



# 中国国家铁路集团有限公司

## 2024 年度跟踪评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 1422 号

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 26 日

**本次跟踪发行人及评级结果** 中国国家铁路集团有限公司 **AAA/稳定**

**本次跟踪债项及评级结果** “2006 年铁路建设债券”、“2009 年铁路建设债券”、“2010 年铁路建设债券”、“2011 年铁路建设债券”、“2012 年铁路建设债券”、“2013 年铁路建设债券”、“2014 年铁路建设债券”、“2015 年铁路建设债券”、“2016 年铁路建设债券”、“2017 年铁路建设债券”、“2018 年铁路建设债券”、“2019 年铁路建设债券”、“2020 年铁路建设债券”、“2021 年铁路建设债券”、“2022 年铁路建设债券”、“2023 年铁路建设债券” **AAA**

**跟踪评级原因** 根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

**评级观点** 本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于我国铁路行业在国民经济中的战略重要性、国家有力的政策支持、具备大运量和中长途跨区域的运输优势以及路网建设不断完善和结构不断优化下铁路运输的综合竞争实力持续增强，同时中国国家铁路集团有限公司（以下简称“国铁集团”或“公司”）具有资产规模大、资金调配能力强等优势，以及铁路建设基金提供强有力的建设保障等因素对公司信用水平起到的支撑作用；但中诚信国际也关注到未来铁路建设投资带来的资本支出压力以及铁路运营成本较大等因素可能对公司经营和整体信用状况造成的影响。此外，中诚信国际也考虑了铁路建设基金提供的不可撤销连带责任保证担保对铁路建设债券偿还起到的保障作用。

**评级展望** 中诚信国际认为，中国国家铁路集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

**调级因素** **可能触发评级上调因素：**不适用。  
**可能触发评级下调因素：**公司战略地位及重要性明显下降、财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化等。

正面
<ul style="list-style-type: none"><li>■ 铁路行业是关系国计民生的重要基础设施行业，国家一直对铁路行业给予高度重视和支持</li><li>■ 铁路运输能够满足大运量、中长途跨区域客货运输需求，近年来，铁路在国内运输市场保持较强的竞争力</li><li>■ 随着铁路系统的不断建设完善、路网结构的不断优化以及政策利好，铁路竞争实力将进一步增强</li><li>■ 公司资产规模大、资金调配能力强，同时铁路建设基金提供不可撤销连带责任保证担保，为铁路建设债券偿还起到了有效保障</li></ul>
关注
<ul style="list-style-type: none"><li>■ 未来铁路投资仍将保持较大规模，公司存在一定资本支出压力</li><li>■ 铁路运营成本较大，盈利能力有待改善</li></ul>

项目负责人：王 昭 zhwang02@ccxi.com.cn

项目组成员：赵子贺 zhzhao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

## 财务概况

国铁集团（合并口径）	2021	2022	2023
资产合计（亿元）	89,228.07	92,000.11	93,509.80
权益合计（亿元）	30,038.85	30,928.85	32,228.05
长期债务（亿元）	43,412.27	45,459.94	43,743.99
总债务（亿元）	49,827.85	51,231.08	51,029.06
营业总收入（亿元）	11,313.47	11,272.46	12,453.94
资产负债率（%）	66.33	66.38	65.54
总资本化比率（%）	62.39	62.36	61.29

注：1、中诚信国际根据国铁集团提供的经中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具无保留意见的 2021~2023 年审计报告整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

## 本次跟踪情况

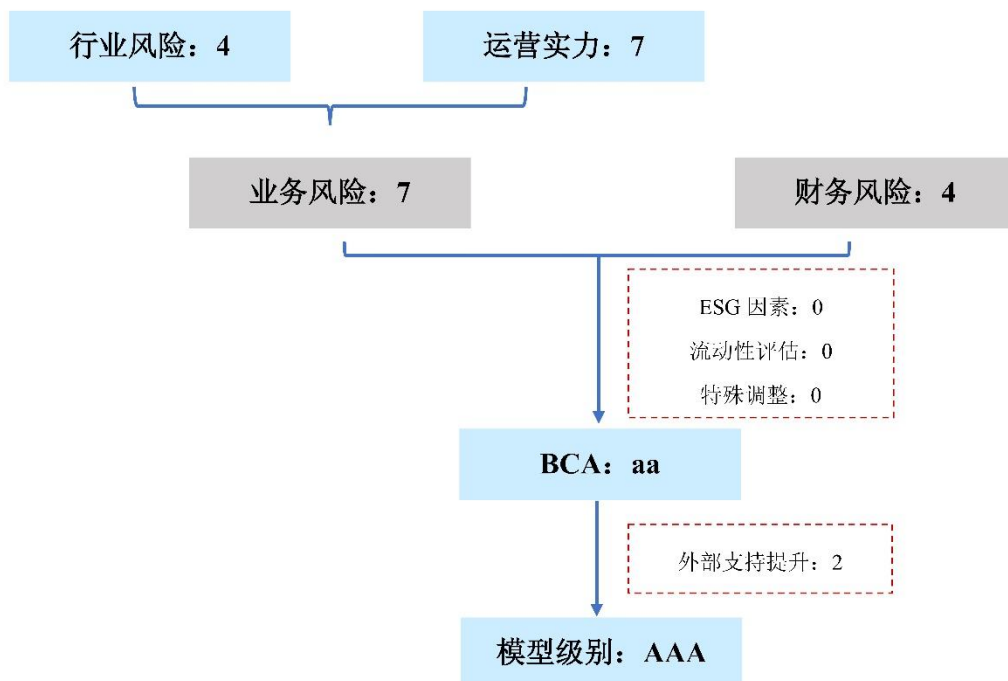
债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	债券余额（亿元）	存续期	特殊条款
2006 年铁路建设债券	AAA	AAA	2023/06/12 至本报告出具日	275	详见 附一	-
2009 年铁路建设债券	AAA	AAA	2023/06/12 至本报告出具日	280		-
2010 年铁路建设债券	AAA	AAA	2023/06/12 至本报告出具日	300		-
2011 年铁路建设债券	AAA	AAA	2023/06/12 至本报告出具日	350		-
2012 年铁路建设债券	AAA	AAA	2023/06/12 至本报告出具日	500		-
2013 年铁路建设债券	AAA	AAA	2023/06/12 至本报告出具日	250		-
2014 年铁路建设债券	AAA	AAA	2023/06/12 至本报告出具日	550		-
2015 年铁路建设债券	AAA	AAA	2023/06/12 至本报告出具日	1,500		-
2016 年铁路建设债券	AAA	AAA	2023/06/12 至本报告出具日	1,400		-
2017 年铁路建设债券	AAA	AAA	2023/06/12 至本报告出具日	630		-
2018 年铁路建设债券	AAA	AAA	2023/06/12 至本报告出具日	990		-
2019 年铁路建设债券	AAA	AAA	2023/06/12 至本报告出具日	1,650		-
2020 年铁路建设债券	AAA	AAA	2023/06/12 至本报告出具日	1,600		-
2021 年铁路建设债券	AAA	AAA	2023/06/12 至本报告出具日	1,900		-
2022 年铁路建设债券	AAA	AAA	2023/06/12 至本报告出具日	2,500		-
2023 年铁路建设债券	AAA	AAA	2023/05/15~2023/10/10 至本报告出具日	1,800		-

注：债券余额为截至本报告出具日数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
国铁集团	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/10/10 至本报告出具日

## ● 评级模型

### 中国国家铁路集团有限公司评级模型打分(TY\_2024\_04\_2024\_01)



注:

**调整项:** 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

**外部支持:** 公司为国家授权投资机构和国家控股公司，由财政部代表国务院履行出资人职责。各级政府在政策优惠，协调行政、金融等资源等方面为公司提供大力支持，跟踪期内外部支持无变化。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

**方法论:** 中诚信国际通用行业评级方法与模型 TY\_2024\_04

## 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

## 业务风险

中诚信国际认为，铁路运输依然保持较强的竞争力，2023 年以来随着出行需求持续释放，铁路客运量大幅增长，货运量增速有所回落，行业整体情况向好，预计随着人员加速流动，铁路客运或将维持高位运行；货运需求在经济总体呈现“弱复苏”的背景下，仍将保持低速增长态势。随着铁路建设有序推进，路网结构进一步优化，未来优质增量供给有望持续提升。

2023 年随着出行需求的释放，铁路客运量大幅回升，全年旅客发送量和周转量分别同比增长 130.4%、123.9%，当期铁路货运量及周转量虽延续增长态势，但货运周转量增速回落至 1.4%。2024 年一季度，在国内出行热度持续攀升的刺激下，全国铁路发送旅客 10.14 亿人次，日均发送旅客 1114.7 万人次，同比增长 28.5%，而在钢市下行、大宗货物运输需求下降影响下，同期铁路货运总发送量、货运总周转量分别同比下降 1.3%、4.8%。预计未来随着人员加速流动，铁路客运或将维持高位运行；货运需求在经济总体呈现“弱复苏”的背景下，仍将保持低速增长态势。

表 1：全国铁路客货物运输量

	2021	2022	2023
货物总发送量（亿吨）	47.74	49.84	50.35
货运总周转量（亿吨公里）	33,238.00	35,945.69	36,460.39
旅客发送量（亿人）	26.12	16.73	38.55
旅客周转量（亿人公里）	9,567.81	6,577.53	14,729.36

资料来源：交通运输行业发展统计公报、交通运输部网站，中诚信国际整理

近年来铁路在国内运输市场保持很强的竞争力，铁路客运周转量占全国客运总周转量的比重逐年上升，其中 2023 年铁路运输占比增至 51.48%。货运方面，受益于水路运输运量大，成本低等优势，水运依旧是货运最主要的方式，近年来铁路运输周转量占比维持在 15% 左右。

表 2：2021-2023 年我国主要运输方式周转量构成情况（%）

		2021	2022	2023
客运	铁路	48.42	50.90	51.48
	公路	18.36	18.63	12.3
	水运	0.17	0.17	0.19
	民航	33.05	30.29	36.03
货运	铁路	15.23	15.89	14.71
	公路	31.67	30.49	29.85
	水运	52.97	53.50	52.46
	民航	0.13	0.11	0.11

资料来源：交通运输行业发展统计公报、交通运输部网站，中诚信国际整理

铁路建设方面，全国铁路固定资产投资（含基本建设、更新改造和机车车辆购置）始终保持较大规模，当前我国铁路运输能力已得到较大扩充，路网密度有所增加，结构明显优化，且列车运行速度和技术装备现代化水平也有了显著提高。根据国家铁路局网站公开信息，截至 2023 年末，

全国铁路营业里程达到 15.9 万公里，其中，高速路营业里程达到 4.5 万公里，复线率和电化率分别为 60.3%和 75.2%。2024 年，国铁集团将继续加快实施《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》102 项重大工程中的铁路项目，计划投产新线 1,000 公里以上。整体来看，随着铁路建设有序推进，投资规模稳定，路网结构进一步优化，未来优质增量供给有望持续提升。

图 1：2017 年~2023 年全国铁路固定资产投资情况（亿元）

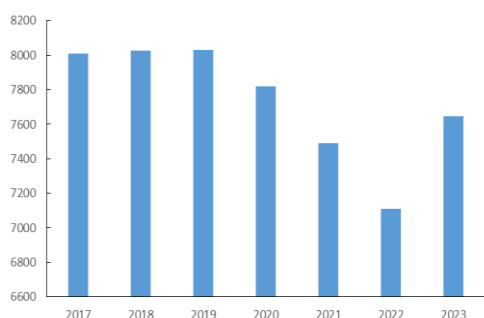
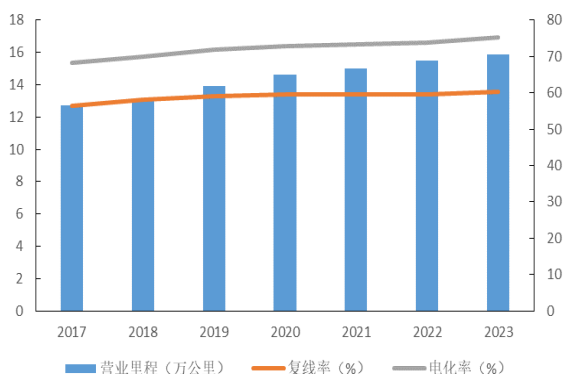


图 2：2017 年~2023 年我国铁路网建设情况



资料来源：交通运输行业发展统计公报、交通运输部网站，中诚信国际整理

**中诚信国际认为，国铁集团作为国家授权投资机构和国家控股公司，在铁路运营行业具有极强的垄断地位，资源控制力强，资本实力雄厚，抗风险能力极强；2023 年在行业需求大幅回暖下，公司铁路客运创历史最高水平，铁路货运表现相对稳定。随着铁路建设的逐步推进，公司资本实力将持续增强。**

公司作为国家授权投资机构和国家控股公司，以铁路客货运输为主业，在铁路运营行业具有极强的垄断地位。2023 年公司整体经营业绩随行业回暖大幅增长，其中铁路客运量大幅增长，2023 年公司完成旅客发送量 36.85 亿人次，高峰日发送旅客突破 2,000 万人次，全年和高峰日旅客发送量均创历史新高；2024 年一季度，多项客运指标再创历史最好水平，当期发送旅客 9.66 亿人次，同比增长 27.9%。铁路货运方面，2023 年以来各项指标表现相对稳定，当期货物发送量同比小幅增长，2024 年一季度累计发送货物 9.42 亿吨。

铁路投资建设方面，2023 年，全国铁路固定资产投资完成 7,645 亿元，新线投产 3,637 公里，其中高速铁路 2,776 公里。2023 年，“十四五”规划确定的 102 项重大工程中的铁路项目持续推进，丽香、成兰、贵南等 34 个项目建成投产，广州白云站、南昌东站、福州南站等 102 座客站投入运营，112 个在建项目有序推进；截至 2023 年末，公司铁路营业里程 13.3 万公里，占全国铁路营业里程的 83.65%，复线率 62.5%和电化率 76.7%，均高于全国平均水平。随着铁路建设的逐步推进，公司未来铁路投资规模仍较大，总资产规模有望进一步增加，资本实力将持续增强。

表 3：公司铁路客货物运输量

	2021	2022	2023
货物发送量（亿吨）	37.26	39.03	39.11
占全国货物总发送量比重（%）	78.05	78.31	77.68
货运周转量（亿吨公里）	29,950.01	32,668.36	32,638.50
占全国货物总周转量比重（%）	90.11	90.88	89.52
旅客发送量（亿人）	25.33	16.10	36.85
占全国旅客发送量比重（%）	96.98	96.23	95.59

旅客周转量（亿人公里）	9,559.09	6,571.76	14,717.12
占全国旅客周转量比重（%）	99.91	99.91	99.92

资料来源：《中国国家铁路集团有限公司 2023 年统计公报》，中诚信国际整理

## 财务风险

中诚信国际认为，受益于铁路客运业绩增长，跟踪期内国铁集团盈利能力有所改善且由亏转盈，总债务规模及财务杠杆亦有所下降；公司基建投融资规模大，但保持一定的现金储备，且考虑到相关支持，仍具有极强的偿债能力。

### 盈利能力

跟踪期内铁路客运业绩增长带动全年营业收入同比增长 10.48%至 12,453.94 亿元，但由于目前铁路客货运价水平总体较低，人工成本、铁路折旧及财务费用较大，营业毛利率<sup>1</sup>仍处于较低水平。盈利规模方面，公司利润总额仍来自经营性业务利润，跟踪期内受益于收入增加及财务费用降低，公司利润总额由负转正。

### 资产质量

随着铁路建设项目逐步推进，2023 年末公司资产总额保持增长，其中固定资产占比较大。跟踪期内公司债务规模略有下降，2023 年末长期债务占比达 85.72%，以长期债务为主的债务结构符合铁路建设周期长、回款慢的行业特征。权益结构方面，2023 年公司权益规模稳步增长，财务杠杆水平小幅下降。

### 现金流及偿债情况

公司经营获现能力较好，跟踪期内经营活动现金净流入规模大幅增加，能够满足部分投资需求，且拥有一定的现金储备，融资规模下降使得筹资活动现金净流入规模大幅下降。从偿债能力指标看，公司经营活动净现金流对利息覆盖能力较好。此外，考虑到国家将铁路建设债券明确为政府支持债券，财政部、国家税务总局均出台了相关政策为公司融资提供支持，公司依然具有极强的偿债能力。

表 4：近年来公司财务相关指标情况（亿元、%、X）

	2021	2022	2023
经营性业务利润	-395.35	-716.55	313.47
利润总额	-348.41	-588.60	230.02
净资产收益率	-1.66	-2.28	0.10
固定资产	60,091.30	61,688.04	62,435.59
资产总计	89,228.07	92,000.11	93,509.80
所有者权益合计	30,038.85	30,928.85	32,228.05
总债务	49,827.85	51,231.08	51,029.06
短期债务/总债务	12.88	11.26	14.28
总资本化比率	62.39	62.36	61.29
经营活动产生的现金流量净额	2,544.36	2,675.90	3,549.15
投资活动产生的现金流量净额	-3,807.19	-3,852.21	-4,069.36
筹资活动产生的现金流量净额	1,656.92	1,070.05	340.88
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	1.33	1.39	1.99

注：公司未提供利润表相关科目明细。

<sup>1</sup> 公司的营业成本口径包含财务费用。



资料来源：中诚信国际根据公司各期年度审计报告整理

## 预测与假设<sup>2</sup>

### 假设

——营业收入方面，随着铁路运输需求稳步增长，预计 2024 年公司营业收入呈小幅增长态势。

——2024 年公司在建项目投资规模在 4,000~8,000 亿元。

### 预测

表 5：预测情况表（%、X）

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
总资本化比率	62.36	61.29	58.00~61.00
总债务/EBITDA	15.33	12.51	10.00~12.50

资料来源：中诚信国际根据公司各期年度审计报告整理

### 调整项

ESG<sup>3</sup>表现方面，国铁集团注重可持续发展和安全管理，并积极履行作为国有企业的社会责任；公司治理结构较优，内控制度完善，目前公司 ESG 表现较好，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，国铁集团经营获现能力强，合并口径现金及等价物储备尚可。同时，强劲的外部支持使得公司在资本市场融资渠道通畅，财务弹性好。此外，铁路建设债券发行顺畅，利率位于市场较优水平。公司资金流出主要用于债务的还本付息及铁路项目投资，资金平衡状况尚可。综上所述，公司流动性较强，未来一年流动性来源对流动性需求形成一定覆盖。

### 外部支持

**铁路作为国民经济的大动脉，国家重要基础设施和大众化交通工具，政府对公司发展高度重视，并予以多方面的支持。**

公司承担了原铁道部所属企业经营范围内的铁路运输经营、建设和安全职责，并作为铁路建设的主要融资主体。因此可持续获得中央和地方各级政府融资（公司发行的铁路建设债券均由铁路建设基金提供担保）、债务处理、公益性运输补贴以及国有资产收益免缴等方面的有力支持。

### 跟踪债券信用分析

从铁路建设专项债券到期分布来看，2024 年公司面临一定的集中到期压力，考虑到公司经营获现能力强，合并口径现金及等价物储备尚可，且融资渠道畅通、财务弹性好，跟踪债券信用风险极低。

### 偿债保障分析

<sup>2</sup> 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

<sup>3</sup>中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

国铁集团发行的铁路建设专项债券均由铁路建设基金提供不可撤销连带责任保证担保。

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）规定，铁路建设基金是国务院批准征收的专门用于铁路建设的政府性基金，也是国家铁路投资建设的主要资金来源。目前，铁路建设基金纳入政府性基金预算管理，专款专用，年终结余转下年度继续使用。此外，按《铁路建设基金管理办法》第九条规定，铁路建设基金也可以用于“与建设有关的还本付息”。根据《财政部关于公布 2007 年全国政府性基金项目目录的通知》（财综〔2008〕11 号），铁路建设基金继续予以保留。近年来，铁路建设基金收入保持在较高水平，为本次跟踪债券偿还提供了有效保障。“十四五”期间我国铁路运输市场仍有较大发展空间，因此中诚信国际认为铁路建设基金将为中国铁路建设债券的按期偿还提供可靠保证。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持中国国家铁路集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持中国铁路建设债券的信用等级为 **AAA**。

## 附一：本次跟踪债项明细

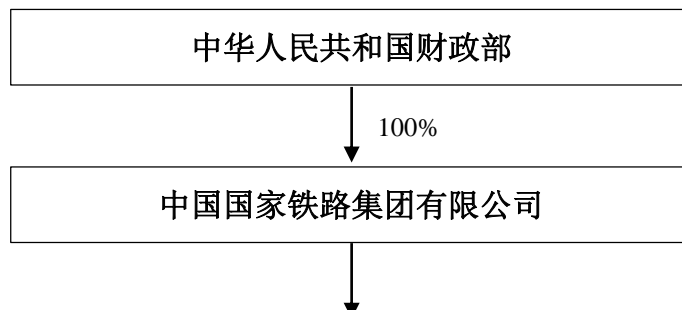
债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	发行金额（亿元）	存续期
23 铁道 20/铁道 2320	AAA	AAA	100	2023/10/13~2053/10/13
23 铁道 19/铁道 2319	AAA	AAA	100	2023/10/13~2028/10/13
23 铁道 18/铁道 2318	AAA	AAA	100	2023/09/27~2053/09/27
23 铁道 17/铁道 2317	AAA	AAA	100	2023/09/27~2033/09/27
23 铁道 16/铁道 2316	AAA	AAA	50	2023/09/14~2053/09/14
23 铁道 15/铁道 2315	AAA	AAA	50	2023/09/14~2033/09/14
23 铁道 14/铁道 2314	AAA	AAA	50	2023/08/17~2053/08/17
23 铁道 13/铁道 2313	AAA	AAA	50	2023/08/17~2033/08/17
23 铁道 12/铁道 2312	AAA	AAA	100	2023/07/13~2053/07/13
23 铁道 11/铁道 2311	AAA	AAA	100	2023/07/13~2033/07/13
23 铁道 10/铁道 2310	AAA	AAA	130	2023/05/18~2053/05/18
23 铁道 09/铁道 2309	AAA	AAA	70	2023/05/18~2033/05/18
23 铁道 08/铁道 2308	AAA	AAA	100	2023/04/20~2053/04/20
23 铁道 07/铁道 2307	AAA	AAA	100	2023/04/20~2033/04/20
23 铁道 06/铁道 2306	AAA	AAA	100	2023/03/17~2053/03/17
23 铁道 05/铁道 2305	AAA	AAA	100	2023/03/17~2033/03/17
23 铁道 04/铁道 2304	AAA	AAA	100	2023/02/16~2043/02/16
23 铁道 03/铁道 2303	AAA	AAA	100	2023/02/16~2033/02/16
23 铁道 02/铁道 2302	AAA	AAA	70	2023/01/12~2043/01/12
23 铁道 01/铁道 2301	AAA	AAA	130	2023/01/12~2028/01/12
22 铁道 23/铁道 2223	AAA	AAA	100	2022/12/15~2052/12/15
22 铁道 22/铁道 2222	AAA	AAA	100	2022/12/15~2032/12/15
22 铁道 21/铁道 2221	AAA	AAA	100	2022/12/05~2052/12/05
22 铁道 20/铁道 2220	AAA	AAA	100	2022/12/05~2032/12/05
22 铁道 19/铁道 2219	AAA	AAA	100	2022/11/23~2052/11/23
22 铁道 18/铁道 2218	AAA	AAA	100	2022/11/23~2032/11/23
22 铁道 17/铁道 2217	AAA	AAA	80	2022/11/10~2052/11/10
22 铁道 16/铁道 2216	AAA	AAA	120	2022/11/10~2032/11/10
22 铁道 15/铁道 2215	AAA	AAA	100	2022/10/27~2042/10/27
22 铁道 14/铁道 2214	AAA	AAA	100	2022/10/27~2032/10/27
22 铁道 13/铁道 2213	AAA	AAA	200	2022/10/14~2027/10/14
22 铁道 12/铁道 2212	AAA	AAA	100	2022/08/25~2027/08/25
22 铁道 11/铁道 2211	AAA	AAA	200	2022/07/07~2032/07/07
22 铁道 10/铁道 2210	AAA	AAA	100	2022/05/12~2042/05/12
22 铁道 09/铁道 2209	AAA	AAA	100	2022/05/12~2027/05/12
22 铁道 08/铁道 2208	AAA	AAA	120	2022/04/22~2052/04/22
22 铁道 07/铁道 2207	AAA	AAA	80	2022/04/22~2032/04/22
22 铁道 06/铁道 2206	AAA	AAA	100	2022/04/11~2052/04/11
22 铁道 05/铁道 2205	AAA	AAA	100	2022/04/11~2032/04/11
22 铁道 04/铁道 2204	AAA	AAA	100	2022/03/23~2052/03/23
22 铁道 03/铁道 2203	AAA	AAA	100	2022/03/23~2032/03/23
22 铁道 02/铁道 2202	AAA	AAA	100	2022/02/17~2052/02/17
22 铁道 01/铁道 2201	AAA	AAA	100	2022/02/17~2027/02/17
21 铁道 20/铁道 2120	AAA	AAA	100	2021/12/03~2051/12/03
21 铁道 19/铁道 2119	AAA	AAA	100	2021/12/03~2026/12/03
21 铁道 18/铁道 2118	AAA	AAA	100	2021/11/19~2051/11/19
21 铁道 17/铁道 2117	AAA	AAA	100	2021/11/19~2031/11/19
21 铁道 16/铁道 2116	AAA	AAA	100	2021/11/10~2051/11/10

21 铁道 15/铁道 2115	AAA	AAA	100	2021/11/10~2031/11/10
21 铁道 14/铁道 2114	AAA	AAA	50	2021/10/29~2051/10/29
21 铁道 13/铁道 2113	AAA	AAA	150	2021/10/29~2031/10/29
21 铁道 12/铁道 2112	AAA	AAA	100	2021/10/15~2041/10/15
21 铁道 11/铁道 2111	AAA	AAA	100	2021/10/15~2031/10/15
21 铁道 10/铁道 2110	AAA	AAA	50	2021/09/30~2051/09/30
21 铁道 09/铁道 2109	AAA	AAA	150	2021/09/30~2026/09/30
21 铁道 08/铁道 2108	AAA	AAA	200	2021/09/17~2031/09/17
21 铁道 07/铁道 2107	AAA	AAA	50	2021/04/22~2041/04/22
21 铁道 06/铁道 2106	AAA	AAA	50	2021/04/22~2031/04/22
21 铁道 05/铁道 2105	AAA	AAA	50	2021/04/12~2041/04/12
21 铁道 04/铁道 2104	AAA	AAA	50	2021/04/12~2031/04/12
21 铁道 03/铁道 2103	AAA	AAA	80	2021/03/25~2041/03/25
21 铁道 02/铁道 2102	AAA	AAA	70	2021/03/25~2031/03/25
21 铁道 01/铁道 2101	AAA	AAA	150	2021/03/12~2031/03/12
20 铁道 14/铁道 2014	AAA	AAA	50	2020/11/19~2040/11/19
20 铁道 13/铁道 2013	AAA	AAA	150	2020/11/19~2025/11/19
20 铁道 12/铁道 2012	AAA	AAA	50	2020/10/15~2040/10/15
20 铁道 11/铁道 2011	AAA	AAA	150	2020/10/15~2025/10/15
20 铁道 10/铁道 2010	AAA	AAA	50	2020/09/24~2040/09/24
20 铁道 09/铁道 2009	AAA	AAA	150	2020/09/24~2025/09/24
20 铁道 08/铁道 2008	AAA	AAA	50	2020/09/10~2050/09/10
20 铁道 07/铁道 2007	AAA	AAA	150	2020/09/10~2030/09/10
20 铁道 06/铁道 2006	AAA	AAA	50	2020/08/17~2040/08/17
20 铁道 05/铁道 2005	AAA	AAA	150	2020/08/17~2030/08/17
20 铁道 04/铁道 2004	AAA	AAA	200	2020/07/30~2030/07/30
20 铁道 03/铁道 2003	AAA	AAA	80	2020/06/18~2040/06/18
20 铁道 02/铁道 2002	AAA	AAA	120	2020/06/18~2030/06/18
20 铁道 01/铁道 2001	AAA	AAA	200	2020/06/05~2025/06/05
19 铁道 18/铁道 1918	AAA	AAA	50	2019/11/07~2039/11/07
19 铁道 17/铁道 1917	AAA	AAA	150	2019/11/07~2024/11/07
19 铁道 16/铁道 1916	AAA	AAA	80	2019/10/24~2039/10/24
19 铁道 15/铁道 1915	AAA	AAA	120	2019/10/24~2024/10/24
19 铁道 14/铁道 1914	AAA	AAA	80	2019/10/14~2039/10/14
19 铁道 13/铁道 1913	AAA	AAA	120	2019/10/14~2024/10/14
19 铁道 12/铁道 1912	AAA	AAA	80	2019/09/19~2039/09/19
19 铁道 11/铁道 1911	AAA	AAA	120	2019/09/19~2024/09/19
19 铁道 10/铁道 1910	AAA	AAA	80	2019/09/05~2039/09/05
19 铁道 09/铁道 1909	AAA	AAA	120	2019/09/05~2024/09/05
19 铁道 08/铁道 1908	AAA	AAA	70	2019/08/22~2039/08/22
19 铁道 07/铁道 1907	AAA	AAA	130	2019/08/22~2024/08/22
19 铁道 06/铁道 1906	AAA	AAA	50	2019/08/08~2039/08/08
19 铁道 05/铁道 1905	AAA	AAA	100	2019/08/08~2024/08/08
19 铁道 04/铁道 1904	AAA	AAA	50	2019/07/25~2039/07/25
19 铁道 03/铁道 1903	AAA	AAA	100	2019/07/25~2024/07/25
19 铁道 02/铁道 1902	AAA	AAA	50	2019/07/11~2039/07/11
19 铁道 01/铁道 1901	AAA	AAA	100	2019/07/11~2024/07/11
18 铁道 24/铁道 1824	AAA	AAA	100	2018/08/23~2028/08/23
18 铁道 22/铁道 1822	AAA	AAA	130	2018/07/26~2038/07/26
18 铁道 20/铁道 1820/18 铁道 20(柜台)	AAA	AAA	130	2018/07/05~2038/07/05
18 铁道 18/铁道 1818	AAA	AAA	100	2018/06/07~2038/06/07

18 铁道 16	AAA	AAA	100	2018/05/24~2038/05/24
18 铁道 14	AAA	AAA	70	2018/05/10~2038/05/10
18 铁道 12	AAA	AAA	70	2018/04/26~2038/04/26
18 铁道 10	AAA	AAA	70	2018/04/12~2028/04/12
18 铁道 08	AAA	AAA	70	2018/03/22~2028/03/22
18 铁道 06	AAA	AAA	50	2018/03/08~2028/03/08
18 铁道 04	AAA	AAA	50	2018/02/01~2028/02/01
18 铁道 02	AAA	AAA	50	2018/01/18~2028/01/18
17 铁道 21	AAA	AAA	100	2017/12/13~2027/12/13
17 铁道 19	AAA	AAA	50	2017/11/27~2027/11/27
17 铁道 17	AAA	AAA	50	2017/11/16~2027/11/16
17 铁道 15	AAA	AAA	50	2017/07/28~2027/07/28
17 铁道 13	AAA	AAA	70	2017/07/13~2027/07/13
17 铁道 11	AAA	AAA	70	2017/06/15~2027/06/15
17 铁道 09	AAA	AAA	70	2017/05/25~2027/05/25
17 铁道 07	AAA	AAA	70	2017/05/15~2027/05/15
17 铁道 05	AAA	AAA	50	2017/04/13~2027/04/13
17 铁道 03	AAA	AAA	50	2017/03/23~2027/03/23
16 铁道 14	AAA	AAA	50	2016/12/08~2036/12/08
16 铁道 13	AAA	AAA	150	2016/12/08~2026/12/08
16 铁道 12	AAA	AAA	50	2016/11/23~2036/11/23
16 铁道 11	AAA	AAA	150	2016/11/23~2026/11/23
16 铁道 10	AAA	AAA	50	2016/11/09~2046/11/09
16 铁道 09	AAA	AAA	150	2016/11/09~2026/11/09
16 铁道 08	AAA	AAA	50	2016/10/27~2046/10/27
16 铁道 07	AAA	AAA	150	2016/10/27~2026/10/27
16 铁道 06	AAA	AAA	50	2016/10/17~2036/10/17
16 铁道 05	AAA	AAA	150	2016/10/17~2026/10/17
16 铁道 04	AAA	AAA	50	2016/09/26~2036/09/26
16 铁道 03	AAA	AAA	150	2016/09/26~2026/09/26
16 铁道 02	AAA	AAA	50	2016/09/19~2036/09/19
16 铁道 01	AAA	AAA	150	2016/09/19~2026/09/19
15 铁道 18	AAA	AAA	50	2015/12/07~2035/12/07
15 铁道 17	AAA	AAA	100	2015/12/07~2025/12/07
15 铁道 16	AAA	AAA	50	2015/11/11~2035/11/11
15 铁道 15	AAA	AAA	100	2015/11/11~2025/11/11
15 铁道 14	AAA	AAA	50	2015/10/21~2035/10/21
15 铁道 13	AAA	AAA	100	2015/10/21~2025/10/21
15 铁道 12	AAA	AAA	50	2015/09/16~2035/09/16
15 铁道 11	AAA	AAA	100	2015/09/16~2025/09/16
15 铁道 10	AAA	AAA	50	2015/08/19~2035/08/19
15 铁道 09	AAA	AAA	100	2015/08/19~2025/08/19
15 铁道 08	AAA	AAA	50	2015/07/15~2035/07/15
15 铁道 07	AAA	AAA	150	2015/07/15~2025/07/15
15 铁道 06	AAA	AAA	50	2015/06/17~2035/06/17
15 铁道 05	AAA	AAA	150	2015/06/17~2025/06/17
15 铁道 04	AAA	AAA	50	2015/05/27~2035/05/27
15 铁道 03	AAA	AAA	100	2015/05/27~2025/05/27
15 铁道 02	AAA	AAA	50	2015/05/18~2035/05/18
15 铁道 01	AAA	AAA	150	2015/05/18~2025/05/18
14 铁道 11	AAA	AAA	150	2014/11/05~2024/11/05
14 铁道 10	AAA	AAA	150	2014/10/17~2024/10/17

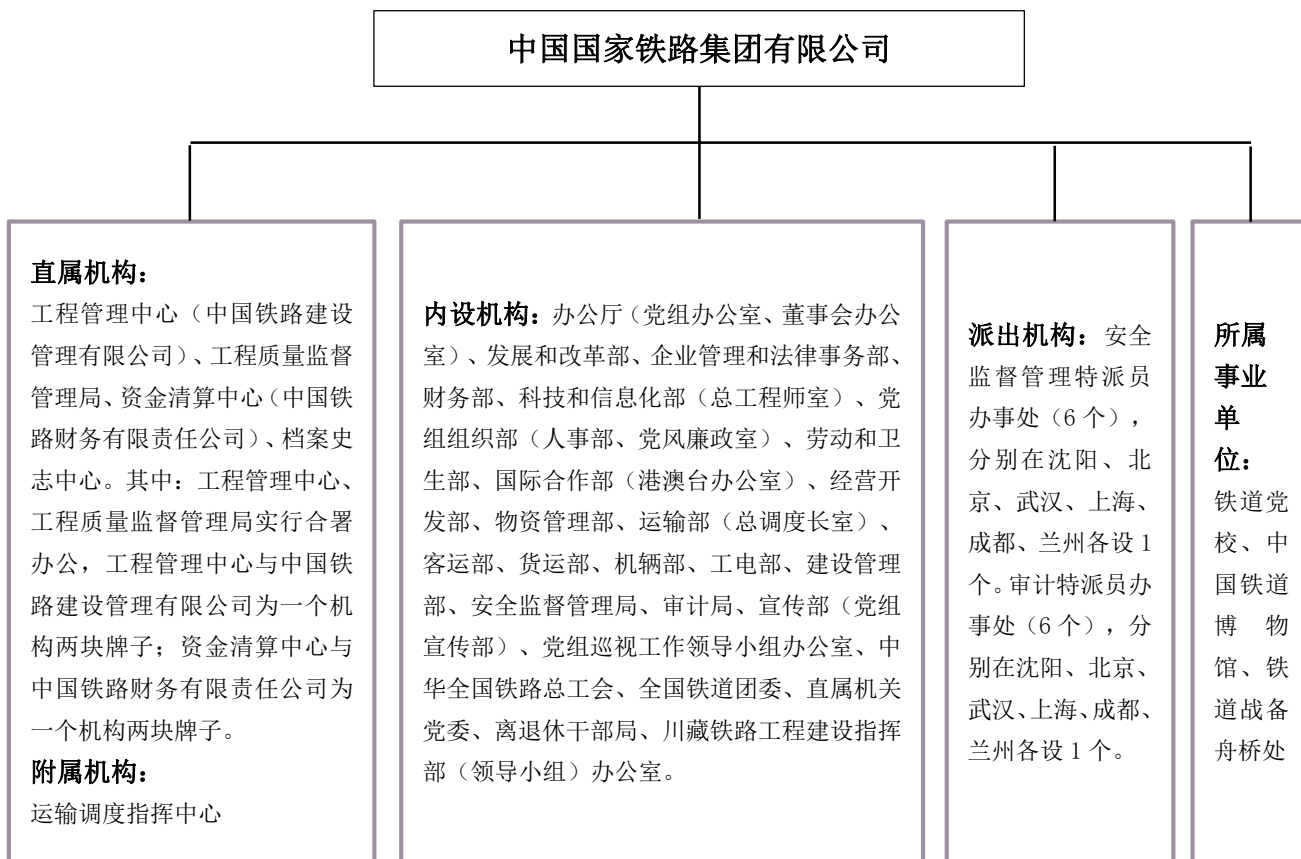
14 铁道 07	AAA	AAA	150	2014/07/09~2024/07/09
14 铁道 05	AAA	AAA	50	2014/05/27~2034/05/27
14 铁道 03	AAA	AAA	50	2014/05/14~2034/05/14
13 铁道 10	AAA	AAA	50	2013/11/01~2033/11/01
13 铁道 08	AAA	AAA	50	2013/10/15~2033/10/15
13 铁道 06	AAA	AAA	50	2013/09/12~2033/09/12
13 铁道 03	AAA	AAA	100	2013/08/14~2033/08/14
12 铁道 12	AAA	AAA	100	2012/11/01~2032/11/01
12 铁道 10	AAA	AAA	150	2012/10/12~2032/10/12
12 铁道 08	AAA	AAA	100	2012/09/12~2032/09/12
12 铁道 06	AAA	AAA	100	2012/08/22~2027/08/22
12 铁道 04	AAA	AAA	50	2012/08/01~2027/08/01
11 铁道 06	AAA	AAA	150	2011/11/09~2031/11/09
11 铁道 04	AAA	AAA	100	2011/10/27~2031/10/27
11 铁道 02	AAA	AAA	100	2011/10/13~2031/10/13
10 铁道 08	AAA	AAA	50	2010/10/29~2025/10/29
10 铁道 06	AAA	AAA	100	2010/10/14~2025/10/14
10 铁道 04	AAA	AAA	50	2010/09/16~2025/09/16
10 铁道 02	AAA	AAA	100	2010/09/06~2025/09/06
09 铁道 10	AAA	AAA	30	2009/11/26~2024/11/26
09 铁道 08	AAA	AAA	50	2009/11/18~2024/11/18
09 铁道 06	AAA	AAA	50	2009/11/04~2024/11/04
09 铁道 04	AAA	AAA	50	2009/10/22~2024/10/22
09 铁道 02	AAA	AAA	100	2009/09/22~2024/09/22
06 铁道 08	AAA	AAA	50	2006/12/20~2026/12/20
06 铁道 06	AAA	AAA	35	2006/11/15~2036/11/15
06 铁道 05	AAA	AAA	65	2006/11/15~2026/11/15
06 铁道 03/06 铁道 03(柜台)	AAA	AAA	125	2006/10/17~2026/10/17

## 附二：中国国家铁路集团有限公司股权结构图和组织架构图（截至 2023 年末）



序号	名称	企业类型	注册地	业务性质
1	中国铁路哈尔滨局集团有限公司	境内非金融子企业	哈尔滨	铁路客货运输
2	中国铁路沈阳局集团有限公司	境内非金融子企业	沈阳	铁路客货运输
3	中国铁路北京局集团有限公司	境内非金融子企业	北京	铁路客货运输
4	中国铁路太原局集团有限公司	境内非金融子企业	太原	铁路客货运输
5	中国铁路呼和浩特局集团有限公司	境内非金融子企业	呼和浩特	铁路客货运输
6	中国铁路郑州局集团有限公司	境内非金融子企业	郑州	铁路客货运输
7	中国铁路武汉局集团有限公司	境内非金融子企业	武汉	铁路客货运输
8	中国铁路西安局集团有限公司	境内非金融子企业	西安	铁路客货运输
9	中国铁路济南局集团有限公司	境内非金融子企业	济南	铁路客货运输
10	中国铁路上海局集团有限公司	境内非金融子企业	上海	铁路客货运输
11	中国铁路南昌局集团有限公司	境内非金融子企业	南昌	铁路客货运输
12	中国铁路广州局集团有限公司	境内非金融子企业	广州	铁路客货运输
13	中国铁路南宁局集团有限公司	境内非金融子企业	南宁	铁路客货运输
14	中国铁路成都局集团有限公司	境内非金融子企业	成都	铁路客货运输
15	中国铁路昆明局集团有限公司	境内非金融子企业	昆明	铁路客货运输
16	中国铁路兰州局集团有限公司	境内非金融子企业	兰州	铁路客货运输
17	中国铁路乌鲁木齐局集团有限公司	境内非金融子企业	乌鲁木齐	铁路客货运输
18	中国铁路青藏集团有限公司	境内非金融子企业	西宁	铁路客货运输
19	中国铁路投资有限公司	境内非金融子企业	北京	投资管理
20	中铁集装箱运输有限责任公司	境内非金融子企业	北京	集装箱铁路运输
21	中铁快运股份有限公司	境内非金融子企业	北京	货物运输
22	中国铁路信息科技有限公司	境内非金融子企业	北京	信息技术服务
23	中国铁路经济规划研究院有限公司	境内非金融子企业	北京	技术服务
24	铁总服务有限公司	境内非金融子企业	北京	服务业
25	中国铁道科学研究院集团有限公司	境内非金融子企业	北京	技术与开发
26	中国铁路设计集团有限公司	境内非金融子企业	天津	技术咨询
27	《人民铁道》报业有限公司	境内非金融子企业	北京	新闻出版业
28	中国铁路国际有限公司	境内非金融子企业	北京	投资运营
29	中国铁路财务有限责任公司	境内金融子企业	北京	金融业
30	中国铁路建设管理有限公司	境内非金融子企业	北京	建设工程项目管理
31	川藏铁路有限公司	境内非金融子企业	林芝	铁路客货运输

注：1、子公司列表为 2023 年审计报告中列示的主要子公司情况；2、按照财政部和人力资源社会保障部 2020 年有关规定，公司将财政部持有股权的 10% 一次性划转给社保基金理事会，截至 2023 年末，上述股权变更尚未完成工商变更登记手续。



资料来源：公司审计报告、公司网站相关信息，中诚信国际整理



### 附三：中国国家铁路集团有限公司主要财务数据及财务指标

财务数据（单位：亿元）	2021	2022	2023
货币资金	1,967.94	1,854.93	1,669.89
应收款项	1,266.65	1,519.27	1,662.35
存货	905.35	911.94	905.19
其他流动资产	627.69	539.03	573.10
流动资产合计	4,767.62	4,825.17	4,810.53
长期投资	2,715.01	3,163.68	3,431.21
固定资产	60,091.30	61,688.04	62,435.59
在建工程	8,170.22	7,162.52	7,396.09
无形资产	11,034.65	11,672.92	12,317.82
资产总计	89,228.07	92,000.11	93,509.80
流动负债合计	13,001.57	12,809.36	14,568.88
短期债务	6,415.59	5,771.13	7,285.07
长期债务	43,412.27	45,459.94	43,743.99
总债务	49,827.85	51,231.08	51,029.06
负债合计	59,189.22	61,071.26	61,281.76
所有者权益合计	30,038.85	30,928.85	32,228.05
营业总收入	11,313.47	11,272.46	12,453.94
EBITDA	3,525.00	3,341.76	4,080.58
利润总额	-348.41	-588.60	230.02
净利润	-498.55	-695.58	33.04
经营活动产生的现金流量净额	2,544.36	2,675.90	3,549.15
投资活动产生的现金流量净额	-3,807.19	-3,852.21	-4,069.36
筹资活动产生的现金流量净额	1,656.92	1,070.05	340.88
财务指标	2021	2022	2023
资产负债率（%）	66.33	66.38	65.54
总资本化比率（%）	62.39	62.36	61.29
长期资本化比率（%）	59.10	59.51	57.58
速动比率（X）	0.30	0.31	0.27
总债务/EBITDA（X）	14.14	15.33	12.51
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.84	1.73	2.28
营业毛利率（%）	-4.03	-7.06	1.84
净资产收益率（%）	-1.66	-2.28	0.10

注：1、2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；3、公司未提供 2021~2023 年现金流量表补充资料以及资本化利息相关数据，上表中利息、折旧按审计报告利润表中财务费用、折旧计算，EBITDA=营业利润+折旧+财务费用。

#### 附四：本报告基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+一年内到期的非流动负债
	长期债务	=长期借款+应付债券
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产合计
	长期资本化比率	=长期债务/(长期债务+权益合计)
	总资本化比率	=总债务/(总债务+权益合计)
盈利能力	营业毛利	=营业总收入-运输成本-非运输成本
	营业毛利率	=营业毛利/营业总收入 =(营业总收入-运输成本-非运输成本)/营业总收入
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=营业利润+折旧+财务费用
	净资产收益率	=净利润/所有者权益均值
现金流	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	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
	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/财务费用

## 附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

注：1、除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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；2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。



## 独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn