

中华人民共和国铁道部

2004 年 50 亿元企业债券资信评级分析报告摘要

评估结果：AAA

评级时间

2004 年 6 月 20 日

主要数据（单位：百万元）：

项 目	2001年	2002年	2003年
资产总额	896201.00	953295.00	997542.00
净资产	524365.00	556486.00	598364.00
主营业务收入	175936.00	183486.00	191609.00
利润总额	42111.00	42212.00	41665.00
税后建设基金	37518	36878	38544
净利润	3127.00	2978.00	1509.00
负债比率(%)	41.49	41.62	37.28
全部资本化比率(%)	31.54	31.59	28.71
净资产收益率(%)	0.60	0.54	0.25
流动比率(%)	105.90	104.21	98.81
债务保护倍数	0.28	0.27	0.30

分析员

鹿永东 邵立强

电话

8610- 64919935 64918557

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 1001-1008 室

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

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

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），铁道部是主管全国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、纪律检查委员会、监查局、运输指挥中心（运输局）等职能机构，拥有部属铁路局 14 个。

截止 2003 年底，铁道部资产总额为 9975.42 亿元，净资产为 5983.64 亿元；2003 年实现运输收入 1916.09 亿元，利润总额 416.65 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。

- 铁道部行使政府和企业的双重职能，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。“政企分开、网运分离、引入竞争、加强监督”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，先后五次实施了列车提速战略，2005 年还将进行提速，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，有较充裕的现金流。由于本期债券数额相对较小，铁道部对本期债券具有足够偿付能力。

- 铁道部作为国家行政部门，以铁道部为主体发行的企业债券，具有政府债券的性质，信用质量很高。

- 本期债券由铁路建设基金提供担保，其担保能力很强，可以大大提升本期债券的信用状况。

- 综上判断，本期债券不能按期还本付息的风险很低。

中 华 人 民 共 和 国 铁 道 部

2004年50亿元企业债券信用评级分析报告

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），铁道部是主管全国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、纪律检查委员会、监查局、运输指挥中心（运输局）等职能机构，拥有部属铁路局 14 个。

截止 2003 年底，铁道部资产总额为 9975.42 亿元，净资产为 5983.64 亿元；2003 年实现运输收入 1916.09 亿元，利润总额 416.65 亿元。

二、本期债券概况

经国家发展和改革委员会“发改财金[2004]448 号”文批准，铁道部计划于 2004 年发行中国铁路建设债券。本期债券发行规模为 50 亿元，其中 15 亿元为 5 年期，35 亿元为 10 年期。5 年期债券实行固定利率，年利率为 3.9%，自发行首日开始计息，到期一次性还本

付息，逾期不另计息；10 年期债券实行浮动利率，年利率为以一年期银行定期存款利率为基数上浮 1.6%，每年付息一次，到期还本并支付最后一期利息，逾期不另计息。本期债券发行所筹集资金将用于株六复线、宝兰复线、兰武增二线、宁西线、渝怀线、黎南复线、武九线扩能、宣杭线增二线、陇海线郑徐段电化、胶济电化、遂渝线、成都北编组站、沟海线电化等铁路建设项目及机车车辆购置。本期债券由铁路建设基金提供担保，担保方式为不可撤销连带责任担保。

三、铁路基本情况分析

1. 产业

交通运输是联结社会生产、分配、交换和消费的桥梁和纽带，是实现社会简单再生产和扩大再生产的前提和条件。现代综合交通运输体系，包括铁路、公路、航空、水运、管道五种运输方式，这五种运输方式相辅相成、相互促进，各有其适用的范围。铁路在交通运输体系中具有大运力、低成本的优势，我国国情和铁路自身的特点，决定了铁路在综合交通运输体系和国民经济和社会发展中具有举足轻重的重要地位。长期以来，铁路一直是国家重点支持发展的基础产业。

由于历史原因，我国铁路运力严重不足，成为国民经济和社会发展的“瓶颈”。近年来国家不断加大对铁路的投资，铁路主线能力进一

步完善配套，铁路运输能力和现代化水平有了显著提高。至 2003 年底，全国铁路营运总里程已达 73062 公里，居亚洲第一、世界第三，初步形成了“八纵八横”的格局，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，但我国铁路的发展仍然滞后于国民经济和社会发展的需要。

中国国情和中国铁路路情决定了铁路在客观上具有多重属性。中国铁路运营在很大程度上要满足社会效益的需要，为社会经济发展提供一个较低的社会成本，这是铁路的公益性属性和准公共产品属性。铁路现存结构是长期实行计划经济体制的产物，即行业背负着相当多的社会职能。同时，中国铁路的若干领域和业务又具有较强的商业性，需要在市场运行中调节供求关系、合理配置资源、获取正常经济收益。

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。我国铁路营业里程约占全世界的 6%，但却完成了将近全世界铁路工作总量的 1 / 4，运输密度为世界之最。这一方面说明我国铁路运输效率非常高，另一方面也说明我国铁路网整体能力严重不足，对国民经济和社会发展的保证能力十分脆弱。

表 1 铁路网密度比较

国 别	中国	印度	美国	日本	德国
路网密度	76.11	223.47	286	535.8	1155.6
人均密度	56.54	68.4	716.6	162.0	506.2

注：中国的数据系按 2003 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。

“十五”期间，中国铁路将继续扩大规模，加快西部铁路建设，加大既有线改造力度，强化“八纵八横”路网主骨架。到 2005 年，全国铁路营运里程将超过 75000 公里，复线铁路里程约 25000 公里，电气化铁路总里程约 20000 公里，运输能力短缺状况将基本缓解。

通过对改革开放以来全社会货运量增长情况的统计分析，铁路货物周转量增速与 GDP 增长率的相关度为 0.62。我国 GDP 持续快速增长，

势必带来货运需求的持续增长。如果按这一相关度来计算，到 2020 年铁路货物周转量将增长 118%，这意味着铁路运力急需增强。因此铁路未来的发展潜力和空间还非常大。

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。

我国的铁路运输业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。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，中国铁路正在向市场化逐步转变。铁道部正在完善“政企分开、网运分离”的改革方案，并将作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

在国民经济持续快速发展的形势下，铁路运输“瓶颈”制约的问题越来越突出。多年来，特别是2003年以来，电煤、石油、粮食等许多关系国计民生的重要物资运输紧张，许多企业不得不以运定产。突破铁路运输“瓶颈”的出路在于加快发展，加快发展就是加快新线建设，增加路网总量，提高路网密度，扩大路网覆盖面，为经济持续发展和国土开发创造条件。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。“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，其中将投资1400亿元加速西部铁路的建设。

表 2 是 1998 年至 2003 年全国铁路基本建设投资新增投产里程，这期间完成新线投产

7108 公里，复线投产 5186 公里，电气化投产 6319 公里。2004 年计划新线铺轨 859 公里，投产 1680 公里；复线铺轨 290 公里，投产 140 公里；电气化投产 559 公里。根据铁道部的建设目标，到 2020 年，全国铁路营业里程将达到 10 万公里，其中复线铁路约为 2.5 万公里，电气化铁路 2 万公里。

表 2 1998-2003 年铁路新增投产里程（公里）

指 标	1999年	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年
新建铁路投产里程	1242	655	1246	1696	1164	1433
增建铁路复线投产里程	1311	698	1504	500	583	352
电气化铁路投产里程	616	554	2680	866	615	409
合 计	3169	1907	5430	3062	2362	2194

资料来源：《2002 年国民经济和社会发展统计公告》
《2003 年国民经济和社会发展统计公告》

2004 年 1 月 7 日国务院常务会议讨论并原则通过了《中长期铁路网规划》，明确了我国铁路网中长期建设目标。到 2020 年，全国铁路营业里程达到 10 万公里，主要繁忙干线实现客货分线，复线率和电气化率达到 50%，运输能力满足国民经济和社会发展需要，主要技术装备达到或接近国际先进水平。按照《中长期铁路网规划》，未来十几年铁路建设需要投入资金 2 万亿元，《中长期铁路网规划》的批准和实施，标志着我国铁路新一轮大规模投资和建设即将展开。

铁路建设从开始规划到形成运输能力，所需周期长、投资大，对经济和社会发展具有深远的影响。国家对铁路持续大力度投入，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能力。

3. 竞争

从技术经济比较来看，与其他运输方式相比，铁路不但具有运能大、运距长、全天候、投资少、成本低的特点，而且具有安全、节能、污染小、占地少的优势。在我国国民经济和社会发展面临资源和环境等因素的制约、需要大力实施可持续发展战略的情况下，铁路技术经

济比较优势明显。我国有近 13 亿人口，人民生活水平还不高，中低收入者对高运价旅行的承受能力有限，中长途(500 公里以上)旅客运输主要依赖铁路。

由于铁路运输所具有的安全、经济等特点，以及我国经济发展现状，在我国运输构成中，铁路运输将长期占主导地位。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 3 反映的数据看，1998 至 2003 年间，铁路在客运量方面，其平均增长速度低于公路运输，而在客运周转量方面，排除 2003 年“非典”因素影响，铁路仍有竞争优势。

表 3 历年铁路与公路运输情况

项 目	1998	1999	2000	2001	2002	2003
铁路客运量（亿人）	9.5	10.0	10.5	10.5	10.5	9.7
公路客运量（亿人）	125.7	126.9	134.7	140.3	147.5	146.4
铁路旅客周转量（亿人公里）	3773	4136	4533	4767	4969	4789
公路旅客周转量（亿人公里）	5943	6199	6657	7207	7643	7649

资料来源：历年《中国统计年鉴》

铁道部先后于 1997 年 4 月 1 日、1998 年 10 月 1 月、2000 年 10 月 21 日、2001 年 10 月 21 日、2004 年 4 月 18 日先后五次采取调图提速措施，并计划于 2005 年进行第六次提速，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，铁道部把机车车辆设备现代化和铁路信息化作为加快铁路技术进步和实现铁路现代化的两大任务，加快铁路装备现代化，加快推进信息化建设，运输安全装备得到不断改进。建立起了运输管理信息系统（TMIS），铁路运输调度指挥信息系统（DMIS）一期工程投入运行，已完成二期主体工程，实现了 TMIS 和 DMIS 的结合。铁路的现代化建设，为进一步提高铁路自身的竞争实力打下了坚实的基础。

从国家角度看，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

从表 4 可以看出，近几年我国公路客货运输、民航客运和水运货运在整个运输结构中所占的比重均有上升，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，这说明铁路在中远程运输中具有比较优势和竞争优势，而在中短途运输中处于相对劣势。

表 4 我国各种运输方式的构成变化

项 目		运量构成（%）			
		1990	1998	2001	2002
客运	铁路	12.4	6.9	7.1	6.6
	公路	83.9	91.4	91.1	91.7
	水运	3.5	1.2	1.3	1.2
	民航	0.21	0.49	0.45	0.53
货运	铁路	15.5	13.7	13.1	13.8
	公路	74.6	75.4	76.5	75.3
	水运	8.3	9.5	9.0	9.6
	管道	1.2	1.4	1.4	1.4
项 目		周转量构成（%）			
		1990	1998	2001	2002
客运	铁路	46.4	36.2	36.9	35.2
	公路	46.6	54.8	54.3	55.3
	水运	2.9	0.7	0.8	0.6
	民航	2.6	8.3	7.9	9.0
货运	铁路	40.5	30.6	31.3	30.7
	公路	12.8	13.3	13.8	13.4

表 5 铁路货物运输总量构成

项 目	2001 年			2002 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	178592	1424980	798	186894	1507817	807
煤	76625	427604	558	81852	463886	567
焦炭	4986	41976	842	5613	48755	869
石油	9852	89996	913	10299	97316	945
钢铁	12894	134751	1045	14123	147046	1041
金属矿石	14987	77450	517	16777	92098	549
非金属矿石	8498	50245	591	8176	49840	610
矿建材料	9799	50494	515	8599	42808	498
水泥	3930	16357	416	3596	14908	415
木材	3366	58429	1736	3149	55393	1759
化肥与农药	5601	67555	1206	5942	73348	1234
粮食	7090	93638	1321	8282	114500	1383
棉花	161	4858	3017	243	8361	3441
盐	1216	9231	759	1256	9525	758
其他	19587	302396	1544	18987	290033	1528

资料来源：历年《中国统计年鉴》

	水运	44.2	54.6	53.4	54.4
	管道	2.4	1.4	1.4	1.4

资料来源：历年《中国统计年鉴》

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。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趋势将减缓。从 1998—2002 年的数据看，铁路运输比重已趋于稳定。

表 5 反映了铁路货物运输总量中，各类货物的构成情况。从表 5 可以看出，在 2002 年铁路货物构成中，煤炭在铁路货物运量中占有重要比重，约占货运量的 44%左右，占货物周转量的 31%左右，比 2001 年有所增长。除此之外，钢铁及金属矿石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。

近年来,受国民经济及工业生产的高水平增长需求拉动影响,煤炭行业开始出现转机,2001年全国原煤产量11.61亿吨,同比增长16.33%;煤炭铁路运输完成7.66亿吨,同比增长11.8%。2002年原煤产量13.8亿吨,比2001年增长18.9%。2003年原煤产量达到16.67亿吨,同比增长20.8%,铁路运输量同比增长7.7%。近几年,随着我国继续实施扩大内需的方针以及西部大开发重点工程如青藏铁路、西气东输、三峡工程项目的陆续开工,拉动了钢铁行业的发展,钢铁产量每年都在稳定增长,2002年钢、钢材的产量分别达到1.8亿吨、1.9亿吨,比上年增长19.7%、19.6%。2003年钢、钢材产量达2.2亿吨、2.4亿吨,同比增长21.9%、25.3%。并由此带动了炼钢用金属矿石需求的增长。因此,铁路货运形势有所好转。

铁路货运在保持了煤炭、钢材等大宗货物运输的同时,还积极开发了货运新产品,如集装箱专列、“五定”班列、行包专列等,吸引了更多高附加值货源,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,但随着铁路不断提速以及城际列车、豪华列车、旅游专列等的开通,使得铁路在中长距离及短距离上也开始具备优势,分流趋势已得到遏制。铁路将于2004年和2005年进行第五、第六次提速,竞争优势将进一步得到加强。

今后,随着城市化进程的加快推进,农业人口向城镇的大量转移,居民用于旅行消费支出的不断增长,我国将面临旅客运输需求快速增长的巨大压力,作为城市间大能力运输方式,铁路的需求量将随之增大。另外火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

1. 改革

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。一方面,由于铁路行业的特点,这种管理模式是必要的;另一方面,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 and 市场竞争能力提高。

随着民航、电力、电信等国家垄断行业改革的深入,对铁路行业进行改革的要求日益迫切,只有打破铁路的行业垄断,引入竞争机制,才能保持铁路的健康发展。从目前情况看,铁道部已按照国家关于“通过政企分开、企业重组、打破行业垄断、引入竞争机制”的精神,对铁路行业进行战略性调整和改组,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。铁路局所属 21 个具有一级资质的施工企业已全部改制为多元投资主体的有限责任公司。

在中国铁路 240 万人员中,从事非运输行业的就有 100 多万人,是世界其他国家铁路所没有的现象。我国铁路将进一步推进政企分开、社企分开、事企分开、减员增效和企业重组,到“十五”末期,铁路运输从业人员将减至 140 万人。铁路办社会、大而全,制约着铁路运输主业的发展。为加快推进铁路部门政企分开和主辅分离,铁道部在深入调查研究和充分论证的基础上,提出了实现铁路跨越式发展思路,铁路改革发展进入了新的历史阶段。

到 2004 年 3 月 16 日,铁道部和有关铁路局共有 10 家勘察设计院和 12 户施工企业顺利移交中国铁路工程总公司,11 家勘察设计院和 9 户施工企业顺利移交中国铁道建筑总公司。至此,作为全国铁路基础改革重要组成部分的铁路设计、施工企业与铁路运输业结构分离进行完毕,这标志着铁路建筑市场开始全面开放。

2003 年铁道部共分离 20 万人,铁路学校、医院移交工作取得重要进展,截止 2003 年底,全路已移交中小学 225 所、幼儿园 50 所、医院 13 所,另有 94 所学校、39 所医院正在办理手续。下一步铁道部的多种经营企业也将与铁路剥离,目前铁道部和各铁路局正在制订辅业重

组改制方案并组织实施。

为适应发展现代物流服务的需求，铁道部进行专业运输公司体制改革，2003 年按《公司法》规范组建了集装箱运输、特种货物运输、行包快递 3 个专业运输公司。通过推进运输生产力布局调整，延长部分机车交路，优化了运力资源。

在铁路建设方面，铁道部不再只是依靠国家单一投资，而是鼓励、支持和引导各种所有制经济成分参与铁路建设及运输经营，扩展铁路市场化的融资渠道，实现铁路投资主体的多元化。并将积极开展股份制试点工作，加快投融资体制改革。结合主要干线客运专线和城际客运铁路等项目建设，寻求境内外投资者，组建规范的股份公司，以股份制形式聚集社会资本，探索铁路建设和运营管理的新路子。深化 3 个专业运输公司改革，理顺各方面经济关系，按照规范的现代企业制度要求，完善公司法人治理结构，探索进行股份制改造，实现持续快速发展。充分利用广深公司、铁龙公司等铁路既有的上市公司资源，通过资本市场增资扩股。对有条件的合资铁路公司，重组改制上市。结合辅业重组改制，选择有条件的铁路多元经营企业进行股份制改造。

在企业经营机制转换和管理创新方面，从 2004 年起，铁道部将对 14 个铁路局和新组建的 3 个专业运输公司全面试行企业经营业绩考核。企业经营业绩考核对原有的资产经营责任制实施办法做了必要的调整和补充，加大了部集中调配全路资源的权力和责任，相应调整了铁路局的部分权责；修改了部分考核指标，加重了安全责任考核，以调动广大干部职工的积极性和创造性。自 2001 年起，铁道部对铁路运输财务体系也进行了重大改革，实行客运和货网的分帐核算。这些改革措施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。

与国外相比，我国铁路行业的改革，其复杂性、艰巨性更加明显，涉及的面太广，关系利益过于复杂、重大，铁路行业的改革将是一

个长期的过程。

2. 营销和节支

铁道部将继续搞好铁路客货运输营销系统建设。扩大铁路客票发售和预订系统应用范围，研发客运综合服务信息系统，整合货运现有系统信息资源，开展铁路电子商务门户网站研究，不断开辟新的经济增长点，大力开拓运输市场。

铁道部要求铁路部门按照“以人为本”的要求，不断提高客货运输服务质量。服务设施要符合旅客货主的生活习惯，体现人性化要求；服务项目要科学设置，体现不同层次的需求；客车开行要合理安排，方便旅客出行；客票发售、货运业务办理等窗口服务要简化程序，方便快捷。围绕这些基本要求，在客运方面，以整治站车服务设施、卫生环境、饮食供应、客车正点为重点，提高客运整体服务质量。在货运方面，以提高运到期限保证水平、简化办理手续、减少货损货盗、搞好保价理赔为重点，进一步改进服务。这些措施的实施，将会改善铁道路的官商作风，提高市场竞争力。

铁道部把成本控制摆在与增收同等重要的位置，对成本进行严格控制。认真实施全面预算管理，做好全过程的支出控制工作。要求各铁路局要严格执行确保经营目标的支出预算，决不允许超支。加强运输成本管理，线路大修资金由铁道部集中安排，各铁路局按照铁道部确定的计划抓好落实。机车车辆进行招标采购，货车检修和关键配件实行集中招标采购制度，降低采购成本。加强资产管理，提高资产使用效率，压缩非生产性费用和管理费用。

由此可以看出，通过深入改革，加强管理，改进营销服务手段，铁道部的运营和管理水平及市场竞争力会不断提高。

五、经营状况

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。近年来铁路经营总体向着好的方向发展,运输收入稳步增长,近 3 年连续实现盈利,铁道建设基金收入保持稳定。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。

铁路作为国民经济的基础性和先导性行业,与国民经济的发展息息相关。2003 年国民经济持续发展,国内生产总值已达到 116694 亿元,增长 9.1%。受此影响,铁路货运需求量日益增加,铁路运力远远满足不了需求。按铁道部要求,铁路落实“四优先”原则,在能力不足和去向受限时,对关系国计民生的重点运输优先安排,同时兼顾运价率高的高附加值物资。2003 年重点物资运量又有较大幅度增长,其中煤炭增长 7.7%,石油增长 4.5%,冶炼物资增长 8.4%、粮食增长 22.4%,救灾物资、农用物资得到及时运送,保证了国民经济和社会发展的需求。2003 年全国铁路货运发送量完成 22 亿吨,比上年增运 1.6 亿吨,增长 7.9%;国家铁路货物运输收入完成 784.3 亿元,比年预期值增收 34.5 亿元,与上年同口径比增收 48.9 亿元,增长 6.9%。国家铁路运输收入完成 1483.4 亿元,比上年增收 32 亿元,增长 2.3%,预计实现净利润 5 亿元。国家铁路多元经营系统积极调整经营范围,努力克服非典影响,完成营业收入 676 亿元,实现利润 22.9 亿元。

铁道部还围绕跨越式发展,开展国际技术交流,在北京西站和上海站设立了临时口岸,增开广州东口岸开放时间,为往来香港旅客提供了方便,2003 年全年进出口货运量完成 3031 万吨,比去年增长 16%。

经过五次提速、实行特色服务等,吸引和增加了客源,增强了铁路在现代运输系统中的竞争力。2003 年受“非典”影响,全国铁路旅客发送量完成 9.7 亿人,比上年减少 0.8 亿人。其中国家铁路完成 9.4 亿人,比上年减少 0.8 亿人;国家铁路客票收入完成 476.6 亿元,比年

预期值减收 46.9 亿元,比上年减收 20.1 亿元,减少 4.1%。

按铁道部计划,2005 年将进行第六次提速,届时中国提速总里程将延伸到 16000 公里,初步建成以北京、广州、上海为中心、连接全国主要城市的全路快速客运网。主要干线城市间旅客列车运程在 500 公里左右实现“朝发夕至”,1200-1500 公里左右实现“夕发朝至”,2000-2500 公里左右实现“一日到达”,进一步适应旅客需求。铁道部还将根据市场需求,推出星级豪华列车等经营措施。

2004 年铁路部门分析运输市场需求,确立了“全国铁路旅客发送量 10.8 亿人,其中国家铁路 10.4 亿人;全国铁路货物发送量 22.9 亿吨,其中国家铁路 20.7 亿吨;国家铁路运输收入 1628 亿元,盈利 25 亿元”的经营运输目标。为了实现这一目标,铁路部门将充分发挥第五次大面积提速调图的效应,进一步完善客运产品,发展中长途客运,在重点城市间增开直达特快客车,优化夕发朝至列车、城际列车、旅游列车等品牌,扩大市场影响力。抓好特殊时段旅客运输。货运方面组织好“五定”班列、行包专列、行邮专列、集装箱专列的开行,在有条件的线路开行双层集装箱专列,在原材料集散地和经济发达地区之间开行重来重去的整列直达列车,在大城市间开行货物快运直达班列。积极推进货运组织方式改革,探索大客户管理,对运量或运费数量较大的单位逐步实行“统一运输合同、统一运力配置、统一运输管理、统一运价政策、统一服务标准”的“五统一”管理办法,稳定和开辟大宗货源。探索“五定”班列、行包专列、保温车的承包租赁,吸引并整合零散货源。采取灵活的运价政策,引流上线,鼓励排空方向装车。加快专业运输发展,在运输能力、列车开行等方面积极扶持,为 3 个专业运输公司发展创造有利条件。3 个专业运输公司也将努力适应市场经营的要求,积极拓展专业运输市场,实现集装箱、行包、特货运量的增长。

这些措施将优化铁路的运输组织，增强铁路的使用效率，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。

六、财务分析

铁道部提供的2001年、2002年和2003年汇总财务报表已经国家审计署审计，本报告所作出的判断以上述审计报告为基础。

1. 财务概况

截止2003年底，铁道部资产总额为9975.42亿元，其中流动资产1853.46亿元，固定资产净值5887.51亿元，在建工程1746.01亿元；负债总额3991.78亿元，其中流动负债293.95亿元，长期负债2115.96亿元；净资产为5983.64亿元。由于近年来铁道改革进程的加快，造成合并口径不同，所以财务数据连续可比性较差。

2. 财务构成

从铁道部资产构成看，截止2003年底，流动资产、固定资产和长期投资占资产总额的比重分别为18.58%、82.03%和4.62%，以固定资产为主，符合铁道部的经营特性。流动资产中，货币资金、应收款所占比例较大，分别为50.43%和41.25%。同口径比较，固定资产随铁路基础建设的进行平稳增长，2003年较上年增长了4.71%；长期投资同比呈不断减少趋势。

表 6 财务构成情况（单位：百万元）

项 目	2001 年	2002 年	2003 年	变动率 (%)
净资产	524365.00	556486.00	598364.00	6.82
短期债务	16872.00	14593.00	29395.00	31.99
长期负债	224656.00	242373.00	211596.00	-2.95
负债合计	371836.00	396809.00	399178.00	3.61
资产合计	896201.00	953295.00	997542.00	5.50
项 目	2001 年	2002 年	2003 年	平均值 (%)
负债比率	41.49	41.62	37.28	40.13
长期资本化比率	29.99	30.34	26.12	28.82
全部资本化比率	31.54	31.59	28.71	30.61

截止2003年底，铁道部负债总额为3991.78亿元，流动负债和长期负债的比重分别为46.99%和53.01%。从表6反映的数据看，铁道部近两年资产规模增加较快，但负债总额同比增

加较慢，说明铁道部的负债结构日趋合理。

从财务构成的基本指标看，2003年负债比率和全部资本化比率分别为37.28%、28.71%，均保持在合理水平，债务负担不重。

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

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7的数据反映了近3年的盈利情况。

从表中数据看，近3年铁道部主营业务收入、主营业务利润均有增长，2003年分别为1916.09亿元、460.34亿元。2003年由于改制等原因使得利润总额有所下降，资本盈利率、净资产收益率分别为5.95%、0.25%，盈利水平较低。

表7 盈利能力（单位：百万元）

项 目	2001 年	2002 年	2003 年	变动率 (%)
主营业务收入	175936.00	183486.00	191609.00	4.36
主营业务利润	45625.00	45289.00	46034.00	0.45
利润总额	42111.00	42212.00	41665.00	-0.53
权益合计	524365.00	556486.00	598364.00	6.82
净利润	3127.00	2978.00	1509.00	-30.53
项 目	2001 年	2002 年	2003 年	平均值 (%)
主营业务利润率(%)	25.93	24.68	24.02	24.88
总资本盈利率(%)	6.31	5.82	5.95	6.03
净资产收益率(%)	0.60	0.54	0.25	0.46

4. 偿债能力

表8反映了铁道部主要的债务偿还能力指标。从表中数据看，2003年流动比率和速动比率分别为98.81%和90.74%，短期支付能力略低，但总体正常；利息倍数为6.03倍，利息支付能力较强；债务保护倍数为0.30倍，债务保护倍数正常。铁道部偿债能力指标总体保持了较好水平，对全部债务的保护能力较强。

表 8 偿债能力（单位：百万元）

项 目	2001 年	2002 年	2003 年	变动率 (%)
流动资产	155863.00	160938.00	185346.00	9.05
流动负债	147180.00	154436.00	187582.00	12.89
利润总额	42111.00	42212.00	41665.00	-0.53
总债务	241528.00	256966.00	240991.00	-0.11

折旧	19853.00	22320.00	21390.00	3.80
利息支出	6196.00	5141.00	8285.00	15.64
项 目	2001 年	2002 年	2003 年	平均值 (%)
流动比率(%)	105.90	104.21	98.81	102.97
速动比率(%)	95.45	93.37	90.74	93.18
利息倍数(倍)	7.80	9.21	6.03	7.68
债务保护倍数(倍)	0.28	0.27	0.30	0.28

截止2003年底，铁道部总债务为2409.91亿元，本期债券50亿元仅使铁道部总债务增加2.07%，对其总体偿债能力的影响较小。2003年，铁道部EBITDA为713.4亿元，该EBITDA/本期债券为14.27倍。总体上看，铁道部对本期债券的偿还能力很强。

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《铁路建设基金管理办法》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”。

铁路建设基金从 1991 年开始征收，主要用于归还铁路建设长期贷款本息、用作担保发行铁路建设债券、直接投入铁路建设等三方面。根据《铁路年鉴》提供的数据，每年提取的铁路建设基金直接用于铁路投资的约 45%左右。不包括本期债券，铁道部共发行的铁路建设债券共 186.6 亿元，其中已到期兑付 107.6 亿元，尚未到期债券仅 79 亿元（仅为本金部分，不包含应计利息），仅为 2003 年当年税后基金额的 20.50%，铁路建设基金完全有能力为到期债券的本息偿还提供担保。

表 9 列出了近 5 年铁路建设基金的税后实收数额。

表 9 近 5 年税后铁路建设基金（单位：亿元）

年 度	1999	2000	2001	2002	2003
税后基金额	341.01	359.69	375.18	368.78	385.44

从表 9 反映的数据可见，基金收入近年来一直保持稳定并总体略有增长，预计未来数年内，基金收取数额仍会保持这一状况。

相对于铁路建设基金每年的收入额，本期债券的规模较小，以 2003 年度的税后基金额为 例，本期债券仅占其 12.97%。因此，铁路建设基金对本期债券有充分的偿还保障能力。

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。

• 铁道部行使政府和企业的双重职能，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。“政企分开、网运分离、引入竞争、加强监督”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，先后五次实施了列车提速战略，2005年还将进行提速，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，有较充裕的现金流。由于本期债券数额相对较小，铁道部对本期债券具有足够偿付能力。

- 铁道部作为国家行政部门，以铁道部为主体发行的企业债券，具有政府债券的性质，信用质量很高。

- 本期债券由铁路建设基金提供担保，其担保能力很强，可以大大提升本期债券的信用状况。

- 综上判断，本期债券不能按期还本付息的风险很低。

附表 1

铁道部汇总资产负债表
Combined Balance Sheet of Ministry of Railways

编制单位：铁道部财务司

单位：人民币百万元

Entity Name: Financial Department of Ministry of Railways

Unit: RMB in Million Yuan

科 目	2003 年	2002 年	2001 年
资产	Assets		
流动资产	Current Assets		
货币资金	Cash and Bank Deposits	93469	76702
存货	Inventories	15137	16748
应收款	Receivables	76464	67141
其他	Others	276	347
流动资产合计	Total Current Assets	185346	160938
长期投资	Long Investment	46061	48192
固定资产	Fixed Assets	818319	781521
减：折旧	Less: Depreciation	229568	225532
固定资产净值	Net Fixed Assets	588751	555989
在建工程	Working in Progress	174601	165398
其他	Other	2783	22778
资产总计	Total Assets	997542	953295
负债和权益	Liabilities and Equities		
负债	Liabilities		
流动负债	Current Liabilities		
短期负债	Short Term Liabilities	29395	14593
应付款	Payables	158187	139843
流动负债小计	Total Current Debts	187582	154436
长期负债	Long Term Debts		
国内借款	From Domestic Bank	173640	203075
世行借款	From World Bank	8598	8776
日元借款	From OECF	16723	25041
其他借款	Other Liabilities	12635	5481
长期负债小计	Total Long Term Debts	211596	242373
负债合计	Total Liabilities	399178	396809
权益	Equities		
资本金	Capital	598530	554532
资本公积	Capital Surplus	18726	16125
盈余公积	Revenue Surplus	17743	18665
未分配利润	Retained Profits	-36635	-32836
权益合计	Total Equity	59364	556486
负债和权益总计	Total Liabilities and Equity	997542	953295

附表 2

铁路运输企业汇总损益表

Combined Income Statement of Railways Transportation

编制单位：铁道部财务司

单位：人民币百万元

Entity Name: Financial Department of Ministry of Railways		Unit:RMB in Million Yuan		
科 目		2003 年	2002 年	2001 年
运输收入	Revenues			
货运	Freight Revenues	119296	109798	108880
其中：货运收入	Of Which: Freight Revenues	78307	70466	68865
税前建设基金	Construction Funds Including Tax	40989	39332	40015
客运	Passenger Revenues	47673	50111	45997
其他收入	Others	24640	23577	21059
运输收入合计	Total Revenues	191609	183486	175936
减：营业税	Less:Business Tax (3.24%)	5476	5945	5701
减：水利基金	Less:Irrigation Fund	1132	1180	1200
运输收入净额	Total Revenues after Tax	185001	176361	169035
运输成本	Operating Expenses			
工资	Wages	27664	27269	25942
材料	Materials	11562	11327	10824
燃料	Energy	16527	14574	15670
电力	Electricity	10011	8701	7388
大修	Provision for Major Repair			
其他	Others	51813	46881	43733
不含折旧的运输成本	Total Working Expenses	117577	108752	103557
折旧	Depreciation	21390	22320	19853
运输成本合计	Total Operating Expenses	138967	131072	123410
营业利润	Operating Profit	46034	45289	45625
减：营业外支出	Less:Non-operating Expenses	6738	6596	6635
加：工附业利润	Plus:Profit From Sub.& Fact.	2369	3519	3121
利润总额	Total Profit	41665	42212	42111
减：税后建设基金	Less:Construction Funds after Tax	38544	36878	37518
税前利润	Profit before Tax	3121	5334	4186
所得税	Income Tax	1612	2356	1059
税后利润	Profit after Tax	1509	2978	3127

注：2000 年和 2001 年度的税前利润中，分别包含以前年度损益调整 1506 百万元和-407 百万元。

附表 3

（三）铁道部汇总资金流量表
Combined Fund Flow statement of Ministry of Railways

编制单位：铁道部财务司

单位：人民币百万元

Entity Name: Financial Department of Ministry of Railways

Unit: RMB in Million Yuan

		2003 年	2002 年	2001 年
资金来源	Sources of Funds			
税后利润	Profit after Tax	1592	2978	3127
税后建设基金	Construction Fund after Tax	39661	38152	38815
折旧	Depreciation	21390	22320	19853
贷款（国内、国外）	Loans(Local&foreign)	41859	29865	26011
其他	Others	15340	11428	11941
资金来源合计	Total Sources	119842	104743	99748
资金运用	Applications of Funds			
基建投资	Capital Investments	57162	63179	60540
还本付息	Debt Services	34613	30236	22366
利息	Interest	8285	5141	6196
其中：世行	Of which: World Bank	359	405	466
本金	Repayment	26328	25095	16170
其中：世行	Of which: World Bank	915	695	915
上交政府	Transfer to Govt.	1132	1180	1200
设备更新	Equipment Replacement	10168	10716	8507
资金运用合计	Total Application	103075	105311	92613
年初现金	Cash at Beginning of the Tear	76702	77270	70135
差额	Difference Between Sources/Appl.	16767	-568	7135
年末现金	Cash at end of the Tear	93469	76702	77270

附表 4

有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入
总资本盈利率	(利润总额+利息支出)/(权益合计+长期债务+短期债务)
净资产收益率	净利润/股东权益
长期资本化比率	长期债务/(长期债务+股东权益+少数股东权益)
全部资本化比率	(长期债务+短期债务)/(长期债务+短期债务+股东权益+少数股东权益)
负债比率	负债总额/资产总额
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
利息倍数	(利润总额+利息支出)/利息支出
债务保护倍数	EBITDA/(长期债务+短期债务)
自由纯现金债务比	(经营活动产生的现金净流量+取得投资收益所收到的现金)/(长期债务+短期债务)
到期债务偿还倍数	期内(税后利润+折旧+摊销+其他偿债资金)/期内应偿还的长期债务
管理费用率	管理费用/总成本
销售债权周转次数	主营业务收入/(应收帐款+应收票据)平均余额
存货周转次数	主营业务成本/存货
总资产周转次数	主营业务收入/资产总额
成本率	总成本/主营业务收入
总成本	主营业务收入-营业利润
EBITDA	税、息、折旧及摊销前的收益 (利润总额+利息支出+折旧+摊销)
短期债务	短期借款+一年内到期的长期负债
长期债务	长期借款+应付债券