

信用等级公告

联合[2010] 145 号

联合资信评估有限公司通过对中华人民共和国铁道部及其拟发行的 2010 年度第一期中期票据的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

中华人民共和国铁道部

2010 年度第一期中期票据的信用等级为

AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一零年三月二十六日

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] 85679698

传真：[010] 85679228

邮编：100022

网址：www.lianheratings.com.cn

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、评估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。

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 2010 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该中期票据的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零一零年三月二十六日
评级业务专用章

中华人民共和国铁道部

2010 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AAA

本期中期票据发行额度: 100 亿元

本期中期票据期限: 7 年

评级时间: 2010 年 3 月 26 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年
资产总额(亿元)	15023.58	15522.90	18553.15
所有者权益(亿元)	8622.81	8935.84	9869.20
长期债务(亿元)	3884.62	4127.14	5483.14
全部债务(亿元)	4067.96	4400.80	6056.66
运输收入(亿元)	2863.29	3170.67	3435.76
利润总额(亿元)	561.58	673.44	461.13
EBITDA(亿元)	989.65	1189.15	1050.76
经营性净现金流(亿元)	876.93	1045.11	892.07
营业利润率(%)	16.17	15.57	9.37
净资产收益率(加上税后建设基金)(%)	5.79	6.95	4.26
资产负债率(%)	42.60	42.43	46.81
全部债务资本化比率(%)	32.05	33.00	38.03
流动比率(%)	85.11	75.50	57.54
全部债务/EBITDA(倍)	4.11	3.70	5.76
EBITDA 利息倍数(倍)	14.99	11.24	7.78
EBITDA/本期发债额度(倍)	9.90	11.89	10.51

分析师

张 成 陈 静

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.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”)的评级反映了近年来中国铁路运输的客货需求增长较快,铁路建设规模不断扩大;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,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。

基于对铁道部主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,铁道部本期中期票据到期不能偿还的风险极低,安全性极高。

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较快增长,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,为其收入和利润水平的提高提供了充分保障。
3. 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. 铁道部债务负担适宜,收入稳步增长,对全部债务保护能力很强。
5. 铁道部资金来源充足,EBITDA 和经营净现金流入规模大,对本期中期票据保障程度高。
6. 逐年增长的铁路建设基金对铁道部直接债

务融资本息偿付的保证程度高。

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. “十一五”期间铁道部资本支出规模大，对外融资需求有所增加。

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2009年底，铁道部内设16个机关部门、下辖18个铁路局（或铁路公司），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、中铁特货运输有限公司、中铁快运有限责任公司等企业，以及14个事业单位（见附件5），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 2008 年底，铁道部资产总额为 18553.15 亿元，权益合计为 9869.20 亿元。2008 年实现收入合计 5333.88 亿元（含运输收入 3435.76 亿元），利润总额 461.13 亿元，税后铁路建设基金 550.03 亿元。

二、本期中期票据概况

铁道部于 2010 年注册分期发行总额度为 600 亿元的中期票据，其中第一期 100 亿元（以下简称“本期中期票据”），存续期限 7 年，其余额度将在注册有效期内择机发行。本期中期票据无担保。

本期中期票据募集的资金将用于铁路建设和运营中的资金周转及机车车辆购置。最近几年，铁道部坚持以提高铁路自主创新能力和提高国内装备制造水平为重点，每年用于机车车辆及其他装备购置的资金都在 600 亿元以上，并保持了较快幅度的增长。随着《中长期铁路网规划》和《铁路“十一五”规划》的深入开展，铁道部每年将有大量的路网建设工程开工，铁路营运里程也将逐年增加，为确保铁路运输的正常运营，铁道部需要增长一定规模

的周转资金。

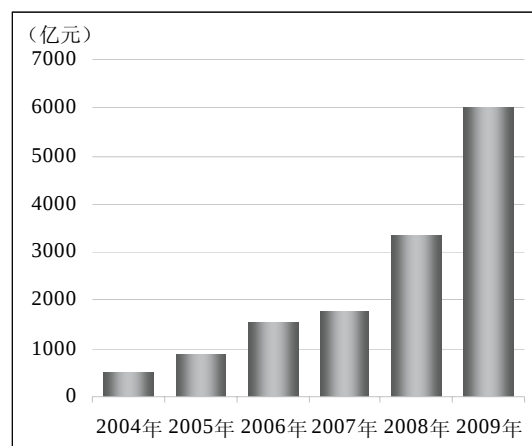
三、行业分析

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（见图 1）。

图 1 近几年来中国铁路基本建设投资规模



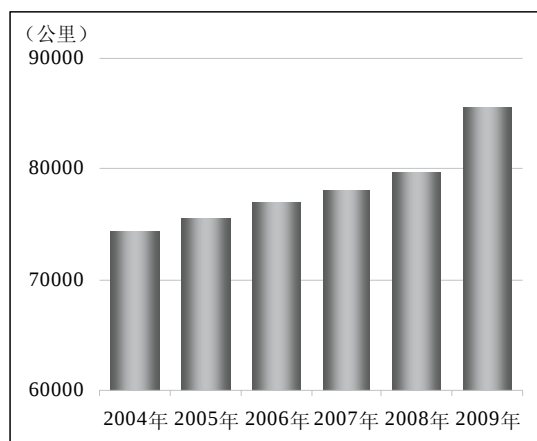
资料来源：铁道部

近年来，中国铁路建设投资规模不断加大，自 2008 年以来，为应对国际金融危机对中国经济社会的影响，按照调整后的《中长期铁路网规划》，中国大规模铁路建设加快推进，尤其 2009 年是中国铁路历史上投资规模最大的一年，据铁道部统计，全国 2009 年共完成铁路基本建设投资 6005.64 亿元，同比增长 77.9%，比“九五”和“十五”投资总和还多

7.5%。

随着铁路建设投资的不断加大，路网规模快速扩展，路网结构明显优化。根据铁道部统计公报显示，截至 2009 年底，①中国铁路营业里程达到 8.6 万公里，比上年增加 5944 公里，里程长度升至世界第二位；路网密度 89.2 公里/万平方公里，比上年增加 6.2 公里/万平方公里。②铁路复线里程 3.3 万公里，比上年增加 4361 公里；复线率 38.8%，比上年提高 2.6 个百分点；电气化里程 3.6 万公里，比上年增加 8095 公里；电化率 41.6%，比上年提高 7.0 个百分点（见图 2）。

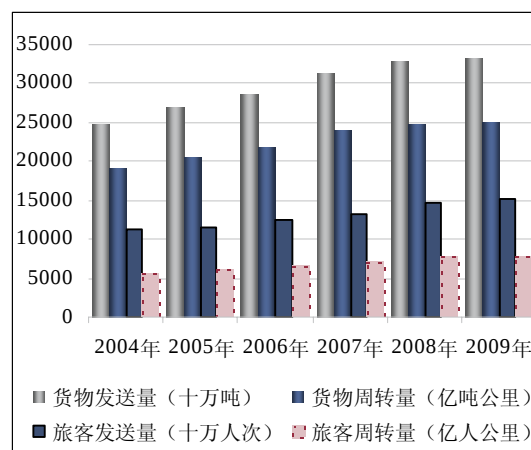
图 2 中国铁路营业里程情况



资料来源：铁道部统计公报

基于路网规模逐步扩大，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 3），2009 年，货物发送量、货物周转量、旅客发送量和旅客周转量分别为 33.20 亿吨、24943.49 亿吨公里、15.25 亿人和 78.79 亿人公里。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 3 中国铁路运输行业主要业务量指标完成情况



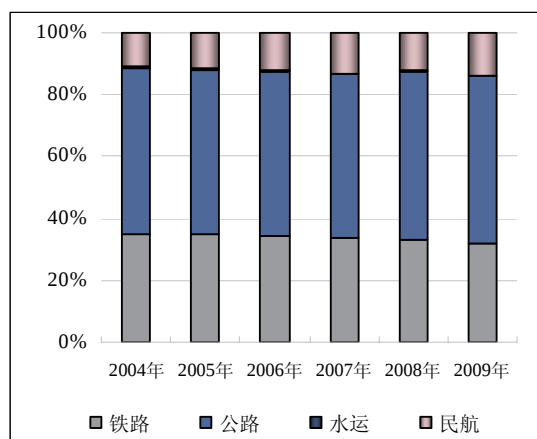
资料来源：铁道部统计公报，统计范围不含港澳台。

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，2009 年，国家重点物资主要包括煤炭、冶炼物资、石油、粮食、化肥及农药、棉花和集装箱的货运量分别为 175071 万吨、77682 万吨、13238 万吨、10137 万吨、8359 万吨、443 万吨和 7172 万吨，比上年分别增长 1.3%、8.5%、-2.3%、-13.7%、2.3%、13.8%和 4.5%。

2. 竞争状况

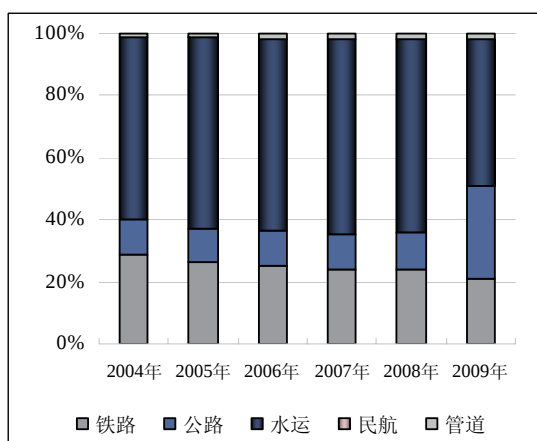
近年来，公路和民航运输快速发展，使铁路在国内运输市场的优势地位有所削弱，铁路客货运市场份额逐年小幅下降（见图 4 和图 5）。铁路客运市场被民航和公路分流，货运市场被水运和公路分流，但铁路在长距离、大运量的大宗货物运输以及大量的中长途旅客运输中依然具有很强的比较优势。加之，近年来，国家加大了对铁路建设的投资力度，路网规模进一步扩大，运输能力得到较大扩充，技术装备现代化水平显著提高，铁路竞争力明显增强。

图 4 中国主要运输方式完成旅客运输周转量构成变化



资料来源：国家统计局统计公报

图 5 中国主要运输方式完成货物运输周转量构成变化



资料来源：国家统计局统计公报

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。

础。

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。铁道部先后与全国 31 个省市自治区签订了铁路建设战略合作协议，地方政府以直接出资或以征地拆迁补偿费用入股等形式参与铁路建设。根据铁道部统计公报，2008 年，地方政府、企业共投资 885.92 亿元，占国家铁路和合资铁路完成投资的 26.4%，这有力拓宽了铁路建设资金需求的来源，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，构建铁路市场融资平台；扩大了铁路建设债券发行规模，2003 年~2009 年铁道部累计发行铁路建设债券 2930 亿元。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。

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

2004 年 1 月，《中长期铁路网规划》获国务院审议通过。根据规划，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。

根据 2008 年 10 月 31 日经国家批准的《中长期铁路网规划（2008 年调整）》方案，2020

年全国铁路营业里程规划目标由 10 万公里调整为 12 万公里以上，其中客运专线建设目标由 1.2 万公里调整为 1.6 万公里以上；电气化率由 50% 提高为 60%，主要繁忙干线实现客货分线，基本形成布局合理、结构清晰、功能完善、衔接顺畅的铁路网络，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；规划建设新线由 1.6 万公里调整为 4.1 万公里，扩大了路网规模，并新增煤运通道和国际铁路通道，届时将形成更加完善的路网布局，繁忙干线客货分线后释放的既有能力主要用于煤炭资源类运输，煤运通道运输能力可逐步达到 23 亿吨以上。

2008 年 11 月，为促进宏观经济平稳较快增长，国务院决定实行积极的财政政策和适度宽松的货币政策，确定了进一步扩大内需、促进经济增长的十项措施，其中特别指出：“加快铁路、公路和机场等重大基础设施建设。中国政府将重点建设一批客运专线、煤运通道项目和西部干线铁路”。上述政策为推进大规模铁路建设提供了明确的依据和保证，也有利于加快解决经济发展中的运输“瓶颈”制约、改善投资环境和带动钢铁、水泥等相关行业发展，促进经济平稳较快增长，整体上为铁路行业发展提供了良好支撑。

此外，《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十一个五年规划的建议》对加快铁路建设提出了明确要求。“十一五”期间，铁路大规模建设处于高峰期，铁路建设总投资 12500 亿元，铁路建设新线 17000 公里，其中客运专线 7000 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。

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。

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，更好地推进大规模铁路建设。

综上所述，铁路运输供不应求的局面、国家对铁路建设的重视以及铁路行业的不断深化改革为铁路行业的发展提供了良好的环境和巨大的空间。

四、基础素质分析

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。

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；(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。

2. 人员状况

2009 年底，国家铁路从业人员为 207.13 万人，比上年末减少 1.31 万人，其中部属单位 199.44 万人，比上年末减少 1.46 万人；运输业从业人员为 145.12 万人，比上年末增加 0.45 万人。职工人数为 210.20 万人，比上年末减少 0.81 万人，其中部属单位 204.16 万人，比上年末减少 1.10 万人；运输业职工人数为 147.61 万人，比上年末减少 0.43 万人。

总体看，铁道部劳动用工有所减少，但人员规模仍然较大。

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。

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 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。

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,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,铁路运输持续增长,铁道部经营状况良好。2009年,铁道部全面落实中央“扩内需、保增长、调结构、惠民生”的决策部署,积极应对国际金融危机的不利影响,铁路运输实现持续发展,铁路建设迅猛推进,机车车辆装备水平现代化成效显著,科技创新取得新成果,节能减排成效显著,多元经营平稳较快发展。

1. 铁路运输

客货运输整体保持平稳增长

2009年,铁路旅客运输大力强化客营销,推行以客补货战略,统筹新增和既有运力资源,适时调整列车运行图,优化列车开行方案,推广多样化的售票方式,实现旅客运输再上新台阶。2009年全国铁路完成旅客发送量15.25亿人,比上年增长4.3%;铁路旅客周转量7878.89亿人公里,比上年增长1.3%。

2009年,铁路货物运输加强重点区域运输组织,深化大客户战略,发挥战略装车点建设和路企直通运输优势,充分发挥大秦、侯月两线能力,批量投入和谐型大功率机车,调整机力配置布局,优化车流径路,提高分界口通过能力,全年货运基本保持了持续增长的态势。2009年全国铁路完成货物发送量332041万吨,比上年增长1.9%;铁路货物周转量24943.49亿吨公里,比上年增长0.5%。

2009年全国铁路总换算周转量完成33118.06亿吨公里,比上年增长0.7%。

铁路运输效率进一步提高

2009年,根据形势变化,三次调整列车运行图,增开动车组列车,增配和谐型大功率机车,充分利用新线能力,调整车流径路,不断优化列车开行方案;大力发挥调度集中统一指挥优势,深入推进战略装车点建设和路企直通运输,深化大客户战略,加强集疏运一体化运

输组织,优化调整机车运用,大力提高分界口能力,大幅提高夜卸车比重,大量提高区域间运输能力,运输效率进一步提高,运输生产力进一步释放。国家铁路(不含控股合资铁路)日均运用机车13489.6台,比上年下降4.7%;机车总走行公里27.92亿公里,比上年下降1.4%。全国铁路日均装车完成145162车,比上年增长0.2%;国家铁路货车平均静载重完成62.6吨,提高0.6吨;国家铁路日均卸空车达到122092车,比上年下降0.1%,夜卸比重达到49.6%,比上年提高3.2个百分点。货车周转时间完成4.68天,缩短0.05天。全国铁路平均运输密度3868万吨公里/公里,比上年下降6.3%,低于营业里程增长7.5%的幅度。

安全生产保持基本稳定

2009年,全路深入开展“安全生产年”活动,扎实推进站段管理结构优化、自控型班组建设,不断强化安全基础建设;加强高速铁路安全管理,完善提速安全保障体系,高速和提速安全持续稳定;大力开展安全生产专项整治,集中解决安全关键问题,消除了一批安全隐患。全年消灭了重大以上铁路交通事故,行车A类及以上事故同比下降47.6%,路外死亡人数同比下降17.9%。

2. 铁路建设

基本建设投资成效显著

2009年,全国铁路共完成投资6005.64亿元,比上年增长77.9%,比“九五”和“十五”投资总和还多7.5%,是“十一五”前三年的84.5%。国家铁路(不含控股合资公司)和合资铁路完成投资5971.36亿元,比上年增长78.3%;地方铁路完成投资34.28亿元。

2009年,武汉至广州、宁波至温州、温州至福州客运专线等一批项目建成投产,有效改善了路网结构和质量,提高了运输能力。全年共投产新线5557.3公里、复线4128.8公里、电气化铁路8448.3公里,分别比上年增长2.2倍、1.1倍和3.3倍,均为历史最多。完成新线铺轨

5461.4公里、复线铺轨4063.2公里，分别比上年增长94.5%和83.8%。

客运专线建设加快。截至2009年底，铁道部下达计划的客运专线和城际铁路共47条63个项目，建设总规模17491.3公里，总投资20219.2亿元。已累计完成投资7875.6亿元，建成投产10条客运专线共计3459.4公里，其中2009年完成投资3774.9亿元，建成投产武广、甬台温、温福等5条客运专线2318.9公里。2009年12月26日开通运营的武汉至广州客运专线，全长1068.6公里，是世界上里程最长的高速铁路，最高时速达350公里，累计完成投资1298.8亿元（含武汉天兴洲大桥和新广州站），其中2009年完成348亿元。京沪高速铁路（含南京大胜关长江大桥及南京南站相关工程）取得全面攻坚胜利，累计完成投资1225.2亿元，为总投资的52.6%。

兰渝、南广、太（中）银、包西通道、宜万铁路等区际大能力通道项目建设进度加快。兰渝铁路累计完成投资141.16亿元，其中2009年完成129.86亿元。太（中）银铁路累计完成投资281.09亿元，其中2009年完成70.1亿元，正线铺轨完成设计量的48.9%。宜万铁路累计完成投资230亿元，其中2009年完成43.5亿元，线下工程全部完成，正线铺轨完成47.1%。

既有线扩能改造效果显著。武安、安重、达成、乌精复线和京九线北京至向塘西段、武九、洛张、横南电气化等一批扩能改造项目建成投产，提高了既有线运输能力，缓解了运能不足的压力。沪汉蓉通道达成段是西南地区北部的重要干线，扩能改造累计完成投资142.43亿元，经过增建双线和电气化后，与遂渝线共同构成成渝快速客运通道。京九铁路北京西至向塘电气化，累计完成投资90.8亿元，于2009年底开通，对于提高南北通道的运输能力和服务质量作用明显。全年既有线增建复线和电气化改造完成投资736.73亿元，比上年增长73.8%。

枢纽建设取得成效。武汉北编组站、北京

动车段、贵阳南编组站、上海动车段等项目全部或部分建成投产，武汉、长沙南等新客站交付使用，缓解了通道“瓶颈”制约。武汉北编组站作为华中地区重要铁路枢纽，投资36亿元建成现代化编组站并投入使用，为提高路网运输效率、加快中南与华东地区人员往来和物资交流发挥重要作用。全年枢纽及客站建设共完成投资534.07亿元，比上年增长79.7%。

更新改造稳步推进

2009年，国家铁路（不含控股合资公司）更新改造完成投资226.80亿元，比上年增长10.4%；运输设备更新改造完成投资161.42亿元，比上年下降2.7%。成都、西安、昆明局地震灾后重建项目完成投资41.90亿元（含铁路局配套资金），其中使用铁路灾后重建专项资金36.92亿元。

路网规模快速扩展

截至2009年底，全国铁路营业里程达到8.6万公里，比上年增加5944公里，里程长度升至世界第二位。路网密度89.2公里/万平方公里，比上年增加6.2公里/万平方公里。

路网结构明显优化

截至2009年底，全国铁路复线里程3.3万公里，比上年增加4361公里；复线率38.8%，比上年提高2.6个百分点。电气化里程3.6万公里，比上年增加8095公里；电化率41.6%，比上年提高7.0个百分点。西部地区营业里程达到3.3万公里，比上年增加2662公里。

3. 机车车辆装备水平

机车车辆品质结构进一步优化

截至2009年底，中国铁路机车拥有量达到1.9万台，比上年增加521台，其中“和谐型”大功率电力机车1494台，内燃机车占62.3%，电力机车占37.2%，主要干线全部实现内燃、电力机车牵引。中国铁路客车拥有量达到4.9万辆，比上年增加4285辆，其中空调车3.2万辆，占64.8%，比上年提高2.7个百分点。动车组共投用285列，其中时速200~250公里动车组215

列, 时速300~350公里动车组70列。货车保有量达到602970辆, 其中提速货车占94.2%, 新增C70型通用敞车、P70型通用棚车和NX70A型集装箱共用平车25000辆。此外, 还投用大型养路机械70台, 其中三枕连续式捣固稳定车53台, 已在线路大修、维修和新线建设中发挥作用。

机车车辆购置投资大幅增加

2009年, 国家铁路机车车辆购置完成投资780.76亿元, 比上年增长37.9%, 其中动车组和大功率交流传动机车国产化项目及大型养路机械购置512.87亿元。

4. 科技创新

2009年, 在主要领域已经搭建的具有世界一流水平的技术平台上, 深化关键技术创新。国产时速350公里动车组实现批量生产, 在京津城际铁路, 武广、郑西等高速铁路表现出优良的运行品质。落实与科技部有关“中国高速列车自主创新”联合行动计划, 研发新一代高速动车组。大功率机车关键技术创新取得重大进展, 6轴7200千瓦、6轴9600千瓦大功率电力机车和6000马力大功率内燃机车投入批量生产。70吨级新型货车大量交付使用, 加快推进80吨级通用车、专用车等新型货车的技术升级, 货车升级换代加快推进。充分利用京津城际铁路技术创新成果, 依托京沪、武广高速铁路等重大工程, 在线路基础、通信信号、牵引供电、列车控制、调度指挥、旅客服务等方面深化重点技术攻关, 中国高速铁路技术标准体系进一步完善。铁路数字移动通信系统(GSM-R)覆盖范围进一步扩大, 高速铁路列车运行控制技术实现重大突破, 初步建成具有自主知识产权的CTCS-3级列控系统技术标准体系和技术平台, 成功运用于武广、郑西高速铁路。新一代调度集中系统(CTC)应用范围不断扩大, 货运安全检测监控系统建设加快推进, 客票发售与预订系统和货票信息管理系统实现优化升级。成功突破宜万铁路世界级风险

岩溶隧道修建难题, 全线高风险岩溶隧道全部贯通。

2009年, 铁路行业国家级实验平台建设取得显著进展。3个科研项目获2009年度国家科学技术进步奖, 其中“时速250公里动车组高速转向架及应用”项目获国家科技进步一等奖, “客运专线钢轨成套技术开发与应用”、“列车过桥动力相互作用理论、安全评估技术及工程应用”两个项目获国家科技进步二等奖。

5. 节能减排

2009年, 国家铁路(不含控股合资公司)运输企业能源消耗折算标准煤1597.55万吨, 比上年下降5.7%; 单位运输工作量综合能耗5.30吨标准煤/百万换算吨公里, 比上年下降5.4%; 化学需氧量排放量为2214.39吨, 比上年下降4.0%; 二氧化硫排放量为4.02万吨, 比上年下降5.1%; 绿化里程已达3.53万公里, 比上年增长6.7%。

6. 多元经营

2009年, 铁路局多经系统认真贯彻部党组确定的多元经营战略定位、总体要求、发展思路和开发重点, 克服年初国际金融危机持续影响所带来的经营压力, 抓住加快发展服务业、加快铁路大规模建设的重大机遇, 转变粗放型增长方式, 激发企业内在动力, 推进产业结构调整, 促进现代物流业、商贸业发展, 积极开发与铁路客运相关的服务市场, 深度挖掘路内市场, 积极拓展路外市场, 大力压缩非生产性支出, 全年经营工作保持了稳定发展的态势。2009年新建成战略装车点55个, 总数达到308个。新增客票代售点1179个, 总数达到3601个。全年完成营业收入1699亿元, 实现利润总额19.3亿元, 年末铁路局多元经营企业职工30.3万人。

7. 经营效率

2006年~2008年, 铁道部销售债权周转次

数呈上升趋势，三年平均值为5.40次；存货周转次数有所下降，三年平均值为11.67次；总资产周转次数保持稳定，三年平均值为0.31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. 新建项目

2009年共有上海至杭州客专等99个路网大中型项目破土动工，还有24个项目已开工动员，新开工建设总规模 I 线6612.7公里、II 线5035.1公里、电气化8287.6公里，投资总规模5278.0亿元。其中客运专线14条，总里程2283.8公里，总投资2949.9亿元。

表 1 2009 年新开工项目情况

项 目	项目个数	投资总规模 (亿元)	建设总规模(公里)		
			I 线	II 线	电气化
复线	26	888.6	631.1	2375.5	1753.6
电气化	7	142.9	44.6	0.0	2162.2
枢纽	22	421.2	166.5	220.7	204.7
客专和城际	14	2949.9	2283.8	2267.6	2283.8
新建铁路	30	875.3	3486.7	171.3	1883.3
总计	99	5278.0	6612.7	5035.1	8287.6

资料来源：铁道部统计公报

9. 未来发展

根据铁道部部长刘志军在2010年初召开的全国铁路工作会议上的报告，2010年重点做好以下九个方面的工作：①确保运输安全持续稳定；②精心组织好大规模铁路建设；③进一步提升技术创新能力；④全面完成运输经营任务，2010年全国铁路运输经营的主要目标是：旅客发送量16.4亿人，同比增长7.6%；货物发送量35亿吨，同比增长5.4%；运输总收入4250亿元，同比增长12.5%；⑤大力加强和改进经营管理；⑥深入推进管理体制和机制创新；⑦不断发展“走出去”的新局面；⑧进一步发展和和谐稳定的内部环境；⑨全面加强铁路政治工作和反腐倡廉建设。

七、财务分析

1. 财务概况

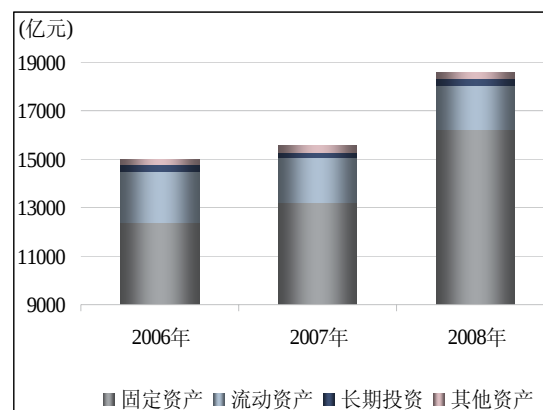
以下财务分析基于铁道部提供的经中华人民共和国审计署审计、并出具无保留意见的2006年~2008年汇总资产负债表、铁路企业汇总损益表、汇总现金流量表。汇总财务报表根据1992年财政部、审计署、铁道部、世界银行关于《铁道部合并汇总的财务报表会议纪要》编制。铁道部下属铁路运输企业执行《企业会计制度》，铁路建设单位执行《国有建设单位会计制度》。

截至 2008 年底，铁道部资产总额为18553.15 亿元，权益合计为 9869.20 亿元。2008 年实现收入合计 5333.88 亿元（含运输收入3435.76 亿元），利润总额 461.13 亿元，税后铁路建设基金 550.03 亿元。

2. 资产质量

2006年~2008年，铁道部资产规模保持稳定增长态势，年均增长11.13%，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。截至2008年底，铁道部资产总额18553.15亿元，主要由固定资产（占87.39%）和流动资产（占9.93%）组成，铁道部资产以固定资产为主，与铁道部的业务特点相匹配。

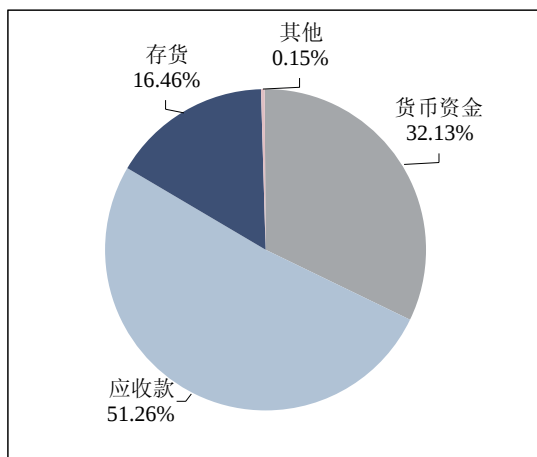
图6 2006年~2008年总资产规模与构成



资料来源：铁道部审计报告

截至2008年底，铁道部流动资产总额1841.60亿元，主要以货币资金和应收款为主。

图7 2008年底铁道部流动资产构成



资料来源：铁道部审计报告

截至2008年底，铁道部货币资金591.77亿元，包括现金和银行存款，由于基建投资支出增加较上年而有所减少，占流动资产32.13%，货币资金较为充足。铁道部应收款943.95亿元，占流动资产合计的51.26%。

2006年~2008年，铁道部长期投资波动中有所下降，年均减少6.17%。截至2008年底，铁道部长期投资224.37亿元，主要是铁道部所属的行政事业单位的资本金。

2006年~2008年，铁道部固定资产原值呈逐年上升趋势，年均增长8.83%，主要是近年来新开铁路建设项目较多，可交付使用的在建工程转入固定资产所致。截至2008年底，铁道部固定资产原值14163.13亿元，累计折旧3958.31亿元，固定资产净值10204.82亿元；在建工程6009.03亿元，较2007年增长55.65%，主要是由铁路投资建设力度加大，相应续建和新开工项目增加所致。

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

2006年~2008年，铁道部所有者权益保持稳定增长，年均增长6.98%。截至2008年底，

铁道部所有者权益合计9869.20亿元，其中资本金占100.12%，资本公积占4.68%，盈余公积占2.17%，未分配利润占-6.97%。铁道部所有者权益以实收资本为主，权益稳定性好。

2006年~2008年，铁道部负债规模逐年上升，年均增长16.48%，主要源于国内长期借款、短期负债和应付款的增加。截至2008年底，铁道部负债总额8683.95亿元，其中流动负债占36.86%，长期负债占63.14%，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。

2006年~2008年，铁道部流动负债规模波动中有所增长，年均增长12.79%，截至2008年底，铁道部流动负债3200.81亿元。流动负债由应付款（占82.08%）和短期负债（占17.92%）构成。

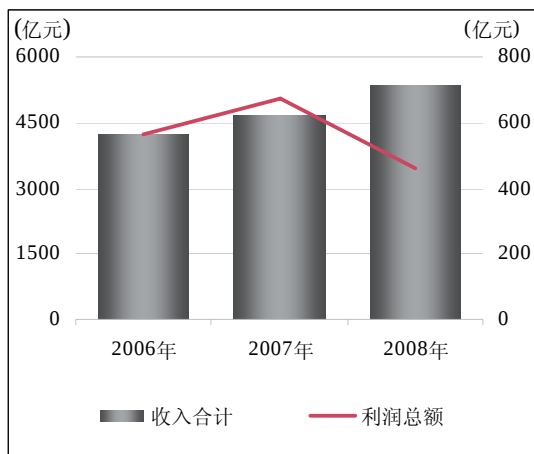
2006年~2008年，铁道部长期负债规模逐年上升，年均增长18.81%。截至2008年底，铁道部长期负债5483.14亿元，主要是国内长期借款。

2006年~2008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44.65%、33.55%和35.33%。2008年底，上述三项指标分别为46.81%、35.72%和38.03%，由于铁路建设规模加大，铁道部债务负担有所上升，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，债务负担将可能有所上升。

4. 盈利能力

2006年~2008年，铁道部收入合计保持稳定增长，年均增长12.24%，2008年全年铁道部实现收入合计5333.88亿元，其中运输收入占64.41%，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35.59%。

图8 铁道部收入与利润变动情况



资料来源：铁道部审计报告

从运输收入构成看，2008年铁道部实现运输收入3435.76亿元，其中货运收入（含税前建设基金）占60.77%，年均增长8.32%；客运收入占27.07%，年均增长13.03%；其他运输收入占12.16%，年均增长8.38%。货运收入仍是铁道部运输收入的主要来源。

近年来，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，由2006年的7.86分/吨公里增加到2008年的9分/吨公里；同时不断增高的固定资产折旧水平上升，以及其他成本增长等因素均对铁道部的盈利能力产生负面影响。2008年，铁道部运输毛利和净利润为520.24亿元和-129.51亿元，低于2007年的707.69亿元和87.20亿元。

2006年~2008年，铁道部的净资产收益率及总资本收益率均波动中有所下降，三年净资产收益率指标值分别为0.37%、0.98%和-1.31%，总资本收益率指标值分别为0.77%、1.45%和0.04%。考虑到，铁道部仍需承担较多的社会职能，在一定程度上影响其整体盈利水平。如果税后利润中加上税后建设基金部分，2008年铁道部实际净资产收益率为4.26%，实际总资本收益率为3.49%。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. 现金流

从资金来源看，2006年~2008年铁道部资金来源年均增长34.46%，2008年为3606.20亿元，其中贷款占33.75%，扣除营业税后的建设基金占15.72%，其他（指通过发行铁路建设债券等渠道筹集的资金）占41.51%，折旧占12.61%，税后利润占-3.59%。

从资金运用看，2006年~2008年铁道部资金运用年均增长44.57%，高于资金来源的增长率。2008年度铁道部进行大规模基础建设投资，使得资金运用高于资金来源，资金来源与运用差额出现负值，为-269.18亿元，2008年末现金为563.92亿元，仍保持较大规模，现金充足，能较好保证建设及还本付息支出需要。2008年铁道部资金运用中，基建投资占比大幅上升，为86.48%，金额为3351.50亿元；还本付息占10.78%，金额为417.82亿元；设备更新占2.30%，金额为89.05亿元；上交政府占0.44%，金额为17.01亿元。

铁道部经营净现金流入由税后利润、扣除营业税后的建设基金和折旧构成。2008年，铁道部经营净现金流入量为892.07亿元，较上年同期有所减少，但经营活动获取现金能力仍较强，整体现金流状况较为稳定。总体看来，铁道部目前现金流状况好。

未来，考虑到国民经济长期向好，对铁路运输的客货需求将较快增长；同时铁路旅客票价15年未作调整，客运价总体水平仍然偏低，有上调的可能，加之随着铁道部政企分开改革的逐步进行，承担的政府及社会职能支出和公益性运输成本会不断减少，每年可以增加较大

的净现金流入。预计铁道部长期具有较好的盈利水平和稳定的现金流入，但近期是铁路建设高峰期，投资规模大，铁道部对外融资存在一定的依赖性。

6. 偿债能力

短期偿债能力方面，2006 年~2008 年铁道部流动比率和速动比率呈逐步下降趋势，2008 年底分别为 57.54%和 48.06%，均较上年有所下降，但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，2006 年~2008 年，铁道部 EBITDA 分别为 989.65 亿元、1189.15 亿元和 1050.76 亿元，EBITDA 利息倍数分别为 14.99 倍、11.24 倍和 7.78 倍，EBITDA 对利息的保护能力强；全部债务/EBITDA 分别为 4.11 倍、3.70 倍和 5.76 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。

总体看，铁道部资产规模大，整体资产质量高；收入逐年增长，盈利能力正常；负债水平不高，且资金来源充足，整体偿债能力强。

“十一五”期间铁道部资本支出规模大，对外融资需求增加，但收入水平和规模经济效益有望得以提升，加之很强的资金调配能力，能够有效保证铁道部的债务偿还能力。

八、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对铁道部现有债务影响

铁道部本期中期票据拟发行额度为 100 亿元，本期中期票据发行额度占 2008 年底铁道部长期债务的 1.82%，全部债务的 1.65%，对铁道部现有债务影响小。

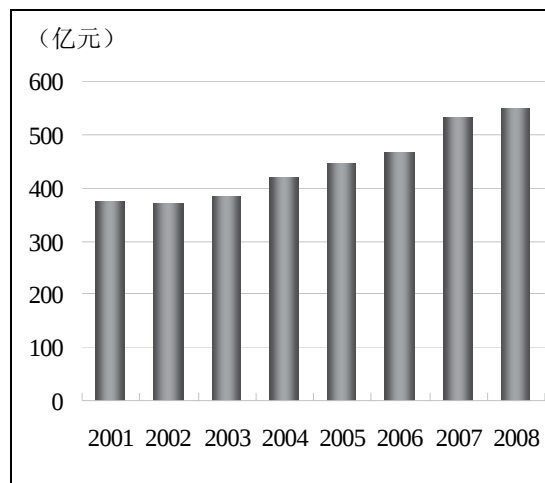
以 2008 年底财务数据为基础，考虑到铁道部 2009 年 1 月 15 日已发行 2009 年度第一期 200 亿元中期票据，2009 年 4 月 23 日已发

行 2009 年度第二期 200 亿元中期票据，2009 年度已发行的 1000 亿元企业债券，2009 年度已发行的 300 亿元短期融资券以及 2010 年 2 月 10 日已发行 2010 年度第一期 200 亿短期融资券，预计本期中期票据发行后，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将分别由 46.81%、35.72%和 38.03%上升至 51.75%、39.90%和 44.64%，整体负债水平适宜。

2. 本期中期票据偿债能力分析

以 2008 年财务数据为基础，铁道部 EBITDA、经营净现金流入和年末现金余额对本期 100 亿元中期票据保护倍数分别为 10.51 倍、8.92 倍和 5.64 倍，对本期中期票据注册额度 600 亿元保护倍数分别为 1.75 倍、1.49 倍和 0.94 倍。根据铁道部未来现金流分析，以及铁道部目前现金流整体情况，联合资信认为，铁道部本期中期票据偿还能力强。

图9 近年铁路建设基金情况



资料来源：铁道部

同时，逐年增长的铁路建设基金是铁道部直接债务融资本息偿付的重要保证。根据 1996 年财政部印发的《铁路建设基金管理办法》（财工字【1996】371 号）的规定，铁路建设基金也可以用于“与建设有关的还本付息”。目前，铁路建设基金作为政府性基金，纳入基金预算，实行收支两条线的管理方式。近年来，铁

路建设基金规模保持稳步增长（见图 9），2007 年达到 550.31 亿元。2007 年 1 月，经国务院批准，铁路建设基金继续予以保留。预计，“十一五”期间，铁路建设基金每年将收取 480～600 亿元，五年约 2800 亿元。

另外，铁道部与金融机构保持良好的合作关系。目前所有商业银行对铁道部及铁路局贷款全部免除担保，以信用方式提供。

九、综合评价

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；负债水平较低，整体偿债能力强。“十一五”期间铁道部资本支出规模大，对外融资需求有所增加；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。

铁道部收入规模大，资金实力雄厚，EBITDA 和经营净现金流入对于本期中期票据的覆盖程度高。综合看，本期中期票据到期不能偿付的风险极低。

附件 1-1 汇总资产负债表（资产）

（单位：百万元）

资 产	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	88,238	83,310	59,177	-18.11
应收款	105,875	79,169	94,395	-5.58
存货	19,667	22,998	30,316	24.16
其他	363	259	272	-13.44
流动资产合计	214,143	185,736	184,160	-7.26
长期投资				
长期投资合计	25,483	18,577	22,437	-6.17
固定资产				
固定资产原值	1,195,726	1,293,683	1,416,313	8.83
减：累计折旧	318,122	357,885	395,831	11.55
固定资产净值	877,604	935,798	1,020,482	7.83
在建工程	362,649	386,054	600,903	28.72
固定资产合计	1,240,253	1,321,852	1,621,385	14.34
其他资产				
其他资产合计	22,479	26,125	27,333	10.27
资产总计	1,502,358	1,552,290	1,855,315	11.13

附件 1-2 汇总资产负债表（负债及权益）

（单位：百万元）

负债及权益	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)
流动负债				
短期负债	18,334	27,366	57,352	76.87
应付款	233,281	218,626	262,729	6.12
流动负债合计	251,615	245,992	320,081	12.79
长期负债				
国内借款	350,472	373,233	505,448	20.09
世行借款	6,954	6,166	5,809	-8.60
日元借款	12,383	11,214	12,174	-0.85
其他借款	18,653	22,101	24,883	15.50
长期负债合计	388,462	412,714	548,314	18.81
负债合计	640,077	658,706	868,395	16.48
权益				
资本金	853,759	876,483	988,066	7.58
资本公积	41,743	46,882	46,207	5.21
盈余公积	25,009	20,772	21,471	-7.34
未分配利润	-58,230	-50,553	-68,824	8.72
权益合计	862,281	893,584	986,920	6.98
负债及权益合计	1,502,358	1,552,290	1,855,315	11.13

附件 2 铁路企业汇总损益表

(单位: 百万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)
一、收入合计	423,410	467,012	533,388	12.24
运输收入				
货运	177,973	195,880	208,810	8.32
其中: 货运收入	128,097	139,250	150,207	8.29
税前建设基金	49,876	56,630	58,603	8.40
客运	72,794	82,393	92,996	13.03
其他运输收入	35,562	38,794	41,770	8.38
运输收入合计	286,329	317,067	343,576	9.54
其他收入	137,081	149,945	189,812	17.67
减: 营业税	11,655	13,145	14,594	11.90
减: 水利基金	1,480	1,626	1,701	7.21
二、收入净额	410,275	452,241	517,093	12.27
不含折旧的运输成本	229,155	205,302	246,098	3.63
折旧	36,205	40,996	45,454	12.05
运输成本合计	265,360	246,298	291,552	4.82
其他成本	76,434	133,221	175,542	51.55
成本合计	341,794	379,519	467,094	16.90
三、营业利润	68,481	72,722	49,999	-14.55
减: 营业外支出	12,477	9,880	7,682	-21.53
加: 工附业利润	154	4,502	3,796	396.48
四、利润总额	56,158	67,344	46,113	-9.38
减: 税后建设基金	46,713	53,351	55,003	8.51
税前利润	9,445	13,993	-8,890	--
减: 所得税	6,217	5,273	4,061	-19.18
五、税后利润	3,228	8,720	-12,951	--

附件 3 汇总现金流量表

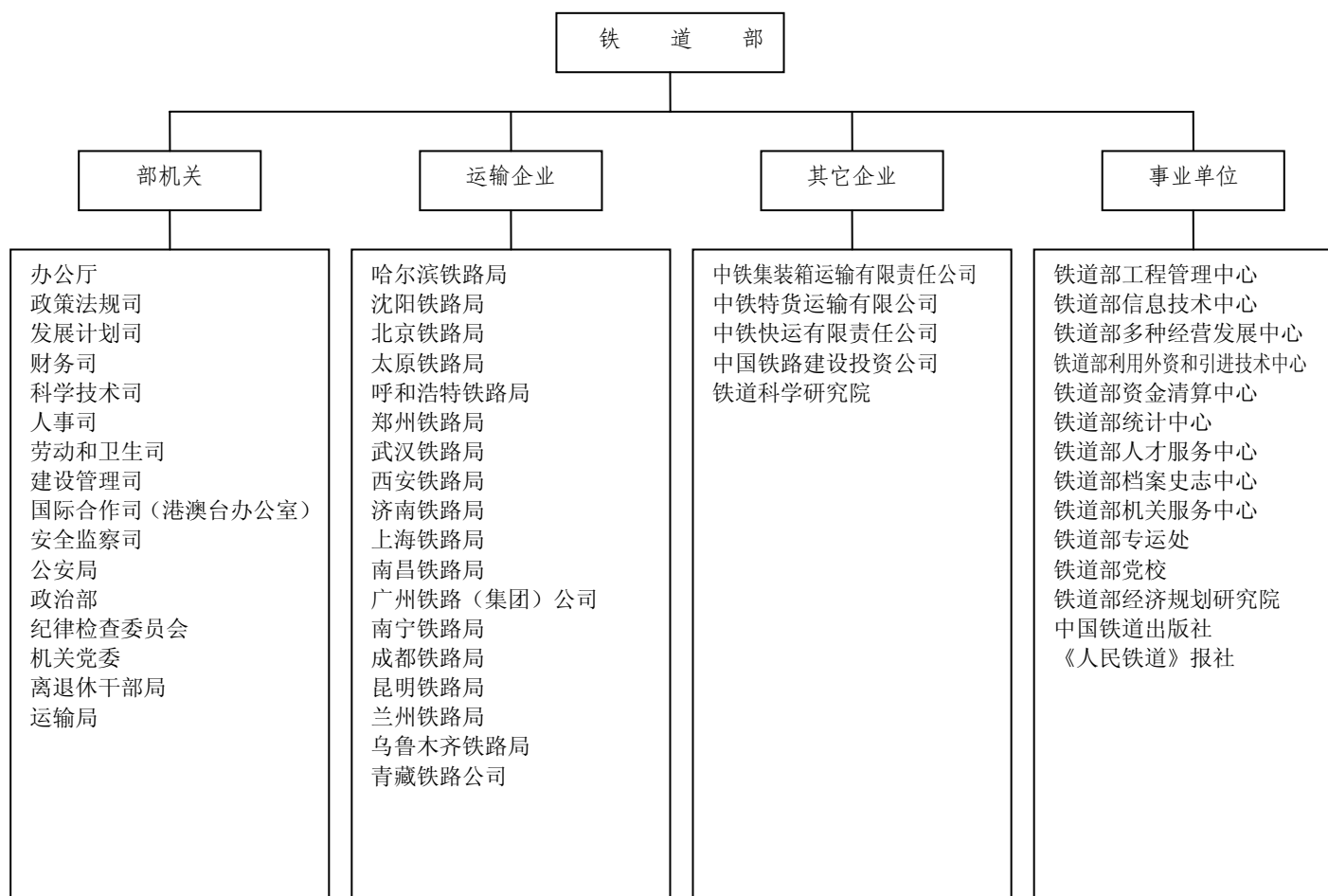
(单位: 百万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)
一、资金来源				
税后利润	3,228	8,720	-12,951	--
扣除营业税后的建设基金	48,260	54,795	56,704	8.40
折旧	36,205	40,996	45,454	12.05
贷款 (国内、国外)	65,033	77,127	121,718	36.81
其他	46,740	64,020	149,695	78.96
资金来源合计	199,466	245,658	360,620	
二、资金运用				
基建投资	112,322	76,229	335,150	72.74
还本付息	55,961	38,644	41,782	-13.59
利息	6,602	10,575	13,509	43.05
其中: 世行	367	370	332	-4.89
本金	49,359	28,069	28,273	-24.32
其中: 世行	788	702	692	-6.29
上交政府	1,480	1,626	1,701	7.21
设备更新	15,653	134,085	8,905	-24.57
资金运用合计	185,416	250,584	387,538	44.57
三、差额	14,050	-4,928	-26,918	--
年初现金	74,188	88,238	83,310	5.97
年末现金	88,238	83,310	56,392	-20.06

附件 4 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	加权平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	4.08	5.05	6.15	5.40
存货周转次数(次)	13.69	11.55	10.94	11.67
总资产周转次数(次)	0.31	0.31	0.31	0.31
盈利能力				
营业利润率 (%)	16.17	15.57	9.37	12.59
总资本收益率 (%)	0.77	1.45	0.04	0.61
总资本收益率 (%) (净利润中加上税后建设基金部分)	4.46	5.45	3.49	4.27
净资产收益率 (%)	0.37	0.98	-1.31	-0.29
净资产收益率 (%) (净利润中加上税后建设基金部分)	5.79	6.95	4.26	5.37
财务构成				
长期债务资本化比率 (%)	31.06	31.59	35.72	33.55
全部债务资本化比率 (%)	32.05	33.00	38.03	35.33
资产负债率 (%)	42.60	42.43	46.81	44.65
偿债能力				
流动比率 (%)	85.11	75.50	57.54	78.44
速动比率 (%)	77.29	66.16	48.06	59.34
EBITDA 利息倍数 (倍)	14.99	11.24	7.78	10.26
全部债务/EBITDA (倍)	4.11	3.70	5.76	4.81

附件 5 铁道部组织架构图



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	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
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/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	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
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

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

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 中长期债券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，银行间债券市场中长期债券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。

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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 中华人民共和国铁道部 2010 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

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，中华人民共和国铁道部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，据以确认或调整信用等级。

如中华人民共和国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，直至中华人民共和国铁道部提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如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。

