

信用等级公告

联合[2008] 075 号

联合资信评估有限公司通过对中华人民共和国铁道部信用状况进行综合分析和评估, 确定

中华人民共和国铁道部
2008 年主体长期信用等级为
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零八年四月十五日



地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

中华人民共和国铁道部

2008 年主体信用评级分析报告

评级结果：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2008 年 4 月 15 日

主要数据：

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(亿元)	11866.19	12704.80	15023.58
所有者权益(亿元)	7275.36	7937.28	8622.81
运输收入(亿元)	2264.35	2546.49	2863.29
利润总额(亿元)	491.00	551.63	561.58
EBITDA (亿元)	789.55	872.48	989.65
营业利润率(%)	16.77	17.14	16.17
资产负债率(%)	38.69	37.53	42.60
全部债务资本化比率(%)	27.58	23.60	32.05
净资产收益率(%)	0.52	0.77	0.37
流动比率(%)	100.73	72.92	85.11
EBITDA 利息倍数(倍)	12.58	14.73	14.99
全部债务/EBITDA(倍)	3.51	2.81	4.11

分析师

张志强

电话 010-85679696-8809

邮箱 mzhang@lianheratings.com.cn

陈 静

电话 010-85679696-8813

邮箱 chenjing@lianheratings.com

丁继平

电话 010-85679696-8815

邮箱 dingjiping@lianheratings.com.cn

传真

010-85679688

地址

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层 100022

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

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

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对中华人民共和国铁道部（以下简称“铁道部”）的评级反映了其作为国家铁路建设的投融资主体，在政策环境、行业地位、资产规模、偿债能力、发展前景等方面的显著优势。同时，联合资信也关注到运输市场竞争、原材料价格上涨、铁路大规模建设等因素对铁道部经营及财务状况可能产生的影响。

“十一五”期间铁道部资本支出规模大，预计债务压力将有所加大，但收入水平和规模经济效益有望进一步提升，联合资信对铁道部的评级展望为稳定。

优势

1. 铁道部在铁路运输市场地位显著，并拥有庞大的运输资产，规模优势突出。

2. 铁路客货运量、运输收入、运输生产主要指标保持稳步增长，铁道部经营状况良好。

3. 铁道部负债水平较低，EBITDA规模大，对全部债务保护能力很强。

关注

1. 公路和航空运输的快速发展，加剧运输行业的竞争。

2. 材料、燃料、电力采购价格上涨，导致运输成本压力增大，影响铁路行业的盈利水平。

3. “十一五”期间铁道部资本支出规模大，债务压力将有所加大。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）与中华人民共和国铁道部（以下简称“铁道部”）构成委托关系外，联合资信、评估人员与铁道部不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估人员履行了实地调查和诚信义务，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。
- 本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因铁道部和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本信用评级报告中引用的相关资料部分由铁道部提供，部分属于公开资料，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 铁道部 2008 年主体长期信用等级自 2008 年 4 月 15 日至 2009 年 4 月 14 日有效。根据跟踪评级的结论，在有效期内铁道部长期信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

中华人民共和国铁道部（以下简称“铁道部”）是主管铁路工作的国务院组成部门，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。截至2006年底，铁道部下设18个铁路局（含青藏铁路公司）和铁道科学研究院、中国铁路建设投资公司、中铁集装箱运输有限责任公司、中铁特货运输有限责任公司、中铁快运股份有限公司（见附件6），各铁路局为国有运输企业，主要经营货物运输和旅客运输。

截至2006年底，铁道部资产总额为15023.58亿元，权益合计为8622.81亿元。2006年实现总收入4234.10亿元（含运输收入2863.29亿元），利润总额561.58亿元，税后铁路建设基金467.13亿元，实现税后利润（净利润）32.28亿元。

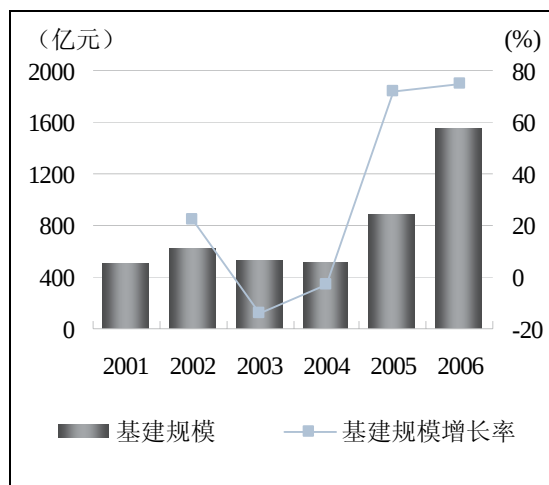
二、行业分析

1. 行业概况

铁路在国民经济和社会发展中具有重要战略地位，属于国家重点扶持和发展的产业。中国国民经济的快速发展是铁路运输需求不断增长的根本推动力，长距离、大运量的大宗货物运输以及大量的中长途旅客运输在相当长时期内仍将主要依靠铁路。

由于历史原因，中国铁路建设起步比较晚，投入不足，加之国土面积大、地区间发展不平衡，中国铁路发展水平与国际尤其是发达国家相比仍存在一定差距，主要是路网覆盖密度、复线率、电气化率较低，运输负荷高。基于此，国家加大了对铁路行业的投资力度。

图1 近几年来中国铁路基本建设投资规模



资料来源：铁道部统计公报

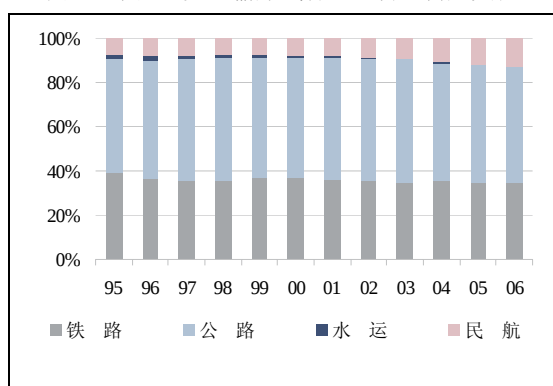
“十五”期间，中国铁路完成基本建设投资3072亿元，年均投资600多亿元。近年来，中国铁路建设速度加快，路网规模扩大，运输能力持续扩充，技术装备现代化水平显著提高。据铁道部统计，2006年，①全年完成建设投资1553亿元，同比增长约76.4%；铁路营业总里程达到7.7万公里，居世界第三、亚洲第一，其中复线里程达到2.64万公里，复线率为34.3%；铁路电气化里程达到2.44万公里，电气化率为31.7%，同比提高了5个百分点；②京津、武广、郑西、石太等11条客运专线全面开工建设；京沪、浙赣、胶济等电气化改造工程相继建成投产；青藏铁路开通，初步形成“八纵八横”的格局；③推进第六次铁路大规模提速，进一步提高运营效率，使时速120公里及以上网络总里程达到约2.2万公里；④在车辆装备上，国产化动车组成功下线，实现了货车升级换代；在列控技术上，形成了具有自主知识产权的列车运行控制系统，设备质量和技术性能均达到世界先进水平。

2. 竞争状况

近十年来，公路和民航运输快速发展，同时铁路建设投入不足，使铁路在国内运输市场的优势地位有所下降，从图2、图3可以看出，铁路客运市场被民航、公路分流，货运市场被

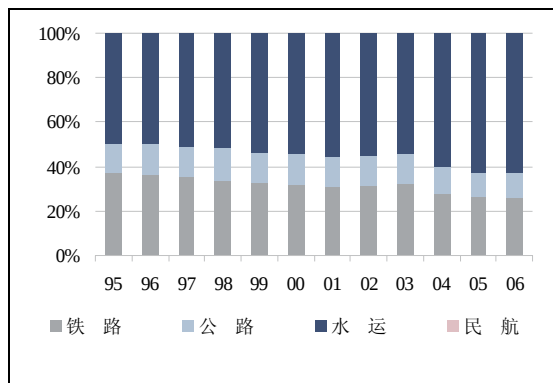
水运分流，但铁路在长距离、大运量的大宗货物运输以及大量的中长途旅客运输中依然具有很强的比较优势，据不完全统计，目前全社会85%的木材、85%的原油、60%的煤炭、80%的钢铁及冶炼物资的运输任务仍然由铁路承担。加之，近年来，国家加大了对铁路建设的投资力度，路网规模进一步扩大，运输能力得到较大扩充，技术装备现代化水平显著提高，铁路竞争力明显增强，铁路客货运份额分流趋势被遏制。

图2 中国主要运输方式客运周转量构成变化



资料来源：国家统计局

图3 中国主要运输方式货运周转量构成变化



资料来源：国家统计局

从国家角度，铁路仍将占据中国经济发展的重要基础地位和战略地位，这就决定了其骨干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，这使得铁路在与其他运输方式的竞争中具有特殊优势。

3. 铁路改革

近几年来，铁道部加快了铁路改革的步伐。

在管理体制方面，2005年3月，铁道部撤销了铁路分局，变四级管理为三级管理的模式，从而解决了铁路长期以来存在的铁路局和铁路分局两个法人以同一方式经营同一资产的体制性弊端，为其长期发展奠定了坚实基础。

在铁路投融资体制方面，铁道部根据《国务院关于投融资体制改革的决定》的要求，制定了“政府主导、多元化投资、市场化运作”的总体改革思路，积极吸引地方政府和社会资本投资铁路建设，扩大合资铁路规模。据铁道部统计，2003年~2007年，按部省协议，地方及企业权益性投资约4000亿元；全路已新组建合资铁路公司40个，投资总规模9600亿元，其中地方政府及其他社会投资者权益性投资约2000亿元。从而改变了铁道部作为铁路投融资单一主体的局面，形成了多元化投资、多渠道融资的新格局。铁道部还充分利用市场机制，按照“存量换增量”的股权融资模式，积极推进铁路企业股改上市，实现了大秦铁路公司股改上市和广深铁路公司首发A股成功，构建了铁路市场融资的平台；扩大了铁路建设债券发行规模，2003年~2007年铁道部累计发行铁路建设债券1130元。今后，随着铁路投融资体制的进一步健全，铁路运营机制将不断得到完善，由铁道部与地方政府以及企业合资建铁路将成为铁路建设投融资发展的重要方向。

在运输生产力布局方面，铁道部对运输生产力布局进行了大规模调整，同时对站段资源实施整合，现铁路主要运输站段数量由1491个减少到627个，减少幅度达58%，扩大了站段管理跨度。通过调整和整合，铁路资源配置得到优化、运输生产力得到释放。

此外，铁路主辅分离也为铁路局直接管理站段体制改革奠定了基础。铁道部将铁路物资、通信、设计、施工企业移交给国资委及所属企业管理，将铁路中小学校、医院全部移交给地方政府管理，上述一系列改革提高了铁路运输

业的劳动生产率和市场竞争力。

4. 行业前景

根据铁道部《中长期铁路网规划》，到 2020 年，中国铁路网规模将有较大发展，建设新线 2.5 万公里，中国铁路营业里程将达到 10 万公里，主要繁忙干线实现客货分线运输，主要通道能力紧张状况从根本上得到改变，形成覆盖中国的快速客运网络和大能力货运网络，铁路运输能力不足的局面有望得到改变。2007 年 10 月，国务院通过了《综合交通网中长期发展规划》，把到 2020 年的铁路网规模增加到 12 万公里以上，这为加快铁路建设提供了明确的依据和保证，铁路行业将面临更多的发展机遇。

以《中长期铁路网规划》为蓝图，国家制定了铁路“十一五”规划，进一步加快新线建设，扩展路网规模；加速既有线改造，扩大运输能力。“十一五”期间将建设新线 17000 公里，其中客运专线 7000 公里，建设既有线复线 8000 公里，既有线电气化改造 15000 公里。2010 年，中国铁路营运里程达到 9 万公里以上，复线和电气化比例分别达到 45% 以上，快速客运网总规模达到 2 万公里以上。

“十一五”期间，中国铁路行业计划完成建设总投资 12500 亿元，是“十五”期间铁路基本建设投资总规模的近 4 倍。“十一五”期间续转和新安排建设项目 200 多个，其中客运专线项目 28 个。2007 年，京沪高速铁路（其可行性研究报告于 2007 年 9 月经国务院批准，国家发展改革委批复通过）、客运专线、煤运通道等一批重大项目继续推进，新增投资绝对额保持高水平。

对比“十一五”规划和“十五”规划，交通运输行业各细分行业在政策支持力度的先后顺序上产生了较大变化，在“十一五”规划中，铁路投资在交通运输细分行业中代替公路排名第一，国家政策将铁路的重要性提到了最高等级。在“十一五”铁路大投资的背景下，中国未来铁路营运里程将加快增长。加之铁路已先

后六次大规模提速，对今后铁路运输生产的快速增长提供了有力保障。

此外，联合资信注意到，为落实十七大报告中提出的关于“大部委制”的改革，优化政府组织结构、提高管理效能，国家拟在未来十年内对国务院组成部门进行整合精简。2008 年 3 月，根据《国务院关于机构设置通知》（国发【2008】11 号），经第十一届全国人民代表大会审议批准的国务院机构改革方案中确定保留铁道部。上述情况有利于发挥现有体制的优势，更好的推进大规模铁路建设。

综上所述，铁路运输供不应求的局面以及国家对铁路建设的重视为铁路的发展提供了良好的环境和巨大的空间。

三、基础素质

铁道部是主管铁路工作的国务院组成部门，承担着国家铁路建设和经营的职能，在铁路运输市场地位显著，并拥有庞大的运输资产，规模优势突出。

1. 职能配置

铁道部实行政企分开，根据行业特点和当前实际，通过改革界定政府管理职能、社会管理职能和企业管理职能并逐步分开。

铁道部的主要职责包括：①拟定铁路行业发展战略、方针、政策和法规，制定国家铁路统一的规章制度并监督执行；②拟定铁路行业发展规划，编制国家铁路各项年度计划并组织指导实施；③负责铁路建设的行业管理，组织管理大中型铁路建设项目的有关工作；④拟定铁路行业技术政策、标准和管理法规；⑤贯彻国家经济体制改革的方针，提出国家铁路管理体制改革的方案，推动和指导国家铁路企业深化改革；⑥负责国家铁路财务工作；⑦培育和规范铁路运输市场，统一管理中国铁路调度指挥和铁路治安保卫工作，负责铁路专运、特运工

作；⑧负责国家铁路人事、高等和中等技术及职工教育、机构编制、劳动工资、环保、节能、卫生防疫方面的管理工作；⑨管理国家铁路外事和对外经济合作交流工作；⑩负责国家铁路系统党的建设和思想政治工作，管理职工队伍建设，承办国务院交办的其他事项。

铁道部机关内设 16 个职能部门，分别为办公厅、政策法规司、发展计划司、财务司、科学技术司、人事司、劳动和卫生司、建设管理司、国际合作司、安全监察司、运输局、公安局、政治部宣传部、部纪律检查委员会、中国铁道团委和直属机关党委。

2. 人员状况

2006 年底国家铁路职工总数 210 万人。其中，干部占 16.34%，工人占 82.26%，其他占 0.40%。干部总数中，专业技术干部占 40.75%。专业技术干部中，高级技术干部、中级技术职务干部和初级技术职务干部分别占 5.31%、33.48%和 61.21%。工人总数中，初中及以下文化程度工人占 29.20%，高中（含技校、中专）文化程度工人占 63.10%，大专及以上文化程度工人占 7.70%。截至 2006 年底，国家铁路领导班子 1663 个、成员 11406 人。

总体看，铁道部职工构成情况符合铁路行业特点，但职工队伍规模仍然较大。

3. 税收支持

铁道部直属运输企业所得税由铁道部在北京市汇总缴纳（国税函【2007】287号）。铁道部所属铁路运输企业自用的房产、土地继续免征房产税和城镇土地使用税。

青藏铁路建设期间免征营业税、增值税、印花税、资源税、城镇土地使用税、耕地占用税、企业所得税。新建铁路专业运输公司营业税由铁道部集中缴纳，付费收入免缴营业税、城建税和教育费附加，评估增值额免缴企业所得税。

四、管理分析

铁道部作为国家赋予管理铁路的政府行政管理职能部门，根据铁路点多、线长、网络化运输生产布局的特点，建立了铁道部——铁路局——站段的管理模式。即在全路设置了 18 个铁路局（公司）及 3 大专业运输公司，负责各自管辖范围内的铁路运输管理工作，由铁路局直接管辖站段。铁路运输企业严格执行统一的规则。依据《铁路法》的有关规定，铁道部通过部门规章的形式制定国家铁路的技术管理规程和营运管理规则，由铁路运输企业执行。

在 2005 年铁路分局撤销、运输生产力布局调整的基础上，为使运输站段布局更加合理，解决部分站段规模仍然偏小、管理比较分散，尤其是机车车辆检修资源没有适当集中、资源浪费比较严重，检修基地难以实现现代化的问题，2006 年 3 月 18 日，铁道部又对全路运输生产力布局进行微调，运输站段由 2005 年末的 857 个调整到 627 个。

财务管理方面，在执行国家统一的财务法规制度的基础上，铁道部以加强财务管理、提高会计信息质量，为经营管理决策提供统一可靠的依据为目标，制定了《铁路运输企业成本核算规程》、《铁路运输企业固定资产管理办法》、《铁路运输企业收入清算规则》等制度。铁道部全面完善预算管理，加强对铁路重点建设项目进行监控，提高资金使用效果。

铁路建设方面，铁道部制定了《铁路基本建设资金管理办法》，较好的保证了建设资金安全，提高建设资金使用效益。同时，为规范铁路基本建设项目投资管理，加强项目投资过程控制，制定了《铁路基本建设项目投资控制管理办法》。

安全管理方面，铁道部建立了以“领导负责、逐级负责、专业负责和岗位负责”为核心的安全责任体系，实施《铁路运输安全保护条例》、《铁路交通事故应急救援和调查处理条例》，进一步完善防灾减灾预警预报系统及铁路

车站、列车和沿线治安防范机制，确保铁路运输安全畅通。

总体看，铁道部不断推进管理体制改，健全管理制度，有力提高了管理效能和运输生产力。

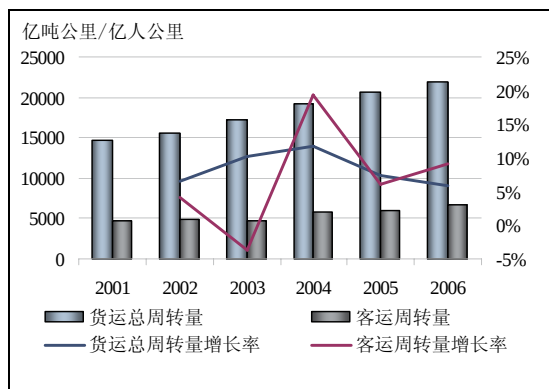
五、经营分析

近年来，随着铁路建设的加快、装备水平的提升、铁路改革的深化、安全基础的强化，铁道部经济效益不断提高，运输收入稳步增长，实现连续盈利。

1. 铁路运输

2006年，在实施《铁路“十一五”规划》的第一年，铁路客货运量、国家铁路运输收入、运输生产主要指标在2004~2005年两年大幅增长的基础上再创历史新高（图4）。铁路旅客周转量、货物发送量、换算周转量、运输密度位居世界第一，以占世界铁路6%的营业里程，完成了世界铁路约四分之一的换算周转量。2006年，世界上海拔最高、线路最长的高原铁路——青藏铁路顺利通车运营。

图4 中国铁路客货运变化情况



资料来源：铁道部公告汇总整理

旅客发送量达到历史最高水平

2006年，铁路完成旅客发送量125656人，比上年增长8.7%，占中国客运量的6.2%；铁路旅客周转量6622亿人公里，比上年增长9.2%，占中国旅客周转量的34.5%。

货物运输保持较快增长

2006年，铁路完成货运总发送量（含行包）288285万吨，比上年增长7.1%；铁路货物周转量（含行包）21954亿吨公里，比上年增长5.9%；铁路完成货物周转量21715亿吨公里，比上年增长5.7%。

重点物资运输得到保证

2006年，在铁路运输能力十分紧张的情况下，铁路对煤电油等能源和原材料的重点物资实行运力倾斜。其中铁路煤炭运量达到137864万吨，比上年增长6.8%；粮食运量10784万吨，比上年下降8.9%；石油运量15343万吨，比上年增长0.3%；化肥农药运量8059万吨，比上年增长3.1%；棉花运量394万吨，比上年增长35.9%；集装箱运量6891万吨，比上年增长16.7%。

铁路运输效率和质量不断提高

2006年，铁路充分利用新开通线路能力，发挥干线电气化改造后的优势，强化运输组织，路网整体能力得到有效提升。其中，全年完成建设战略装车点240个、整列装车线300条，零担办理站从669个压缩到129个；国家铁路货运机车日产量完成114万吨公里，比上年提高3.7万吨公里；货运机车平均总重达到3105吨，比上年增加67吨；货车周转时间实现4.87天，比上年压缩0.05天；铁路日均装车达到129130车，比上年增长5.6%；客运密度860万人公里/公里，比上年增加56万人公里/公里；货运密度2851万吨公里/公里，比上年增加104万吨公里/公里。

在车辆装备上，时速200公里及以上CRH国产化动车组成功下线25组；引进大功率机车79台；新造通用货车全部按载重70吨标准生产，时速120公里货车改造完成7.1万辆，累计达到37.8万辆，实现了货车升级换代；在列控技术上，形成了具有自主知识产权的CTCS-2级列车运行控制系统，设备质量和技术性能均达到世界先进水平。

运输收入实现较快增长

2006年，国家铁路实现运输收入2365亿元，比上年增长15.5%。其中货物运输收入1281亿

元，比上年增长15.5%；客票收入728亿元，比上年增长10.2%。

运输安全相对稳定

2006年，铁路以规范新体制下的安全管理为主线，全面贯彻《安全生产法》和《铁路运输安全保护条例》，不断强化安全基础，铁路运输安全立法和执法工作取得新的进展，铁路沿线治安环境得到进一步改善，铁路实现了5个安全月。

2. 铁路建设

2006年，铁路全年完成基本建设投资1553亿元，比上年增长76.4%。其中，铁道部投资1304亿元，比上年增长75.5%；国家铁路和合资铁路在建的大中型项目119个，投资完成1525亿元，比上年增长82.8%；完成新线铺轨906公里、复线铺轨997公里，投产新线1481公里、复线705公里、电气化铁路3960公里。

资金筹措方面，2006年，铁道部积极推进铁路投融资体制改革，加快吸引更多的社会资本参与铁路建设，进一步改变了铁道部作为铁路投融资单一主体的局面，形成了多元化投资、多渠道融资的新格局。全年基本建设完成投资中，国家铁路和合资铁路建设项目使用财政预算内资金53亿元、铁路专项基金445亿元、银行贷款332亿元、铁路专项资金106亿元、外资28亿元、铁路建设债券293亿元、企事业自筹资金48亿元、地方政府及企业投资235亿元。其中，铁路建设债券比“九五”和“十五”期间的总和还多32亿元。

3. 多元经营

2006年，国家铁路在持续推进多元经营企业规范管理、资产重组、减少企业法人的基础上，加快建设经营基地，实现多元经营与运输主业的相互促进，增强市场竞争力。全年国家铁路多元经营实现营业收入1166亿元，比上年增长16.6%。

4. 经营效率

2005年、2006年，铁道部销售债权周转次数呈上升趋势，两年分别为3.51次和4.08次；存货周转次数和总资产周转次数保持稳定，2006年两项指标分别为0.18次和0.31次。考虑到铁道部强大的资产和收入规模，整体而言，其经营效率水平较好。

六、财务分析

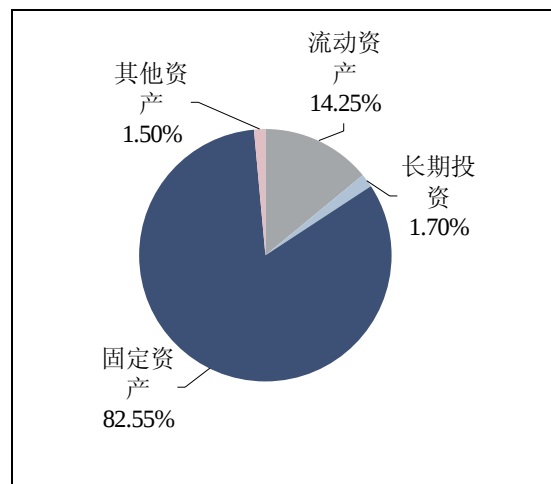
1. 财务概况

以下财务分析基于铁道部提供的经中华人民共和国审计署审计、并出具无保留意见的2006年汇总资产负债表、铁路企业汇总损益表、汇总现金流量表。汇总财务报表根据1992年财政部、审计署、铁道部、世界银行关于《铁道部合并汇总的财务报表会议纪要》编制。

截至2006年底，铁道部资产总额15023.58亿元，所有者权益8622.81亿元。2006年实现总收入4234.10亿元，利润总额561.58亿元，税后铁路建设基金467.13亿元，实现净利润32.28亿元。

2. 资产构成

图5 2006年底铁道部资产构成情况



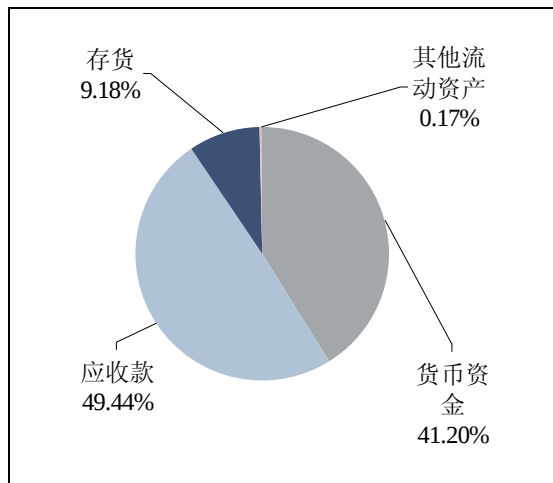
资料来源：铁道部2006年审计报告

2004年~2006年，铁道部资产规模保持稳定增长态势，年均增长12.52%。2006年底，铁

铁道部资产总额15023.58亿元，较上年增长18.25%，主要源于固定资产原值和在建工程的增加，分别比上年增长13.39%和34.22%，主要是受铁路基础建设规模扩大，铁道部资产保持了较快增长。2006年底铁道部资产中，固定资产占82.55%，流动资产占14.25%，长期投资占1.70%，其他资产占1.50%，铁道部资产以固定资产为主，与铁道部的业务特点相匹配。

截至2006年底，铁道部流动资产总额2141.43亿元，以应收款和货币资金为主，分别占比49.44%和41.21%。

图6 2006年底铁道部流动资产构成



资料来源：铁道部2006年审计报告

截至2006年底，铁道部货币资金882.38亿元，占流动资产41.21%，货币资金充足。铁道部应收款1058.75亿元，占流动资产合计的49.44%。

截至2006年底，铁道部长期投资同比增长6.20%，主要是铁道部所属的行政事业单位的资本金。

2006年，铁道部固定资产原值同比增长13.39%，主要是2006年铁路建设项目投产较多，可交付使用的在建工程转入固定资产所致。截至2006年底，铁道部固定资产原值11957.26亿元，累计折旧3181.22亿元，固定资产净值8776.04亿元。铁道部在建工程3626.49亿元，同比增长34.22%，主要是客运专线等大批新开工、未完工铁路建设项目。

总体来看，铁道部资产规模大，资产以固定资产为主，流动资产的流动性较好，整体资产质量高。

3. 负债及所有者权益

2004年~2006年，铁道部所有者权益保持稳定的增长，年均增长8.87%。2006年底，铁道部所有者权益合计8622.81亿元，较上年增长8.64%，其中资本金占99.01%，资本公积占4.84%，盈余公积占2.90%，未分配利润占-6.75%。铁道部所有者权益以实收资本为主，权益稳定性好。

2004年~2006年，铁道部负债规模逐年上升，年均增长18.08%。2006年底，铁道部负债总额6400.77亿元，较上年增长34.26%，主要是长期负债增长所致。

截至2006年底，铁道部流动负债2516.15亿元，占负债总额的39.31%。流动负债由应付账款（占92.71%）和短期负债（占7.29%）构成；2006年底铁道部长期负债3884.62亿元，占负债总额的60.69%，长期负债主要是长期借款。铁道部负债以长期负债为主，与铁路建设周期长相适应，债务结构合理。

近年由于铁路建设规模加大，铁道部债务负担有所上升，2006年底铁道部资产负债率为42.60%，长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为31.06%和32.05%，较2005年略有上升，但整体负债水平仍较低，存在进一步融资的空间。预计未来几年铁道部有较大规模的资本支出，债务负担将有可能有所上升。

4. 盈利能力

2004年~2006年，铁道部总收入保持了稳定的增长，年均增长13.26%，2006年实现总收入4234.10亿元，其中运输收入占67.62%，其他收入（指铁道运输企业投资的控股企业及其他企业收入）占32.38%，两者年均增长率分别为12.45%和15.02%。

从运输收入构成看，2006年铁道部实现运输收入2863.29亿元，其中货运收入（含税前建设基金）占62.16%，年均增长9.10%；客运收

入占 25.42%，年均增长 10.80%；其他运输收入占 12.42%，年均增长 42.03%。货运收入是铁道部运输收入的主要来源。

2004 年～2006 年，铁道部运输收入增长了 12.45%，但受燃油、电力等主要生产资料价格上涨影响，运输成本同比上升了 26.56%，对利润产生一定挤压。但由于其他收入在增长的同时（年均增长 15.02%），成本在下降（年均下降 12.00%），这对铁道部的盈利能力产生正面影响。

2004 年～2006 年，铁道部的净资产收益率有所波动，三年分别为 0.52%、0.77%和 0.37%，如果净利润中加上税后建设基金部分，2006 年铁道部实际净资产收益率为 5.79%；总资本收益率分别为 1.00%、1.16%和 0.77%，如果净利润中加上税后建设基金部分，2006 年铁道部实际总资本收益率为 4.46%。总体看，铁道部的盈利能力正常，但铁道部仍需承担较多的社会职能，一定程度上影响其盈利水平。

铁路运输作为中国主要运输方式在短期内不会发生改变，相对较低的运输成本使得铁路运输在与公路、民航运输等方面处于较大的优势，在国民经济的快速发展下，对铁路运输的需求将越来越大，铁路运量将会保持较快的增长速度，同时在成本上升的情况下，铁路运费还有上升的空间，这将支持铁道部收入保持快速增长。此外，随着铁道部政企分开改革的深入，铁道部承担的社会职能将进一步剥离，公益性运输成本将逐步减少，这将进一步改善铁道部的盈利状况。

5. 偿债能力

短期偿债方面，2004 年～2006 年铁道部流动比率和速动比率有所波动，2006 年底分别为 85.11%和 77.29%，考虑到其强大资产和收入规模，以及显著的行业地位，整体而言，铁道部短期支付能力正常。

长期偿债能力方面，2004 年～2006 年，铁道部 EBITDA 分别为 789.55 亿元、872.48 亿元和 989.65 亿元，EBITDA 利息倍数分别为

12.58 倍、14.73 倍和 14.99 倍，EBITDA 对利息的保护能力强；债务保护倍数分别为 0.10 倍、0.13 倍和 0.10 倍，如果净利润中加上税后建设基金部分，实际债务保护倍数为 0.25 倍、0.31 倍和 0.21 倍。总体看，铁道部对全部债务的保护能力强。

截至目前，铁道部没有重大未决诉讼事项，也未对外提供担保。

七、综合评价

铁路在国民经济和社会发展中具有重要战略地位，属于国家重点扶持和发展的产业。随着中国经济的快速发展，铁路运输需求快速增长，国家加大了对铁路建设的投资力度，路网规模进一步扩大，技术装备现代化水平显著提高，有力增强了铁路行业的竞争力，行业未来发展前景良好。

铁道部是主管铁路工作的国务院组成部门，资产规模大，整体资产质量高；运输收入逐年增长，盈利能力正常；债务负担较轻，整体偿债能力强。“十一五”期间铁道部资本支出规模大，预计债务负担有可能增加，但收入水平和规模经济效益有望进一步提升。总体看，铁道部信用风险极低。

附件 1-1 汇总资产负债表（资产表）

（单位：百万元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	91,991	74,188	88,238	-2.06
应收款	113,881	101,426	105,875	-3.58
存货	17,130	19,113	19,667	7.15
其他	453	299	363	-10.48
流动资产合计	223,455	195,026	214,143	-2.11
长期投资				
长期投资合计	24,368	23,995	25,483	2.26
固定资产				
固定资产原值	990,069	1,054,530	1,195,726	9.90
减：累计折旧	262,535	287,664	318,122	10.08
固定资产净值	727,534	766,866	877,604	9.83
在建工程	200,702	270,184	362,649	34.42
固定资产合计	928,236	1,037,050	1,240,253	15.59
其他资产				
其他资产合计	10,560	14,409	22,479	45.90
资产总计	1,186,619	1,270,480	1,502,358	12.52

附件 1-2 汇总资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：百万元）

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期负债	39,842	35,867	18,334	-32.16
应付款	182,004	231,581	233,281	13.21
流动负债合计	221,846	267,448	251,615	6.50
长期负债				
国内借款	197,706	170,775	350,472	33.14
世行借款	7,644	7,318	6,954	-4.62
日元借款	17,091	13,879	12,383	-14.88
其他借款	14,796	17,332	18,653	12.28
长期负债合计	237,237	209,304	388,462	27.96
负债合计	459,083	476,752	640,077	18.08
权益				
资本金	720,143	782,720	853,759	8.88
资本公积	26,880	30,102	41,743	24.62
盈余公积	20,669	26,658	25,009	10.00
未分配利润	-40,156	-45,752	-58,230	20.42
权益合计	727,536	793,728	862,281	8.87
负债及权益合计	1,186,619	1,270,480	1,502,358	12.52

附件 2 铁路企业汇总损益表

(单位: 百万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、收入合计	330,058	377,916	423,410	13.26
运输收入				
货运	149,516	157,060	177,973	9.10
其中: 货运收入	104,901	109,550	128,097	10.50
税前建设基金	44,615	47,510	49,876	5.73
客运	59,291	61,855	72,794	10.80
其他运输收入	17,628	35,734	35,562	42.03
运输收入合计	226,435	254,649	286,329	12.45
其他收入	103,623	123,267	137,081	15.02
减: 营业税	9,149	10,260	11,655	12.87
减: 水利基金	1,170	1,364	1,480	12.47
二、收入净额	319,739	366,292	410,275	13.28
工资	32,338	35,440	45,041	18.02
材料	16,298	22,293	20,578	12.37
燃料	19,385	23,877	29,600	23.57
电力	11,505	13,518	15,591	16.41
其他	62,562	61,350	118,345	37.54
不含折旧的运输成本	142,088	156,478	229,155	26.99
折旧	23,578	26,162	36,205	23.92
运输成本合计	165,666	182,640	265,360	26.56
其他成本	98,710	118,888	76,434	-12.00
成本合计	264,376	301,528	341,794	13.70
三、营业利润	55,363	64,764	68,481	11.22
减: 营业外支出	7,576	11,224	12,477	28.33
加: 工附业利润	1,313	1,623	154	-65.75
四、利润总额	49,100	55,163	56,158	6.95
减: 税后建设基金	42,117	44,700	46,713	5.31
税前利润	6,983	10,463	9,445	16.30
减: 所得税	3,222	4,316	6,217	38.91
五、税后利润	3,761	6,147	3,228	-7.36

附件 3 汇总现金流量表

(单位: 百万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、资金来源				
税后利润	3,761	6,147	3,228	-7.36
扣除营业税后的建设基金	43,169	45,971	48,260	5.73
折旧	23,578	26,162	36,205	23.92
贷款 (国内、国外)	37,646	36,901	65,033	31.43
其他	12,057	11,590	46,740	96.89
资金来源合计	120,211	126,771	199,466	28.81
二、资金运用				
基建投资	64,540	81,255	112,322	31.92
还本付息	41,620	39,313	55,961	15.96
利息	6,277	5,923	6,602	2.56
其中: 世行	329	317	367	5.62
本金	35,343	33,390	49,359	18.18
其中: 世行	1,004	845	788	-11.41
上交政府	1,170	1,364	1,480	12.47
设备更新	14,359	22,642	15,653	4.41
资金运用合计	121,689	144,574	185,416	23.44
三、差额	-1,478	-17,803	14,050	-
年初现金	93,469	91,991	74,188	-10.91
年末现金	91,991	74,188	88,238	-2.06

附件 4 主要计算指标

指 标	2004 年	2005 年	2006 年	加权平均值
1. 盈利能力				
总资本收益率 (%)	1.00	1.16	0.77	0.93
总资本收益率 (%) (净利润中加上税后建设基金部分)	5.19	5.46	4.46	4.91
净资产收益率 (%)	0.52	0.77	0.37	0.52
净资产收益率 (%) (净利润中加上税后建设基金部分)	6.31	6.41	5.79	6.08
2. 债务结构				
长期债务资本化比率 (%)	24.59	20.87	31.06	26.71
全部债务资本化比率 (%)	27.58	23.60	32.05	28.62
资产负债率 (%)	38.69	37.53	42.60	40.30
3. 偿债能力				
流动比率 (%)	100.73	72.92	85.11	84.58
速动比率 (%)	93.00	65.77	77.29	76.98
EBITDA 利息倍数 (倍)	12.58	14.73	14.99	14.43
债务保护倍数 (倍)	0.10	0.13	0.10	0.11
债务保护倍数 (倍) (净利润中加上税后建设基金部分)	0.25	0.31	0.21	0.25
全部债务/EBITDA(倍)	3.51	2.81	4.11	3.60

附件 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
经营效率	
销售债权周转次数	收入合计/期初期末应收款平均余额
存货周转次数	成本合计/期初期末存货平均余额
总资产周转次数	收入合计/期初期末资产总计平均余额
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
净资产年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率= 【(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1】 ×100%
总收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/权益×100%
营业利润率	营业利润/总收入×100%
债务结构指标	
资产负债比率	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+权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+权益) ×100%
担保比率	担保余额/权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+折旧) / 全部债务
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+折旧) / 期内应偿还的长期债务本金
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%

注: 长期债务=国内借款+世行借款+日元借款+其他借款

短期债务=短期负债

EBITDA=利润总额+利息支出+折旧

全部债务=长期债务+短期债务

附件6 铁道部组织架构图



附件 7 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	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	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	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

联合资信评估有限公司关于 中华人民共和国铁道部 2008 年主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）将在正式出具评级报告后第 6 个月进行定期跟踪，并在主体长期信用等级有效期内进行不定期跟踪评级。

中华人民共和国铁道部（以下简称“铁道部”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。铁道部如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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铁道部的经营管理状况及相关信息，如发现铁道部出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如铁道部不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至铁道部提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如铁道部主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送铁道部、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零零八年四月十五日