特局集团有限公司董事、总经理、党委副书记；2023 年 6 月至 2024 年 6 月任中铁快运股份有限公司党委书记、董事长；2024 年 6 月至今任中铁集装箱运输有限责任公司党委书记、董事长，2024 年 8 月至今任公司董事长。

李丰岩先生，53 岁，2010 年 7 月至 2014 年 10 月任沈阳铁路局副局长；2014 年 10 月至 2015 年 3 月任沈阳铁路物流中心常务副主任；2015 年 3 月至 2016 年 11 月任沈阳铁路营销处处长；2016 年 11 月至 2017 年 9 月任沈阳铁路物流中心副主任；2017 年 9 月至 2021 年 10 月任沈阳铁路总调度长；2021 年 10 月至 2023 年 4 月任沈阳局集团公司总工程师；2023 年 4 月至 2024 年 1 月任公司专职副董事长；2024 年 1 月至今任公司总经理。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据企业信用报告（统一社会信用代码：91210200241272744N），截至 2025 年 5 月 7 日，公司本部无不良信贷记录。根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2025 年 6 月 3 日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为以及有重大税收违法失信行为。

公司于 2025 年 4 月 30 日发布《中铁铁龙集装箱物流股份有限公司关于收到中国证券监督管理委员会大连监管局行政监管措施决定书的公告》称：公司于 2025 年 4 月 30 日收到中国证券监督管理委员会大连监管局（以下简称“大连证监局”）出具的《中国证券监督管理委员会大连监管局关于对中铁铁龙集装箱物流股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（以下简称“《决定书》”），《决定书》认定公司以往年度部分贸易业务中未严格执行企业会计准则的有关规定，导致公司 2020 年至 2022 年年度报告相关财务数据不准确。根据有关规定，大连证监局决定对公司采取出具警示函的行政监管措施，并计入资本市场诚信档案数据库。针对上述事项，公司已按照大连证监局的要求完成整改，即根据企业会计准则要求，对 2020 年度、2021 年度、2022 年度部分贸易类业务的会计处理进行差错更正，由总额法改成净额法。根据公司发布的相关公告，本次前期会计差错更正涉及公司 2020 年度、2021 年度、2022 年度合并及母公司财务报表的营业收入和营业成本，不会对公司前期利润总额、净利润和归属于上市公司股东净利润、

总资产及净资产等产生影响，不会对公司当期及后期利润总额、净利润和归属于上市公司股东净利润、总资产、净资产等产生影响，也不会对公司目前及后续日常生产经营产生影响，不影响公司盈利能力和未来发展。

六、管理分析

1 法人治理

公司依照上市公司相关监管规定，股东大会、董事会独立运作，法人治理结构完善，整体运行情况良好。

公司作为上市公司和央企控股公司，按照《公司法》《证券法》和其他有关规定等法律法规，建立起规范的公司治理结构。公司设股东会，是公司的权力机构，股东会职权主要为决定公司的经营方针和投资计划等。公司设董事会，对股东会负责，由9名董事组成，设董事长1人，副董事长1人，独立董事3名，董事由股东会选举或更换，任期三年，可连选连任。董事会职权主要包括召集股东会，并向股东会报告工作等。公司设总经理1人，由董事会聘任或解聘，并须经全体董事三分之二以上同意并做出决议。公司总经理、常务副总经理、副总经理、董事会秘书、财务总监、安全总监、技术工程总监为公司高级管理人员。总经理每届任期3年，总经理连聘可以连任。总经理对董事会负责，主要职权为主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议，并向董事会报告工作；组织实施公司年度经营计划和投资方案等。

2 管理水平

公司部门设置齐全，内部管理制度健全，管理运作情况良好。

公司下设战略投资部、办公室、人力资源部、财务管理部、资产运营部、企业管理部、工程预算部、证券事务部、审计部等职能部门。

对子公司管理方面，公司严格执行分子公司管理制度，对资金实行集中统一管理，建立公司与下属分子公司的总分账户体系（资金结算中心）。公司资金管理遵循严格账户管理、收支两条线、严格预算管理的三大原则。财务管理部是公司的资金归口管理部门，负责资金的统筹调配、融资、资金计划、内部结算等管理工作。各分子公司财务管理部门是资金管理的执行部门，各分子公司不得对外提供担保。资金结算中心定期或不定期对各分子公司的资金使用进行稽核。子公司的发展战略纳入公司统一管理，由公司指导制定，子公司履行相应审批程序后实施。子公司进行经营范围及重大经营业务调整或开拓新的重要业务，须经过公司相应审批程序后方可实施。公司也会定期或不定期实施对子公司的审计监督，必要时聘请外部审计机构承担对子公司的审计工作。

投资管理方面，公司严格执行投资管理制度，主要包括两个方面。一是项目投资决策方面，公司的投资管理实行集中决策，统一管理，授权经营，讲求效益的原则。公司战略投资部根据公司战略发展方向，搜集项目投资机会、对项目投资机会进行评估、筛选出拟投资项目机会，报总经理等审批程序后，列入拟投资项目的立项调研管理。组织开展市场调查，投资评估，撰写项目投资建议书，如果需要可组织开展专题会进行论证。项目投资建议书经总经理审核后，提报总经理办公会或者董事会审议，审议通过后，进入项目投资管理阶段。二是项目投资管理方面，分子公司对现有业务的追加投资管理原则上由分子公司组织实施，并需要纳入公司的年度经营计划和预算以及业绩考核。新投资项目必须组建单独的项目组负责运作，项目组成员由总经理提议，经总经理办公会审批后成立。新项目投资转入运营状态或条件成熟后，可设立新公司或转入既有分子公司，由公司相关职能部门进行管理。

财务管理方面，公司制定了统一的财务管理制度，规定了责任追究条款，并单独对会计政策变更、会计估计、重大会计差错更正、资产减值等做出相关规定。下属子公司的财务管理制度需按照母公司的制度进行细化制定。分子公司须将相关财务管理信息以规定的表单形式按规定的时间以书面形式和电子文本形式汇报至公司财务管理部。此外，为进一步提升财务管理的整体水平，公司还建立了财务管理信息报告制度，并遵循定表、定时、定人、定责原则，公司财务管理部对分子公司上报的财务管理信息进行汇总，形成简报，报公司总经理及相关高层。

对外担保方面，公司制定了《对外担保管理制度》，对对外担保调查、审批权限与审查程序，对外担保合同约定，担保风险监控，对外担保信息披露，责任追究等方面进行了详尽的规定。

七、经营分析

1 经营概况

2022—2024年，公司经营格局保持稳定，供应链管理业务规模波动致公司营业总收入波动增长；受益于盈利水平较高的铁路特种集装箱业务收入及占比持续提升，综合毛利率水平波动增长。

公司主营业务收入以铁路特种集装箱业务、铁路货运及临港物流业务和供应链管理业务为主。2022—2024年，公司营业总收入波动增长，年均复合增长5.27%，较低毛利率的供应链管理业务是公司营业总收入的主要构成。公司主营业务毛利润主要源于铁路特种集装箱业务和铁路货运及临港物流业务，其中，铁路特种集装箱业务毛利率水平稳定，收入规模持续提升，带动公司整体综合毛利率水平波动提升；铁路货运及临港物流业务受沙鲛铁路周边区域经济低迷影响，收入规模持续下滑，毛利率保持稳定。

2025年1—3月，公司实现营业总收入26.74亿元，同比下降22.84%，主要系主动控制供应链板块业务开展规模所致。同期，公司实现利润总额2.76亿元，同比下降6.44%。

图表1·2022—2024年及2025年1—3月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年			2024年			2025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
铁路特种集装箱业务	15.71	13.38%	24.83%	21.00	14.29%	25.50%	25.36	19.49%	25.01%	6.86	25.67%	33.55%
铁路货运及临港物流业务	16.78	14.29%	18.36%	15.98	10.88%	16.98%	14.17	10.88%	15.42%	3.64	13.62%	20.02%
供应链管理业务	83.69	71.26%	1.13%	108.54	73.87%	0.65%	89.04	68.41%	0.93%	15.80	59.11%	1.51%
房地产业务	0.58	0.49%	18.46%	0.64	0.43%	15.69%	0.91	0.70%	6.54%	0.32	1.20%	12.74%
其它业务	0.68	0.58%	-3.39%	0.78	0.53%	-0.38%	0.68	0.52%	-0.02%	0.11	0.40%	-25.02%
合计	117.44	100.00%	6.82%	146.93	100.00%	6.04%	130.15	100.00%	7.23%	26.74	100.00%	12.29%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

（1）铁路特种集装箱业务

2022—2024年，公司铁路特种集装箱业务发送量及收入规模持续增长，下游客户以物流企业及生产性企业为主，集中度一般；公司每年维持对铁路特种集装箱资源投入，期末特种集装箱保有量保持增长。

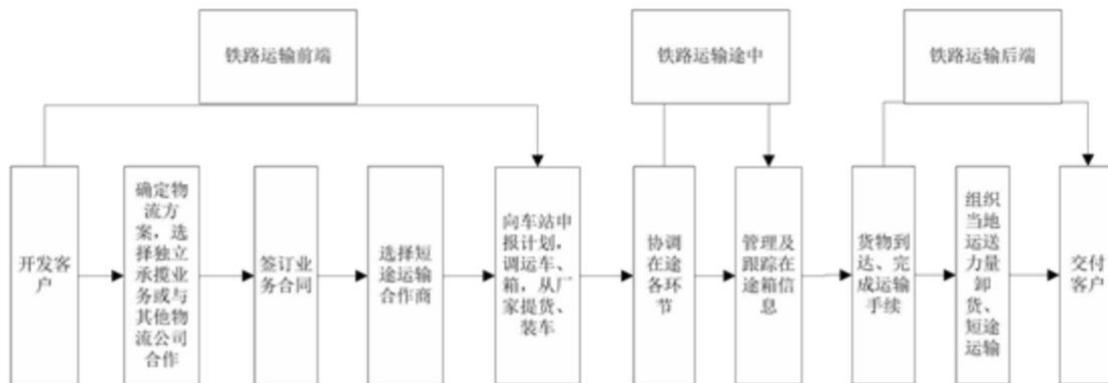
铁路特种集装箱业务为公司核心业务板块。2006年1月，按照原铁道部《关于出售特种箱有关问题的批复》（铁政法函〔2005〕997号），公司收购集装箱公司全部铁路特种集装箱资产及业务，作为铁路特种箱的所有权人，负责经营铁路特种箱业务，并负责铁路特种箱的购置、维修，确保集装箱箱体符合铁路运输的安全质量要求，承担由于箱体问题所引发的事故、损失责任。多年来，公司根据市场需求不断优化特种箱资产结构、增大资产规模、拓展全程物流业务，铁路特种集装箱业务利润占比不断提高。公司运营的铁路特种集装箱主要包括各类干散货集装箱、各类罐式集装箱、冷藏箱、卷钢箱等。

公司铁路特种集装箱业务经营模式有两种：一种为铁路特种集装箱的铁路线上经营业务，由托运人或发货地外运机构依照铁路运输计划的安排，填写铁路运单并办理托运交货、装箱、交付运输费用后，公司作为代理方进行发车准备并完成铁路线上运输，最终由收货人依据铁路货运单据到铁路系统指定地点进行货物验收及提取，特种集装箱使用费由货运办理站根据货票收取并上缴国铁集团后由国铁集团向公司结算。另一种为特种集装箱现代物流服务业务，即提供“门对门”的现代物流服务，特种箱现代物流服务业务环节除包括集装箱的铁路线上运输部分外，还包括客户开发、物流方案策划、门到门短途汽车运输等。

收费方面，公司向货主收取的特种集装箱使用费标准执行《铁路货物运价规则》及国铁集团有关规定，不同的集装箱适用费率不同，2022—2024年，公司主要箱型收费标准基本持平，保持稳定。公司根据与国铁集团签署的《铁路特种集装箱服务协议》，向国铁集团支付综合服务费用（特种箱使用费收入总额的20%），同时承担与特种箱资产相关的折旧、维修费、运营管理费用、研发费用等。清算方式上，全路各站根据货票收取的特种集装箱使用费全部上缴国铁集团，由国铁集团资金清算中心轧差（特种箱使用费收入扣除20%综合服务费的净额）于次月向公司清算。特种箱铁路两端物流业务采用市场化运作模式，以市场定价为收费标准，通过与终端客户签订物流业务合同，直接从终端客户获得物流收入；结算方面，通常小客户采取预收物流费用的结算方式，大客户

结算周期为 1~2 个月。公司通过建立客户信用评级体系，按照客户信用级别决定是否给予账期。

图表 2 • 公司特种集装箱物流业务流程图



资料来源：公司提供

2022—2024 年，公司通过持续进行新箱型研发及老箱型迭代升级，发挥特种箱资产与运营优势，打造特色物流品牌，加大对客户铁路集装箱运输物流总包业务的开发，实现铁路特种集装箱业务收入的较大幅度增长，年均复合增长率为 27.05%。公司运营的铁路特种集装箱主要包括各类干散货集装箱、各类罐式集装箱、冷藏箱、卷钢箱等。2022—2024 年，公司年度发送量逐年提升，其中 2024 年共完成发送量 184.68 万 TEU，较上年增长 4.85%，主要源于卷钢箱和液体罐箱的增长（每种特箱收费标准存在差异，此处仅统计数量）。

图表 3 • 公司特种集装箱发送量（单位：TEU）

特种箱发送量	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
干散货箱	1365677	1391009	1368075	297016
水泥罐箱	48132	35792	37776	7592
框架式罐箱	195208	--	--	--
液体罐箱	2992	239141	262846	72562
冷藏箱	3999	2620	1780	512
沥青罐箱	6290	7528	12582	4722
卷钢箱	86569	85333	163786	68028
合计	1708867	1761423	1846845	450432

注：2023年起，液体罐箱统计口径包括原框架式罐箱和原液体罐箱。

资料来源：公司提供

公司每年对特种集装箱维持一定规模的投入，2022—2024 年投入规模分别为 2.65 亿元、5.14 亿元和 6.64 亿元，主要为稳定既有市场以及拓展新的适箱货源。截至 2024 年底，公司特种集装箱保有量为 13.19 万只，较上年底增长 16.11%。

图表 4 • 公司特种集装箱数量变化（单位：只）

特种箱类别	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
20 英尺干散货集装箱	74539	79144	91633	97132
20 英尺散装水泥罐式集装箱	3052	3052	2580	2580
20 英尺框架式润滑油罐式集装箱	3694	3196	3196	3196
40、45 英尺冷藏集装箱	498	498	497	497
20 英尺不锈钢罐式集装箱	16748	--	--	--
20 英尺液体罐式集装箱	1200	21447	24398	24548
40 英尺鲜活水产品冷藏箱	1	1	1	1
20 英尺石油沥青罐箱	3800	3800	3800	3800
20 英尺电石箱	40	40	40	40

20 英尺卷钢箱	900	2400	5800	6000
其他箱	--	3	3	3
合计	104472	113581	131948	137797

注：2023年起，20英尺液体罐式集装箱统计口径包括原20英尺不锈钢罐式集装箱和原20英尺液体罐式集装箱。
 资料来源：公司提供

客户集中度方面，公司铁路特种集装箱业务前五大客户主要为物流企业和生产性企业，2024 年前五大客户销售额占特种集装箱业务收入的 37.46%，客户集中度一般。

(2) 铁路货运及临港物流业务

2022—2024 年，公司铁路货运及临港物流业务收入受沙鲅铁路周边区域经济低迷影响，呈回落态势，沙鲅铁路到发总量持续下滑。

铁路货运及临港物流业务主要指公司在沙鲅铁路从事的铁路货物运输及相关的仓储、装卸、短途运输等物流延伸服务业务。

2005 年 10 月，公司与沈阳铁路局签订收购协议，完成了对沙鲅铁路的收购，并成立沙鲅铁路分公司（以下简称“沙鲅公司”）和铁龙营口实业有限责任公司（以下简称“营口实业”）分别负责运营铁路货运和临港物流业务。沙鲅铁路与哈大铁路干线接轨，紧邻营口港，业务范围辐射全国铁路各货运营业站，是辽宁环渤海经济带、东北三省和内蒙古东部地区物资运输最近的进出海铁路通道。截至 2024 年底，沙鲅支线所辖总里程为 162.458km（含专用线），公司拥有的沙鲅铁路区间长度 14.4km，设计运行速度最高 100km/h，占地面积 140.04 万平方米（其中沙鲅支线占地 110.47 万平方米，营口实业占地 29.57 万平方米）；根据港口吞吐量的不断大幅度增加，沙鲅公司分别于 2008 年和 2010 年进行两次改造和扩建，目前设计最大输送能力 8500 万吨/年。

公司临港物流业务由营口实业承担，营口实业拥有 3 个现代化仓储物流基地（在范屯站还有 18.7 万平的仓储用地储备，根据市场需要将开发成集装箱、散堆装等业务的装卸、仓储用地），毗邻营口港及沈大高速公路，总面积 29.6 万平方米，拥有 9 条铁路专用线、龙门吊 5 台、轮胎吊 1 台、叉车 22 台、铲车 2 台。营口实业主要从事东北各钢厂铁路运输钢材集港运输、仓储业务。近年来，营口实业以现有钢材仓储业务为依托，积极推进多元化业务的开展，从过去的单一接卸仓储钢材逐渐向接卸仓储多品类并进的经营模式转型，先后开展了接卸集装箱、装卸镁碳砖、大理石等业务，并根据经营需要适时开发范屯站仓储用地，为下一步的发展拓宽了经营业务。

2022—2024 年，沙鲅铁路到达量保持稳定，但受沙鲅铁路周边区域经济低迷影响，沙鲅铁路发送量持续下滑，致公司铁路货运及临港物流业务收入持续下滑，年均复合下降 4.39%。

图表 5 • 公司铁路货运及临港业务到发量（单位：万吨）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
铁路发送量	2536.40	2473.74	2038.17	534.57
铁路到达量	3414.10	3254.12	3401.61	1001.18
合计	5950.50	5727.86	5439.78	1535.75

资料来源：公司提供

(3) 供应链管理业务

2022—2024 年，公司供应链管理业务下游客户主要集中于吉林鑫达单一主体，其存在因合同纠纷导致的未决诉讼等负面舆情，需关注吉林鑫达出现的信用风险及可能存在的经营风险对公司经营与财务产生的不利影响。

公司供应链管理业务主要由全资子公司中铁铁龙（营口）国际物流贸易有限公司（以下简称“国贸公司”）负责运营，主要经营铁矿、煤、焦炭等大宗商品品类。截至 2024 年底，国贸公司资产总额 13.84 亿元，净资产 1.21 亿元；2024 年实现营业收入 89.04 亿元，净利润 0.30 亿元。

业务模式方面，国贸公司采购炼钢所必须的主要原料，包括铁矿、焦炭等，直接销售给钢厂用于生产，通过原材料的供销差价获利。业务风控方面，公司利用多年钢厂原材料采购优势，建立和健全了较为完善的采购销售体系，并要求钢厂对应支付给国贸公司的应收账款提供抵押担保。价格风控措施主要包括：通过跟踪经济和政策变化、专业团队市场调研与预测，建立合理采购策略，及时调整采购计划；通过批量连续采购、从多个供应商处采购，以分散风险；与供应商建立长期稳定合作关系，争取优惠供应量和采购价格条件等。

定价及结算方面，由于铁矿石、焦炭等产品价格相对透明、国内外供应商众多，公司采购价格主要根据市场价格确定。采购结算方式上，公司原则上采取先供货、再付款的方式，结算账期 15~20 天，外矿采购主要以预付款为主。销售结算方式方面，公司对主要客户赊销账期 10 天。公司供应链管理业务整体交易周期约 20~30 天。

供应商集中度方面，公司前五大供应商主要为贸易型、生产型企业，2024 年前五大供应商采购集中度 25.80%，较上年有所下降。

销售集中度方面，公司下游客户主要集中于吉林鑫达钢铁有限公司（以下简称“吉林鑫达”），销售额占比约为 100%，客户集中度很高。根据公开信息显示，吉林鑫达控股股东为恒金汇通资产管理（北京）有限公司，实际控制人为王艳丽，注册资本 58.58 亿元，实缴资本 4.60 亿元，经营范围包括钢、铁冶炼；钢压延加工；建筑用钢筋产品销售；金属矿石销售；煤炭及制品销售；非金属矿及制品销售等。截至本报告出具日，吉林鑫达存在因合同纠纷导致的未决诉讼等负面舆情。截至 2024 年底，公司供应链业务与吉林鑫达产生的应收账款 5.91 亿元，未发生违约情形，累计计提坏账准备 2777.03 万元。未来，需关注吉林鑫达出现的信用风险及可能存在的经营风险对公司经营及财务产生的不利影响。

（4）房地产业务

2022—2024 年，公司房地产业务以存量项目去化为主，高端住宅项目销售进展较慢，对公司形成一定资金占压，需关注后续跌价风险。

公司既有主要地产项目为已建成的连海金源项目及颐和天成项目，2023 年新增的连兴里项目正稳步推进。

连海金源项目位于大连市西城国际旅游商务区，是大连市内最大的绿色核心区域。连海金源项目建筑面积 11.07 万平方米，可售面积 8.34 万平方米。物业类型为普通住宅及商铺，其中普通住宅用房共 798 户，开盘时间为 2011 年 7 月，竣工时间为 2012 年 6 月。截至 2024 年底，连海金源项目基本已销售完毕，剩余可售面积很少。

颐和天成项目位于太原市迎泽区长风东街天成路 36 号，项目建筑面积 23.76 万平方米，可售面积 19.27 万平方米。颐和天成项目物业类型为普通住宅、别墅及商铺，开盘时间为 2017 年 6 月，竣工时间为 2017 年 12 月。截至 2024 年底，颐和天成项目累计销售面积为 12.69 万平方米，剩余可售面积为 6.58 万平方米。颐和天成项目是公司在山西省太原市开发的高端楼盘，由于产品主要是别墅和少量洋房，销售进展较慢，对公司形成一定资金占压（期末账面价值 6.13 亿元）。2024 年底，颐和天成项目累计计提存货跌价损失为 2.13 亿元，其中 2024 年新计提跌价损失 1.14 亿元。

连兴里项目系公司于 2022 年底竞得土地（大连市中山区原东海热电厂项目 A 区（建设用地编号为大城（2022）-15 号宗地）的国有建设用地使用权），预计总投资 9.76 亿元，开发周期为 2.5 年，其中，2023 年 1 月至 11 月，主要进行前期方案设计、开发手续办理及施工前各种准备等；2023 年 12 月至 2026 年 6 月，主要为现场施工、竣工验收及交房阶段；2024 年 5 月起进行销售储客及前期销售准备工作，2024 年 7 月销售开盘，该项目预计销售周期为 3 年。截至 2024 年底，该项目已投资额 7.23 亿元，累计预售面积为 0.36 万平方米，剩余可售面积为 3.49 万平方米，当年未实现结转收入。

图表 6 • 截至 2024 年底公司房地产项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目	累计销售面积	剩余可售面积	2024 年销售收入	已销售但未确认收入的销售面积
大连连海金源项目	8.05	0.29	0.0013	--
太原颐和天成项目	12.69	6.58	0.77	0.44
连兴里项目	0.36	3.49	--	0.36

资料来源：公司提供

3 未来发展

公司立足主业，发展战略清晰，能为未来业务发展提供指引。

公司以加强战略顶层设计为支撑，主动对标国铁集团构建六个现代化战略部署，融入和支撑铁路货运物流发展新格局，经过系统调研、科学论证形成了公司特种箱业务未来三年规划——以推动铁路特种箱高质量发展为主题，以特种箱谱系化发展为主线，明确了特种箱“十四五”时期发展总体目标、主要任务和保障措施，确定了特种箱业务发展思路，为公司加快建设世界一流的现代物流企业，提供了清晰的目标任务和具体可行的实施路径。

八、财务分析

公司提供了 2022—2024 年财务报告，致同会计师事务所（特殊普通合伙）及永拓会计师事务所（特殊普通合伙）¹分别对公司 2022—2023 年及 2024 年财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。本报告 2022 年财务数据已按照公司 2025 年 4 月 30 日发布的《致同会计师事务所关于中铁铁龙集装箱物流股份有限公司前期会计差错更正专项报告》和《中铁铁龙集装箱物流股份有限公司关于前期会计差错更正的公告》进行调整。

合并范围方面，截至 2025 年 3 月底，公司拥有直接控制及间接控制子公司合计 18 家，合并范围较 2022 年底未发生变化，公司财务数据可比性强。

1 资产质量

2022—2024 年末，公司资产结构及规模相对稳定，货币资金充裕，与供应链业务和地产业务相关的应收账款和存货规模较大，需关注相关资产回收风险及跌价风险。总体看，公司资产受限比例很低，整体资产质量良好。

2022—2024 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 5.21%。截至 2024 年底，公司资产规模较上年底增长 4.07%；资产结构较为均衡。

截至 2024 年底，公司流动资产较上年底增长 4.24%。其中，货币资金较上年底增长 18.71%至 19.29 亿元，均未受限；应收账款较上年底增长 14.01%至 6.68 亿元，账龄主要为 1 年以内（余额占比 94.18%），对吉林鑫达应收账款期末余额 5.91 亿元，需关注后续回收情况；存货较上年底减少 1.81 亿元，主要系颐和天成项目新增计提 1.14 亿元跌价准备所致，此外，存货中含 7.15 亿库存商品，主要由供应链业务产生的铁矿、煤、焦炭等，价格随市场价格波动，需关注存货可能存在的跌价风险。

截至 2024 年底，公司非流动资产较上年底小幅增长 3.92%，主要由固定资产（特种集装箱为主）构成，较上年底变动幅度有限。

资产受限方面。截至 2024 年底，公司所有权和使用权受到限制的资产账面价值合计 0.69 亿元，受限资产全部为土地使用权，用于抵押借款。公司资产受限比例很低。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 104.68 亿元，其中，流动资产占 48.88%，非流动资产占 51.12%。公司资产结构相对均衡，资产规模及结构较上年底变化不大。

2 资本结构

（1）所有者权益

2022—2024 年末，随着利润留存增加，公司所有者权益持续增长，权益结构稳定性较弱。

2022—2024 年末，随着未分配利润增加，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 4.40%。截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底增长 3.38%，主要系利润留存所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.64%，少数股东权益占比为 0.36%。在所有者权益中，未分配利润占净资产比重仍偏高（占所有者权益 67.22%，较上年末比重上升 0.25 个百分点），公司所有者权益稳定性较弱。截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益 75.01 亿元，较上年底增长 2.80%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.67%，少数股东权益占比为 0.33%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占所有者权益的比例为 17.41%、2.11%和 68.09%。

（2）负债

2022—2024 年末，公司负债总额随应付购箱款增加而增长，全部债务逐年下降，整体债务负担很轻，财务弹性良好。

2022—2024 年末，公司负债规模受应付购箱款增加而持续增长，年均复合增长 7.16%，全部债务年均复合下降 7.92%。截至 2024 年底，公司负债总额较上年底增长 5.74%。其中，流动负债占 87.00%，非流动负债占 13.00%，流动负债占比上升较快，主要系“20 铁龙 01”由应付债券转入一年内到期的其他非流动负债所致；其他应付款较上年底大幅增长 203.48%，主要系新增 2.72 亿造箱款所致；全部债务较上年底下降 1.30%，全部债务资本化比率较上年底下降 0.41 个百分点至 9.74%，整体债务负担很轻。截至

¹ 根据公司 2024 年 4 月 9 日披露的公告，公司原审计机构致同会计师事务所（特殊普通合伙）超过《国有企业、上市公司选聘会计师事务所管理办法》规定的连续聘任的年限，将审计机构变更为永拓会计师事务所（特殊普通合伙），本次审计机构变更已履行相关决策程序，属于公司正常经营活动范围。

2025年3月底，公司全部债务规模、结构和债务指标较上年底均变化不大。

3 盈利能力

2022—2024年，公司营业收入规模波动增长，费用控制能力较强，整体盈利能力稳健，并处于较好水平。

2022—2024年，公司营业总收入规模波动增长，营业利润率波动提升，费用总额波动下降3.90%，费用控制能力较强，经营性利润是利润重点构成和增长来源。非经营性损益方面，公司计提各类减值损失规模有所波动，其中2024年计提1.21亿元，主要为存货跌价准备。2025年1—3月，公司实现营业总收入26.74亿元，同比下降22.84%；营业利润率为11.94%，同比增长2.92个百分点，较上年同期变化不大；利润总额同比下滑6.43%。

图表7·公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年
营业总收入	117.44	146.93	130.15
毛利润	8.01	8.87	9.42
投资收益	0.06	-0.12	-0.04
减值损失(合计)	-1.08	0.01	-1.21
利润总额	4.77	6.62	5.83
营业利润率	6.58%	5.82%	6.98%
期间费用率	2.00%	1.48%	1.66%
总资本收益率	5.10%	6.42%	5.08%
净资产收益率	5.12%	6.70%	5.24%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表8·2022—2024年公司利润构成及变化趋势



注：经营性利润=营业总收入-营业成本-税金及附加-期间费用；非经常性损益=其他收益+投资净收益+公允价值变动净收益+资产处置收益+营业外收入
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

4 现金流

2022—2024年，公司经营获现能力较强；投资活动现金流主要为对特种箱购建的投入，外部筹资压力很小。

2022—2024年，公司经营活动现金净额先降后升，保持净流入，主要系2023年新增地产项目一次性大额投入导致，公司主业收入实现质量保持较好水平；投资活动净流出规模不大，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，系对特种箱购建的投入；筹资活动现金流出主要为分配股利支付的现金流出。

图表9·公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1—3月
经营活动现金流入小计	116.49	149.66	136.36	28.60
经营活动现金流出小计	108.13	148.29	130.20	25.96
经营现金流量净额	8.36	1.37	6.16	2.64
投资活动现金流入小计	1.69	0.29	0.48	0.12
投资活动现金流出小计	2.76	1.93	1.86	0.34
投资活动现金流量净额	-1.07	-1.64	-1.38	-0.22
筹资活动前现金流量净额	7.29	-0.28	4.78	2.42
筹资活动现金流入小计	0.00	3.30	0.00	0.00
筹资活动现金流出小计	4.15	5.99	1.74	0.04
筹资活动现金流量净额	-4.15	-2.69	-1.74	-0.04
现金收入比(%)	95.21	98.62	101.93	103.28
现金及现金等价物净增加额	3.16	-2.96	3.04	2.38

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

5 偿债指标

公司偿债指标表现良好，融资渠道畅通。

2022—2024 年底，公司主要短期偿债指标受新增存货及应付债券转入流动负债等影响均有所下滑，但现金类资产对短期债务覆盖能力很强。同期，公司 EBITDA 利息倍数持续增长，全部债务/EBITDA 保持稳定，EBITDA 对利息和全部债务的覆盖程度很高，公司长期偿债指标表现良好。

图表 10 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
短期偿债指标	流动比率	326.94%	279.74%	186.89%	198.95%
	速动比率	213.53%	146.58%	108.21%	123.39%
	经营现金/流动负债	60.45%	7.84%	22.69%	10.27%
	经营现金/短期债务（倍）	40.12	6.88	0.80	0.34
	现金类资产/短期债务（倍）	92.18	81.86	2.51	2.80
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	9.09	11.01	10.48	--
	全部债务/EBITDA（倍）	1.02	0.72	0.75	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.90	0.17	0.78	0.33
	EBITDA/利息支出（倍）	19.62	34.89	36.85	--
	经营现金/利息支出（倍）	18.04	4.33	21.67	37.81

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
 资料来源：联合资信根据公司资料整理

截至 2025 年 3 月底，公司已获得银行授信总额为 20.00 亿元，未使用 19.90 亿元，间接融资渠道畅通；同时考虑到公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼等或有事项；不存在对合并范围外公司担保情况。

6 公司本部财务分析

公司本部货币资金充足，债务负担很轻，具有良好的盈利能力，偿债能力很强。

公司本部主要负责开展铁路特种集装箱和铁路货运及物流业务并履行管理职能。截至 2024 年底，公司本部资产总额较上年末增长 6.61%至 100.84 亿元，资产结构较为均衡（流动资产占 48.61%），流动资产主要由货币资金（占 36.85%）和对子公司的其他应收款（占 60.76%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 17.08%）和固定资产（占 80.32%）构成。截至 2024 年底，公司本部货币资金为 18.06 亿元。

截至 2024 年底，随着利润留存增加，公司本部未分配利润进一步增加，所有者权益同步增长；负债总额及全部债务较上年底变动不大，债务负担很轻。

2024 年，公司本部营业总收入为 22.11 亿元，主要为铁路特种集装箱业务收入，利润总额为 6.84 亿元。同期，公司本部投资收益为 3.85 亿元，主要为子公司权益法投资收益。

偿债能力方面，2024 年，公司本部经营活动现金净流入 6.34 亿元，现金类资产规模 18.06 亿元，对全部债务 7.67 亿元的覆盖能力很强。

九、ESG 分析

公司作为铁路物流央企，可以较其他陆路运输方式大幅减少碳排放及对环境的影响，并进一步实施措施增强节能环保，在社会方面对于促进经济产业发展具有重要作用。公司治理结构完善，内控制度健全。整体来看，公司 ESG 表现良好。

公司未设立 ESG 相关专门委员会，但设置了安全总监职位，制定了完整的安全制度，并通过一系列措施降低碳排放、污废排放，减少资源消耗。公司的铁路货物运输业务具有环境污染程度小的特点，铁路运输的单位能耗较之汽运等其他陆路运输方式更低，可以大幅减少碳排放及对环境的影响。公司铁路特种集装箱业务除具备前述铁路运输的优点外，还具备节省货物包装材料、节

能环保、降低污染、作业效率高等有利于保护生态环境、预防污染的特点。公司注重特种箱产品质量，通过使用环保材料，降低维修次数，减少维修排送，节约运能，对新装备的不断研发，使特种箱运输更加节能环保。2022—2024 年，公司未发生重大安全生产事故、未收到过环境监管部门处罚。

社会责任方面，公司作为重要的铁路物流央企控股子公司，对于促进经济产业发展具有重要作用。公司纳税总额和解决就业表现很好，未发生员工劳动纠纷。

公司治理方面，公司战略规划清晰，法人治理结构完善，内部规章制度和内控制度健全。

十、债券偿还风险分析

1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项的发行将提升公司债务规模。

本期债项拟发行规模不超过 15.00 亿元（含 15.00 亿元），按最大发行规模 15.00 亿元测算（下同），占 2024 年底公司全部债务的 190.48%，本期债项的发行将提升公司债务规模。

2 本期债项偿还能力

公司经营现金流入及 EBITDA 对本期公司债项发行后全部债务的保障能力强。

以 2024 年财务数据为基础，以本期债项发行金额上限 15.00 亿元进行测算，预计发行后公司全部债务上升至 22.88 亿元，公司经营现金流入及经营现金分别为发行后全部债务的 5.96 倍和 0.27 倍，发行后全部债务/EBITDA 为 2.18 倍，公司经营现金流入及 EBITDA 对发行后全部债务的保障能力强。

图表 11 • 本期债项偿还能力测算

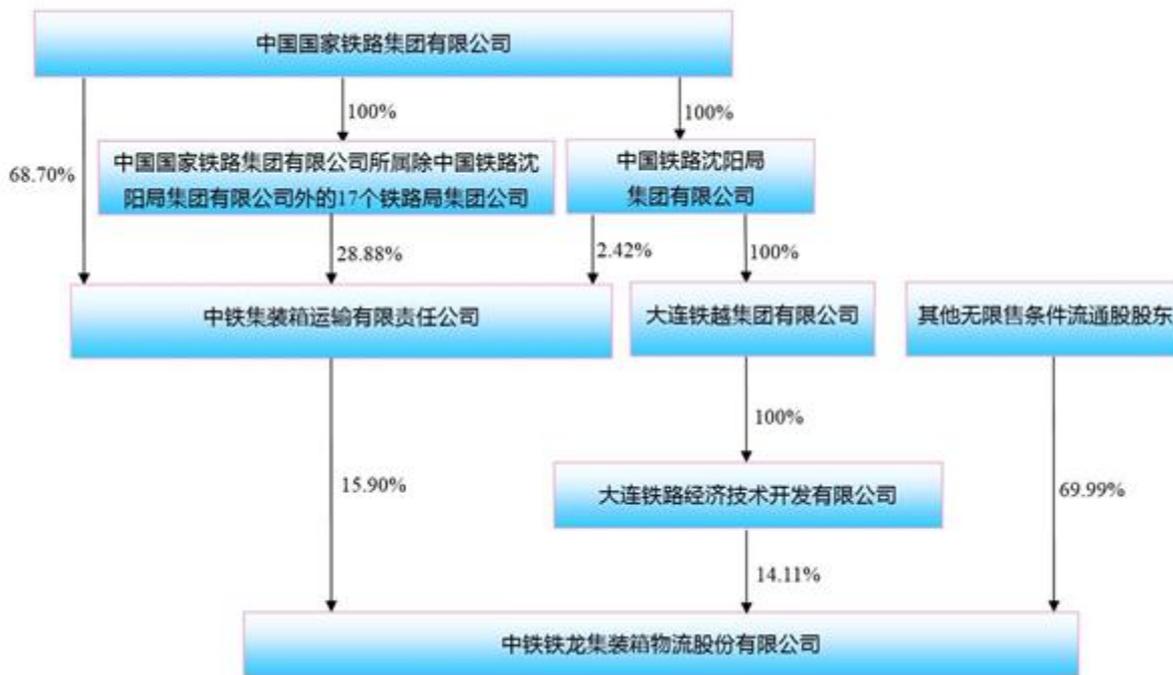
项目	2024 年
发行后全部债务*（亿元）	22.88
经营现金流入/发行后全部债务（倍）	5.96
经营现金/发行后全部债务（倍）	0.27
发行后全部债务/EBITDA（倍）	2.18

注：发行后全部债务为将本期债项发行额度计入后测算的全部债务总额；经营现金指经营活动现金流量净额
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十一、评级结论

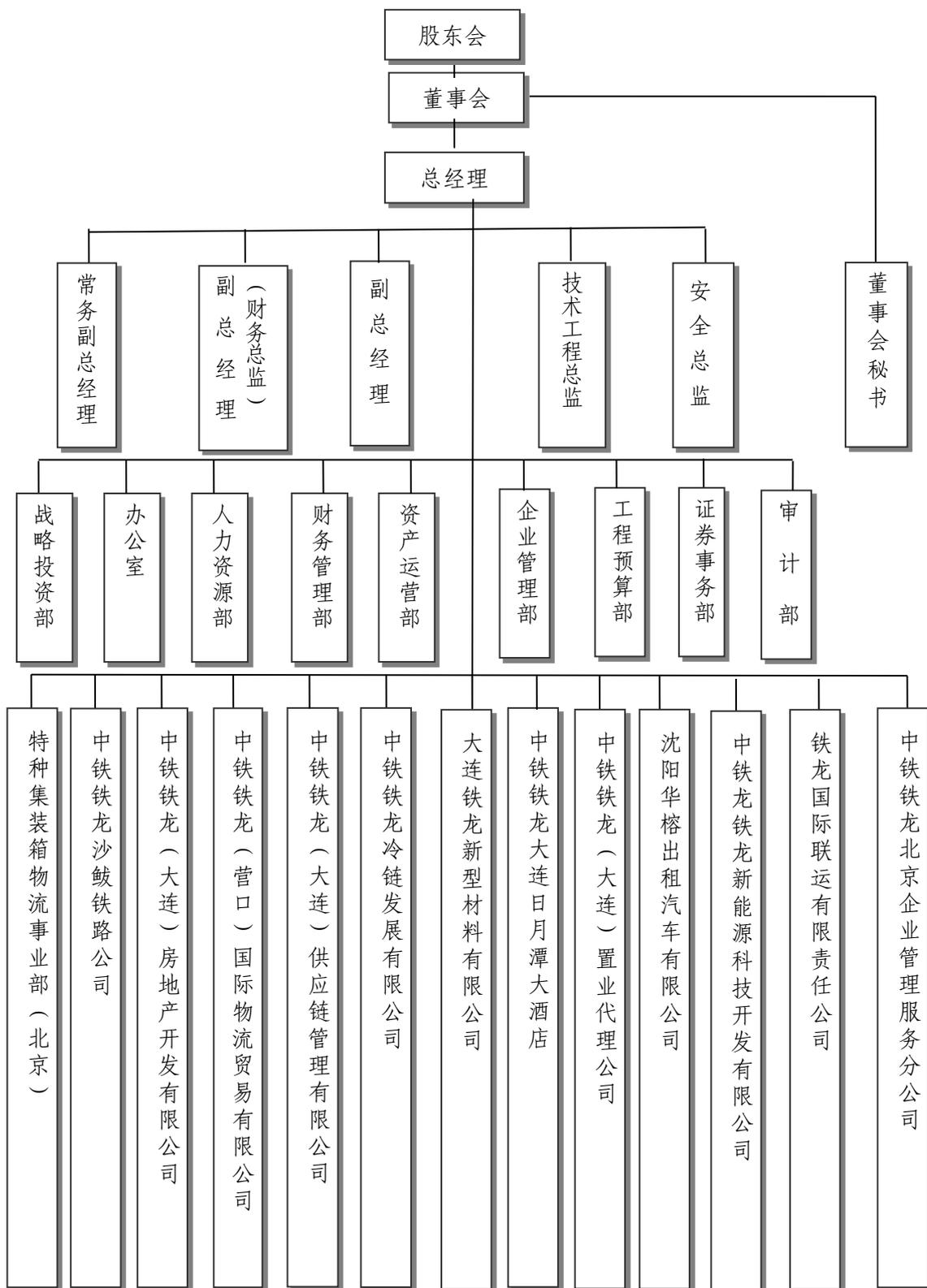
基于对公司经营风险、财务风险及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，本期债项信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

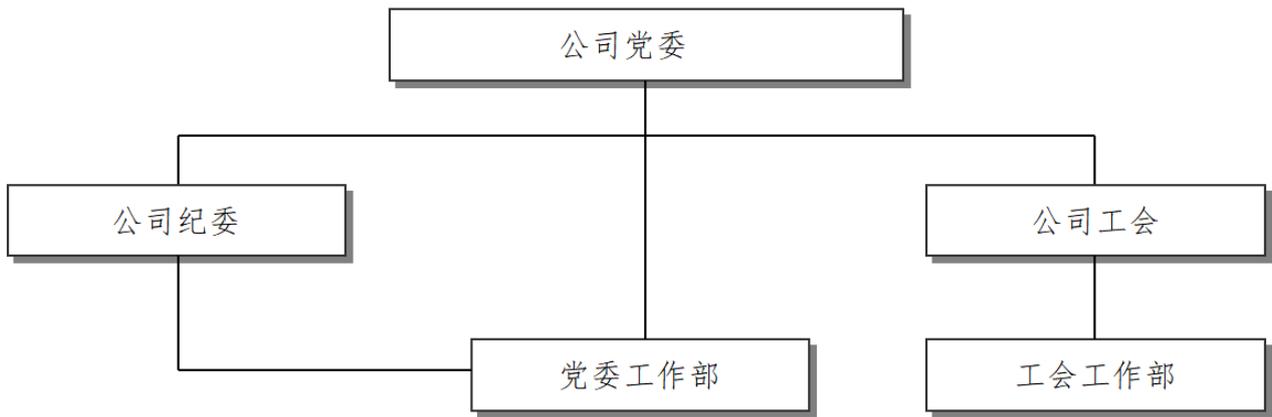
附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 5 月底）





资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	19.21	16.25	19.29	21.67
应收账款（亿元）	6.90	5.86	6.68	6.20
其他应收款（亿元）	1.08	0.81	0.78	1.03
存货（亿元）	15.69	23.18	21.37	19.43
长期股权投资（亿元）	1.78	1.85	1.82	1.73
固定资产（亿元）	43.05	45.09	47.84	48.09
在建工程（亿元）	0.24	0.43	0.00	0.00
资产总额（亿元）	94.12	100.10	104.18	104.68
实收资本（亿元）	13.06	13.06	13.06	13.06
少数股东权益（亿元）	0.27	0.26	0.26	0.25
所有者权益（亿元）	66.94	70.58	72.97	75.01
短期债务（亿元）	0.21	0.20	7.67	7.74
长期债务（亿元）	9.08	7.78	0.20	0.20
全部债务（亿元）	9.29	7.98	7.88	7.94
营业总收入（亿元）	117.44	146.93	130.15	26.74
营业成本（亿元）	109.43	138.06	120.74	23.45
其他收益（亿元）	0.28	0.33	0.14	0.03
利润总额（亿元）	4.77	6.62	5.83	2.76
EBITDA（亿元）	9.09	11.01	10.48	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	111.81	144.90	132.67	27.61
经营活动现金流入小计（亿元）	116.49	149.66	136.36	28.60
经营活动现金流量净额（亿元）	8.36	1.37	6.16	2.64
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.07	-1.64	-1.38	-0.22
筹资活动现金流量净额（亿元）	-4.15	-2.69	-1.74	-0.04
财务指标				
销售债权周转次数（次）	15.55	20.96	18.62	--
存货周转次数（次）	7.00	7.11	5.42	--
总资产周转次数（次）	1.27	1.51	1.27	--
现金收入比（%）	95.21	98.62	101.93	103.28
营业利润率（%）	6.58	5.82	6.98	11.94
总资本收益率（%）	5.10	6.42	5.08	--
净资产收益率（%）	5.12	6.70	5.24	--
长期债务资本化比率（%）	11.94	9.93	0.27	0.27
全部债务资本化比率（%）	12.18	10.16	9.74	9.57
资产负债率（%）	28.88	29.49	29.96	28.35
流动比率（%）	326.94	279.74	186.89	198.95
速动比率（%）	213.53	146.58	108.21	123.39
经营现金流动负债比（%）	60.45	7.84	22.69	--
现金短期债务比（倍）	92.18	81.86	2.51	2.80
EBITDA 利息倍数（倍）	19.62	34.89	36.85	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.02	0.72	0.75	--

注：1. 公司长期应付款中的含息项已计入长期债务；2. 公司租赁负债及一年内到期的租赁负债不计入有息债务；3. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	18.45	15.08	18.06	--
应收账款（亿元）	0.42	0.41	0.42	--
其他应收款（亿元）	23.05	29.21	29.78	--
存货（亿元）	0.01	0.02	0.00	--
长期股权投资（亿元）	8.66	8.84	8.85	--
固定资产（亿元）	36.01	38.45	41.62	--
在建工程（亿元）	0.24	0.43	0.00	--
资产总额（亿元）	88.81	94.59	100.84	--
实收资本（亿元）	13.06	13.06	13.06	--
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	--
所有者权益（亿元）	67.64	72.04	76.68	--
短期债务（亿元）	0.21	0.20	7.67	--
长期债务（亿元）	7.78	7.58	0.00	--
全部债务（亿元）	7.99	7.78	7.67	--
营业总收入（亿元）	20.92	21.17	22.11	--
营业成本（亿元）	17.41	17.21	17.67	--
其他收益（亿元）	0.03	0.07	0.02	--
利润总额（亿元）	5.29	6.14	6.84	--
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	17.64	13.63	17.13	--
经营活动现金流入小计（亿元）	34.20	34.95	36.44	--
经营活动现金流量净额（亿元）	5.83	-0.43	6.34	--
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.71	-1.39	-1.63	--
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1.44	-1.54	-1.73	--
财务指标				
销售债权周转次数（次）	10.99	23.30	23.23	--
存货周转次数（次）	506.76	1474.26	1733.13	--
总资产周转次数（次）	0.24	0.23	0.23	--
现金收入比（%）	84.31	64.38	77.48	--
营业利润率（%）	16.49	18.23	19.58	--
总资本收益率（%）	6.73	7.23	7.53	--
净资产收益率（%）	7.05	7.59	7.92	--
长期债务资本化比率（%）	10.31	9.52	0.00	--
全部债务资本化比率（%）	10.56	9.74	9.10	--
资产负债率（%）	23.84	23.84	23.96	--
流动比率（%）	405.85	380.89	228.77	--
速动比率（%）	405.78	380.76	228.75	--
经营现金流动负债比（%）	55.64	-3.63	29.57	--
现金短期债务比（倍）	89.43	76.03	2.35	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：1. 公司本部长期应付款中的含息项已计入长期债务；2. 公司本部租赁负债及一年内到期的租赁负债不计入有息债务；3. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计，公司未提供 2025 年一季度本部财务数据

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)}]-1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(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	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×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
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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中铁铁龙集装箱物流股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。