

信用等级公告

联合[2013] 224 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
主体长期信用等级为
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一三年三月四日

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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

中华人民共和国铁道部

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

评级时间: 2013年3月4日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年9 月
资产总额(亿元)	24566.39	32937.38	39796.37	43044.16
所有者权益(亿元)	11532.53	14019.37	15669.62	16437.56
长期债务(亿元)	8548.16	13105.60	18256.22	21154.42
全部债务(亿元)	9430.22	14414.53	19437.24	21768.68
运输收入(亿元)	3782.74	4490.80	5035.84	3979.03
利润总额(亿元)	613.97	667.83	707.08	424.52
EBITDA(亿元)	1312.89	1622.88	1932.48	--
经营性净现金流(亿元)	1139.42	1337.26	1518.15	1080.47
营业利润率(%)	11.35	9.56	8.31	6.07
净资产收益率(加上税后建设基金)(%)	5.00	4.38	4.10	--
资产负债率(%)	53.06	57.44	60.62	61.81
全部债务资本化比率(%)	44.99	50.69	55.37	56.98
流动比率(%)	47.02	50.74	74.70	92.67
全部债务/EBITDA(倍)	7.18	8.88	10.06	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.59	6.48	5.23	--

分析师

陈 静 王 珂

lianhe@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)

Http: //www.lhratings.com

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”)的评级反映了近年来随着铁路运输量持续增长,铁道部资产和收入规模大并呈稳定增长态势,现金流状况好,整体偿债能力强。同时,联合资信也关注到国内运输市场竞争加剧、铁路建设投资规模大、运营成本上涨、债务负担趋重等因素对铁道部经营及财务状况可能产生的影响。

铁路在国民经济和社会发展中具有重要的战略地位。“十二五”期间铁道部资本支出规模大,融资压力有所增加,考虑到铁道部很强的资金调配能力,以及随着铁路运输竞争力的逐步增强,铁道部收入水平和规模经济效益有望进一步提升,进而有效支撑铁道部的信用基本面。联合资信对铁道部的评级展望为稳定。

优势

1. 铁路在国民经济和社会发展中具有重要的战略地位,近年来铁路运输的客货需求增长较快,铁路建设规模不断扩大。
2. 路网结构和质量的优化、机车车辆装备水平以及运输效率的提升使铁路竞争实力得到明显增强,为铁道部收入和利润水平的提高提供保障。
3. 近年来,铁路客货运量、运输收入、运输生产等主要指标保持稳步增长,铁道部经营状况良好。
4. 政府支持力度加大,有利于缓解铁道部对外融资压力。

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. 近年来，电力、燃料、材料、人工等价格的快速上涨加大了铁道部的运输单位成本，整体盈利能力有所下滑。

3. “十二五”期间铁道部资本支出规模大，债务规模有所上升，对外融资需求有所增加。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与中华人民共和国铁道部构成委托关系外，联合资信、评级人员与中华人民共和国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。

二、联合资信与评级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。

三、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，未因中华人民共和国铁道部和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由中华人民共和国铁道部提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中华人民共和国铁道部主体长期信用等级自 2013 年 3 月 4 日至 2014 年 3 月 3 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内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，负责拟定铁路行业规划、政策和法规；管理铁路的建设、运输、价格、安全；承担国家铁路综合管理和国家铁路资本保值增值的职责。目前，铁道部暂时保留部分社会事务管理职能，未来将通过改革界定政府管理职能，逐步分离社会管理职能和企业管理职能。

截至2012年9月底，铁道部下辖18个铁路局（或铁路公司）；中铁集装箱运输有限责任公司、中铁特货运输有限公司、中铁快运股份有限公司、中国铁路建设投资公司、中国铁道科学研究院、铁道第三勘察设计院集团有限公司、中国铁道出版社和中铁银通支付公司等8家企业，以及21个事业单位（详见附件1），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 2011 年底，铁道部资产总额为 39796.37 亿元，权益合计为 15669.62 亿元。2011 年实现收入合计 8196.76 亿元（含运输收入 5035.84 亿元），利润总额 707.08 亿元，税后铁路建设基金 641.94 亿元。

截至 2012 年 9 月底，铁道部资产总额为 43044.16 亿元，权益合计为 16437.56 亿元。2012 年 1~9 月实现收入合计 6952.94 亿元（含运输收入 3979.03 亿元），利润总额 424.52 亿元，税后铁路建设基金 466.51 亿元。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速四季度温和回升态势显现。根据国家统计局数据，2012 年前三季度，中国实现国内生产总值 353480.0 亿元，同比增长 7.7%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.8%，三季度增长 7.7%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显

现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年 1~12 月，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，其中 12 月单月同比增速达 10.3%，已连续四个月回升，回升幅度分别为 0.3、0.4、0.5 和 0.4 个百分点。2012 年 1~11 月规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现主营业务收入 823325 亿元，同比增长 10.8%，单月同比增速连续二个月回升，回升幅度分别为 0.1、0.5 个百分点。规模以上工业企业实现利润 46625 亿元，同比增长 3.0%，单月同比增速连续三个月回升，回升幅度分别为 1.3、2.3 和 2.5 个百分点。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年 1~12 月，社会消费品零售总额为 20334 亿元，同比增长 15.2%，同比增速小幅回落 2.9 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年 1~11 月，固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年

内低点-3.6%，10月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI降幅持续收窄，12月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012年1~11月全国教育支出16394亿元，同比增长32.9%；医疗卫生支出6027亿元，同比增长19.7%；社会保障和就业支出11089亿元，同比增长15.7%；住房保障支出3688亿元，同比增长16.8%。2012年1~11月，全国财政累计收入为108903万亿元，累计支出为104896亿元，分别同比增长11.9%和17.9%。结构性减税方面，2012年8月1日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳10个省（直辖市、计划单列市）。据初步统计，截至2012年底，已纳入试点的企业户数约71万户，即将纳入试点的户数约20万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自2013年1月1日起，我国将对进出口关税进行部分调整，我国将对780多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝5月23日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至11月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共1个百分点，公开市场操作净投放1.44万亿，成为2012年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各0.5个和0.56个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012年全年人民币贷款增加8.20万亿元，同比多增7320亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至2012年12月26日，人民币兑美元汇率中间价仅升值0.10%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策

效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

三、行业分析

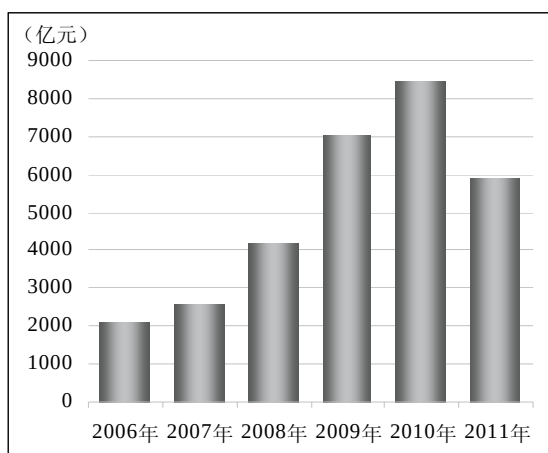
1. 行业概况

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。中国国民经济的持续健康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。

基本建设方面，十一五期间，铁路建设保持快速增长，（见图 1）。十二五期间，铁路建设仍将保持一定规模，2012 年铁路完成固定资产投资 6309.8 亿元，是“十二五”年均投资规模的 1.3 倍；完成新线铺轨 4924.6 公里、复线铺轨 4392.2 公里，投产新线 5382.2 公里，其中西部地区投产新线 1793 公里，占新线投产里程的 33.3%；投产复线 4763 公里、电气化铁路 6053.9 公里。

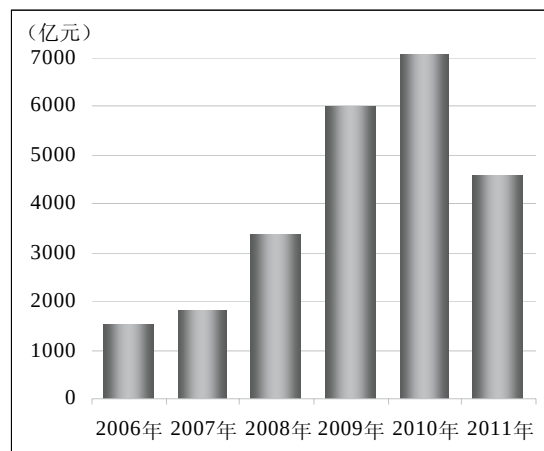
根据铁路“十二五”后三年的建设规划，2013 年全路安排固定资产投资 6500 亿元，其中基本建设投资 5200 亿元、投产新线 5200 公里以上。

图 1 近年来中国铁路固定资产投资规模



资料来源：铁道部统计公报

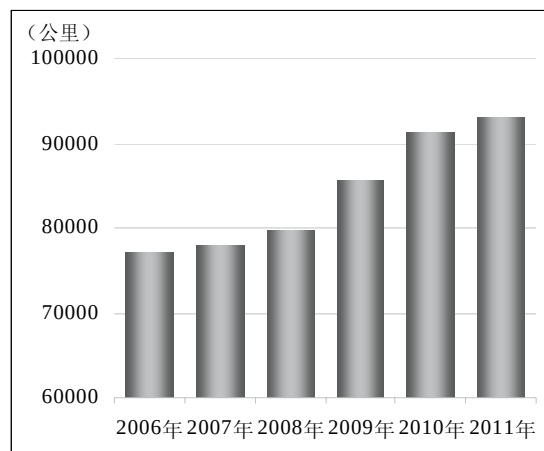
图 2 近年来中国铁路基本建设投资规模



资料来源：铁道部统计公报

随着铁路建设投资的不断加大，路网规模稳步扩张，路网结构明显优化。根据铁道部统计公报显示，截至 2011 年底，全国铁路营业里程达到 9.3 万公里，同比增加 2071.1 公里，里程长度继续位居世界第二位。路网密度 97.1 公里/万平方公里，同比增加 2.1 公里/万平方公里；其中，复线里程 3.9 万公里，同比增加 2012.5 公里，复线率 42.4%，同比上升 1.3 个百分点；电气化里程 4.6 万公里，同比增加 3599.7 公里，电化率 49.4%，同比上升 2.8 个百分点。西部地区营业里程达到 3.6 万公里，同比增加 342.2 公里。（见图 3）。

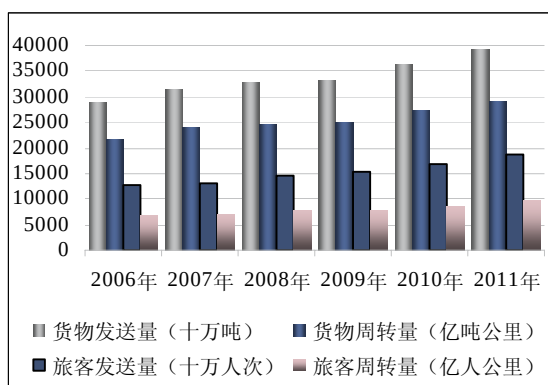
图 3 中国铁路营业里程情况



资料来源：铁道部统计公报

基于路网规模稳步扩大，运输设备水平的不断提高，铁路运输能力进一步增强，中国铁路货运、客运业务量保持稳定增长。根据铁道部统计公报显示，中国铁路运输行业主要业务量指标呈逐年上升趋势（见图4），2011年全国铁路货物发送量、货物周转量、旅客发送量和旅客周转量分别为39.19亿吨、29130.30亿吨公里、18.62亿人和9612.29亿人公里，分别同比增长8.0%、6.6%、11.1%和9.7%。目前，中国铁路完成的货物发送量和旅客周转量居世界第一位。

图4 中国铁路运输行业主要业务量指标完成情况



资料来源：铁道部统计公报，统计范围不含港澳台

中国铁路货物运输主要以煤炭运输为主。根据铁道部统计公报，2011年，国家重点物资煤炭、冶炼物资、石油、粮食、化肥及农药和集装箱的货运量分别为227026万吨、87022万吨、9946万吨、13552万吨、8666万吨和9351万吨，分别同比增长13.5%、1.8%、-1.6%、-2.0%、0.6%和8.6%。

2. 货运价格调整

目前中国铁路货运价格调整幅度主要参照上年综合运输成本及盈亏情况。近年来，为弥补因成品油价格调整而增加的铁路运输成本，国家发展与改革委员会分别于2011年4月和2012年5月出台相关文件调整铁路货运价格。

依据国务院批准的《国家发展改革委、铁道部关于调整铁路货物运输价格的通知》（发改价格【2011】579号）文件，自2011年4月1

日起，对全路实行统一运价的营业线货物运价进行调整，货物平均运价水平每吨公里提高0.2分。

依据国务院批准的《国家发展改革委、铁道部关于调整铁路货物运输价格的通知》（发改价格【2012】1358号）文件，自2012年5月20日起，国家铁路货物统一运价平均每吨公里提高1分，即由原平均每吨公里10.51分提高至11.51分。其中，运营价格由平均每吨公里7.21分提高至8.21分，铁路建设基金维持原标准不变。

上述价格调整有利于缓解运营成本快速上升带来的经营压力，但目前中国铁路货运价格仍处于较低水平，未来仍存在一定提升空间。

3. 政策支持

财政部和国家税务总局2011年10月下发财税【2011】99号，《关于铁路建设债券利息收入企业所得税政策的通知》，通知规定铁道建设债券利息收入企业所得税减半征收。

国家发改委2011年10月12日下发《国家发展改革委办公厅关于明确中国铁路建设债券政府支持性质的复函》的文件，明确提出“铁路建设债券具有政府支持地位”。国家发改委文件称，铁道部发行债券募集资金时，可向投资人明确中国铁路建设债券为政府支持债券。

国家支持铁道部的态度非常明确，使得政府支持铁道部企业债的市场预期进一步明确，意味着铁道部的融资成本将会有所降低，资金来源更为充足，为铁路行业的发展提供了良好的政策环境。

四、基础素质分析

1. 产权状况

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。

2. 职能配置

铁道部是主管铁路工作的国务院组成部门，负责拟定铁路行业规划、政策和法规；管理铁路的建设、运输、价格、安全；承担国家铁路综合管理和国家铁路资本保值增值的职责。按照政企分开的改革方向，铁道部加快转变职能，逐步强化政府监管、行业监管职能，加快对企业的规范、监管和指导，充分发挥铁路运输企业市场主体地位。

根据2009年3月2日国务院办公厅印发《铁道部主要职责内设机构和人员编制规定》（国办发[2009]19号），铁道部的主要职责包括：（1）组织拟订铁路行业发展战略、政策，拟订铁路发展规划，编制国家铁路年度计划，参与综合运输体系规划编制工作；（2）组织起草铁路行业法律法规草案，制定部门规章并监督实施；

（3）承担铁路安全生产和运输服务质量监督管理责任；（4）依法监督管理铁路国有资产，管理国家铁路企业经营业绩考核工作；（5）负责国家铁路财务工作；（6）承担铁路建设工程质量监督管理责任；（7）研究提出国家铁路固定资产投资规模和方向、国家财政性资金安排的意见，按国务院规定权限，审批、核准国家规划内和年度计划规模内固定资产投资项；（8）拟定铁路行业技术政策、标准和管理规程，组织重大新技术、新产品的研究和应用推广，组织科技合作交流、技术引进和消化吸收工作；

（9）负责铁路专运、特运和治安保卫工作；（10）负责铁路行业统计、信息、应急和国防动员有关工作；（11）负责国家铁路卫生防疫管理工作，依法实施铁路卫生监督；（12）负责铁路外事、国际经济交流合作和国际联运工作，管理铁路涉及港澳台有关工作；（13）承办国务院交办的其他事项。

3. 人员状况

2011年铁路从业人员为214.39万人，同比增加2.98万人。其中，运输业从业人员为156.32万人，同比增加5.83万人。铁道部劳动用工有

所增加，整体规模较大。

4. 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。

铁道部直属运输企业营业税由铁道部集中申报缴纳。

五、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个专业运输公司，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。

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。铁道部健全全面预算管理机制，通过预算统筹安排铁路全部财务资源，科学设定预算管理指标和预算定额，细化预算管理责任，加强预算过程控制。

铁路建设方面，铁道部制定了《铁路基本建设资金管理办法》，较好地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、健全管理制度，有力提高了管理效能和运输生产力。

六、经营分析

近年来，按照转变铁路发展方式，促进铁路科学发展的整体思路，铁道部铁路建设和多元化经营等各项工作有序推进，铁路运输量持续增长，保持了良好的经营状况，为促进国民经济发展发挥了重要作用。

1. 铁路运输概况

客货运输整体保持较快增长趋势

2011年，全国铁路货物发送量、货物周转量、旅客发送量和旅客周转量分别为 39.19 亿吨、29130.30 亿吨公里、18.62 亿人和 9612.29 亿人公里，分别同比增长 8.0%、6.6%、11.1% 和 9.7%。目前，中国铁路完成的货物发送量和旅客周转量居世界第一位。

2011 年全国铁路总换算周转量完成 39078.08 亿吨公里，同比增长 7.3%；其中，国家铁路 37214.37 亿吨公里，同比增长 7.4%；非控股合资铁路 1718.37 亿吨公里，同比增长 6.0%；地方铁路 145.34 亿吨公里，同比增长 18.8%。

2011 年国家铁路完成运输总收入 5035.8 亿元，同比增长 12.1%；其中：货物运费收入 2211.1 亿元，同比增长 10.7%；旅客票价收入 1607.0 亿元，同比增长 19.5%；其他收入 533.8 亿元，同比增长 7.9%；建设基金 683.9 亿元，同比增长 4.7%。

铁路运输效率有所提高

2011 年国家铁路（不含控股合资铁路）日均运用机车 14859.6 台，同比增长 4.1%；机车总走行公里 29.85 亿公里，同比增长 2.7%；货运机车日车公里 494 公里，同比增长 1.0%；货运列车平均总重 3508 吨，同比增长 1.2%；货运机车日产量 138.5 万吨公里，同比增长 2.6%。全国铁路日均装车完成 168663 车，同比增长 7.2%；国家铁路货车平均静载重完成 63.6 吨，同比提高 0.5 吨；货车周转时间完成 4.45 天，同比缩短 0.03 天。

2. 铁路建设

基本建设有序推进

基本建设方面，据铁道部统计，2011 年全国共完成铁路基本建设投资 4610.84 亿元，同比下降 34.83%（见图 2）；其中国家铁路和合资铁路完成投资 4597.32 亿元；路网大中型项目 310 个，完成投资 4594.12 亿元；新建铁路完成投资 3899.05 亿元，既有线扩能改造完成投资 695.07 亿元，分别占 84.9% 和 15.1%。地方铁路完成投资 13.52 亿元。

2011 年基本建设共投产新线 2167 公里，其中高速铁路 1421 公里、复线 1889 公里、电气化铁路 3398 公里。完成新线铺轨 3387 公里、复线铺轨 2616 公里。

新线建设方面，新建铁路完成投资 3899.05 亿元。建成京沪、广深等高速铁路共 1421 公里；张家口至集宁、黄桶至织金铁路建设完成。新开工拉萨至日喀则、成都至兰州、吉林至珲春等铁路，建设规模 1079 公里。

既有线增建复线和电气化改造完成投资 392.55 亿元。西格、嘉红、京九等电气化改造项目部分投产。枢纽建设方面，枢纽及客站建设完成投资 302.52 亿元。成都新客站、贵阳改貌货运中心建成投产。

更新改造稳步推进

更新改造方面，2011 年国家铁路更新改造完成投资 245.76 亿元，其中运输设备更新改造

完成投资 199.94 亿元；部管项目完成 39.40 亿元；局管项目完成 160.53 亿元，生产性投资占 95.7%。

路网规模稳步扩展

截至2011年底，全国铁路营业里程达到9.3万公里，同比增加2071.1公里，里程长度继续位居世界第二位。路网密度97.1公里/万平方公里，同比增加2.1公里/万平方公里。

路网结构明显优化

随着铁路建设投资的不断加大，路网规模稳步扩张，路网结构明显优化。根据铁道部统计公报显示，截至 2011 年底，全国铁路复线里程 3.9 万公里，同比增加 2012.5 公里，复线率 42.4%，同比上升 1.3 个百分点；电气化里程 4.6 万公里，同比增加 3599.7 公里，电化率 49.4%，同比上升 2.8 个百分点。西部地区营业里程达到 3.6 万公里，同比增加 342.2 公里。

3. 机车车辆装备

装备水平进一步提高

据铁道部统计，2011 年全国机车车辆购置投资 1049.49 亿元，同比下降 1.59%。截至 2011 年底，“和谐号”动车组累计投用 652 组、6792 辆，同比增加 205 组、2384 辆。国家铁路机车拥有量达到 1.96 万台，同比增加 1241 台，其中和谐型大功率机车 5052 台，同比增加 1680 台。内燃机车占 53.6%，电力机车占 46.4%，电力机车比重同比上升 3.3 个百分点。截至 2011 年底，国家铁路客车拥有量 5.28 万辆，同比增加 2447 辆；其中空调车 3.90 万辆，占 73.8%，同比上升 3.6 个百分点。截至 2011 年底，国家铁路货车保有量达到 649495 辆，同比增加 27211 辆。（见表 1）。

表 1 2011 年底全国铁路机、客、货车拥有量情况

项目	数量	同比增长
机车（台）	19590	6.80%
客车（辆）	52838	4.90%
货车（辆）	649495	4.40%

资料来源：铁道部统计公报

4. 科技创新

高速铁路技术方面，依托京沪高铁等重大工程开展技术创新和综合试验工作，掌握了复杂地质路基、长大桥梁、大断面隧道、新型客站建设技术，在高速铁路无砟轨道、通信信号、牵引供电等技术创新方面取得了重要进展，系统验证了主要行车设备的功能性、匹配性和适用性。

机车车辆装备技术方面，开展了铁道部与科技部两部联合行动计划，推进新一代高速列车、综合检测列车科研攻关及综合试验工作。组织时速160公里/小时交流传动客运电力机车和高原电力机车研制。推进大功率机车、新型货车关键技术及运用维护技术创新。开展了多种大型养路机械关键技术攻关，成功研制了道床吸污车。

重载运输技术方面，深化大秦线重载机车互联互通技术，推进延长钢轨和道岔修理周期、桥隧整治技术深化研究等。积极开展新建煤运通道关键技术攻关。完成了重载货车制动机技术、车钩疲劳寿命及可靠性、车轮制动热负荷试验深化研究。

安全科研方面，组织开展了高铁及重载主要设施设备技术掌握情况调查，研究分析了高铁技术风险，启动了铁路产品第三方认证，强化了技术管理，研究规范了科研程序。启动了防灾系统总体技术方案研究，组织实验了牵引供电接触网防融冰装置，开展了动车组追踪接近预警系统、安全服役及疲劳可靠性、碰撞被动防护、高铁地震监控预警、雷电防护等技术研究。启动机车车载安全防护系统（6A系统）研制，推进装车试验。

运营科研方面，开展了新一代客票系统总体技术方案研究和评审工作，开展了铁水联运和铁路货运电子商务平台相关研究工作。

科技基础建设和合作交流方面，推进已立项的实验平台建设，积极参与国家自主创新能力规划编制，高铁勘察设计、轨道交通通信信号、重载机车车辆试验、高铁基础设施耐久性

评价、高铁产品质量检测检验等研究实验平台获准纳入了国家规划。

科学技术专利及获奖成果。获得高铁技术专利授权604项，正在受理的72项。截至2011年底，在国外申请的PCT专利21项，其中8项通过国际初步审查。2011年多项成果获得科技奖励，“烟大铁路轮渡系统集成技术与应用”项目获得2011年度国家科技进步二等奖。220项科技成果获中国铁道学会科技奖，其中特等奖5项、一等奖30项、二等奖81项、三等奖104项。

5. 节能减排

综合能耗方面，2011年国家铁路能源消耗折算标准煤1772.5万吨，同比增长2.0%。单位运输工作量综合能耗4.76吨标准煤/百万换算吨公里，同比下降5.0%。单位运输工作量主营综合能耗3.90吨标准煤/百万换算吨公里，同比下降5.3%。

主要污染物排放量方面，2011年国家铁路化学需氧量排放量为2195.9吨，同比降低3.7%。二氧化硫排放量为4.01万吨，同比降低0.5%。

沿线绿化方面，2011年国家铁路绿化里程已达4.26万公里，同比增加0.25万公里、增长6.1%。

6. 非运输业经营

2011年铁道部非运输业期末从业人员为28.85万人，同比减少9.22万人；企业法人减少至1328个。2011年铁路局非运输业经营系统完成营业收入3441.2亿元，比上年增长29.6%；实现利润总额63.0亿元，同比增长64.9%。

7. 经营效率

2009年~2011年，铁道部销售债权周转次数呈小幅下降趋势，2011年为4.96次，较上年的5.08次有所下降；存货周转次数和总资产周转次数均呈下降趋势，2011年分别为8.21次和0.23次。考虑到铁道部庞大的资产和收入规模，整体而言，其经营效率水平较好。

8. 未来发展

根据全国铁路工作会议的工作报告描述，2013年铁路的重点工作包括：①大力实施安全风险管控年，全面强化安全管理基础；②大力实施运输组织改革年，推动铁路全方位走向市场；③大力实施体制机制转换年，推动铁路实现可持续发展；④大力实施党风廉政建设年，深入推进惩治和预防腐败体系建设；⑤加快实施“十二五”铁路规划，科学有序推进铁路建设；⑥提高铁路技术创新水平，为铁路发展提供科技支撑；⑦关心关爱职工群众，不断提高职工物质文化生活水平；⑧紧密结合铁路行业特点，扎实推进铁路文化建设。

七、财务分析

1. 财务概况

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2009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。铁道部下属铁路运输企业执行《企业会计制度》，铁路建设单位执行《国有建设单位会计制度》。同时，铁道部提供的经中审亚太会计师事务所有限公司审计，并出具无保留意见的2010年、2011年及2012年3季度汇总财务报表。铁道部下属铁路运输企业执行《企业会计制度》，铁路建设单位执行《国有建设单位会计制度》。

截至2011年底，铁道部资产总额为39796.37亿元，权益合计为15669.62亿元。2011年实现收入合计8196.76亿元（含运输收入5035.84亿元），利润总额707.08亿元，税后铁路建设基金641.94亿元。

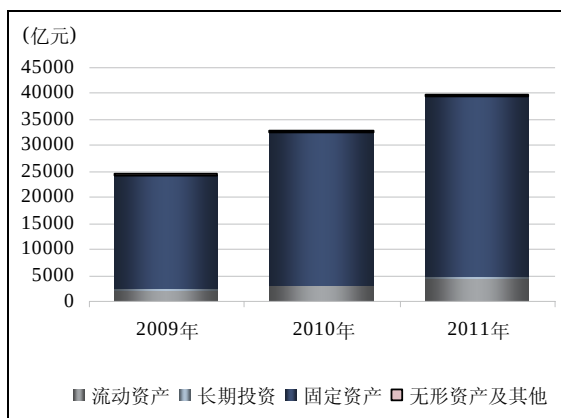
截至2012年9月底，铁道部资产总额为43044.16亿元，权益合计为16437.56亿元。2012年1~9月，铁道部实现收入合计6952.94亿元（含运输收入3979.03亿元），利润总额424.52亿元，

税后铁路建设基金466.51亿元。

2. 资产质量

2009年~2011年，铁道部资产规模保持稳定增长态势，年复合增长27.28%，主要是受铁路基础建设规模扩大，固定资产原值和在建工程的增加导致铁道部资产保持稳定增长。2011年底，铁道部资产规模较快增长，资产总额39796.37亿元，同比增长20.82%，主要来自固定资产和在建工程的增加；铁道部资产以固定资产（占87.42%）为主，与铁道部的业务特点相匹配。

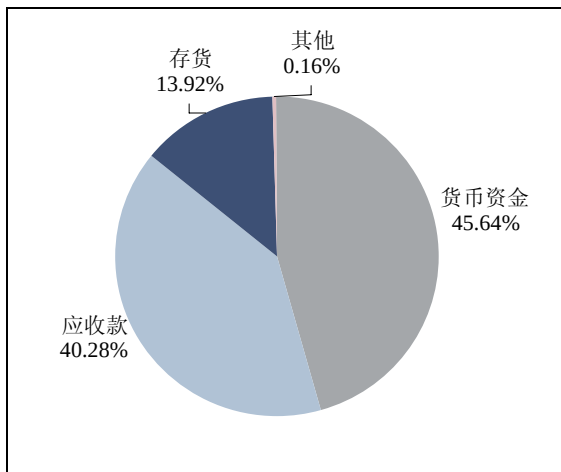
图5 2009年~2011年总资产规模与构成



资料来源：铁道部审计报告

截至2011年底，铁道部流动资产总额4385.01亿元，同比增长48.69%，构成主要为货币资金和应收款。

图6 2011年底流动资产构成



资料来源：铁道部审计报告

截至2011年底，铁道部货币资金2001.46亿元，同比增长110.04%，其占流动资产比重为45.64%，较为充足。铁道部应收款1766.19亿元，占流动资产合计比重同比有所下降，为40.28%。

截至2011年底，铁道部长期投资305.36亿元，同比增长9.68%，主要来自铁道部所属的行政事业单位及对外投资企业的资本金。

截至2011年底，铁道部固定资产原值27244.73亿元，累计折旧5913.01亿元，固定资产净值21331.72亿元；在建工程13459.35亿元，同比增长5.30%，增速同比大幅放缓，主要是铁路投资建设规模下降，相应续建和新开工项目减少所致。

截至2012年9月底，铁道部资产总额达到43044.16亿元，较上年末增长8.16%，主要源自在建工程的增长，资产结构基本保持稳定。

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

2009年~2011年，铁道部所有者权益保持稳定增长，年复合增长16.56%。截至2011年底，铁道部权益合计15669.62亿元，其中资本金占99.57%，资本公积占4.34%，盈余公积占1.44%，未分配利润占-5.35%。截至2012年9月底，铁道部所有者权益合计16437.56亿元，较2011年底增长4.90%，主要源于资本金的增加。铁道部权益以资本金为主，权益稳定性好。

2009年~2011年，铁道部负债规模逐年上升，年复合增长36.05%。截至2011年底，铁道部负债总额24126.75亿元，同比增长27.53%，主要源于国内长期借款和应付款的增加。负债总额中，流动负债占24.33%，长期负债占75.67%，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。

截至2011年底，铁道部流动负债5870.53亿元。流动负债由应付款（占77.48%）和短期

负债（占 22.52%）构成。铁道部长期负债 18256.22 亿元，主要是国内长期借款。

截至 2012 年 9 月底，铁道部负债合计 26606.60 亿元，较 2011 年底增长 10.28%，其中流动负债占 20.00%，长期负债占 80.00%，负债结构基本保持稳定。

2009 年~2011 年，铁道部资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率三年平均值分别为 58.15%、49.91%和 51.89%。2011 年底，上述指标分别为 60.62%、53.81%和 55.37%。截至 2012 年 9 月底，上述三项指标分别为 61.81%、56.27%和 56.98%。由于铁路建设规模仍较大，铁道部债务负担有所上升，但整体负债水平仍处于合理范围。

4. 盈利能力

2009 年~2011 年，铁道部收入合计保持稳定增长，年复合增长 21.84%，2011 年，铁道部实现收入合计 8196.76 亿元，同比增长 19.54%，其中运输收入占 61.44%，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 38.56%。

从运输收入构成看，2011 年铁道部实现运输收入 5035.84 亿元，其中货运收入（含税前建设基金）占 57.49%，同比增长 9.20%；客运收入占 31.91%，同比增长 19.49%；其他运输收入占 10.60%，同比增长 7.91%。货运收入仍是铁道部运输收入的主要来源，但客运收入占比也逐步提高。

2011 年，铁道部成本合计 7281.72 亿元（其中运输成本占 59.79%），同比增长 21.45%，略低于收入合计的增长速度，主要由于电力、燃料、材料、人工等价格的上涨加大了铁道部的运输单位成本。2011 年铁道部实现利润总额 707.08 亿元，较上年增长 5.88%；受所得税属地缴纳因素影响，2011 年铁道部缴纳所得税达到 64.83 亿元，同比增长 19.41%；受此影响，2011 年铁道部税后利润仅为 0.31 亿元，同比增长 106.67%；税后铁路建设基金 641.94 亿元，同比增长

4.65%。

2012 年 1~9 月，铁道部实现收入及利润总额分别为 6952.94 亿元和 424.52 亿元，为 2011 年全年的 84.83% 和 60.04%，经营状况正常。

从盈利指标看，2011 年铁道部营业利润率和净资产收益率（加上税后建设基金）分别为 8.31% 和 4.10%，分别略低于 2010 年的 9.56% 和 4.38%。铁道部仍需承担较多的社会职能，在一定程度上影响了其整体盈利水平。总体看，铁道部的盈利能力正常。

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道运输在与公路、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，铁路运费尤其是货运价格还有上升的空间，这将支持铁道部收入保持快速的增长。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

短期偿债能力方面，2009 年~2011 年铁道部流动比率和速动比率均有所上升，2011 年底分别为 74.70% 和 64.30%，分别较 2010 年上升 23.96 和 21.31 个百分点，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。截至 2012 年 9 月底，铁道部流动比率和速动比率分别为 92.67% 和 80.53%，较上年底有所提升。

长期偿债能力方面，2009 年~2011 年，铁道部 EBITDA 分别为 1312.89 亿元、1622.88 亿元和 1932.48 亿元，EBITDA 利息倍数分别为 8.59 倍、6.48 倍和 5.23 倍，EBITDA 对利息的保护能力强；全部债务/EBITDA 分别为 7.18 倍、8.88 倍和 10.06 倍。总体看，铁道部对全部债务的保护能力较强。

6. 过往债务履约情况

截至本报告出具之日，铁道部银行借款未发生债务违约情况；根据铁道部过往在公开市场发行及偿付债务融资工具的历史记录，铁道部无逾期或违约偿付记录，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

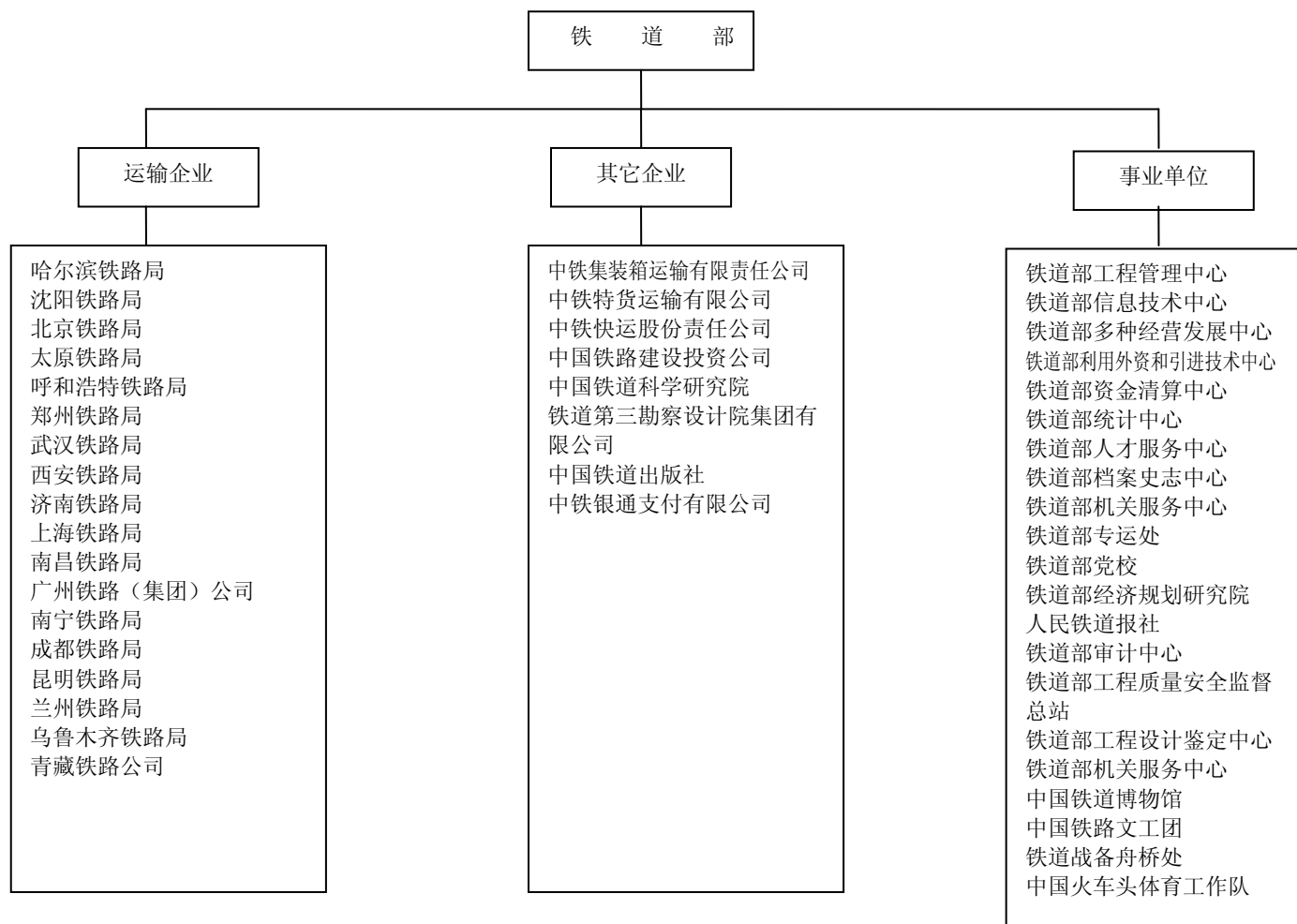
铁路在中国国民经济和社会发展中具有重要战略地位，属于国家重点扶持和发展的产业。随着中国经济的快速发展，铁路运输需求快速增长，国家加大了对铁路建设的投资力度，路网规模进一步扩大，技术装备现代化水平显著提高，有力增强了铁路行业的竞争力。铁道部是主管铁路工作的国务院组成部门，承担着国家铁路建设和经营的职能，在铁路运输市场地位显著，并拥有庞大的运输资产，规模优势突出。随着铁路运输竞争力的逐步增强，铁道部收入水平和规模经济效益有望进一步提升。总体看，铁道部整体抗风险能力极强。

八、结论

铁路在中国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；负债水平合理，整体偿债能力强。“十二五”期间铁道部资本支出规模大，对外融资需求有所增加；考虑到铁道部很强的资金调配能力，以及随着铁路运输竞争力的逐步增强，铁道部收入水平和规模经济效益有望进一步提升，进而有效支撑铁道部的信用基本面。总体看，铁道部信用风险极低。

附件 1 铁道部组织架构图



附件 2-1 汇总资产负债表（资产）

（单位：亿元）

资 产	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 9 月
流动资产					
货币资金	598.06	952.91	2001.46	82.94	2015.96
短期投资					
应收票据					
应收股利					
应收利息					
应收款	1155.85	1541.42	1766.19	23.61	2369.43
其他应收款					
预付账款					
应收补贴款					
存货	349.86	450.29	610.49	32.10	662.22
待摊费用					
其他流动资产	5.51	4.52	6.87	11.66	5.18
流动资产合计	2109.28	2949.14	4385.01	44.18	5052.79
长期投资					
长期股权投资	183.68	278.4	305.36	28.94	360.40
长期债权投资					
长期投资合计	183.68	278.4	305.36	28.94	360.40
减：长期投资减值准备					
加：合并价差					
长期投资净额	183.68	278.4	305.36	28.94	360.40
固定资产					
固定资产原值	18017.29	21719.33	27244.73	22.97	28674.59
减：累计折旧	4444.02	5126.94	5913.01	15.35	6567.87
固定资产净值	13573.27	16592.39	21331.72	25.36	22106.72
固定资产净值减值准备					
固定资产净额	13573.27	16592.39	21331.72	25.36	22106.72
工程物资					
在建工程	8422.3	12782.03	13459.35	26.41	15211.84
固定资产清理					
固定资产合计	21995.57	29374.42	34791.07	25.77	37318.56
无形资产及其他资产					
无形资产					
其他长期资产	277.86	335.42	315.92	6.63	312.41
无形资产及其他资产合计	277.86	335.42	315.92	6.63	312.41
递延税项					
递延税项借项					
资产总计	24566.39	32937.38	39796.37	27.28	43044.16

附件 2-2 汇总资产负债表（负债及权益）

（单位：亿元）

负债及所有者权益	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 9 月
流动负债					
短期负债	882.06	1308.93	1181.02	15.71	614.26
应付票据					
应付款	3603.64	4503.48	4689.51	14.08	4837.92
预收账款					
应付工资					
应付福利费					
预提费用					
预计负债					
递延收益					
其他流动负债					
流动负债合计	4485.70	5812.41	5870.53	14.40	5452.18
长期负债					
国内借款	8047.73	12554.19	17398.92	47.04	20257.73
世行借款	55.12	52.09	52.31	-2.58	52.81
日元借款	108.32	107.83	96.18	-5.77	87.55
专项应付款					
其他借款	336.99	391.49	708.81	45.03	756.33
长期负债合计	8548.16	13105.60	18256.22	46.14	21154.42
递延税项					
递延税项贷款					
负债合计	13033.86	18918.01	24126.75	36.05	26606.60
少数股东权益					
所有者权益					
资本金	11523.47	13892.13	15602.68	16.36	16460.66
资本公积	478.89	685.28	680.29	19.19	689.2
盈余公积	215.29	214.30	225.51	2.35	223.45
其中：法定公益金					
未分配利润	-685.12	-772.34	-838.86	10.65	-935.75
未确认的投资损失（以“-”号填列）					
外币报表折算差额					
所有者权益合计	11532.53	14019.37	15669.62	16.56	16437.56
负债及所有者权益合计	24566.39	32937.38	39796.37	27.28	43044.16

附件 3 汇总损益表

(单位: 亿元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 9 月
一、收入合计	5521.77	6857.01	8196.76	21.84	6952.94
运输收入					
货运	2232.02	2651.20	2895.06	13.89	2210.78
其中: 货运收入	1647.08	1997.66	2211.11	15.86	1713.43
税前建设基金	584.94	653.54	683.95	8.13	497.35
客运	1090.47	1344.91	1606.97	21.39	1367.33
其他运输收入	460.25	494.69	533.81	7.70	400.92
运输收入合计	3782.74	4490.80	5035.84	15.38	3979.03
其他收入	1739.03	2366.21	3160.92	34.82	2973.91
减: 营业税	151.83	186.81	214.33	18.81	163.15
减: 水利基金	16.98	18.97	19.85	8.12	14.43
二、收入净额	5352.96	6651.23	7962.58	21.96	6775.36
不含折旧的运输成本	2652.70	2989.82	3497.41	14.82	3107.90
折旧	546.00	704.75	856.05	25.21	684.95
运输成本合计	3198.70	3694.57	4353.46	16.66	3792.85
其他成本	1527.28	2301.11	2928.25	38.47	2560.38
成本合计	4725.98	5995.68	7281.71	24.13	6353.23
三、营业利润	626.98	655.55	680.87	4.21	422.13
减: 营业外支出	56.61	44.46	20.27	-40.16	30.48
加: 工附业利润	43.60	56.74	46.48	3.25	32.87
四、利润总额	613.97	667.83	707.08	7.32	424.52
减: 税后建设基金	549.01	613.39	641.94	8.13	466.51
税前利润	64.96	54.44	65.14	0.14	-41.99
减: 所得税	37.53	54.29	64.83	31.43	43.42
五、税后利润	27.43	0.15	0.31	-89.37	-85.41

附件 4 汇总现金流量表

(单位: 亿元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 9 月
一、资金来源					
税后利润	27.43	0.15	0.31	-89.37	-85.41
扣除营业税后的建设基金	565.99	632.36	661.79	8.13	480.93
折旧	546.00	704.75	856.05	25.21	684.95
贷款(国内、国外)	4288.95	6852.37	6053.90	18.81	2657.94
其他	2147.96	2398.83	2101.77	-1.08	1470.81
资金来源合计	7576.33	10588.46	9673.82	13.00	5209.22
二、资金运用					
基建投资	5953.80	7948.76	5601.67	-3.00	3382.74
还本付息	732.59	1501.17	2752.68	93.84	1330.45
利息	152.92	250.30	369.35	55.41	248.50
其中: 世行	2.40	1.68	1.46	-22.00	0.66
本金	579.67	1250.87	2383.33	102.77	1081.95
其中: 世行	5.61	65.89	6.56	8.14	3.30
上交政府	16.98	18.97	19.85	8.12	14.43
设备更新	866.67	764.71	251.07	-46.18	467.10
资金运用合计	7570.04	10233.61	8625.27	6.74	5194.72
三、差额	6.29	354.85	1048.55	1191.13	14.50
年初现金	591.77	598.06	952.91	26.90	2001.46
年末现金	598.06	952.91	2001.46	82.94	2015.96

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	5.26	5.08	4.96	--
存货周转次数(次)	9.80	9.23	8.21	--
总资产周转次数(次)	0.26	0.24	0.23	--
盈利能力				
营业利润率(%)	11.35	9.56	8.31	6.07
总资本收益率(%)	0.86	0.88	1.05	--
净资产收益率(%) (净利润中加上税后建设基金部分)	5.00	4.38	4.10	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	42.57	48.32	53.81	56.27
全部债务资本化比率(%)	44.99	50.69	55.37	56.98
资产负债率(%)	53.06	57.44	60.62	61.81
偿债能力				
流动比率(%)	47.02	50.74	74.70	92.67
速动比率(%)	39.22	42.99	64.30	80.53
EBITDA 利息倍数(倍)	8.59	6.48	5.23	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.18	8.88	10.06	--

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率*	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率*	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
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率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

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 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（联合资信）将在中华人民共和国铁道部主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

中华人民共和国铁道部应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。中华人民共和国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中华人民共和国铁道部的经营管理状况及相关信息，如发现中华人民共和国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。

如中华人民共和国铁道部不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如中华人民共和国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中华人民共和国铁道部、主管部门、交易机构等。

