

中华人民共和国铁道部 2001 年 15 亿元 企业债券资信评级分析报告摘要

主体概况

评估结果：AAA

主要数据（亿元）：

项 目	2000 年	1999 年	1998 年
资产总额	7886.12	8072.00	7539.70
净资产	4531.52	4932.67	4735.11
运输收入	1490.01	1362.09	1280.42
利润总额	420.83	390.53	354.47
税后建设基金	359.69	341.01	336.36
税后利润	51.29	41.66	12.65
资产负债率(%)	42.54	38.89	37.20
资本化比率(%)	31.02	30.18	28.29
净资产收益率(%)	1.13	0.84	0.27
速动比率(%)	102.64	100.07	92.99
利息倍数	5.28	4.59	3.77
债务保护倍数	0.33	0.29	0.32

分析员

邵立强 李信宏 马志平

电话

8610-64918557, 64919935

传真

8610-64912663

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 1019 室

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

根据《国务院办公厅关于印发铁道部职能配置内设机构和人员编制规定的通知》（国办发〔1998〕85 号文），铁道部是主管铁路工作的国务院组成部门，铁道部主要担负以下职能：负责拟定铁路行业规划、政策和法规；管理铁路建设、运输工作、运输价格、运输安全；承担国家铁路综合管理和暂时保留的社会事务管理职能，通过改革界定政府管理职能、社会管理职能、企业管理职能，并逐步分离。

目前铁道部内设机构有办公厅、政策法规司、发展计划司、财务司、科技教育司、人事司、劳动和卫生司、建设管理司、国际合作司、安全监察司、公安局、政治宣传部、纪检监察局、运输局等职能司（局、厅）；拥有部属铁路局 14 个，直属企业 24 个（其中包括 5 个总公司和 19 个直属企业单位），事业单位 35 个。

截止 2000 年底，铁道部汇总的资产总额为 7886.12 亿元，净资产为 4531.52 亿元；2000 年实现运输收入 1490.01 亿元（含税前铁路建设基金 383.63 亿元），税前利润 61.14 亿元，征收税后铁路建设基金 359.69 亿元。

评估观点

- 铁路是国民经济的先导性行业和基础性行业，其发展得到国家大力支持，在政策、资金方面占有优势。

- “十五”期间国家将继续加大对铁路的投入力度，西部大开发也为铁路建设与运输提供了良好的机会。大规模的铁路建设投入，将进一步完善铁路路网结构，提高铁路的现代化水平，从而提高未来铁路的竞争实力。

- 铁道部为国家行政管理部门，以铁道部为主体

发行的企业债券，具有准国债的性质，偿还的风险较低。

- 铁道部作为铁路行业主管部门，行使政府和企业的双重职能，直接管理企业的经营活动，这在一定程度上影响了铁路行业效率和市场意识与能力的提高。“网运分离”将是铁路改革的方向，改革将会提高铁路的效率与效益。

- 面对来自其他运输形式的竞争，铁路采取了积极的应对措施，独创性地突破了我国铁路大提速的一系列技术障碍，先后四次实施了列车提速战略，并根据市场需求增加了其他运输服务，提高了铁路的竞争力，铁路运输总量将会保持稳定增长。

- 铁道部目前的盈利能力偏低，但这没有考虑铁路建设基金收入，如果考虑这一因素，铁道部实际具有良好的盈利能力。

- 铁道部目前的财务状况良好，负债水平不高，具备合理的短期支付能力，对全部债务的保护能力很强，现金流正常。由于本期债券数额相对较小，铁道部对本期债券有足够偿付能力。

- 本期债券由铁路建设基金提供偿还担保，担保保障能力很强，使得本期债券的到期偿还几乎没有风险。

- 综上所述，本期债券到期时，偿付风险很低。

中华人民共和国铁道部 2001年15亿元企业债券资信评级分析报告

一、发债主体概况

根据《国务院办公厅关于印发铁道部职能配置内设机构和人员编制规定的通知》（国办发〔1998〕85号文），铁道部是主管铁路工作的国务院组成部门，铁道部主要担负以下职能：负责拟定铁路行业规划、政策和法规；管理铁路建设、运输工作、运输价格、运输安全；承担国家铁路综合管理和暂时保留的社会事务管理职能，通过改革界定政府管理职能、社会管理职能、企业管理职能，并逐步分离。

目前铁道部内设机构有办公厅、政策法规司、发展计划司、财务司、科技教育司、人事司、劳动和卫生司、建设管理司、国际合作司、安全监察司、公安局、政治宣传部、纪检监察局、运输局等职能司（局、厅）；拥有部属铁路局14个，直属企业24个（其中包括5个总公司和19个直属企业单位），事业单位35个。

截止2000年底，铁道部汇总的资产总额为7886.12亿元，净资产为4531.52亿元；2000年

实现运输收入1490.01亿元（含税前铁路建设基金383.63亿元），税前利润61.14亿元，征收税后铁路建设基金359.69亿元。

二、本期债券概况

本期债券的发行已经国家发展计划委员会“计经调〔2001〕1806号”文批准，批准发行规模为15亿元。本期债券的期限为15年，年利率为5.1%，每年付息一次，债券到期一次性偿还本金，逾期不另计息。本期债券发行所筹集资金将用于西部铁路（宝兰复线、渝怀线、西安南京线西安合肥段）的建设。包括本期债券，铁道部累计发行企业债券余额为106.3237亿元，占2000年底净资产的4531.52亿元的2.35%。1998~2000年铁道部连续盈利。因此，本期债券的发行符合国家关于企业债券发行管理的有关规定。

三、铁路基本情况分析

1. 产业

铁路是国民经济的先导性产业，在国民经济发展中起着举足轻重的作用。长期以来，铁路一直是国家重点支持发展的基础产业。

由于历史的原因，我国铁路建设长期滞后，成为制约经济发展的“瓶颈”产业，从整体上看，铁路运输一直处于运能不足的状况。“八五”和“九五”期间，尤其是“九五”期间，国家加大了对铁路的投资力度，至“八五”末期，全国铁路营运总里程突破 6 万公里，到 2000 年底达到 6.8 万公里，铁路复线里程达到 2.15 万公里，电气化里程达到 1.46 万公里。经过“九五”期间的大规模建设，铁路主线能力进一步完善配套，铁路对国民经济和社会发展的“瓶颈”制约状况得到一定缓解。但与世界主要国家比较（参见表 1），我国铁路按国土面积计算的铁路网密度和按人口计算的铁路密度还十分低。此外，由于我国国土幅员辽阔、人多地少、能源相对缺乏，而铁路具有运能大、能耗低、速度快、占地少等特点，发展铁路运输非常适宜。因此铁路未来的发展潜力和空间还非常大。

表 1 铁路网密度比较

国 别	中国	印度	美国	日本	德国
密度	71.56	223.47	286	535.8	1155.6
人均密度	54.3	68.4	716.6	162.0	506.2

注：中国的数据系按 2000 年数据计算，国外数据为 1994 年数据；表中铁路网密度的单位为：公里/万平方公里，按人口计算的铁路密度单位为：公里/百万人。

铁路运输业在我国长期以来一直是国家垄断行业，虽然目前除国有铁路之外，已出现了国家与地方合资经办的合资铁路、地方铁路、股份制铁路等，但其在铁路总构成中的比重还很低。铁道部一直以政企合一、半军事化的方式对国家铁路实施控制、指挥和调度，在经营管理方面缺乏灵活性，其结果是各下属单位缺乏足够的激励和压力去改善管理、提高效率、降低成本。从目前以及今后的发展情况看，政府对行业的进入管制以及定价管制将逐渐放松，市场机制将逐步引入铁路运输行业。铁道部正在完善“网运分离”的改革方案，并将做

为未来体制改革的目标。上述情况的出现，将会促进多元投资主体的出现，提高全行业效率，使运营价格趋向合理，提高全行业的经济效益。

2. 投资

1998年以来，国家对基础设施建设实施倾斜政策，我国铁路建设稳步发展，每年投资总规模都保持在500亿元以上。“九五”期间，全行业累计完成建设投资2450亿元，比“八五”增加近1倍。2000年，铁路全行业完成建设投资516.9亿元。2001年，我国铁路建设将继续保持适度的投资规模，全行业计划完成基本建设总投资550亿元，其中，铁道部投资490亿元，442亿元用于大中型项目。

“十五”期间，在我国交通运输中起骨干作用的大能力铁路通道，仍将成为建设重点。铁路将投资 2700 亿元，比“九五”多 240 亿元，将建设以“八纵八横”铁路主通道为重点的铁路路网。其中将投资 1000 亿元加速西部铁路的建设。

国家对铁路的持续大力度投入，将使铁路路网结构更加合理，铁路现代化水平进一步提高，有利于增强铁路的竞争力。

3. 竞争

长期以来，由于铁路运输所具有的安全、经济等特点，以及其他运输方式尚不发达等因素，在我国运输构成中，铁路运输长期占主导地位。近年来，由于公路和航空运输的快速发展，导致铁路运输面临的竞争加剧，从表 2 反映的数据看，1996 至 1999 年间，铁路在客货运量和客货运周转量方面，其平均增长速度均低于公路运输。

表 2 历年铁路与公路运输情况

项 目	1996	1997	1998	1999	2000
铁路客运量 (亿人)	9.42	9.33	9.51	10.02	10.51
公路客运量 (亿人)	112.21	120.46	125.73	126.90	134.74
铁路旅客周转量 (亿人公里)	3325	3585	3773	4136	4533

公路旅客周转量 (亿吨公里)	4909	5541	5943	6199	6657
-------------------	------	------	------	------	------

资料来源：历年《中国统计年鉴》

为此，铁路部先后于1997年4月1日、1998年10月1日、2000年10月21日和2001年10月21日先后四次采取调图提速措施，并增开“朝发夕至”和“夕发朝至”列车、假期列车、城际列车、相关专列等。这些措施的实施，提高了旅客列车速度，扩大了运输能力，满足了各层次旅客和货主的需求，从而提高了铁路在运输市场的竞争能力。

同时，铁路也加快了现代化步伐，新型机车客车陆续投入使用，运输安全装备得到不断改进，建立起运输管理信息系统（TMIS）并已初具规模，独创性地突破了我国铁路大提速的一系列技术障碍。铁路的现代化，为进一步提高铁路自身的竞争实力打下了坚实的基础。

从国家角度，铁路仍将占据我国经济发展的重要基础地位和战略地位，这就决定了其以国有为主体的地位不会发生根本改变。因此，铁路在政策、资金、技术、人才等方面，都会得到政府的大力支持，这就使得铁路在与其他运输方式的竞争当中，具有特殊的优势。

4. 市场及市场占有率

改革开放以来，公路客货运输、民航客运和水运货运在整个运输结构中所占的比重有所上升，其中公路无论是在客运还是在货运结构中所占比重均有大幅度的增加。而铁路所承担的客运量、旅客周转量、货运量和货物周转量都呈下降趋势，但旅客周转量比客运量、货物周转量比货运量下降的幅度小，这也说明铁路正在朝着发挥其在中远程运输中的比较优势和

竞争优势的方向发展，而在中短途运输中处于相对劣势。表3反映了我国各种运输方式构成的上述变化情况。

上述运输结构的变化说明，我国已扭转了改革开放前客货运输过分依赖铁路、铁路运输负担过重的不合理局面，而是朝着发挥各种运输方式的比较优势、在各种运输方式之间既有分工又存在一定竞争的结构优化方向发展。这种发展变化符合国际运输结构的变化趋势，发达国家在运输发展过程中，均曾有过相似的发展过程。这种结构最终会趋于稳定，随着铁路现代化发展和改革的深入、市场竞争能力的加强，铁路运输比重进一步下降的可能性将不存在。从2000年的数据看，已有所回升。

表3 我国各种运输方式的构成变化

项 目		运量构成（%）			
		1978	1990	1998	2000
客运	铁路	32.1	12.4	6.8	7.1
	公路	58.7	83.9	91.3	91.1
	水运	9.1	3.5	1.5	1.3
	民航	0.1	0.2	0.4	0.45
货运	铁路	44.2	15.5	12.7	13.1
	公路	34.2	74.6	77.2	76.5
	水运	17.4	8.3	8.7	9.0
	管道	4.2	1.2	1.4	1.4
项 目		周转量构成（%）			
		1978	1990	1998	2000
客运	铁路	62.7	46.44	35.0	36.9
	公路	29.9	46.6	56.3	54.3
	水运	5.8	2.9	1.1	0.8
	民航	1.6	2.6	7.6	7.9
货运	铁路	54.4	40.5	32.5	31.27
	公路	2.8	12.8	14.5	13.8
	水运	38.4	44.2	51.3	53.4
	管道	4.4	2.4	1.6	1.4

资料来源：根据历年《中国统计年鉴》

表4反映了铁路货物运输总量中，各类货物的构成情况。

表4 铁路货物运输总量构成

项 目	1999 年			2000 年		
	货运量（万吨）	货物周转量 (百万吨公里)	平均运距 (公里)	货运量（万吨）	货物周转量 (百万吨公里)	平均运距 (公里)
总计	156881	1257789	802	165498	1333606	806
煤	64917	35053	550	68545	354308	553
焦炭	3890	32443	834	4725	32171	804
石油	8703	77396	889	9391	81599	869
钢铁	10453	110642	1058	11537	124445	1079

金属矿石	12279	57907	472	13022	61646	473
非金属矿石	8158	45642	559	8138	47265	581
矿建材料	10344	53025	513	9671	49315	510
水泥	3861	16629	420	3900	16739	429
木材	3360	56971	1696	3436	58808	1712
化肥与农药	5414	61933	1144	5189	61186	1179
粮食	6464	91614	1417	7935	101257	1276
棉花	227	6892	3096	233	6472	2772
盐	1160	8535	736	1245	9383	753
其他	17651	281507	1595	18531	294671	1590

资料来源：《中国统计年鉴》（2001）

从表4可以看出，在铁路货物构成中，煤炭在铁路货物运量中占有重要比重，约占货运量的41%左右，占货物周转量的28%左右。除此之外，钢铁在运输货物构成中也占较大比重。

自1997年开始，国家先后采取了“双控制”、整顿煤炭生产秩序、关井压产等措施，解决煤炭市场严重供过于求的问题，煤炭产量连续下降，1998年到2000年，每年压产3亿吨左右。这在一定程度上影响了前几年的铁路运量。2000年下半年煤炭行业开始出现转机，2001年形势继续好转。据统计，2001年上半年，煤炭供求关系显著改善，上半年全国原煤产量4.98亿吨，同比增长10.2%；煤炭铁路运输完成3.66亿吨，同比增长11%。钢铁等行业虽然形势严峻，但产量仍有稳定增长。因此铁路货运形势有所好转，这将有力保证铁路运营目标的实现。

客运市场尽管近年被公路和民航分流了客流量，但随着铁路四次提速以及城际列车、豪华列车等的开通，使得铁路在中长距离及短距离上也开始具备优势，另外列车安全准点的优点已越来越被旅客认同，因此铁路客运市场的形势将会出现积极转变。

四、管理

在管理体制方面，铁道部目前仍是政企合一，组织上实行集中统一领导，实行计划管理。运输上实行集中统一调度指挥，经济上实行统分统收统支。这种体制的存在，容易造成信息与决策的滞后；由于铁道部直接干预企业的经营，运输企业缺乏有效的激励和压力，影响了全行业的市场竞争意识培养和市场竞争能力提

高。

铁路长期实行计划管理，计划管理和规划管理工作一直是管理工作的重点。铁路一直实行半军事化管理，相关管理制度的制定与执行得到充分重视，管理严格。今后还需在服务及市场管理方面加强工作，以提高市场竞争能力。

从目前情况看，铁道部有关改革正加紧进行，部机关已顺利进行了机构改革，在推进政企分开、转变政府职能、精简机构人员方面取得重要突破。已实现了非运输企业与铁道部的脱钩，“九五”后三年实现结构性分流近 80 万人，运输业减员 32 万人。

铁道部已基本确定了以“网运分离”为基本模式的铁路运输管理体制改革的思路，并已在 4 个直管站段的铁路局进行组建客运公司试点，取得了成效。2000 年 12 月，广铁集团客运公司已正式挂牌，对有分局的铁路局组建客运公司进行探索。今后在总结经验的基础上，将陆续组建新的客运公司，最终实现客、货、网各自独立核算。这将会大大提高企业的自主经营权和市场竞争能力，促进铁路整体效率和效益的提高。

五、经营状况

表 5 反映了铁路运输近 3 年的主要经营指标情况。

表 5 铁道部近 3 年主要经营指标（单位：亿元）

项 目	1998年	1999年	2000年	平均增长
权益合计	4735.11	4932.67	4531.52	-2.17
资产合计	7539.70	8072.00	7886.12	2.27
货运收入	488.78	503.03	536.23	4.74
客运收入	286.77	332.89	369.31	13.48

其他收入	147.02	162.47	200.84	16.88
运输总收入	922.57	998.39	1106.38	9.51
运输成本	848.36	902.90	1005.26	8.85
税前基金	357.85	363.70	383.63	3.54
税后基金	336.36	341.01	359.69	4.84
营业利润	380.68	404.15	424.96	5.66
利润总额	18.11	49.52	61.14	8.96
税后利润	12.65	41.66	51.29	101.36

铁路自 1994 年开始首次出现全行业亏损局面,到 1997 年末铁路累计亏损 156 亿元。1998 年,铁路实现盈利。从表 5 反映的数据可以看出,近 3 年铁路经营总体向着好的方向发展,总规模平稳扩张,运输收入保持了合理增长,成本增长低于收入增长,近 3 年连续实现盈利,铁道建设基金保持了稳定增长。

这是铁路在面临其他运输形式激烈竞争形势下取得的结果,这一结果的取得,与铁道部转变经营观念、采取相关措施紧密相关。

开行新的运行图、实现四次提速、实行特色服务等,吸引和增加了客源。经过前四次提速,提速延展里程已增加到 1.3 万公里,覆盖了全国主要大、中城市。根据铁道部的规划,2003 年和 2005 年,我国铁路还将再次进行提速,到 2005 年,客运快速线路总长将达到 1.4 万公里。全国将形成以北京、上海、广州为中心的“三个提速圈”,半径在 500 公里左右的城市间将实现“朝发夕至”、1200 至 1500 公里左右实现“夕发朝至”、2000 至 2500 公里左右实现“一日到达”。铁道部还将根据市场需求,推出星级豪华列车等经营措施。这些措施将进一步提高铁路运输的竞争力,促进铁路经营进一步向良性方向发展。

根据铁道部的工作计划,2001 年的铁路主要经营指标见表 6,表 6 同时反映了 2001 年指标与 2000 年完成指标的比较情况。

表 6 铁道部 2000 年和 2001 年经营指标

项 目	2000 年(同比增长)	2001 年(同比增长)
运输收入	1106.38 (10.8)	1255 (13.43)
盈利	51.29 (23.1)	5 (-90.25)

旅客发送量	10.18 (4.2)	10.5 (3.14)
货物发送量	16.55 (5.5)	16.6 (0.30)
旅客周转量	4414.7 (9.1)	4700 (6.46)
货物周转量	13336.06 (6.0)	13320 (-1.20)

根据 2000 年铁路经营的完成情况及与上年同比增长情况,结合前述经营情况的分析,2001 年经营目标的实现应有较大把握。

从总体情况判断,未来几年铁路运营状况将会保持稳定发展,经营上不会出现大的波动,这对保证铁路经营的现金流将至关重要。

六、财务分析

1. 财务基本情况

截止2000年底,铁道部资产总额为7886.12 亿元,其中流动资产1656.20亿元,固定资产净值4482.21亿元,在建工程1151.86亿元;负债总额为3354.60亿元,其中流动负债1478.64亿元,长期负债1875.96亿元;净资产为4531.52亿元。

2. 财务构成

从表7反映的数据看,铁道部负债逐年有所增加,增加幅度较大的是流动负债,主要为应付款,短期付息债务总体有所下降。从财务构成的基本指标看,资产负债率呈逐年上升趋势,但目前仍较为合理;长期资本比率及全部资本化比率也呈现出相似的变化趋势,但也都比较理想。产生这种变化的主要原因是由于在资产规模增长的同时,净资产徘徊不前造成。

从总体情况看,铁道部目前财务状况正常,财务构成合理,债务负担不重。这为债券到期的按时偿还打下了良好基础。

表 7 财务构成情况(单位:亿元、%)

项 目	1998年	1999年	2000年	平均增长
流动负债	1104.56	1149.80	1478.64	15.70
短期债务	167.92	142.30	161.42	-1.95
长期负债	1700.03	1989.53	1875.96	5.05
负债合计	2804.59	3139.33	3354.60	9.37
权益合计	4735.11	4932.67	4531.52	-2.17
资产合计	7539.70	8072.00	7886.12	2.27
资产负债率	37.20	38.89	42.54	6.94

长期资本化比率	26.42	28.74	29.28	5.27
全部资本化比率	28.29	30.18	31.02	4.71

3. 盈利能力

盈利能力是企业偿还债务的基础。

1998年开始，铁道部实现扭亏，表8的数据反映了近3年的盈利情况。从表中数据看，近3年来，铁道部盈利能力总体呈上升趋势，其中营业利润率提高较快，反映了铁道部压缩成本取得的成效。总资本盈利率达到合理水平，净资产收益率偏低。

上述盈利能力的考核中，未考虑铁路建设基金收入，如果考虑到这部分收入，那么铁道部的盈利能力将大幅度提高。由于多年来市场已接受了因提取基金而使运输加价的情况，因此，在考核铁道部实际盈利能力时，应包括基金。如考虑基金收入因素，2000年实际净资产收益率为9.07%，盈利能力很强。

表 8 盈利情况（单位：亿元、%）

项 目	1998年	1999年	2000年	平均增长
净营业利润	22.83	40.45	41.33	34.54
运输总收入	922.57	998.39	1106.38	9.51
短期债务	167.92	142.30	161.42	-1.95
长期债务	1700.03	1989.53	1875.96	5.05
权益合计	4735.11	4932.67	4531.52	-2.17
资产合计	7539.70	8072.00	7886.12	2.27
营业利润率	2.47	4.05	3.74	23.05
总资本盈利率	7.31	7.07	7.90	3.95
净资产收益率	0.27	0.84	1.13	104.58

4. 偿债能力

表9反映了铁道部前3年主要的债务偿还能力指标。从表中数据看，近3年铁道部偿债能力指标总体向好的方向发展，到2000年底，短期支付能力已达到较好水平，有比较强的利息支付能力，对全部债务的保护能力也较强。

如前所述，表9同样没有考虑铁路建设基金的收入情况，如考虑这一因素那么铁道部对债务的偿还能力将进一步提高，将达到很高水平。

表 9 偿债能力情况（单位：亿元、%、倍）

项 目	1998年	1999年	2000年	平均增长
流动资产	1130.25	1263.08	1656.20	21.05
存货	103.13	112.43	138.47	15.87

流动负债	1104.56	1149.80	1478.64	15.70
利润总额	18.11	49.52	61.14	8.96
税后利润	12.65	41.66	51.29	101.36
折旧	123.79	127.35	159.82	13.62
利息支出	128.14	108.67	98.42	-12.36
流动比率	102.33	109.85	112.01	4.62
速动比率	92.99	100.07	102.64	5.06
利息倍数	3.77	4.59	5.28	18.34
债务保护倍数	0.32	0.29	0.33	1.55

表10列出铁道部近3年的现金流量情况。

从表10中的数据可能看出，铁道部近3年的资金来源中，除借款外，其余来源均逐年有所增加。年末现金余额逐年有较大幅度增加，现金比较充足，保证建设以及还本付息支出能力有余。本期债券的规模较小，无论与总资金流入量或与年末现金余额相比较，所占比重都非常小，因此铁道部完全有能力通过正常现金流，偿还本期债券。

铁道部对本期债券的偿还能力很强。

表10 铁道部近3年现金流量（单位：亿元）

项 目	1998年	1999年	2000年
资金来源	1037.44	962.48	985.31
税后利润	12.65	41.66	51.29
税后建设基金	357.01	362.87	382.71
折旧	123.79	127.35	159.82
国内外贷款	446.58	308.47	289.38
其他	97.41	122.17	102.11
资金运用	896.12	832.16	881.30
基建投资	603.10	517.25	542.78
还本付息	202.00	226.88	260.48
利息	128.14	108.67	98.42
本金	73.86	118.21	162.06
上交政府	9.85	10.91	11.51
设备更新	81.17	77.12	66.53
年初现金	325.70	467.02	597.34
差额	141.32	130.32	104.01
年末现金	467.02	597.34	701.35

七、债权保护

为保障本期债券到期时能够按时还本付息，铁道部承诺，本期债券将由铁路建设基金作为担保。

铁路建设基金是国家批准开征的用于铁路

建设的专项基金，基金由铁路运输部门在承运货物时，按国务院批准的征收标准和范围核收，由铁道部集中管理。按《铁路建设基金管理方法》的规定，铁路建设基金专款用于铁路建设，“也可以用于与建设有关的还本付息”。

表 11 列出了近 5 年铁路建设基金的税后实收数额（单位：亿元）。

表 11 近 5 年税后铁路建设基金（单位：亿元）

年 度	1996	1997	1998	1999	2000
税后基金额	341.76	329.64	336.36	341.01	359.69

从表 11 反映的数据可见，基金收入近年来一直保持稳定并逐年略有增长，预计未来数年内，基金收取数额仍会保持这一变化趋势。

影响对本期债券担保实力的关键是铁路建设基金的政策变化，如中止基金收取，将直接影响本期债券的担保实力。但从目前有关方面了解的情况看，短期内停止收取铁路建设基金的可能性很小。如果终止收取基金，铁道部的盈利能力将会大大提高。

基于上述有关情况，本期债券具有很强的债权保护措施，担保的能力很强，从而可以保证本期债券到期的按时偿还。

八、综合评价

• 铁路是国民经济的先导性行业和基础性行业，其发展得到国家大力支持，在政策、资金方面占有优势。

• “十五”期间国家将继续加大对铁路的投入力度，西部大开发也为铁路建设与运输提供了良好的机会。大规模的铁路建设投入，将进一步完善铁路路网结构，提高铁路的现代化水平，从而提高未来铁路的竞争实力。

• 铁道部为国家行政部门，以铁道部为主体发行的企业债券，具有准国债的性质，偿还的风险较低。

• 铁道部作为铁路行业主管部门，行使政府和企业的双重职能，直接干预企业的经营活动，这在一定程度上影响了铁路行业效率和市场竞争意识与能力的提高。

“网运分离”将是铁路改革的方向，改革将会提高铁路的效率与效益。

• 面对来自其他运输形式的竞争，铁路采取了积极的应对措施，独创性地突破了我国铁路大提速的一系列技术障碍，先后四次实施了列车提速战略，并根据市场需求增加了其他运输服务，提高了铁路的竞争力，铁路运输总量将会保持稳定增长。

• 铁道部目前的盈利能力偏低，但这没有考虑铁路建设基金收入，如果考虑这一因素，铁道部实际具有良好的盈利能力。

• 铁道部目前的财务状况良好，负债水平不高，具备合理的短期支付能力，对全部债务的保护能力很强，现金流正常。由于本期债券数额相对较小，铁道部对本期债券有足够偿付能力。

• 本期债券由铁路建设基金提供偿还担保，担保保障能力很强，使得本期债券的到期偿还几乎没有风险。

• 综上判断，本期债券到期时，偿付风险很低。

附表 1

铁道部汇总资产负债表
Combined Balance Sheet of Ministry of Railways
2000 年 12 月 31 日
As of Dec.31,2000

编制单位：铁道部

单位：人民币百万元

Entity Name: Ministry of Railways

Unit:RMB in Million Yuan

		2000 年	1999 年	1998 年
资产	Assets			
流动资产	Current Assets			
货币资金	Cash and Bank Deposits	70 135	59 734	46 702
存货	Inventories	13 847	11 243	10 313
应收款	Receivables	81 638	55 331	56 010
其他	Others			
流动资产合计	Total Current Assets	165 620	126 308	113 025
长期投资	Long Investment	57 868	74 660	65 320
固定资产	Fixed Assets	627 118	558 467	510 215
减：折旧	Less:Depreciation	178 897	165 075	153 486
固定资产净值	Net Fixed Assets	448 221	3393 392	356 747
在建工程	Working in Progress	115 186	192 105	200 068
其他	Other	1 717	20 735	18 810
资产总计	Total Assets	788 612	807 200	753 970
负债和权益	Liabilities and Equities			
负债	Liabilities			
流动负债	Current Liabilities			
短期负债	Short Term Liabilities	16 142	14 230	16 792
应付款	Payables	131 722	100 750	93 664
流动负债小计	Total Current Debts	147 864	114 980	110 456
长期负债	Long Term Debts			
国内借款	From Domestic Bank	150 826	161 991	136 307
世行借款	From World Bank	8 832	9 167	9 160
日元借款	From OECF	25 482	26 025	22 893
其他借款	Other Liabilities	2 456	1 770	1 643
长期负债小计	Total Long Term Debts	187 596	198 953	170 003
负债合计	Total Liabilities	335 460	313 933	280 459
权益	Equities			
资本金	Capital	456 201	469 186	455 915
资本公积	Capital Surplus	14 256	28 587	25 684
盈余公积	Revenue Surplus	16 046	19 839	16 861
未分配利润	Retained Profits	-33 351	-24 345	-24 949
权益合计	Total Equity	453 152	493 267	473 511
负债和权益总计	Total Liabilities and Equity	788 612	807 200	753 970

附表 2

铁路运输企业汇总损益表
Combined Income Statement of Railways Transportation
2000 年度
For the Year of 2000

编制单位：铁道部

单位：人民币，百万元

Entity Name: Ministry of Railways

Unit: RMB in Million Yuan

科 目		2000 年	1999 年	1998 年
运输收入	Revenues			
货运	Freight Revenues	91 986	86 673	84663
其中：货运收入	Of Which: Freight Revenues	53 623	50 303	48 878
税前建设基金	Construction Funds Including Tax	38 363	36 370	35 785
客运	Passenger Revenues	36 931	33 289	28 677
其他收入	Others	20 084	16 247	14 702
运输收入合计	Total Revenues	149 001	136 209	128 042
减：营业税	Less:Business Tax (3.24%)	4 828	4 413	4 153
减：水利基金	Less:Irrigation Fund	1 151	1 091	985
运输收入净额	Total Revenues after Tax	143 022	130 705	122 904
运输成本	Operating Expenses			
工资	Wages	21 435	20 110	18 602
材料	Materials	9 354	9 039	8 957
燃料	Energy	14 198	11 003	10 496
电力	Electricity	6 285	5 571	5 173
大修	Provision for Major Repair	16 127	15 364	15 159
其他	Others	17 145	16 468	14 070
不含折旧的运输成本	Total Working Expenses	84 544	77 555	72 457
折旧	Depreciation	15 982	12 735	12 379
运输成本合计	Total Operating Expenses	100 526	90 290	84 836
营业利润	Operating Profit	42 496	40 415	38 068
减：营业外支出	Less:Non-operating Expenses	5 288	5 582	4 614
加：工附业利润	Plus:Profit From Sub.& Fact.	3 369	2 589	1 993
加：以前年度损益调整	Plus:Adjutment for Privious year's P&L	1 506	1 631	
利润总额	Total Profit	42 083	39 0553	35 447
减：税后建设基金	Less:Construction Funds after Tax	35 969	34 101	33 636
税前利润	Profit before Tax	6 114	4 952	1 811
所得税	Income Tax	985	786	546
税后利润	Profit after Tax	5 129	4 166	1 265

附表 3

(三) 铁道部汇总资金流量表
Combined Fund Flow statement of Ministry of Railways
2000 年度
For the Year of 2000

编制单位：铁道部

单位：人民币百万元

Entity Name: Ministry of Railways

Unit: RMB in Million Yuan

		2000 年	1999 年	1998 年
资金来源	Sources of Funds			
税后利润	Profit after Tax	5 129	4 166	1 265
税后建设基金	Construction Fund after Tax	38 271	36 287	35 701
折旧	Depreciation	15 982	12 735	12 379
贷款（国内、国外）	Loans(Local&foreign)	28 938	30 847	44 658
其他	Others	10 211	12 217	9 741
资金来源合计	Total Sources	98 531	96 248	103 744
资金运用	Applications of Funds			
基建投资	Capital Investments	54 278	51 725	60 310
还本付息	Debt Services	26 048	22 688	20 200
利息	Interest	9 842	10 867	12 814
其中：世行	Of which: World Bank	505	555	480
本金	Repayment	16 206	11 821	7 386
其中：世行	Of which: World Bank	806	687	695
上交政府	Transfer to Govt.	1 151	1 091	985
设备更新	Equipment Replacement	6 653	7 712	8 117
资金运用合计	Total Application	88 130	83 216	89 612
年初现金	Cash at Beginning of the Tear	59 734	46 702	32 570
差额	Difference Between Sources/Appl.	10 401	13 032	14 132
年末现金	Cash at end of the Tear	70 135	59 734	46 702