

行業概覽

本節及本文件其他章節所載資料及統計數據均源自由我們委聘弗若斯特沙利文就[編纂]獨立編製的行業報告(或稱弗若斯特沙利文報告)。此外，除另有指明者外，若干資料乃基於、源自或摘錄自(其中包括)政府機構及內部組織刊物、市場數據供應商、與不同中國政府部門溝通的結果或其他獨立第三方來源。我們相信，有關資料及統計數據來自適當的來源，且我們於摘錄及轉載有關資料時已合理審慎行事。我們並無理由相信有關資料及統計數據在任何重大方面屬虛假或具誤導成分，或遺漏任何事實導致有關資料及統計數據屬虛假或具誤導成分。董事經合理審慎考慮後確認，彼等並不知悉自弗若斯特沙利文報告日期起市場資料出現可能導致本節資料附有保留意見、相抵觸或受到不利影響的任何不利變動。本公司、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]或參與[編纂]的任何其他各方(弗若斯特沙利文除外)，或彼等各自的董事、顧問及聯屬人士概無獨立核實有關資料及統計數據，亦不就有關資料及統計數據是否準確無誤發表任何聲明。因此，閣下不應過度依賴有關資料。

資料來源

我們委託弗若斯特沙利文就中國內地鐵路貨運市場及其他經濟數據進行分析，並就此編製弗若斯特沙利文報告。我們同意就弗若斯特沙利文報告支付人民幣760,000元的費用，有關費用將於[編纂]前支付。董事認為支付有關費用不會影響弗若斯特沙利文報告所載結論的公平性。

弗若斯特沙利文為一家獨立的全球市場研究及顧問公司，創立於1961年，總部設於美國，提供有關行業研究、市場策略、發展顧問及企業培訓方面的服務。

弗若斯特沙利文報告包括中國內地鐵路貨運市場的過往及預測資料及其他經濟數據。為編製弗若斯特沙利文報告，弗若斯特沙利文已通過中國內地鐵路貨運市場的多個不同來源進行一手及二手資料獨立研究。一手資料研究包括訪問業內人士、競爭對手、下游客戶及獲認可的第三方行業協會。二手資料研究包括審閱公司年度報告、相關官方機構的數據庫、獨立研究報告和刊物，以及弗若斯特沙利文於過去數十年所建立的獨家數據庫。弗若斯特沙利文於撰寫及編製弗若斯特沙利文報告時已採用以下主要假設：(i)有關中國內地鐵路貨運市場的政府政策於預測期內將保持不變；及(ii)中國內地的鐵路貨運市場將如報告所述受到中國經濟持續增長、有利政策的支持及中國內地下游需求日益增加所推動。弗若斯特沙利文亦已取得參照宏觀經濟數據編製的過往數據分析得出的估計市場總規模數據以及主要行業推動因素。董事經作出合理查詢後確認，自弗若斯特沙利文報告日期以來，該報告所載市場資料並無出現可能導致本節資料附有保留意見、相抵觸或受到影響的任何重大不利變動。

行業概覽

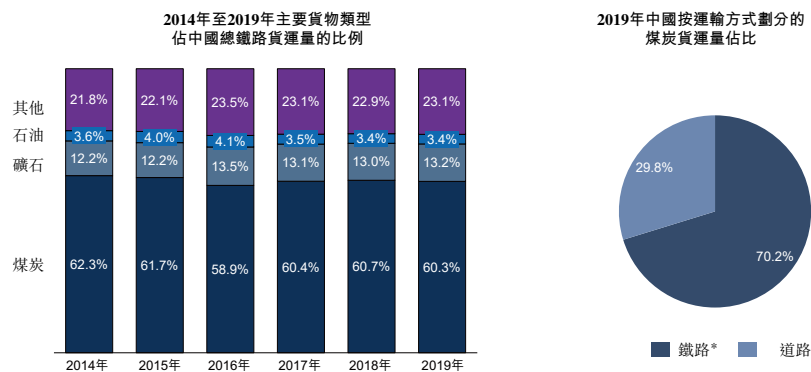
中國鐵路貨運市場分析

鐵路運輸可根據所運送的物品分為兩大類，即客運鐵路運輸及貨運鐵路運輸。客運鐵路運輸可進一步分為高速客運鐵路運輸及普速客運鐵路運輸，而貨運鐵路運輸則可進一步分為整車鐵路貨運、零擔鐵路貨運以及集裝箱鐵路貨運。整車鐵路貨運主要用於運送散裝貨物（例如煤炭、石油及礦石等）。零擔鐵路貨運主要用於運送已包裝的一般貨物。集裝箱鐵路貨運主要用於運送相對貴重或易碎的貨物。

鐵路貨運的貨物類型

於中國經由鐵路運送的不同類型貨物中，煤炭為最重要的貨物。於2014年至2019年，煤炭佔總鐵路貨運量的一半以上。煤炭佔總鐵路貨運量的比例於過去五年保持相對穩定，約佔整體鐵路貨運量的60%，但於期內仍有所波動。於2015年及2016年，由於煤炭產量下跌，煤炭貨運量佔總體數量的比例由2014年的62.3%微跌至2016年的58.9%。礦石及石油於2014年至2019年按貨運量計的佔比則相對穩定。隨著中國經濟增長，預期煤炭將繼續為主要的貨物。

鐵路貨運為中國最重要的運煤方式。於2019年，總煤炭貨運量的約70.2%經由鐵路或海路運輸進行。由於政府鼓勵以鐵路運送散裝貨物（其相對道路運輸而言較為環保），因此鐵路運輸於日後將會繼續佔煤炭貨運量的主要部分。截至最後實際可行日期並無公開的立法計劃或法律和法規草案對通過鐵路或海路運送煤炭施加限制，亦無跡象顯示中國政府將就經鐵路及海路進行的煤炭運輸施加進一步限制。



* 鐵路貨運量包括鐵路—水路綜合運輸量。

資料來源：國家統計局、弗若斯特沙利文

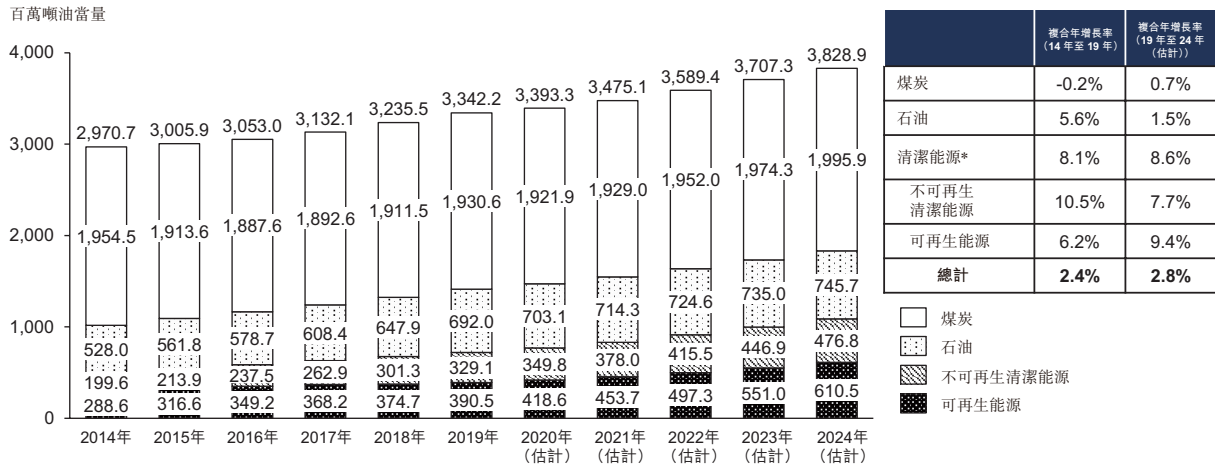
行業概覽

中國煤炭消耗與生產

中國2019年的一次能源消耗量達到3,342.2百萬噸油當量，其中約57.8%來自煤炭消耗。煤炭消耗於2014年至2019年間的複合年增長率為負0.2%，主要由於煤炭行業自2014年起實施減低低效產能的政策及中國經濟增長放緩所致。隨著煤炭行業結構改革逐步完成及實行穩定煤炭行業的政策，煤炭消耗量於2017年開始回升。預期日後的一次能源消耗量將於2024年達到3,828.9百萬噸油當量，相當於2019年至2024年的複合年增長率為2.8%，同時中國經濟及城市化進程亦將持續增長。中國正根據(其中包括)行動計劃對一次能源消耗結構進行改革和優化。此外，根據中國共產黨中央委員會及國務院於2018年6月16日發佈的中共中央國務院關於全面加強生態環境保護、堅決打好污染防治攻堅戰的意見，河北及山東(即我們所有現有及擬進行業務所在區域)以及北京、天津、河南及珠江三角洲的煤炭消耗總量與2015年相比全部減少10%。因此，清潔能源資源預期將於2019年至2024年間按8.6%的複合年增長率快速增長，並在中國一次能源消耗中構成更大佔比。清潔能源一般指通過不會排放或僅排放少量溫室氣體或任何其他污染物的方法產生的能源，通常包括可再生能源、天然氣及核能。可再生能源一般指在自然過程中產生並可於短時間內再生及不會耗盡的能源，例子為水能、風能及太陽能。中國的煤炭資源豐富但天然氣資源貧乏，而核能則可能引致重大安全問題。因此，考慮到中國的資源稟賦及能源安全問題，行動計劃及中國其他相關政策主要著眼提高可再生能源資源(例如水能、風能和太陽能等不同清潔能源資源)的消耗量。儘管如此，即使可再生能源消耗量預計將會增加，但考慮到(i)煤炭在中國天然資源總儲量所佔的重要比例；(ii)發展可再生能源的限制，可能包括巨額資本投資及在物色合適地點興建可再生能源發電廠方面的限制；及(iii)中國的能源需求將因經濟增長及城鎮化進程而無可避免地增加，而可再生能源及其他清潔能源資源的預期增加無法滿足有關需求增長，煤炭仍然被認為是主要能源消耗來源。由於煤炭行業持續復甦及主要下游行業(如電力行業及鋼鐵行業)持續增長，加上在推動使用清潔能源和保護環境的背景下，預計日後的煤炭消耗量將按相對較慢速度增長，2019年至2024年間的複合年增長率將為0.7%。儘管在疫情期間大量企業及工廠暫停營運，導致2020年首季的發電量按年下降6.8%，但隨著企業及工廠於2020年3月前逐步恢復全面營運，有關降幅已於2020年3月縮窄至4.6%。此外，儘管受疫情影響，但2020年首季的供暖用煤炭消耗量較2019年同期增加3.6%。截至2020年6月30日止六個月，與2019年同期相比，中國的煤炭消耗量及中國的發電量分別增加0.4%及減少1.4%。中國的發電量於2020年4月恢復增長，以及與2019年6月相比，於2020年6月錄得6.5%的增長。此外，當疫情結束時，能源消耗及基建項目預計將大幅增加。因此，總體而言，預計2020年全年煤炭需求不會受到COVID-19疫情爆發的重大影響。

行業概覽

2014年至2024年（估計）中國一次能源消耗（按燃料劃分）

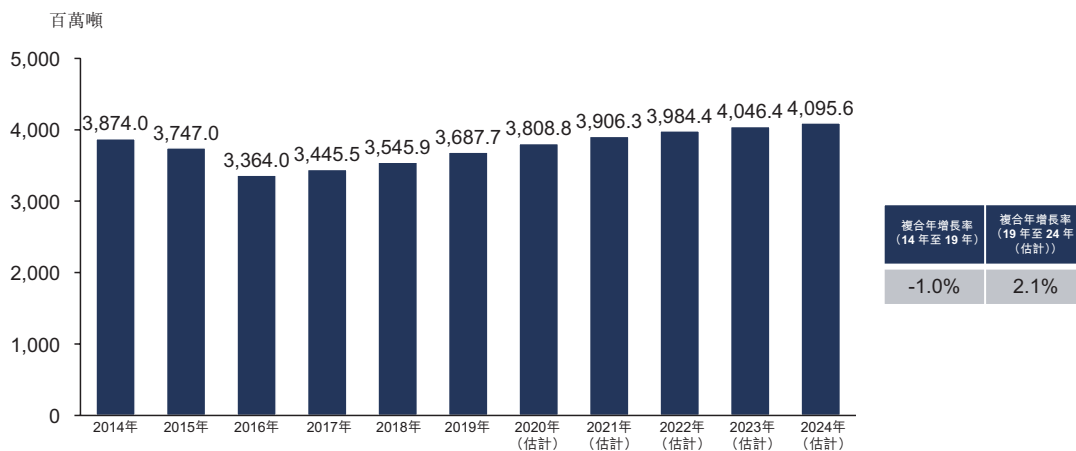


附註：清潔能源包括不可再生能源（如核能及天然氣）以及所有可再生能源。

資料來源：弗若斯特沙利文

於2014年至2019年期間，中國的煤炭產量波動。煤炭產量下降主要由於中國政府有關啟動供給側改革和消除煤炭生產行業過剩產能的指導所致。隨著中國政府隨後將重點轉移到穩定煤炭價格和供應，煤炭產量於2019年回升至3,687.7百萬噸。展望未來，預計煤炭產量將於2019年至2024年按2.1%的複合年增長率逐步增長，且產業結構將持續優化及生產效率將有所提高。

2014年至2024年（估計）中國煤炭產量



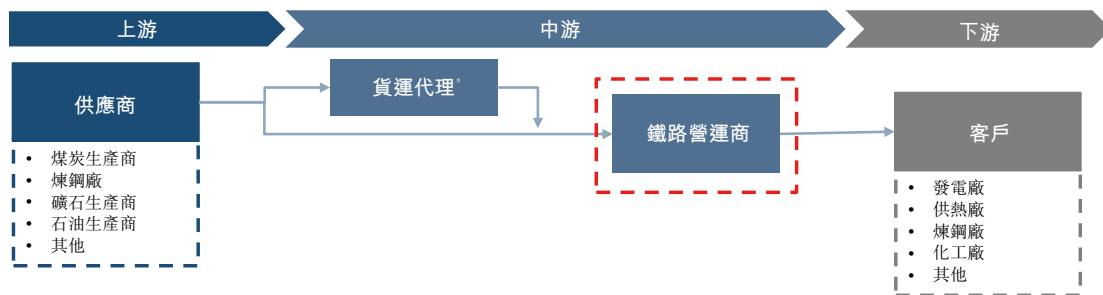
資料來源：國家統計局、中國煤炭工業協會、弗若斯特沙利文

中國能源改革的核心指南是國家能源局於2017年1月發佈的《能源發展「十三五」規劃》。規劃設定了控制年度能源消耗量的目標在50億噸標準煤當量以下，非化石能源和天然氣在能源總消耗中的比重分別提高到15%及10%以上，而煤炭在能源總消耗中的比重降低至58%以下。此外，規劃規定了相應的措施，例如促進大型非化石能源項目、擴大和完善天然氣市場及促進煤炭的高效清潔利用。

行業概覽

鐵路貨運市場價值鏈

鐵路營運商是鐵路貨運市場價值鏈中最核心的一環。業內的上游參與者為運送予下游參與者的貨物的供應商。就整車鐵路貨運的散裝貨物而言，參與者包括煤炭生產商、煉鋼廠及礦石生產商。業內的下游參與者則為向供應商購買貨品的客戶，如發電廠、供熱廠及煉鋼廠。供應商或客戶均可以根據彼此之間的合同安排委託鐵路營運商提供運輸服務。供應商或客戶亦可僱用貨運代理，而貨運代理則可安排及協調多個運輸服務供應商提供綜合運輸服務，為其安排運輸。鐵路營運商負責將貨物交付予指定客戶，並自貨物的供應商或客戶賺取收益。視乎車站與客戶之間的距離，鐵路營運商可提供道路貨運服務以完成最終交付或客戶可自行取貨。



* 供應商及客戶可能僱用貨運代理。

資料來源：弗若斯特沙利文

中國鐵路貨運的定價機制由政府指導價格及市場價格組成。目前，鐵路運輸的運費受政府規限，貨運鐵路營運公司在定價方面的決定權有限。特別是根據政府的定價政策，石油的最高運費較煤炭運費為高。鐵路貨運量、鐵路貨運周轉量及貨物類型為影響中國鐵路貨運定價的主要因素。倘鐵路貨運量、鐵路貨運周轉量達到一定水平或客戶使用返程鐵路運輸工具將貨物運往相反方向，鐵路營運商通常會提供運費折扣。貨運鐵路營運公司的收益主要源自就貨運服務收取的運費以及就相關服務（如裝卸、儲存、貨運處理等）收取的雜費。

運煤鐵路幹線網絡

於中國，盛產煤炭的地區位於西部，包括山西省、陝西省及內蒙古，而缺煤地區則位於中國的東部和南部。根據「西煤東運」國家戰略，中國政府推動由華西往華南及華東的運煤鐵路運輸的發展。一般而言，中國有三個主要運煤通道：即北通道、中通道及南通道。

行業概覽

下表載列該三條主要運煤鐵路配送通道的詳情。

中國主要運煤鐵路

| | 配送佈局 | 鐵路 | 載運量 (百萬噸) | 出發地 | 目的地 | 總長度 (公里) | 2019年貨運量* (百萬噸) |
|-----|-------------------------|------|--------------|------|------|-------------|--------------------|
| 北通道 | 將煤炭由山西及內蒙古運往秦皇島港及黃驊港等 | 大秦鐵路 | 450 | 大同 | 秦皇島港 | 653 | 431 |
| | | 朔黃鐵路 | 350 | 神池 | 黃驊港 | 598 | 316 |
| | | 蒙冀鐵路 | 200 | 鄂爾多斯 | 唐山港 | 525 | 66 |
| 中通道 | 將煤炭由山西運往日照及長治，再進一步運往青島港 | 瓦日鐵路 | 200 | 呂梁 | 日照 | 1,260 | 70 |
| | | 邯長鐵路 | 180 | 邯鄲 | 長治 | 221 | 43 |
| 南通道 | 將煤炭由山西運往內陸省份 | 太焦鐵路 | 90 | 太原 | 焦作 | 398 | 85 |

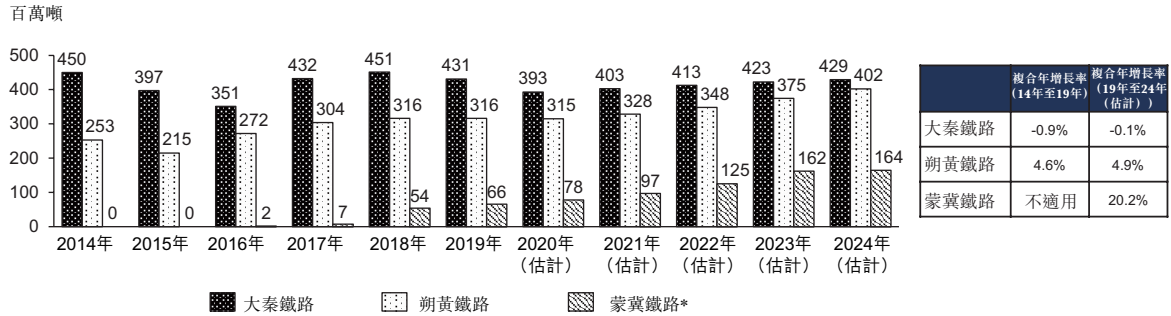
* 運送的主要貨物為煤炭。

資料來源：弗若斯特沙利文

該等鐵路的目的地主要位於中國東部沿海地區。於2019年，透過北通道鐵路運送的煤炭貨運量約佔中國三條主要運煤鐵路配送通道總貨運量的80.4%。鐵路—水路綜合運輸則主要涉及行走北通道的鐵路，並將貨物運往中國東部不同港口。於行走該三條運煤通道的鐵路中，行走北通道的大秦鐵路及朔黃鐵路佔據重要地位，原因是該兩條鐵路的貨運量高，亦配有相應港口作支援。於2019年，大秦鐵路的貨運量最高，達到431百萬噸。於2019年，朔黃鐵路曾運送316百萬噸貨物，低於其上限。作為將貨物運往黃驊港的核心貨運鐵路，朔黃鐵路在將煤炭由中國西部地區運往中國東部沿海地區方面日益重要，尤其是經南行貨運鐵路（將煤炭由內蒙古運往山西省，並與山西省內的朔黃鐵路連接）運送後。因此，朔黃鐵路的貨運量預期將於2019年至2024年間按4.9%的複合年增長率上升。蒙冀鐵路於2016年初正式投入運作，乃作為北通道另一重要運煤鐵路，預期貨運量將於短期內迅速增長。浩勒報吉至吉安鐵路（「浩吉鐵路」）為中國貨運鐵路，長1,813.5公里，行走內蒙古鄂爾多斯市至江西省吉安市。浩吉鐵路為中國首條由北向南行的運煤專用鐵路。浩吉鐵路提供南向鐵路貨運服務，主要將內蒙古出產的煤炭運送至河南省、湖南省、湖北省及江西省。我們相信浩吉鐵路為本集團帶來的競爭有限，原因是我們提供東向及西向鐵路貨運服務，且我們的鐵路主要連接朔黃線及邯黃線。

行業概覽

2014年至2024年（估計）大秦鐵路、朔黃鐵路及蒙冀鐵路貨運量



* 蒙冀鐵路於2016年初正式投入運作。

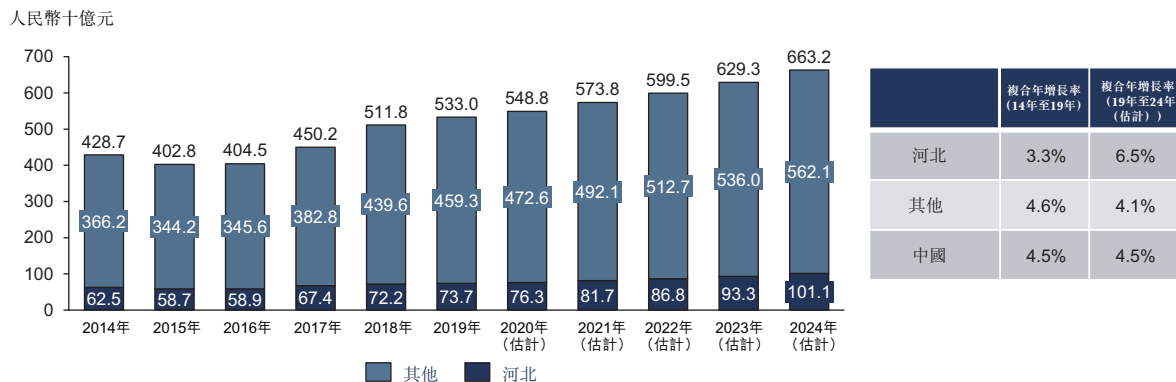
資料來源：弗若斯特沙利文

中國及河北鐵路貨運市場規模

於過去五年，中國鐵路貨運市場總收益經歷強勁增長，由2014年的人民幣4,287億元增長至2019年的人民幣5,330億元，複合年增長率為4.5%。同期，河北省的鐵路貨運總收益亦由2014年的人民幣625億元增長至2019年的人民幣737億元，複合年增長率為3.3%。

於2019年至2024年，來自鐵路貨運的總收益預期將隨著鐵路貨運量及運輸周轉量上升而繼續增長。中國鐵路貨運總收益預期將由2019年的人民幣5,330億元增長至2024年的人民幣6,632億元，相當於複合年增長率為4.5%。河北省的總收益預期亦將於同期按6.5%的複合年增長率增長。預期中國鐵路貨運市場將會高速增長主要是由於政府對鐵路貨運提供鼓勵支持以完善物流架構、降低整體物流成本及減少物流業造成的污染。河北省的鐵路貨運市場預期將按高於國家平均增長率的速度增長，主要原因是河北省各級政府部門均對發展鐵路貨運實施較中國其他地區積極的政策。

2014年至2024年（估計）中國及河北鐵路貨運市場總收益



資料來源：弗若斯特沙利文

行業概覽

山東北部及綜合產業園區的鐵路貨運市場

在山東北部地區，位於山東工業園區內有大量對煤炭、鋁土礦及其他化學品有需求的發電廠、冶金廠及其他耗煤企業。預計於2030年，該等企業對物流服務的需求為南行運輸每年27.2百萬噸及北行運輸每年2.1百萬噸，包括南行鋁土礦每年14.0百萬噸及南行煤炭每年13.2百萬噸的運輸需求。由於一間氧化鋁廠計劃進行的擴產計劃，預計到2040年，有關需求將進一步增加。預計於2040年的需求將達到南行運輸每年46.4百萬噸及北行運輸每年3.0百萬噸，包括南行鋁土礦24.0百萬噸及南行煤炭22.4百萬噸的運輸需求。由於成本效益及鐵路的穩定性，預期鐵路貨運為彼等滿足有關物流需求的最佳解決方案。與道路貨運等其他運輸方法相比，建設專用線將進一步提升鐵路貨運的競爭力。

在河北省渤海新區綜合產業園區內，有多家位於綜合產業園區的企業(包括高分子材料製造商、石油管材製造商、石化製造商及發電企業)對煤炭、原油及外運彼等的產品存在需求。預計於2025年，彼等對物流服務的需求將不少於每年9.0百萬噸，並由於彼等擴充業務，預計於2035年將進一步增加至不少於每年11.0百萬噸。與上文所討論的山東北部地區類似，預期鐵路貨運服務及專用線將捕捉物流服務的大部分需求，乃由於成本及穩定性因素使其較其他運輸方法更具競爭力。此外，根據河北省人民政府於2019年2月印發的《河北省推進運輸結構調整實施方案(2018–2020年)》，到2020年年底，河北省內(1)所有年貨運量在1.5百萬噸以上的煤炭、鋼鐵及其他工礦企業；(2)所有新建或搬遷的煤炭、鋼鐵及其他工礦企業；及(3)所有新建的物流園區，均須就其貨運建設專用線。有關政策有利於鐵路營運商於河北省發展業務。

在山東北部地區及渤海新區綜合產業園有數間正在建設或已規劃的可再生能源發電廠，包括風電及光伏電站等，並將在區內建設兩條支線。在其他類型貨物中，上述的預期煤炭需求已經考慮到可再生能源發電廠的相關建設計劃，且我們並不知悉該等發電廠有任何進一步擴建計劃。由於目前山東省及河北省當地電力供應不足，可再生能源發電廠及煤炭發電廠在當地的發電量均有充足的增長空間。於截至2019年12月31日止年度，河北省及山東省的總用電量中，分別有19.1%及10.1%源自該等省份境外輸入。因此，這兩類發電站彼此之間不存在直接競爭關係。此外，考慮到(i)煤炭在中國自然資源總儲量方面處於領先地位；(ii)發展可再生能源的局限性；及(iii)中

行業概覽

國經濟及城市化進程的不斷發展，對能源的需求不可避免地增加，是可再生能源及其他清潔能源的預計增長所無法滿足，該等可再生能源發電廠被視為無法取代煤炭發電廠，且不會減少煤炭發電廠的煤炭消耗量，並預期不會導致該等地區的上述煤炭需求量出現下降。

鐵路貨運量

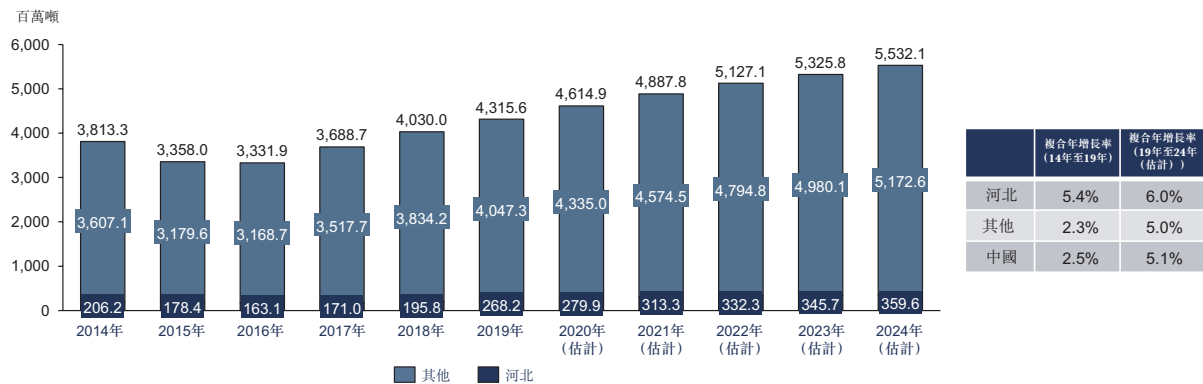
鐵路貨運量是所運輸的貨物的總重量，以噸計算。中國的總鐵路貨運量由2014年的3,813.3百萬噸微升至2019年的4,315.6百萬噸，複合年增長率為2.5%。於2014年至2016年期間，鐵路貨運量有所下跌，主要是由於煤炭消耗量及產量受到打擊不符合相關環境規例的煤礦及工廠（如煉鋼廠及製鋁廠）及中國經濟增長放緩影響而下跌。日後，待運輸結構調整完成後，預期於2024年中國及河北省的鐵路貨運量將分別達到5,532.1百萬噸及359.6百萬噸，相當於2019年至2024年間的複合年增長率分別為5.1%及6.0%。中國於2019年至2024年間的複合年增長率預期較2014年至2019年為高，主要是由於(i)中國政府推動由利用道路運輸轉為利用鐵路運輸運送大宗商品（包括煤炭、礦石和鋼材）以控制道路運輸造成的空氣污染排放的政策及(ii)下游產業（如火電行業及鋼鐵行業）增長加上中國經濟穩步增長帶動煤炭產量和需求於近期回升所致。由於作為京津冀地區其中一部分的河北省獲指定為推動採納全國性政府政策的先行地區之一，因此預期上述有關由道路運輸轉向鐵路運輸的政府政策將對河北省造成較重大影響。因此，預期河北省鐵路貨運量的複合年增長率將由2014年至2019年的5.4%上升至2019年至2024年的6.0%。鐵路貨運量的預期增長預期將對本集團的業務營運帶來正面影響。

此外，中國國內的煤炭產量無法滿足對煤炭的需求，而中國為全球最大煤炭進口國，於2019年的進出口量分別為2.7億噸及6.03百萬噸。中美之間的煤炭貿易量相對較低，2019年中國自美國進口的煤炭量佔中國總煤炭進口量不足0.5%。本集團的主要下游客戶為發電廠、煤炭貿易商及化學品製造商，而當中大部分客戶與美國公司有少量業務聯繫。因此，預期中美貿易戰對本集團業務營運及其主要客戶造成的影響極為有限。

下表載列河北省及中國於所示期間的過往及估計鐵路貨運量。

行業概覽

2014年至2024年（估計）中國及河北鐵路貨運量



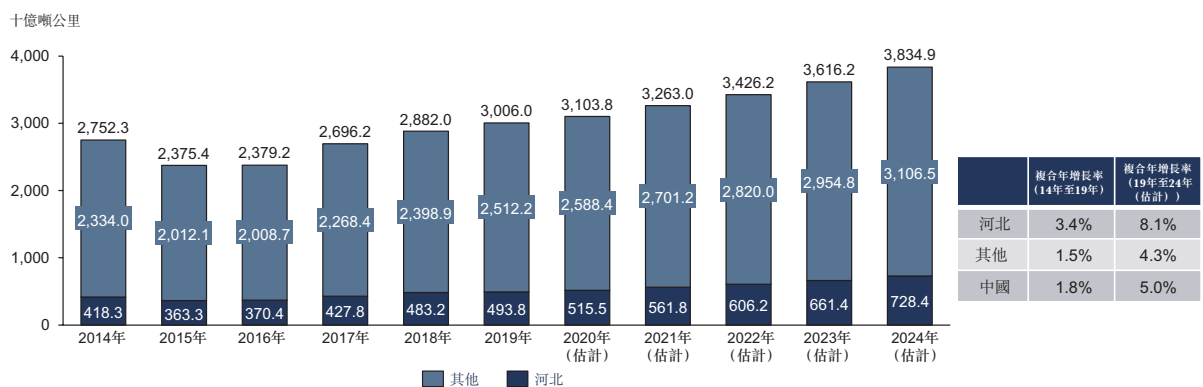
資料來源：國家統計局、弗若斯特沙利文

鐵路貨運周轉量

鐵路貨運周轉量是某一特定貨物數量（以噸計）與運輸距離（以公里計）的乘積，以噸公里計算。中國的整體鐵路貨運周轉量由2014年的27,523億噸公里下跌至2019年的30,060億噸公里，複合年增長率為負1.8%。鐵路貨運周轉量於2014年至2016年下跌主要由於耗煤量及產煤量均有所下跌所致。產煤量及耗煤量下跌亦對河北省2014年至2016年期間的鐵路貨運周轉量造成負面影響。然而，由於貨運鐵路網絡急速發展令平均運輸距離大幅增加，河北的鐵路貨運周轉量於2017年及2018年顯著回升，令2014年至2019年的複合年增長率達到3.4%。按2019年的鐵路貨運周轉量計，河北於中國所有省份、自治區及直轄市中居首。日後，由於得到運輸結構調整支持，預期於2024年中國及河北省的鐵路貨運周轉量將分別達到38,349億噸公里及7,284億噸公里。

下表載列河北省及中國於所示期間的過往及估計鐵路貨運周轉量。

2014年至2024年（估計）中國及河北鐵路貨運周轉量



資料來源：國家統計局、弗若斯特沙利文

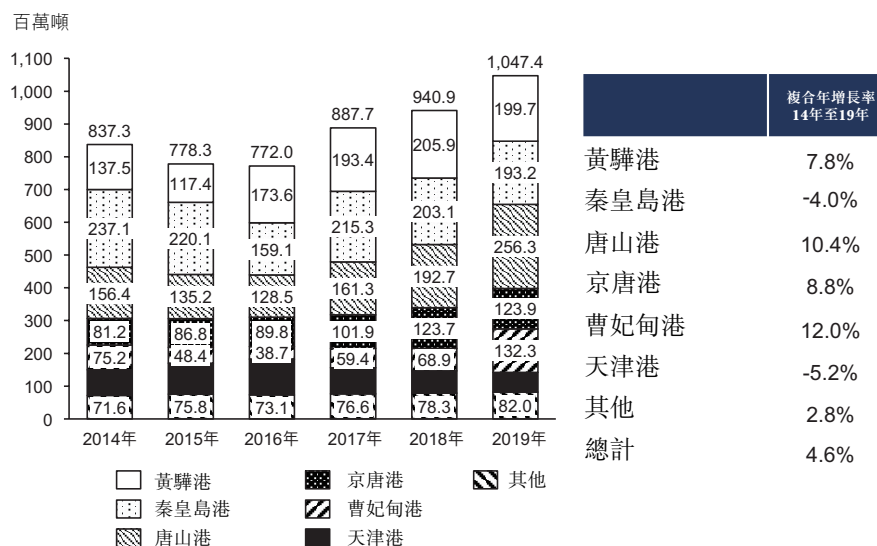
行業概覽

中國主要運煤港口

主要的運煤港口(包括黃驊港、秦皇島港、唐山港、京唐港、曹妃甸港及天津港)乃位於渤海(中國最內部的海灣，包括遼東灣、渤海灣及萊州灣，並被遼寧省、河北省、天津市及山東省包圍)，河北及渤海因而成為「西煤東運」國家政策的重要交接點。於2019年，以煤炭出貨量計，黃驊港在所有中國主要港口中排名第二。黃驊港作為神華集團(中國最大煤炭生產商)的核心港口，擁有完善的配套陸路運輸設施和港口設施，且綜合物流成本相對較低，有關因素均推動經其運送的煤炭出貨量快速增長。根據河北省人民政府於2019年4月1日批復的《黃驊港總體規劃(2016-2035)》，黃驊港將為「一帶一路倡議」及雄安新區開發的重要港口，政府將會大力投資基建發展及提升交通的便利程度。由於預期有關規劃將推動鄰近多個工業區及廠房(例如位於渤海新區的綜合工業園區)的需求增長，預測黃驊港的貨物吞吐量將由2018年的287.7百萬噸上升至2025年的460.0百萬噸，並進一步上升至2035年的500.0百萬噸。此外，多個港口營運商正積極推動透過利用黃驊港完善的配套陸路運輸設施和港口設施，於發展經黃驊港的東行貨運後，善用西行貨運鐵路的貨運能力。預期黃驊港日後在中國煤炭運輸和配送方面的重要性將日益提升。

通過秦皇島港運送的煤炭主要來自大秦鐵路。通過秦皇島港運送的煤炭出貨量下跌主要是由於近期建設大秦鐵路的支線(將煤炭配送至京唐港等其他港口)所致。

2014年至2019年中國按港口劃分的煤炭出貨量



資料來源：弗若斯特沙利文

行業概覽

中國及河北省鐵路貨運市場的競爭格局

現時中國及河北省分別有超過500家及超過40家鐵路貨運公司。按擁有權架構計，鐵路可分為(1)國有鐵路(由中國鐵路(國有企業)全資擁有或控制)；(2)合營鐵路(部分由中國鐵路擁有但並非由其控制)；及(3)地方鐵路(中國鐵路並無擁有任何權益，而是由當地企業或當地企業與當地政府成立的合營公司擁有)。

大部分鐵路貨運量乃由中國及河北的國有鐵路運送。過往約80%的鐵路貨運量乃由國有鐵路運送。然而，隨著鐵路貨運市場深化改革(即推動市場化及開放市場)，合營及地方鐵路變得日益重要。於中國及河北經由合營及地方鐵路運送的鐵路貨運量的佔比預期將會持續上升。

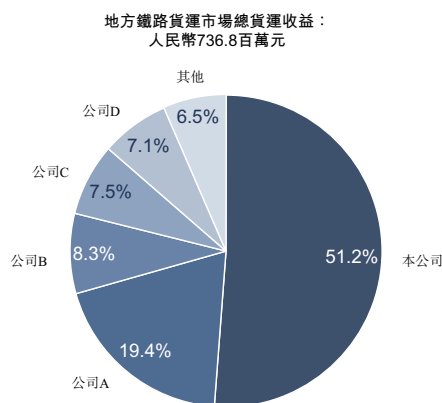
地方鐵路的建造目的通常為於地方省份境內運送乘客或貨物；國有鐵路及合營鐵路則能夠在兩個或以上省份之間運送乘客及貨物。國有鐵路、合營鐵路及地方鐵路均需經由中華人民共和國國家鐵路局批准。地方鐵路通常被視為用以補足國有鐵路及合營鐵路運輸的工具。由於國有、合營及地方鐵路的功能及相關管理機關的整體規劃均有所不同，故國有鐵路、合營鐵路及地方鐵路構成僅輕微重疊的有效鐵路運輸網絡。因此，主要競爭乃來自如道路運輸等其他運輸方式而非競爭性鐵路。

河北省及中國地方貨運鐵路營運商的市場份額

由地方貨運鐵路營運商擁有的鐵路通常與國有鐵路的主軌道連接。由於地方鐵路多數不會出現重疊情況及針對不同目的地，因此地方鐵路的地區獨家性高。

河北的地方鐵路貨運市場集中，市場上合共約有十家公司，頭五大公司佔2019年總市場規模(人民幣736.8百萬元)的93.5%。按貨運收益計，本公司為河北最大的地方貨運鐵路營運商，佔河北地方鐵路貨運市場總貨運收益的51.2%。

2019年河北地方貨運鐵路營運商按貨運收益劃分的排名



| 排名 | 公司 | 貨運收益 (人民幣百萬元) | 市場份額 |
|----|-----|------------------|-------|
| 1 | 本公司 | 376.9 | 51.2% |
| 2 | 公司A | 142.7 | 19.4% |
| 3 | 公司B | 61.5 | 8.3% |
| 4 | 公司C | 55.6 | 7.5% |
| 5 | 公司D | 52.5 | 7.1% |
| | 其他 | 47.6 | 6.5% |
| | 總計 | 736.8 | 100% |

資料來源：弗若斯特沙利文

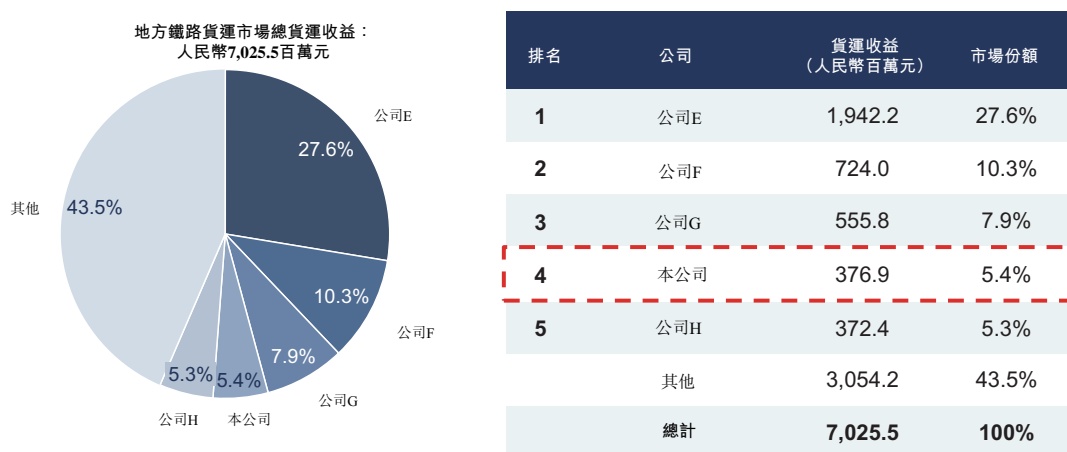
行業概覽

附註：

1. 公司A於1998年成立，為一間於河北省提供鐵路貨運服務的私人地方貨運鐵路營運商。其經營的主要鐵路線為沙蔚鐵路，經營路段長140.3公里，貨運量為3百萬噸。其運送的主要貨物包括煤炭及鐵礦粉。
2. 公司B於2007年成立，為一間於河北省提供鐵路貨運服務的私人地方貨運鐵路營運商。其經營的主要鐵路線為大宋鐵路，經營路段長38.7公里，貨運量為15百萬噸。其運送的主要貨物為煤炭。
3. 公司C於2001年成立，為一間於河北省提供鐵路貨運服務的私人地方貨運鐵路營運商。其經營的主要鐵路線為張雙鐵路，經營路段長50.6公里，貨運量為13百萬噸。其運送的主要貨物為煤炭。
4. 公司D於2007年成立，為一間於河北省提供鐵路貨運服務的私人地方貨運鐵路營運商。其經營的主要鐵路線為司曹鐵路，經營路段長15.4公里，貨運量為40百萬噸。其運送的主要貨物包括鐵礦石及砂石料。

中國各地的地方鐵路貨運市場相對集中，市場上合共約有50家公司，頭五大公司佔2019年總市場規模(人民幣7,025.5百萬元)的56.5%。按貨運收益計，本公司於中國所有地方貨運鐵路營運商中排名第四，佔中國地方鐵路貨運總貨運收益的5.4%。

2019年中國地方貨運鐵路營運商按貨運收益劃分的排名



資料來源：弗若斯特沙利文

附註：

1. 公司E於1998年成立，為一間於內蒙古提供鐵路貨運服務的私人地方貨運鐵路營運商。其經營的主要鐵路線為准東鐵路，經營路段長224.9公里，貨運量超過30百萬噸。其運送的主要貨物為煤炭。
2. 公司F於2002年成立，為一間公眾上市公司的附屬公司。公司F於寧夏省提供鐵路貨運服務。其經營的主要鐵路線為寧東鐵路，經營路段長279公里，貨運量超過20百萬噸。其運送的主要貨物包括煤炭、石油及鋁。
3. 公司G於2015年成立，為山東鐵路局分支機構，於山東省提供鐵路貨運服務。其經營的主要鐵路線為坪嵐鐵路，經營路段長35.0公里，貨運量為25百萬噸。其運送的主要貨物包括煤炭、鐵礦石及穀物。
4. 公司H於2005年成立，為一間於四川省提供鐵路貨運服務的私人地方貨運鐵路營運商。其經營的主要鐵路線為歸連鐵路，經營路段長30.4公里，貨運量約6百萬噸。其運送的主要貨物包括煤炭及鐵礦粉。

行業概覽

中國鐵路貨運市場的推動力

貨運架構調整。由於日益意識到環保的重要性，具有龐大載運量、能耗低及排放量低這三項優勢的鐵路貨運方式在中國整體貨運結構中的重要程度越來越高。根據中國國務院發佈的「打贏藍天保衛戰三年行動計劃」，政府提出調整貨運結構，旨在提高大宗商品鐵路貨運量佔比，並控制道路運輸產生的大氣污染物排放。此外，於2017年，政府開始禁止卡車在天津港以及渤海其他港口（如黃驊港）裝卸煤炭。從以道路貨運轉為以鐵路貨運方式運送大宗商品大大提升了鐵路貨運量。

結算方式改變。完整的交通運輸路線可能涉及由不同實體擁有和經營的多條鐵路。因此，過去使用鐵路貨運服務的客戶可能需要就單程貨運向不同鐵路營運商支付運費。於2018年，中國鐵路實行一個新的結算方式，根據有關結算方式，主要承運商將負責支付及管理運輸過程中產生的一切成本，包括為提供貨運服務所利用的不同鐵路路段的鐵路營運商所收取的運費。有關結算方式之目的乃為讓主要承運商可透過降低運輸過程中的開支提高盈利能力，並給予主要承運商擴大營運規模的動力。自中國鐵路採用有關結算方式以來，有關結算方式一直由中國鐵路管理，並僅適用於中國的國有鐵路及公私合營鐵路。由於私有鐵路乃作為我們所提供的大部分貨運服務的主要承運商，我們毋須亦並無採用有關新結算方式。儘管有關新結算方式標誌著業界的新發展，但截至最後實際可行日期，我們並無將其應用於我們業務的任何方面，其亦無對本集團產生任何直接影響。

煤炭產量增加。作為鐵路貨運中最重要貨物，煤炭在過去數年佔鐵路貨運量的一半以上。特別是作為中國三大產煤區的山西省、陝西省及內蒙古，生產的大部分煤炭均通過鐵路運送。主要產煤區持續西移及煤炭產量上升（主要由產能優化及下游需求持續增加所推動）預期將繼續推動鐵路貨運量增長。

行業概覽

中國鐵路貨運市場趨勢

發展多式聯運。由於鐵路及水路運輸的載運量高且運費相對低廉，為提高運輸系統的經濟效益並降低整體社會物流成本，預期多式聯運（尤其是鐵路—水路綜合運輸）將成為主要貨運發展方向之一。由於集裝箱為多式聯運的標準貨物，集裝箱運輸將成為未來數年的鐵路貨運量增長點。於2018年，鐵路集裝箱量僅佔中國鐵路運輸總量約5%。根據國家發改委、交通部及中國鐵路發佈的《十三五鐵路集裝箱多式聯運發展規劃》，鐵路集裝箱量計劃將達到總鐵路貨運量約20%，而鐵路—水路綜合集裝箱貨運量則計劃自2020年起每年增加10%。

擴大貨運能力。隨著高速鐵路發展及高速列車普及，中國客運鐵路運輸已逐步轉向高速鐵路。這顯示普速鐵路的運力將逐步釋放至鐵路貨運。此外，隨著普速鐵路更專注於鐵路貨物運輸，客貨混合運輸將會逐步淘汰，此將進一步提高總貨運效率及增加總貨運量。

提高效率及服務質素。由於深化應用通訊技術、互聯網技術及自動化技術，貨運鐵路營運公司的營運效率均不斷提高。貨運鐵路營運公司透過增加投放於資訊科技系統的投資、增購機車及升級設備等方式提高安全及縮短交貨時間，更努力提高服務質素以吸引客戶。

中國鐵路貨運市場的進入門檻

監管規定嚴格。由於鐵路貨運與公眾利益和國家安全密切相關，政府對鐵路運輸業實行嚴格監管。於中國，國家鐵路協會於2018年發佈經更新的《鐵路運輸企業准入許可實施細則》，當中對鐵路貨運及客運企業的人員資質和經驗以及發牌程序訂明詳細規定。新規定亦規定鐵路運輸企業必須遵守相關鐵路管理部門的監督。

資本要求高。貨運鐵路及機車的建設、升級及保養對於市場參與者以降低成本及提高貨量能力保持競爭力方面十分重要。有關活動需要投入大量資本投資，投資回本期相對較長。因此，為進入鐵路貨運市場並參與競爭，新參與者需要獲得巨額初始投資資金，並承受投資回本期偏長的風險。

行業概覽

人才要求高。鐵路貨運屬高度專業行業，並涉及多類型工種。鐵路監管部門對鐵路貨運企業的管理人員及技術人員訂明經驗和資格要求，要求有關企業需建立一支由具備豐富經驗的管理人員及人數充足的合資格專業人員組成的團隊，以確保貨運鐵路安全及有效運作。

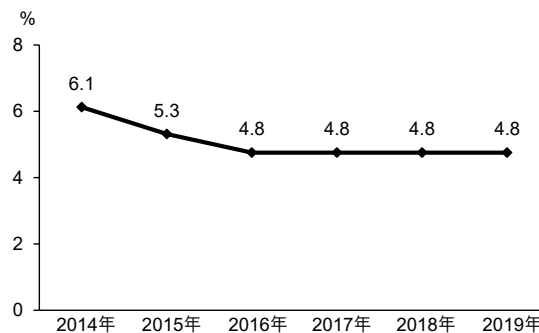
客戶資源要求。鐵路貨運企業不僅面對來自其他鐵路貨運企業的競爭，亦要面對來自包括陸路、水路及航空貨運企業在內等其他運輸模式的競爭。因此，鐵路貨運企業需要獲得足夠的客戶，並與客戶建立穩定的關係，方可令業務繼續可持續經營。

鐵路貨運成本分析

於中國，鐵路貨運市場的主要成本組成部分包括融資成本、折舊成本、勞動力成本及燃料／電力成本。

融資成本(特別是貸款利息)佔總成本一大部分，原因是貨運鐵路建設及營運極之依賴債務融資。銀行向企業提供的利率通常按中國人民銀行公佈的基準利率加若干基本點子(根據如企業信貸評級、是否有擔保及貸款類型等多項因素而釐定)計算。根據中國人民銀行公佈的基準利率，一至三年期貸款的利率於2014年至2016年間呈下跌趨勢，並自2016年以來維持於4.8%的穩定水平。

2014年至2019年中國一至三年期貸款的基準利率

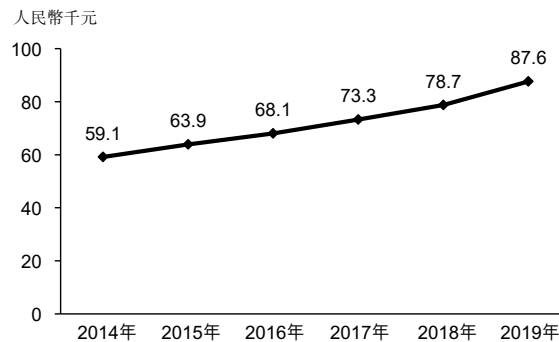


資料來源：中國人民銀行、弗若斯特沙利文

行業概覽

貨運鐵路行業的薪酬水平於近年一直上升。平均工資由2014年的每年人民幣59.1千元上升至2019年的每年人民幣87.6千元，複合年增長率為8.2%。有關水平預期將會繼續上升，主要是由於經濟持續發展及鐵路貨運營運市場(尤其是商品運輸)增長。

2014年至2019年中國鐵路貨運營運僱員平均工資*



* 平均工資指從事運輸、儲存及郵政業務的僱員的平均工資。

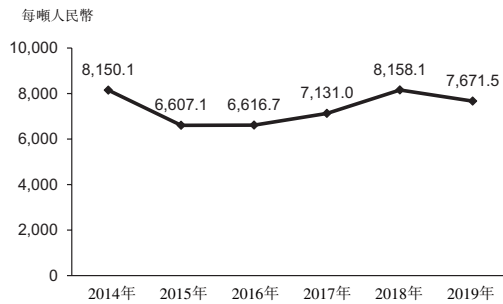
資料來源：國家統計局、弗若斯特沙利文

河北的柴油平均價格由2014年的每噸人民幣8,150.1元下跌至2015年的每噸人民幣6,607.1元，其後開始回升，於2018年達到每噸人民幣8,158.1元，並下跌至2019年的每噸人民幣7,671.5元。價格主要受國家發展和改革委員會發佈的指導價格(主要以國際油價為基準)調整所影響。

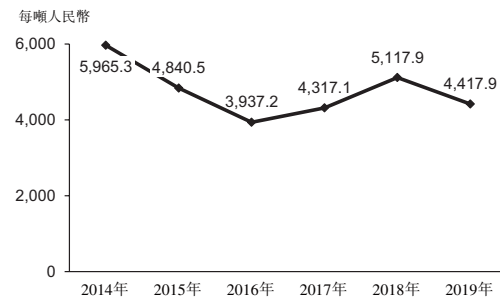
行業概覽

滄州的車用液化天然氣平均價格由2014年的每噸人民幣5,965.3元下跌至2016年的每噸人民幣3,937.2元，其後開始回升，於2018年達到每噸人民幣5,117.9元，並於2019年下跌至每噸人民幣4,417.9元。於2013年至2016年期間，隨著中國天然氣生產業蓬勃發展，天然氣供應日益充裕，因而導致價格下跌。在政府大力推動以燃氣鍋爐取代燃煤鍋爐的政策推動下，對天然氣的需求急升，導致2017年天然氣供應相對不足，車用液化天然氣平均價格開始上漲。

**2014年至2019年
河北柴油平均價格**



**2014年至2019年滄州車用
液化天然氣平均價格**



資料來源：弗若斯特沙利文